

Flash Note

CEE | Equity Research

Ailleron

Wyniki za 4Q25: Istotna poprawa w Software Mind, słabszy FinTech [lekko pozytywne]

PLNm	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	Y/Y	Q/Q	4Q25E
Revenues	161.6	143.8	139.4	134.8	162.9	1%	21%	159.3
Revenues FinTech	25.7	15.6	18.7	14.7	17.3	-33%	18%	25.0
Revenues Software Mind	135.3	127.6	120.0	119.4	144.5	7%	21%	133.8
Revenues other	0.6	0.6	0.6	0.6	1.1	85%	78%	0.6
Opex FinTech	21.5	18.0	19.6	16.3	16.8	-22%	3%	22.0
Opex Software Mind	126.5	110.4	108.6	105.8	125.2	-1%	18%	122.1
EBITDA	22.8	20.8	16.7	17.9	26.9	18%	50%	20.7
EBIT	12.9	15.0	11.0	11.9	20.9	62%	76%	14.6
EBIT FinTech	4.2	-2.3	-0.8	-1.5	0.5	-88%	-	3.0
EBIT Software Mind	8.8	17.2	11.4	13.7	19.3	120%	41%	11.6
EBIT other	-0.1	0.2	0.4	-0.2	1.2	-	-	0.0
Net profit	7.7	0.6	7.0	8.9	7.7	0%	-14%	5.4
adj. Net profit	4.5	4.0	1.2	4.0	8.5	88%	111%	6.2
P/E12M trailing	9.7	10.1	11.0	9.1	9.1			
Revenues y/y	28%	35%	-2%	-7%	1%			
EBITDA margin	14%	14%	12%	13%	17%			
EBIT margin	8%	10%	8%	9%	13%			
Net profit margin	5%	0%	5%	7%	5%			

Source: Company, Trigon

Konferencja po wynikach:

- Udało się podjąć część powierzchni w Krakowie, ale efekt na P&L dopiero od 4Q26;
- Przedstawiono plan rozwoju funkcjonalności LiveBank w 2026 (m.in. automatyczne podsumowanie rozmowy z klientem, real time assistant, audytor AI);
- Spółka jest w trakcie negocjacji odnośnie sprzedaży SM, a decyzja co zrobić ze środkami z ewentualnej transakcji będzie zależała od akcjonariuszy. Zbyt wcześnie, żeby o tym komunikować.

Komentarz: #Software Mind. Przychody zaskoczyły na plus ze wzrostem o 7% r/r (bez efektu przejść wzrost szacujemy na bliżej +2% w PLN), po spadku o 4% w 2Q25 i o 6% w 3Q25. W konsekwencji także wynik operacyjny istotnie przekroczył nasze oczekiwania. Jest to prawdopodobnie ostatni kwartał z opublikowanymi wynikami przed możliwą transakcją sprzedaży biznesu Software Mind – niestety nie mamy informacji pozwalających ocenić na ile poprawa wynika z kumulacji kontraktów pod koniec roku, a na ile z nowej powtarzalnej działalności. W komentarzu do wyników rocznych spółka informowała o 2mln PLN kosztów programu motywacyjnego w Software Mind S.R.L., co oznacza że prawie całe koszty były księgowane w 2Q25 (1,7mln PLN) i nie pojawiły się dodatkowe istotne koszty w 4Q. Dobry wynik EBIT Software Mind jest tym większym osiągnięciem, że średni kurs USDPLN spadł aż o 10% r/r w 4Q25, mocniej niż -6% r/r średnio w 2-3Q25. Łączny wpływ umocnienia PLN w grupie Ailleron w 2025 roku spółka oszacowała na aż 17,6mln PLN na przychodach, co istotnie wpływa na rentowność biznesu. Szacowany wpływ zmian FX na EBIT to 9,5mln PLN, mniej niż na przychodach z uwagi na pewną część kosztów generowanych w walutach obcych.

#Fintech. Segment Fintech wypadł gorzej niż zakładaliśmy. Liczyliśmy na silniejszy efekt sezonowości pod koniec roku, jednak udało się wypracować tylko 0,5mln PLN zysku operacyjnego, a w całym roku strata operacyjna wyniosła 4mln PLN (EBITDA przed leasingiem była za to dodatnia w całym roku: 5mln PLN, spadek z 8mln PLN przed rokiem, ale wówczas na wyniki wpłynęła pozytywnie uгода z Pekao na 7,8mln PLN).

#Proces sprzedaży Software Mind. Z perspektywy akcjonariuszy mniejszościowych wycena prawie w pełni zależy od tego jaka będzie ewentualna cena sprzedaży Software Mind jeśli dojdzie do transakcji. Wczoraj Ailleron informował o otrzymaniu od Prezesa UOKiK decyzji o zgodzie na przejęcie przez Tailwind kontroli nad Software Mind, a przedwczoraj o przedłużeniu okresu wyłączności w zakresie negocjacji do 16 marca, dodając informację, że negocjacje trwają, a prawdopodobieństwo faktycznego przeprowadzenia transakcji jest niepewne (zakładamy na dziś większe prawdopodobieństwo, że uda się sfinalizować rozmowy). (Dominik Niszczy)

TRIGON DOM MAKLEPSKI 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	<i>Managing Director</i>
----------------------------	--------------------------

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.