

# DGA warta tyle, ile jej gotówka

**AKCJA „INWESTOR”** Bessa mnoży absurdy na parkiecie. Bywa, że wycena rynkowa spółki jest niższa od pieniędzy uzyskanych z niedawnej emisji akcji

## TREŚĆ E-MAILA:

Witam!

Spółka DGA w ostatnim raporcie kwartalnym poinformowała, iż posiada środki pieniężne na koncie w wysokości 16 mln zł pochodzące z emisji akcji z prawem poboru. Tymczasem kapitalizacja spółki na GPW wynosi 17 mln zł.

Zwracam się z prośbą o wyjaśnienie tej dziwnej sytuacji.

Pozdrowienia, Waldemar

## ANALIZA

Andrzej Stec

a.stec@pb.pl



Tydzień temu ruszyliśmy z akcją „Inwestor”.

W skrócie polega na tym, że dzielicie się z nami problemami związanymi z rynkiem kapitałowym (np. dotyczącymi akcji, funduszy inwestycyjnych, obligacji), a my – z pomocą ekspertów, czy prezesów spółek – próbujemy pomóc wam je rozwiązać. Akcja przerosła nasze oczekiwania. Zasympaliście nas e-mailami. To cieszy, ale z drugiej strony widać skalę

problemów, z jakimi borykają się drobnii inwestorzy.

**Dzisiaj pierwszy, inauguracyjny temat.** Chodzi o niewielką dziś spółkę doradcą DGA. Nasz czytelnik głowi się, jak to możliwe, że rynek wycenia ją na 17 mln zł, podczas gdy dysponuje ona gotówką 16,5 mln zł (dane na koniec I kw.). DGA nie ma problemów z płynnością dzięki dodatnim przepływom operacyjnym w ostatnich dwóch latach. Ponadto spółka przeprowadziła pod koniec ubiegłego roku emisję akcji, z której uzyskała 15,8 mln zł. Upraszczaając – można się zastanawiać, co by

było, gdyby nie emisja. Czy spółka byłaby warta na GPW milion złotych? To mało realne. Trzeba jednak zauważyć, że na parkiecie można znaleźć obecnie więcej emitentów, których rynkowe wyceny są niższe, niż pieniądze uzyskane z niedawnej emisji.

### DGA specjalizuje się w doradztwie gospodarczym.

Wydaje się, że to żyła złota, zwłaszcza w okresie wzmożonego finansowania projektów przez Unię Europejską. W ostatnich dwóch latach spółka chwaliła się zyskami, z którymi chętnie dzieliła się z akcjonariuszami. Z ubiegłorocznych dochodów wypłaciła 16 groszy dywidendy na akcję. Po przy obecnej wycenie daje stopę dywidendy wysokości 9,6 proc. To lepiej niż jakakolwiek obligacja. Dywidenda nie zrekompensowała jednak akcjonariuszom dotkliwej przeceny kursu.

**Notowaniom spółki zaskoczyły wyniki z I kwartału.** Inwestorów zaskoczyła wysoka strata. Prezes i główny akcjonariusz – Andrzej Głowacki – tłumaczy się opóźnieniami w uruchomieniu funduszy unijnych przewidzianych

na lata 2007-13 oraz zakończeniem wcześniejszych projektów. Zapewnia, że to tylko chwilowa słabość i po trzecim kwartale spółkę i jej akcjonariuszy czekają lepsze czasy. Być może drobnym akcjonariuszom trudno w to uwierzyć, bo firma kilka razy w ostatnich latach obniżała prognozy finansowe.

**Do giełdowego paradoksu przyczyniła się bessa.** O ile jeszcze rok temu wyceny na GPW były wyraźnie przewartościowane, o tyle teraz wydają się często niedowartościowane. Inwestorom, zwłaszcza instytucjonalnym, brakuje gotówki. To skutek kryzysu na amerykańskim rynku kredytowym, który spowodował zapaść krajowych funduszy inwestycyjnych (zwłaszcza małych i średnich spółek). Nadpodaż akcji DGA wykorzystał m.in. Roman Karkosik (pod koniec ubiegłego roku pojawił się w akcjonariacie) oraz liczni insiderzy. W ostatnich dniach na zakupy zdecydowała się spółka, która chce wydać na skup własnych akcji nawet 4 mln zł (przy obecnej kapitalizacji to jedna piąta wszystkich walorów).

**Inwestorze, rozwiążemy twój problem!**



akcjinwestor@pb.pl

## 3 PYTANIA DO...

**Andrzej Głowacki:**

**Trzeba wytrzymać trzy kwartały**



### 1 Jak to możliwe, że kapitalizacja spółki równa się prawie posiadanej gotówce?

To rezultat dwóch zdarzeń: słabego I kwartału w naszym wykonaniu i zapowiadanego słabego pierwszego półrocza. Wiąże się to z zastojem w realizacji projektów unijnych na początku roku i bessą, która znacząco obniżyła wyceny większości firm giełdowych.

### 2 Co dalej? Kiedy akcjonariusze zaczną odrabiać straty?

Akcjonariusze mogą spokojnie patrzeć w przyszłość. Muszą jednak wytrzymać pierwsze trzy kwartały tego

▶ główny akcjonariusz i prezes DGA

roku. My, jako zarząd, wyciągamy wnioski. Różnicujemy portfel zamówień, aby Unia Europejska nie była jedynym dostawcą przychodów. Z drugiej strony szukamy projektów, które ustabilizują przychody. Obecnie dyskutujemy o tym z radą nadzorczą. I trzecia sprawa. Prowadzimy restrukturyzację wewnętrzną. Obniżamy koszty działalności.

### 3 Czy w tym roku uda się spółce wyjść nad kreskę?

Bardzo byśmy chcieli. Powiemy o tym na spotkaniu w drugiej połowie września podczas omawiania wyników I półrocza.