

Niniejsze opracowanie zostało przygotowane na zlecenie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego 3.0.

673/2022/AR

Spółka	Rekomendacja fundamentalna	Wycena w horyzoncie 12M (zł)	Rekomendacja relatywna	Analityk
<b>LSI Software</b>	<b>Kupuj</b>	<b>20.0</b>	<b>Przeważaj</b>	Tomasz Rodak, CFA

#### Wydarzenie: Wyniki finansowe za III kw. 2022 – zgodne z naszymi oczekiwaniami.

Po zamknięciu wczorajszej sesji spółka LSI Software opublikowała wyniki finansowe za III kw. 2022. **Kwartalna EBITDA wyniosła 0,9 mln zł w porównaniu do oczekiwanych przez nas 0,8 mln zł.**

- Kwartalne przychody wyniosły 14,5 mln zł – nieco wyższe niż wcześniej opublikowane dane wstępne (14,4 mln zł);
- Przychody z produkcji wyniosły 7,6 mln zł i były o 13% niższe od naszych oczekiwań;
- Przychody z dystrybucji wyniosły 6,9 mln zł i były o 10% niższe od naszych oczekiwań; marża na sprzedaży dystrybucyjnej wyniosła 30,0% (w porównaniu do 26% oczek.);
- Udział eksportu w sprzedaży wzrósł z 15% w I poł. 2022 do 18% w okresie I-III 2022 (w porównaniu do 24% w całym roku 2021);
- Kwartalna amortyzacja wyniosła 1,37 mln zł (w porównaniu do 1,39 mln zł oczek.);
- Koszty sprzedaży i zarządu wyniosły 2,4 mln zł w porównaniu do 4,7 mln zł oczek.;  
Komentarz: Suma kosztów sprzedaży, zarządu i wytworzenia sprzedanych produktów była zbliżona do naszych oczekiwań, niemniej były one księgowane w inny sposób niż w naszych założeniach (więcej kosztów zostało zaksięgowane jako koszty wytworzenia sprzedanych produktów, a mniej jako koszty sprzedaży)
- Kwartalny strata operacyjna wyniosła -0,5 mln zł w porównaniu do oczekiwanych -0,6 mln zł straty;
- Podatek wyniósł był zbliżony do 0 zł – blisko naszych oczekiwań;
- Kwartalna strata netto wyniosła -0.6 mln zł w porównaniu do oczekiwanych -0,5 mln zł straty netto;
- Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej wyniosły -1,6 mln zł (w porównaniu do +1,5 mln zł w III kw. 2021);
- Środki pieniężne na koniec III kw. wyniosły 2,7 mln zł w porównaniu do 4,1 mln zł na koniec II kw. 2022;
- Dług netto na koniec III kw. 2022 wyniósł 2,9 mln zł w porównaniu do 0,2 mln z gotówki netto na koniec II kw. 2022 r.; Spółka zaciągnęła 2 mln zł kredytu w III kwartale 2022;
- Wydatki inwestycyjne w III kw. 2022 wyniosły 1,5 mln zł w porównaniu do 0,8 mln zł w III kw. 2021 r.  
Komentarz: W 2022 r. spółka stale powiększa stany magazynowe oraz aktywa trwałe chroniąc się przed potencjalnymi niedoborami urządzeń (związanymi z brakiem mikroprocesorów) oraz kupując roboty restauracyjne. Wiąże się to ze słabymi przepływami operacyjnymi oraz wysokimi wydatkami inwestycyjnymi. Stąd konieczność finansowania kredytem.
- Spółka otrzymała decyzję o umorzeniu subwencji w ramach Tarczy Finansowej 2.0 (około 3,5 mln zł). Przychód zostanie zaksięgowany w IV kw. 2022 r. jako pozostały przychód operacyjny.

#### Wyniki za III kw. 2022 w porównaniu do prognoz DM BOŚ

MSSF skonsolidowane (mln PLN)	III kw. 2022		Wyniki wobec prognoz (DM BOŚ)		zmiana r/r
	III kw. 2022	DM BOŚ	III kw. 2022	III kw. 2021	
<b>Przychody</b>	<b>14.5</b>	<b>14.4</b>	→	<b>10.5</b>	<b>38%</b>
Produkcja	7.6	6.7	↑	5.9	28%
Dystrybucja	6.9	7.7	→	4.6	51%
<b>EBITDA</b>	<b>0.9</b>	<b>0.8</b>	→	<b>0.4</b>	<b>105%</b>
Marża EBITDA	6.2%	5.6%	-	4.2%	-
EBIT	-0.5	-0.6	→	-0.6	-15%
Marża EBIT	-3.3%	-4.1%	-	-5.4%	-
Zysk przed opodatkowaniem	-0.5	-0.6	→	-0.4	19%
Marża zysku przed opodatkowaniem	-3.7%	-3.9%	-	-4.3%	-
<b>Zysk netto</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.5</b>	→	<b>-0.6</b>	<b>1%</b>
Marża zysku netto	-3.9%	-3.3%	-	-5.3%	0%

Source: Company, DM BOŚ estimates



**Oczekiwany wpływ:** *Neutralny– wyniki są zbliżone do naszych oczekiwań. Spółka ponosi wysokie wydatki inwestycyjne. Tego typu działania powinny przynieść efekty dopiero w przyszłych kwartałach.*

---

*Niniejszy raport nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE)” nr 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych dla celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów.*