

PSI Software SE Halten (Kaufen)

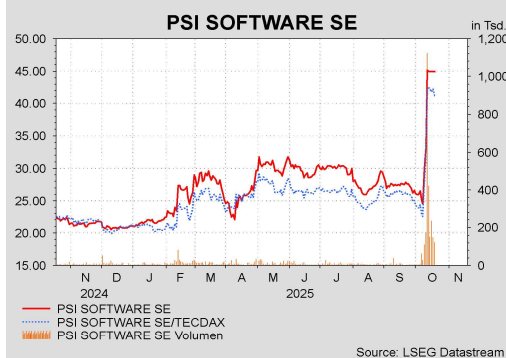
Kursziel	45,00 € (36,70 €)
Kurspotenzial	0,0%
Kurs (20.10.2025)	45,00 €
ISIN	DE000A0Z1JH9
Marktkapitalisierung	706,4 Mio. €
Anzahl Aktien	15,7 Mio.
Marktsegment	Prime Standard

Kennzahlen und Prognosen

in Mio. €/ je Aktie in €	2024	2025e	2026e	2027e
Umsatz	260,8	286,9	315,6	347,2
EBITDA	-0,6	18,6	29,8	41,0
EBITDA-Marge	-0,2%	6,5%	9,5%	11,8%
EBIT	-15,2	5,5	15,8	26,0
EBIT-Marge	-5,8%	1,9%	5,0%	7,5%
Ergebnis je Aktie	-1,34	0,15	0,71	1,06
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,32
Buchwert je Aktie	6,08	6,23	6,94	8,00
EV/Umsatz	1,5	2,7	2,4	2,2
EV/EBITDA	-	41,2	25,5	18,4
EV/EBIT	-	139,8	48,2	29,0
KGv	-	301,6	63,3	42,3
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,7%
Kurs/Buchwert	4,1	7,2	6,5	5,6

Unternehmensprognose 2025

Umsatz	+10%
Auftragseingang	+10%
bereinigte EBIT-Marge	4%



Finanzkalender

- 30.10.2025: Q3-Bericht

Aktionärsstruktur

23,1% Norman Rentrop
17,8% E.ON SE
8,1% Harvinder Singh

Analysten

Klaus Schlote
Tel.: +49 (0) 6131 – 48 60 652
kschlote@solventis.de

Nico Löchner
Tel.: +49 (0) 6131 – 48 60 653
nloechner@solventis.de

Warburg Pincus kündigt Übernahmeangebot zu 45,00 € in bar je PSI-Aktie an

Am 13.10.2025 gab Warburg Pincus (WP) bekannt, dass sie über die Gesellschaft Zest BidCo GmbH ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot zu 45,00 € je PSI-Aktie planen. Dieser Preis entspricht einer Prämie von 83,7% auf den unbeeinflussten Schlusskurs vom 08.10. WP hält 5,01% und hat sich 28,52% des Grundkapitals durch Kaufverträge und unwiderrufliche Annahmeverpflichtungen gesichert. Einer der abgebenden Aktionäre wird einen Teil der Erlöse neben WP in die Holdingstruktur reinvestieren. E.ON hat eine Nichtandienungsvereinbarung unterschrieben und bleibt als strategischer Investor an Bord. Die Mindestannahmeschwelle liegt bei 50% plus einer Aktie, wobei die E.ON-Anteile berücksichtigt werden. Somit liegt der für die Mindestannahmeschwelle relevante Anteil bereits bei 46,29%. Der Abschluss der Transaktion ist für das H1'2026 vorgesehen. Beide Parteien haben vereinbart, innerhalb von zwei Jahren nach Vollzug keinen Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag abzuschließen. Zudem ist nach erfolgreichem Vollzug ein Delisting der PSI-Aktien geplant. Wir erhöhen unser Kursziel auf 45,00 € und ändern das Votum auf Halten.

WP und die PSI Software SE haben einen **Investment Agreement** abgeschlossen. WP hat sich darin verpflichtet, die Marktposition von PSI zu stärken und die internationale Expansion zu fördern sowie interne Effizienzprogramme durch Prozessstandardisierung und konsequente Digitalisierung voranzutreiben. Darüber hinaus stellt WP Liquidität für organisches Wachstum sowie für M&A-Aktivitäten zur Verfügung. WP verpflichtet sich, die aktuelle Wachstumsstrategie zu unterstützen, das bestehende Managementteam beizubehalten und Arbeitsplätze zu sichern. Der Firmensitz und die Unternehmenszentrale sollen zudem in Berlin bleiben. Für 2 Jahre nach Vollzug wurde zudem ein **Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag** ausgeschlossen. Nach Vollzug des Angebots soll ein **Delisting** folgen, das vom Vorstand unterstützt wird. Sofern die Voraussetzungen erfüllt sind, ist von einem **Squeeze-Out** auszugehen. Der Vorstand sprach im CC von „taking private“.

Neben der **Nichtandienungsvereinbarung** haben E.ON und WP eine **Rahmenvereinbarung** über die zukünftige Zusammenarbeit abgeschlossen. E.ON ist Partei des Investment Agreements und gilt für die Zwecke des Angebots als mit WP gemeinsam handelnde Person.

Vorbehaltlich der Prüfung der Angebotsunterlage beabsichtigen der **Vorstand** und der **Aufsichtsrat**, den Aktionären die Annahme des **Angebots zu empfehlen**.

Informationen zu dem Angebot werden von WP auf der Angebotsseite <https://www.offer-power.com/> veröffentlicht.

PSI: GuV (in Tsd. €)

	2024	yoy	2025e	yoy	2026e	yoy	2027e	yoy
Umsatz	260.838	-3,4%	286.922	10,0%	315.614	10,0%	347.175	10,0%
sonstige betriebliche Erträge	11.945	-30,0%	12.276	2,8%	13.521	10,1%	14.894	10,2%
Materialaufwand	38.263	-17,0%	41.832	9,3%	46.015	10,0%	50.616	10,0%
Rohergebnis nach GKV	234.520	-2,6%	257.366	9,7%	283.120	10,0%	311.453	10,0%
Personalaufwand	190.111	3,5%	205.658	8,2%	215.450	4,8%	231.422	7,4%
sonstige betriebliche Aufwendungen	45.039	21,9%	33.107	-26,5%	34.683	4,8%	37.254	7,4%
EBITDA	-630	-103,1%	18.602	3052,7%	32.987	77,3%	42.776	29,7%
EBITDA-Marge	-0,24%	-7,7 pp	6,48%	6,7 pp	10,45%	4,0 pp	12,32%	1,9 pp
Abschreibungen	14.614	0,1%	13.122	-10,2%	14.050	7,1%	15.002	6,8%
EBIT	-15.244	-374,1%	5.480	135,9%	18.937	245,5%	27.774	46,7%
EBIT-Marge	-5,84%	-7,9 pp	1,91%	7,8 pp	6,00%	4,1 pp	8,00%	2,0 pp
Erträge aus Beteiligungen	305	13,8%	305	0,0%	305	0,0%	305	0,0%
Zinserträge	635	-4,4%	535	-15,8%	673	25,9%	739	9,8%
Zinsaufwand	3.569	2,6%	3.594	0,7%	3.584	-0,3%	2.903	-19,0%
Finanzergebnis	-2.629	-3,3%	-2.755	-4,8%	-2.606	5,4%	-1.858	28,7%
Ergebnis v. Ertragssteuern (EBT)	-17.873	-692,4%	2.725	115,2%	16.331	499,2%	25.916	58,7%
EBT-Marge	-6,85%	-8,0 pp	0,95%	7,8 pp	5,17%	4,2 pp	7,46%	2,3 pp
Steuern	3.783	0,9%	409	-89,2%	2.450	499,2%	7.731	215,6%
Steuerquote	-21,17%	-145,4 pp	15,00%	36,2 pp	15,00%	0,0 pp	29,83%	14,8 pp
Ergebnis nach Steuern aus fortgeführtem Geschäft	-21.656	-2.862,5%	2.317	110,7%	13.881	499,2%	18.185	31,0%
Ergebnis nach Steuern aus nicht fortgeführtem Geschäft	700	-33,6%	0	-100,0%	0	0,0%	0	n.m.
Konzernjahresüberschuss	-20.956	-6.567,9%	2.317	111,1%	13.881	499,2%	18.185	31,0%
Anzahl Aktien	15.697.366	0,0%	15.697.366	0,0%	15.697.366	0,0%	15.697.366	0,0%
Ergebnis je Aktie aus fortgeführtem Geschäft (in €)	-1,38	-2.862,5%	0,15	110,7%	0,88	499,2%	1,16	n.m.
Ergebnis je Aktie aus nicht fortgeführtem Geschäft (in €)	0,04	-33,6%	0,00	-100,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%
Ergebnis je Aktie	-1,34	-6.567,9%	0,15	111,1%	0,88	499,2%	1,16	31,0%

Quelle: Solventis Research, PSI Software SE

PSI: Bilanz (in Tsd. €)

	2024	yoy	2025e	yoy	2026e	yoy	2027e	yoy
Aktiva								
Anlagevermögen								
Sachanlagen	12.948	-6,0%	13.113	1,3%	13.593	3,7%	14.340	5,5%
Leasing Nutzungsrechte	22.391	-5,3%	22.532	0,6%	22.580	0,2%	22.663	0,4%
Immaterielle Vermögenswerte	14.825	5,9%	17.896	20,7%	20.834	16,4%	23.749	14,0%
Firmenwerte	57.503	-2,7%	57.503	0,0%	57.503	0,0%	57.503	0,0%
Sonstige langfristige Vermögenswerte	6.050	-31,5%	6.050	0,0%	6.050	0,0%	6.050	0,0%
Summe Anlagevermögen	113.717	-4,7%	117.093	3,0%	120.560	3,0%	124.305	3,1%
Umlaufvermögen								
Kasse	26.483	-47,5%	34.951	32,0%	44.186	26,4%	48.605	10,0%
Forderungen Lieferungen und Leistungen	95.651	-2,3%	104.375	9,1%	113.931	9,2%	125.324	10,0%
Vorräte	2.997	-39,8%	7.297	143,5%	8.026	10,0%	8.829	10,0%
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	16.676	59,3%	15.050	-9,8%	13.050	-13,3%	13.050	0,0%
Summe Umlaufvermögen	141.807	-13,4%	161.673	14,0%	179.193	10,8%	195.808	9,3%
Vermögen nicht fortgeführte Aktivitäten	18.338	n.m.	0	-100,0%	0	0,0%	0	0,0%
Summe Aktiva	273.862	-3,3%	278.767	1,8%	299.753	7,5%	320.113	6,8%
Passiva								
Eigenkapital								
Gezeichnetes Kapital	40.185	0,0%	40.185	0,0%	40.185	0,0%	40.185	0,0%
Kapitalrücklage	35.137	0,0%	35.137	0,0%	35.137	0,0%	35.137	0,0%
Sonstiges Eigenkapital	20.079	-44,8%	22.396	11,5%	36.277	62,0%	54.462	50,1%
Eigenkapital	95.401	-14,6%	97.718	2,4%	111.599	14,2%	129.784	16,3%
Langfristige Schulden								
Pensionsrückstellungen	35.715	-16,9%	42.000	17,6%	42.000	0,0%	46.200	10,0%
Übrige Rückstellungen	954	-7,6%	1.000	4,8%	1.100	10,0%	1.210	10,0%
Finanzverbindlichkeiten	9.639	-26,9%	9.639	0,0%	9.639	0,0%	9.639	0,0%
langfristige Leasingverbindlichkeiten	15.190	-15,2%	15.285	0,6%	15.318	0,2%	15.375	0,4%
Sonstige Verbindlichkeiten	3.802	-28,8%	4.182	10,0%	4.600	10,0%	5.060	10,0%
Summe langfristige Schulden	65.300	-18,8%	72.107	10,4%	72.658	0,8%	77.484	6,6%
Kurzfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen	1.783	-40,9%	1.961	10,0%	2.157	10,0%	2.373	10,0%
Finanzverbindlichkeiten	21.081	895,3%	21.081	0,0%	20.878	-1,0%	10.703	-48,7%
kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	8.419	27,9%	8.472	0,6%	8.490	0,2%	8.521	0,4%
Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	42.040	-6,9%	45.255	7,6%	48.581	7,3%	52.318	7,7%
Sonstige Verbindlichkeiten	29.248	-10,8%	32.173	10,0%	35.390	10,0%	38.929	10,0%
Summe kurzfristige Schulden	102.571	14,4%	108.942	6,2%	115.497	6,0%	112.845	-2,3%
Schulden nicht fortgeführte Aktivitäten	10.590	700,5%	0	-100,0%	0	0,0%	0	0,0%
Summe Passiva	273.862	-3,3%	278.767	1,8%	299.753	7,5%	320.113	6,8%

Quelle: Solventis Research, PSI SOFTWARE SE

Haftungserklärung (Disclaimer) und Pflichtangaben nach Art. 20 Verordnung EU Nr. 596/2014 und Delegierte Verordnung EU 2016/958 einschließlich über mögliche Interessenkonflikte (Disclosures)

Die nachfolgenden Erläuterungen informieren den Leser über die gesetzlichen Vorgaben, die bei der Erstellung von Finanzanalysen zu beachten sind.

1. Haftungserklärung

Bei Erstellung dieser Analyse haben wir uns die tatsächlichen Angaben aus uns zur Verfügung stehenden, allgemein als zuverlässig angesehenen Quellen verschafft. Wir können keinen Anspruch auf Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Informationen erheben. Die auf diesen tatsächlichen Angaben beruhenden Einschätzungen unsererseits stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung der Analyse dar. Nachträgliche Änderungen können nicht berücksichtigt werden. Eine Haftung für die Vollständigkeit oder Richtigkeit dieser Analyse können wir nicht übernehmen. Die Studie stellt kein Angebot und keine Aufforderung dar, Aktien des Emittenten zu erwerben. Diese Analyse ersetzt keinesfalls die anleger- und objektgerechte Beratung. Wir können nicht überprüfen, ob sich die Empfehlungen mit Ihren persönlichen Anlagestrategien und Zielen decken. Für eine anleger- und objektgerechte Beratung empfehlen wir Ihnen, einen Anlageberater aufzusuchen. Eine Analyse-Publikation kann und soll ein für eine Investition erforderliches Wertpapierprospekt und/oder eine fachkundige Anlageberatung keinesfalls ersetzen. Sie kann daher nicht alleinige Grundlage für die Entscheidung über eine Investition sein.

Urheberrecht an der Analyse wird vorbehalten, Nachdruck ist nur mit unserer Zustimmung zulässig.

2. Pflichtangaben

a) Abschluss der Erstellung: **21.10.2025, 09:05 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **21.10.2025, 10:00 Uhr**

b) Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen: quartalsweise.

c) Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt/M.

d) Vorangegangene Analysen: Es sind Analysen in dem Zeitraum von 12 Monaten vor Veröffentlichung dieser Analyse veröffentlicht worden, die eine von dieser Analyse abweichende Empfehlung für eine bestimmte Anlageentscheidung enthalten.

e) Die Analyse ist vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten ohne Empfehlung zugänglich gemacht worden und ist danach ohne Empfehlungsänderung inhaltlich nicht wesentlich geändert worden.

f) Alle in der Analyse angegebenen Kurse und Kursverläufe beruhen auf den Schlusskursen zu dem hierfür angegebenen Datum und Zeit, soweit zu den Kursen und Kursverläufen keine anderweitigen Angaben gemacht werden.

g) Die Analyse wird allen daran interessierten Personen zeitgleich bereitgestellt.

3. Disclosures

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

Veröffentlichungsdatum	Ersteller	Einschätzung	Kursziel	Marktpreis zum Veröffentlichungsdatum	Dauer der Gültigkeit
13.11.24	Schlote, Löchner	Kaufen	40,00 €	21,40 €	12 Monate
03.04.25	Schlote	Kaufen	38,50 €	24,80 €	12 Monate
06.05.25	Schlote	Kaufen	38,50 €	30,70 €	12 Monate
05.08.25	Schlote, Löchner	Kaufen	36,70 €	28,20 €	12 Monate

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus:

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.10.24 - 30.09.25)		in %	Auftragsresearch	in %
Kaufen	51	89,5%	40	70,2%
Halten	6	10,5%	6	10,5%
Verkaufen	0	0,0%	0	0,0%
Insgesamt	57	100,0%	46	80,7%

Weder die Solventis AG, noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen, noch eine bei der Erstellung mitwirkende Person (noch deren mit ihr eng verbundenen Personen), noch eine zu der Analyse vor Weitergabe Zugang habende oder haben könnende (sofern bei/von genanntem Unternehmen beschäftigte/beauftragte) Person

1. sind am gezeichneten Kapital des Emittenten mit mindestens 5 Prozent beteiligt.
2. ist in Besitz einer Nettoverkaufs- oder Nettokaufposition von über 0,5% des Finanzinstruments.
3. waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten des Emittenten federführend oder mitführend.
4. waren Marketmaker oder Liquiditätssponder in den Finanzinstrumenten des Emittenten.
5. haben mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitt A und B der Richtlinie 2014/65/EU getroffen, die innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate gültig war oder in diesem Zeitraum eine Leistung oder ein Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung gegeben war.

1. hat mit dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Analyse sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung der Analyse getroffen.

Sonstige Beziehungen und Umstände, bei denen damit gerechnet werden kann, dass sie die Objektivität der Analyse beeinträchtigen, sind für die Solventis AG betreffend ihr und den oben genannten Personen nicht kenntlich.

4. Erstellung und Verbreitung

a) Verantwortung für die Erstellung und Verbreitung

Solventis AG, Am Rosengarten 4, 55131 Mainz

Sitz: Mainz; HRB 44909, Amtsgericht Mainz; Vorstand: Klaus Schlote, Dennis Watz.

b) Ersteller

Klaus Schlote, CEFA-Analyst; Nico Löchner, Senior-Analyst

5. Erläuterung der Einschätzung der Solventis AG / der zugrunde gelegten Annahmen

- Kaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Gewinn von mindestens 10% aufweisen.
- Halten: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Kursgewinn und/oder einen absoluten Kursverlust von 10% nicht überschreiten.
- Verkaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Kursverlust von mindestens 10% aufweisen.

Unabhängig von der vorgenommenen Einschätzung bestehen nach der Empfindlichkeitsanalyse deutliche Risiken aufgrund einer Änderung der zugrunde gelegten Annahmen. Zu den Risiken gehören unvorhergesehene Änderungen im Hinblick auf den Wettbewerbsdruck, bei der Nachfrage nach den Produkten eines Emittenten und bei der Angebotssituation für produktionsnotwendige Materialien, sowie der Nichteintritt der unterstellten Entwicklung. Solche Schwankungen können sich durch Veränderungen technologischer Art, Veränderungen der Konjunktur, Rechts- und Währungskursänderungen ergeben. Diese Erörterung von Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

6. Wesentliche Informationsquellen

In- und ausländische Medien wie Informationsdienste (z.B. VWD, Refinitiv u. a.), Wirtschaftspresse (z. B. Börsen-Zeitung, Handelsblatt, FAZ, Wallstreet Journal, Financial Times u. a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, das Internet sowie Veröffentlichungen, Angaben und Informationen der analysierten Emittenten.

7. Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen und Methoden

Einzelemittenten: Zur Unternehmensbewertung werden gängige und anerkannte Bewertungsmethoden (u. a. DCF-Methode, Excess-Return-Modell, Dividendendiskontierungsmodell und Peer-Group-Analyse) verwandt. In der DCF-Methode wird der Wert des Emittenten berechnet, der die Summe der abgezinsten Zahlungsströme, d.h. des Barwertes der zukünftigen Zahlungsströme des Emittenten, darstellt. Der Wert wird somit durch die erwarteten künftigen Zahlungsströme und durch den angewandten Diskontierungssatz bestimmt. Für das Excess-Return-Modell und das Dividendendiskontierungsmodell werden Standardmodelle verwendet. In der Peergroup-Analyse werden an der Börse notierte Emittenten durch den Vergleich von Verhältniskennzahlen (z.B. Kurs-/Gewinn-Verhältnis Kurs-/ Buchwert-Verhältnis, Enterprise Value/Umsatz, Enterprise Value/EBITDA, Enterprise Value/EBIT) bewertet. Die Vergleichbarkeit der Verhältniskennzahlen wird in erster Linie durch die Geschäftstätigkeit und die wirtschaftlichen Aussichten bestimmt. Informationen zu den Modellen finden sich z.B. hier: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>.

Thematische Ausarbeitungen: Es wird die Auswirkung bestimmter Entwicklungen (z.B. EU-Osterweiterung, steigende Strompreise) auf verschiedene Emittenten dadurch ermittelt, dass die veröffentlichte Geschäfts-, Ertrags-, Kosten- und Umsatzstruktur des Emittenten der unterstellten Entwicklung zugrunde gelegt wird.

8. Interne organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention oder Behandlung von Interessenkonflikten

Mitarbeiter der Solventis AG, die mit der Erstellung und/oder Darbietung von Finanzanalysen befasst sind und Personen, die zur Analyse vor Weitergabe Zugang haben oder haben können, unterliegen den internen Compliance-Regelungen. Die internen Compliance-Regelungen entsprechen den Vorschriften von § 85 WphG iVm. Art. 37 Delegierte Verordnung EU 2017/565. Dies beinhaltet insbesondere Geschäftsverbote, Informationsschranken, Regeln für Zuwendungen Dritter und zur Vergütung der Mitarbeiter. Die Vergütung der an der Erstellung der Analyse beteiligten Mitarbeiter ist nicht an Geschäfte oder Dienstleistungen nach Anhang I Abschnitt A und B Richtlinie 2014/65/EU oder Handelsgebühren der Solventis AG oder verbundener Unternehmen gebunden.

9. Adressaten

Analysen der Solventis AG richten sich an Geeignete Gegenparteien sowie professionelle Kunden. Sie sind daher nicht geeignet, an Privatkunden weitergegeben zu werden, es sei denn, (i) eine Finanzanalyse wurde von der Solventis AG ausdrücklich als auch für Privatkunden geeignet bezeichnet oder (ii) ihre ordnungsgemäße Weitergabe erfolgt durch ein in einem Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) oder der Schweiz zugelassenes Wertpapierdienstleistungsunternehmen an Privatkunden, die nachweisbar über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügen, um die relevanten Risiken der jeweiligen Anlageempfehlungen verstehen und bewerten zu können. Analysen werden für die Weitergabe an die vorgenannten Adressaten in den Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraum und der Schweiz freigegeben.

Mit Annahme der Analyse akzeptiert der Empfänger die Verbindlichkeit der vorstehenden Beschränkungen.