

Akt. Kurs (04.10.2017, 09:06,Fm.): 5,48 EUR – Einschätzung: **Halten (Halten)** – Kursziel 12 Mon.: **5,50 (5,30) EUR**

Branche: Softw areservice/-dienstl.
Land: Deutschland
ISIN: DE0005228779
Reuters: OMSG.DE
Bloomberg: OBS:GR

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

Deutliches Umsatz- und Ergebnisplus in 2016

Für das vergangene Geschäftsjahr 2016 hat die ORBIS AG überzeugende Zahlen vorgelegt. So verbesserte sich der Konzernumsatz um 7,8 Prozent auf 46,01 (Vj. 42,67) Mio. Euro, was ein neues Rekordniveau bedeutete. Damit lag die Entwicklung bei ORBIS sogar über dem Branchenumfeld für IT, Telekommunikation und Unterhaltungselektronik.

Die Umsätze aus projektbezogenen Beratungsleistungen erhöhten sich überproportional um 14,1 Prozent auf 41,32 (36,23) Mio. Euro. Auf der anderen Seite verringerten sich die Erlöse im Produktgeschäft mit fremden und eigenen Softwarelizenzen um 27,3 Prozent auf 4,69 (6,45) Mio. Euro. Dies war jedoch auf eine Normalisierung der Umsätze mit Handelswaren zurückzuführen. Diese waren im Vorjahr durch einen großen Einzelauftrag enorm angestiegen. Somit halbierten sich die Erlöse mit Handelswaren auf 1,23 (2,46) Mio. Euro. Jedoch gingen auch die Umsätze mit den ertragreichen eigenen Softwareprodukten um 13,1 Prozent auf 3,46 (3,98) Mio. Euro zurück. Dies war neben Projektverschiebungen auch im unterschiedlichen Lizenzierungsmodell des Cloud-Geschäfts begründet.

Die sonstigen betrieblichen Erträge erhöhten sich im abgelaufenen Geschäftsjahr von 0,58 auf 0,78 Mio. Euro. Aber auch der Aufwand für fremdbezogene Leistungen legte deutlich auf 3,00 (2,48) Mio. Euro zu. Hier schlugen sich vor allem die höheren Beratungsumsätze, die durch Partner in Kundenprojekten generiert werden, nieder. In Folge der niedrigeren Erlöse mit Handelswaren gab auch der Aufwand für bezogene Waren um 41,6 Prozent auf 1,37 (2,35) Mio. Euro nach.

Die weitere Aufstockung der Mitarbeiterzahl auf 387 (369) in Verbindung mit höheren variablen Vergütungsanteilen führte zu einem Anstieg beim Personalaufwand von 10,2 Prozent auf 32,87 (29,81) Mio. Euro. Auch bei den sonstigen betrieblichen Aufwendungen verzeichnete ORBIS einen Zuwachs von rund 10 Prozent auf 6,84 (6,22) Mio. Euro. Unverändert den größten Kostenblock mit über 50 Prozent stellten dabei die Kfz- und Reisekosten dar. Dagegen konnten die Abschreibungen mit 0,57 Mio. Euro nahezu auf dem Vorjahreswert gehalten werden.

Auf Basis dieser Werte stieg das EBIT um 18,2 Prozent auf 2,15 (1,82) Mio. Euro. Mit minus 3 TEUR hatte das Zinsergebnis keinen Einfluss. Dem Ergebnis aus der Equity-Bewertung der Beteiligungen von 85 TEUR standen Währungsverluste in Höhe von 25 TEUR gegenüber. In Summe verringerte sich dadurch das Finanzergebnis auf 57 (147) TEUR.

Bei einer geringfügig auf 31,2 (32,1) Prozent gesunkenen Steuerquote wies die Gesellschaft einen Konzernüberschuss nach Ergebnisanteilen anderer Gesellschafter von 1,49 (1,25) Mio. Euro aus. Dies entsprach gegenüber dem Vorjahr einem Plus von 19,3 Prozent. So kletterte auch das Ergebnis je Aktie von 0,15

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	7,50 €	3,79 €
Aktueller Kurs:	5,48 €	
Aktienzahl ges.:	9.147.750	
Streubesitz:	50,0%	
Marktkapitalis.:	50,1 Mio. €	



Kennzahlen

	2015	2016	2017e	2018e
Umsatz	42,7	46,0	48,8	50,1
<i>bisher</i>	---	---	46,5	47,5
EBIT	1,8	2,1	2,3	2,4
<i>bisher</i>	---	---	2,2	2,3
Jahresüb.	1,2	1,5	1,5	1,6
<i>bisher</i>	---	---	1,6	1,6
Erg./Aktie	0,15	0,18	0,18	0,19
<i>bisher</i>	---	---	0,19	0,19
Dividende	0,10	0,12	0,13	0,14
<i>bisher</i>	---	---	---	---
KGV	37,4	31,3	30,6	28,8
Div.rendit	1,8%	2,2%	2,4%	2,6%

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Analyst:

Thorsten Renner

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 26

Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

t.renner@gsc-research.de

auf 0,18 Euro. Die Aktionäre profitierten von diesem höheren Gewinn in Form einer gestiegenen Ausschüttung. Denn die Hauptversammlung am 24. Mai beschloss eine Anhebung der Dividendenzahlung von 0,10 auf 0,12 Euro je Aktie (siehe hierzu auch unser ausführlicher HV-Bericht vom 29.05.2017).

Bilanziell ist die ORBIS AG weiter äußerst solide aufgestellt. Zum Geschäftsjahresende belief sich die Eigenkapitalquote auf stattliche 58,3 (61,4) Prozent. Sehr erfreulich entwickelte sich auch der Liquiditätsbestand des Unternehmens. Die verfügbaren Finanzmittel stiegen binnen Jahresfrist um über 40 Prozent auf 10,95 (7,81) Mio. Euro.

Anhaltendes Umsatzwachstum im ersten Halbjahr 2017

Die hohe Auslastung der Beraterkapazitäten, mit der ORBIS ins Jahr 2017 gestartet ist, hat sich jetzt auch positiv in den Halbjahreszahlen niedergeschlagen. So legte der Umsatz erneut um 7,6 Prozent auf 24,93 (Vj. 23,17) Mio. Euro zu. Die Beratungserlöse mit eigenen Mitarbeitern erhöhten sich um 4,7 Prozent auf 19,95 (19,06) Mio. Euro. Einen kräftigen Sprung um 32,6 Prozent auf 3,01 (2,27) Mio. Euro verzeichneten die Umsätze aus dem Produktgeschäft. Auch die Erlöse aus dem Einsatz von Partnerunternehmen stiegen im ersten Halbjahr von 1,85 auf 1,97 Mio. Euro.

Aus Versicherungsentschädigungen und weiterberechneten Marketingkosten vereinnahmte ORBIS sonstige betriebliche Erträge in Höhe von 0,24 (0,23) Mio. Euro. Mit 2,18 Mio. Euro blieb der Materialaufwand leicht hinter dem Vorjahreswert zurück. Der erneute Ausbau der Mitarbeiterzahl führte zu einem Anstieg beim Personalaufwand um 8,5 Prozent auf 18,00 (16,59) Mio. Euro. Bei den sonstigen betrieblichen Aufwendungen kam es zu einem Zuwachs um 5,2 Prozent auf 3,43 (3,26) Mio. Euro. Die Abschreibungen auf das Anlagevermögen erhöhten sich in der ersten Jahreshälfte von 0,27 auf 0,33 Mio. Euro.

Sehr erfreulich gestaltete sich die Entwicklung beim operativen Ergebnis (EBIT). Dieses kam überproportional um 13,7 Prozent auf 1,23 (1,08) Mio. Euro voran. Entsprechend bescherte dies der Gesellschaft eine EBIT-Marge von 4,9 (4,7) Prozent. Zinsen spielten beim Finanzergebnis weiterhin keine Rolle. Allerdings verschlechterte sich das Währungsergebnis auf minus 97 (-31) TEUR. Da sich auch noch die Minderheitenanteile deutlich auf 0,12 (0,01) Mio. Euro erhöhten, musste ORBIS beim Ergebnis nach Steuern schließlich einen Rückgang auf 0,68 (0,72) Mio. Euro hinnehmen. Das Ergebnis je Aktie verringerte sich entsprechend von 8,44 auf 8,00 Cent. Besonders positiv entwickelten sich aber die verfügbaren Finanzmittel. Gegenüber dem Vorjahreszeitraum kletterten diese um über 33 Prozent auf 11,18 (8,39) Mio. Euro.

GSC-Prognosen ergebnisseitig leicht nach unten angepasst

Die ORBIS AG setzte auch in den ersten sechs Monaten 2017 den positiven Entwicklungstrend fort. Rein operativ entwickelte sich die Gesellschaft dabei sogar besser als von uns erwartet. Vor allem negative Währungseffekte veranlassten uns jedoch, unsere Ergebnisschätzung leicht nach unten anzupassen.

Für das Gesamtjahr 2017 erwarten wir nun einen Umsatzzuwachs von 6,1 Prozent auf 48,8 Mio. Euro. Nachdem bereits im vergangenen Jahr große Anstrengungen bei den Investitionen im Zusammenhang mit dem neuen SAP ERP-System S/4 HANA unternommen worden sind, steht jetzt die Adaptierung vorhandener Software auf der SAP HANA Plattform im Vordergrund. Darüber hinaus gelang es dem Unternehmen, zahlreiche neue Mitarbeiter zu gewinnen, die die Basis für weiterhin steigende Umsatzerlöse bilden.

Doch trotz dieser Investitionen rechnen wir nach dem bisherigen Geschäftsverlauf mit einem überproportionalen Zuwachs beim EBIT um 6,9 Prozent auf 2,3 Mio. Euro. Aufgrund der negativen Währungseffekte und höherer Anteile Dritter gehen wir beim Jahresüberschuss nach Steuern nun lediglich von einem leichten Anstieg um 1,8 Prozent auf 1,5 Mio. Euro aus. Das Ergebnis je Aktie erwarten wir dementsprechend auf dem Vorjahresniveau von 0,18 Euro. Angesichts der hervorragenden finanziellen Ausstattung prognostizieren wir trotzdem eine weitere Dividendenanhebung auf 0,13 Euro je Aktie.

Für das kommende Geschäftsjahr 2018 prognostizieren wir eine Umsatzausweitung um 2,7 Prozent auf 50,1 Mio. Euro. Das EBIT erwarten wir bei 2,4 Mio. Euro, was gegenüber dem Vorjahr einen Anstieg von 4,6 Prozent bedeuten würde. Auch für den Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter sind wir zuversichtlich gestimmt und sehen hier eine Steigerung um 6,1 Prozent auf dann 1,6 Mio. Euro. Bei einem geschätzten Ergebnis je Aktie von 0,19 Euro rechnen wir mit einer erneuten Anhebung der Dividende auf dann 0,14 Euro je Aktie.

Bewertung und Fazit

Die ORBIS AG bleibt unverändert auf Wachstumskurs. Trotz anhaltender Investitionen schlägt sich die Umsatzausweitung auch auf der Ergebnisseite nieder. Die zunehmende Digitalisierung der Wirtschaft erfordert auf Unternehmensseite erhebliche Investitionen, von denen ORBIS in den kommenden Jahren profitieren sollte. Im vergangenen Jahr startete die Gesellschaft einige Großprojekte im Bereich von Microsoft CRM, woraus das Saarbrücker Unternehmen in 2017 höhere Provisions- und Lizenzerlöse erwartet.

Darüber hinaus wird die Umstellung auf SAP HANA der Gesellschaft zahlreiche Aufträge bringen. Dieses Geschäft wird sich über die kommenden Jahre verteilen, müssen doch sämtliche SAP ERP-Kunden die Umstellung auf die neue Technologie bis Ende 2025 vollzogen haben. Deutliches Wachstumspotenzial sehen wir auch im Bereich Cloud-Geschäft. Hier hat sich ORBIS bereits frühzeitig positioniert und die Vertriebspartnerschaft mit SAP eröffnet hier ebenfalls Perspektiven.

Auch die finanzielle Ausstattung der Gesellschaft stellt sich unverändert hervorragend dar. Zum Halbjahr beliefen sich die liquiden Mittel auf knapp 11,2 Mio. Euro. Daneben entsprechen die eigenen Aktien auch noch einem Gegenwert von knapp 3,9 Mio. Euro. Damit sind bereits gut 30 Prozent der aktuellen Marktkapitalisierung von ORBIS abgedeckt. Das firmeneigene Gebäude stellt einen weiteren Wertbeitrag dar.

Für 2017 erwarten wir nun ein Ergebnis je Aktie von 0,18 Euro, woraus sich aktuell ein KGV von 30,6 ergibt. Rechnet man jedoch die finanziellen Reserven heraus, liegt das KGV bei 21,4. Damit bewegt es sich noch etwas unter dem Niveau unserer aus den Branchen Software-/dienstleistungen, IT-Dienstleistungen und IT-Software gebildeten Peer-Group, die derzeit ein 2017er-KGV von 22,3 aufweist. Zudem bietet die ORBIS-Aktie auch auf dem aktuellen Kursniveau unverändert eine erwartete ansprechende Dividendenrendite von 2,4 Prozent.

Auf dieser Basis erhöhen wir unser Kursziel leicht auf 5,50 Euro und bekräftigen unsere Einschätzung, die Aktie des Saarbrücker Software- und Business Consulting-Unternehmens zu „Halten“.

Gewinn- und Verlustrechnung

ORBIS AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2014		2015		2016		2017e		2018e	
Umsatzerlöse	39,4	100,0%	42,7	100,0%	46,0	100,0%	48,8	100,0%	50,1	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			8,2%		7,8%		6,1%		2,7%	
Materialaufwand / Bezogene Leistungen	3,8	9,6%	4,8	11,3%	4,4	9,5%	4,5	9,2%	4,6	9,2%
Veränderung zum Vorjahr			27,1%		-9,4%		2,9%		2,2%	
Rohertrag	35,6	90,4%	37,8	88,7%	41,6	90,5%	44,3	90,8%	45,5	90,8%
Veränderung zum Vorjahr			6,2%		10,0%		6,4%		2,7%	
Personalaufwand	27,8	70,5%	29,8	69,9%	32,9	71,4%	35,1	71,9%	36,1	72,1%
Veränderung zum Vorjahr			7,2%		10,2%		6,7%		3,0%	
Sonstige betriebliche Erträge	0,8	1,9%	0,6	1,4%	0,8	1,7%	0,8	1,5%	0,8	1,6%
Veränderung zum Vorjahr			-23,9%		34,1%		-4,2%		4,0%	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	6,0	15,3%	6,2	14,6%	6,8	14,9%	7,1	14,4%	7,2	14,4%
Veränderung zum Vorjahr			3,3%		10,0%		3,1%		2,1%	
EBITDA	2,6	6,5%	2,4	5,6%	2,7	5,9%	2,9	6,0%	3,0	5,9%
Veränderung zum Vorjahr			-7,0%		13,4%		7,9%		1,5%	
Abschreibungen	0,6	1,5%	0,6	1,4%	0,6	1,2%	0,6	1,3%	0,6	1,2%
Veränderung zum Vorjahr			-4,6%		-1,4%		11,5%		-9,4%	
EBIT	2,0	5,0%	1,8	4,3%	2,1	4,7%	2,3	4,7%	2,4	4,8%
Veränderung zum Vorjahr			-7,8%		18,2%		6,9%		4,6%	
Finanzergebnis	0,1	0,3%	0,1	0,3%	0,1	0,1%	0,0	0,1%	0,1	0,1%
Veränderung zum Vorjahr			42,7%		-61,2%		-28,1%		-70,7%	
Ergebnis vor Steuern	2,1	5,3%	2,0	4,6%	2,2	4,8%	2,3	4,8%	2,5	4,9%
Steuerquote	22,3%		32,1%		31,2%		31,0%		31,0%	
Ertragssteuern	0,5	1,2%	0,6	1,5%	0,7	1,5%	0,7	1,5%	0,8	1,5%
Jahresüberschuss	1,6	4,1%	1,3	3,1%	1,5	3,3%	1,6	3,3%	1,7	3,4%
Veränderung zum Vorjahr			-17,2%		13,7%		6,4%		5,7%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter	0,1		0,1		0,0 *		0,1		0,1	
Bereinigter Jahresüberschuss	1,5	3,8%	1,2	2,9%	1,5	3,2%	1,5	3,1%	1,6	3,2%
Veränderung zum Vorjahr			-17,0%		19,3%		1,8%		6,1%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	8,359		8,508		8,475		8,444		8,444	
Gewinn je Aktie	0,18		0,15		0,18		0,18		0,19	

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

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 „Kauf“ 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 24 Monaten:

Veröffentlichungsdatum	Kurs bei Empfehlung	Empfehlung	Kursziel
07.04.2017	5,27 €	Halten	5,30 €
11.10.2016	4,30 €	Halten	4,40 €
21.04.2016	3,31 €	Kaufen	3,80 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.09.2017):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	31,4%	38,9%
Halten	67,2%	61,1%
Verkaufen	1,4%	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. Die GSC Holding AG als Mutter von GSC Research hält unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.
5. Der Verfasser oder andere Mitarbeiter von GSC Research halten unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate (Gegenwert >500 Euro).
6. Die Gesellschaft und/oder 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.