

# Flash Note

CEE | Equity Research

## Ailleron (Kupuj, 25 PLN)

**Wyniki za 1Q24: spadek przychodów, ale zaskoczenie in plus rentownością w Software**
**Mind [lekkie pozytywne]**

mIn PLN	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24E	Kons.
Przychody	110.6	115.7	114.4	126.2	106.7	-3%	-15%	118.0	116.0
Przychody FinTech	14.9	14.8	19.9	24.1	16.0	7%	-33%	16.7	
Przychody Software Mind	94.9	100.2	94.1	101.4	90.2	-5%	-11%	100.6	
Przychody pozostałe	0.8	0.7	0.4	0.8	0.5	-32%	-34%	0.8	
EBITDA	15.6	13.7	10.7	10.1	13.8	-11%	38%	11.1	12.2
EBIT	11.9	9.8	7.9	6.0	10.2	-14%	71%	6.9	8.2
EBIT FinTech	-1.0	-2.5	-1.4	-2.3	-2.6	-	-	-0.8	
EBIT Software Mind	13.1	15.0	11.9	8.9	12.7	-3%	41%	8.0	
EBIT pozostałe	-0.1	-2.7	-2.6	-0.7	0.2	-	-	-0.3	
Zysk netto	2.8	1.8	-3.9	3.6	1.6	-45%	-57%	1.3	3.3
P/E12M trailing	12.6	13.5	34.9	48.4	68.3				
zmiana przychodów r./r.	44%	14%	2%	2%	-3%				
marża EBITDA	14%	12%	9%	8%	13%				
marża EBIT	11%	8%	7%	5%	10%				
marża netto	3%	2%	-	3%	1%				

Źródło: dane spółki, Trigon DM

### #Przejęcie Prosoft LLC

- Koszty przejęcia w USA obciążąły wynik operacyjny Software Mind kwotą 2,6mIn PLN
- Konsolidacja Prosoft LLC od 2 kwietnia 2024
- Po oczyszczeniu o koszty przejęcia przypisane akcjonariuszom jedn. dominującej wynik netto wyniósł 2,7mIn PLN

### #Fintech

- Rozliczenie z Pekao (wartość brutto 9,6mIn PLN) wpłynie in plus na wyniki segmentu FinTech począwszy od 2Q24

**Komentarz.** **#Software Mind** Przychody w Software Mind nieco zawiodły i spadły o 5% r/r oraz o 11% względem 4Q23 (nadal utrzymuje się większy niż zakładaliśmy efekt sezonowości). Z drugiej strony pozytywnie zaskoczyła rentowność operacyjna Software Mind. Marża EBIT utrzymała się w SM na poziomie zeszłorocznych wysokich 14%, a względem 4Q23 urosła aż o 5p.p., mimo równie trudnej sytuacji na rynku w tym niekorzystnych kursów walutowych oraz przy niższych przychodach. Po oczyszczeniu o koszt akwizycji marża wyniosła aż 17% co wydaje się raczej trudne do utrzymania w kolejnych kwartałach i być może zostanie zaadresowane na dzisiejszej konferencji przez Zarząd. **#FinTech.** W segmencie FinTech przychody były zgodne z oczekiwaniami, natomiast wynik operacyjny był słabszy niż w jakimkolwiek kwartale poprzedniego roku obciążonego kontraktem z Peako. W komentarzu Spółka zwraca jednak uwagę na sezonowy charakter 1Q w FinTechu (zwykle najstarszy kwartał) oraz na zaprzestanie kapitalizowania kosztów rozwoju LiveBank (w zeszłym roku ok 3mIn PLN pozytywnego wpływu). Przedstawimy dłuższy komentarz po dzisiejszej konferencji o 9:30 ([LINK](#)). **Dominik Niszcz**

### ALL: Prognozy i wskaźniki

mIn PLN	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Przychody	212	410	467	592	695	751
EBITDA	36	61	50	77	108	117
EBIT	27	48	36	55	83	93
Zysk netto	7	13	4	15	27	31
EPS (PLN)	0.60	1.07	0.35	1.18	2.16	2.51
P/E (x)	28.4	15.9	48.4	14.4	7.9	6.8
EV/EBITDA (x)	12.0	8.4	10.2	7.9	5.4	4.7
P/BV (x)	1.6	1.5	1.6	1.5	1.3	1.2
DY (%)	1.9%	1.9%	5.9%	2.9%	2.9%	2.9%

Źródło: dane spółki, Trigon DM

DANE SPÓŁKI			
Ticker	ALL		
Sektor	IT		
52 tyg. min/max (PLN)	14 / 23.5		
Liczba akcji (mIn szt.)	12.4		
Kapitalizacja (mIn PLN)	210		
Free-float	39.6%		
Śr. obroty 3M (mIn PLN)	0.25		
	1M	3M	1Y
Zmiana kursu	4.7%	-5.6%	-26.1%

## Trigon Dom Maklerski S.A.

Plac Unii, Budynek B, ul. Puławska 2, 02-566 Warszawa

T: +48 22 330 11 11 | F: +48 22 330 11 12

W: <http://www.trigon.pl> | E: [repcja@trigon.pl](mailto:repcja@trigon.pl)



**NAGRODY  
PSIK  
2023**

### CEE EQUITY RESEARCH

**Grzegorz Kujawski**, Head of Research  
*Consumer, E-commerce, Financials*

**Maciej Marcinowski**, Deputy Head of Research  
*Strategy, Banks, Financials*

**Grzegorz Balcerski**  
*Gaming*

**Katarzyna Kosiorek**  
*Biotechnology*

**Michał Kozak**  
*Oil&Gas, Chemicals, Utilities*

**Dominik Niszc**  
*TMT, E-commerce*

**Łukasz Rudnik**  
*Industrials, Metals&Mining*

**David Sharma**  
*Construction, Real Estate*

**Piotr Rychlicki**  
*Junior Analyst*

**Piotr Chodyra**  
*Junior Analyst*

**Volodymyr Shkuropat**  
*Junior Analyst*

### EQUITY SALES

**Grzegorz Skowroński**

### SALES TRADING

**Paweł Szczepański**, Head of Sales

**Michał Sopiński**, Deputy Head of Sales

**Paweł Czupryński**

**Hubert Kwiecień**

### DISCLAIMER

Trigon Dom Maklerski S.A. | ul. Mogilska 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 części lub całości niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.