

## Flash Note

CEE | Equity Research

## Ailleron

## 1Q26 Results and Conference Call Summary [neutral]

PLNm	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	Y/Y	Q/Q	1Q26E
Revenues	143.8	139.4	134.8	161.7	140.7	-2%	-13%	141.6
Revenues FinTech	15.6	18.7	14.7	17.3	15.8	1%	-8%	16.0
Revenues Software Mind	127.6	120.0	119.4	143.9	124.3	-3%	-14%	125.1
Revenues other	0.6	0.6	0.6	0.5	0.6	3%	25%	0.6
Opex FinTech	18.0	19.6	16.3	16.8	15.9	-12%	-6%	17.5
Opex Software Mind	110.4	108.6	105.8	126.6	111.1	1%	-12%	110.3
EBITDA	20.8	16.7	17.9	25.3	19.2	-7%	-24%	19.5
EBIT	15.0	11.0	11.9	19.0	13.4	-11%	-30%	13.2
EBIT FinTech	-2.3	-0.8	-1.5	0.5	0.0	-	-	-1.6
EBIT Software Mind	17.2	11.4	13.7	17.3	13.2	-23%	-24%	14.8
EBIT other	0.2	0.4	-0.2	1.2	0.2	28%	-82%	0.0
Net profit	0.6	7.0	8.9	9.1	6.1	922%	-33%	2.6
adj. Net profit	4.0	1.2	4.0	9.9	4.5	12%	-54%	3.4
P/E12M trailing	9.6	10.5	8.7	8.2	6.8			
Revenues y/y	35%	-2%	-7%	0%	-2%			
EBITDA margin	14%	12%	13%	16%	14%			
EBIT margin	10%	8%	9%	12%	10%			
Net profit margin	0%	5%	7%	6%	4%			

Source: Company, Trigon

## #FinTech

- Limiting SG&A costs in FinTech enabled EBIT break-even. FinTech results do not yet include the impact of office space subleasing from 4Q26 onward (full effect expected in 2027);
- Production launch of LiveBank at a major bank in Canada, with readiness for rollout at additional banks within the group in LatAm;
- FinTech contract bookings for 1H26 are in line with the budget, which assumes positive full-year results;
- FinTech performance in 1Q26 came in slightly above budget;
- Deployment of the LeaseTech Office Manager PoC at Millennium Leasing, with growing interest in the product visible in Poland.

## #Software Mind Sale

- Discussions with Tailwind have been suspended due to unfavorable market conditions. Management continues its strategic options review.

## #Financials

- FX changes impacted YoY revenue by -PLN 3.8m and operating profit by around -PLN 2.5m YoY;
- G&A expenses remained flat YoY at PLN 13.8m (vs PLN 13.5m), while selling costs declined 24% YoY to PLN 7.0m;

PLNm	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Revenues	453	557	581	591	609	627
EBITDA	50	84	82	81	86	90
EBIT	36	62	59	57	64	68
Net profit	4	23	24	14	19	22
EPS (PLN)	0.3	1.8	2.0	1.2	1.5	1.8
Adj. P/E (x)	13.1	11.0	11.8	11.9	9.5	8.4
EV/EBITDA (x)	8.4	6.8	6.7	6.2	5.3	4.6
P/BV (x)	2.5	2.1	1.5	1.3	1.2	1.1
DY (%)	5.9%	0.0%	0.0%	0.0%	1.2%	2.9%

Source: Company, Trigon

# Flash Note

CEE | Equity Research

## Ailleron

- FX differences contributed PLN 4m to financial income (excluded on the balance sheet, but reflected in P&L; if the loan is not ultimately converted into equity, its valuation creates a non-cash impact on earnings);

- Tax rate stood at 5% (PLN 2.1m lower tax expense versus a 19% assumed rate).

**Comment:** Results were broadly in line with expectations at the group revenue, EBITDA, and EBIT levels. However, Software Mind performed somewhat weaker than expected (EBIT down 23% YoY), while FinTech outperformed (reduced losses and achieved operational break-even). Consequently, thanks to the stronger FinTech contribution (100% attributable to Ailleron shareholders), adjusted net profit excluding FX differences was PLN 1m above our expectations.

During the conference call, management once again refrained from providing more detailed commentary on Software Mind's outlook. We note, however, that 1Q26 was the final quarter before the expected conclusion of discussions with Tailwind, meaning cost-cutting potential is now likely limited, and securing new contracts and clients will be crucial. For now, market conditions remain challenging.

We view the new information from the FinTech segment somewhat more positively, as recurring revenues from LiveBank and leasing products continue to grow (although they still represent a minority of segment sales).

Our adjusted net profit estimates may require a slight upward revision versus PLN 18m if FinTech once again delivers a seasonally strong year-end performance. Nevertheless, we maintain our neutral recommendation on the company for now. Aside from a potential return to sale negotiations, it is difficult to identify a catalyst for the share price: fundamentally, the sector environment remains challenging, we do not expect a return to strong sales growth at Software Mind, and valuations of international peers have fallen to high single-digit P/E multiples. **(Dominik Niszczyński)**

## 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. 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.