

Akt. Kurs (31.08.2020, 14:43, Xetra): 23,40 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **27,00 (23,00) EUR**

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

Kurzportrait

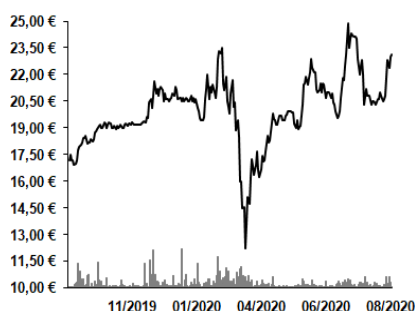
Die PSI Software AG entwickelt und integriert auf der Basis eigener Softwareprodukte Lösungen für Energieversorger, Industrieunternehmen und Infrastrukturbetreiber. Dabei ist das 1969 gegründete Unternehmen aktuell mit rund 2.000 Mitarbeitern an 13 deutschen und 17 internationalen Standorten präsent.

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	24,90 €	11,90 €
Aktueller Kurs:	23,40 €	
Aktienzahl ges.:	15.697.366	
Streubesitz:	37,6%	
Marktkapitalis.:	367,3 Mio. €	

Anlagekriterien

Lediglich leichtes Umsatzminus im ersten Halbjahr 2020

Nachdem die PSI Software AG im ersten Quartal des aktuellen Geschäftsjahres 2020 einen soliden Jahresauftakt verzeichnet hatte, setzte sich dieser Trend auch in den Monaten April bis Juni fort. Auf dieser Basis verbuchte die Gesellschaft im ersten Halbjahr beim Auftragseingang eine minimale Verringerung auf 141 (Vj. 142) Mio. Euro, jedoch hatte der Vorjahreswert auch ein neues Rekordhoch markiert. Der Auftragsbestand erhöhte sich dabei sogar um 3 Prozent auf 176 (171) Mio. Euro.



Bei den Erlösen wies PSI einen leichten Rückgang von 1,7 Prozent auf 104,9 (106,6) Mio. Euro aus. Zwischen den beiden Segmenten zeigten sich jedoch unterschiedliche Entwicklungen. Das Segment Energiemanagement erwirtschaftete einen Umsatzzuwachs von 4,4 Prozent auf 55,5 (53,2) Mio. Euro. Erfreulich entwickelt sich hierbei die im Vorjahr übernommene BTC Smart Grid. Während sich der Auftragseingang aus ölpreisabhängigen Regionen wie Russland, Malaysia und den Golfstaaten rückläufig entwickelte, erreichte das Segment in den europäischen Industrieländern und Nordamerika ein wachsendes Bestellaufkommen. Das Segment-Betriebsergebnis lag mit 2,4 (2,5) Mio. Euro nur geringfügig unter dem Vorjahreswert.

Das Segment Produktionsmanagement konnte dagegen nicht an das Vorjahresniveau anknüpfen. So gingen die Erlöse um 7,7 Prozent auf 49,3 (53,4) Mio. Euro zurück. Belastungen resultierten vor allem aus dem Automobilbereich, der auch schon vor den Auswirkungen der Corona-Krise durch den Umbruch zur Elektromobilität zu kämpfen hatte. Der Metallbereich war stark negativ durch die Stahlkrise in Europa betroffen, im Gegenzug ging jedoch ein Großauftrag aus der amerikanischen Stahlbranche ein. Bei der Logistik schwächelte die Industrielogistik, dagegen boomte der Bereich E-Commerce-Logistik. In Summe verringerte sich das Segment-Betriebsergebnis um 17 Prozent auf 3,7 (4,5) Mio. Euro.

Der Materialaufwand ging im zweiten Quartal deutlich zurück, zum Halbjahr lagen die Aufwendungen mit 14,4 (14,5) Mio. Euro leicht unter dem Vorjahreswert. Auch beim Personalaufwand ergaben sich mit 69,0 (69,1) Mio. Euro nahezu keine Veränderungen. Nachdem PSI einige Monate die Einstellung neuer Mitarbeiter gestoppt hatte, wird der Personalbestand nun wieder in einigen Ländern ausgebaut.

Insgesamt erwirtschaftete die Gesellschaft auf Konzernebene ein Betriebsergebnis von 5,4 (6,5) Mio. Euro. Im Vergleich zum Vorjahreswert bedeutete dies ein Minus von 16,4 Prozent. Dieser Rückgang des EBIT bewegte sich im Rahmen der Unternehmensprognose. Bei einem verbesserten Finanzergebnis von minus 0,3 (-0,4) Mio. Euro wies PSI zum Halbjahr einen Überschuss nach Steuern von 3,7 (4,4) Mio. Euro aus. Das Ergebnis je Aktie sank im Gleichklang von 0,28 auf 0,24 Euro.

Kennzahlen

	2018	2019	2020e	2021e
Umsatz	199,2	225,2	217,9	235,6
<i>bisher</i>	---	---	212,9	233,6
EBIT	15,5	17,2	14,7	17,9
<i>bisher</i>	---	---	13,7	17,5
Jahresüb.	10,6	14,3	10,7	13,4
<i>bisher</i>	---	---	10,0	12,9
Erg./Aktie	0,68	0,91	0,69	0,85
<i>bisher</i>	---	---	0,64	0,83
Dividende	0,25	0,05	0,25	0,28
<i>bisher</i>	---	---	---	0,27
KGV	34,6	25,7	34,1	27,4
Div.rendite	1,1%	0,2%	1,1%	1,2%

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

Übernahme der Prognos Energy GmbH

Im Juni 2020 übernahm die PSI Software AG die Potsdamer Prognos Energy GmbH und verstärkte sich damit im Bereich Energienetze. Prognos Energy fokussiert sich seit 2015 auf die Prognose der Energieeinspeisung aus Photovoltaik und Windenergie. Dabei verfügt das Unternehmen über ein ausgereiftes Softwaresystem für äußerst genaue Leistungsvorhersagen. Mit dieser Lösung soll die PSI-Software aufgewertet werden, um so den Betreibern eine Reduktion der Regelenergiekosten zu ermöglichen. Prognos Energy hat namhafte Unternehmen wie den Übertragungsnetzbetreiber 50Hertz Transmission GmbH auf der Kundenliste. Auch nach dieser erfolgreichen Übernahme prüft die Gesellschaft weitere Akquisitionsmöglichkeiten im Energiebereich.

GSC-Schätzungen sehen weiteres Wachstum nach der Corona-Krise

Die ersten beiden Quartale waren durch die weltweit aufgetretene COVID-19-Pandemie beeinflusst. Allerdings konnte die PSI Software AG die Auswirkungen im Auftaktquartal in engen Grenzen halten. Dies gelang nun auch im zweiten Quartal, womit sich die Zahlen problemlos innerhalb der Unternehmensprognose bewegen. Angesichts der erfreulichen Entwicklung des Auftragsbestands haben wir unsere Schätzungen aufbauend auf den Halbjahreszahlen leicht nach oben angepasst, bleiben aber weiterhin vorsichtig gestimmt.

Für das Gesamtjahr 2020 sehen wir nun nur noch einen Umsatzrückgang von 3,2 Prozent auf 217,9 Mio. Euro. Beim Betriebsergebnis (EBIT) prognostizieren wir ein Minus von 14,6 Prozent auf 14,7 Mio. Euro. Beim Gewinn nach Steuern halten wir ein Minus von 24,6 Prozent auf 10,7 Mio. Euro für möglich. Dementsprechend schätzen wir das Ergebnis je Aktie auf 0,69 Euro. Ausgehend von einer Normalisierung der Situation erwarten wir bei der Dividende eine Rückkehr zum Vorkrisenniveau von 0,25 Euro je Aktie.

Für die Entwicklung im kommenden Geschäftsjahr 2021 sind wir unverändert positiv gestimmt. Wir rechnen mit der Rückkehr auf den gewohnten Wachstumspfad und haben dabei unsere bisherigen Erwartungen leicht angehoben. In Zahlen ausgedrückt würde dies einen Umsatzzuwachs von 8,1 Prozent auf 235,6 Mio. Euro bedeuten. Darauf basierend gehen wir von einem überproportionalen Plus beim Betriebsergebnis (EBIT) von 21,8 Prozent auf 17,9 Mio. Euro aus. Auch der Jahresüberschuss nach Steuern sollte dabei um 24,5 Prozent auf 13,4 Mio. Euro vorankommen. Bei einem geschätzten Ergebnis je Aktie von 0,85 Euro können wir uns eine Dividendenausschüttung von 0,28 Euro je Anteilsschein vorstellen.

Bewertung und Fazit

Die PSI Software AG setzte auch im zweiten Quartal 2020 ihre solide Geschäftsentwicklung fort. Trotz der in diesem Zeitraum weltweit stark ausgeprägten COVID-19-Pandemie musste die Gesellschaft lediglich leichte Umsatzrückgänge hinnehmen. Entsprechend bekräftigen wir unsere Auffassung, dass PSI ohne größere Belastungen durch die Krise kommt. Nach den Halbjahreszahlen haben wir sogar unsere Prognose nach oben angepasst.

Vor dem Hintergrund der Pandemie macht sich auch bezahlt, dass die Gesellschaft schon vorher krisenfest aufgestellt war. Denn die Mitarbeiter waren bereits mit Notebooks ausgestattet und verfügten über gesicherte Zugänge, um ihre Aufgaben per Homeoffice erledigen zu können. Der verstärkte Einsatz der Technologie bringt zudem auch Vorteile mit sich. Denn die Arbeit im Homeoffice führt zu deutlichen Einsparungen bei Reisekosten und Reisezeiten.

Aber nicht nur bei der PSI Software AG, auch in der übrigen Industrie gewinnt das Thema Digitalisierung durch die Corona-Krise an Dynamik. Viele Unternehmen weisen in dieser Hinsicht auch noch massiven Nachholbedarf auf. Aus dieser zu erwartenden stärkeren digitalen Transformation ergeben sich für PSI zusätzliche Absatzpotenziale. Der Vorstand sieht durchaus Hinweise, dass viele Industriekunden die derzeit schwächere Nachfrage nutzen, um die internen Prozesse zu digitalisieren.

Die zuletzt bereits ausgemachten Chancen auf der Akquisitionseite haben sich schon in einem ersten erfolgreichen Abschluss manifestiert. Im Juni erfolgte der Erwerb der Prognos Energy GmbH, womit sich PSI im Energiebereich verstärkte. Auch nach diesem erfolgreichen Zukauf hält das Management Ausschau nach weiteren Akquisitionskandidaten.

Im Bereich der Klimapolitik eröffnen sich für das Unternehmen ebenfalls kräftige Wachstumschancen. Aus dem geplanten Klimaschutzprogramm 2030 könnten in Deutschland etwa 100 Mio. Euro an zusätzlichen Investitionen in Leitsysteme fließen. Auch international sollten sich zunehmend Möglichkeiten eröffnen, da in vielen Ländern das Thema Klimaschutz stärker ins Blickfeld rückt. Zu nennen sind hier auch die Förderung von Elektrobussen oder die Nutzung der Energieverteilnetze für den Transport erneuerbarer Energien.

Angesichts des erfreulichen Auftragsbestands und der soliden Entwicklung haben wir unsere Prognosen angehoben, lassen dabei jedoch noch weitgehend Vorsicht walten. Wir können uns durchaus vorstellen, dass im weiteren Jahresverlauf Potenzial für eine weitere Erhöhung auftritt. Positive Umsatzeffekte könnten auch noch aus weiteren Zukäufen resultieren.

Seit unserer Empfehlung vom 12. Mai hat der Aktienkurs der PSI Software AG weiter deutlich zugelegt. Dabei übertraf die Notierung sogar jüngst unser letztes Kursziel von 23 Euro. Auf Basis unserer angehobenen Schätzungen erhöhen wir auch unser Kursziel auf 27 Euro und belassen unsere Empfehlung für die PSI-Aktie weiterhin bei „Kaufen“.

Gewinn- und Verlustrechnung

PSI Software AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2017		2018		2019		2020e		2021e	
Umsatzerlöse	186,1	100,0%	199,2	100,0%	225,2	100,0%	217,9	100,0%	235,6	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			7,0%		13,1%		-3,2%		8,1%	
Sonstige betriebliche Erträge	4,2	2,3%	5,9	3,0%	6,6	2,9%	6,4	2,9%	6,8	2,9%
Veränderung zum Vorjahr			40,3%		11,8%		-2,8%		6,5%	
Materialaufwand	27,2	14,6%	28,9	14,5%	32,3	14,3%	30,7	14,1%	33,0	14,0%
Veränderung zum Vorjahr			6,2%		11,5%		-4,8%		7,4%	
Personalaufwand	112,3	60,4%	121,3	60,9%	137,8	61,2%	137,7	63,2%	147,5	62,6%
Veränderung zum Vorjahr			8,0%		13,6%		-0,1%		7,1%	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	33,0	17,7%	34,8	17,5%	33,7	15,0%	30,7	14,1%	33,5	14,2%
Veränderung zum Vorjahr			5,4%		-3,2%		-8,8%		8,9%	
EBITDA	17,7	9,5%	20,1	10,1%	28,0	12,5%	25,2	11,5%	28,5	12,1%
Veränderung zum Vorjahr			13,2%		39,8%		-10,3%		13,3%	
Abschreibungen	4,4	2,3%	4,6	2,3%	10,8	4,8%	10,5	4,8%	10,6	4,5%
Veränderung zum Vorjahr			6,0%		134,9%		-3,4%		1,4%	
EBIT	13,4	7,2%	15,5	7,8%	17,2	7,6%	14,7	6,7%	17,9	7,6%
Veränderung zum Vorjahr			15,6%		11,4%		-14,6%		21,8%	
Finanzergebnis	-0,8	-0,5%	-0,9	-0,5%	-0,8	-0,3%	-0,7	-0,3%	-0,7	-0,3%
Veränderung zum Vorjahr			-10,2%		17,5%		8,5%		0,0%	
Ergebnis vor Steuern	12,5	6,7%	14,5	7,3%	16,4	7,3%	14,0	6,4%	17,2	7,3%
Steuerquote	24,2%		27,1%		13,2%		23,2%		22,2%	
Ertragssteuern	3,0	1,6%	3,9	2,0%	2,2	1,0%	3,2	1,5%	3,8	1,6%
Jahresüberschuss	9,5	5,1%	10,6	5,3%	14,3	6,3%	10,7	4,9%	13,4	5,7%
Veränderung zum Vorjahr			11,5%		34,7%		-24,6%		24,5%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Bereinigter Jahresüberschuss	9,5	5,1%	10,6	5,3%	14,3	6,3%	10,7	4,9%	13,4	5,7%
Veränderung zum Vorjahr			11,5%		34,7%		-24,6%		24,5%	
Gewichtete Gesamtanzahl der Aktien	15,641		15,651		15,671		15,674		15,674	
Gewinn je Aktie	0,61		0,68		0,91		0,69		0,85	

Aktionärsstruktur

Investmentaktiengesellschaft für langfristige Investoren TGV	20,65%
E.ON SE	17,77%
Mitarbeiterkonsortium	9,35%
Herr Harvinder Singh	8,10%
Baden-Württembergische Versorgungsanstalt für Ärzte, Zahnärzte und Tierärzte	5,23%
Management	1,17%
Eigene Aktien	0,15%
Streubesitz	37,58%
<i>(Streubesitz gem. Definition der Deutschen Börse inkl. TGV, Mitarbeiterkonsortium, Baden-Württembergische Versorgungsanstalt und Management</i>	<i>73,98%</i>

Termine

30.10.2020

Zahlen drittes Quartal 2020

Kontaktadresse

PSI Software AG
Dircksenstrasse 42-44
D-10178 Berlin

Email: info@psi.deInternet: www.psi.de

Ansprechpartner Investor Relations:

Herr Karsten Pierschke

Tel.: +49 (0) 30 / 2801 - 2727

Fax: +49 (0) 30 / 2801 - 1000

Email: 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
12.05.2020	19,95 €	Kaufen	23,00 €
16.04.2020	18,35 €	Kaufen	22,00 €
15.11.2019	19,20 €	Kaufen	22,00 €
09.08.2019	17,05 €	Kaufen	21,00 €
30.04.2019	18,05 €	Kaufen	21,00 €
05.04.2019	17,60 €	Kaufen	21,00 €
21.11.2018	15,55 €	Kaufen	20,00 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.06.2020):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	49,3%	68,8%
Halten	38,7%	25,0%
Verkaufen	9,3%	0,0%
Ausgesetzt	2,7%	6,2%

Mögliche Interessenskonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
PSI Software AG	1, 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.