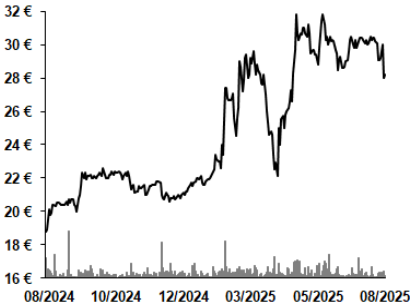
05.08.2025 **PSI Software SE**

Akt. Kurs *(05.08.2025, 15:05, Xetra)*: 28,10 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **40,00 (35,50) EUR**

Branche:	Spezialsoftware
Land:	Deutschland
ISIN:	DE000A0Z1JH9
Reuters:	PSAGN.DE
Bloomberg:	PSAN:GR

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	32,00 €	17,95 €
Aktueller Kurs:	28,10 €	
Aktienzahl ges.:	15.697.366	
Streubesitz:	32,1%	
Marktkapitalis.:	441,1 Mio. €	



Kennzahlen

	2023	2024	2025e	2026e
Umsatz	269,9	260,8	288,2	319,9
bisher	---	---	---	---
EBIT	5,6	-15,2	5,0	26,2
bisher	---	---	*11,9*	*24,0*
Jahresüb.	0,3	-21,0	2,0	18,0
bisher	---	---	*7,2*	*16,3*
Erg./Aktie	0,02	-1,35	0,13	1,16
bisher	---	---	*0,47*	*1,06*
Dividende	0,40	0,00	0,00	0,00
bisher	---	---	---	---
Div.-Rend.	1,4%	0,0%	0,0%	0,0%
KGV	>100	neg.	219,0	24,1

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

Kurzportrait

Die PSI Software SE entwickelt und integriert auf der Basis eigener Softwareprodukte Lösungen für Energieversorger, Industrieunternehmen und Infrastrukturbetreiber. Dabei ist das 1969 gegründete Unternehmen aktuell mit rund 2.350 Beschäftigten an 13 deutschen und 17 internationalen Standorten präsent.

Weiteres Wachstum in schwierigem Umfeld

Im zweiten Quartal 2025 erreichte PSI eine knapp 5-prozentige Umsatzsteigerung auf 65,0 (Vj. 62,0) Mio. Euro. Weiterhin erfreulich entwickelte sich dabei das Segment Grid & Energy Management, das die Erlöse deutlich auf 30,9 (25,9) Mio. Euro ausweitete. Beim Segment-EBIT kam die Gesellschaft hier von minus 5,6 auf plus 0,7 Mio. Euro voran. Das Segment Process Industries & Metals musste hingegen einen leichten Umsatzrückgang auf 16,1 (16,4) Mio. Euro hinnehmen. Dabei verblieb das Segment-EBIT mit 21 TEUR nach 0,7 Mio. Euro im Vergleichszeitraum noch leicht im positiven Bereich.

Im Segment Discrete Manufacturing setzte sich die positive Umsatzentwicklung mit einem Anstieg auf 8,9 (7,1) Mio. Euro fort. Das Segment-EBIT blieb dort mit 0,5 Mio. Euro unverändert und kehrte nach einem leichten Minus im ersten Quartal wieder in die schwarzen Zahlen zurück. Für das Segment Logistics wies PSI eine weitere Erlössteigerung auf 8,9 (8,4) Mio. Euro aus. Das Segment-EBIT verbesserte sich dabei auf 0,6 (0,4) Mio. Euro. Nach dem Wirksamwerden des Verkaufs der PSI Transcom GmbH im März 2025 spielt das Segment Sonstiges keine große Rolle mehr.

Auf Konzernebene erhöhten sich die sonstigen betrieblichen Erträge deutlich auf 8,1 (2,4) Mio. Euro. Dagegen ging der Materialaufwand im zweiten Quartal auf 7,7 (8,6) Mio. Euro zurück. Bei den sonstigen betrieblichen Aufwendungen kam es zu einem kräftigen Anstieg auf 13,6 (9,0) Mio. Euro. Auf dieser Basis fiel das Betriebsergebnis (EBIT) mit 40 TEUR leicht negativ aus. Im Vorjahreszeitraum hatte die Gesellschaft noch ein Minus von 4,6 Mio. Euro ausgewiesen. Nach Steuern verblieb ein Periodenergebnis von minus 1,7 (-6,1) Mio. Euro. Dabei verbesserte sich das Ergebnis je Aktie von minus 0,40 auf minus 0,11 Euro.

Zum ersten Halbjahr auf Kurs

Auch für die ersten sechs Monate des laufenden Geschäftsjahres wies das Unternehmen deutliche Steigerungen gegenüber dem durch die Cyberattacke geprägten Vorjahreszeitraum aus. Beim Auftragseingang verzeichnete der PSI-Konzern ein Wachstum von 36,4 Prozent auf 210 (Vj. 154) Mio. Euro. Damit übersprang das Unternehmen zum Halbjahr erstmals die Marke von 200 Mio. Euro. Trotz der Veräußerung des Geschäftsbereichs Mobility blieb der Auftragsbestand mit 206 (211) Mio. Euro nahezu unverändert.

Der Konzernumsatz kam im ersten Halbjahr um 18,3 Prozent auf 132,9 (112,3) Mio. Euro voran. Das Segment Grid & Energy Management erzielte dabei ein Umsatzwachstum von 26,9 Prozent auf 61,1 (48,2) Mio. Euro. Auch das Segment-EBIT verbesserte sich kräftig von minus 14,8 auf plus 2,2 Mio. Euro. Das Segment Process Industries & Metals steuerte ein Erlösplus von 15,9 Prozent auf 35,3 (30,5) Mio. Euro bei. Für das Segment-EBIT ging es auch hier mit 0,9 (-0,1) Mio. Euro wieder in den positiven Bereich zurück.

Das Segment Discrete Manufacturing verzeichnete ebenfalls einen deutlichen Umsatzzuwachs von 27,3 Prozent auf 16,7 (13,1) Mio. Euro. Dabei stieg das Segment-EBIT auf 0,4 (-0,7) Mio. Euro. Erfreulich entwickelte sich auch das Segment Logistics. Hier kamen die Umsatzerlöse um 19,6 Prozent auf 17,1 (14,3) Mio. Euro voran. Beim Segment-EBIT zeigte sich ebenfalls eine Verbesserung auf 0,6 (-0,9) Mio. Euro.

Auf Konzernebene kam es bei den sonstigen betrieblichen Erträgen zu einem massiven Anstieg auf 16,5 (3,6) Mio. Euro. Dagegen erreichte die Gesellschaft beim Materialaufwand Einsparungen auf 15,3 (16,3) Mio. Euro. Der Personalaufwand legte dagegen um gut 5 Prozent auf 99,6 (94,7) Mio. Euro zu. Auch die sonstigen betrieblichen Aufwendungen lagen mit 25,1 (17,1) Mio. Euro deutlich über dem Vorjahresniveau.

Bei nahezu unveränderten Abschreibungen stellte sich das Betriebsergebnis (EBIT) auf 2,1 Mio. Euro. Im Vorjahr hatte es durch die Belastungen aus dem Cyberangriff bei minus 19,4 Mio. Euro gelegen. Das um Kosten für Restrukturierung sowie Mergers & Acquisitions bereinigte Betriebsergebnis (Adjusted EBIT) belief sich auf 3,5 Mio. Euro und lag damit im Rahmen der Erwartungen.

Das Finanzergebnis fiel mit minus 1,5 (-0,9) Mio. Euro schwächer aus. So verblieb nach Steuern ein Periodenfehlbetrag von 1,4 Mio. Euro nach einem Minus von 22,6 Mio. Euro im Vorjahreszeitraum. Das Ergebnis je Aktie verbesserte sich dadurch auf minus 0,09 (-1,46) Euro. Positiv entwickelten sich zudem auch die liquiden Mittel, die seit Jahresbeginn auf 31,2 (26,5) Mio. Euro zulegten.

GSC-Ergebnisschätzungen angepasst

Nach Vorlage der Zahlen für das erste Halbjahr haben wir unsere Ergebnisprognosen angepasst. Auf der Umsatzseite erwarten wir im aktuellen Geschäftsjahr 2025 weiterhin ein Wachstum um 10,5 Prozent auf 288,2 Mio. Euro. Aufgrund der Belastungen aus dem im zweiten Quartal im Segment Grid & Energy Management initiierten Kostensenkungsprogramm sehen wir das EBIT nun allerdings nur noch bei 5,0 Mio. Euro. Das Ergebnis nach Steuern schätzen wir auf dieser Basis auf 2,0 Mio. Euro entsprechend einem Ergebnis je Aktie von 0,13 Euro.

Im Geschäftsjahr 2026 erwarten wir eine Fortsetzung des Wachstumskurses und gehen von einer Umsatzsteigerung um 11,0 Prozent auf 319,9 Mio. Euro aus. Durch den Wegfall von Sonderbelastungen und Fortschritte bei der Profitabilität rechnen wir dabei beim EBIT mit einem Sprung auf 26,2 Mio. Euro. Auch nach Steuern erwarten wir einen enormen Ergebniszuwachs auf 18,0 Mio. Euro. Dies entspräche einem Ergebnis je Aktie von 1,16 Euro.

Bewertung

Für die Bewertung der PSI-Aktie ziehen wir einen Peer-Group-Vergleich und ein DCF-Modell heran. Dabei stützen wir uns bei unserem Peer-Group-Vergleich auf das Branchen-KGV einer breiten Basis internationaler Aktien aus dem Bereich Spezialsoftware.

Da die Aufwendungen im Rahmen der Cloud-Transformation in diesem Jahr zu überproportionalen Belastungen führen, legen wir hierbei das KGV für 2026 zugrunde, da dieses die Leistungsfähigkeit der Gesellschaft besser abbildet. Das 2026er-KGV unserer Peer Group von 32,0 ergibt in Verbindung mit dem von uns für 2026 geschätzten Gewinn je Aktie von 1,16 Euro einen Wert von 37,18 Euro als erstes Zwischenergebnis.

Aus unserem DCF-Modell (Parameter u.a.: Ewiges Wachstum 0,5 Prozent, normalisierter Durchschnitts-Cashflow ~50 Mio. Euro, Beta 0,9 wegen geringer Abhängigkeit von konjunkturellen Einflüssen sowie hohem mittel- und langfristigen Wachstumspotenzial) resultiert ein zweites Zwischenergebnis von 42,88 Euro.

Als Mittelwert aus beiden Bewertungsansätzen errechnet sich ein fairer Wert von 40,03 Euro für die PSI-Aktie, dementsprechend setzen wir unser gerundetes Kursziel deutlich auf 40,00 Euro herauf.

Fazit

Die PSI Software SE ist nach den schwierigen Jahren 2023 und 2024 wieder auf den Wachstumspfad zurückgekehrt. Nichtsdestotrotz befindet sich das Unternehmen noch immer in einer Transformationsphase. Diese Transformation hin zu einem Cloud- und Software-as-a-Service-Anbieter bringt in der Anfangsphase jedoch deutlich höhere Kosten mit sich, die das Ergebnis zunächst einmal belasten. Hierzu zählen Investitionen in neue Produkte, Technologien, Cloud-Kapazitäten und Partnerschaften. In Zukunft erwartet das Management daraus aber deutlich höhere Margen.

Die Cloud-Transformation soll bis 2028 abgeschlossen werden. Dabei gliedert sich das umfangreiche Programm in drei Phasen: In den Jahren 2024/2025 läuft die Transformationsphase, an die sich 2026/2027 die Umsetzung anschließt. Ab 2028 steht dann die Skalierung auf der Agenda. Dadurch sollen deutlich höhere Margen erzielt werden. Das Management hat sich dabei für 2028 einen Umsatzkorridor von 400 bis 440 Mio. Euro und eine EBIT-Marge von 14 bis 16 Prozent zum Ziel gesetzt. Dies sind ambitionierte Ziele, die jedoch das Potenzial von PSI bei einer erfolgreichen Transformation veranschaulichen.

Die diversen Maßnahmen zeigen auch bereits erste Erfolge. So lag der Auftragseingang im ersten Quartal mit 158 Mio. Euro auf Rekordniveau und zum Halbjahr wurde erstmals die Marke von 200 Mio. Euro übersprungen. Dazu trugen sowohl zahlreiche Großaufträge von Bestandskunden als auch Orders von Neukunden bei. Im Rahmen des Transformationsprogramms „PSI Reloaded“ setzte das Management auch eine neue Organisationsstruktur um. Aus der Reorganisation erhoffen sich die Verantwortlichen auch höhere Synergieeffekte.

Aber die Gesellschaft verfügt auch noch über offene Baustellen. Im Segment Grid & Energy Management wurde neben Maßnahmen zur Fokussierung des Produktportfolios sowie zur Steigerung der Effizienz im Bereich Professional Services und Wartung auch noch ein Kostensenkungsprogramm aufgelegt. Hierdurch erwartet der Vorstand für 2025 Einmalaufwendungen im hohen einstelligen Millionenbereich, die das Ergebnis belasten. Ab dem kommenden Jahr rechnet das Management jedoch dann mit der Realisierung deutlicher Kosteneinsparungen.

Im Zuge einer erfolgreichen Transformation sehen wir in den kommenden Jahren deutlich wachsende Umsätze und kräftig steigende Margen. 2025 wird das Ergebnis aber durch die Investitionen in die Transformation und das Kostensenkungsprogramm noch einmal stark belastet. Vor diesem Hintergrund stützen wir uns bei unserem Peer-Group-Vergleich im Sinne einer adäquaten Bewertung der PSI-Aktie auf das erwartete KGV für 2026. Bei einem auf dieser Basis deutlich auf 40,00 Euro angehobenen Kursziel empfehlen wir weiterhin, den Anteilsschein der Berliner Softwarespezialisten zu „Kaufen“.

Gewinn- und Verlustrechnung

PSI Software SE

in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2022		2023		2024		2025e		2026e	
Umsatzerlöse	**247,9**	**100,0%**	**269,9**	**100,0%**	**260,8**	**100,0%**	**288,2**	**100,0%**	**319,9**	**100,0%**
Veränderung zum Vorjahr			8,9%		-3,4%		10,5%		11,0%	
Sonstige betriebliche Erträge	13,6	5,5%	17,1	6,3%	11,9	4,6%	19,3	6,7%	12,8	4,0%
Veränderung zum Vorjahr			25,1%		-30,0%		61,7%		-33,7%	
Materialaufwand	36,3	14,6%	46,1	17,1%	38,3	14,7%	37,5	13,0%	41,6	13,0%
Veränderung zum Vorjahr			27,0%		-17,0%		-2,1%		11,0%	
Personalaufwand	161,6	65,2%	183,7	68,1%	190,1	72,9%	199,4	69,2%	210,2	65,7%
Veränderung zum Vorjahr			13,7%		3,5%		4,9%		5,4%	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	29,7	12,0%	36,9	13,7%	45,0	17,3%	51,2	17,8%	40,0	12,5%
Veränderung zum Vorjahr			24,3%		21,9%		13,6%		-21,9%	
EBITDA	**34,0**	**13,7%**	**20,2**	**7,5%**	**-0,6**	**-0,2%**	**19,4**	**6,7%**	**40,9**	**12,8%**
Veränderung zum Vorjahr			-40,7%		-103,1%		3183,3%		110,8%	
Abschreibungen	13,8	5,6%	14,6	5,4%	14,6	5,6%	14,4	5,0%	14,7	4,6%
Veränderung zum Vorjahr			5,7%		0,1%		-1,4%		2,1%	
EBIT	**20,2**	**8,1%**	**5,6**	**2,1%**	**-15,2**	**-5,8%**	**5,0**	**1,7%**	**26,2**	**8,2%**
Veränderung zum Vorjahr			-72,4%		-374,1%		132,9%		423,1%	
Finanzergebnis	-0,3	-0,1%	-2,5	-0,9%	-2,6	-1,0%	-2,4	-0,8%	-2,2	-0,7%
Veränderung zum Vorjahr			-871,4%		-3,3%		8,7%		8,3%	
Ergebnis vor Steuern	**19,9**	**8,0%**	**3,0**	**1,1%**	**-17,9**	**-6,9%**	**2,6**	**0,9%**	**24,0**	**7,5%**
Steuerquote	16,0%		124,2%		-21,2%		24,0%		25,0%	
Ertragssteuern	3,2	1,3%	3,7	1,4%	3,8	1,5%	0,6	0,2%	6,0	1,9%
Jahresüberschuss	**16,7**	**6,8%**	**-0,7**	**-0,3%**	**-21,7**	**-8,3%**	**2,0**	**0,7%**	**18,0**	**5,6%**
Veränderung zum Vorjahr			-104,4%		-2862,5%		109,2%		807,0%	
Erg. aufgegebene Geschäftsbereiche	-7,1		1,1		0,7		0,0		0,0	
Anteile Dritter	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Bereinigter Jahresüberschuss	**9,7**	**3,9%**	**0,3**	**0,1%**	**-21,0**	**-8,0%**	**2,0**	**0,7%**	**18,0**	**5,6%**
Veränderung zum Vorjahr			-96,7%		-6567,9%		109,5%		807,0%	
Gewichtete Gesamtanzahl der Aktien	15,606		15,606		15,488		15,488		15,488	
Gewinn je Aktie	**0,62**		**0,02**		**-1,35**		**0,13**		**1,16**	

Hinweis: Es können insbesondere bei Summenbildungen Rundungsdifferenzen auftreten.

Aktionärsstruktur

Herr Norman Rentrop	23,08%
innogy SE	17,77%
Herr Harvinder Singh	8,10%
Morgan Stanley (inklusive Briarwood Chase 5,59%)	7,79%
Baden-Württembergische Versorgungsanstalt für Ärzte, Zahnärzte und Tierärzte	5,23%
Mitarbeiterkonsortium	4,63%
Eigene Aktien	1,33%
Streubesitz	32,07%
(Streubesitz gem. Definition der Deutschen Börse inkl. Morgan Stanley, Versorgungsanstalt und Mitarbeiterkonsortium	*49,72%)*

Termine

30.10.2025 Zahlen drittes Quartal 2025

Kontaktadresse

PSI Software SE
Dircksenstraße 42-44
D-10178 Berlin

E-Mail: info@psi.de
Internet: www.psi.de

Ansprechpartner Investor Relations:

Herr Karsten Pierschke

Tel.: +49 (0)30 / 2801 - 2727
Fax: +49 (0)30 / 2801 - 1000
E-Mail: ir@psi.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
09.05.2025	30,70 €	Kaufen	35,50 €
08.04.2025	22,60 €	Kaufen	27,50 €
18.11.2024	21,00 €	Kaufen	30,00 €
29.10.2024	22,10 €	Kaufen	29,50 €
25.06.2024	20,90 €	Kaufen	32,00 €
31.10.2023	22,20 €	Kaufen	41,00 €
22.08.2023	25,70 €	Kaufen	39,50 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.06.2025):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	91,7%	100,0%
Halten	8,3%	0,0%
Verkaufen	0,0%	0,0%

Mögliche Interessenkonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
PSI Software SE	1, 4, 5, 7

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.