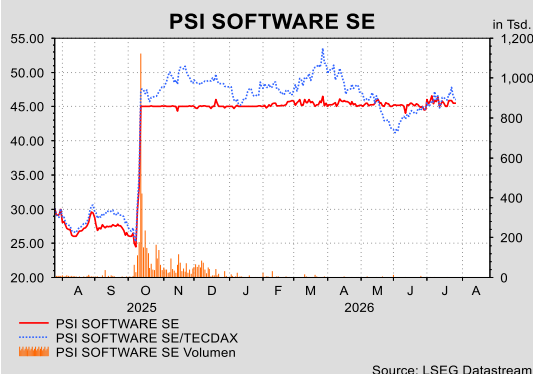


PSI Software SE Halten (Halten)

Kursziel	45,00 € (45,00 €)
Kurspotenzial	-1,1%
Kurs (27.07.2026)	45,50 €
ISIN	DE000A0Z1JH9
Marktkapitalisierung	735,4 Mio. €
Anzahl Aktien	16,3 Mio.
Marktsegment	Prime Standard
Homepage	www.psi.de

Kennzahlen und Prognosen

in Mio. € / je Aktie in €	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	285,5	314,1	345,5	380,0
EBITDA	-6,2	18,4	31,7	37,0
EBITDA-Marge	-2,2%	5,9%	9,2%	9,7%
EBIT	-21,0	-2,4	13,8	19,0
EBIT-Marge	-7,3%	-0,8%	4,0%	5,0%
Ergebnis je Aktie	-2,02	-0,49	0,78	0,88
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00
Buchwert je Aktie	4,28	5,39	6,17	7,05
EV/Umsatz	2,8	1,3	1,1	1,0
EV/EBITDA	-	21,7	12,0	10,0
EV/EBIT	-	-163,9	27,6	19,5
KGW	-	-42,7	27,1	24,1
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurs/Buchwert	10,6	8,4	7,4	6,5



Finanzkalender

- 31.07.2026: H1'Bericht
- 02.09.2026: Hauptversammlung
- 30.10.2026: Q3'Bericht

Aktionärsstruktur

77,5 % Warburg Pincus/ Zest Bidco GmbH
5,5% Norman Rentrop
9,5% Morgan Stanley
(inkl. Briarwood Chase 9,49 %)

Analyst

Klaus Schlote
Tel.: +49 (0) 6131 – 48 60 651
kschlote@solventis.de

PSI mit Zuwachs bei Umsatz und Auftragseingang 2025 - bereinigte EBIT-Marge +4,1% - EPS inkl. a.o. Belastungen -2,04 €

Der Umsatz stieg 2025 um 9,5% auf 285,5 Mio. €, während das EBIT weiter auf -21,0 Mio. € (Vj. -15,2 Mio. €) abrutschte. Dagegen verbesserte sich das bereinigte EBIT um 27 Mio. € auf +11,7 Mio. €. Darin sind Kosten für Restrukturierung, für M&A und im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot von Warburg Pincus eliminiert. Im Q1'26 lagen die KPIs unter dem starken Vorjahresniveau. Gemäß der Guidance 2026 sollen Auftragseingang und Umsatz um ~10% zulegen, bei einer um Einmalaufwendungen bereinigten EBIT-Marge von ~4%. Wir bestätigen unsere Halten-Empfehlung.

Alle Bedingungen für das Übernahmeangebot von Warburg Pincus sind erfüllt, wie am 01.07.2026 gemeldet wurde. Die strategische Partnerschaft geht damit in die nächste Phase. Es wird nun beschleunigt in Innovationen und die Skalierbarkeit des Geschäftsmodells der PSI investiert. Der Fokus liegt dabei auf Software-as-a-Service (SaaS), cloudgestützten Lösungen und industrieller KI. Mit Warburg Pincus und einer klaren Strategie ist PSI bestens gerüstet, ein global führendes Unternehmen in den Bereichen Energie- und Industriesoftware zu werden. Flankiert wird das Ganze durch eine 10%ige-KE die Warburg Pincus zu 45,00 € je Aktie zeichnet. Dadurch fließen PSI rund 29 Mio. € an frischem Geld zu und der Anteil von Warburg Pincus erhöht sich von 82,3% auf rund 83%.

PSI zählt zu den führenden Anbietern bei Systemen für die Führung von Energieinfrastrukturen. Auf der neuen Plattform „Control System of the Future“ (CSF) werden modulare, skalierbare und sichere Leitsystemprodukte zur Überwachung, Optimierung und Steuerung von Energieprozessen entwickelt. Mit E.ON - zugleich strategischer Investor bei PSI - hat sich 2025 der wichtigste deutsche Netzbetreiber für die neueste PSI-Leitsystemgeneration entschieden.

Bei der Entwicklung innovativer Softwareprodukte setzt PSI auf Partnerschaften mit Marktführern. Bei der Entwicklung des CSF wird eng mit Netzbetreibern wie E.ON zusammen gearbeitet. Der Automationsgrad und die Effizienz in der Lagerlogistik werden mit Hilfe von KI auf ein neues Level gehoben. Dabei wird mit großen internationalen Handelsunternehmen und Logistikdienstleistern zum beiderseitigen Vorteil kooperiert.

Die 2025 gestartete strategische Partnerschaft mit Google Cloud versetzt PSI in die Lage, Innovationen zu beschleunigen, das Geschäft besser zu skalieren und die industrielle KI-Revolution schneller voranzutreiben. Die Google Cloud Platform (GCP) bildet die Grundlage für die SaaS-Angebote der PSI, und beide Partner ergänzen einander mit ihren Anwendungen für industrielle KI. Mit der Partnerschaft steht PSI ein leistungsfähiges Ökosystem zur Verfügung, mit dem das Unternehmen die Softwareentwicklungsumgebung grundlegend modernisiert hat.

Umsatz 2025 +9,5% - Q1'2026 Vorjahresniveau behauptet

Der PSI-Konzern hat **2025** wieder Wachstum aufgenommen und seine Ziele im Wesentlichen erreicht. Der Umsatz übertraf das Vorjahr um 9,5% und erreichte 285,5 Mio. €. Die jährlich wiederkehrenden Umsätze aus Wartungs-, Upgrade- und SaaS-Verträgen stiegen um 5,8% auf 112,1 Mio. €. Für das **Q1'2026** wurde ein Umsatz von 66,5 Mio. € (Vj. 67,9 Mio. €) berichtet. Bereinigt um die Veräußerung des Bereichs Mobility im März 2025 übertraf der Umsatz im Q1'2026 den Vorjahreswert um 1,7%.

Auftragseingang 2025 auf Rekordniveau – Q1'2026 ohne Großauftrag und Nachholeffekte

Der Auftragseingang (AE) war **2025** mit einem Sprung auf 322 Mio. € (+25,3%) sehr erfreulich. Das war insbesondere auf das Q1'25 zurückzuführen, auf das 158 Mio. € inkl. des E.ON-Auftrags entfielen. In den Folgequartalen lag der AE zwischen 50 und 60 Mio. €. Nach einem Sprung im Q1'25 sackte der Auftragsbestand (AB) in den Folgequartalen bis auf 158 Mio. € ab und lag Ende 2025 um 3,9% über Vorjahr. Der Effekt der Veräußerung des Geschäftsbereichs Mobility am Jahresanfang konnte überkompensiert werden. Die **Book-to-Bill-Ratio von 1,13** zeigt weiteres Wachstum an.

Im **Q1'2026** brach der AE ggü. Vj. um 31% auf 109 Mio. € ein. Im Vorjahr hatte der AE von sehr großen Aufträgen und Nachholeffekten im Gefolge des Cyberangriffs von 2024 profitiert. Der AB blieb 10,8% hinter dem Vorjahreswert zurück und wurde mit 199 Mio. € berichtet. Für die Book-to-Bill-Ratio ergibt sich im Q1'2026 1,64.

Bereinigtes EBIT 2025 wieder positiv – punktuell eingeschränkter Bestätigungsvermerk – Q1'2026 wieder mit Verlust

Das um Kosten für Restrukturierung, M&A und solche Kosten, die im Zusammenhang mit dem von Warburg Pincus abgegebenen Übernahmeangebot stehen, bereinigte EBIT wurde mit 11,7 Mio. € für **2025** berichtet. Darin sind auch Forderungen gegen eine Versicherung in Höhe von 5 Mio. € enthalten, die im Zusammenhang mit dem Cyberangriff 2024 stehen. Die Prüfungsnachweise waren dem WP nicht ausreichend, um eine nahezu sichere Wahrscheinlichkeit des Bestehens dieser Bilanzposition zu dokumentieren. Daher wurden Konzernabschluss nebst Konzernlagebericht mit einem punktuell eingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen.

Auf bereinigter Basis verbesserte sich die EBIT-Marge von -5,8% auf +4,1%

Unbereinigt wurde das EBIT mit -21,0 Mio. € (Vj. -15,2 Mio. €) ausgewiesen.

Das Finanzergebnis (-3,4 Mio. €) und die Ertragssteuern (-7,3 Mio. €) belasteten deutlich mehr als im Vorjahr. In der Folge vergrößerte sich der **Konzernverlust** auf -31,6 Mio. € (Vj. -21, Mio. €). Das entspricht einem EPS von -2,04 € nach -1,35 €.

Im **Q1'2026** waren das um Restrukturierungs- und transaktionsbezogene Kosten bereinigte EBIT mit -4,5 Mio. € wie auch das unbereinigte EBIT mit -5,9 Mio. € negativ. Die Aufwendungen für die Modernisierung der Produktbasis und die Stärkung der operativen Resilienz des Konzerns belasteten neben der seitwärtsgerichteten Umsatzentwicklung aufgrund der schwachen Konjunktur. Das Vorjahr war durch

positive Sondereffekte (u. a. Verkauf des Bereichs Mobility) beeinflusst. Das Konzernergebnis lag entsprechend bei -7,4 Mio. € (Vj. +0,3 Mio. €)

Cashflow 2025 stark verbessert – Free Cashflow 2026 wieder negativ

Der **Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit**, der als Folge des Cyberangriffs und der Verlustsituation 2024 mit -19,7 Mio. € stark negativ war, konnte 2025 auf 12,0 Mio. € verbessert werden. Der **Cashflow aus der Investitionstätigkeit** profitierte von dem Verkauf des Bereichs Mobility mit 8,6 Mio. € und erreichte +1,5 Mio. € (Vj. -7,0 Mio. €).

Infolge des negativen Konzernergebnisses vor Steuern im **Q1'2026** wurde ein Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit von -1,9 Mio. € (Vj. +5,1 Mio. €) ausgewiesen.

In der Folge verbesserte sich der **Free Cashflow (FCF)**, definiert als Summe aus dem Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit und dem Cashflow aus Investitionstätigkeit, um 40 Mio. € auf 13,5 Mio. €. Aufgrund des negativen Konzernergebnisses blieb der FCF aber hinter dem **Ziel für 2025 von 15 Mio. €** zurück.

Im **Q1'2026** ergab sich ein FCF von -6,8 Mio. € (Vj. +18,9 Mio. €). Es gab einen starken Swing beim Working Capital und auch bei dem Cashflow aus Investitionstätigkeit. Letzteres wegen des Verkaufs des Bereichs Mobility im Vorjahr.

2026 rechnet PSI mit einem negativen Free Cashflow von bis zu -10 Mio. €, was vor allem durch **Einmalzahlungen** begründet ist, die im Zusammenhang mit dem von **Warburg Pincus** abgegebenen Übernahmeangebot stehen.

Der **Cashflow aus Finanzierungstätigkeit** fiel um 19,9 Mio. € auf -14,6 Mio. €. Das lag vor allem an der Entwicklung der Finanzverbindlichkeiten, die 2025 getilgt (-6,1 Mio. €) und im Vorjahr aufgenommen (14,1 Mio. €) wurden.

Infolge der Aufnahme von Finanzverbindlichkeiten war der Cashflow aus Finanzierungstätigkeit im **Q1'2026** mit 10,6 Mio. € positiv nach -15,8 Mio. € im Vorjahr, als Finanzverbindlichkeiten getilgt wurden.

Die **liquiden Mittel** konnten mit 27,3 Mio. € (Vj. 26,5 Mio. €) gut behauptet werden. Mit Warburg Pincus als strategischem Partner und Großaktionär dürfte PSI einen verlässlichen Geldgeber an der Seite haben, sofern PSI liefert.

Im **Q1'2026** erhöhten sich die liquiden Mittel ggü. Ultimo 2025 um 3,6 Mio. € auf 30,9 Mio. €, maßgeblich durch die Aufnahme von Finanzverbindlichkeiten.

Infolge des rückläufigen Eigenkapitals (67,2 Mio. € nach 95,4 Mio. €) gab die **EK-Quote** bei einer etwas höheren Bilanzsumme auf 24,2% (Vj. 35,1%) nach.

Ende **Q1'2026** ging die EQ-Quote infolge des Konzernverlusts und einer um 15,7 Mio. € erhöhten Bilanzsumme auf 20,6% zurück. Durch die KE dürfte sich die EK-Quote auf rund 27,7% erhöhen.

Mit Blick auf ein hohes Bonitätsrating und zur Maximierung des Shareholder Values wird eine **EK-Quote von mindestens 30%** angestrebt.

Entwicklung in den Segmenten

Im größten Segment **Grid & Energy Management** stieg der Umsatz 2025 um 21,9% auf 140,9 Mio. € oder 49,4% des Konzernumsatzes. Vom Segmentumsatz entfielen 40,4% auf jährlich wiederkehrende Umsätze. Das EBIT war weiterhin von Restrukturierungskosten belastet, verbesserte sich aber auf -6,4 Mio. € (Vj. -14,8 Mio. €).

Im **Q1'2026** erhöhte sich der Umsatz um 16,8% auf 35,3 Mio. € bei einem EBIT von -1,2 Mio. € (Vj. +1,5 Mio. €), das von Restrukturierungskosten belastet war.

Der Umsatz im zweitgrößten Segment **Process Industries & Metals** wuchs 2025 um 11,0% auf 72,9 Mio. € oder 25,5% des Konzernumsatzes, wobei sich das Nordamerikageschäft überproportional entwickelte. Vom Segmentumsatz entfielen 27,9% auf jährlich wiederkehrende Umsätze. Das EBIT erhöhte sich auf 4,3 Mio. € (Vj. 1,2 Mio. €).

Im **Q1'2026** brach der Umsatz um 24,4% auf 14,5 Mio. € ein, was die schwache Konjunktur in Europa reflektiert. Durch geringere Lizenzumsätze wurde eine EBIT von -2,4 Mio. € (Vj. +0,8 Mio. €) ausgewiesen.

Vor dem Hintergrund einer erfolgreichen Neukundenakquisition legte das Segment **Discrete Manufacturing** 2025 beim Umsatz um 18,3% auf 35,5 Mio. € oder 12,4% des Konzernumsatzes zu. 52,1% des Segmentumsatzes wurde von jährlich wiederkehrenden Umsätzen generiert. Nach +0,4 Mio. € Im Jahr 2024 war das EBIT 2025 leicht negativ (-0,3 Mio. €). Es kam zu zusätzlichen Aufwendungen für das neue Cloud-/SaaS-basierte MES-Produkt.

Im **Q1'2026** behauptete sich der Umsatz mit 7,9 Mio. € (Vj. 7,8 Mio. €) gut. Das EBIT war allerdings durch Aufwendungen für die Cloud- und SaaS-Transformation gedrückt und wurde mit -1,7 Mio. € (Vj. -0,1 Mio. €) berichtet.

Das Segment **Logistics** erzielte ein Umsatzplus von 6,3% auf 33,4 Mio. € oder 11,7% des Konzernumsatzes. Der Anteil jährlich wiederkehrender Umsätze belief sich auf 43,4%. Auch in diesem Segment drückten die Investitionen in eine neue Cloud-/SaaS-basierte Produktversion das EBIT, das mit -0,2 Mio. € nach +0,7 Mio. € im Vorjahr ausgewiesen wurde.

Einzig im Segment Logistics konnte der Umsatz im **Q1'2026** mit 7,0% deutlich ggü. Vj. auf 8,8 Mio. € gesteigert werden. Das schwächere EBIT von -0,6 Mio. € (Vj. 0 Mio. €) ist auch hier auf die Cloud- und SaaS-Transformation zurückzuführen.

Guidance 2026

Für den PSI-Konzern stellt das Management ein Wachstum des Auftragseingangs und Umsatzes um ~10 % und eine bereinigte EBIT-Marge von ~4 % in Aussicht. Die Wachstumsambitionen werden durch die Book-to-Bill-Ratio von 1,13 untermauert. Die wiederkehrenden Umsätze aus Wartungs-, Upgrade- und SaaS-Verträgen sollen um mindestens 5 % zulegen, sodass diese im Geschäftsjahr 2026 einen Anteil von knapp 40 % des Konzerngesamtumsatzes erreichen werden. Der Anteil der internationalen Umsatzerlöse wird wie im Vorjahr knapp 50 % der Konzernumsatzerlöse erreichen. Der Free Cashflow wird bei bis zu -10 Mio. € gesehen, was vor allem durch

Einmalzahlungen begründet ist, die im Zusammenhang mit dem von Warburg Pincus abgegebenen Übernahmeangebot stehen. Die durchaus sportliche Guidance wurde im Zwischenlagebericht für das Q1'2026 bestätigt.

Bewertung

Auf Basis des GB 2025 und des Q1'26 Berichts haben wir unser DCF-Modell angepasst. Für 2026 rechnen wir mit einem Umsatzwachstum von 10%. Für die Folgejahre rechnen wir unverändert mit Wachstumsraten von 10-14%, Richtung TV weiter abflachend. Bezüglich der Entwicklung der EBIT-Marge nehmen wir keine wesentliche Änderung vor, wir gehen unverändert von einer EBIT-Marge von 18% im TV aus. Das Beta belassen wir unverändert bei 1. Der WACC läuft von 7,1% auf 8,5 % im TV hoch.

Als fairen Wert ergibt sich nach dem DCF-Modell nun 40,36 € (vorher: 37,81 €) je PSI-Aktie. Das Kursziel belassen wir unverändert bei 45,00 €, da wir mit einem zeitnahen Delisting Angebot zu 45,00 € rechnen. Wir bestätigen unsere Halten-Empfehlung.

PSI: DCF-Modell (in Tsd. €)

	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	Terminal Value
Umsatz	314.080	345.488	380.036	425.641	485.231	553.163	619.542	681.497	715.571	
Veränderung in %	10,0%	10,0%	10,0%	12,0%	14,0%	14,0%	12,0%	10,0%	5,0%	
EBITDA	18.392	31.705	37.044	57.258	73.474	99.091	122.487	148.372	157.080	
EBITDA-Marge	5,9%	9,2%	9,7%	13,5%	15,1%	17,9%	19,8%	21,8%	22,0%	
EBIT	-2.437	13.820	19.002	38.308	53.375	77.443	99.127	122.669	128.803	
EBIT-Marge	-0,8%	4,0%	5,0%	9,0%	11,0%	14,0%	16,0%	18,0%	18,0%	
NOPLAT	-3.029	15.892	16.152	26.880	37.453	54.342	69.557	86.077	90.381	93.092
Reinvestment Rate	-246,6%	-23,0%	63,6%	51,7%	47,7%	35,9%	28,8%	23,5%	16,4%	6,9%
FCFF	-10.497	19.548	5.880	12.975	19.577	34.854	49.534	65.867	75.517	1.153.307
WACC	7,1%	7,7%	7,8%	8,2%	8,3%	8,4%	8,4%	8,5%	8,5%	8,5%
Kumuliertes WACC	100,0%	107,7%	116,0%	125,5%	136,0%	147,3%	159,8%	173,3%	188,1%	204,1%
Barwerte der FCFF	0	18.157	5.067	10.335	14.399	23.656	31.004	38.004	40.154	565.141

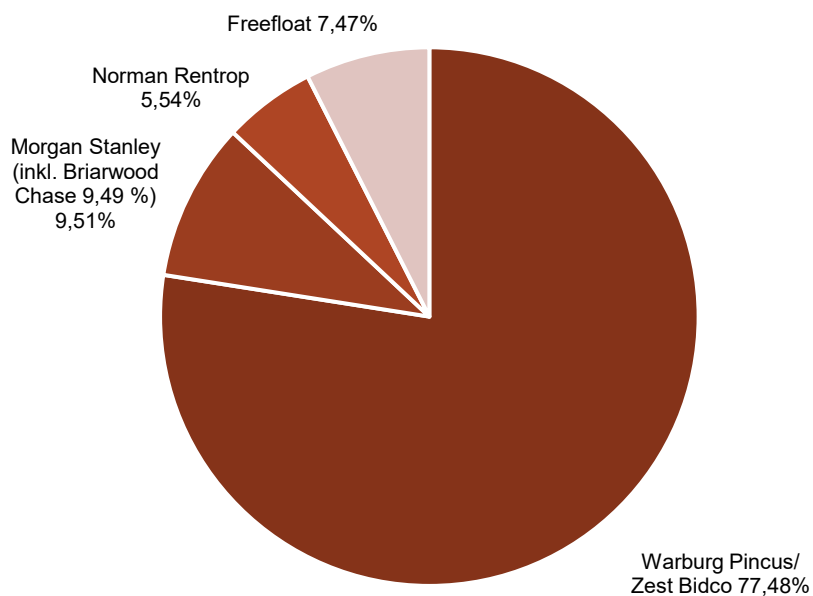
Berechnung Wert pro Aktie		Modellparameter TV		Sensitivitätsanalyse						
Summe Barwerte Planphase	180.777	EBIT-Marge	18,0%	Wachstumsrate						
Barwert Terminal Value	565.141	Steuersatz	29,8%		0,50%	0,75%	1,00%	1,25%	1,50%	
in % des Unternehmenswerts	75,8%	Ewiges Wachstum	1,0%	WACC	8,0%	40,52	41,72	43,00	44,38	45,86
Unternehmenswerts	745.917	WACC	8,4%		8,3%	39,33	40,44	41,63	42,91	44,29
Netto-Finanzschulden	86.333				8,5%	38,20	39,25	40,36	41,55	42,83
Minderheiten	0				8,8%	37,15	38,13	39,17	40,28	41,47
Beteiligungen	0				9,0%	36,16	37,08	38,05	39,09	40,20
Wert des Eigenkapitals	659.584				EBIT-Marge					
					16,0%	17,0%	18,0%	19,0%	20,0%	
Anzahl an Aktien (in Mio.)	16,34			WACC	8,0%	38,56	40,78	43,00	45,22	47,44
Wert pro Aktie	40,36				8,3%	37,35	39,49	41,63	43,78	45,92
					8,5%	36,23	38,30	40,36	42,43	44,49
					8,8%	35,18	37,18	39,17	41,16	43,16
					9,0%	34,20	36,13	38,05	39,98	41,91

Quelle: Solventis Research, PSI Software SE

Aktionärsstruktur

Nach vollständiger Abwicklung des Übernahmeangebots und Durchführung der KE hält die Zest BidCo GmbH (Warburg Pincus) 83,03% des Grundkapitals. Aktuell sind es nur 77,48%. Norman Rentrop hält noch 5,54% des Grundkapitals. Der Anteil soll in die Zest BidCo GmbH eingebracht werden. Briarwood Chase hat das Angebot nicht angenommen und ist mit 9,51 % beteiligt.

PSI: Aktionärsstruktur



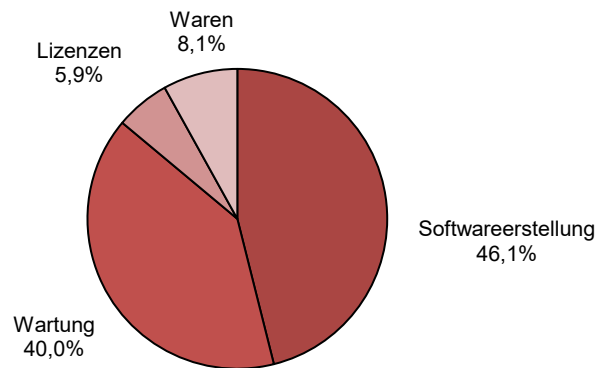
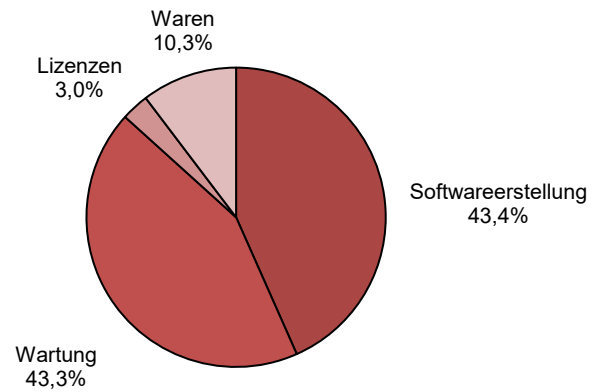
* Zusätzlich zum Mitarbeiterkonsortium wird ein relevanter Anteil des Streubesitzes von Mitarbeitern und Managern des PSI-Konzerns gehalten.

Quelle: Solventis Research, PSI Software SE

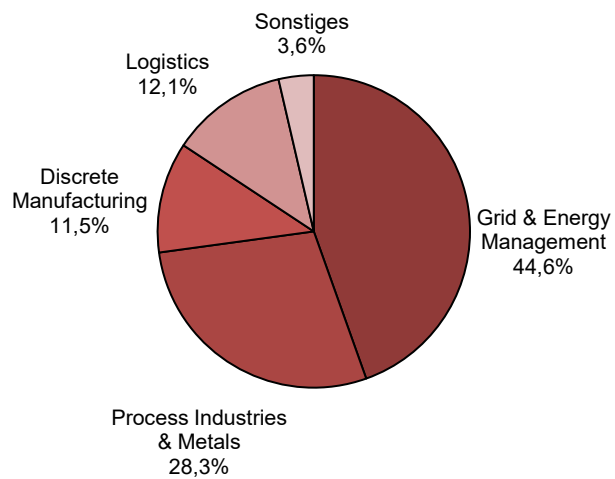
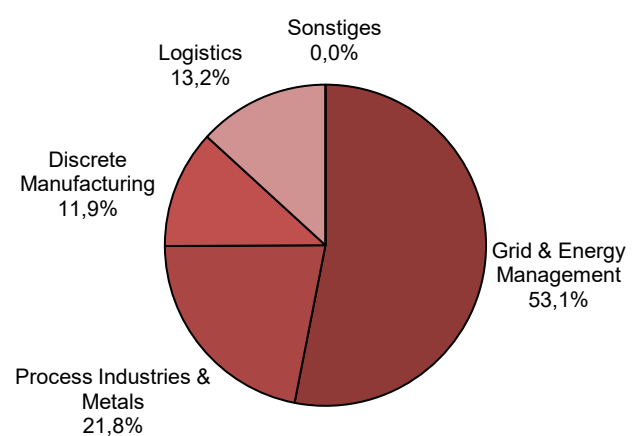
PSI: Segmente

	Grid & Energy Management			Process Industries & Metals			Discrete Manufacturing			Logistics			Sonstiges			Konzern		
<i>in Mio. €</i>	Q1'26	Q1'25	ggü. Vj.	Q1'26	Q1'25	ggü. Vj.	Q1'26	Q1'25	ggü. Vj.	Q1'26	Q1'25	ggü. Vj.	Q1'26	Q1'25	ggü. Vj.	Q1'26	Q1'25	ggü. Vj.
Umsatzerlöse																		
Umsätze mit Fremden	35,285	30,213	17%	14,513	19,209	-24%	7,898	7,768	2%	8,772	8,197	7%	0,000	2,515	-100%	66,468	67,902	-2%
Umsätze mit anderen Segmenten	0,000	0,038	-100%	0,000	0,000	n.m.	0,000	0,010	-100%	0,000	0,003	-100%	0,000	-0,051	100%	0,000	0,000	n.m.
Umsätze gesamt	35,285	30,251	17%	14,513	19,209	-24%	7,898	7,778	2%	8,772	8,200	7%	0,000	2,464	-100%	66,468	67,902	-2%
EBITDA	1,064	3,398	-69%	-1,601	1,738	-192%	-1,215	0,330	-468%	-0,121	0,443	-127%	0,000	-0,108	100%	-1,873	5,801	-132%
Abschreibungen	-2,159	-1,806	-20%	-0,723	-0,801	10%	-0,476	-0,414	-15%	-0,443	-0,437	-1%	0,000	0,000	n.m.	-3,801	-3,458	-10%
EBITA	-1,095	1,592	-169%	-2,324	0,937	-348%	-1,691	-0,084	-1913%	-0,564	0,006	-9500%	0,000	-0,108	100%	-5,674	2,343	-342%
Abschreibungen aus Kaufpreisallokation	-0,077	-0,090	14%	-0,108	-0,108	0%	0,000	0,000	n.m.	0,000	0,000	n.m.	0,000	0,000	n.m.	-0,185	-0,198	7%
EBIT	-1,172	1,502	-178%	-2,432	0,829	-393%	-1,691	-0,084	-1913%	-0,564	0,006	-9500%	0,000	-0,108	100%	-5,859	2,145	-373%
Finanzergebnis	-0,618	-0,376	-64%	-0,098	-0,098	0%	-0,220	-0,092	-139%	-0,109	-0,076	-43%	0,000	0,000	n.m.	-1,045	-0,642	-63%
EBT	-1,790	1,126	-259%	-2,530	0,217	-1266%	-1,911	-0,176	-986%	-0,673	-0,070	-861%	0,000	-0,108	100%	-6,904	1,503	-559%
EBITDA-Marge	3,0%	11,2%		-11,0%	9,0%		-15,4%	4,2%		-1,4%	5,4%		n.m.	-4,4%		-2,8%	8,5%	
EBITA-Marge	-3,1%	5,3%		-16,0%	4,9%		-21,4%	-1,1%		-6,4%	0,1%		n.m.	-4,4%		-8,5%	3,5%	
EBIT-Marge	-3,3%	5,0%		-16,8%	4,3%		-21,4%	-1,1%		-6,4%	0,1%		n.m.	-4,4%		-8,8%	3,2%	

Quelle: Solventis Research, PSI Software SE

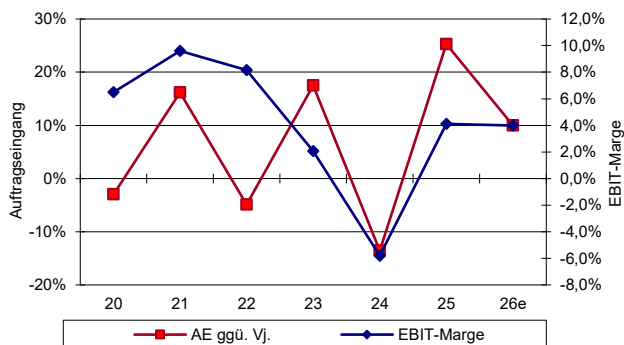
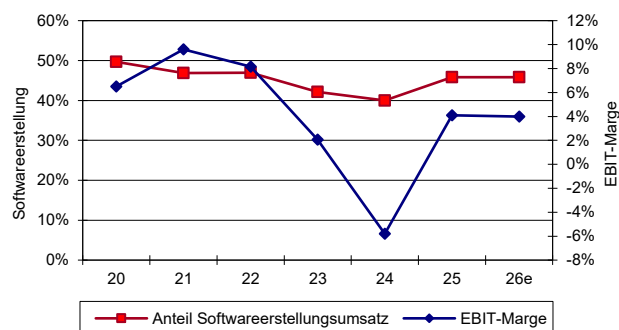
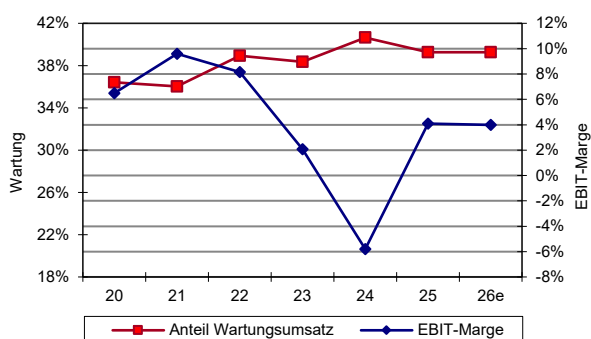
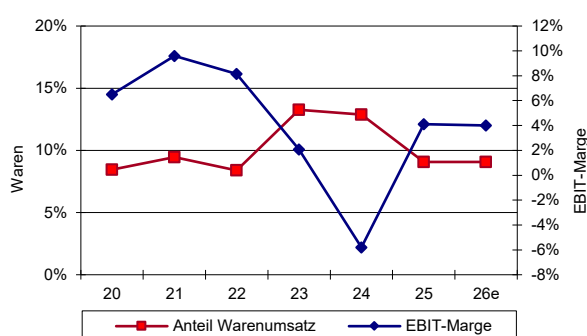
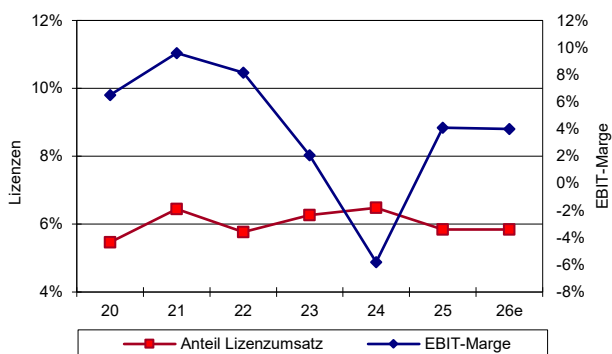
PSI: Zusammensetzung der Umsätze nach Art**Q1'2025****Q1'2026**

Quelle: Solventis Research, PSI Software SE

PSI: Zusammensetzung der Umsätze nach Segment**Q1'2025****Q1'2026**

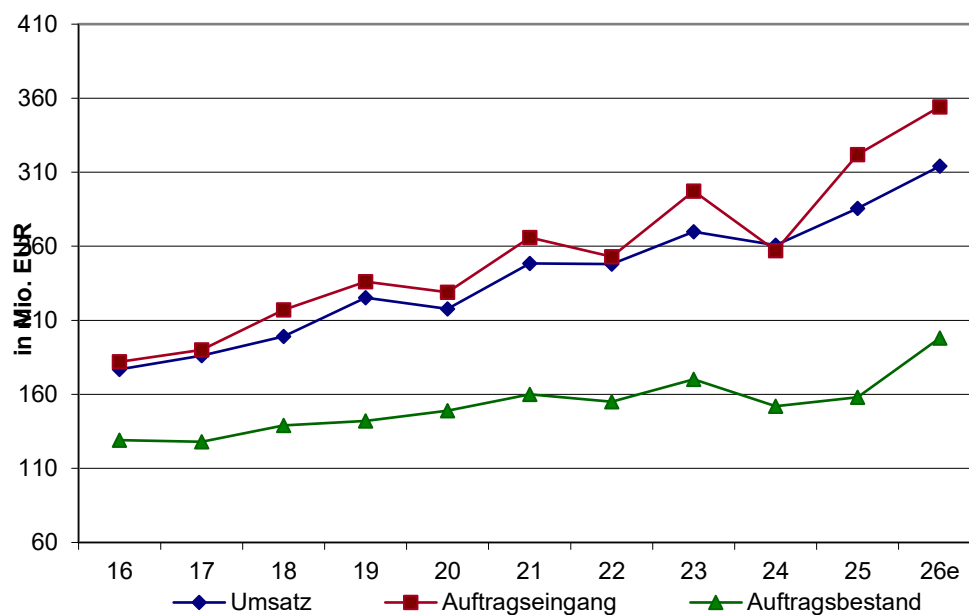
Quelle: Solventis Research, PSI Software SE

PSI: Indikatoren der EBIT-Marge



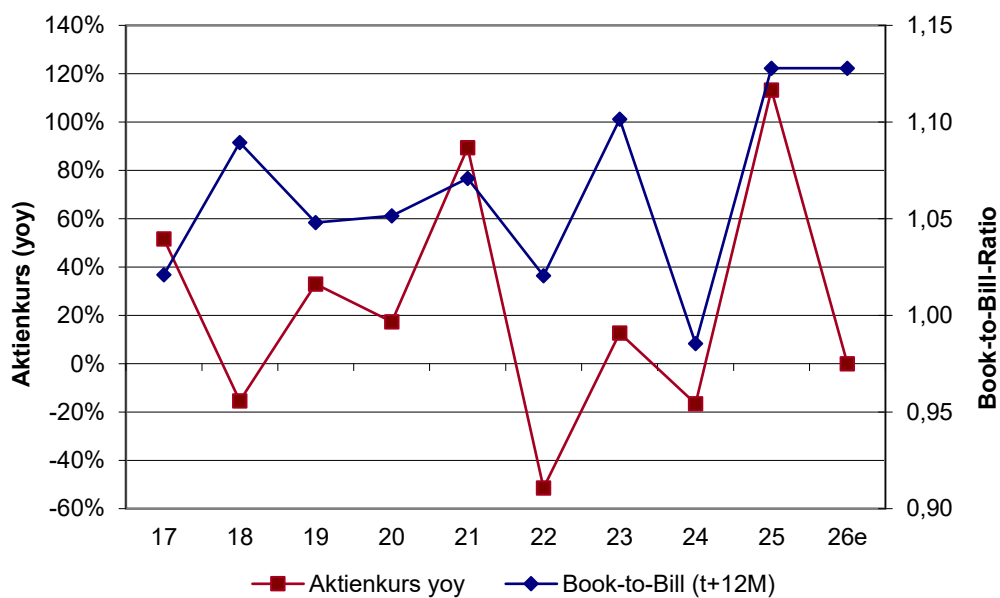
Quelle: Solventis Research, PSI Software SE

PSI: Umsatz, Auftragseingang und -bestand



Quelle: Solventis Research, PSI Software SE

PSI: Book to Bill-Ratio und Aktienkurs



Quelle: Solventis Research, PSI Software SE

PSI: GuV (in Tsd. €)

	2025	yoy	2026e	yoy	2027e	yoy	2028e	yoy
Umsatz	285.527	9,5%	314.080	10,0%	345.488	10,0%	380.036	10,0%
sonstige betriebliche Erträge	21.514	80,1%	18.337	-14,8%	27.731	51,2%	31.686	14,3%
Materialaufwand	35.018	-8,5%	44.801	27,9%	70.011	56,3%	77.012	10,0%
Rohergebnis nach GKV	272.023	16,0%	287.616	5,7%	303.208	5,4%	334.710	10,4%
Personalaufwand	212.829	11,9%	205.680	-3,4%	204.603	-0,5%	234.639	14,7%
sonstige betriebliche Aufwendungen	65.416	45,2%	63.544	-2,9%	66.900	5,3%	63.028	-5,8%
EBITDA	-6.222	-887,6%	18.392	395,6%	31.705	72,4%	37.044	16,8%
EBITDA-Marge	-2,18%	-1,9 pp	5,86%	8,0 pp	9,18%	3,3 pp	9,75%	0,6 pp
Abschreibungen	14.758	1,0%	20.829	41,1%	17.885	-14,1%	18.042	0,9%
EBIT	-20.980	-37,6%	-2.437	88,4%	13.820	667,1%	19.002	37,5%
EBIT-Marge	-7,35%	-1,5 pp	-0,78%	6,6 pp	4,00%	4,8 pp	5,00%	1,0 pp
Erträge aus Beteiligungen	284	-6,9%	284	0,0%	284	0,0%	284	0,0%
Zinserträge	677	6,6%	1.453	114,6%	547	-62,4%	916	67,6%
Zinsaufwand	4.096	14,8%	4.732	15,5%	3.568	-24,6%	2.566	-28,1%
Finanzergebnis	-3.135	-19,2%	-2.996	4,4%	-2.737	8,6%	-1.366	50,1%
Ergebnis v. Ertragssteuern (EBT)	-24.115	-34,9%	-5.432	77,5%	11.082	304,0%	17.635	59,1%
EBT-Marge	-8,45%	-1,6 pp	-1,73%	6,7 pp	3,21%	4,9 pp	4,64%	1,4 pp
Steuern	7.309	93,2%	1.320	-81,9%	-1.662	-226,0%	2.645	259,1%
Steuerquote	-30,31%	-9,1 pp	-24,30%	6,0 pp	-15,00%	9,3 pp	15,00%	30,0 pp
Ergebnis nach Steuern aus fortgeführtem Geschäft	-31.424	-45,1%	-6.752	78,5%	12.744	288,7%	14.990	17,6%
Ergebnis nach Steuern aus nicht fortgeführtem Geschäft	-220	-131,4%	0	100,0%	0	n.m.	0	0,0%
Konzernjahresüberschuss	-31.644	-51,0%	-6.752	78,7%	12.744	288,7%	14.990	17,6%
Anzahl Aktien	15.697.366	0,0%	16.341.810	4,1%	16.341.810	0,0%	16.341.810	0,0%
Ergebnis je Aktie aus fortgeführtem Geschäft (in €)	-2,00	-45,1%	-0,41	79,4%	0,78	288,7%	0,92	17,6%
Ergebnis je Aktie aus nicht fortgeführtem Geschäft (in €)	-0,01	-131,4%	0,00	100,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%
Ergebnis je Aktie	-2,02	-51,0%	-0,41	79,5%	0,78	288,7%	0,92	17,6%

Quelle: Solventis Research, PSI Software SE

PSI: Bilanz (in Tsd. €)

	2025	yoy	2026e	yoy	2027e	yoy	2028e	yoy
Aktiva								
Sachanlagen	11.632	-10,2%	10.317	-11,3%	12.076	17,1%	13.831	14,5%
Leasing Nutzungsrechte	53.252	137,8%	46.221	-13,2%	41.575	-10,1%	38.022	-8,5%
Immaterielle Vermögenswerte	16.485	11,2%	13.425	-18,6%	16.564	23,4%	21.413	29,3%
Firmenwerte	56.959	-0,9%	56.959	0,0%	56.959	0,0%	56.959	0,0%
Finanzanlagen	1.576	-62,8%	1.576	0,0%	1.576	0,0%	1.576	0,0%
Latente Steuern	139.904	25,0%	128.498	-8,2%	128.750	0,2%	131.800	2,4%
Summe Anlagevermögen								
Kasse	27.287	3,0%	59.675	118,7%	51.369	-13,9%	60.093	17,0%
Forderungen Lieferungen und Leistungen	86.054	-10,0%	94.659	10,0%	103.284	9,1%	112.731	9,1%
Vorräte	2.995	-0,1%	3.295	10,0%	5.624	70,7%	8.186	45,6%
Steuerforderungen	21.818	30,8%	21.818	0,0%	15.693	-28,1%	13.693	-12,7%
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	138.154	-2,6%	179.447	29,9%	175.971	-1,9%	194.704	10,6%
Summe Umlaufvermögen								
	0	-100,0%	0	n.m.	0	0,0%	0	0,0%
Vermögen nicht fortgeführte Aktivitäten	278.058	2,2%	307.945	10,7%	304.721	-1,0%	326.504	7,1%
Summe Aktiva								
Passiva								
Gezeichnetes Kapital	40.185	0,0%	40.829	1,6%	40.829	0,0%	40.829	0,0%
Kapitalrücklage	35.137	0,0%	63.493	80,7%	63.493	0,0%	63.493	0,0%
Sonstiges Eigenkapital	-8.152	-140,6%	-14.904	82,8%	-2.160	-85,5%	12.830	-694,1%
Eigenkapital	67.170	-29,6%	89.418	33,1%	102.162	14,3%	117.152	14,7%
Langfristige Schulden								
Pensionsrückstellungen	33.287	-6,8%	36.616	10,0%	42.000	14,7%	42.000	0,0%
Übrige Rückstellungen	513	-46,2%	564	10,0%	1.000	77,2%	1.100	10,0%
Finanzverbindlichkeiten	6.134	-36,4%	6.134	0,0%	0	-100,0%	0	n.m.
langfristige Leasingverbindlichkeiten	50.351	231,5%	43.703	-13,2%	39.310	-10,1%	35.951	-8,5%
Sonstige Verbindlichkeiten	1.625	-18,3%	1.787	10,0%	1.966	10,0%	2.163	10,0%
Summe langfristige Schulden	91.910	44,8%	88.804	-3,4%	84.277	-5,1%	81.214	-3,6%
Kurzfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen	1.255	-29,6%	1.381	10,0%	1.519	10,0%	1.670	10,0%
Finanzverbindlichkeiten	18.515	-12,2%	20.451	10,5%	0	-100,0%	0	0,0%
kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	5.333	-36,7%	4.629	-13,2%	4.164	-10,1%	3.808	-8,5%
Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	50.299	19,6%	55.329	10,0%	59.873	8,2%	64.660	8,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	43.576	49,0%	47.934	10,0%	52.727	10,0%	58.000	10,0%
Summe kurzfristige Schulden	118.978	16,0%	129.723	9,0%	118.282	-8,8%	128.138	8,3%
Schulden nicht fortgeführte Aktivitäten	0	-100,0%	0	n.m.	0	0,0%	0	0,0%
Summe Passiva	278.058	2,2%	307.945	10,7%	304.721	-1,0%	326.504	7,1%

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: **28.07.2026, 09:45 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **28.07.2026, 10:30 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 keine 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
05.08.25	Schlote, Löchner	Kaufen	36,70 €	28,20 €	12 Monate
21.10.25	Schlote, Löchner	Halten	45,00 €	45,00 €	12 Monate
04.11.25	Schlote	Halten	45,00 €	45,00 €	12 Monate

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

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.07.2025 - 30.06.2026)			Auftragsresearch	
		in %		in %
Kaufen	52	83,9%	39	62,9%
Halten	9	14,5%	9	14,5%
Verkaufen	1	1,6%	1	1,6%
Insgesamt	62	100,0%	49	79,0%

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

- sind am gezeichneten Kapital des Emittenten mit mindestens 5 Prozent beteiligt.
- ist in Besitz einer Nettoverkaufs- oder Nettokaufposition von über 0,5% des Finanzinstruments.
- waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten des Emittenten federführend oder mitführend.
- waren Marketmaker oder Liquiditätsspender in den Finanzinstrumenten des Emittenten.
- 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.

Die Solventis AG

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

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.