

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

270/2023/AR

2 maja 2023

Spółka	Rekomendacja fundamentalna	Wycena w horyzoncie 12M (zł)	Rekomendacja relatywna	Analityk
<b>LSI Software</b>	<b>Kupuj</b>	<b>17,3</b>	<b>Przeważaj</b>	Tomasz Rodak, CFA +48 22 504 33 23

### Wydarzenie: Wyniki finansowe za IV kw. 2022 – poniżej naszych oczekiwań.

Po zamknięciu piątkowej sesji spółka LSI Software opublikowała wyniki finansowe za IV kw. 2022. **Kwartalna EBITDA wyniosła 4,1 mln zł – 16% poniżej oczekiwanych przez nas 4,8 mln zł.**

- Kwartałne przychody wyniosły 17,4 mln zł i były godne z wcześniej opublikowanymi danymi wstępnymi;
- Struktura przychodów z produkcji/ dystrybucji była zbliżona do naszych oczekiwań;
- Marże brutto osiągnięte w poszczególnych segmentach były zauważalnie niższe od naszych oczekiwań
  - w segmencie produkcji Spółka osiągnęła marżę na poziomie 29% (vs oczek. 42%)
  - w segmencie dystrybucji Spółka osiągnęła marżę na poziomie 22% (vs oczek. 28%)
- Udział eksportu w sprzedaży wzrósł z 18% w okresie I-III kw. 2022 do 19% w całym roku 2022 (w porównaniu do 24% w całym roku 2021);
- Kwartałna amortyzacja wyniosła 1,46 mln zł w porównaniu do 1,44 mln zł oczek.;
- Koszty sprzedaży i zarządu wyniosły 5,5 mln zł w porównaniu do 6,3 mln zł oczek.;
- Bilans na pozostałej działalności operacyjnej wyniósł 3,7 mln zł w porównaniu do 3,5 mln zł oczek. - zgodnie z oczekiwaniami spółka zaksięgowała w tej pozycji rozliczenie Tarczy Finansowej 2.0;
- Kwartałny zysk operacyjny wyniósł 2,6 mln zł w porównaniu do oczekiwanych 3,4 mln zł zysku;
- Spółka zaksięgowała ujemny podatek w wysokości 1,7 mln zł (vs oczek. -0,5 mln zł), co było przyczyną osiągnięcia wyższego od oczekiwań zysku netto;
- Kwartałny zysk netto wyniósł 4.1 mln zł w porównaniu do oczekiwanych 2,9 mln zł zysku netto;
- Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej wyniosły 3,9 mln zł (w porównaniu do +2,3 mln zł w IV 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 IV kw. 2022 wyniósł 1,8 mln zł w porównaniu do 2,9 mln zł długu netto na koniec III kw. 2022 r.;
- Wydatki inwestycyjne w IV kw. 2022 wyniosły 1,9 mln zł wobec 4,6 mln zł w IV kw. 2021 r.

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

MSSF skonsolidowane (mln PLN)	IV kw. 2022		Wyniki wobec prognoz (DM BOŚ)	IV kw. 2021	zmiana r/r
	IV kw. 2022	DM BOŚ			
Przychody	17,4	17,4	→	20,7	-16%
Produkcja	9,3	9,5	→	10,8	-14%
Dystrybucja	8,1	7,8	→	9,9	-18%
Zysk brutto na sprzedaży	4,4	6,2	↓↓	9,3	-52%
Marża zysku brutto na sprzedaży	25,5%	36,0%	-	44,8%	-
EBITDA	4,1	4,8	↓	5,4	-25%
Marża EBITDA	23,5%	27,9%	-	26,2%	-
EBIT	2,6	3,4	↓↓	4,3	-39%
Marża EBIT	15,2%	19,5%	-	20,9%	-
Zysk przed opodatkowaniem	2,4	3,4	↓↓	4,3	-45%
Marża zysku przed opodatkowaniem	13,5%	19,7%	-	20,5%	-
Zysk netto	4,1	2,9	↑↑	5,0	-19%
Marża zysku netto	23,4%	16,7%	-	24,3%	0%

Źródło: Spółka, szacunki DM BOŚ



**Oczekiwany wpływ:** Lekko negatywny – wyniki na poziomie operacyjnym są niższe od naszych oczekiwań. Dzięki ujemnemu podatkowi zysk netto przekroczył nasze prognozy. Spółka jest w okresie intensywnej inwestycji w nowe linie biznesowe. Stopniowa poprawa wyników spodziewana jest w kolejnych kwartałach 2023 r.

---

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.