

IMS – komentarz po wynikach za 1Q'26

2026-05-28

IMS podał wyniki za 1Q 2026 roku. **Wyniki były nieco lepsze od naszych oczekiwań, zarówno na poziomie zysków, jak i przychodów, ale spadła liczba lokalizacji abonamentowych. Ogólnie rezultaty oceniamy lekko pozytywnie.** Lepiej od naszych prognoz zaprezentowała się głównie strona przychodowa. Poprawa była widoczna we wszystkich segmentach, ale najbardziej zauważalna w przypadku reklamy. Na poziomie zysków sytuacja nie prezentuje się już tak korzystnie, na co wpływ mają głównie wyższe koszty wynagrodzeń, wynikające z nowego programu motywacyjnego. Jego koszt oszacowano na 0,3 mln PLN. Niekorzystnie zaskoczył nas spadek liczby lokalizacji abonamentowych w segmencie audio i wideo oraz ogółem.

- **Przychody Grupy IMS wzrosły o 11,1% r/r do 15,8 mln PLN.** Był to najlepszy sprzedażowo 1Q w historii grupy. IMS podaje, że widoczne są pierwsze efekty inwestycji w zespoły sprzedażowe. W przypadku kluczowego segmentu abonamentów audio i wideo poprawa nie jest jednak szczególnie istotna i sprzedaż wzrosła o 2,5% r/r. Wciąż zauważalnie lepiej radzi sobie obszar abonamentów aroma z dynamiką wzrostu blisko 14% r/r. W przypadku pozostałych segmentów na główną uwagę zasługuje reklama, gdzie wzrost sprzedaży o 17,5% r/r oznaczał powrót do dwucyfrowej dynamiki poprawy po nieco rozczarującym w tym względzie 4Q. W praktyce to właśnie ten segment w głównej mierze odpowiadał za lepszą sprzedaż ogółem i także z tym obszarem wiązane są nadzieje na przyszłość. Poprawiła się także sprzedaż systemów Digital Signage, choć baza w tym segmencie była bardzo niska. Pozostała sprzedaż, w której raportowana jest część przychodów Closer Music, wzrosła aż o 110,7% r/r do 0,7 mln PLN. Wydaje się, że główny wpływ na to miały przesunięcia w rozliczeniach z organizacjami zbiorowego zarządzania prawami autorskimi. W 2H'25 ten obszar zaskoczył negatywnie.
- **W 1Q IMS utracił 213 lokalizacji abonamentowych.** To główne negatywne zaskoczenie całego raportu. Spółka wskazywała wcześniej na wolniejsze tempo wdrożeń lokalizacji u niektórych klientów, ale jak widać pojawiły się nowe rezygnacje. IMS informuje, że spadek wynikał głównie z rezygnacji przez spółki grupy z tanich lokalizacji audio. Niemniej jednak według naszych obliczeń najwięcej rezygnacji dotyczyło segmentu premium audiomarketingu (261 szt.). W przypadku odnogi ekonomicznej było to zauważalnie mniej (18 szt.). Utrzymywała się przy tym relatywnie silniejsza postawa segmentu aroma. W jego ramach spółka pozyskała 66 lokalizacji, choć był to rezultat poniżej średniej kwartalnej z ostatniego roku. Dalej obniżał się średni przychód generowany przez lokalizację: w przypadku audiomarketingu do 73 PLN z 75 PLN rok wcześniej, a dla segmentu aroma było to 174 PLN względem 177 PLN przed rokiem. Najprawdopodobniej kontynuowana jest więc polityka istotnych rabatów udzielanych klientom, które są pokłosiem utrzymującej się wysokiej konkurencji.
- **Rentowność biznesu w 1Q pogorszyła się w relacji rok do roku.** Marża EBITDA obniżyła się do poziomu poniżej 20%, a marża EBIT spadła do 10,4%. Z kolei marża netto wyniosła 6% w przypadku akcjonariuszy jednostki dominującej. We wszystkich przypadkach zanotowano pogorszenie, co wynikało głównie z ujęcia szacunkowych kosztów nowego programu motywacyjnego w kwocie 0,3 mln PLN.
- Spółka wcześniej opublikowała regulamin nowego programu motywacyjnego na lata 2026-2028. W przeciwieństwie do wcześniejszego programu cele nie dotyczą tylko zysku EBITDA, ale obejmują również skonsolidowane przychody i liczbę lokalizacji abonamentowych. Niemniej jednak do jego uruchomienia wystarczy osiągnięcie jednego z celów, które wynoszą 75 mln PLN, 22 mln PLN i 45 000 dla odpowiednio przychodów, skorygowanego zysku EBITDA i liczby lokalizacji. W kontekście naszych prognoz są to ambitne założenia i wydają się zakładać możliwe akwizycje. Pojawiła się także oddzielna pula dla Dyrektora Handlowego odpowiedzialnego za sprzedaż usług reklamowych. Jest ona zależna od przychodów segmentu reklamowego. Minimalne kryterium na 2026 rok to 19,8 mln PLN przychodów segmentu, czyli zaledwie 5% więcej niż przychody z 2025 roku.

- Ostatecznie **zysk operacyjny IMS** wzrósł w 1Q o śladowe **0,9% r/r** do **1,7 mln PLN**, a **zysk EBITDA** **zwiększył się o 3,6% r/r** i osiągnął poziom **3,1 mln PLN**. Z kolei zysk netto przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej spadł o **7% r/r** do poziomu **1 mln PLN**. Były to wartości lekko powyżej naszych oczekiwań.

Podsumowując, wyniki IMS w 1Q'26 z jednej strony wskazywały na przełamanie niekorzystnej tendencji po stronie przychodowej, ale z drugiej - pokazywały wzrost kosztów oraz ryzyka po stronie konkurencji, głównie w segmencie audiomarketingu. Spółka wskazuje na pierwsze pozytywne efekty reorganizacji, choć de facto dotyczy to głównie segmentu reklamy. Ogólnie rezultaty wpisują się w nasze oczekiwania, które koncentrują się na poprawie strony przychodowej przy pewnej presji na realizowane marże.

Skonsolidowane wyniki grupy IMS

	1Q'26	prognoza MBM	1Q'25	zmiana r/r	1-4Q'25	1-4Q'24	zmiana
Przychody	15,8	14,9	14,3	11,1%	66,3	66,4	-0,1%
s. abonamenty audio i wideo	7,8		7,6	2,5%	31,0	30,7	1,2%
s. abonamenty aroma	2,6		2,3	13,9%	9,6	8,7	10,9%
s. usługi reklamowe audio i wideo	4,5		3,8	17,5%	18,9	17,7	6,8%
s. systemy Digital Signage	0,2		0,2	12,1%	2,4	5,2	-53,8%
s. pozostała sprzedaż	0,7		0,3	110,7%	4,3	4,1	4,9%
Zysk na sprzedaży	1,7	1,5	1,5	10,0%	13,7	15,4	-11,0%
EBITDA	3,1	2,9	3,0	3,6%	18,9	20,7	-8,8%
EBIT	1,7	1,5	1,6	0,9%	13,4	15,1	-11,2%
Zysk netto akcj. jedn. dominującej	1,0	0,9	1,0	-7,0%	8,9	11,1	-19,2%
Marże							
Marża EBITDA	19,8%		21,2%		28,5%	31,2%	
Marża EBIT	10,4%		11,5%		20,2%	22,8%	
Marża netto	6,0%		7,2%		13,5%	16,7%	

Źródło: IMS; BM Banku Millennium; mln PLN

Łukasz Bugaj, CFA

Biuro Maklerskie Banku Millennium SA

e-mail: lukasz.bugaj@bankmillennium.pl

Materiał został sporządzony przez Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. na zlecenie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w ramach Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego.

Ważne informacje

Wszelkie informacje zawarte w niniejszym raporcie mają wyłącznie charakter informacyjny i nie stanowią one rekomendacji w rozumieniu Rozporządzenia delegowanego komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów, , wyniku doradztwa inwestycyjnego, oferty ani też kierowanego do kogokolwiek (lub jakiegokolwiek grupy osób) zaproszenia do zawarcia transakcji na instrumencie bądź instrumentach finansowych.

Niniejszy raport został przygotowany z zachowaniem należytej staranności i rzetelności, w oparciu o fakty uznane za wiarygodne, jednak Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. nie gwarantuje, że są one w pełni dokładne i kompletne. Podstawą przygotowania raportu były wszelkie informacje na temat spółek, jakie były publicznie dostępne i znane sporządzającemu do dnia jego sporządzenia. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. bez uzgodnień ze spółkami będącymi przedmiotem raportu ani z innymi podmiotami i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne. Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy sprawdzą się. Inwestowanie w akcje spółek wymienionych w niniejszej analizie wiąże się z szeregiem ryzyk związanych między innymi z sytuacją makroekonomiczną, zmianami regulacji prawnych, zmianami sytuacji na rynkach towarowych, ryzykiem stóp procentowych, których wyeliminowanie jest praktycznie niemożliwe. Osoby, które brały udział w sporządzeniu niniejszego materiału, wg informacji w dniu sporządzenia raportu, nie posiadały akcji spółek wymienianych w raporcie ani żadnych instrumentów finansowych, których wartość jest w sposób istotny związana z wartością akcji emitowanych przez ww. spółki (np. instrumentów pochodnych na akcje).

Treść raportu nie była udostępniona spółkom będącym przedmiotem raportu przed jego opublikowaniem. Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym raporcie analitycznym.

Osoba lub osoby wskazane na pierwszej stronie niniejszego raportu sporządziły analizę. Wynagrodzenie otrzymywane przez osoby sporządzające raport nie jest bezpośrednio zależne od wyników finansowych uzyskiwanych przez Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. w ramach transakcji lub usług z zakresu bankowości inwestycyjnej, dotyczących instrumentów finansowych emitentów, których dotyczy niniejszy raport.

Niniejszy raport stanowi badanie inwestycyjne w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Raport został przygotowany przez Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. wyłącznie na potrzeby klientów Biura Maklerskiego Banku Millennium S.A., nie stanowi reklamy ani oferowania papierów wartościowych, może być on także dystrybuowany za pomocą środków masowego przekazu, na podstawie każdorazowej decyzji Dyrektora Departamentu Analiz Rynków Kapitałowych. Rozpowszechnianie lub powielanie niniejszego materiału w całości lub w części bez pisemnej zgody Biura Maklerskiego Banku Millennium S.A. jest zabronione. Niniejszy dokument, ani jego kopia nie mogą zostać bezpośrednio lub pośrednio przekazane lub wydane osobom w USA, Australii, Kanadzie, Japonii.

Nadzór nad Biurem Maklerskim Banku Millennium S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

Rozwiązania organizacyjne, administracyjne i bariery informacyjne ustanowione w celu zapobiegania konfliktom interesów

Zasady zarządzania konfliktami interesów w Biurze Maklerskim Banku Millennium S.A. zostały zawarte w Polityce przeciwdziałania konfliktom interesów w Biurze Maklerskim Banku Millennium S.A. Skuteczne zarządzanie konfliktem interesów ma na celu działanie w najlepiej pojętym interesie Klienta i jest realizowane poprzez ustanowione środki ograniczania takiego ryzyka. W tym celu zostały wdrożone zasady odnoszące się do przyjmowania oraz przekazywania świadczeń pieniężnych i niepieniężnych, tzw. zachęt a także zawierania transakcji osobistych Osób zaangażowanych w Biurze Maklerskim Banku Millennium S.A.

Przyjęte dla zapobiegania konfliktom interesów rozwiązania organizacyjne określa między innymi Regulamin organizacyjny Biura Maklerskiego, który przewiduje: (a) nadzór nad osobami, których główne funkcje obejmują prowadzenie działań w imieniu lub świadczenie usług dla Klientów, których interesy mogą być sprzeczne lub którzy w inny sposób reprezentują różne sprzeczne interesy, w tym interesy Biura Maklerskiego; (b) środki zapobiegające lub ograniczające wywieranie przez osobę trzecią niewłaściwego wpływu na sposób, w jaki upoważniona osoba wykonuje czynności w ramach usług świadczonych przez Biuro Maklerskie (c) organizacyjne oddzielenie od siebie osób (zespołów) zajmujących się wykonywaniem czynności, które wiążą się z ryzykiem powstania konfliktu interesów, (d) zapewnienie każdej jednostce organizacyjnej Biura Maklerskiego i jej pracownikom niezależności w zakresie, w jakim dotyczy to interesów Klientów, na rzecz których taka jednostka wykonuje określone czynności.

Przyjęte dla zapobiegania konfliktom interesów rozwiązania określa również Regulamin wynagradzania, który zapewnia, że nie istnieją żadne powiązania pomiędzy wysokością wynagrodzeń pracowników różnych jednostek organizacyjnych lub wysokością przychodów osiągniętych przez różne jednostki organizacyjne, jeżeli jednostki te wykonują czynności, które wiążą się z ryzykiem powstania konfliktu interesów.

Ograniczenia dotyczące przepływu informacji w celu zapobiegania konfliktom interesów, w tym informacji poufnych i stanowiących tajemnicę zawodową, określa Regulamin ochrony przepływu i uniemożliwienia wykorzystywania oraz przetwarzania informacji poufnych i przestrzegania tajemnicy zawodowej w Biurze Maklerskim Banku Millennium S.A.