

Niniejsze opracowanie zostało przygotowane na zlecenie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego 5.0

288/2026/AR/24 marca 2026

Spółka	Rekomendacja fundamentalna	Wycena w horyzoncie 12M (zł)	Rekomendacja relatywna	Analityk
Cloud Technologies	Trzymaj	60.0	Neutralnie	Tomasz Rodak, CFA

Wydarzenie: Wyniki finansowe za IV kw. 2025 – zgodne z naszymi oczekiwaniami; rekomendacja wypłaty 1,10 zł dywidendy na akcję.

Po zamknięciu wczorajszej sesji spółka Cloud Technologies opublikowała wyniki finansowe za IV kw. 2025. Kwartalna skor. EBITDA wyniosła 7,6 mln zł (+12% r/r) – zgodnie z naszymi oczekiwaniami.

Przychody Grupy w IV kw. 2025 r. wyniosły 15,3 mln zł, po 24% wzroście r/r (zgodnie z naszymi oczekiwaniami). Sprzedaż danych wzrosła o 36% r/r, podczas gdy przychody z działalności pozostałej spadły o 85% r/r.

Kwartalne koszty operacyjne Grupy wyniosły 7,1 mln zł i były aż o 4 mln zł niższe od naszych oczekiwań. Z uwagi na brak realizacji KPI zapisanego w strategii Grupy na lata 2023-2025 (skumulowana EBITDA za lata 2023-2025 w wysokości 110 mln PLN), rozpoznany dotychczas koszt programu motywacyjnego (3,2 mln zł) został odwrócony w czwartym kwartale 2025 roku, podczas gdy my założyliśmy standardowe 0,5 mln zł kosztu (różnica pomiędzy wynikiem a naszą prognozą wyniosła 3,7 mln zł). Dodatkowo, spółka rozpoznała nieco niższe koszty wynagrodzeń.

Bilans na pozostałej działalności operacyjnej wyniósł -0,2 mln zł, i był nieco gorszy od naszych oczekiwań na poziomie +0,1 mln zł. **Finalnie, skor. EBITDA wyniosła 7,6 mln zł (+12% r/r) i była zgodna z naszymi oczekiwaniami.**

W IV kw. 2025 Spółka zaraportowała +0,2 mln zł wyniku na działalności finansowej, co było wartością lepszą niż nasz szacunek na poziomie -0,7 mln zł. Spółka rozpoznała również niższy podatek. W efekcie, skor. zysk netto wyniósł 5,0 mln zł i był lepszy od naszych oczekiwań o 1,4 mln zł.

Przepływy operacyjne w IV kw. 2025 wyniosły 4,8 mln zł i były o 41% wyższe niż rok temu.

Jednocześnie Zarząd Spółki zarekomendował wypłatę 4,8 mln zł dywidendy z zysków za rok 2025, co stanowi 1,10 zł na 1 akcję. **Poziom dywidendy jest 7% wyższy od naszych oczekiwań** na poziomie 1,03 zł na 1 akcję (po wyłączeniu akcji własnych).

Cloud Technologies; Wyniki za IV kw. 2025 w porównaniu do oczekiwań

MSSF skonsolidowan (mln zł)	IV kw. 2025P		Wyniki wobec prognoz		III kw. 2025	IV kw. 2024	zmiana k/k	zmiana r/r	2025	2024	zmiana r/r
	IV kw. 2025	(DM BOŚ)	(DM BOŚ SA)								
Przychody, w tym:	15,3	15,3	→		12,8	12,4	20%	24%	50,7	47,0	8%
Sprzedaż danych	15,2	15,2	→		12,4	11,1	22%	36%	48,9	42,3	16%
Pozostała działalność	0,2	0,1	→		0,3	1,3	-46%	-85%	1,8	4,7	-62%
Koszty operacyjne, w tym:	7,1	11,1	↓↓		10,5	9,7	-32%	-26%	38,4	37,3	3%
Koszty mediów i danych	1,8	2,1	↓		1,9	1,3	-5%	39%	7,4	5,5	36%
Pozostałe koszty	5,4	9,0	↓		8,6	8,4	-38%	-36%	31,0	31,8	-2%
EBITDA	10,8	7,1	↑↑		5,0	6,9	114%	56%	25,6	25,7	0%
Skor. EBITDA	7,6	7,6	→		5,5	6,7	38%	12%	23,8	25,1	-5%
EBIT	8,0	4,3	↑↑		2,2	3,4	262%	133%	12,9	12,1	7%
Skor. EBIT	4,8	4,8	→		2,7	4,4	80%	9%	11,1	15,9	-30%
Zysk netto	8,1	3,2	↑↑		1,3	5,0	534%	64%	9,3	13,1	-29%
Skor. zysk netto	5,0	3,6	↑↑		1,7	4,8	184%	3%	7,5	12,5	-40%

* Skorygowane liczby wykluczają wpływ kosztów akcyjnego programu motywacyjnego oraz dotacji unijnej
 Źródło: Spółka, DM BOS

Oczekiwany wpływ: Opublikowane wyniki finansowe za IV kw. 2025 r. (oczyszczone o koszty programu motywacyjnego) są zgodne z naszymi oczekiwaniami, zatem odbieramy je neutralnie. Wyższy od naszych oczekiwań wynik na poziomie netto wynika z korzystniejszych różnic kursowych. Podobają nam się mocne przepływy pieniężne oraz nieco wyższy poziom dywidendy, który implikuje 1,7% stopy dywidendy. Jeśli Spółka utrzyma wysokie dynamiki przychodów (na poziomie 25%+) w lutym i marcu uważamy, że jest szansa na kontynuację dodatnich dynamik kwartalnych również w I kw. 2026 r. Spotkanie wynikowe w inwestorami planowane jest na 21 kwietnia, godz. 11 ([rejestracja](#)).

Niniejszy raport nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE)” nr 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych dla celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów.