

# Flash Note

CEE | Equity Research

## Fabry Holding (Trzymaj; PLN 37)

Wyniki za 3Q24 [neutralne]

mIn PLN	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	Y/Y	Q/Q	3Q24E	3Q24P
Przychody	17.78	19.42	18.87	18.88	18.35	3%	-3%	18.99	18.35
EBITDA	2.45	2.51	2.36	1.97	2.07	-16%	5%	2.07	2.08
EBIT	1.90	1.98	1.80	1.65	1.62	-15%	-2%	1.54	1.65
Zysk netto	9.45	1.21	0.99	5.30	0.76	-92%	-86%	0.97	
P/E12M trailing	5.6	5.6	5.9	4.3	8.8				
Net debt	-29.9	-22.6	-17.8	-4.9	-7.3				
zmiana przychodów r./r.	33.2%	28.1%	17.3%	22.3%	3.2%				
marża EBITDA	13.8%	12.9%	12.5%	10.4%	11.3%				
marża EBIT	10.7%	10.2%	9.5%	8.7%	8.8%				
marża netto	53.1%	6.2%	5.2%	28.1%	4.1%				

Źródło: Spółka, Trigon DM

### #Umowy z klientami w 3Q24

- Przedłużenie współpracy z Miastem st. Warszawa i możliwość realizacji dodatkowych kontraktów dla tego klienta;
- Pozyskanie nowego klienta (duży producent opon) do długoterminowej współpracy;
- Umowa ramowa z NCBiR, gdzie Fabry będzie konkurowało z 6 innymi firmami o zamówienia na łącznie 16mln PLN przez 3 lata;
- Kilku nowych klientów w obszarze usług i rozwiązań eCommerce (jeden z klientów to dystrybutor części samochodowych działający w USA);
- Redukcja skali współpracy z jednym z klientów z branży retail;
- Mniejsza skala współpracy z Frontexem;

### #Zatrudnienie

- Spadek zatrudnienia w 3Q24 o 19 osób do 256 osób;
- W 3Q24 spółka nie była obciążona kosztami „ławki”.

**Komentarz.** Wyniki zgodne z szacunkami sprzed tygodnia, nie powinny istotnie wpłynąć na notowania. Na poziomie netto mniejszy niż zakładaliśmy wynik w związku z tylko zerowym saldem przychodów i kosztów finansowych mimo wysokiego poziomu gotówki oraz lekkim pogłębieniem straty w PerfectBocie (do udziałów Fabry przypisane było w 3Q24 -0,28mln PLN straty). Przychody w Fabry sp. z o.o., bez przejętej Panda Group spadły o 5% r/r, co wynikało m.in. z mniejszych wpływów z umowy z Frontexem, gdzie baza była podwyższona począwszy od 2Q23. Podobnie jak w poprzednich kwartałach na dynamikę negatywnie wpłynęło też umocnienie PLN. Lekko negatywnie interpretujemy spadek zatrudnienia w ciągu kwartału. Kluczowe będzie w najbliższych tygodniach utrzymanie się w grupie podmiotów współpracujących z Frontexem, co znacząco ułatwiłoby wzrosty wyniku w kolejnych latach. Wartość gotówki netto na koniec 3Q24 wyniosła 7mln PLN. Przypominamy też o płatności 1,3 DPS w listopadzie. Po korekcie o pozytywny one-off związany z podatkami wynik netto za ostatnie 4 kwartały to około 4mln PLN, wobec kapitalizacji 72mln PLN, co implikuje skorygowany mnożnik na dość wysokim poziomie 18x.

**Dominik Niszc**

mIn PLN	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Przychody	40.7	53.4	68.7	77.1	86.3	98.2
EBITDA	7.4	7.6	8.7	9.0	11.0	12.4
EBIT	5.0	5.0	6.4	7.1	9.0	10.2
Zysk netto	3.7	25.1	12.9	8.5	6.7	7.9
EPS (PLN)	1.62	10.16	5.26	3.77	2.42	2.85
P/E (x)	19.9	3.2	6.1	8.5	13.3	11.3
EV/EBITDA (x)	9.6	8.7	6.5	6.9	7.0	6.1
P/BV (x)	2.6	2.3	2.1	2.7	3.2	3.2
DY (%)	3.3%	1.3%	12.4%	24.7%	6.8%	7.8%

Źródło: dane spółki, Trigon DM

DANE SPÓŁKI			
Ticker	FAB		
Sektor	IT		
52 tyg. min/max (PLN)	28 / 40		
Liczba akcji (mIn szt.)	2.3		
Kapitalizacja (mIn PLN)	73		
Free-float	48.4%		
Śr. obroty 3M (mIn PLN)	0.03		
	1M	3M	1Y
Zmiana kursu	-4.2%	-4.2%	-12.7%

## 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: [repcja@trigon.pl](mailto:repcja@trigon.pl)



### CEE EQUITY RESEARCH

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

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

**Grzegorz Balcerski**, CFA  
*Gaming*

**Katarzyna Kosiorek**, PhD  
*Biotechnology*

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

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

**David Sharma**, CFA  
*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**, CFA, 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 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.