

Akt. Kurs (07.04.2017, 14:24, Xetra): 5,27 EUR – Einschätzung: **Halten (Halten)** – Kursziel 12 Mon.: **5,30 (4,40) EUR**

Branche: Softw areservice/-dienstl.
Land: Deutschland
ISIN: DE0005228779
Reuters: OBSG.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

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	5,29 €	3,31 €
Aktueller Kurs:	5,27 €	
Aktienzahl ges.:	9.147.750	
Streubesitz:	50,0%	
Marktkapitalis.:	48,2 Mio. €	

Deutliches Umsatz- und Ergebnisplus in 2016

Bei unserem letzten Research-Update vom 10. Oktober 2016 waren wir bereits zuversichtlich gestimmt hinsichtlich der Geschäftsentwicklung von ORBIS im vergangenen Geschäftsjahr. Die nun publizierten Zahlen lagen aber noch über unseren Erwartungen. So erhöhte sich der Konzernumsatz um 7,8 Prozent auf den neuen Rekordwert von 46,01 (Vj. 42,67) Mio. Euro. Damit entwickelte sich die Gesellschaft besser als das Branchenumfeld. Prognosen sahen das Wachstum in 2016 für IT, Telekommunikation und Unterhaltungselektronik bei 1,7 Prozent.



Weit überdurchschnittlich mit 14,1 Prozent auf 41,32 (36,23) Mio. Euro legten die Erlöse aus projektbezogenen Beratungsleistungen zu. Dagegen sank der Umsatz im Produktgeschäft mit fremden und eigenen Softwarelizenzen um 27,3 Prozent auf 4,69 (6,45) Mio. Euro. Allerdings ist hierbei zu berücksichtigen, dass sich die Erlöse mit Handelswaren wieder normalisierten, nachdem sie im Vorjahr durch einen großen Einzelauftrag erhöht waren. Entsprechend halbierte sich der Umsatz mit Handelswaren auf 1,23 (2,46) Mio. Euro. Die Erlöse mit den ertragreichen eigenen Softwareprodukten gaben jedoch auch um 13,1 Prozent auf 3,46 (3,98) Mio. Euro nach. Dies resultierte aus Projektverschiebungen – die entsprechenden Abschlüsse sind für das laufende Jahr vorgesehen – sowie aus dem unterschiedlichen Lizenzierungsmodell des Cloud-Geschäfts.

Kennzahlen

	2015	2016	2017e	2018e
Umsatz	42,7	46,0	46,5	47,5
<i>bisher</i>	---	45,2	47,5	---
EBIT	1,8	2,1	2,2	2,3
<i>bisher</i>	---	2,0	2,1	---
Jahresüb.	1,2	1,5	1,6	1,6
<i>bisher</i>	---	1,4	1,5	---
Erg./Aktie	0,15	0,18	0,19	0,19
<i>bisher</i>	---	0,16	0,18	---
Dividende	0,10	0,12	0,13	0,14
<i>bisher</i>	---	0,11	0,12	---
KGV	36,0	30,1	28,5	27,4
Div.rendit	1,9%	2,3%	2,5%	2,7%

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

Bei den sonstigen betrieblichen Erträgen kam ORBIS wieder von 0,58 auf 0,78 Mio. Euro voran. Diese Position beinhaltet vor allem Lieferantenboni sowie Erträge aus Rückstellungsaufösungen und Versicherungsleistungen. Der Aufwand für fremdbezogene Leistungen erhöhte sich von 2,48 auf 3,00 Mio. Euro. Dies war hauptsächlich auf höhere Beratungsumsätze, die durch Partner in Kundenprojekten erzielt wurden, zurückzuführen. Durch die gesunkenen Erlöse mit Handelswaren verringerte sich auch der Aufwand für bezogene Waren um 41,6 Prozent auf 1,37 (2,35) Mio. Euro.

Auch in 2016 stockte ORBIS das Personal weiter auf 387 (369) Mitarbeiter zum Jahresende auf. Im Zusammenspiel mit höheren variablen, erfolgsabhängigen Gehaltsanteilen stieg der Personalaufwand um 10,2 Prozent auf 32,87 (29,81) Mio. Euro. Ebenfalls um rund 10 Prozent legten die sonstigen betrieblichen Aufwendungen auf 6,84 (6,22) Mio. Euro zu. Größter Kostenblock waren dabei mit einem Anteil von über 50 Prozent unverändert die Kfz- und Reisekosten. Die Abschreibungen lagen mit 0,57 Mio. Euro nahezu auf dem Vorjahresniveau.

Analyst:

Thorsten Renner

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 26

Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

t.renner@gsc-research.de

Auf dieser Basis kletterte das EBIT um 18,2 Prozent auf 2,15 (1,82) Mio. Euro. Angesichts des niedrigen Zinsniveaus spielte das Zinsergebnis mit minus 3 TEUR nahezu keine Rolle. 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 leicht auf 31,2 (32,1) Prozent gesunkenen Steuerquote erwirtschaftete ORBIS schließlich einen Konzernüberschuss nach Ergebnisanteilen anderer Gesellschafter von 1,49 Mio. Euro. Gegenüber dem Vorjahr bedeutete dies einen Anstieg von 19,3 Prozent. Das Ergebnis je Aktie verbesserte sich entsprechend von 0,15 auf 0,18 Euro. Damit lag die Gesellschaft über unseren Erwartungen. Angesichts des guten Geschäfts profitieren auch die Aktionäre von diesem Erfolg. Auf der Hauptversammlung am 24. Mai 2017 in Saarbrücken soll die Anhebung der Dividende von 0,10 auf 0,12 Euro je Aktie beschlossen werden.

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 kletterten binnen Jahresfrist um über 40 Prozent auf 10,95 (7,81) Mio. Euro.

GSC-Prognosen ergebnisseitig leicht nach oben angepasst

Für die ITK-Branche wird auch in 2017 ein erneutes Wachstum erwartet. Besonders das Thema Industrie 4.0 wird dabei eine zunehmend wichtige Rolle einnehmen. Allerdings hängt die Realisierbarkeit der prognostizierten Zuwächse für die Branchenunternehmen auch maßgeblich von der Gewinnung qualifizierter neuer Mitarbeiter ab, was sich im aktuellen Arbeitsmarktumfeld als sehr schwierig gestaltet. Unter Berücksichtigung dieser Rahmenbedingungen sowie der hervorragenden Entwicklung im abgelaufenen Geschäftsjahr haben wir unsere Schätzungen für die ORBIS AG adjustiert.

Für das laufende Geschäftsjahr 2017 erwarten wir nun einen Umsatzzuwachs von 1,1 Prozent auf 46,5 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.

Trotz dieser Investitionen gehen wir auch aufgrund höherer Lizenzerlöse von einem überproportionalen EBIT-Anstieg um 4,6 Prozent auf 2,2 Mio. Euro aus. Den Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter schätzen wir auf 1,6 Mio. Euro entsprechend einem Ergebnis je Aktie von 0,19 Euro. Bei der Dividende prognostizieren wir eine weitere Anhebung auf 0,13 Euro je Aktie.

Für das Geschäftsjahr 2018 äußerte sich der Vorstand bisher eher vorsichtig. Wir sehen hier eine Steigerung der Umsatzerlöse um 2,2 Prozent auf 47,5 Mio. Euro. Beim EBIT prognostizieren wir einen weiteren Zuwachs um 4,2 Prozent auf 2,3 Mio. Euro. Auch für den Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter sind wir zuversichtlich gestimmt und erwarten eine Steigerung um 4,0 Prozent, wobei das Ergebnis rundungsbedingt bei 1,6 Mio. Euro entsprechend 0,19 Euro je Aktie verharren dürfte. Trotzdem rechnen wir angesichts der guten Finanzausstattung mit einer weiteren Dividendenerhöhung auf 0,14 Euro je Aktie.

Bewertung und Fazit

Die ORBIS AG setzte nach dem starken Auftakt in 2016 den Wachstumskurs auch in der zweiten Jahreshälfte fort und übertraf dabei unsere zuletzt bereits angehobene Prognose. Sehr erfreulich ist hierbei, dass sich der Umsatzzuwachs nun auch auf der Ergebnisseite positiv niedergeschlagen hat. Dabei flossen auch im vergangenen Jahr nicht unerhebliche Summen in die Produktentwicklung.

Weiterhin ein großes Thema bleibt die wachsende Digitalisierung der Wirtschaft im Rahmen von Industrie 4.0. Diese Umstellung wird auf Unternehmensseite zu einem hohen Investitionsbedarf führen, von dem ORBIS angesichts der Positionierung überproportional 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.

Zunehmende Bedeutung gewinnt auch das Cloud-Geschäft, in dem sich ORBIS früh positioniert und durch die Übernahme des Cloud-Spezialisten OnDemand4U verstärkt hat. Die Vertriebspartnerschaft mit SAP sollte dem Software- und Business Consulting-Unternehmen auf diesem Feld ebenfalls weiteres Wachstumspotenzial bescheren.

In den kommenden Jahren wird die Umstellung auf SAP HANA im Rahmen der Digitalisierungsstrategie der Unternehmen ORBIS zahlreiche Aufträge bescheren. Bis Ende 2025 müssen sämtliche SAP ERP Kunden den Umstieg auf die neue Technologie vollzogen haben. Doch bereits jetzt erhält ORBIS Aufträge zum Test von Umstellungsszenarien.

Der bisher bereits gut gefüllte Geldspeicher hat im vergangenen Jahr eine weitere Auffüllung erhalten. Zum Jahresende 2016 beliefen sich die Finanzmittel von ORBIS auf knapp 11 Mio. Euro. Darüber hinaus verfügt die Gesellschaft derzeit noch über 7,74 Prozent eigene Aktien, die auf aktueller Kursbasis einem Gegenwert von über 3,7 Mio. Euro entsprechen. Damit sind allein schon über 30 Prozent der aktuellen Marktkapitalisierung von ORBIS abgedeckt, und dies obwohl sich der Aktienkurs zuletzt sehr erfreulich entwickelt hat. Des Weiteren kommt auch noch das firmeneigene Gebäude hinzu.

Für 2017 erwarten wir nun ein Ergebnis je Aktie von 0,19 Euro, woraus sich aktuell ein KGV von 28,5 ergibt. Rechnet man jedoch die finanziellen Reserven heraus, liegt das KGV bei 19,8. Damit bewegt es sich exakt auf dem derzeitigen Niveau unserer aus den Branchen Softwareservice/-dienstleistungen, IT-Dienstleistungen und IT-Software gebildeten Peer-Group. Trotz der kräftigen Kurssteigerung bietet die ORBIS-Aktie darüber hinaus noch eine attraktive Dividendenrendite von 2,5 Prozent.

Vor diesen Hintergründen und angesichts unserer angehobenen Gewinnschätzungen setzen wir unser Kursziel auf 5,30 Euro herauf 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%	46,5	100,0%	47,5	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			8,2%		7,8%		1,1%		2,2%	
Materialaufwand / Bezogene Leistungen	3,8	9,6%	4,8	11,3%	4,4	9,5%	4,6	9,8%	4,6	9,7%
Veränderung zum Vorjahr			27,1%		-9,4%		4,5%		0,7%	
Rohhertrag	35,6	90,4%	37,8	88,7%	41,6	90,5%	41,9	90,2%	42,9	90,3%
Veränderung zum Vorjahr			6,2%		10,0%		0,7%		2,3%	
Personalaufwand	27,8	70,5%	29,8	69,9%	32,9	71,4%	32,8	70,5%	33,5	70,5%
Veränderung zum Vorjahr			7,2%		10,2%		-0,3%		2,3%	
Sonstige betriebliche Erträge	0,8	1,9%	0,6	1,4%	0,8	1,7%	0,8	1,6%	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	15,2%	7,2	15,2%
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	6,2%	3,0	6,3%
Veränderung zum Vorjahr			-7,0%		13,4%		5,3%		3,7%	
Abschreibungen	0,6	1,5%	0,6	1,4%	0,6	1,2%	0,6	1,3%	0,6	1,3%
Veränderung zum Vorjahr			-4,6%		-1,4%		8,0%		1,6%	
EBIT	2,0	5,0%	1,8	4,3%	2,1	4,7%	2,2	4,8%	2,3	4,9%
Veränderung zum Vorjahr			-7,8%		18,2%		4,6%		4,2%	
Finanzergebnis	0,1	0,3%	0,1	0,3%	0,1	0,1%	0,1	0,1%	0,1	0,1%
Veränderung zum Vorjahr			42,7%		-61,2%		8,8%		-8,1%	
Ergebnis vor Steuern	2,1	5,3%	2,0	4,6%	2,2	4,8%	2,3	5,0%	2,4	5,0%
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%	0,7	1,6%
Jahresüberschuss	1,6	4,1%	1,3	3,1%	1,5	3,3%	1,6	3,4%	1,7	3,5%
Veränderung zum Vorjahr			-17,2%		13,7%		5,1%		3,9%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter	0,1		0,1		0,0 *		0,0 *		0,0 *	
Bereinigter Jahresüberschuss	1,5	3,8%	1,2	2,9%	1,5	3,2%	1,6	3,4%	1,6	3,4%
Veränderung zum Vorjahr			-17,0%		19,3%		5,2%		4,0%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	8,359		8,508		8,475		8,440		8,440	
Gewinn je Aktie	0,18		0,15		0,18		0,19		0,19	

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

Aktionärsstruktur

Vorstand (inkl. über GMV AG gehaltene Aktien)	27,00%
Aufsichtsrat	0,30%
Herr Friedhelm Loh / Swoctem GmbH	15,00%
Eigene Aktien	7,74%
Streubesitz	49,96%

Termine

24.05.2017	Ordentliche Hauptversammlung in Saarbrücken
29.08.2017	Halbjahreszahlen 2017

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 „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
11.10.2016	4,30 €	Halten	4,40 €
21.04.2016	3,31 €	Kaufen	3,80 €
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 31.03.2017):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	32,8%	31,2%
Halten	64,2%	68,8%
Verkaufen	3,0%	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.