

Flash Note

CEE | Equity Research

Fabrity

Wyniki za 2Q25 zgodne ze wstępnymi [neutralne]

mln PLN	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	Y/Y	Q/Q	2Q25E	2Qprel
Przychody	18.9	18.4	18.6	16.6	17.4	-8%	5%	16.9	17.3
EBITDA	2.0	2.1	2.2	1.5	1.8	-10%	14%	1.9	1.8
EBIT	1.6	1.6	1.6	1.0	1.2	-25%	23%	1.4	1.2
Zysk netto	5.3	0.8	0.2	0.9	0.8	-85%	-12%	1.0	-
Dług netto	-3.3	-5.6	-10.3	-8.4	-3.2				
P/E12M trailing	4.4	9.1	10.4	10.5	28.7				
EV/EBITDA 12M trailing	7.7	7.8	7.5	8.5	9.4				
zmiana przychodów r./r.	22%	3%	-4%	-12%	-8%				
marża EBITDA	10.4%	11.3%	12.1%	9.3%	10.2%				
marża EBIT	8.7%	8.8%	8.3%	6.1%	7.1%				
marża netto	28.1%	4.1%	1.0%	5.3%	4.5%				

Źródło: Dane spółki, Trigon

#Sytuacja rynkowa, klienci

- Słaba dynamika przychodów wynika z (1) opóźnień w rozstrzygnięciu przetargów dla dotychczasowych klientów, (2) negatywny sentyment rynku skłaniający firmy do opóźnień w realizacji inwestycji.
- W 1H25 podpisane umowy z Fronteksem, instytucją European Stability Mechanism, Centrum e_zdrowia, PAP;
- Pozyskano klienta z branży transportowej ze Skandynawii oraz dwóch z Poliski (branża motoryzacyjna i ubezpieczeniowa);
- Podpisano umowę z klientem oil&gas na rozwój oprogramowania w nowym obszarze biznesowym;
- Fabrity S.A. nie straciła w pierwszym półroczu żadnego klienta;
- W czerwcu 2025 zdecydowano formalnie o rozpoczęciu procesu likwidacji spółki PerfectBot (główne przyczyny to rosnąca konkurencja, oraz dynamiczny rozwój natywnych rozwiązań AI wbudowanych w platformy obsługi klienta);

#Przychody w podziale na segmenty geograficzne w 1H25

- Polska 11,9mln (35% udziału w sprzedaży), DACH 9,3mln PLN (28%), pozostałe UE 12,3mln PLN (36%), inne 0,3mln PLN

Komentarz: Wyniki za półrocze są zgodne z szacunkami sprzed kilku dni, słabe na poziomie przychodów oraz zysku. Co ciekawe, sprzedaż do największego klienta (czyli jak zakładamy do Frontexu) w 1H25 wyniosła 12,2mln PLN, spadek tylko o 2% z 12,5mln PLN r/r, a więc mniejszy niż sądziliśmy. Oznacza to, że istotny ubytek przychodów Fabrity odnotowała od innych klientów, co interpretujemy lekko negatywnie.

#Cash flow, dług netto, dywidenda. Gotówka netto uwzględniając leasing i pozostałe zobowiązania finansowe spadła z 10mln PLN na początku roku do 3mln PLN głównie pod wpływem wypłaty prawie 6mln PLN dywidendy, oraz z uwagi na sezonowy cykl na kapitale pracującym, który historycznie rósł w pierwszym półroczu, ale spadał w drugim. Do końca roku gotówka netto powinna wzrosnąć o około 2mln PLN z kontrybucji wyniku operacyjnego oraz dodatkowo o kilka mln PLN z tytułu uwolnienia kapitału pracującego. Przypominamy, że jeśli urząd skarbowy zwróci zasądzoną nadpłatę CIT przed końcem listopada, to spółka wypłaci jeszcze dodatkową dywidendę 1 PLN na akcję.

#Wycena. Nasza wycena 33 PLN nie wymaga na dziś korekt, jednak wyraźniejszej poprawy wyników operacyjnych oczekujemy dopiero w 2026 roku, a nie w 2H25. W szczególności liczymy na poprawę dynamiki sprzedaży do Frontexu w najbliższych kwartałach oraz pewne oszczędności kosztów stałych. Co do roku 2025, to podtrzymujemy nasz komentarz sprzed tygodnia, że powinno udać się przekroczyć 4mln PLN na wyniku netto, ale nasze ostatnie prognozy 4,7mln PLN mogą być nieco zbyt optymistyczne. **(Dominik Niszczyński)**

TRIGON DOM MAKLEPSKI S.A.

Plac Unii, Puławska 2 st.,
Building B,
02-566 Warszawa

+48 22 330 11 11

repcja@trigon.pl

[LinkedIn](#)

www.trigon.pl

CEE EQUITY RESEARCH

Grzegorz Kujawski Consumer, E-commerce, Financials	<i>Head of Research</i>	Dominik Niszczyński, CFA TMT, E-commerce	<i>Senior Analyst</i>
Maciej Marcinowski Strategy, Banks, Financials	<i>Deputy Head of Research</i>	Łukasz Rudnik Strategy, Foreign Markets, Industrials	<i>Senior Analyst</i>
Grzegorz Balcerski, CFA Gaming, TMT	<i>Analyst</i>	David Sharma, CFA Construction, Real Estate, Building Materials	<i>Senior Analyst</i>
Katarzyna Kosiorek, PhD Biotechnology	<i>Analyst</i>	Piotr Chodyra FMCG, Deep tech	<i>Analyst</i>
Michał Kozak Oil & Gas, Chemicals, Utilities, Mining	<i>Senior Analyst</i>	Volodymyr Shkuropat Retail, Airlines, Healthcare	<i>Analyst</i>
		Kacper Mazur	<i>Assistant Analyst</i>

EQUITY SALES

Grzegorz Skowroński	<i>Managing Director</i>
----------------------------	--------------------------

SALES TRADING

Paweł Szczepański	<i>Head of Sales</i>	Paweł Czupryński	<i>Senior Sales Trader</i>
Michał Sopiński, CFA	<i>Deputy Head of Sales</i>	Hubert Kwiecień	<i>Sales Trader</i>

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.