



Nowy Sącz, dnia 1 czerwca 2009 roku

Pan Grzegorz Siewiera

Prezes Zarządu

LSI Software SA

Szanowny Panie Prezesie,

piszę do Pana w nawiązaniu do listu Prezesa Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych (SII) z dnia 21 maja br. Cieszy nas uznanie Prezesa SII dla ekonomicznego sensu powiązania kapitałowego Novitus SA oraz LSI Software SA. My również jesteśmy przekonani, że akcjonariusze obydwu spółek odniosą wymierne korzyści z tego aliansu.

Co przyniesie akcjonariuszom LSI Software SA transakcja z Novitusem?

- a) strukturę kapitałową premiującą wzrost – bardzo rzadko spotykaną w innych spółkach giełdowych,
- b) gotówkę – bardzo wartościowe aktywo w obliczu bieżącego poziomu zadłużenia spółki oraz bezpieczeństwa prowadzenia działalności w gorszej sytuacji rynkowej,
- c) synergie biznesowe – naturalne w wypadku komplementarnych biznesów obydwu spółek,
- d) zobowiązanie Novitusa SA do dodatkowych zakupów akcji LSI Software SA w przyszłości (warunkowe).

Korzyści ze związku kapitałowego z Novitusem SA to większe bezpieczeństwo prowadzonej działalności i perspektywa synergii sprzedażowych na poziomie biznesowym oraz pozyskanie partnera zobligowanego warunkowo do dodatkowych zakupów na poziomie kapitałowym.

W ogólnym obrazie wnosimy do LSI Software SA gotówkę i efekty synergii oraz tworzymy system motywacyjny wspierający wzrost. Reszta pozostaje w rękach bardzo doświadczonego Zarządu spółki. To bardzo obiecująca konstrukcja dla akcjonariuszy LSI Software SA.

Odnosząc się do szczegółowych kwestii poruszonych w Pana liście pragniemy zwrócić uwagę na kluczowy fakt, że transakcja Novitus SA i LSI Software SA nie ogranicza się do określenia liczby akcji i ceny transakcyjnej.

Novitus SA wnosi do LSI Software SA zobowiązanie do wykupu akcji należących do Prezesów Grzegorza Siewiery i Pawła Tarnowskiego, w wypadku osiągnięcia odpowiednich wyników finansowych Spółki. Pragniemy zauważyć, że Novitus SA jest jedynym (na razie - przyszłym) akcjonariuszem LSI Software SA, który przyjmuje na siebie takie zobowiązanie. W praktyce opisane przez Prezesa SII zwiększenie zaangażowania w spółce może się odbyć w formie (np. wezwania), która bardzo dobrze służy interesowi wszystkich akcjonariuszy LSI Software SA, zwłaszcza mniejszościowych. Ma to istotne znaczenie dla spółek o niskiej płynności.

Przyjęta konstrukcja transakcji zakłada wieloletnią blokadę akcji osób bezpośrednio odpowiedzialnych za sukces przedsięwzięcia (Grzegorz Siewiera, Paweł Tarnowski). Dzięki umowie z Novitusem stworzona została dodatkowa, olbrzymia motywacja do pokazania dobrych wyników finansowych przez kluczowe osoby w firmie. Takiego atutu do chwili obecnej akcjonariusze LSI Software SA nie mają.

Dzięki umowie z Novitusem możliwe jest zrównanie praw z akcji wszystkich akcjonariuszy. Novitus SA jako jedyny akcjonariusz spółki, płaci za to de facto dodatkową premię, akceptując wyraźnie wyższą cenę w transakcji odkupu istniejących akcji. Korzyści ze zrównania praw z akcji osiągną natomiast wszyscy akcjonariusze.

W każdym procesie negocjacji jest moment ustalenia parametrów transakcji. Sądzimy, że zarówno panujące wówczas warunki rynkowe, jak również wielowątkowy charakter transakcji dobrze uzasadniają wszystkie warunki operacji, w tym cenę emisyjną w emisji prywatnej.

Pragniemy podkreślić, że nie tylko ceny rynkowe, ale również podstawowe parametry finansowe LSI Software SA osiągnęły niedawno swoje minimum, co w naszej opinii pokazało zbieżność elementów rynkowych i fundamentalnych w danym czasie. Aby dokładnie odnieść się do tych kwestii warto zwrócić uwagę na aktualny poziom zadłużenia spółki oraz wyniki finansowe osiągnięte w 2008 roku, czyli dane dostępne publicznie na moment podpisywania umowy inwestycyjnej. Obydwa ww. elementy pozycji finansowej są istotne dla zrozumienia fundamentów

wyceny spółki, zwłaszcza w obliczu planowej ekspansji wymagającej dodatkowego kapitału obrotowego. Te fakty pokazują bardzo wysoką wartość gotówki, która Novitus SA bezwarunkowo wpłaca do LSI Software SA.

Poza argumentami transakcyjnymi widzimy duże korzyści LSI Software SA w zakresie dostępu do sieci dystrybucji Novitusa oraz większych klientów, co jest kolejnym niepieniężnym wkładem Novitusa w budowie przyszłej wartości LSI Software SA

Z uwagi na powyższe argumenty uważamy, że w interesie akcjonariuszy LSI Software SA jest poparcie propozycji uchwał na WZA LSI Software SA w niezmienionej formie.

Uprzejmie prosimy o publikację naszego stanowiska przed obradami Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy spółki.

Pozostaję z poważaniem

Bożenka Łatka