

Akt. Kurs (29.04.2019, 14:17, Xetra): 6,35 EUR – Einschätzung: **Halten (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **7,00 (6,30) EUR**

Branche: Softwareservice/-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

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	6,80 €	4,54 €
Aktueller Kurs:	6,35 €	
Aktienzahl ges.:	9.147.750	
Streubesitz:	52,4%	
Marktkapitalis.:	58,1 Mio. €	

Umsatz und Ergebnis in 2018 über den Erwartungen

Nachdem die ORBIS AG in einem positiven Marktumfeld bereits in den ersten sechs Monaten 2018 einen zweistelligen Umsatzzuwachs erzielt hatte, beschleunigte sich der Wachstumstrend in der zweiten Jahreshälfte noch. Dies ist auch auf die Übernahme des niederländischen Beratungshauses Quinso B.V. zurückzuführen. Hierbei erfolgte die erstmalige Konsolidierung dieser Gesellschaft zum 02. Juli 2018.

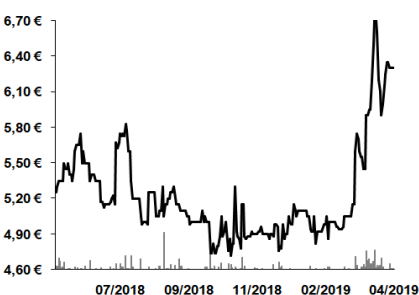
Die zweite Jahreshälfte bescherte ORBIS ein Erlösplus von 39,7 Prozent auf 35,5 (Vj. 25,4) Mio. Euro. In Summe stellte sich im Gesamtjahr 2018 ein Umsatzanstieg von 25,5 Prozent auf 63,2 (50,4) Mio. Euro ein. Zu diesem Zuwachs steuerte Quinso im zweiten Halbjahr Erlöse von 2,9 Mio. Euro bei. Bereinigt um diese Umsätze erwirtschaftete ORBIS ein rein organisches Wachstum von 19,7 Prozent, das über unseren Erwartungen lag.

Die Erlöse aus projektbezogenen Beratungsleistungen erhöhten sich um 20,6 Prozent auf 52,2 (43,3) Mio. Euro. Bei den Umsatzerlösen im Produktgeschäft kam es sogar zu einem Zuwachs um 55,7 Prozent auf 11,0 (7,0) Mio. Euro. Losgelöst davon weitete ORBIS die Umsätze mit Handelswaren massiv auf 6,24 (2,12) Mio. Euro aus. Die Erlöse mit eigenen Softwareprodukten legten um 26,6 Prozent auf 4,18 (3,30) Mio. Euro zu. Im Hinblick auf die regionale Verteilung ergaben sich im letzten Jahr deutliche Verschiebungen. Die Umsätze im Inland stiegen von 43,2 auf 47,4 Mio. Euro. Dagegen konnten die Erlöse im Ausland von 7,1 auf 15,8 Mio. Euro mehr als verdoppelt werden.

Die sonstigen betrieblichen Erträge kletterten ebenfalls deutlich von 0,69 auf 1,14 Mio. Euro. Hierin waren vor allem Lieferantenboni sowie Erträge aus Versicherungsleistungen und aus der Herabsetzung von Wertberichtigungen auf Forderungen enthalten. Auch nennenswert höher fiel der Aufwand für fremdbezogene Leistungen aus. Dieser wuchs um 49,0 Prozent auf 4,58 (3,08) Mio. Euro. Dies war weitgehend auf den steigenden Einsatz von Subunternehmen in Beratungsprojekten zurückzuführen. Dadurch kann ORBIS flexibel auf Kundenanforderungen reagieren.

Der weitere kräftige Ausbau der Belegschaft auf 507 (436) Mitarbeiter brachte ebenfalls einen Anstieg des Personalaufwands mit sich. Entsprechend erhöhte sich dieser um 16,4 Prozent auf 41,6 (35,7) Mio. Euro. Auch die sonstigen betrieblichen Aufwendungen fielen mit 8,33 (7,20) Mio. Euro um 15,7 Prozent über dem Vorjahreswert aus. Unverändert den größten Kostenblock stellten hier die Kfz- und Reisekosten mit einem Anteil von knapp über 50 Prozent dar.

Auf dieser Basis verbesserte sich das EBIT um 38,3 Prozent auf 3,45 (2,50) Mio. Euro. Fortschritte verzeichnete die Gesellschaft auch beim Finanzergebnis, das von minus 12 TEUR auf 122 TEUR ins Plus drehte. Während das Zinsergebnis weiterhin keine Rolle spielte, vereinnahmte ORBIS ein Beteiligungsergebnis von 82 (140) TEUR. Aus Währungseffekten resultierte ein Gewinn von 40 TEUR gegenüber einem Minus von 157 TEUR vor Jahresfrist.



Kennzahlen

	2017	2018	2019e	2020e
Umsatz	50,4	63,2	67,0	69,5
<i>bisher</i>	---	56,7	---	---
EBIT	2,5	3,5	3,7	3,9
<i>bisher</i>	---	3,1	3,8	---
Jahresüb.	1,7	2,2	2,3	2,4
<i>bisher</i>	---	1,9	2,2	---
Erg./Akte	0,20	0,25	0,26	0,27
<i>bisher</i>	---	0,22	---	---
Dividende	0,14	0,16	0,18	0,19
<i>bisher</i>	---	---	0,19	---
KGV	32,3	25,1	24,0	23,1
Div.rendite	2,2%	2,5%	2,8%	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

So kletterte das Ergebnis vor Steuern um 43,9 Prozent auf 3,58 (2,48) Mio. Euro. Bei einer ausgewiesenen Steuerquote von 26,4 (25,5) Mio. Euro belief sich das Konzernergebnis auf 2,63 (1,85) Mio. Euro. Nach Ergebnisanteilen anderer Gesellschafter von 0,45 (0,19) Mio. Euro verblieb ein Überschuss von 2,19 (1,66) Mio. Euro, was gegenüber dem Vorjahr einem Anstieg um 31,7 Prozent entsprach. Bedingt durch eine höhere Anzahl im Umlauf befindlicher Aktien legte das Ergebnis je Anteilschein „nur“ um 28,4 Prozent von 19,7 auf 25,3 Cent zu. Daraus sollen die Aktionäre nach der am 29. Mai in Saarbrücken stattfindenden Hauptversammlung eine von 0,14 auf 0,16 Euro je Aktie angehobene Dividende erhalten.

Bilanziell ist die ORBIS AG weiter komfortabel aufgestellt. Zum Geschäftsjahresende belief sich die Eigenkapitalquote auf äußerst solide 59,7 Prozent. Sehr erfreulich stellt sich auch der Liquiditätsbestand dar, der sich gegenüber dem Vorjahr sogar noch leicht von 12,0 auf 12,1 Mio. Euro erhöhte. Angesichts der Geschäftsausweitung stiegen auch die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen deutlich auf 16,6 Mio. Euro an.

GSC-Schätzungen sehen weiteres Wachstum

Nachdem das Wachstum bereits im ersten Halbjahr 2018 über unseren Erwartungen gelegen hatte, übertraf die Gesellschaft auch in der zweiten Jahreshälfte unsere Prognosen. Auf dieser Basis haben wir unsere Schätzungen für das laufende Geschäftsjahr leicht angepasst. In 2019 rechnen wir nun mit einem Erlösplus von 6,0 Prozent auf 67,0 Mio. Euro. Beim EBIT gehen wir von einem leicht überproportionalen Anstieg um 7,4 Prozent auf 3,7 Mio. Euro aus. Auch beim Jahresüberschuss nach Steuern und Minderheitenanteilen prognostizieren wir ein Plus von 7,2 Prozent auf 2,3 Mio. Euro. Da sich die Anzahl der im Umlauf befindlichen Anteilscheine erhöht hat, sehen wir beim Ergebnis je Aktie lediglich einen Zuwachs von 0,25 auf 0,26 Euro. Trotzdem können wir uns eine erneute Dividendenanhebung um 2 Cent auf 0,18 Euro je Aktie vorstellen.

Für das Geschäftsjahr 2020 sind wir ebenfalls zuversichtlich gestimmt und erwarten eine erneute Umsatzsteigerung um 3,7 Prozent auf 69,5 Mio. Euro. Das EBIT sehen wir dabei um 4,9 Prozent auf 3,9 Mio. Euro zulegen. Auch der Jahresüberschuss nach Steuern und Minderheitenanteilen sollte weiter um 3,9 Prozent auf 2,4 Mio. Euro klettern. Entsprechend gehen wir von einer weiteren Steigerung beim Ergebnis je Aktie auf 0,27 Euro aus. Angesichts dessen prognostizieren wir eine Dividendenanhebung auf 0,19 Euro je Anteilschein.

Bewertung und Fazit

Die ORBIS AG bleibt unverändert auf Wachstumskurs und konnte dabei im abgelaufenen Geschäftsjahr 2018 sogar noch einmal deutlich Fahrt aufnehmen. Selbst bereinigt um die Übernahme von Quinso belief sich das rein organische Wachstum auf stolze 19,7 Prozent. Damit lag der Zuwachs deutlich über der Prognose des Managements und unseren Erwartungen.

Der für ORBIS relevante Markt befindet sich ebenfalls weiter in einer Wachstumsphase. Diese wird vor allem von der zunehmenden Digitalisierung der Wirtschaft getragen. Hier ist das Saarbrücker Unternehmen bereits hervorragend positioniert und sollte damit auch Wettbewerbsvorteile gegenüber anderen Konkurrenten genießen.

Die Umstellung auf SAP HANA wird ORBIS auf Sicht vieler Jahre eine hohe Auslastung garantieren, da die Unternehmen die Umstellung auf die neue Technologie bis 2025 vollzogen haben müssen. Mit der Übernahme von Quinso wird zudem die Internationalisierung des Geschäfts weiter vorangetrieben.

Trotz des deutlichen Wachstums und des damit verbundenen starken Mitarbeiteraufbaus ist ORBIS finanziell unverändert kerngesund aufgestellt. Mit liquiden Mitteln von 12,1 Mio. Euro verfügt das Unternehmen über ein stabiles Finanzpolster. Die Anzahl eigener Aktien hat sich im Zuge der Bezahlung eines Teils der Übernahme von Quinso zwar reduziert, die vorhandenen Papiere stellen aber immer noch einen Wert von knapp 1,9 Mio. Euro dar.

Im aktuellen Geschäftsjahr 2019 rechnen wir mit einem Ergebnis je Aktie von 0,26 Euro. Nach dem deutlichen Kursanstieg seit Bekanntgabe der Jahreszahlen bedeutet dies nun ein KGV von 24,0. Bereinigt um die liquiden Mittel beläuft sich das KGV aber nur noch auf 18,8. Damit ist das Papier im Vergleich zu unserer aus den Branchen Softwareservice/-dienstleistungen, IT-Dienstleistungen und IT-Software gebildeten Peer-Group, die derzeit ein 2019er-KGV von 20,2 aufweist, günstig bewertet.

Darüber hinaus offeriert der Titel dem Anleger bei der von uns erwarteten Dividendenanhebung für 2019 eine Ausschüttungsrendite von 2,8 Prozent. Auf dieser Basis erhöhen wir unser Kursziel daher auf 7,00 Euro, nehmen unsere Einstufung für die ORBIS-Aktie aber auf dem aktuellen Kursniveau von „Kaufen“ auf „Halten“ zurück.

Gewinn- und Verlustrechnung

ORBIS AG		2016		2017		2018		2019e		2020e	
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.											
Umsatzerlöse	46,0	100,0%	50,4	100,0%	63,2	100,0%	67,0	100,0%	69,5	100,0%	
Veränderung zum Vorjahr			9,4%		25,5%		6,0%		3,7%		
Materialaufwand / Bezogene Leistungen	4,4	9,5%	5,0	9,8%	9,9	15,6%	10,4	15,5%	10,8	15,5%	
Veränderung zum Vorjahr			13,4%		98,7%		5,6%		3,8%		
Rohertrag	41,6	90,5%	45,4	90,2%	53,3	84,4%	56,6	84,5%	58,7	84,5%	
Veränderung zum Vorjahr			9,0%		17,5%		6,1%		3,7%		
Personalaufwand	32,9	71,4%	35,7	70,9%	41,6	65,8%	44,1	65,8%	45,7	65,8%	
Veränderung zum Vorjahr			8,7%		16,4%		6,1%		3,6%		
Sonstige betriebliche Erträge	0,8	1,7%	0,7	1,4%	1,1	1,8%	1,1	1,6%	1,1	1,6%	
Veränderung zum Vorjahr			-12,1%		65,7%		-3,5%		3,6%		
Sonstige betriebliche Aufwendungen	6,8	14,9%	7,2	14,3%	8,3	13,2%	8,8	13,1%	9,1	13,1%	
Veränderung zum Vorjahr			5,2%		15,7%		5,2%		3,9%		
EBITDA	2,7	5,9%	3,2	6,3%	4,6	7,3%	4,8	7,2%	5,0	7,3%	
Veränderung zum Vorjahr			16,7%		44,4%		5,6%		4,1%		
Abschreibungen	0,6	1,2%	0,7	1,3%	1,1	1,8%	1,1	1,7%	1,2	1,7%	
Veränderung zum Vorjahr			18,1%		66,5%		0,1%		1,8%		
EBIT	2,1	4,7%	2,5	5,0%	3,5	5,5%	3,7	5,5%	3,9	5,6%	
Veränderung zum Vorjahr			16,3%		38,3%		7,4%		4,9%		
Finanzergebnis	0,1	0,1%	0,0	0,0%	0,1	0,2%	0,1	0,1%	0,1	0,1%	
Veränderung zum Vorjahr			-121,1%		1116,7%		-18,0%		0,0%		
Ergebnis vor Steuern	2,2	4,8%	2,5	4,9%	3,6	5,7%	3,8	5,7%	4,0	5,7%	
Steuerquote	31,2%		25,5%		26,4%		27,0%		27,0%		
Ertragssteuern	0,7	1,5%	0,6	1,3%	0,9	1,5%	1,0	1,5%	1,1	1,6%	
Jahresüberschuss	1,5	3,3%	1,9	3,7%	2,6	4,2%	2,8	4,2%	2,9	4,2%	
Veränderung zum Vorjahr			22,1%		42,2%		5,8%		4,7%		
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0		
Anteile Dritter	0,0 *		0,2		0,4		0,4		0,5		
Bereinigter Jahresüberschuss	1,5	3,2%	1,7	3,3%	2,2	3,5%	2,3	3,5%	2,4	3,5%	
Veränderung zum Vorjahr			11,7%		31,7%		7,2%		3,9%		
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	8,475		8,442		8,628		8,851		8,851		
Gewinn je Aktie	0,18		0,20		0,25		0,26		0,27		

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

Aktionärsstruktur

Vorstand (inkl. über GMV AG gehaltene Aktien)	29,06%
Aufsichtsrat	0,30%
Herr Friedhelm Loh / Swoctem GmbH	15,00%
Eigene Aktien	3,24%
Streubesitz	52,40%
<i>(Streubesitz gem. Definition der Deutschen Börse inkl. Friedhelm Loh/Swoctem 67,40%)</i>	

Termine

29.05.2019	Ordentliche Hauptversammlung in Saarbrücken
29.08.2019	Halbjahreszahlen 2019

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 24 Monaten:

Veröffentlichungsdatum	Kurs bei Empfehlung	Empfehlung	Kursziel
18.10.2018	4,60 €	Kaufen	6,30 €
25.04.2018	5,15 €	Kaufen	6,30 €
04.10.2017	5,48 €	Halten	5,50 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.03.2019):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	51,5%	60,0%
Halten	47,0%	40,0%
Verkaufen	1,5%	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.