

Flash Note

CEE | Equity Research

Fabrity

2Q25 Conference Call Summary [neutral]

#1H25, market update, clients

- In 1H25, framework agreements were renewed with several existing clients; all key clients were retained, with only a few small e-commerce clients leaving;
- Several new clients were acquired in e-commerce, software development, and digital, while the Fabrity Outsourcing division won tenders in the public sector;
- Investment in the Fastive project (the company's proprietary low-code platform) has been completed; further development of the platform will only be pursued during implementations. The platform is selling well, but the segment faces strong competition;
- Capex is expected to decline in H2 following the completion of Fastive spending;
- Framework agreements with Frontex worth EUR 75m and EUR 34m partly replace currently valid contracts; further framework tenders at Frontex are still underway;
- 1H25 revenues from the largest client (Frontex) amounted to about PLN 11m, PLN 1m lower than initially indicated in the interim report, down ~12%. This implies a smaller but still noticeable 9% decline among other clients. Group revenues fell 10% in H1 to PLN 34m;
- The weakening of the EUR against PLN reduced the margin y/y by 1 p.p.; there was also a negative impact from operating leverage;
- In 2026, fixed costs are expected to decrease due to outsourcing (a few back-office staff to leave), lower general admin expenses (no plan to replace Mr. Artur Piątek on the management board), and relocation to a smaller Warsaw office from February;
- Total cost savings of PLN 1.0–1.5m, part of which will be reinvested in development;
- Headcount fell from 257 at year-end to 244 after 1H25, with a few departures at PerfectBot;
- Recent months mark another stage of improving employer conditions;
- The pool of attractive acquisition targets fitting “synergistic” investments is shrinking;
- More opportunities are seen in smaller, more financial acquisitions, greenfield investments, or acqui-hire deals (e.g. setting up companies with entrepreneurs at a very early investment stage).

#Outlook for 2H25

- Client caution still dominates, but potential backlog is growing;
- From H2, PerfectBot no longer generates costs, with liquidation planned to conclude by January;
- Cost rates in the Frontex contract were set during last year's tender; with labor cost growth having slowed, the current situation is more favorable for Fabrity compared to the previous four-year contract, which coincided with a period of sharp wage inflation.

Comment: Management has maintained a moderately optimistic outlook for the coming quarters, supported by growing sales potential with clients and the start of execution under the new large Frontex framework contract. Noticeable cost savings will also materialize next year, mainly from 1Q26 (smaller office, optimized service outsourcing). Fabrity remains a small, flexible entity, able to quickly adjust costs to changing market conditions. Our valuation upside is currently in the high-teens percentage range, implying we maintain a **positive recommendation**. (Dominik Niszczy)

PLNm	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Revenues	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
Net profit	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%

Source: Company, Trigon

TRIGON DOM MAKLESKI 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.