

Słabsze wyniki 1Q26/27 nie są takim problemem jak spadający MRR w 2Q26/27 (negatywnie)

Wyniki Text za 1Q26/27 były o 7-9% niższe od naszych oczekiwań oraz o 10-12% słabsze od konsensusu. Choć taka relacja nigdy nie wygląda dobrze, tym razem nie odbieramy jej szczególnie negatywnie. Wygląda na to, że MRR z końca kwartału nie był w pełni reprezentatywny dla średniego poziomu przychodów w okresie, zwłaszcza w kontekście podwyżek cen (MRR +7,6% kw./kw.), ponieważ główna różnica względem oczekiwań pojawia się po stronie przychodów. Jednocześnie kontrola kosztów oraz generacja gotówki pozostały przyzwoite.

Zarząd przedstawił również „miękką” aktualizację operacyjną dotyczącą lipca i sierpnia. W tym aspekcie dostrzegamy co najmniej ciemnożółtą lampkę ostrzegawczą.

Według spółki MRR „spada kw./kw.”, choć pozostaje „wyższy r/r”. Nie podano konkretnych wartości, jednak konserwatywnie zakładamy, że oznacza to obecnie MRR na poziomie ok. 7,1-7,2 mln USD, czyli spadek o 3-5% kw./kw. i wzrost o 1-2% r/r.

Choć przyznajemy, że kalendarzowy 3Q był w ostatnich latach trudniejszy, taki rozwój sytuacji byłby wyraźnie negatywnym zaskoczeniem ze względu na potencjalną skalę, która mogłaby w dużej mierze zniwelować poprawę MRR odnotowaną w 1Q26/27. Warto przypomnieć, że: 1) spółka komunikowała ‘normalizację churnu już w czerwcu’ po kwietniowych podwyżkach cen; 2) nadal powinien występować pewien pozytywny efekt związany z odnawianiem kontraktów rocznych według nowych cenników; 3) w raporcie wspomniano o kilku podpisanych kontraktach enterprise pozyskanych w czerwcu i lipcu, już po rozwiązaniu zespołu sprzedażowego. (negatywnie)

Czekamy na oficjalne KPI za 2Q26/27 (kalendarzowy 3Q26), które zostaną opublikowane na początku października, jednak taki trend w kluczowej metryce stanowi wyraźne ryzyko dla naszej tezy inwestycyjnej zakładającej poprawę wyników spółki. Biorąc pod uwagę wzrost ryzyka oraz relatywnie ograniczony potencjał wzrostu kursu, nie postrzegalibyśmy obecnie Text jako naszego Top Pick.

Spółka przeprowadziła konferencję po publikacji KPI za 1Q26/27 i nie organizuje osobnego spotkania po wynikach kwartalnych.

mln PLN	1Q25/26	1Q26/27	r/r	BM PKO BP 1Q26/27	Różn.	Kons.	Różn.
Przychody	84.8	83.2	-2%	86.7	-4%	87.8	-5%
EBITDA	41.6	38.6	-7%	41.4	-7%	42.7	-10%
EBIT	35.2	31.4	-11%	34.4	-9%	35.8	-12%
Zysk netto	31.0	29.1	-6%	32.0	-9%	33.1	-12%
Marża EBITDA	49.1%	46.4%		47.8%		48.6%	
Marża EBIT	41.5%	37.7%		39.7%		40.8%	
Marża netto	36.6%	35.0%		36.9%		37.7%	

Źródło: BM PKO BP, konsensus przygotowany przez Text

Data publikacji

31 sierpnia 2026, 07:56

Informacje

Kurs akcji (PLN)	48,96
Upside	16%
Liczba akcji (mln)	25,75
Kapitalizacja (mln PLN)	1 261
Free float	59%
Free float (mln PLN)	740
Free float (mln USD)	198
EV 2027 (mln PLN)	1 172
Dług netto (mln PLN)	-89

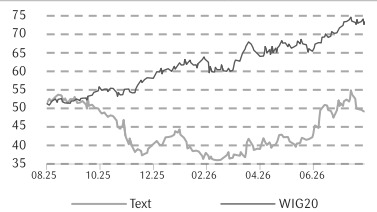
Ranking ESG

ESG - / 10

Wyniki finansowe i prognozy

mln PLN	25/26	26P/27P	27P/28P
Przychody	329	362	379
EBITDA	153	185	190
EBIT	127	156	160
Zysk netto	117	145	149
P/E	10,8	8,7	8,5
EV/EBITDA	5,9	6,3	6,1

Kurs akcji



1m | 6m | 12m -4% | 29% | -12%
Min | Max 52 tyg. (PLN) 36,0 | 54,8
Średni dzienny obrót (mln PLN) 2,7

Analitik

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

Adres:

BM PKO BP
ul. Świętokrzyska 36
00-116 Warszawa

Spółka opublikowała KPI za 1Q26/27 w lipcu ([nasza notka](#); w skrócie: MRR wzrósł o 7,6% kw./kw. i 4% r/r). Jednocześnie PLN umocnił się o 2% r/r względem USD, co stanowi negatywny czynnik dla Text, którego ok. 95% przychodów generowane jest w USD.

Przychody były o 4% niższe od naszych oczekiwań. Przychody wyrażone w USD okazały się niższe od prognoz o ok. 1 mln USD, co sugeruje, że MRR z końca kwartału nie był w pełni reprezentatywny dla średniego poziomu biznesu w całym okresie, mimo że nowe ceny obowiązywały już od kwietnia. LiveChat odpowiadał za 83,3% przychodów w 1Q26/27 (wobec 82,5% w 4Q25/26). HelpDesk nadal notował najszybszy wzrost spośród produktów spółki (+20% r/r).

Spółka przekazała również „miękką” aktualizację operacyjną: MRR „spadł kwartał do kwartału na moment sporządzenia raportu”, choć pozostaje „wyższy r/r” (wobec 7,06 mln USD w 2Q25/26). Konserwatywnie zakładamy, że oznacza to obecnie MRR na poziomie ok. 7,1-7,2 mln USD, czyli o 3-5% niższym kw./kw. Oficjalne KPI za kwartał kończący się 30 września zostaną opublikowane na początku października.

Wśród istotnych wydarzeń dotyczących platformy Text (łącznie wszystkie produkty spółki z warstwą AI) warto wymienić: 1) dodanie rozwiązania do Google Marketplace i ChatGPT Marketplace; 2) integrację z platformą Klaviyo.

EBITDA za 1Q26/27 była o 7% niższa od naszych oczekiwań wskutek niższych przychodów, podczas gdy baza kosztowa pozostała stabilna. Po skorygowaniu o 2 mln PLN kosztów związanych z likwidacją zespołu sprzedaży, gotówkowa baza kosztowa była praktycznie niezmienną kw./kw. i wyniosła 42,9 mln PLN. Zatrudnienie spadło o 11 osób kw./kw., do 260 pracowników.

Bilans pozostaje bardzo zdrowy. Text posiadał 94 mln PLN gotówki netto. Generacja gotówki była przyzwoita, wsparta większym udziałem płatności rocznych. Operacyjne przepływy pieniężne wyniosły 42 mln PLN, a CAPEX 10,1 mln PLN.

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 Wyszomirski		(022) 521 78 39	ewald.wyszomirski@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 dochowaniem 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