

IMS – komentarz po wynikach za 3Q'24

2024-11-28

IMS podał wyniki za III kwartał 2024 roku. Wyniki oceniamy neutralnie. Na plus należy zapisać utrzymujący się konsekwentny rozwój segmentów abonamentowych oraz przełamanie trzech kwartałów negatywnej passy segmentu reklamowego. Pewnym rozczarowaniem jest jednak spadek przychodów w przypadku systemów Digital Signage oraz w pozostałej sprzedaży, obejmującej ważny projekt Closer Music. Same przychody CM jednak wzrosły r/r, więc w zaprezentowanych wynikach nie widzimy żadnych niepokojących sygnałów.

- Przychody grupy IMS zwiększyły się o skromne 3,5% r/r do 16,3 mln PLN. Kluczowe segmenty abonamentowe zaprezentowały się jednak od dobrej strony. Przychody w przypadku Audio i Wideo zwiększyły się o 9,2%, a w aromie o pokaźne 21,3%. Przełamana została seria trzech spadkowych kwartałów w segmencie reklamy, gdzie przychody zwiększyły się o 10,1%. Od początku roku wciąż jednak obserwowany jest regres i spółka komunikuje, że dopiero od przyszłego roku można liczyć na bardziej zauważalną poprawę. Jednocześnie podtrzymany jest plan znaczącej poprawy po zakończeniu reorganizacji, która w IV kw. jeszcze trwała. Na przychodach grupy zaciążyły dwa ostatnie segmenty, czyli systemy Digital Signage (aż -35,7% r/r) i pozostała sprzedaż (-6,6% r/r). Trzeba przy tym jednak pamiętać, że sprzedaż Digital Signage w długim okresie nie rośnie, więc nie wyciągamy zbyt pochopnych negatywnych wniosków z obserwowanej słabości. Za rozwój odpowiadają bowiem inne segmenty. W tym kontekście teoretycznie większym rozczarowaniem jest spadek pozostałej sprzedaży, gdzie mieści się Closer Music, z którym spółka wiąże duże nadzieje. IMS podał jednak przychody samego CM i one w III kw. wzrosły o 31,8% z 0,7 mln PLN w zeszłym roku do 0,9 mln PLN obecnie. Closer Music się więc rozwija, choć w kategoriach absolutnych z pewnością można mówić o niedosycie. Lepsze wyniki to zapewne głównie zasługa umowy z Rossmannem. Poza nią CM w ostatnim czasie nie zachwyca.
- W III kw. IMS pozyskał zdrowe 794 nowe lokalizacje. Kolejny kwartał z rzędu widać rozwój w segmencie premium (+662) oraz stagnację ekonomicznej odnogi audiomarketingu (tylko +11). Za takimi rezultatami stoją kolejno dodawane nowe lokalizacje Rossmanna i porządki w budżetowym segmencie, na który spółka ewidentnie już nie stawia. Od dobrej strony zaprezentował się segment aroma, gdzie pozyskano 121 nowych lokalizacji. Utrzymany przy tym został trend zwiększenia się średniego przychodu na lokalizację abonamentową do 178 PLN z 175 PLN w poprzednim kwartale oraz 165 PLN przed rokiem.
- Rentowność biznesu w III kw. znalazła się pod presją zdarzenia jednorazowego w postaci finalnego rozliczenia earn-out z byłymi wspólnikami APR Sp. z o.o. Kwota 0,5 mln PLN wykazana w „pozostałych kosztach operacyjnych” obniżyła marżę EBIT i EBITDA. Marża na samej sprzedaży wzrosła o 1,8 p.p. r/r i wyniosła 22,4%. Wpływ na to miał spadek kosztu wynagrodzeń w wyniku zakończenia programu motywacyjnego opartego o akcje IMS S.A., który przed rokiem wyniósł 0,7 mln PLN. Marża netto wzrosła o 0,5 p.p. do 13,8% w przypadku akcjonariuszy jednostki dominującej. Wpływ na to miał spadek efektywnej stawki podatkowej.
- Ostateczny zysk operacyjny IMS spadł w III kw. o 9,7% r/r do 3,1 mln PLN, a zysk EBITDA zmniejszył się o 6,7% r/r i osiągnął poziom 4,6 mln PLN. Z kolei zysk netto przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej wzrósł o 7,5% r/r do poziomu 2,2 mln PLN. Z informacji podanych przez spółkę wynika, że CM obciążył zysk netto w kwocie 0,3 mln PLN.

Podsumowując, wyniki IMS w III kw. wskazują na stabilnie poprawną kondycję głównych abonamentowych segmentów działalności, gdzie pozytywnie kontrybuować zaczął także Closer Music ze swoją umową z Rossmannem. Trwająca restrukturyzacja w dziale reklamowym zaczęła przynosić pierwsze pozytywne efekty. Spokojnie podchodzimy do spadku przychodów w segmentach Digital Signage oraz pozostałej sprzedaży. Spółka podała bowiem wpływ Closer Music na wyniki i w jego przypadku widać progres po stronie przychodów. Na chwilę obecną rozwój CM pozostaje jednak poniżej oczekiwań samej spółki i cały czas można mówić o trwającym opóźnieniu w realizacji ambitnych planów. Obserwowany rozwój projektu zawdzięczmy bowiem jednej większej umowie oraz tantiomom z OZZ. Na więcej, podobnie jak w przypadku reklamy, trzeba będzie zapewne poczekać do przyszłego roku.

Skonsolidowane wyniki grupy IMS

	3Q'24	3Q'23	zmiana r/r	1-3Q'24	1-3Q'23	zmiana
Przychody	16,3	15,7	3,5%	46,0	46,2	-0,3%
s. abonamenty audio i wideo	7,8	7,1	9,2%	22,5	20,6	9,3%
s. abonamenty aroma	2,2	1,8	21,3%	6,4	5,5	15,9%
s. usługi reklamowe audio i wideo	3,8	3,4	10,1%	11,3	12,2	-7,7%
s. systemy Digital Signage	1,4	2,1	-35,7%	3,6	4,2	-15,4%
s. pozostała sprzedaż	1,2	1,3	-6,6%	2,3	3,7	-36,8%
Zysk na sprzedaży	3,7	3,3	12,4%	5,8	5,6	3,3%
EBITDA	4,6	4,9	-6,7%	13,2	14,6	-9,4%
EBIT	3,1	3,4	-9,7%	9,0	9,4	-4,1%
Zysk netto akcj. jedn. dominującej	2,2	2,1	7,5%	7,1	6,1	16,6%
Marże						
Marża EBITDA	28,0%	31,1%		28,8%	31,7%	
Marża EBIT	19,1%	21,9%		19,6%	20,4%	
Marża netto	13,8%	13,3%		15,5%	13,2%	

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 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 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.