



# COMPANY REPORT

DR. KALLIWODA EQUITY RESEARCH

07 November, 2005



**Rating:**  
Ereignis: Q3-Zahlen

**KAUF**

**PSI AG**  
Software / Infrastructure/Technology

**Letzer Preis:** € 4,20  
**Fairer Preis:** € 5,80

## INNOVATIV IN DIE ZUKUNFT !

- **Turnaround-Wert mit guter Perspektive**
- **Konstante Umsatz und Ergebnisverbesserung**
- **Produkt-Konzepte auf neuestem Stand**
- **Wachstumsfaktor osteuropäische Energiemärkte**

### COMPANYDESCRIPTION

PSI AG ist ein Konzern mit mehr als 1000 Mitarbeitern, der auf Basis eigener Softwareprodukte Leitsysteme entwickelt und vertreibt. Diese Leitsysteme automatisieren komplexe Kernprozesse der PSI-Kunden in den Segmenten Netz-, Produktions- und Informationsmanagement. PSI hat z.B. RWE und E.ON als Kunden und nimmt national + international eine führende Position ein.



Dr. Norbert Kalliwoda  
CEFA/DVFA-Analyst  
+49 (69) 97205853  
k@kalliwoda.com  
www.kalliwoda.com

Figures in EUR	2003	2004	2005e	2006e
EPS Dr. Kalliwoda	-0,43	-1,11	0,15	0,27
EPS Consensus	-0,43	-1,11	0,14	0,22
Revenues (incl. oth.inc.)(mln)	140,1	119,3	129,4	134,1
net Income (adj.)	-4,4	-12,3	1,7	3,0
net cash per share	1,5	1,7	1,9	1,7
net Cash	17,0	18,9	20,6	18,6
Free Cash Flow	-6,2	5,7	5,7	6,3
P/E	-9,9	-3,5	25,7	14,6
P/S	0,3	0,4	0,3	0,3

Price (curr)	3,95	Shares out (mln)	11,01
52W high	6,3	6M Avrg Vol (000s)	6,8
52w low	2,1	Free Float (in %)	88,3%
Market Cap (mln)	43,5	Weight in Prime All Share	0,010%
Last Dividend	0	Reuters code	PSA2
No Employees	1075	Bloomberg	PSA2
Web Page	www.psi.de	WKN	696822

Source: DR.KALLIWODA | RESEARCH



## CONTENTS

1.	FINANCIALS.....	3
1.1	Konstante Umsatz- und Gewinn-Verbesserung nach den ersten drei Quartalen 2005.....	3
1.2	Ausblick .....	3
1.3	Entwicklung der PSI in den letzten drei Jahren.....	4
1.4	Gewinn- und Verlustrechnung .....	5
1.5	Bilanz- und Cash Flow-Statement bis 2008 .....	6
2.	VALUATION .....	7
2.1	Kursziel von € 5,80 und € 70,2 Mio Marktkapitalisierung .....	7
2.2.	DCF-Verfahren und Sensitivitätsanalyse .....	7
3.	PSI WACHSTUMSTREIBER .....	8
3.1	Strategie des PSI Konzerns.....	8
3.2	Neue Produkte und neue Releases 2005 als Wachstumstreiber.....	8
4.	KONTAKT.....	10
5.	DISCLAIMER.....	11



---

## 1. FINANCIALS

### 1.1 Konstante Umsatz- und Ergebnisverbesserung nach der ersten 9 Monaten 2005

In den ersten neun Monaten 2005 hat der PSI-Konzern einen Umsatz von € 84,7 Mio (2004: € 84,5 Mio) erzielt. Das EBIT verbesserte sich auf € 0,1 Mio (Q1-Q3 2004: -9,1 Mio. Euro), das Konzernergebnis auf -0,5 Mio. Euro (Q1-Q3 2004: € -10,5 Mio).<sup>1</sup>

Im Geschäftssegment Netzmanagement (Energie, Telekommunikation, Verkehr) konnte der Umsatz (Q1-Q3 2005) um 4% auf € 46,6 Mio gegenüber der Vorjahresperiode (€ 44,97 Mio) gesteigert werden.

Im Geschäftssegment Produktionsmanagement (Industrie, Logistik) hat sich der Umsatz des PSI-Konzerns um 8% auf € 33,1 Mio gesteigert. Das EBIT verbesserte sich stark: € +0,6 gegenüber € -2,7 Mio (Q1-Q3 2004).

Schwach entwickelte sich das kleinste Geschäftssegment Informationsmanagement (Behörden, Dienstleister): € 5 Mio Umsatz und EBIT € -1,6 Mio).

In den ersten neun Monaten lag der Auftragseingang bei € 79 Mio, wobei im Segment Netzmanagement ein Grossauftrag über € 7 Mio – der im September 2005 erteilt wurde – erst im 4. Quartal Berücksichtigung findet.

Der PSI-Konzern verfügt über eine Liquidität von € 14,9 Mio (30.09.2005; 10% höher gegenüber 30.09.2004).

### 1.2 Ausblick

Wir erwarten für das Geschäftsjahr 2005 und 2006 insgesamt eine weitere Verbesserung des Ergebnisses im Geschäftssegment Netzmanagement und Produktionsmanagement.

Für 2005 kalkulieren wir einen Umsatz von € 118,8 Mio, ein EBIT € 1,55 Mio, ein EBT von € 0,3 Mio und ein Netprofit von € 0,25 Mio.

Der PSI AG ist es gelungen, ihre Kompetenzen im Segment Energiehandels- und -vertriebssysteme zu bündeln und zu stärken. Die PSI-Ertragsperspektive im Geschäftsfeld Energie konnten durch die komplette Übernahme der Exportgesellschaft VATECH CNI (internationale Vertriebsaktivität) entscheidend verbessert werden.

Nach erfolgreichen Exportaktivitäten in den letzten drei Jahren (im Rahmen des Joint Venture mit VATECH CNI) verfügt PSI weltweit über erstklassige Referenzen, wie z.B. die Stromversorgung der malaysischen Metropole Kuala Lumpur, die Schwedische Bahnstromversorgung sowie mehrere Leitsysteme in Slowenien. Dies sind die Gründe für gute Perspektiven für den Ausbau der internationalen Aktivitäten im Geschäftsfeld Energie.

Auch im Segment Produktionsmanagement gehen wir von neuen Aufträgen aus Russland, Österreich, Rumänien, China und der Schweiz aus. Unsere Umsatz- und Gewinn-Prognosen in unserem Prognose-Modell sind konservativ und spiegeln die Ertragsphantasie nicht vollends wieder.

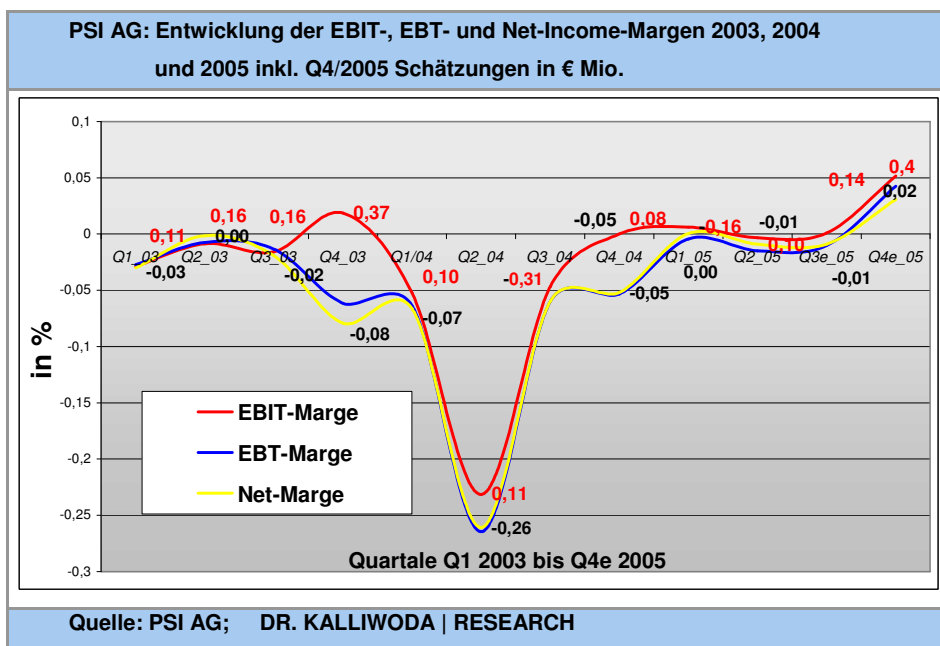
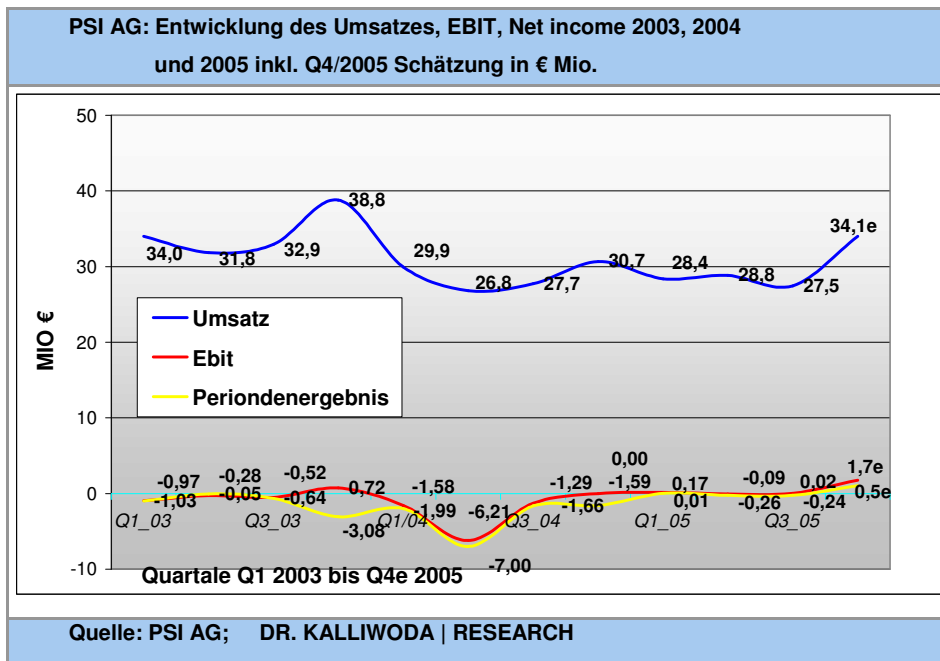
---

<sup>1</sup> Der PSI-Konzern hat seine Zentrale in Berlin und beschäftigt 1.047 Mitarbeiter (Stand: 30. September 2005). Zum Vorjahr waren 1.131 beschäftigt.



### 1.3. Entwicklung des PSI-Konzerns der letzten drei Jahre

Die folgenden Graphiken verdeutlichen die Entwicklung des Konzerns (Quartalsbetrachtung von Q1/2003 bis Q4e/2005). Zum einen zeigen die Graphiken die absoluten Entwicklungen in € Mio und zum anderen die Margenentwicklungen (relative Entwicklung in %). Wir gehen davon aus, dass stärkere Skaleneffekte ab 2006 greifen, wenn die Märkte in Osteuropa und China noch stärker durchdrungen werden. Weiterer Umsatzstimulator für PSI-Netzwerk-Lösungen ist, dass insbesondere Maschinenbau- und Industrie-Unternehmen von dem PSI-Produkt PSI-Penta Gebrauch machen werden. Bei Lagerhaltungs-Logistik-Systemen sehen wir starkes Potential, welches durch den neuen Kunden DHL untermauert wird.





## 1.4. Gewinn- und Verlustrechnung bis 2008

Nach einem Umsatz von € 115,2 Mio. in 2004 erwarten wir € 118,7 Mio in 2005. Gründe sind unserer Einschätzung nach eine Erholung im bedeutsamsten Geschäftssegment Netzmanagement. Wir rechnen auch in 2006 für PSI mit einer verstärkten Wachstumsphase. Für 2006 erwarten wir einen Umsatz von € 128,5 Mio und ein EBIT von € 4,2 Mio und einem Jahresüberschuss von € 2,7 Mio. Für 2007 sehen wir einen Umsatz von € 137 Mio, ein EBIT von € 7,6 Mio und einen Jahresüberschuss von € 5,1 Mio. Für 2008 lauten unsere Schätzungen € 140,8 Mio (Umsatz), € 11,2 Mio EBIT und € 7,7 Mio JÜ. Die folgende Abbildung zeigt die Gewinn-und-Verlust-Rechnung bis 2008.

PROFIT & LOSS PSI AG							
\$ mln							
	2003	2004	2005e	2006e	2007e	2008e	CAGR 2004 bis 2008
<b>Revenues</b>	<b>137,6</b>	<b>115,19</b>	<b>118,4</b>	<b>128,5</b>	<b>137,0</b>	<b>140,8</b>	<b>5,1%</b>
% change	522,9%	-16,3%	2,8%	8,5%	6,6%	2,8%	
<b>COGS</b>	<b>-28,5</b>	<b>-22,5</b>	<b>-23,4</b>	<b>-26,4</b>	<b>-28,1</b>	<b>-28,9</b>	
% of revenues	20%	19%	20%	21%	21%	-21%	
<b>Gross income</b>	<b>111,6</b>	<b>96,9</b>	<b>95,1</b>	<b>102,1</b>	<b>108,9</b>	<b>111,9</b>	<b>44,5%</b>
% change	462,4%	-13,2%	-1,9%	7,4%	6,6%	2,8%	
<b>Gross margin</b>	<b>80%</b>	<b>81%</b>	<b>80%</b>	<b>79%</b>	<b>79%</b>	<b>79%</b>	<b>83%</b>
<b>R &amp; D</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,4</b>	<b>0,8</b>	
% of revenues	0%	0%	0%	0%	1%	103%	
<b>S, S&amp;A (Distr./Mark.)</b>	<b>-81,4</b>	<b>-75,7</b>	<b>-69,9</b>	<b>-72,3</b>	<b>-75,7</b>	<b>-75,8</b>	
% of revenues	58%	-63%	-56%	-55%	-76%	0%	
<b>Other op. Income</b>	<b>-24,8</b>	<b>-26,5</b>	<b>-20,0</b>	<b>-21,7</b>	<b>-22,0</b>	<b>-22,0</b>	
<b>EBITDA</b>	<b>5,3</b>	<b>-5,4</b>	<b>5,2</b>	<b>8,1</b>	<b>11,6</b>	<b>14,9</b>	
% of revenues	4%	-5%	4%	6%	8%	11%	
<b>EBITDA margin</b>	<b>3,8%</b>	<b>-4,5%</b>	<b>4,4%</b>	<b>6,3%</b>	<b>8,4%</b>	<b>10,6%</b>	
<b>EBIT</b>	<b>-1,0</b>	<b>-9,1</b>	<b>1,6</b>	<b>4,2</b>	<b>7,6</b>	<b>11,2</b>	<b>1,0%</b>
% of revenues	-1%	-8%	1%	3%	6%	8%	
<b>EBIT margin</b>	<b>-0,7%</b>	<b>-7,6%</b>	<b>1,3%</b>	<b>3,3%</b>	<b>5,5%</b>	<b>7,9%</b>	<b>1,0%</b>
<b>Financial result</b>	<b>-2,9</b>	<b>-3,2</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,9</b>	
<b>Pre tax income</b>	<b>-4,0</b>	<b>-12,31</b>	<b>0,3</b>	<b>3,6</b>	<b>6,7</b>	<b>10,3</b>	<b>0,3%</b>
% of revenues	-2,9%	-10,7%	0,3%	2,8%	4,9%	7,3%	
<b>Taxes</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,7</b>	<b>-2,6</b>	
Tax rate	-10,4%	0,3%	18,2%	25,0%	25,0%	25,0%	
<b>Minorities</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	
<b>Net income (Ex adj.)</b>	<b>-4,8</b>	<b>-12,27</b>	<b>0,3</b>	<b>2,7</b>	<b>5,1</b>	<b>7,7</b>	<b>30,1%</b>
% of revenues	-3%	-11%	0%	2%	4%	5%	
<b>Net margin (incl. other oper. Income)</b>	<b>-3%</b>	<b>-10%</b>	<b>0%</b>	<b>2%</b>	<b>4%</b>	<b>5,5%</b>	
# shares out (mln)	11,011	11,010	11,01	11,01	11,01	11,01	
<b>EPS</b>	<b>-0,43</b>	<b>-1,11</b>	<b>0,02</b>	<b>0,25</b>	<b>0,46</b>	<b>0,70</b>	

Source: DR. KALLIWODA | RESEARCH; VALOR COMPUTERIZED SYSTEMS



## 1.5 Bilanz und Cash Flow-Statement bis 2008

Bedingt durch eine von uns erwartende steigende Free Cash Flows-Reihe sehen wir folgende sich verbessernde Bilanzentwicklung. Wir schätzen die Entwicklung der Reserven (Gewinnrücklagen) bis auf € 7,7 Mio in 2008 bei einem konstant bleibenden gezeichneten Kapital von € 28,2 Mio. Siehe hierzu auch folgendes Cash-Flow-Statement im Anschluss der folgenden Bilanz-Schätzung.

BALANCE SHEET PSI AG												
EUR mln												
	2003e	in %	2004e	in %	2005e	in %	2006e	in %	2007e	in %	2008e	in %
Intangible assets	16,7	13,9	17,6	18,2	17,6	19,1	17,6	18	17,6	16,87	17,6	16
(thereof goodwill)	16,7	8	17,6	9	17,6	19,1	17,6	18	17,6	16,87	17,6	16
Tangible assets	9,3	8	8,5	9	12,8	14	17,5	18	21,8	21	26,5	24
Financial assets	5,9	5	2,0	2	2,0	2	2,0	2	2,0	2	2,0	2
<b>Fixed assets</b>	<b>48,6</b>	<b>27</b>	<b>45,6</b>	<b>29</b>	<b>50,0</b>	<b>35</b>	<b>54,6</b>	<b>38</b>	<b>58,9</b>	<b>40</b>	<b>63,6</b>	<b>42</b>
Inventories	2,8	2	2,8	3	2,8	3	3,0	3	3,1	0	3,1	3
Trade debtors	59,3	49	39,1	40	38,9	42	41,1	42	42,9	41	43,7	40
Other current assets	4,9	4	3,0	3	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0
Cash & marketable sec.	21,1	18	23,8	25	18,1	20	16,5	17	16,8	16	17,7	16
<b>Current assets</b>	<b>88,1</b>	<b>73</b>	<b>68,7</b>	<b>71</b>	<b>59,8</b>	<b>65</b>	<b>60,6</b>	<b>62</b>	<b>62,8</b>	<b>57</b>	<b>64,6</b>	<b>58</b>
<b>Total assets</b>	<b>119,91</b>	<b>100</b>	<b>96,78</b>	<b>100</b>	<b>92,16</b>	<b>100</b>	<b>97,58</b>	<b>100</b>	<b>104,12</b>	<b>100</b>	<b>110,58</b>	<b>100</b>
Share capital	28,2	24	28,2	29	28,2	31	28,2	29	28,2	27	28,2	25
Reserves	8,9	7	-3,4	-4	-3,2	-3	-1,2	-1	2,5	2	7,7	7
Minority interests	2,4	2	-0,1	0	-0,1	0	-0,1	0	-0,1	0	-0,1	0
Provisions	24,2	20	22,7	23	22,6	25	23,5	24	24,3	23	24,7	22
Financial liabilities	18,5	15	19,1	22	19,0	21	20,1	21	21,0	20	21,4	19
Other liabilities	26,8	22	24,7	29	22,3	24	23,6	24	24,6	24	28,9	23
Total liabilities	80,5	67	72,1	75	67,3	73	70,8	73	73,6	71	74,9	68
<b>Total equity and liabilities</b>	<b>119,91</b>	<b>100</b>	<b>96,78</b>	<b>100</b>	<b>92,16</b>	<b>100</b>	<b>97,58</b>	<b>100</b>	<b>104,12</b>	<b>100</b>	<b>110,58</b>	<b>100</b>

Source: DR.KALLIWODA| Research, PSI AG

CASH FLOW STATEMENT PSI AG													
€ mln													
	2003e	in %	2004	in %	2005e	in %	2006e	in %	2007e	in %	2008e	in %	CAGR
													2003 bis 2008
Operating cash flow	-0,9		6,6		4,7		6,8		8,8		11,4		6,2%
Cash flow from investments	-5,3		-0,9		-0,7		-0,7		-0,7		-1,0		
<b>Free cash flow</b>	<b>-6,2</b>		<b>5,7</b>		<b>4,0</b>		<b>6,1</b>		<b>8,1</b>		<b>10,4</b>		

Source: DR.KALLIWODA| Research, PSI AG



## 2. VALUATION

### 2.1 Kursziel von € 5,80 und € 70,2 Mio Marktkapitalisierung

Auf der Basis unseres Discount-Cash-Flow-Modells mit einem gewichteten Kapitalkostensatz (WACC) von 13,8% und einem Beta von 1,6 errechnen wir einen fairen Wert von € 7,3. Wir berücksichtigen Risiken der Abhängigkeit vom Deutschen Markt und führen derzeit noch einen Abschlag von € 1,5 durch und empfehlen die Aktie zum Kauf mit einem Kursziel von € 5,80.

### 2.2 Unternehmensbewertung : DCF-Verfahren

Die Bewertung der PSI AG erfolgte mittels eines risikoadjustierten dreistufigen Discount-Cash-Flow-Verfahrens um den inneren Wert für die Aktie zu errechnen. Wir haben folgende Annahmen hierbei getroffen. Den risikolosen Zins setzen wir mit 3,5% fest. Dies entspricht der Verzinsung einer 10-jährigen Bundesanleihe. Die Risikoprämie kalkulieren wir mit 6,5% und den Beta-Faktor in Relation zum TecDax30 mit 1,6. Diese Parameter angewandt, erhalten wir einen gewichteten Kapitalkostensatz (WACC) von 13,8%.

### 2.3 Sensitivitätsanalyse

Wir haben eine Sensitivitätsanalyse durchgeführt, um die Variabilität unseres hergeleiteten fairen Wertes unter verschiedenen wirtschaftlichen Szenarien aufzuzeigen. Siehe hierzu folgende Tabellen unten:

Die Ergebnisse zeigen eine Bewertungs-Bandbreite von € 6,41 bis € 11,59. Ein langfristiges Wachstum von nur 0,5% halten wir für höchst unrealistisch

Wir unterstellen ein langfristiges Wachstum von nur 1% (konservative Schätzung) und erhalten einen fairen Wert zwischen € 6,50 und € 10,72 unter der Prämisse eines gewichteten Kapitalmarktzinses (WACC) von 12% bis 16%.

Analog würde sich die Marktkapitalisierung zwischen € 72 Mio und € 118 Mio bewegen. Auf der Basis eines gewichteten Kapitalkostensatzes von 14,9% (WACC) resultiert für PSI AG eine Marktkapitalisierung von € 80,5 Mio, was einem fairen Aktienkurs von € 7,31 entspricht (ohne Risiko-Abschlag).

DCF PARAMETER	
PARAMETERS	
Risk-free rate	3,5%
Risk premium	6,5%
Beta	1,60
Longterm growth rate	1,5%
Cost of equity	13,9%
Cost of debt (after Tax)	4,2%
WACC	13,9%
NET PRESENT VALUE OF FREE CASH FLOWS (Mio. €)	
Phase 1 (2005-2006)	10,0
Phase 2 (2007-2009)	64,7
Phase 3 (2010...terminal value)	43,4
Net debt	-25,4
Value of total equity	92,6
DCF value per share	7,31

Source: DR.KALLIWODA | RESEARCH 2005

SENSITIVITY ANALYSIS per Share

	(EURO)	Discount factor				
	$\beta = 1,6$	0,12	0,13	0,139	0,15	0,16
	0,0%	10,26	9,03	7,99	7,10	6,33
CAGR of revenues in terminal phase	0,5%	10,48	9,20	8,12	7,20	6,41
	1,0%	10,72	9,38	8,26	7,31	6,50
	1,5%	10,98	9,58	8,41	7,43	6,59
	2,0%	11,27	9,80	8,58	7,56	6,69
	2,5%	11,59	10,03	8,76	7,70	6,80

Source: Dr. Kalliwoda Research

SENSITIVITY ANALYSIS (Market-Capitalization)

	(Mio. EURO)	Discount factor				
	$\beta = 1,6$	11,9%	12,9%	13,9%	14,9%	15,9%
	0,0%	113	99	88	78	70
CAGR of revenues in terminal phase	0,5%	115	101	89	79	71
	1,0%	118	103	91	80,5	72
	1,5%	121	105	93	82	73
	2,0%	124	108	94	83	74
	2,5%	128	110	96	85	75

Source: Dr. Kalliwoda Research



---

## 3. PSI WACHSTUMSTREIBER

### 3.1 Strategie des PSI Konzerns

Kerngeschäft des PSI Konzerns sind IT-Leitsysteme zur Prozesssteuerung. Diese Leitsysteme, begleitet von Softwaremodulen, sind verschiedenen Branchen spezifisch angepasst.

Im Kern sind es

- Netzbetreiber (Energie, Telekommunikation, Transport)
- Industrie (Stahlindustrie, Prozessindustrie, Maschinen- und Anlagenbau, Automotive, Logistik, Industriedienstleister)
- Öffentliche Auftraggeber und Dienstleister.

Auf der Basis dieser Branchen ist der PSI Konzern in die drei Geschäftssegmente Netzmanagement, Produktionsmanagement und Informationsmanagement unterteilt.

### 3.2 Neue Produkte und neue Releases 2005 als Wachstumstreiber für die kommenden Jahre

#### Beispiel: Produktionsunternehmen

Die Kunden des PSI Konzerns sind grosse Energieproduzenten und Energieverbraucher. Energiekosten nehmen einen hohen Anteil an den Produktionskosten herstellender Unternehmen ein. Das PSImetals EMS (Energy Management System) unterstützt die Produktionsunternehmen bei ihrem Energieverbrauch. Dabei unterstützt PSImetals alle Produktionsstufen beispielsweise eines Hüttenwerkes. Maximale Leistungsgrenzen der Energiebezugsverträge werden eingehalten. Vorteil des PSI Produktes sind die auf Vergangenheitsdaten aufbauenden adaptiven Verfahren, die Prognosen stetig verbessern und auch eine automatische Anpassung an sich verändernde Produktionsprozesse ermöglichen.

Das PSI Konzept visualisiert Prognose- und Istwerte und beachtet die eingespeisten vertraglichen Bezugsgrenzen.

#### Beispiel Energie-Versorger: Liberalisierung der Energiemärkte in 2005

Die Energiemärkte sind in Bewegung. Die Novellierung des Energiewirtschaftsrechts auf Basis der neuen EU-Richtlinie wurde am 17.06.2005 durch ein neues Gesetz verabschiedet. Es ist im zweiten Halbjahr 2005 eine Regulierungsbehörde für Strom und Gas eingerichtet worden. Es herrscht Klarheit über die weitere Marktliberalisierung. Durch steigenden Wettbewerb unter den Strom- und Gasproduzenten werden effiziente Netzsysteme erforderlich. Diese Systeme, die PSI anbietet, beinhalten die klassischen Aufgaben der Netzführung, Leittechnik, Wartungs- und Instandhaltungsmanagement, Planung und Simulation der Netznutzung bis zum Energiehandel und -vertrieb. Daher erwarten wir für PSI in dieser Hinsicht eine Sonderkonjunktur. Der PSI Konzern zeigt, dass er grosse Aufträge namhafter Energieversorger wie z.B. Vattenfall Europe, RWE Energy, enviaM und die MVV Energie AG erhalten hat. Besonders hervorzuheben ist, dass PSI mit der Realisierung der Leitsysteme für das deutsche Höchst- und Hochspannungsnetz der E.ON sowie das bayerische Mittelspannungsnetz betraut worden ist.



---

**Folgende neue Produkte wurden entwickelt:**

PSI <i>command</i> : Einsatzleitsystem für Energieversorger:	5 Aufträge
PSI <i>mcontrol</i> : Real-Time-Fertigungsleitsystem:	2 Aufträge
PSI <i>mccm</i> : GSM/UMTS-Netzmanagement:	2 Aufträge
PSI <i>integration</i> : EAI Tool:	40 Aufträge
PSI <i>maintenance</i> : Instandhaltungsmanagement:	4 Aufträge
PSI <i>traffic/TMS</i> : Traffic Management System:	5 Aufträge
PSI <i>control V7</i> : Gasmanagementsystem:	4 Aufträge
PSI <i>penta 7.0</i> : ERP-Produkt für globalisierte Fertigung:	20 Aufträge
PSI <i>professional</i> : Professional Service Automation:	1 Pilotauftrag
PSI <i>itcontrol</i> : IT-Leitsystem:	1 Pilotauftrag
PSI <i>econtrol</i> : Leitwarte für Sicherheitsaufgaben:	1 Auftrag.



## 4. KONTAKT

**PSI** 

**PSI AG**

Dircksenstraße 42-44

D-10178 Berlin (Mitte)

Tel.: +49/ 30/2801-27 27

Fax: +49/30/2801-10 00

Karsten Pierschke: Head of Investor Relations and Communications

Email: [ir@psi.de](mailto:ir@psi.de)

Web: [www.psi.de](http://www.psi.de)

### **DR. KALLIWODA** | RESEARCH

Unterlindau 22

60323 Frankfurt

Tel.: 069-97205853

Fax.: 069-13303852262

Dr. Norbert Kalliwoda, CEFA-Analyst

E-Mail: [research@kalliwoda.com](mailto:research@kalliwoda.com)

[www.kalliwoda.com](http://www.kalliwoda.com)



---

## 5. DISCLAIMER

### Rating Key/Anlage-Rating-System:

<b>Kaufen:</b>	Die Aktie wird auf Basis unserer Prognosen auf Sicht von 12 Monaten eine Kursentwicklung von mindestens 20 % aufweisen ( <b>BUY</b> ).
<b>Akkumulieren:</b>	Die Aktie wird auf Basis unserer Prognosen auf Sicht von 12 Monaten eine Kursentwicklung zwischen 10% und 20% aufweisen ( <b>ACCUMULATE</b> ).
<b>Halten:</b>	Die Aktie wird auf Basis unserer Prognosen auf Sicht von 12 Monaten eine Kursentwicklung zwischen 10% und - 10% aufweisen ( <b>HOLD</b> ).
<b>Reduzieren:</b>	Die Aktie wird auf Basis unserer Prognosen auf Sicht von 12 Monaten eine Kursentwicklung zwischen -10% und - 20% aufweisen ( <b>REDUCE</b> ).
<b>Verkaufen:</b>	Die Aktie wird auf Basis unserer Prognosen auf Sicht von 12 Monaten eine Kursentwicklung von mindestens - 20 % aufweisen ( <b>SELL</b> ).

### Additional Disclosure/Erklärung

DR.KALLIWODA | RESEARCH hat diese Analyse auf der Grundlage von allgemein zugänglichen Quellen, die als zuverlässig gelten, genutzt. Wir arbeiten so exakt wie möglich. Wir können aber für die Ausgewogenheit, Genauigkeit, Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen und Meinungen keine Gewährleistung übernehmen.

Diese Studie ersetzt nicht die persönliche Beratung. Diese Studie gilt nicht als Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der in dieser Studie angesprochenen Anlageinstrumente. Daher rät DR.KALLIWODA | RESEARCH sich vor einer Wertpapierdisposition an Ihren Bankberater oder Vermögensverwalter zu wenden.

Diese Studie ist in Großbritannien nur zur Verteilung bestimmt an Personen bestimmt, die in Art. 11 (3) des Financial Services Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 ( in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind. Diese Studie darf weder direkt noch indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden. Die Verteilung dieser Studie in andere internationale Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Studie gelangt, sollten sich über gegebenenfalls vorhandene Beschränkungen informieren und diese einhalten.

DR.KALLIWODA | RESEARCH sowie Mitarbeiter können Positionen in irgendwelchen in dieser Studie erwähnten Wertpapieren oder in damit zusammenhängenden Investments halten und können diese Wertpapiere oder damit zusammenhängende Investments jeweils aufstocken oder veräußern.

### Mögliche Interessenskonflikte

Weder DR.KALLIWODA | RESEARCH noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen

- hält in Wertpapieren, die Gegenstand dieser Studie sind, 1% oder mehr des Grundkapitals;
- war an einer Emission von Wertpapieren, die Gegenstand dieser Studie sind, beteiligt;
- hält an den Aktien des analysierten Unternehmens eine Netto-Verkaufsposition in Höhe von mindestens 1% des Grundkapitals;
- hat die analysierten Wertpapiere auf Grund eines mit dem Emittenten abgeschlossenen Vertrages an der Börse oder am Markt betreit.

Durch die Annahme dieses Dokumentes akzeptiert der Leser/Empfänger die Verbindlichkeit dieses Disclaimers.



---

## Global Disclaimer

The information and opinions in this analysis were prepared by DR.KALLIWODA | RESEARCH. The information herein is believed by DR.KALLIWODA | RESEARCH to be reliable and has been obtained from public sources believed to be reliable. With the exception of information about DR.KALLIWODA | RESEARCH, DR.KALLIWODA | RESEARCH makes no representation as to the accuracy or completeness of such information.

Opinions, estimates and projections in this report constitute the current judgement of the author as of the date of this analysis. They do not necessarily reflect the opinions, projection, forecast or estimate set forth herein, changes or subsequently becomes inaccurate, except if research on the subject company is withdrawn. Prices and availability of financial instruments also are subject to change without notice. This report is provided for informational purposes only. It is not to be construed as an offer to buy or sell or a solicitation of an offer to buy or sell any financial instruments or to participate in any particular trading strategy in any jurisdiction. The financial instruments discussed in this report may not be suitable for all investors and investors must make their own investment decision using their own independent advisors as they believe necessary and based upon their specific financial situations and investment objectives. If a financial instrument is denominated in a currency other than an investor's currency, a change in exchange rates may adversely affect the price or value of, or the income derived from, the financial instrument, and such investor effectively assumes currency risk. In addition, income from an investment may fluctuate and the price or value of financial instruments described in this report, either directly or indirectly, may rise or fall. Furthermore, past performance is not necessarily indicative of future results.

This report may not be reproduced, distributed or published by any person for any purpose without DR.KALLIWODA|RESEARCH's prior written consent. Please cite source when quoting.