

## Flash Note

CEE | Equity Research

## Fabrity

## Wyniki finansowe za 2025 rok [neutralne]

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

## #List Prezesa – outlook na 2026

- Wygrana przetargów dla Frontex, nowa umowa z PKP PLK i inne kontrakty dają solidną podstawę do wzrostu przychodów w segmencie publicznym;
- W segmencie prywatnym systematycznie rośnie backlog projektów;
- Oczekiwany spadek kosztów ogólnych oraz fokus zarządu na rozwoju po zakończeniu projektów transformacyjnych.

**Komentarz:** W wynikach 4Q25 spółka zaraportowała negatywne saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych w kwocie 0,2mln PLN, co lekko łagodzi negatywny wydzźwięk szacunkowych wyników podanych przed tygodniem. Przychody od największego klienta Fronteksu spadły w 4Q25 o 4% r/r (w tym nieduży efekt walutowy, bo PLN był mocniejszy do EUR o 1,6% r/r) do 5,1mln PLN mimo zawarcia nowej umowy ramowej w czerwcu (ale większa umowa ramowa podpisana została dopiero w styczniu tego roku). Przychody od pozostałych klientów były niższe aż o 15% r/r do 11,3mln PLN.

**#Cash flow, gotówka netto.** Dobry był cash flow, a mniejszy kapitał pracujący przełożył się wzrost gotówki netto do prawie 12mln PLN, 4,1 PLN na akcję Fabrity, 17% obecnej kapitalizacji. W naszym poprzednim raporcie szacowaliśmy że dystrybucja do akcjonariuszy wyniesie w tym roku 2,2 PLN na akcję (przy czym skonsolidowany wynik netto za 2025 to tylko 1,4 PLN na akcję). Alternatywnie spółka może nieco zwiększyć inwestycje organiczne w rozwój produktu lub trzymać rezerwę gotówkową na potencjalne, raczej małe, akwizycje.

**#Perspektywa na 2026.** Oczekiwany spadek kosztów administracyjnych i poprawa przychodów w sektorze public powinny przełożyć się na wzrost wyniku w grupie, ale wyzwaniem pozostaje przekształcenie backlogu w realne przychody w sektorze prywatnym. Negatywna dynamika sprzedaży do klientów oprócz Frontexu przyspieszyła w końcówce roku, co nie napawa optymizmem co do początku bieżącego roku. Podsumowując, oceniamy wyniki neutralnie plus: dobry cash flow, nieco lepszy wynik operacyjny oczyszczony o pozostałe przychody/koszty niż wynikało z szacunków przedstawionych przed tygodniem, ale jednocześnie niepokoi wydłużenie cyklu konwersji potencjalnych projektów na przychody w sektorze prywatnym, co oznacza że nasze ostatnie prognozy przychodów w 2026 roku są prawdopodobnie zbyt optymistyczne. (Dominik Niszczy)

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

DANE SPÓŁKI			
Ticker	FAB		
Sektor	IT		
52 tyg. min/max (PLN)	23 / 29.2782		
Liczba akcji (mln szt.)	2.8		
Kapitalizacja (mln PLN)	69		
Free-float	46.1%		
Śr. obroty 3M (mln PLN)	0.04		
Zmiana kursu	1M	3M	1Y
	-5.0%	-0.7%	-8.4%

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

## CEE EQUITY RESEARCH

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

## EQUITY SALES

**Grzegorz Skowroński** *Managing Director*

## 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. Mogilska 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 niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.