

# Flash Note

Poland | Equity Research

 Research Department  
[research@trigon.pl](mailto:research@trigon.pl)  
[www.trigon.pl](http://www.trigon.pl)

## Fabrity Holding (Trzymaj, 37 PLN)

Wyniki za 2Q'23 zgodne ze wstępnymi [neutralne]

mIn PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23W
Przychody	13,2	14,0	15,2	16,1	15,4	17%	-4%	15,4
Software	12,9	12,9	14,6	15,8	15,3	18%	-4%	15,4
Marketing	12,3	11,1	14,4	14,2	9,8	-20%	-31%	-
Pozostałe i wyłączenia	0,1	1,1	0,6	0,2	0,2	192%	-25%	-
Przychody operacyjne	11,7	11,6	12,6	14,2	14,2	21%	0%	14,2
Software	12,4	11,5	12,5	14,2	14,2	15%	0%	14,2
Marketing	5,4	4,1	5,6	5,0	4,8	-12%	-4%	-
Pozostałe i wyłączenia	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	-	-	-
EBITDA	2,4	1,3	2,2	2,2	1,5	-39%	-35%	1,5
EBITDA skor.	2,0	1,1	1,6	1,8	1,1	-45%	-39%	-
EBIT	1,9	1,0	1,5	1,6	0,9	-51%	-44%	0,9
EBIT skor.	2,3	2,3	2,3	1,6	0,9	-60%	-44%	-
Software - EBIT skor.	1,8	1,0	1,7	1,5	0,8	-53%	-46%	0,9
Marketing - EBIT skor.	0,6	0,9	0,8	0,6	0,5	-10%	-6%	0,4
Pozostałe i wyłączenia	0,1	0,0	-0,2	0,1	0,1	-19%	-13%	-
Zysk netto	20,7	0,5	2,1	1,5	0,8	-96%	-46%	-
P/E12M trailing	3,8	3,9	3,7	3,6	18,6			
zmiana przychodów r./r.	-54,3%	-48,3%	-57,5%	36,8%	17,0%			
marża EBITDA	18,2%	8,9%	14,5%	13,9%	9,5%			
marża EBIT	14,1%	7,0%	10,0%	10,0%	5,9%			
marża netto	156,8%	3,4%	13,7%	9,2%	5,2%			
Dług netto	-35,8	-19,0	-13,4	-9,9	-9,9			

Źródło: dane spółki, segment marketing nie jest już konsolidowany na poziomie operacyjnym

### #Fabrity

- Negatywny wpływ umocnienia PLN względem EUR w tym na przeszacowanie należności w walucie (nieskwantyfikowany w raporcie);
- W 2Q23 obniżenie rentowności kilku projektów w fazie przygotowania do wdrożenia, co ma charakter przejściowy;
- Oczekiwane wzrosty zysków i sprzedaży w Fabrity w kolejnych kwartałach b.r.;
- Zatrudnienie stabilnie q/q na poziomie około 220 osób.

### #PerfectBot

- W 2Q rozpoczęte testy PerfectBota GPW z prawie setką klientów z USA, Kanady, UK i Nowej Zelandii;
- Wśród klientów testujących wczesną wersję są średniej wielkości sklepy internetowe oparte o platformę Shopify;
- Rozpoczęcie komercjalizacji przewidziane jest na czwarty kwartał.

**Komentarz:** Interpretujemy publikację neutralnie. Raport nie zmienia wydźwięku wyników wstępnych, gdzie kluczowe były informacje o dużym spadku rentowności w software w drugim kwartale, ale jednocześnie perspektywa 'znakomitego' 3Q, która przeważała w odbiorze komunikatu przez rynek. Poniżej linii EBIT w wynikach 2Q nie było istotnych zaskoczeń, a saldo przychodów i kosztów finansowych było ujemne (-0,18 mln PLN), na co wpłynęła strata z udziałów w PerfectBot, częściowo równoważona przychodami z lokat. Wartość gotówki netto uwzględniająca też gotówkę w aktywach przeznaczonych do zbycia była płaska względem poprzedniego kwartału (10mln po odjęciu zobowiązań finansowych, w tym leasingu). Dobrą informacją jest duża liczba klientów testujących wersję PerfectBot, ale na razie za wcześnie żeby prognozować ilu z nich zdecyduje się na zakup finalnego produktu. Za ostatnie 4 kwartały wynik netto j.d. to niecałe 5mln PLN (P/E 18,6x), jednak w drugim półroczu liczymy na poprawę rentowności w Fabrity i całoroczny wynik w przedziale 6-7mln PLN. Dodatkowo w drugim półroczu istotnym katalizatorem dla kursu może być finalizacja przeglądu opcji strategicznych dla biznesu marketingu, który w ciągu ostatnich 4 kwartałów wygenerował prawie 3mln PLN wyniku operacyjnego. **Dominik Niszcz**

## Trigon Dom Maklerski S.A.

Plac Unii, Budynek B, ul. Puławska 2, 02-566 Warszawa

T: +48 22 330 11 11 | F: +48 22 330 11 12

W: <http://www.trigon.pl> | E: [recepca@trigon.pl](mailto:recepca@trigon.pl)



**NAGRODY  
PSIK**  
2017



### CEE EQUITY RESEARCH

**Grzegorz Kujawski**, Head of Research  
*Consumer, E-commerce, Financials*

**Maciej Marcinowski**, Deputy Head of Research  
*Strategy, Banks, Financials*

**Kacper Koproń**  
*Gaming, TMT*

**Katarzyna Kosiorek**  
*Biotechnology*

**Michał Kozak**  
*Oil&Gas, Chemicals, Utilities*

**Dominik Niszczyński**  
*TMT, E-commerce*

**Łukasz Rudnik**  
*Industrials, Metals&Mining*

**David Sharma**  
*Construction, Real Estate*

**Piotr Rychlicki**  
*Junior Analyst*

**Piotr Chodyra**  
*Junior Analyst*

### EQUITY SALES

**Grzegorz Skowroński**

### SALES TRADING

**Paweł Szczepański**, Head of Sales

**Michał Sopiński**, Deputy Head of Sales

**Paweł Czupryński**

**Hubert Kwiecień**

### DISCLAIMER

Trigon Dom Maklerski S.A. | ul. Mogińska 65 | 31-545 Kraków | Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieście w Krakowie XI Wydział Gospodarczy KRS | NIP 676-10-44-221 | KRS 00000331118. Trigon Dom Maklerski S.A. działa pod nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejsze opracowanie ma charakter promocyjny i zostało przygotowane przez zespół analityczny Trigon Dom Maklerski S.A. wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów "Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, lub ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715). Przedstawione dane historyczne odnoszą się do przeszłości. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Trigon Dom Maklerski S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych, nie gwarantuje także dokładności ani kompletności opracowania, nie udziela również żadnego zapewnienia, że podane w opracowaniu twierdzenia dotyczące przyszłości sprawdzą się. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków. Publikowanie, rozpowszechnianie, kopiowanie lub wykorzystywanie w jakikolwiek inny sposób w całości lub części niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.