

Flash Note

CEE | Equity Research

Ailleron

Tailwind has suspended negotiations to acquire Software Mind due to unfavorable market conditions

Comment: Negative. The strong performance of Ailleron's share price this year (+11% YTD), especially compared to the weak performance of Spyrosoft (-29%) and large foreign companies (EPAM -33%, Endava -27%, Globant -27%), was driven by investor expectations of a successful completion of the sale process. We do not know the details of the process or the sellers' level of determination; however, it appears that the offered price was low enough to prevent finalization. At the same time, the strategic review process is still ongoing and further attempts to sell the business are likely in the future. Our December valuation of PLN 17.2 did not assume the sale of Software Mind. Our current expectations for the Group's adjusted net profit in 2026 are approximately PLN 18 -20m, similar to the adjusted net results in 2024-25, implying a P/E of 11-12x based on yesterday's closing price. After the unsuccessful sale process, a more realistic short-term multiple is closer to 10x, especially as investors may interpret Software Mind's current results as those of a company strongly focused on maximizing earnings ahead of a potential sale transaction. (Dominik Niszczy)

PLNm	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
Revenues	410	453	557	580	581	605
EBITDA	61	50	84	82	80	86
EBIT	48	36	62	59	56	64
Net profit	13	4	23	24	16	20
Adj. net profit	18	16	19	18	19	24
EPS (PLN)	1.1	0.3	1.8	1.8	1.3	1.7
Adj. P/E (x)	12.6	13.9	11.7	12.5	11.6	9.4
EV/EBITDA (x)	7.0	8.9	7.1	7.1	6.8	5.8
P/BV (x)	3.3	2.6	2.2	1.8	1.6	1.4
DY (%)	1.8%	5.6%	0.0%	0.0%	0.0%	2.8%

Source: Company, Trigon

DANE SPÓŁKI			
Ticker	ALL		
Sektor	IT		
52 tyg. min/max (PLN)	14,62 / 24		
Liczba akcji (mln szt.)	12.4		
Kapitalizacja (mln PLN)	222		
Free-float	38.0%		
Śr. obroty 3M (mln PLN)	0.3		
Zmiana kursu	1M	3M	1Y
	-7.0%	12.2%	-17.3%

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

CEE EQUITY RESEARCH

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

EQUITY SALES

Grzegorz Skowroński *Managing Director*

SALES TRADING

Paweł Szczepański	<i>Head of Sales</i>	Paweł Czupryński	<i>Senior Sales Trader</i>
Michał Sopiński, CFA	<i>Deputy Head of Sales</i>	Hubert Kwiecień	<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 całości lub części niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.