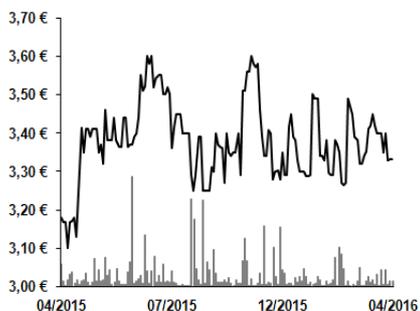


Akt. Kurs (21.04.16, 08:20, Ffm.): 3,31 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **3,80 (3,80) EUR**

Branche: Software
Land: Deutschland
ISIN: DE0005228779
Reuters: OMSG.DE
Bloomberg: OBS:GR

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	3,60 €	3,10 €
Aktueller Kurs:	3,31 €	
Aktienzahl ges.:	9.147.750	
Streubesitz:	50,5%	
Marktkapitalis.:	30,3 Mio. €	



Kennzahlen

	2014	2015	2016e	2017e
Umsatz	39,4	42,7	44,0	45,5
<i>bisher</i>	---	41,2	42,7	---
EBIT	2,0	1,8	2,0	2,1
<i>bisher</i>	---	2,1	2,2	---
Jahresüb.	1,5	1,2	1,4	1,5
<i>bisher</i>	---	1,6	1,6	---
Erg./Akte	0,18	0,15	0,16	0,17
<i>bisher</i>	---	0,19	0,19	---
Dividende	0,08	0,10	0,10	0,10
<i>bisher</i>	---	0,09	0,09	---
KGV	18,4	22,6	20,4	19,0
Div.rendit	2,4%	3,0%	3,0%	3,0%

Angaben in Mio. Euro
 Erg./Akte und Dividende in Euro

Analyst:

Thorsten Renner

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 26

Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

t.renner@gsc-research.de

Kurzportrait

Die ORBIS AG ist ein international tätiges Software- und Business Consulting-Unternehmen. Dabei ist die Gesellschaft über enge Partnerschaften mit den beiden Marktführern SAP und Microsoft verbunden.

Anlagekriterien

2015 mit kräftigem Umsatzplus

Im Geschäftsjahr 2015 verzeichnete die ORBIS AG in einem positiven Branchen Umfeld einen weiteren Erlöszuwachs. Prognosen hatten für den Bereich IT, Telekommunikation und Unterhaltungselektronik ein Wachstum von 1,9 Prozent vorausgesagt. Diesen Wert übertraf die Gesellschaft mit einem Umsatzplus von 8,2 Prozent auf 42,67 (Vj. 39,45) Mio. Euro um Längen.

Bei den projektbezogenen Beratungsleistungen kamen die Erlöse um 2,9 Prozent auf 36,23 (35,21) Mio. Euro voran. Die Umsätze im Produktgeschäft mit fremden und eigenen Softwarelizenzen erhöhte sich um beachtliche 52,1 Prozent auf 6,45 (4,24) Mio. Euro. Einen kräftigen Anstieg von 0,91 auf 2,46 Mio. Euro verzeichneten dabei die Umsätze mit Handelswaren. In Summe beliefen sich die sonstigen Erlöse auf 3,41 (1,77) Mio. Euro. Aber auch die Umsätze mit den ertragreichen eigenen Softwareprodukten konnten um 22,9 Prozent auf 3,04 (2,47) Mio. Euro ausgeweitet werden.

Die sonstigen betrieblichen Erträge verringerten sich von 0,77 auf 0,58 Mio. Euro. Beim Aufwand für fremdbezogene Leistungen wies die Gesellschaft eine Reduzierung auf 2,48 (2,77) Mio. Euro aus. Dies war hauptsächlich auf etwas geringere Beratungsumsätze, die durch Partner in Kundenprojekten erwirtschaftet wurden, zurückzuführen. Aufgrund der höheren Erlöse mit Handelswaren stieg auch der Aufwand für bezogene Waren um 127,8 Prozent auf 2,35 Mio. Euro.

Auch bedingt durch den weiteren Aufbau des Personalbestands erhöhte sich der Personalaufwand um 7,2 Prozent auf 29,81 (27,82) Mio. Euro. Trotzdem sank die Personalaufwandsquote von 70,5 auf 69,9 Prozent. Bei den sonstigen betrieblichen Aufwendungen vermeldete ORBIS einen Anstieg um 3,3 Prozent auf 6,22 (6,02) Mio. Euro. Den größten Block stellen dabei mit über 50 Prozent unverändert die Kfz- und Reisekosten dar. Die Abschreibungen lagen mit 0,58 Mio. Euro leicht unter dem Vorjahreswert. Der Großteil der Abschreibungen entfiel unverändert auf die eigene Immobilie, aber auch auf die Betriebs- und Geschäftsausstattung.

Ergebnisseitig blieb das EBIT mit 1,82 (1,97) Mio. Euro um 7,8 Prozent hinter dem Vorjahreswert zurück. Belastend wirkte sich hier die Intensivierung der Produktentwicklung zusammen mit dem deutlich gestiegenen Personalaufwand aus. Aber auch die Anlaufkosten für den Neuaufbau der Tochtergesellschaft in Wien schlugen sich in den Zahlen nieder. Darüber hinaus kam es bei der Tochtergesellschaft in China zu einer Projektverschiebung, was letztlich ein geringeres Ergebnis zur Folge hatte.

Da ORBIS die vorhandene Liquidität in sicheren Geldanlagen parkt, fiel das Zinsergebnis aufgrund des kaum noch vorhandenen Zinsniveaus auf 15 (18) TEUR. Das Beteiligungsergebnis spielte auch im abgelaufenen Geschäftsjahr aufgrund des niedrigen Niveaus keine Rolle. Positiv entwickelten sich dagegen

die Währungseffekte, hierbei konnte ORBIS Gewinne von 132 (Vj. 85) TEUR verbuchen. Somit belief sich das Ergebnis vor Steuern schließlich auf 1,96 (2,07) Mio. Euro.

Da bereits alle steuerlich nutzbaren Verlustvorträge aktiviert worden sind, ergab sich im letzten Jahr eine Reduzierung im Ausweis der aktiven latenten Steuern. Dies hatte zur Folge, dass sich die ausgewiesene Steuerquote auf 32 Prozent erhöhte. Nach Steuern und Ergebnisanteilen anderer Gesellschafter erwirtschaftete ORBIS letztendlich einen Überschuss von 1,25 (1,50) Mio. Euro. Dies entsprach einem Rückgang von 17,1 Prozent. Entsprechend gab auch das Ergebnis je Aktie von 0,18 auf 0,15 Euro nach.

Die ORBIS AG ist aber trotz der erhöhten Investitionen weiterhin sehr solide aufgestellt. Neben einer stattlichen Eigenkapitalquote von 61,4 (62,0) Prozent weist die Gesellschaft auch noch einen Finanzmittelbestand von 7,81 (7,93) Mio. Euro aus. Positiv hat uns das Management bei der Dividende überrascht. Hatten wir hier mit einem leichten Anstieg auf 9 Cent gerechnet, dürfen sich die Aktionäre im Jubiläumsjahr sogar auf eine Ausschüttung von 10 Cent je Aktie freuen, die der am 02. Juni in Saarbrücken stattfindenden Hauptversammlung vorgeschlagen wird.

GSC-Prognosen angepasst

Durch den starken Anstieg beim Absatz der Handelswaren lag der Umsatz im abgelaufenen Geschäftsjahr 2015 über unseren Erwartungen, der hohe Personalaufwand ließ dagegen das Ergebnis etwas unter unseren Schätzungen ausfallen. Vor diesem Hintergrund haben wir nunmehr unsere Prognosereihen für die Folgejahre angepasst.

Für das laufende Geschäftsjahr 2016 gehen wir jetzt von einem Umsatzzuwachs um 3,1 Prozent auf 44,0 Mio. Euro und einer wieder deutlich verbesserten Rohertragsmarge aus. Dabei rechnen wir ab 2016 nochmals mit einem spürbaren Anstieg der Sonstigen betrieblichen Aufwendungen, den wir auf anstehende weitere Investitionen in die vorhandenen Systeme, die Adaptierung vorhandener Software auf SAP HANA Plattform und allgemeine Aufwandssteigerungen durch die zunehmende Unternehmensgröße zurückführen.

Beim EBIT prognostizieren wir ein Plus von 10,1 Prozent auf 2,0 Mio. Euro und auch den Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter sehen wir um 10,8 Prozent auf 1,4 Mio. Euro zulegen. Somit würde auch das Ergebnis je Aktie von 0,15 auf 0,16 Euro ansteigen. Bei der Dividende erwarten wir nun eine unveränderte Ausschüttung von 10 Cent.

Im Geschäftsjahr 2017 schätzen wir das Erlösplus auf 3,4 Prozent, woraus ein prognostiziertes Umsatzniveau von 45,5 Mio. Euro resultiert. Beim EBIT rechnen wir mit weiteren Fortschritten und erwarten einen Anstieg um 6,9 Prozent auf 2,1 Mio. Euro. Nach Steuern und Anteilen Dritter sehen wir den Jahresüberschuss bei 1,5 Mio. Euro entsprechend 0,17 Euro je Aktie. Dabei gehen wir von einer konstanten Dividende in Höhe von 10 Cent aus.

Bewertung und Fazit

Die ORBIS AG verzeichnete im abgelaufenen Geschäftsjahr 2015 ein sehr starkes Erlöswachstum und konnte erstmals die Umsatzmarke von 40 Mio. Euro deutlich übertreffen. Auf der Ergebnisseite blieb das Unternehmen jedoch leicht unter unseren Erwartungen. Allerdings sehen wir die Gründe für das niedrigere Ergebnis als positiv für die weitere Zukunft der Gesellschaft an.

Verstärkte Investitionen in die Produktentwicklung und der weitere Personalaufbau sollten sich in den kommenden Jahren positiv in den Zahlen niederschlagen. Erfreulich ist hierbei anzumerken, dass es ORBIS auf dem hart umkämpften IT-Personalmarkt immer wieder gelingt, neue Talente an Bord zu holen.

So sind wir für die weitere Zukunft unverändert positiv gestimmt, verspricht die allgemeine Entwicklung der IT-Branche doch anhaltendes Wachstum. Besondere Bedeutung dürfte hierbei die Digitalisierung der Wirtschaft gewinnen. Im Zuge von Industrie 4.0 wird sich das Investitionsvolumen zu deren Umsetzung deutlich erhöhen. Davon sollten Beratungs- und Dienstleistungsunternehmen wie ORBIS in den kommenden Jahren überdurchschnittlich profitieren.

Zunehmende Bedeutung gewinnt auch das Cloud-Geschäft, in dem sich die ORBIS AG früh positionierte und durch die Übernahme des Cloud-Spezialisten OnDemand4U verstärkte. Die Vertriebspartnerschaft mit SAP sollte dem Unternehmen auf diesem Feld ebenfalls weiteres Wachstumspotenzial bescheren. Auch der Bereich SAP HANA dürfte nach den ersten Implementierungsprojekten zukünftig weiter an Fahrt aufnehmen.

In 2015 kam es durch den Neuaufbau der österreichischen Tochtergesellschaft zwar noch zu Ergebnisbelastungen. Für die kommenden Jahre erwarten wir aber auch dort deutliche Impulse und werten somit die geographische Ausdehnung als richtigen Schritt.

Nach wie vor präsentiert sich ORBIS mit einem Finanzpolster von 7,8 Mio. Euro kerngesund. Nicht zu vergessen sind darüber hinaus die eigenen Aktien und auch das firmeneigene Gebäude. Für 2016 erwarten wir nun ein Ergebnis je Aktie von 0,16 Euro, woraus sich derzeit ein KGV von 20,4 errechnet. Unter Branchengesichtspunkten ist die ORBIS-Aktie damit adäquat bewertet. Bei Herausrechnung der reichlich vorhandenen liquiden Reserven stellt sich das Bild aber deutlich positiver dar. Obendrein bietet das Papier eine im derzeitigen Kapitalmarktumfeld attraktive Dividendenrendite von 3 Prozent.

Vor diesen Hintergründen und angesichts der weiterhin positiven Zukunftsaussichten bekräftigen wir bei einem unveränderten Kursziel von 3,80 Euro unsere Kaufempfehlung für die ORBIS-Aktie.

Gewinn- und Verlustrechnung

ORBIS AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2013		2014		2015		2016e		2017e	
Umsatzerlöse	36,0	100,0%	39,4	100,0%	42,7	100,0%	44,0	100,0%	45,5	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			9,4%		8,2%		3,1%		3,4%	
Materialaufwand / Bezogene Leistungen	4,1	11,3%	3,8	9,6%	4,8	11,3%	3,7	8,4%	3,8	8,4%
Veränderung zum Vorjahr			-6,9%		27,1%		-23,4%		3,3%	
Rohertrag	32,0	88,7%	35,6	90,4%	37,8	88,7%	40,3	91,6%	41,7	91,6%
Veränderung zum Vorjahr			11,5%		6,2%		6,5%		3,4%	
Personalaufwand	25,0	69,4%	27,8	70,5%	29,8	69,9%	31,5	71,6%	32,6	71,6%
Veränderung zum Vorjahr			11,2%		7,2%		5,7%		3,4%	
Sonstige betriebliche Erträge	1,0	2,8%	0,8	1,9%	0,6	1,4%	0,6	1,4%	0,6	1,4%
Veränderung zum Vorjahr			-24,9%		-23,9%		2,7%		6,2%	
Sonst. betriebliche Aufwendungen	5,5	15,3%	6,0	15,3%	6,2	14,6%	6,8	15,5%	7,0	15,3%
Veränderung zum Vorjahr			9,0%		3,3%		9,3%		2,4%	
EBITDA	2,4	6,8%	2,6	6,5%	2,4	5,6%	2,6	5,9%	2,8	6,1%
Veränderung zum Vorjahr			5,7%		-7,0%		8,4%		6,8%	
Abschreibungen	0,6	1,7%	0,6	1,5%	0,6	1,4%	0,6	1,4%	0,6	1,4%
Veränderung zum Vorjahr			0,7%		-4,6%		3,1%		6,2%	
EBIT	1,8	5,1%	2,0	5,0%	1,8	4,3%	2,0	4,5%	2,1	4,7%
Veränderung zum Vorjahr			7,4%		-7,8%		10,1%		6,9%	
Finanzergebnis	0,0	0,0%	0,1	0,3%	0,1	0,3%	0,1	0,2%	0,1	0,2%
Veränderung zum Vorjahr			1616,7%		42,7%		-32,0%		0,0%	
Ergebnis vor Steuern	1,8	5,1%	2,1	5,3%	2,0	4,6%	2,1	4,8%	2,2	4,9%
Steuerquote	18,0%		22,3%		32,1%		30,0%		30,0%	
Ertragssteuern	0,3	0,9%	0,5	1,2%	0,6	1,5%	0,6	1,4%	0,7	1,5%
Jahresüberschuss	1,5	4,2%	1,6	4,1%	1,3	3,1%	1,5	3,3%	1,6	3,4%
Veränderung zum Vorjahr			6,7%		-17,2%		10,4%		6,6%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter	0,0 *		0,1		0,1		0,1		0,1	
Bereinigter Jahresüberschuss	1,6	4,3%	1,5	3,8%	1,2	2,9%	1,4	3,1%	1,5	3,3%
Veränderung zum Vorjahr			-3,5%		-17,0%		10,8%		7,3%	
Durchschnittl. im Umlauf befindliche Aktien	8,518		8,359		8,508		8,508		8,508	
Gewinn je Aktie	0,18		0,18		0,15		0,16		0,17	

* = Anteile Dritter bestehen, liegen aber unter der Ausweisgrenze von 0,1 Mio €

Aktionärsstruktur

Vorstand	27,00%
Aufsichtsrat	0,30%
Swoctem GmbH	15,00%
Eigene Aktien	7,24%
Streubesitz	50,46%

Termine

02.06.2016	Ordentliche Hauptversammlung in Saarbrücken
26.08.2016	Halbjahreszahlen 2016

Kontaktadresse

ORBIS AG
Nell-Breuning-Allee 3-5
D-66115 Saarbrücken

Internet: www.orbis.de
Email: info@orbis.de

Ansprechpartner Investor Relations:

Frau Dr. Sabine Stürmer

Tel.: +49 (0) 681 / 9924 - 605
Fax: +49 (0) 681 / 9924 - 491
Email: sabine.stuermer@orbis.de

Disclosures

Die Einstufung von Aktien beruht auf der Erwartung des/der Analysten hinsichtlich der Wertentwicklung der Aktie während der folgenden zwölf Monate. Dabei bedeutet die Einstufung „Kaufen“ eine erwartete Wertsteigerung von mindestens 15%. „Halten“ bedeutet eine Wertsteigerung zwischen 0% und 15%. „Verkaufen“ bedeutet, dass die erwartete Wertentwicklung negativ ist. Sofern nicht anders angegeben, beruhen genannte Kursziele auf einer Discounted-Cashflow-Bewertung und/oder auf einem Vergleich der Bewertungskennzahlen von Unternehmen, die nach Ansicht des/der jeweilige(n) Analyst(en) vergleichbar sind. Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird durch den/die Analysten unter Berücksichtigung des Börsenklimas angepasst.

Übersicht über unsere Empfehlungen für die Aktie in den vergangenen 12 Monaten:

Veröffentlichungsdatum	Kurs bei Empfehlung	Empfehlung	Kursziel
24.09.2015	3,27 €	Kaufen	3,80 €
23.04.2015	3,06 €	Kaufen	3,60 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.03.2016):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	53,5%	60,0%
Halten	34,9%	40,0%
Verkaufen	11,6%	0,0%

Mögliche Interessenskonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
ORBIS AG	1, 5

1. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Research-Berichte im Auftrag der Gesellschaft erstellt.
2. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Beratungsleistungen für die Gesellschaft erbracht.
3. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren an der Umplatzierung von Aktien der Gesellschaft mitgewirkt.
4. Von GSC Research und/oder ihren verbundenen Unternehmen als (Sub-)Berater betreute Anleger halten Aktien der Gesellschaft.
5. Der Verfasser oder andere Mitarbeiter von GSC Research halten unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate (Gegenwert >500 Euro).
6. Organe und/oder maßgebliche Aktionäre dieser Gesellschaft sind an der GSC Holding AG als Mutter von GSC Research unmittelbar beteiligt.
7. Nach Kenntnis von GSC Research halten Investoren, die mit 2,5% oder mehr an der GSC Holding AG als Mutter von GSC Research beteiligt sind (siehe www.gsc-ag.de), unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.

Haftungserklärung

Die in dieser Studie enthaltenen Informationen stammen aus öffentlichen Informationsquellen, die die GSC Research GmbH für vertrauenswürdig und verlässlich halten. Für deren Korrektheit und Vollständigkeit sowie mögliche andere Fehler jeglicher Art kann jedoch keinerlei Haftung übernommen werden. Für die Richtigkeit von zur Erstellung der Studie seitens der Gesellschaft eventuell zur Verfügung gestellten Unterlagen und erteilten Auskünfte ist diese selbst verantwortlich. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle und subjektive Einschätzung des/der Analysten wider und können ohne vorherige Ankündigung jederzeit geändert werden.

Diese Studie ist ausschließlich für Anleger mit Geschäftssitz in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Die Studie dient nur der Information und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Aktien oder anderen Finanzinstrumenten dar. Jeder Anleger wird hiermit aufgefordert, sich ausführlich und weitergehend zu informieren und bei etwaigen Anlageentscheidungen eine qualifizierte Fachperson zu Rate zu ziehen. Jedes Investment in Aktien oder andere Finanzinstrumente ist mit Risiken verbunden und kann schlimmstenfalls bis zum Totalverlust führen. Weder die GSC Research GmbH noch ihre verbundenen Unternehmen, gesetzlichen Vertreter und Mitarbeiter haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit Inhalten dieser Studie stehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Diese Studie darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung durch die GSC Research GmbH weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in irgendeiner Form gespeichert werden.

Für die Erstellung dieser Studie ist die GSC Research GmbH, Tiergartenstr. 17, 40237 Düsseldorf, verantwortlich.