

Promyk nadziei w wynikach za 3Q25/26 (lekko pozytywne)

Text w końcu opublikował raport kwartalny, który okazał się nieco lepszy od oczekiwań – wynik był o 6% powyżej naszej prognozy i o 3% lepszy niż konsensus. To niewielkie pozytywne zaskoczenie wynika przede wszystkim z lepszej kontroli kosztów, co oceniamy jako najważniejszy pozytyw całego raportu – baza kosztowa wreszcie przestała rosnąć w ujęciu kw./kw. Zarząd wspomina również o stabilnych MRR oraz płatnościach w pierwszych dwóch miesiącach 2026, co sugeruje pewną poprawę względem dwóch poprzednich kwartałów, w których MRR malał w ujęciu kw/kw.

Perspektywy na 4Q25/26 (czyli kalendarzowy 1Q26) wyglądają słabiej – USD osłabił się o ok. 2%, a biorąc pod uwagę stabilne MRR i typową dla końcówki roku niewielką presję kosztową, zyski mogą być o 5–7% niższe kw/kw.

Wszystkie te trendy nie wyglądają imponująco nominalnie, ale warto patrzeć na nie w kontekście wyceny – P/E wynosi ok. 8x, a spółka generuje bardzo solidny FCF (FCF yield na poziomie ok. 12%). Ryzyko klasycznej pułapki wartości oczywiście pozostaje, ale przy takiej wycenie skłaniałobyśmy się raczej ku podejściu „łowienia dołka”. Oczekujemy, że kolejne 2-3 kwartały powinny dać nam wstępną odpowiedź, czy zarząd obrał odpowiedni kierunek produktowo – strategiczny.

Spółka zorganizowała telekonferencję po publikacji KPI za 3Q25/26, natomiast nie planuje osobnego wydarzenia dotyczącego samych wyników za 3Q25/26.

mIn PLN	3Q24/25	3Q25/26	r/r	BM PKO BP 3Q25/26	Różn.	Kons.	Różn.
Przychody	88.9	81.6	-8%	82.0	0%	81.9	0%
EBITDA	49.8	37.4	-25%	35.4	6%	36.3	3%
EBIT	43.6	30.7	-30%	28.9	6%	29.8	3%
Zysk netto	41.3	28.4	-31%	26.9	6%	27.6	3%
Marża EBITDA	56.0%	45.8%		43.2%		44.3%	
Marża EBIT	49.0%	37.6%		35.2%		36.4%	
Marża netto	46.5%	34.8%		32.8%		33.7%	

Źródło: BM PKO BP, konsensus przygotowany przez Text

Firma opublikowała wcześniej KPI za 3Q25/26 w styczniu – w skrócie: MRR spadł o 1,1% kw/kw i 1,7% r/r. Dodatkowo PLN umocnił się o 10% wobec USD, co stanowi obciążenie dla spółki, biorąc pod uwagę, że ok. 95% sprzedaży jest w USD.

Przychody były praktycznie zgodne z naszymi szacunkami. LiveChat odpowiadał za 83% przychodów w kwartale (84% kwartał wcześniej). HelpDesk pozostaje najszybciej rosnącym produktem (+103% r/r).

Data publikacji

27 lutego 2026, 07:06

Informacje

Kurs akcji (PLN)	36,38
Upside	57%
Liczba akcji (mln)	25,75
Kapitalizacja (mln PLN)	937
Free float	59%
Free float (mln PLN)	550
Free float (mln USD)	154
EV 2026 (mln PLN)	850
Dług netto (mln PLN)	-86

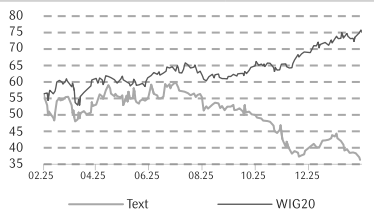
Ranking ESG

ESG	7,8/ 10
-----	---------

Wyniki finansowe i prognozy

mIn PLN	24/25	25P/26P	26P/27P
Przychody	354	329	343
EBITDA	202	156	156
EBIT	177	130	129
Zysk netto	165	121	120
P/E	11,2	7,7	7,8
EV/EBITDA	6,4	5,5	5,5

Kurs akcji



1m | 6m | 12m -16% | -35% | -37%
Min | Max 52 tyg. (PLN) 36,3 | 60,0
Średni dzienny obrót (mln PLN) 3,2

Analitik

Andrzej Rembelski, CFA
+48 666 820 870
andrzej.rembelski@pkobp.pl

Adres:

BM PKO BP
ul. Świętokrzyska 36
00-116 Warszawa

Zarząd przekazał „miękki” komentarz operacyjny: w pierwszych dwóch miesiącach 2026 r. MRR i płatności utrzymują się na poziomach zbliżonych do poprzedniego kwartału (brak szczegółowych danych).

Brak nowych informacji o Text App (narzędzia kolejnej generacji integrującego obecne produkty z funkcjami AI). Wciąż ok. 700 klientów testuje rozwiązanie.

EBITDA za 3Q25/26 była o 6% wyższa od naszych oczekiwań dzięki temu, że koszty operacyjne wreszcie się ustabilizowały – gotówkowa baza kosztowa spadła o 1 mln PLN kw/kw, do 44,3 mln PLN.

Spółka nieznacznie zmniejszyła zespół – do 269 pracowników (~3 kw/kw).

Bilans wrócił do dobrej kondycji po słabszym 2Q25/26 – spółka ma 53 mln PLN gotówki netto. Silny OCF (55 mln PLN) wspierał m.in. zwrot nadpłaconego podatku. Nakłady inwestycyjne pozostały bardzo niskie – 7,7 mln PLN w kwartale.

KONTAKTY

Biuro Analiz Rynkowych

Emil Łobodziński	(doradca inwestycyjny)	(022) 521 89 13	emil.lobodzinski@pkobp.pl
Konrad Maślankiewicz	(analityk)	(022) 521 52 04	konrad.maslankiewicz@pkobp.pl
Paweł Małmyga	(analiza techniczna)	(022) 521 65 73	pawel.malmyga@pkobp.pl
Przemysław Smoliński	(analiza techniczna)	(022) 521 79 10	przemyslaw.smolinski2@pkobp.pl
Andrzej Rembelski	(energetyka, IT)	(022) 521 79 03	andrzej.rembelski@pkobp.pl

Biuro Strategicznych Klientów Indywidualnych

Paweł Kodym	(dyrektor)	(022) 521 80 14	pawel.kodym@pkobp.pl
Michał Petruczeńko		(022) 521 79 69	michal.petruczenko@pkobp.pl
Ewa Kalinowska		(022) 521 79 88	ewa.kalinowska.2@pkobp.pl
Grzegorz Klepacki		(022) 521 78 76	grzegorz.klepacki@pkobp.pl
Joanna Makowska		(022) 342 99 34	joanna.makowska@pkobp.pl
Jacek Gaszewski		(022) 342 99 28	jacek.gaszewski@pkobp.pl
Ewald Wyszymirski		(022) 521 78 39	ewald.wyszymirski@pkobp.pl
Przemysław Lasota		(022) 580 33 14	przemyslaw.lasota@pkobp.pl
Tomasz Zabrocki		(022) 521 82 13	tomasz.zabrocki@pkobp.pl

INFORMACJE I ZASTRZEŻENIA

DOTYCZĄCE CHARAKTERU REKOMENDACJI ORAZ ODPOWIEDZIALNOŚCI ZA JEJ SPORZĄDZENIE, TREŚĆ I UDOSTĘPNIENIE

Niniejsza publikacja (dalej: „Publikacja”) została opracowana przez Biuro Maklerskie PKO Banku Polskiego (dalej: „BM PKO BP”), działający zgodnie z ustawą z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, wyłącznie na potrzeby klientów BM PKO BP.

Niniejsza publikacja została sporządzona na indywidualne zamówienie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., za wynagrodzeniem. Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. przysługują autorskie prawa majątkowe tych raportów.

Publikacja została przygotowana z zachowaniem należytej staranności i rzetelności, jednak BM PKO BP nie gwarantuje, że informacje zawarte w Publikacji są w pełni dokładne i kompletne. BM PKO BP nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszej Publikacji.

BM PKO BP informuje, iż inwestowanie środków w instrumenty finansowe wiąże się z ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków.

Niniejsza Publikacja nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu oraz dokonania transakcji na instrumentach finansowych, ani nie ma na celu nakłaniania do nabycia lub zbycia jakichkolwiek instrumentów finansowych.

BM PKO BP informuje, że świadczy usługę maklerską w zakresie sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym, na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 7 października 2010 r. Jednocześnie BM PKO BP informuje, że przedmiotową usługę maklerską świadczy klientom zgodnie z obowiązującym „Regulaminem świadczenia usługi sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym w zakresie instrumentów finansowych przez Biuro Maklerskie PKO Banku Polskiego”, jak również umową o świadczenie usługi w zakresie sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym przez BM PKO BP. Podmiotem sprawującym nadzór nad BM PKO BP w ramach prowadzonej działalności maklerskiej jest Komisja Nadzoru Finansowego.

Objaśnienie używanej terminologii fachowej

min (max) 52 tyg - minimum (maksimum) kursu rynkowego akcji w okresie ostatnich 52 tygodni

kapitalizacja - iloczyn ceny rynkowej akcji i liczby akcji

EV - suma kapitalizacji i długu netto spółki

free float (%) - udział liczby akcji ogółem pomniejszonej o 5% pakiety akcji znajdujące się w posiadaniu jednego akcjonariusza i akcje własne należące do spółki, w ogólnej liczbie akcji

śr obrót/msc - średni obrót na miesiąc obliczony jako suma wartości obrotu za ostatnie 12 miesięcy podzielona przez 12

ROE - stopa zwrotu z kapitałów własnych

ROA - stopa zwrotu z aktywów

EBIT - zysk operacyjny

EBITDA - zysk operacyjny + amortyzacja

EPS - zysk netto na 1 akcję

DPS - dywidenda na 1 akcję

CEPS - suma zysku netto i amortyzacji na 1 akcję

P/E - iloraz ceny rynkowej akcji i EPS

P/BV - iloraz ceny rynkowej akcji i wartości księgowej jednej akcji

EV/EBITDA - iloraz kapitalizacji powiększonej o dług netto spółki oraz EBITDA

marża brutto na sprzedaży - relacja zysku brutto na sprzedaży do przychodów netto ze sprzedaży

marża EBITDA - relacja sumy zysku operacyjnego i amortyzacji do przychodów netto ze sprzedaży

marża EBIT - relacja zysku operacyjnego do przychodów netto ze sprzedaży

rentowność netto - relacja zysku netto do przychodów netto ze sprzedaży