

## Flash Note

CEE | Equity Research

## Ailleron

## Wyniki za 1Q26 i podsumowanie konferencji [neutralne]

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

- Ograniczenie kosztów SG&A w FinTechu pozwoliło na break-even EBIT. Wyniki FinTech nie zawierają jeszcze efektu podnajmu powierzchni biurowej od 4Q26 (pełen efekt w roku 2027);

- Uruchomienie produkcyjne LiveBank w dużym banku w Kanadzie i gotowość do uruchomienia w kolejnych bankach grupy w LatAm;

- Kontraktacja w FinTech na 1H26 zgodna z budżetem, który zakłada pozytywne wyniki w całym roku;

- Wynik w FinTech w 1Q26 był lekko powyżej budżetu;

- Wdrożenie PoC LeaseTech Office Manager w Millennium Leasing, widać wzrost zainteresowania produktem w Polsce;

## #Sprzedaż Software Mind

- Wstrzymanie rozmów z Tailwind ze względu na niekorzystną sytuację rynkową. Zarząd kontynuuje przegląd opcji strategicznych.

## #Finanse

- Wpływ zmian kursów walut na przychody r/r: -3,8mln PLN, na wynik operacyjny około -2,5mln PLN r/r;

- Koszty ogólnego zarządu utrzymane na płaskim r/r poziomie 13,8mln PLN (vs 13,5mln PLN), koszty sprzedaży spadły o 24% r/r do 7,0mln PLN;

mln PLN	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Przychody	453	557	581	591	609	627
EBITDA	50	84	82	81	86	90
EBIT	36	62	59	57	64	68
Zysk netto	4	23	24	14	19	22
Zysk netto skor.	16	19	18	18	22	25
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%

Źródło: dane spółki, Trigon

DANE SPÓŁKI			
Ticker	ALL		
Sektor	IT		
52 tyg. min/max (PLN)	14,62 / 21,9		
Liczba akcji (mln szt.)	12.4		
Kapitalizacja (mln PLN)	210		
Free-float	38.0%		
Śr. obroty 3M (mln PLN)	0.2		
Zmiana kursu	1M	3M	1Y
	1.1%	-1.8%	-21.5%

# Flash Note

CEE | Equity Research

## Ailleron

- Wpływ różnic kursowych na przychody finansowe to 4mln PLN (na bilansie wyłączone, ale na P&L, jeśli pożyczka nie podlega docelowo konwersji na kapitał, jej wycena obciąża niegotówkowo wynik);

- Stopa podatkowa 5% (o 2,1mln PLN niższy podatek niż przy założeniu stopy 19%).

**Komentarz:** Wyniki były zbliżone do oczekiwań na poziomie przychodów, EBITDA i EBIT grupy, przy czym nieco słabiej niż zakładaliśmy wypadł Software Mind (spadek EBIT o 23% r/r), a lepiej Fintech (ograniczenie straty i wyjście na break-even na poziomie operacyjnym). W konsekwencji lepszej kontrybucji FinTech (100% dla akcjonariuszy Ailleron) wynik netto skorygowany o różnice kursowe był o 1mln PLN wyższy niż zakładaliśmy.

Na konferencji zarząd tradycyjnie nie komentował dokładniej perspektyw dla Software Mind, ale przypominamy, że 1Q26 był ostatnim kwartałem przed spodziewaną finalizacją rozmów z Tailwind, a więc koszty mają już raczej nieduży potencjał do ograniczenia, a kluczowe będzie pozyskanie kolejnych kontraktów i klientów. Na razie sytuacja rynkowa pozostaje raczej wymagająca.

Nieco lepiej odbieramy nowe informacje w segmencie FinTech, gdzie rosną powtarzalne przychody ze sprzedaży LiveBanku czy produktów leasingowych (nadal jednak stanowią mniejszość w sprzedaży tego segmentu).

Nasze szacunki skorygowanego zysku netto mogą wymagać lekkiej korekty w górę względem 18mln PLN jeśli FinTech tradycyjnie pokaże sezonowo dobrą końcówkę roku. Na dziś podtrzymujemy jednak neutralną rekomendację dla spółki – poza ewentualnym powrotem do negocjacji w kwestii sprzedaży, trudniej o impuls dla kursu: fundamentalnie sytuacja pozostaje trudna w sektorze i nie liczymy na powrót do wyraźnych wzrostów sprzedaży w Software Mind, a wyceny zagranicznych spółek porównawczych spadły do wysokich jednocyfrowych P/E. **(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.