

## Flash Note

CEE | Equity Research

## Fabrity

## 2Q26 results in line with expectations [neutral]

| PLNm                     | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25  | 1Q26  | 2Q26  | Y/Y | Q/Q | 2Q26E | 2Qprel |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-----|-----|-------|--------|
| Revenues                 | 17.36 | 16.76 | 16.40 | 17.19 | 18.47 | 6%  | 7%  | 18.05 | 18.5   |
| EBITDA                   | 1.77  | 1.58  | 1.52  | 2.01  | 2.06  | 17% | 2%  | 2.15  | 2.1    |
| EBIT                     | 1.24  | 1.04  | 0.99  | 1.55  | 1.62  | 31% | 4%  | 1.77  | 1.6    |
| Net profit b. minorities | 0.82  | 0.98  | 1.30  | 1.33  | 1.45  | 78% | 9%  | 1.53  | -      |
| Net profit               | 0.78  | 0.91  | 1.24  | 1.25  | 1.40  | 79% | 12% | 1.45  | -      |
| Net debt                 | -3.2  | -4.5  | -11.5 | -9.4  | -2.0  |     |     |       |        |
| P/E12M trailing          | 27.0  | 25.5  | 18.5  | 16.9  | 14.7  |     |     |       |        |
| EV/EBITDA 12M trailing   | 8.8   | 9.3   | 9.2   | 8.9   | 9.6   |     |     |       |        |
| Revenues y/y             | -8%   | -9%   | -12%  | 4%    | 6%    |     |     |       |        |
| EBITDA margin            | 10.2% | 9.4%  | 9.3%  | 11.7% | 11.1% |     |     |       |        |
| EBIT margin              | 7.1%  | 6.2%  | 6.0%  | 9.0%  | 8.8%  |     |     |       |        |

Source: Company, Trigon

- Net cash declined following the dividend payment in 2Q;
- Revenues and operating profit improved by several percent q/q;
- Order volumes increased in 1H, including orders from PKP PLK and PZU;
- New framework agreements were signed with PAP, TVP and PGE, with initial implementation work already underway;
- Activity at Frontex accelerated in 2Q, with a growing number of inquiries and submitted implementation proposals;
- Since the beginning of the year, the company has acquired 10 new private-sector clients in the software development solutions area;
- Several new clients were also acquired by Fabrity Commerce, which offers e-commerce solutions based on Adobe Commerce;
- Group headcount increased from 267 in 1Q to 280 employees.

**Comment:** Good results, in line with preliminary figures and close to our estimates. We note the slight improvement q/q and the commentary on accelerating activity at Frontex.

We view the results as neutral and maintain our PLN 30 valuation. The company continues to stand out with the highest dividend yield in the sector, while next year we expect further earnings growth driven by increased cooperation with newly acquired clients and Frontex. Against the sector backdrop, with lower multiples among the global peer group, and considering the stock's low liquidity but significantly higher dividend yield, we believe that 12x P/E for this year looks fair. **(Dominik Niszczy)**

| PLNm          | 2023  | 2024  | 2025  | 2026E | 2027E | 2028E |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Revenues      | 68.7  | 74.7  | 67.1  | 73.9  | 80.4  | 84.4  |
| EBITDA        | 8.7   | 8.6   | 6.4   | 9.0   | 10.6  | 11.4  |
| EBIT          | 6.4   | 6.6   | 4.3   | 7.4   | 9.1   | 9.8   |
| Net profit    | 12.9  | 7.2   | 3.8   | 6.0   | 7.4   | 7.9   |
| EPS (PLN)     | 5.3   | 2.6   | 1.4   | 2.2   | 2.7   | 2.9   |
| P/E (x)       | 4.8   | 9.8   | 18.5  | 11.8  | 9.6   | 8.9   |
| EV/EBITDA (x) | 4.6   | 7.0   | 9.2   | 6.6   | 5.6   | 5.1   |
| P/BV (x)      | 1.7   | 2.7   | 2.5   | 2.6   | 2.6   | 2.5   |
| DY (%)        | 15.7% | 25.5% | 11.8% | 9.8%  | 9.8%  | 9.8%  |

Source: Company, Trigon

## 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](http://www.trigon.pl)

## CEE EQUITY RESEARCH

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

## EQUITY SALES

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

## SALES TRADING

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