# IMS

## Komentarz po szacunkowych wynikach za 3Q'26

**IMS podał szacunkowe skonsolidowane wyniki za 3Q'26.** Był to pierwszy kwartał, w którym konsolidowane były wyniki nowo przejętej spółki Digitall Concept. Wyniki okazały się lepsze od naszych oczekiwań, a sam IMS jest na dobrej drodze, aby komfortowo zrealizować opublikowaną w połowie września prognozę tegorocznych wyników.

**Po stronie przychodowej, zgodnie z oczekiwaniami, główną siłą napędową był segment Digital Signage**, w którym zaczęły być ujmowane wyniki nowej akwizycji. Niemniej jednak pozytywnym zaskoczeniem jest utrzymanie wysokiej dwucyfrowej dynamiki wzrostu segmentu reklamowego. Trzeba przy tym pamiętać, że 3Q nie jest kluczowy w tym obszarze, a dodatkowo zeszłoroczna baza nie była niska. Może to wskazywać, że relatywnie szybko zaczynają materializować się synergie oraz potencjał cross-sellingu związany z akwizycją. Zgodnie z deklaracjami spółki sprzedaż reklam na nośnikach zainstalowanych przez Digitall Concept w galeriach rozpoczęła się właśnie od 3Q'26. Łącznie, przy dalszym umiarkowanym wzroście segmentów abonamentowych, przełożyło się to na wzrost przychodów o 43,4% r/r w 3Q'26 wobec oczekiwanych przez nas niespełna 30%. Tym samym tegoroczna prognoza przychodów spółki po trzech kwartałach jest już wykonana w 72%.

**Kolejnym pozytywnym zaskoczeniem była rentowność biznesu,** która w 3Q'26 na poziomie operacyjnym poprawiła się rok do roku, mimo kosztów programu motywacyjnego w wysokości 0,9 mln PLN. Wykonanie prognozy spółki dotyczącej EBITDA skorygowanej o te koszty po 3Q'26 wynosi już 70%, i to przed kluczowym dla rocznych wyników 4Q. W tym kontekście spodziewamy się, że wyniki grupy IMS w całym 2026 roku przekroczą zarówno nasze dotychczasowe prognozy, jak i wrześniową prognozę samej spółki. W komunikacie spółka wspomina o efektach synergii oraz wskazuje na rozpoczęte w połowie 2Q optymalizacje kosztowe, których pozytywne efekty powinny w pełni uwidocznić się w przyszłym roku. W tym kontekście nasze dotychczasowe założenia na 2027 rok mogą okazać się zbyt konserwatywne.

**Ogólnie szacunkowe wyniki oceniamy pozytywnie.** Wypadły one lepiej od naszych oczekiwań i wskazują na szybsze, niż zakładaliśmy, materializowanie się efektów synergii. Dodatkowo pojawił się nowy pozytywny element w postaci optymalizacji kosztowych, które powinny wspierać rentowność spółki w kolejnych kwartałach, a ich pełny efekt powinien być widoczny w 2027 roku. W rezultacie perspektywy przyszłego roku oceniamy obecnie bardziej optymistycznie niż dotychczas.

Szacunkowe skonsolidowane wyniki grupy IMS

| | 3Q'26 | prognoza MBM | 3Q'25 | zmiana r/r | 1-3Q'26 | 1-3Q'25 | zmiana |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Przychody** | **22,3** | **20,2** | **15,6** | **43,4%** | **57,7** | **46,1** | **25,0%** |
| s. abonamenty audio i wideo | 8,1 | | 7,7 | 5,2% | 23,9 | 23,0 | 3,7% |
| s. abonamenty aroma | 2,7 | | 2,4 | 10,7% | 7,9 | 7,1 | 12,3% |
| s. usługi reklamowe audio i wideo | 5,6 | | 4,5 | 23,6% | 15,2 | 12,1 | 25,7% |
| s. systemy Digital Signage | 4,8 | | 0,5 | 849,4% | 7,3 | 1,3 | 469,2% |
| s. pozostała sprzedaż | 1,2 | | 0,5 | 156,5% | 3,3 | 2,7 | 25,4% |
| Zysk na sprzedaży | | | 2,5 | -100,0% | | 7,3 | -100,0% |
| EBITDA | 6,2 | 4,8 | 3,9 | 60,5% | 14,0 | 10,9 | 27,9% |
| EBIT | 4,3 | 3,0 | 2,5 | 72,4% | 9,1 | 6,9 | 32,9% |
| Zysk netto akcj. jedn. dominującej | 2,3 | 2,0 | 1,7 | 36,7% | 4,8 | 4,4 | 9,1% |
| **Marże** | | | | | | | |
| Marża EBITDA | 27,8% | | 24,8% | | 24,3% | 23,7% | |
| Marża EBIT | 19,2% | | 16,0% | | 15,8% | 14,9% | |
| Marża netto | 10,3% | | 10,8% | | 8,3% | 9,5% | |

*Źródło: IMS; BM Banku Millennium; mln PLN*

Analityk

Łukasz Bugaj, CFA
Doradca Inwestycyjny
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 jakiejkolwiek grupy osób) zaproszenia do zawarcia transakcji na instrumencie bądź instrumentach finansowych.*

*Niniejszy raport została 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 miedzy 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 strony 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.*