

Flash Note

CEE | Equity Research

Fabrity

4Q25 results review [neutral]

PLNm	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	Y/Y	Q/Q	4Q25E	4Qprel
Revenues	18.6	16.6	17.4	16.8	16.4	-12%	-2%	18.9	16.4
EBITDA	2.2	1.5	1.8	1.6	1.5	-32%	-4%	2.2	1.5
EBIT	1.6	1.0	1.2	1.0	1.0	-36%	-4%	1.7	1.0
Net profit	0.2	0.9	0.8	0.9	1.2	561%	36%	1.5	1.3
Net debt	-10.3	-8.4	-3.2	-4.5	-11.5				
P/E12M trailing	9.6	9.7	26.5	25.0	18.1				
EV/EBITDA 12M trailing	6.8	7.8	8.7	9.1	9.0				
Revenues y/y	-4%	-12%	-8%	-9%	-12%				
EBITDA margin	12.1%	9.3%	10.2%	9.4%	9.3%				
EBIT margin	8.3%	6.1%	7.1%	6.2%	6.0%				

Source: Company, Trigon

#CEO Letter – outlook for 2026

- Winning tenders for Frontex, a new agreement with PKP PLK, and other contracts provide a solid foundation for revenue growth in the public segment;
- In the private segment, the project backlog is steadily increasing;
- Expected reduction in overhead costs and management's focus on growth following the completion of transformation projects.

Comment: In the 4Q25 results, the company reported a negative balance of other operating income and expenses amounting to PLN 0.2m, which slightly softens the negative tone of the preliminary results released a week earlier. Revenues from the largest client, Frontex, decreased by 4% YoY in 4Q25 (including a small FX effect, as PLN strengthened against EUR by 1.6% YoY) to PLN 5.1m despite signing a new framework agreement in June (however, a larger framework agreement was only signed in January this year). Revenues from other clients were as much as 15% lower YoY, at PLN 11.3m.

#Cash flow, net cash. Cash flow was strong, and lower working capital translated into an increase in net cash to nearly PLN 12m, i.e. PLN 4.1 per Fabrity share, representing 17% of the current market capitalization. In our previous report, we estimated that distributions to shareholders would amount to PLN 2.2 per share this year (while consolidated net profit for 2025 is only PLN 1.4 per share). Alternatively, the company may slightly increase organic investments in product development or maintain a cash buffer for potential, rather small, acquisitions.

#Outlook for 2026. The expected decline in administrative costs and improved revenues in the public sector should translate into earnings growth for the group, but the key challenge remains converting backlog into actual revenues in the private sector. The negative sales dynamics to clients other than Frontex accelerated towards the end of the year, which does not bode well for the beginning of the current year. In summary, we assess the results as neutral-plus: strong cash flow, a slightly better operating result adjusted for other income/expenses than implied by the estimates presented a week earlier. At the same time we are concerned about the lengthening cycle of converting potential projects into revenues in the private sector, which means that our latest revenue forecasts for 2026 are likely too optimistic. **(Dominik Niszczyński)**

PLNm	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
Revenues	53.4	68.7	74.7	67.1	83.6	92.0
EBITDA	7.6	8.7	8.6	6.4	9.6	11.0
EBIT	5.0	6.4	6.6	4.3	7.7	9.2
Net profit	25.1	12.9	7.2	3.8	6.3	7.7
EPS (PLN)	10.2	5.3	2.6	1.4	2.3	2.8
P/E (x)	2.5	4.7	9.6	18.1	11.0	9.0
EV/EBITDA (x)	6.3	4.5	6.8	9.0	6.0	5.3
P/BV (x)	1.8	1.7	2.6	2.5	2.5	2.3
DY (%)	31.7%	16.1%	26.0%	12.1%	8.8%	7.6%

Source: Company, Trigon

TRIGON DOM MAKLERSKI 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 Kosior, PhD Biotechnology	<i>Analyst</i>	Piotr Chodyra FMCG, Defence, Deep tech	<i>Analyst</i>
Michał Kozak Oil & Gas, Chemicals, Utilities, Mining	<i>Senior Analyst</i>	Kacper Mazur	<i>Assistant Analyst</i>

EQUITY SALES

Grzegorz Skowroński *Managing Director*

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 części lub całości niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.