

# Flash Note

CEE | Equity Research

## Fabrity Holding (Trzymaj; PLN 38)

**Wyniki operacyjne za 2Q24 zgodne ze wstępnymi, one-off na linii podatku [neutralne]**

mIn PLN	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	Y/Y	Q/Q	2Q24P	2Q24W
Przychody	15.4	17.8	19.4	18.9	18.9	22%	0%	18.2	18.8
EBITDA	1.5	2.4	2.5	2.4	2.0	35%	-17%	2.4	1.9
EBIT	0.9	1.9	2.0	1.8	1.6	82%	-8%	1.8	1.7
Zysk netto	0.8	9.4	1.2	1.0	5.3	564%	436%	2.9	-
P/E12M trailing	15.9	6.0	6.1	6.4	4.7				
Net debt	-9.9	-29.9	-22.6	-17.8	-4.9				
zmiana przychodów r./r.	16.7%	33.2%	28.1%	17.3%	22.3%				
marża EBITDA	9.5%	13.8%	12.9%	12.5%	10.4%				
marża EBIT	5.9%	10.7%	10.2%	9.5%	8.7%				
marża netto	5.2%	53.1%	6.2%	5.2%	28.1%				

Źródło: Spółka, Trigon DM

### #Zdarzenia jednorazowe

- Zgodnie z wcześniej opublikowanymi informacjami wynik netto wsparło odwrócenie na linii podatku dochodowego od zysku ze sprzedaży spółek zależnych w poprzednich latach (ulga holdingowa).
- Kwota nadpłaty podatku za rok 2022 wynosi 2,5mln PLN, a za rok 2023 1,8mln PLN.

### #PerfectBot

- Strata przypisana akcjonariuszom Fabrity wyniosła 0,24mln PLN, podobnie do 0,25mln PLN w 1Q24.
- Uruchomiono agenta AI przeznaczonego do automatyzacji obsługi klienta w kanale e-mail (ma już pierwszych klientów w USA). Zauważalna jest rosnąca konkurencję na rynku rozwiązań AI, co może mieć decydujący wpływ na rozwój spółki PerfectBot.

### #Współpraca z Frontexem

- Umowa ramowa zawarta w 2020 dobiega końca. Spółka złożyła ofertę w postępowaniu przetargowym, które wyłoni grupę dostawców usług dla Frontexu w kolejnym 4-letnim cyklu budżetowym.

### #Pozostałe

- W 2Q24 Fabrity pozyskała dwóch klientów: międzynarodową firmę technologiczną i lidera na rynku usług obsługi zadłużenia. Zakończono też współpracę z klientem z branży finansowej (jego udział w przychodach poniżej 1%).
- Nadal trudno zwiększać przychody w oparciu o nowo pozyskanych klientów. Łatwiej rozwijać się u obecnych klientów.
- Zatrudnienie wyniosło 275 osób (-3 osoby q/q), w 2Q24 nie było kosztów „ławki”.

**Komentarz. Zysk operacyjny** były zgodny ze wstępnie raportowanym i o kilka procent poniżej naszych szacunków. Zysk netto okazał się lepszy od naszych prognoz, gdzie zakładaliśmy zaksięgowanie nadpłaty podatku tylko za rok 2023, natomiast zwrot podatku z drugiej transakcji ujęliśmy dopiero w drugim półroczu. Po korekcie na linii podatku wynik netto wyniósłby około 1mln PLN. **#Gotówka netto.** Po wypłacie dywidendy oraz przeprowadzeniu skupu akcji własnych za łącznie 15mln PLN gotówka netto na koniec półroczu zmalała do 5mln PLN z 23mln PLN na początku roku, a nie licząc zobowiązań z tytułu leasingu wyniosła 8mln PLN. Z uwagi na niekorzystne zmiany w kapitale pracującym cash flow operacyjny w 1H24 był nieduży na poziomie 0,3mln PLN, mimo zwrotu ponad 2mln podatku, ale należności powinny spłynąć w kolejnych okresach. Przypominamy też o planie wypłaty dywidendy zaliczkowej do końca listopada w wysokości 1,3 PLN na akcję (2,9mln PLN). **#PerfectBot.** Komentarz z raportu półrocznego dotyczący PerfectBota zwraca uwagę na problem rosnącej konkurencji, co odbieramy lekko negatywnie. Nasza wycena udziałów odpowiadająca wycenie tej spółki z ostatniej rundy finansowania (3 PLN na akcję Fabrity) może okazać się zbyt optymistyczna. **#Outlook.** Po półroczu skorygowany wynik netto to około 2,0mln PLN, w tym 0,5mln PLN straty z PerfectBot. Na 2025 rok nasze ostatnie szacunki nie uwzględniające jeszcze połączenia z Fabrity sp. z o.o. zakładają 5,4mln zysku netto, co wygląda realistycznie przyjmując, że uda się nieco ograniczyć stratę w PerfectBocie i nie nastąpi widoczne pogorszenie sytuacji na rynku. Po fuzji wzrośnie udział akcjonariuszy Fabrity Holding S.A. w zysku netto, ale proporcjonalnie zwiększy się też liczba akcji. **Dominik Niszc**

mIn PLN	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Przychody	40.7	53.4	68.7	76.1	87.3	95.9
EBITDA	7.4	7.6	8.7	9.7	11.5	12.5
EBIT	5.0	5.0	6.4	7.3	8.9	9.7
Zysk netto	3.7	25.1	12.9	8.7	5.4	6.4
EPS (PLN)	1.62	10.16	5.26	3.84	2.38	2.84
P/E (x)	21.7	3.4	6.6	9.1	14.7	12.3
EV/EBITDA (x)	10.4	9.6	7.3	6.6	5.4	4.7
P/BV (x)	2.8	2.6	2.3	2.6	2.6	2.5
DY (%)	3.0%	1.2%	11.4%	19.0%	6.3%	7.1%

Źródło: dane spółki, Trigon DM

DANE SPÓŁKI			
Ticker	FAB		
Sektor	IT		
52 tyg. min/max (PLN)	28 / 40		
Liczba akcji (mln szt.)	2.3		
Kapitalizacja (mln PLN)	79		
Free-float	48.4%		
Śr. obroty 3M (mln PLN)	0.05		
	1M	3M	1Y
Zmiana kursu	9.7%	-8.6%	1.4%

## 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: [recepja@trigon.pl](mailto:recepja@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*

**Grzegorz Balcerski**  
*Gaming*

**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*

**Volodymyr Shkuropat**  
*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-Śródmieścia w Krakowie XI Wydział Gospodarczy KRS | NIP 676-10-44-221 | KRS 0000033118. 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.