

IMS – komentarz po wynikach za 2Q'26

2026-09-17

IMS podał wyniki za 2Q 2026 roku. **Wyniki, co do zasady, były nieco lepsze od naszych oczekiwań, choć zysk netto okazał się trochę niższy od prognoz.** Ogólnie rezultaty oceniamy jednak lekko pozytywnie, gdyż wskazują one na postępującą poprawę w postaci pozytywnych efektów inwestycji w zespoły sprzedażowe. Lepiej od naszych prognoz kolejny kwartał z rzędu zaprezentowała się głównie strona przychodowa. Poprawa była widoczna w zdecydowanej większości segmentów, ale najbardziej zauważalna w przypadku reklamy oraz systemów Digital Signage. Na poziomie zysków dynamika zmian jest gorsza, na co wpływ miał wyższy podatek odroczony oraz wyższe koszty wynagrodzeń, wynikające z nowego programu motywacyjnego. Jego koszt oszacowano na 0,9 mln PLN.

- **Przychody Grupy IMS wzrosły o 19,7% r/r do 19,5 mln PLN.** IMS podaje, że widoczne są efekty inwestycji w zespoły sprzedażowe. W przypadku kluczowego segmentu abonamentów audio i wideo poprawa nie jest jednak istotna i sprzedaż wzrosła o 3,3% r/r. Wciąż lepiej na tym tle radzi sobie obszar abonamentów aroma, z dynamiką wzrostu na poziomie 12,5% r/r. W przypadku pozostałych segmentów poprawa jest bardziej zauważalna. W segmencie reklamy wzrost sprzedaży sięgnął 36,6% r/r, co oznacza przyspieszenie względem i tak już dość udanego 1Q'26. Dynamicznie poprawiła się również sprzedaż systemów Digital Signage (+282,4% r/r), choć baza w tym segmencie była bardzo niska. Pozostała sprzedaż, w której raportowana jest część przychodów Closer Music, jednak spadła o 22,3% r/r do 1,4 mln PLN. Wydaje się, że główny wpływ na to miały przesunięcia w rozliczeniach z organizacjami zbiorowego zarządzania prawami autorskimi po dość udanym 1Q'26. Niemniej jednak oznacza to także, że w dłuższym okresie rozliczenia z OZZ nie wykazują zauważalnej tendencji wzrostowej.
- **W 2Q'26 IMS utracił aż 1716 lokalizacji abonamentowych.** Spółka komunikuje jednak, że wynika to ze świadome i konsekwentnie realizowanej polityki, polegającej na podnoszeniu cen za usługę audiomarketingu i rezygnacji z tanich lokalizacji audio. W konsekwencji celem Grupy IMS jest dostarczanie usług premium w obszarze audiomarketingu, opartych o wysokiej jakości, w pełni legalne bazy muzyczne Closer Music. Według naszych obliczeń rzeczywiście najwięcej rezygnacji dotyczyło segmentu ekonomicznego audiomarketingu (-2570 szt.). W przypadku odnogi premium dynamika zmian była pozytywna i przyniosła 627 szt. nowych lokalizacji. W konsekwencji wzrósł także średni przychód na lokalizację abonamentową do poziomu 78 PLN. Tym razem gorzej na tym tle wypadł segment aroma, gdzie średni przychód na lokalizację spadł poniżej poziomu 170 PLN. Niemniej jednak spółka w tym segmencie pozyskała sporo nowych lokalizacji, gdyż aż 227. Najprawdopodobniej kontynuowana jest więc polityka rabatów udzielanych klientom, które są pokłosiem utrzymującej się wysokiej konkurencji.
- **Rentowność biznesu w 2Q'26 pogorszyła się w relacji rok do roku.** Marża EBITDA obniżyła się o 1 pkt proc. do poziomu 23,9%, a marża EBIT spadła do 16,4%. Głównym obciążeniem były szacunkowe koszty programu motywacyjnego w kwocie 0,9 mln PLN. Z kolei marża netto wyniosła 7,8% w przypadku akcjonariuszy jednostki dominującej. Negatywny wpływ na ten wynik miał podatek odroczony w kwocie 0,7 mln PLN.
- **Spółka wcześniej opublikowała prognozę wyników finansowych na 2026 rok.** Zakłada ona osiągnięcie przychodów na poziomie 80 mln PLN oraz skorygowanej o koszty programu motywacyjnego EBITDA w wysokości 23 mln PLN. Zarząd podtrzymał także strategiczny cel osiągnięcia 90 - 100 mln PLN skonsolidowanych przychodów w 2027 roku. Umożliwić ma to między innymi konsolidacja wyników przejętej spółki Digital Concept od 3Q'26. Zgodnie z podanymi informacjami spółka ta kontynuuje dynamiczne wzrosty i za 1H'26 osiągnęła zyski na poziomie zbliżonym do całego 2025 roku. Przejęcie pozytywnie wpisuje się więc w rezultaty drugiej połowy tego roku, które zapewne inwestorów zdecydowanie bardziej interesują od właśnie zaraportowanych wyników 1H'26.

- Ostatecznie **zysk operacyjny IMS** wzrósł w 2Q'26 o 16,1% r/r do 3,2 mln PLN, a **zysk EBITDA** zwiększył się o 15% r/r i osiągnął poziom 4,7 mln PLN. Z kolei zysk netto przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej spadł o 8,7% r/r do poziomu 1,5 mln PLN.

Podsumowując, wyniki Grupy IMS w 2Q'26 wskazywały na pozytywną tendencję wzrostu przychodów przy nieco obniżającej się rentowności. Był to jednocześnie ostatni kwartał bez konsolidacji niedawno przejętej spółki z sektora Digital Signage, która zapewne jeszcze bardziej wzmocni te tendencje. Dynamiczny wzrost nieabonamentowych segmentów umożliwia przy tym reorganizację w obszarze audiomarketingu, gdzie spółka skupia się na lokalizacjach premium przy rezygnacji z lokalizacji charakteryzujących się najniższą ceną w segmencie ekonomicznym. Ogólnie zarówno wyniki 2Q'26, jak i opublikowaną prognozę na cały 2026 rok oceniamy pozytywnie, choć dostrzegamy pogarszającą się rentowność. Tym niemniej spółka przełamała negatywną passę z minionego roku i liczy na pozytywne nowe otwarcie po reorganizacji działu reklamy i niedawnym przejęciu.

Skonsolidowane wyniki grupy IMS

	2Q'26	prognoza MBM	2Q'25	zmiana r/r	1-2Q'26	1-2Q'25	zmiana
Przychody	19,5	17,9	16,3	19,7%	35,4	30,6	15,7%
s. abonamenty audio i wideo	8,0		7,8	3,3%	15,8	15,4	2,9%
s. abonamenty aroma	2,6		2,3	12,5%	5,3	4,6	13,2%
s. usługi reklamowe audio i wideo	5,1		3,7	36,6%	9,6	7,6	26,9%
s. systemy Digital Signage	2,3		0,6	282,4%	2,5	0,8	222,3%
s. pozostała sprzedaż	1,4		1,9	-22,3%	2,2	2,2	-2,0%
Zysk na sprzedaży	3,3	2,8	3,3	-0,3%	5,0	4,8	3,0%
EBITDA	4,7	4,3	4,1	15,0%	7,8	7,1	10,1%
EBIT	3,2	2,8	2,7	16,1%	4,8	4,4	10,4%
Zysk netto akcj. jedn. dominującą	1,5	1,8	1,7	-8,7%	2,5	2,7	-8,1%
Marże							
Marża EBITDA	23,9%		24,9%		22,0%	23,2%	
Marża EBIT	16,4%		16,9%		13,7%	14,3%	
Marża netto	7,8%		10,2%		7,0%	8,8%	

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 instrumentach bądź instrumentach finansowych.

Niniejszy raport został przygotowany z dochowaniem 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 osiąganych 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.