

## Flash Note

CEE | Equity Research

## Ailleron

## 2Q25 Results Conference Summary [neutral]

## #Financial Results

- The impact of a 3.9% y/y USD weakening on H1 revenues was PLN 4.4m;
- The impact of a 2.1% y/y EUR weakening was about PLN 1m;
- Introduction of a stock option program burdened operating profit by PLN 1.7m (subsidiary operating in Romania and Moldova), which was offset by changes in the agreement concerning the option for the remaining shares of the subsidiary (positive impact of PLN 17m on financial profit);
- Some Software Mind clients reduced budgets, which caused a y/y revenue decline;

## #Internal Group Changes, Market Trends

- The CEO summarized internal changes in the group between June and September (new business units for Corporate Banking and Data/AI, reorganization of marketing and sales, new head of business development) and commented on recent market trends;
- In IT services, demand for classic body-leasing is declining, while quality and specialization are becoming more important;
- The number of large tenders in the market is decreasing; clients are placing more phased, smaller orders;
- Management's priority in Fintech is to grow revenues in the coming periods;

## #Strategic Options Review

- Management wants to make the optimal decision regarding the future; there is no new information to announce regarding a potential completion date of the strategic options review;

## #Incentive Program Costs

- Similar-sized costs of the incentive program are expected in subsequent quarters, assuming budgets are met;

## #Outlook

- In 3Q25, better margins are expected in Software Mind compared to 2Q25;
- In the following year, further savings in the FinTech segment of several hundred thousand PLN are possible, but the office lease agreement will continue to weigh negatively on results.

**Comment:** The prospect of margin improvement in Software Mind compared to the weak 2Q25 is slightly positive. At the same time, considering the prolonged weakness in demand, the inclusion of the incentive program in Romania (although a more favorable option agreement was negotiated in return, already booked, the operating profit burden will recur in subsequent quarters), and continued weak USD, our operating profit forecasts will need to be revised down after factoring in the weaker margin in the last quarter. These assumptions would lower our net profit estimate for next year from PLN 26m to around PLN 22m, with a negative impact on our valuation of ~10%.  
(Dominik Niszczyński)

| PLNm          | 2022 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---------------|------|------|------|-------|-------|-------|
| Revenues      | 410  | 453  | 557  | 607   | 668   | 721   |
| EBITDA        | 61   | 50   | 84   | 91    | 106   | 112   |
| EBIT          | 48   | 36   | 62   | 68    | 83    | 89    |
| Net profit    | 13   | 4    | 23   | 17    | 26    | 30    |
| EPS (PLN)     | 1.1  | 0.3  | 1.8  | 1.4   | 2.1   | 2.4   |
| P/E (x)       | 16.2 | 60.8 | 9.4  | 12.7  | 8.2   | 7.1   |
| EV/EBITDA (x) | 11.4 | 14.8 | 10.6 | 9.9   | 8.1   | 7.3   |
| P/BV (x)      | 3.2  | 2.6  | 2.1  | 1.8   | 1.6   | 1.4   |
| DY (%)        | 1.8% | 5.8% | 0.0% | 0.0%  | 2.9%  | 5.8%  |

Source: Company, Trigon

| FACTSHEET            |              |        |        |
|----------------------|--------------|--------|--------|
| Ticker               | ALL          |        |        |
| Sector               | IT           |        |        |
| 52wk Range (PLN)     | 17.42 / 26.2 |        |        |
| Number of shares (m) | 12.4         |        |        |
| Market Cap (mPLN)    | 215          |        |        |
| Free-float           | 38.0%        |        |        |
| Avg Vol 3M (mPLN)    | 0.2          |        |        |
| Price performance    | 1M           | 3M     | 1Y     |
|                      | -3.6%        | -12.8% | -15.2% |

## 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](http://www.trigon.pl)

## CEE EQUITY RESEARCH

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

## EQUITY SALES

|                            |                          |
|----------------------------|--------------------------|
| <b>Grzegorz Skowroński</b> | <i>Managing Director</i> |
|----------------------------|--------------------------|

## 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.