

Flash Note

CEE | Equity Research

Fabrity

Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q25 [neutralne]

#Sytuacja rynkowa, klienci

- W 1H25 odnowiono umowy ramowe z kilkoma istniejącymi klientami, utrzymano wszystkich istotnych klientów, odejścia tylko kilku małych podmiotów w e-commerce;
- Pozyskano po kilku nowych klientów w e-Commerce, Software Development i Digital, wygrane przetargi na rynku publicznym przez dział Fabrity Outsourcing;
- Ukończono inwestycję w projekt Fastive (własna platforma low-code), dalszy rozwój platformy planowany już tylko przy okazji wdrożeń, platforma dobrze się sprzedaje, ale w segmencie jest duża konkurencja;
- Spadek capexu oczekiwany w drugim półroczu po zakończeniu wydatków na Fastive;
- Umowy ramowe z agencją Frontex 75mln EUR i 34mln EUR zastępują częściowo obecnie obowiązujące umowy; w trakcie są jeszcze kolejne przetargi ramowe we Fronteksie;
- Przychody w 1H25 od największego klienta (czyli Frontexu) wyniosły około 11mln PLN, o 1mln mniej niż pierwotnie odczytaliśmy w sprawozdaniu półrocznym, a więc spadły o około 12%, co implikuje mniejszy, ale nadal zauważalny, spadek o 9% u pozostałych klientów. W całej grupie przychody spadły o 10% w pierwszym półroczu do 34mln PLN;
- Osłabienie EUR do PLN wpłynęło na obniżenie marży r/r o 1p.p., ponadto negatywny był wpływ z tytułu dźwigni operacyjnej;
- W 2026 spodziewane obniżenie kosztów stałych związane z outsourcingiem usług (kilka osób odejdzie z backoffice), kosztami ogólnego zarządu (nie ma w planie zatrudnienia nowej osoby do zarządu za p. Artura Piątka), a od lutego nowe mniejsze biuro w Warszawie;
- Łączna kwota oszczędności rzędu 1,0-1,5mln PLN, w tym część oszczędności zostanie wykorzystania do inwestycji w rozwój;
- Spadek zatrudnienia z 257 osób na koniec roku do 244 po 1H25, kilka osób odeszło z PerfectBota;
- Ostatnie miesiące to kolejny etap poprawy sytuacji pracodawców;
- Maleje wolumen atrakcyjnych celów do przejąć pasujących pod inwestycje „synergiczne”;
- Więcej szans na małe akwizycje o charakterze bardziej finansowym/inwestycji „green field” lub „acqui-hire” czyli np. zakładanie spółek z przedsiębiorcami na etapie bardzo wczesnej inwestycji.

#Perspektywa na 2H25

- Dominuje ostrożność klientów, ale rośnie potencjalny backlog;
- W 2H25 PerfectBot nie generuje już kosztów, do stycznia planowane zakończenie likwidacji;
- Stawki kosztowe w umowie z Frontexem ustawiane były przy rozpisaniu przetargu w zeszłym roku – w rezultacie spadku dynamiki kosztów pracy obecna sytuacja jest korzystniejsza dla Fabrity w porównaniu do poprzedniej czteroletniej umowy, która przypadała na okres dużego wzrostu kosztów osobowych.

Komentarz: Zarząd podtrzymał umiarkowanie optymistyczną perspektywę na kolejne kwartały związaną z rosnącym potencjałem sprzedaży u klientów oraz rozpoczęciem realizacji nowej większej umowy ramowej dla Frontexu. Jednocześnie zauważalne będą w przyszłym roku oszczędności kosztowe, głównie od 1Q26 (mniejsze biuro, optymalizacja outsourcingu usług). Fabrity pozostaje małym elastycznym podmiotem, potrafiącym szybko dostosowywać koszty do zmieniających się warunków rynkowych. Nasz upside wycenowy to obecnie wysokie kilkanaście procent, co implikuje utrzymanie pozytywnej rekomendacji. (Dominik Niszczy)

mln PLN	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Przychody	53.4	68.7	74.7	72.7	87.4	96.2
EBITDA	7.6	8.7	8.6	8.3	10.7	12.1
EBIT	5.0	6.4	6.6	6.2	8.7	10.1
Zysk netto	25.1	12.9	7.2	4.7	7.1	8.4
EPS (PLN)	10.2	5.3	2.6	1.7	2.6	3.0
P/E (x)	2.7	5.1	10.4	15.9	10.5	8.9
EV/EBITDA (x)	7.0	5.1	7.5	8.1	6.3	5.6
P/BV (x)	2.0	1.8	2.9	2.8	2.7	2.6
DY (%)	29.2%	14.8%	24.0%	11.1%	8.1%	8.5%

Źródło: dane spółki, Trigon

DANE SPÓŁKI			
Ticker	FAB		
Sektor	IT		
52 tyg. min/max (PLN)	23,6 / 35,1		
Liczba akcji (mln szt.)	2.8		
Kapitalizacja (mln PLN)	75		
Free-float	48.2%		
Śr. obroty 3M (mln PLN)	0.05		
Zmiana kursu	1M	3M	1Y
	-3.2%	-3.8%	-21.4%

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 Shkurobat 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.