

Flash Note

CEE | Equity Research

Ailleron

Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q25 [neutralne]

#Wyniki finansowe

- Wpływ osłabienia USD o 3,9% r/r na przychody pierwszego półrocza to 4,4mln PLN;
- Wpływ osłabienia EUR o 2,1% r/r to około 1mln PLN;
- Wprowadzenie programu opcyjnego obciążyło wynik operacyjny kwotą 1,7mln (spółka zależna działająca w Rumunii i Mołdawii), co zostało zrównoważone zmianami w umowie dotyczącej opcji na pozostałe udziały spółki zależnej (pozytywny wpływ 17mln PLN na wynik finansowy);
- Część klientów Software Mind ograniczała budżety co spowodowało spadek przychodów r/r;

#Zmiany wewnętrzne grupie, trendy na rynku

- Prezes podsumował zmiany wewnętrzne w grupie w okresie od czerwca do września (nowe jednostki biznesowe dla Corporate Banking i Data/AI, reorganizacja marketingu i sprzedaży, nowy dyrektor ds. rozwoju) i komentował ostatnie trendy na rynku;
- W usługach IT następuje spadek popytu na klasyczny body-leasing, a rośnie znaczenie jakości i specjalizacji;
- Zmniejsza się na rynku liczba dużych przetargów, klienci składają więcej etapowych, mniejszych zleceń;
- Priorytet dla zarządu w Fintechu to wzrost przychodów w kolejnych okresach;

#Przegląd opcji strategicznych

- Zarząd chce podjąć optymalną decyzję odnośnie przyszłości, nie ma do zakomunikowania nowych informacji odnośnie ewentualnej daty zakończenia przeglądu opcji strategicznych;

#Koszty programu motywacyjnego

- Podobnej wielkości kwoty kosztów programu motywacyjnego oczekiwane w kolejnych kwartałach przy założeniu dopięcia budżetów;

#Outlook

- W 3Q25 oczekiwana jest lepsza marża w Software Mind niż w 2Q25;
- W kolejnym roku w segmencie FinTech możliwe dalsze oszczędności rzędu kilkuset tys. PLN, ale umowa na wynajem powierzchni biurowej nadal negatywnie wpływa na wynik.

Komentarz: Perspektywa poprawy marży w Software Mind względem słabego 2Q25 jest lekko pozytywna. Jednocześnie biorąc pod uwagę przedłużającą się słabość popytu, uwzględnienie programu motywacyjnego w Rumunii (co prawda w zamian udało się wynegocjować korzystniejszą umowę opcyjną, co zostało już zaksięgowane, jednak obciążenie wyniku operacyjnego w kolejnych kwartałach będzie powtarzalne) i nadal słaby USD, nasze prognozy wyniku operacyjnego będą wymagać obniżenia po uwzględnieniu gorszej marży w ostatnim kwartale. Uwzględnienie takich założeń będzie skutkować obniżeniem szacunku wyniku netto w przyszłym roku z 26mln PLN do około 22mln PLN, a negatywny wpływ na naszą wycenę to ~10%. **(Dominik Niszczyk)**

mln PLN	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Przychody	410	453	557	607	668	721
EBITDA	61	50	84	91	106	112
EBIT	48	36	62	68	83	89
Zysk netto	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%

Źródło: dane spółki, Trigon

DANE SPÓŁKI			
Ticker	ALL		
Sektor	IT		
52 tyg. min/max (PLN)	17.42 / 26.2		
Liczba akcji (mln szt.)	12.4		
Kapitalizacja (mln PLN)	215		
Free-float	38.0%		
Śr. obroty 3M (mln PLN)	0.2		
Zmiana kursu	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

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, Deep tech	<i>Analyst</i>
Michał Kozak Oil & Gas, Chemicals, Utilities, Mining	<i>Senior Analyst</i>	Volodymyr Shkuropat Retail, Airlines, Healthcare	<i>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.