

Flash Note

CEE | Equity Research

Research Department
research@trigon.pl
www.trigon.pl

Ailleron (Kupuj, 27 PLN)

Wyniki za 4Q24: sezonowo słabsza rentowność w Software Mind, dobry wynik kwartalny w Fintechu [neutralne]

PLNm	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	Y/Y	Q/Q	4Q24E	Kons.
Revenues	126.2	106.7	142.8	145.5	164.7	31%	13%	159.0	162.0
Revenues FinTech	24.1	16.0	16.5	17.6	28.8	20%	64%	25.7	
Revenues Software Mind	101.4	90.2	125.6	127.4	135.3	33%	6%	132.3	
Revenues other	0.8	0.5	0.7	0.6	0.6	-26%	1%	1.0	
Opex FinTech	26.4	18.6	17.1	20.4	24.6	-7%	21%	22.0	
Opex Software Mind	92.4	77.5	104.8	106.2	120.4	30%	13%	113.8	
EBITDA	10.2	13.8	24.1	22.8	23.2	129%	2%	25.8	25.6
EBIT	6.0	10.2	20.0	19.1	19.2	218%	1%	21.8	21.6
EBIT FinTech	-2.3	-2.6	-0.6	-2.8	4.2	-	-	3.7	
EBIT Software Mind	8.9	12.7	20.8	21.2	14.9	67%	-30%	18.5	
EBIT other	-0.6	0.2	-0.3	0.7	0.1	-	-86%	-0.5	
Net profit	2.8	1.6	7.8	3.8	10.9	284%	188%	8.4	9.3
P/E 12M trailing	84.1	130.2	36.2	18.7	12.4				
Revenues y/y	2%	-3%	23%	27%	31%				
EBITDA margin	8%	13%	17%	16%	14%				
EBIT margin	5%	10%	14%	13%	12%				
Net profit margin	2%	1%	5%	3%	7%				

Source: Company, Trigon DM

#Software Mind

- Dynamika sprzedaży wsparta konsolidacją number8 (łącznie w 2-4Q24 98mln PLN dodatkowych przychodów, w tym 32mln PLN w 4Q24);
- Bez efektu akwizycji number8 przychody w Software Mind +2% r/r;
- Sezonowo niższa marża operacyjna z uwagi na księgowanie rezerw, mocny PLN;

#FinTech

- Wzrost przychodów o 20% r/r, zysk operacyjny 4mln PLN;

#Pozostałe, przychody finansowe

- Sprzedaż eksportowa w 2024 roku wyniosła 428mln PLN z 560mln PLN przychodów grupy;
- Wynik netto pod wpływem dodatnich różnic kursowych (wpływ na saldo przychodów i kosztów finansowych przed podatkiem i udziałem mniejszości wyniósł około 10mln PLN w ostatnim kwartale, a więc niskie kilka mln PLN na zysk netto jedn. dominującej);

Komentarz. #Software Mind. Wynik operacyjny w Software Mind był nieco niższy od naszych prognoz, co przypisujemy m.in. większym rezerwom na premie tradycyjnie księgowanym w ostatnim kwartale roku. Jednocześnie po 3 kwartałach organicznego spadku przychodów (w PLN) w 4Q24 zauważalne było nieznacznie odbicie do +2% r/r, oraz o kilka p.p. mocniej w lokalnych walutach. **#FinTech.** Jeśli chodzi o segment finansowy, to na uwagę zasługuje znacząca poprawa wyniku operacyjnego, spółka przebiła o kilkanaście procent nasze oczekiwania, jednak nie udało się jeszcze wyjść na plus w całym roku, a kolejne 3 kwartały będą prawdopodobnie słabsze zgodnie z sezonowością wyniku. **#Pozostałe.** Zwracamy uwagę na kwotę zapłaty za udziały Core3 w grudniu w wysokości 26mln PLN (wcześniej spółka nie komunikowała kwoty transakcji). Odbieramy wyniki neutralnie, nie widzimy na dziś konieczności istotnej zmiany naszych prognoz na kolejne lata. **Dominik Niszczyński**

ALL: Prognozy i wskaźniki

mIn PLN	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Przychody	212	410	467	554	628	700
EBITDA	36	61	50	87	106	119
EBIT	27	48	36	71	85	99
Zysk netto	7	13	4	22	26	31
EPS (PLN)	0.60	1.07	0.29	1.74	2.07	2.53
P/E (x)	40.5	22.6	84.1	13.9	11.7	9.6
EV/EBITDA (x)	15.2	10.3	13.5	8.5	6.8	5.8
P/BV (x)	2.3	4.5	3.6	2.8	2.3	1.9
DY (%)	1.3%	1.3%	4.1%	0.0%	2.1%	2.1%

Źródło: dane spółki, Trigon DM

DANE SPÓŁKI			
Ticker	ALL		
Sektor	IT		
52 tyg. min/max (PLN)	14 / 26.2		
Liczba akcji (mln szt.)	12.4		
Kapitalizacja (mln PLN)	300		
Free-float	39.8%		
Śr. obroty 3M (mln PLN)	0.25		
	1M	3M	1Y
Zmiana kursu	4.5%	11.8%	31.8%

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



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, CFA
Gaming

Katarzyna Kosiorek, PhD
Biotechnology

Michał Kozak
Oil & Gas, Chemicals, Utilities

Dominik Niszczyński, CFA
TMT, E-commerce

David Sharma, CFA
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, CFA, Deputy Head of Sales

Paweł Czupryński

Hubert Kwiecień

DISCLAIMER

Trigon Dom Maklerski S.A. | ul. Mogiła 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 niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.