

Niniejsze opracowanie zostało przygotowane na zlecenie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego 5.0

518/2026/AR/28 maja 2026

Spółka	Rekomendacja fundamentalna	Wycena w horyzoncie 12M (zł)	Rekomendacja relatywna	Analityk
Digital Network	Trzymaj	200	Neutralnie	Mikołaj Stępień Sobiesław Pająk

Wydarzenie: Wyniki za I kw. 2026 r. powyżej oczekiwań.

Sprzedaż. Przychody wyniosły **42,9 mln zł (+179% r/r)**, zgodnie z opublikowanymi wcześniej przez Spółkę szacunkami. Wzrost był niemal w dużej mierze efektem pełnokwartalnej konsolidacji BGMO, podczas gdy I kwartał pozostaje sezonowo słabym okresem dla branży.

Rentowność. EBITDA/ EBIT wyniosły **22,6/ 13,0 mln zł**, co oznacza wzrost o **+164%/ +137% r/r** oraz wyniki odpowiednio o **17%/ 33%** powyżej naszych prognoz. Marża EBITDA spadła do 52,7% wobec 55,6% rok wcześniej, co odzwierciedla niższą rentowność konsolidowanego biznesu BGMO względem historycznej działalności Digital Network, jednak skala spadku była wyraźnie mniejsza od naszych oczekiwań.

Zysk netto. Zysk netto wyniósł **6,7 mln zł (+43% r/r)**, wobec oczekiwanych 5,2 mln zł. Jednocześnie lepszą porównywalność wyników zapewnia rozwodniony EPS, który wzrósł o **33% r/r do 1,49 zł**, uwzględniając wzrost liczby akcji po transakcji przejęcia BGMO.

Dywidenda. 27 maja zarząd Digital Network zarekomendował wypłatę **4,46 zł dywidendy na akcję** wobec 4,82 zł rok wcześniej. Rekomendacja jest wyraźnie powyżej naszej prognozy wynoszącej 2,50 zł na akcję – oczekiwaliśmy, że tuż po akwizycji BGMO spółka zdecyduje się na symboliczną wypłatę. Jednocześnie proponowana dywidenda pozostaje jedynie nieznacznie niższa od ubiegłorocznej. Przy obecnym kursie implikowana stopa dywidendy wynosi około 2% zakładając zatwierdzenie rekomendacji przez walne zgromadzenie.

Digital Network; Wyniki I kw. 2026 r.

MSSF, skonsolidowane (mln zł)	I kw. 2025	II kw. 2025	III kw. 2025	IV kw. 2025	I kw. 2026	r/r	I kw. 2026P	Wyniki vs prognoza
Sprzedaż	15,4	20,5	20,9	56,2	42,9	179%	42,9	→
EBITDA	8,6	12,9	13,5	31,9	22,6	164%	19,4	↑
Marża EBITDA	55,6%	63,1%	64,7%	56,8%	52,7%	-2,9 pp	45,3%	-
EBIT	5,5	9,8	10,5	24,7	13,0	137%	9,8	↑
Marża EBIT	35,8%	48,0%	50,4%	43,9%	30,4%	-5,4 pp	22,8%	-
Zysk netto	4,7	7,5	8,3	17,2	6,7	43%	5,2	↑
Marża zysku netto	30,4%	36,5%	39,6%	30,6%	15,6%	-14,8 pp	12,2%	-
Rozwodniony EPS (zł)	1,12	1,80	1,98	4,13	1,49	33%	1,16	↑

Źródło: Spółka, szacunki DM BOS

Komentarz: Wyniki potwierdzają, że mimo wyraźnego zwiększenia skali działalności i konsolidacji biznesu o niższej rentowności Grupa utrzymuje bardzo wysokie marże operacyjne. Jednocześnie porównania kwartalne pozostają częściowo zaburzone przez efekt przejęcia BGMO i zmianę struktury finansowania po przejęciu.

Niniejszy raport nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE)” nr 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 dla celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów.