

**KOMENTARZ ZARZĄDU DO INFORMACJI FINANSOWYCH
ZA III KWARTAŁ 2012 ROKU**

**GRUPA KAPITAŁOWA
DGA S.A.**

SPIS TREŚCI**str.**

I.	ISTOTNE CZYNNIKI I ZDARZENIA MAJĄCE WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE WYNIKI FINANSOWE.....	3
II.	OPIS ISTOTNYCH DOKONAŃ LUB NIEPOWODZEŃ GRUPY KAPITAŁOWEJ DGA S.A. W III KWARTALE 2012	4
III.	WSKAZANIE CZYNNIKÓW, KTÓRE W OCENIE EMITENTA BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE PRZEZ NIEGO WYNIKI W PERSPEKTYWIE, CO NAJMNIEJ KOLEJNEGO KWARTAŁU	6
1.	ZDARZENIA, KTÓRE WYSTĄPIŁY PO DNIU, NA KTÓRY SPORZĄDZONO DANE FINANSOWE ZA III KWARTAŁ 2012 R.	6
2.	CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE	7
3.	CZYNNIKI WEWNĘTRZNE	8
4.	PROGRAM INWESTYCYJNY	9
IV.	WYNIKI FINANSOWE	10
1.	SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PEŁNEGO DOCHODU GRUPY KAPITAŁOWEJ DGA S.A.	10
1.1.	WYNIKI NA SEGMENTACH BRANŻOWYCH	12
2.	SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ GRUPY KAPITAŁOWEJ DGA S.A.	14
3.	SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH GRUPY KAPITAŁOWEJ DGA S.A.	17
4.	WYBRANE WSKAŹNIKI FINANSOWE	18
V.	INFORMACJE UZUPEŁNIAJĄCE	20
1.	OPIS ORGANIZACJI GRUPY KAPITAŁOWEJ EMITENTA, A TAKŻE SKUTEK ZMIAN W STRUKTURZE GOSPODARCZEJ, W TYM W WYNIKU POŁĄCZENIA JEDNOSTEK GOSPODARCZYCH, PRZEJĘCIA LUB SPRZEDAŻY JEDNOSTEK GRUPY KAPITAŁOWEJ DGA S.A., INWESTYCJI DŁUGOTERMINOWYCH, PODZIAŁU, RESTRUKTURYZACJI I ZANIECHANIA DZIAŁALNOŚCI.	20
2.	CYKLICZNOŚĆ, SEZONOWOŚĆ DZIAŁALNOŚCI.....	22
3.	INFORMACJE DOTYCZĄCE EMISJI, WYKUPU I SPŁATY NIEUDZIAŁOWYCH I KAPITAŁOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH	22
4.	INFORMACJE DOTYCZĄCE WYPŁACONEJ (LUB ZADEKLAROWANEJ) DYWIDENDY	22
5.	STANOWISKO ZARZĄDU ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ.....	22
6.	WSKAZANIE ZNACZĄCYCH AKCJONARIUSZY, ZMIAN W STRUKTURZE WŁASNOŚCI ZNACZNYCH PAKIETÓW AKCJI	22
7.	STAN POSIADANIA AKCJI DGA S.A. LUB UPRAWNIEŃ DO NICH (OPCJI) BĘDĄCYCH W POSIADANIU OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH	23
8.	WSKAZANIE ISTOTNYCH POSTĘPOWAŃ SĄDOWYCH	23
9.	INFORMACJE O ISTOTNYCH TRANSAKCJACH Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI ZAWARTYCH NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE	24
10.	INFORMACJE O UDZIELENIU PORĘCZEŃ KREDYTU LUB POŻYCZKI LUB UDZIELENIU GWARANCJI.....	24
11.	POZYCJE WARUNKOWE.....	24
12.	INNE INFORMACJE, KTÓRE ZDANIEM DGA S.A. SĄ ISTOTNE DLA OCENY SYTUACJI KADROWEJ, MAJĄTKOWEJ, FINANSOWEJ, WYNIKU FINANSOWEGO I ICH ZMIAN ORAZ INFORMACJE, KTÓRE SĄ ISTOTNE DLA OCENY MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZOBOWIĄZAŃ.....	25

I. ISTOTNE CZYNNIKI I ZDARZENIA MAJĄCE WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE WYNIKI FINANSOWE

W III kwartale 2012 r. działalność Grupy Kapitałowej DGA S.A. skoncentrowana była na:

1. Wydzieleniu ze struktur DGA S.A. Departamentu Doradztwa Biznesowego i Transakcyjnego w odrębny podmiot gospodarczy Sawyer Doradztwo Gospodarcze Sp. z o.o., która rozpoczęła działalność od września 2012 r.
2. Prowadzeniu procesu negocjacji przez DGA S.A. z Krajowym Funduszem Kapitałowym S.A. oraz Jagiellońskim Centrum Innowacji Sp. z o.o. w zakresie uzgodnienia wszystkich załączników do umowy o udzielenie wsparcia finansowego w zakresie powołania Funduszu Kapitałowego Life Fund Sp. z o.o. S.K.A. W wyniku upływu terminu na uzgodnienie wszystkich załączników umowa nie weszła w życie.
3. Kontynuowaniu strategii mającej na celu przekształcenie DGA S.A. z profilu konsultingowego na działalność głównie inwestycyjną.
4. Realizacji projektów wewnętrznych związanych z udoskonalaniem nowych portali internetowych, takich jak:
 - www.feeldate.com – serwisu randkowego, który jest całkowicie zintegrowany z Facebookiem – największym serwisem społecznościowym na świecie (projekt DGA S.A.).
 - www.inclick.pl – innowacyjnej platformy usług internetowych (projekt DGA S.A.)
 - www.audeo.pl – nowoczesnej platformy oferującej audiobooki w postaci plików do pobrania i odsłuchania (projekt Ateria Sp. z o.o.).
5. Kontynuacji działań restrukturyzacyjnych w R&C Union S.A.
6. Prowadzeniu negocjacji i procesu sprzedaży spółki Ad Akta S.A.

Podsumowując, w trzecim kwartale 2012 roku Grupa Kapitałowa DGA S.A. wygenerowała przychody ze sprzedaży w wysokości 4.583 tys. zł i zysk brutto na sprzedaży w wysokości 431 tys. zł. W porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego przychody ze sprzedaży zmniejszyły się o 31,2% (6.663 tys. w 2011 r.), a zysk brutto na sprzedaży zmniejszył się o 600 tys. zł. Na poziomie wyniku finansowego netto za III kwartał 2012 r. zanotowano stratę w wysokości 1.094 tys. zł, przy stracie netto w III kwartale 2011 r. w wysokości 594 tys. zł.

Na osiągnięte wyniki w trzecim kwartale 2012 r. miały wpływ następujące czynniki i zdarzenia:

1. Ponad 30% spadek przychodów ze sprzedaży i 58,2% zmniejszenie zysku brutto na sprzedaży w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego, co jest wynikiem m.in. wydzielenia Departamentu Doradztwa Biznesowego i Transakcyjnego w odrębny podmiot gospodarczy, w którym DGA S.A. posiada 30% udział w kapitale i głosach, co powoduje, że przychody tej spółki nie są konsolidowane metodą pełną. Dodatkowo obniżenie wyników związane jest z kontynuacją procesu przekształcania DGA S.A. z firmy konsultingowej w spółkę inwestycyjną. Proces ten powoduje, że wzrastają koszty analiz potencjalnych przedsięwzięć inwestycyjnych oraz koszty zarządzania spółkami portfelowymi, natomiast efekty inwestycji są widoczne w późniejszych okresach.
2. Mniejsza liczba realizowanych projektów finansowanych ze środków unijnych przez segment Projektów Europejskich. W porównaniu do III kwartału 2011 r. przychody zmniejszyły się o 1,7 mln zł (39,9%), co wynika z faktu wyczerpywania się dostępnych środków unijnych w okresie programowania 2007-2013. W związku z powyższym segment równolegle do bieżących prac opracowywał nowe produkty oraz realizował projekty wewnętrzne, które będą komercjalizowane i oferowane klientom w kolejnych okresach.
3. Niższe przychody generowane przez pozostałe segmenty (z wyjątkiem portali internetowych).
4. Ujemna per saldo wycena posiadanych przez spółkę dominującą akcji spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w stosunku do końca czerwca 2012 r. o 914 tys. zł. Dotyczy to przede wszystkim spółki R&C Union S.A., której wycena w stosunku do 30.06.2012 r. uległa

zmniejszeniu o 791 tys. zł. DGA S.A. dokonała inwestycji w tę spółkę w II półroczu 2011 r., a obecnie trwa proces jej restrukturyzacji.

5. Nakłady ponoszone na udoskonalanie i rozwój portalu www.feeldate.com (serwis randkowy), serwisu internetowego www.inclick.pl (innovacyjnej platformy usług internetowych) i www.audeo.pl (pliki z audiobookami).
6. Zwiększenie kosztów ogólnego zarządu, który wynika m.in. z faktu, że w III kw. 2012 r. konsolidowanych było o trzy spółki więcej niż w przypadku analogicznego okresu w 2011 r.

II. OPIS ISTOTNYCH DOKONAŃ LUB NIEPOWODZEŃ GRUPY KAPITAŁOWEJ DGA S.A. W III KWARTALE 2012

Zdarzenia w sferze inwestycji kapitałowych

1. Zmiany własnościowe w Life Fund Sp. z o.o.

W sierpniu 2012 r. DGA S.A. odkupiła od JCI Sp. z o.o. 251 udziałów w spółce Life Fund Sp. z o.o. po wartości nominalnej, a następnie dokonała sprzedaży 500 udziałów po wartości nominalnej spółce W. Investments S.A.

Po powyższych zmianach DGA S.A. i W. Investments S.A. posiadają po 50% udziałów w kapitale zakładowym i głosach spółki Life Fund Sp. z o.o.

2. Objęcie udziałów w spółce Sawyer Doradztwo Gospodarcze Sp. z o.o.

Zarząd DGA S.A. podjął decyzję w sprawie wydzielenia ze struktur DGA S.A. Departamentu Doradztwa Biznesowego i Transakcyjnego w odrębny podmiot gospodarczy. Akt notarialny powołujący nową spółkę Sawyer Doradztwo Gospodarcze Sp. z o.o. podpisany został 24 sierpnia 2012 r. Kapitał zakładowy spółki wynosi 100 tys. zł, natomiast DGA S.A. objęła w spółce 30% w kapitale i głosach. Wydzielenie kolejnego obszaru działalności jest zgodne z przyjętą strategią DGA S.A., która ma na celu koncentrację działalności na inwestycjach kapitałowych.

3. Zakup akcji R&C Union S.A.

W dniu 25 września 2012 r. DGA S.A. zakupiła 100.000 akcji od byłego Prokurenta spółki R&C Union S.A., który podpisał z R&C Union S.A. umowę objęcia akcji w ramach uchwały o podwyższeniu kapitału zakładowego. Sprzedający nie dokonał jednak pełnego opłacenia akcji, w związku z tym DGA S.A. wstąpiła w miejsce sprzedającego i dokonała opłacenia brakującej kwoty.

Po powyższej transakcji DGA S.A. posiada łącznie 4.247.640 akcji spółki R&C Union S.A. co stanowi 30,69% udział w kapitale zakładowym i głosach.

Zdarzenia dotyczące obszaru bieżącej działalności oraz sfery finansów

1. Departament Zarządzania Projektami, kontynuował realizację projektów współfinansowanych ze środków EFS, m.in.:
 - „Efektywność energetyczna w praktyce”,
 - „Wspieramy nowe zatrudnienie”,
 - „Akademia Doświadczanego Menedżera”,

- „Zawodowo podnosimy kompetencje uczniów”,
- „Szkoła przedsiębiorczości kompetencji kluczowych”.

Ponadto rozpoczął realizację dwóch nowych projektów:

- projekt „Rozwój kompetencji kadr B+R z wykorzystaniem platformy szkoleniowej”. Projekt realizowany jest na zlecenie Narodowego Centrum Badań i Rozwoju. W ramach projektu powstaje internetowa platforma szkoleniowa skierowana do sektora B+R służąca podnoszeniu świadomości i umiejętności z zakresu zarządzania badaniami naukowymi i komercjalizacji ich wyników. Uczestnicy będą mieli możliwość skorzystania w przystępnej formie on-line z publikacji tematycznych, wykładów video, seminariów virtual class, kursów e-learningowych, przewodników metodyczno-naukowych, a także w formie tradycyjnej – z praktycznych szkoleń stacjonarnych. Projekt realizowany jest w partnerstwie z Uniwersytetem Ekonomicznym w Poznaniu i trwać będzie do końca 2013 r.
- projekt „Uczymy Wielkich Jutra. Program zajęć dodatkowych dla gimnazjów” realizowany na zlecenie Wojewódzkiego Urzędu Pracy w Poznaniu. Projekt zakłada przeprowadzenie w 3 gimnazjach dodatkowych zajęć pozalekcyjnych z zakresu kompetencji kluczowych (4 moduły tematyczne: nauki ścisłe, języki obce, nauki humanistyczne, nauki przyrodnicze – każdy moduł 30-godzinny oraz 40-godzinny blok zajęć artystycznych), oraz doradztwo edukacyjno-zawodowe dla uczniów wytypowanych gimnazjów. Projekt rozpoczął się z dniem 1 września 2012 r. i ma trwać do końca sierpnia 2014 r.

Departament przygotowuje także projekty w ramach ostatnich konkursów z obecnej perspektywy finansowania.

Dodatkowo departament pracował nad rozwojem innowacyjnej platformy usług internetowych www.inclick.pl, która wystartowała w maju 2012 r.

2. Departament Doradztwa Biznesowego i Transakcyjnego realizował projekty w zakresie wycen, sporządzania modeli finansowych oraz doradztwa biznesowego. Od września 2012 r. obszar ten funkcjonuje w nowej formule, a wszystkie kompetencje przeniesione zostały do spółki Sawyer Doradztwo Gospodarcze Sp. z o.o.
3. W dniu 19 sierpnia 2012 r. DGA S.A. opublikowała raport bieżący, w którym wskazano, że umowa o udzielenie wsparcia finansowego podpisana pomiędzy DGA S.A., Krajowym Funduszem Kapitałowym S.A. i Life Fund Sp. z o.o. nie weszła w życie w związku z wpływem wiążącego terminu uzgodnienia i akceptacji wszystkich załączników do umowy.

Zarząd podkreślił, że w dalszym ciągu jest zainteresowany współpracą z Krajowym Funduszem Kapitałowym S.A. w oparciu o kolejne konkursy ofert ogłaszanych przez KFK.

4. W dniu 4 września 2012 r. DGA S.A. podpisała umowę pożyczki z R&C Union S.A. Zgodnie z umową DGA S.A. udzieliła pożyczki pieniężnej w kwocie 2.500.000 zł, która będzie przekazywana będzie w czterech transzach po 625.000 zł. Transze będą wypłacane w terminach wspólnie ustalanych, nie później jednak niż do 31.12.2012 r.

Strony ustaliły, iż oprocentowanie pożyczki będzie stałe i określone zostało adekwatnie do oszacowanego poziomu ryzyka i przedstawionych zabezpieczeń. Oprocentowanie pożyczki płatne będzie na koniec każdego kwartału obowiązywania Umowy Pożyczki.

Termin zwrotu pożyczki ustalono do dnia 31.12.2013 r.

Zabezpieczeniem zwrotu Pożyczki na rzecz Pożyczkodawcy będzie dokonanie cesji wierzytelności z umów franszyzy.

Udzielona pożyczka są jednym z elementów procesu restrukturyzacji Spółki R&C Union S.A., w który zaangażowana jest DGA S.A.

Do dnia publikacji niniejszego raportu wypłacono trzy transze na łączną kwotę 1.875 tys. zł.

Zdarzenia korporacyjne

1. Rozprawa sądowa w sprawie rozliczeń DGA S.A. i ARP S.A.

W dniu 9 stycznia 2012 r. odbyła się pierwsza rozprawa w związku z brakiem zapłaty należności ze strony Agencji Rozwoju Przemysłu S.A. za usługi zrealizowane w ramach Projektu „Wsparcie dla pracowników sektora budownictwa okrętowego dotkniętych negatywnymi skutkami restrukturyzacji”. Sprawa skierowana została do Sądu Okręgowego w Warszawie w dniu 31 marca 2011 roku.

Podczas pierwszej rozprawy strony podtrzymały dotychczasowe stanowiska i w związku z tym wyznaczono kolejny termin rozprawy na 14 czerwca 2012 r. W tym terminie jednak nie doszło do rozprawy z powodu choroby sędziego. Kolejny termin rozprawy wyznaczono na 18 października 2012 r., a następnie rozprawę przesunięto na 22 listopada 2012 r.

2. Decyzja KNF w sprawie nałożonej kary

W dniu 12 marca 2012 r. DGA S.A. otrzymała decyzję KNF z dnia 6 marca 2012 r., zgodnie z którą KNF utrzymała w mocy decyzję pierwszej instancji o nałożeniu kary w wysokości 200 tys. zł za niewykonanie oraz nienależyte wykonanie obowiązków informacyjnych. Po przeanalizowaniu uzasadnienia Zarząd DGA S.A. podjął decyzję i złożył skargę na decyzję do Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Warszawie. W dniu 14 sierpnia 2012 r. odbyła się rozprawa w tym zakresie, natomiast ostateczne rozstrzygnięcie ogłoszono 28 sierpnia 2012 r., w którym sąd podtrzymał w całości karę nałożoną na DGA S.A.

W związku z powyższym DGA S.A. złożyła skargę do Naczelnego Sądu Administracyjnego zaskarżając wyrok Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego, który podtrzymał nałożoną karę. Obecnie postępowanie trwa. Na nałożoną karę DGA S.A. utworzyła rezerwę w 2011 r.

III. WSKAZANIE CZYNNIKÓW, KTÓRE W OCENIE EMITENTA BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE PRZEZ NIEGO WYNIKI W PERSPEKTYWIE, CO NAJMNIJ KOLEJNEGO KWARTAŁU

1. Zdarzenia, które wystąpiły po dniu, na który sporządzono dane finansowe za III kwartał 2012 r.

1. Sprzedaż akcji spółki Ad Akta S.A.

W dniu 15 października 2012 r. DGA S.A. podpisała z Impel S.A. umowę sprzedaży na podstawie, której DGA S.A. sprzedała cały pakiet posiadanych akcji (65,4%) Ad Akta S.A. za cenę 850 tys. zł.

Na powyższej transakcji DGA S.A. odnotowała zysk w wysokości 100 tys. zł.

2. Powołanie spółki DGA Centrum Sanacji Firm S.A.

W dniu 8 października 2012 r. podpisano akt notarialny na podstawie, którego powołana została spółka DGA Centrum Sanacji Firm S.A. Kapitał akcyjno nowo utworzonej spółki wynosi 100 tys. zł.

Pierwszymi akcjonariuszami spółki zostali:

- DGA S.A., która objęła 24.000 akcji imiennych serii A, o łącznej wartości 24.000 zł, co stanowi 24,0% udział w kapitale i daje 13,6% udział w głosach,
- Pani Anna Szymańska, która objęła 30.500 akcji imiennych serii B, o łącznej wartości 30.500 zł, co stanowi 30,5% udział w kapitale i daje 34,7% udział w głosach,
- Pan Andrzej Głowacki, który objął 30.500 akcji imiennych serii B, o łącznej wartości 30.500 zł, co stanowi 30,5% udział w kapitale i daje 34,7% udział w głosach,
- Pan Grzegorz Bigaj, który objął 5.000 akcji imiennych serii B, o łącznej wartości 5.000 zł, co stanowi 5,0% udział w kapitale i daje 5,7% udział w głosach,
- Pan Przemysław Biniak, który objął 5.000 akcji imiennych serii B, o łącznej wartości 5.000 zł, co stanowi 5,0% udział w kapitale i daje 5,7% udział w głosach,
- Pan Paweł Multaniak, który objął 5.000 akcji imiennych serii B, o łącznej wartości 5.000 zł, co stanowi 5,0% udział w kapitale i daje 5,7% udział w głosach.

Akcje serii B są uprzywilejowane co do prawa głosu w ten sposób, że każdej akcji przyznaje się dwa głosy.

Do Zarządu spółki weszli:

- Pan Paweł Multaniak – Prezes Zarządu,
- Pan Grzegorz Bigaj – Wiceprezes Zarządu.

Do Rady Nadzorczej weszli:

- Pan Andrzej Głowacki – Przewodniczący Rady Nadzorczej,
- Pani Anna Szymańska – Członek Rady Nadzorczej,
- Pan Błażej Piechowiak – Członek Rady Nadzorczej.

Spółka specjalizować będzie się w doradztwie dotyczącym działań sanacyjnych w firmach i przygotowaniach firm do takich procesów oraz w prowadzeniu postępowań upadłościowych. W związku z tym spółka zatrudniać będzie syndyków, którzy mają odpowiednie uprawnienia do prowadzenia takich postępowań powierzanych przez sądy.

3. Zmniejszenie zaangażowania w Sroka&Wspólnicy Kancelaria Prawna Sp. k.

W dniu 23 października 2012 r. miało miejsce zebranie wspólników spółki Sroka&Wspólnicy Kancelaria Prawna Sp. k., na którym dokonano zmiany umowy spółki w ten sposób, że obniżono wartość wkładów DGA S.A. z kwoty 91.000 zł do 66.727,50 zł. W związku z powyższą zmianą udział DGA S.A. w majątku spółki obniżył się do 49%.

2. Czynniki zewnętrzne

Z prognoz Komisji Europejskiej wynika, że wzrost gospodarczy w Polsce w 2012 r. będzie na poziomie 2,4% PKB. Wzrost gospodarczy spada wraz z każdym kolejnym kwartałem i w 2013 r. ma wynieść tylko 1,8% PKB.

We wszystkich najważniejszych sektorach gospodarki nastąpiło spowolnienie gospodarcze. Tak jak przewidywano najbardziej odpornym na pogorszenie koniunktury sektorem w III kwartale 2012 r. był sektor usług gdzie wzrost wartości dodanej wyniósł 3,5% , natomiast najgorszą sytuację odnotowano w budownictwie – tempo wzrostu wartości dodanej osiągnęło poziom -4,1%. Wg Instytutu Badań nad Gospodarką Rynkową taka tendencja ma się również utrzymać w kolejnym roku.

Wynikiem wyraźnego spowolnienia wzrostu gospodarczego w 2012 roku jest wzrost poziomu bezrobocia. Wg IBnGR w trzecim kwartale stopa bezrobocia wyniosła 12,4% i była wyższa w porównaniu do sytuacji sprzed roku o 0,6% a w kolejnym roku sytuacja na rynku pracy jeszcze ulegnie pogorszeniu. W wyniku tej tendencji w społeczeństwie będą dominowały słabe nastroje związane ze spadkiem siły nabywczej gospodarstw domowych oraz z kłopotami ze spłatą kredytów.

Niepewność przedsiębiorców związana z kształtowaniem się sytuacji gospodarczej sprawia, że tempo wzrostu nakładów inwestycyjnych będzie bardzo niskie. Ponadto zauważa się coraz większą ilość upadłości firm. Dodatkowo w 2012 i 2013 roku kończyć się będą unijne pieniądze z perspektywy finansowania 2007-2013, co spowoduje wstrzymanie głównie inwestycji infrastrukturalnych.

Niepewna sytuacja gospodarcza w strefie euro i w Polsce stwarza dla Grupy Kapitałowej DGA S.A. możliwość rozwoju usług szkoleniowych, doradczych oraz outplacementowych skierowanych do przedsiębiorstw dotkniętych skutkami spowolnienia gospodarczego oraz ich pracowników zagrożonych zwolnieniami, w której to dziedzinie Grupa Kapitałowa DGA S.A. posiada znaczące kompetencje. Ponadto powołano spółkę DGA Centrum Sanacji Firm S.A., która jest odpowiedzią na zapotrzebowania rynku, w obliczu rosnącej fali bankructw, na prowadzenie procesów restrukturyzacyjnych i upadłościowych.

W zakresie usług świadczonych przez DGA S.A. istotne znaczenie ma wykorzystanie środków unijnych z okresu programowania na lata 2007-2013. Dane Ministerstwa Rozwoju Regionalnego wskazują, że te środki się kończą. Zatem możliwości DGA S.A. w zakresie przygotowywania projektów współfinansowanych ze środków UE są coraz mniejsze, dlatego też spółka kładzie nacisk na dalsze pozyskiwanie projektów w zakresie zarządzania i rozliczania projektów unijnych. Dodatkowo spółka opracowuje nowe produkty i usługi oraz realizuje projekty wewnętrzne, które będą zaoferowane klientom w kolejnych okresach.

Po stronie czynników mogących mieć negatywny wpływ na osiągnięte wyniki należy wskazać konkurencję ze strony małych firm o zasięgu lokalnym, specjalizujących się w wykorzystywaniu środków unijnych, powstanie wielu małych firm doradczych (niskie bariery wejścia) konkurujących niekiedy wyłącznie ceną, zmiany interpretacji przepisów podatkowych, mobilność pracowników o wysokich kwalifikacjach, mogąca kreować szanse, ale też i zagrożenia dla firm opartych w dużym stopniu na kapitale intelektualnym i wiedzy pracowników.

Jednak spowolnienie gospodarcze może kreować również szanse dla DGA S.A. w zakresie działalności inwestycyjnej. Okres spowolnienia może być dobrą okazją zakupów inwestycyjnych, ponieważ oczekiwania (wyceny) są niższe niż w okresie dobrej koniunktury gospodarczej.

3. Czynniki wewnętrzne

W związku z pogłębiającym się na rynku kryzysem banki zaostrzają politykę kredytową wobec przedsiębiorców. Zatem w kontekście wprowadzanych obecnie ograniczeń podaży kredytów bankowych i utrudnień w dostępie do nich istotne znaczenie ma fakt utrzymywania przez DGA S.A. wysokiej płynności finansowej oraz dysponowanie dodatkowo limitem kredytowym, jak również posiadanie odpowiednio wysokich limitów na gwarancje ubezpieczeniowe kontraktowe, wymagane przy realizowanych projektach.

W poszczególnych obszarach funkcjonalnych DGA S.A. prowadzone są działania restrukturyzacyjne. Celem przeprowadzanej reorganizacji jest optymalizacja funkcjonowania spółek Grupy Kapitałowej DGA S.A. pod względem efektywności kosztowej, jak również ograniczenie możliwości poniesienia strat na tej działalności.

W trzecim kwartale 2012 decyzją Zarządu został wydzielony ze struktur DGA S.A. Departament Doradztwa Biznesowego i Transakcyjnego w odrębny podmiot gospodarczy. Nowa spółka Sawyer Doradztwo Gospodarcze Sp. z o.o. rozpoczęła działalność od 1 września 2012 r. Wydzielenie kolejnego obszaru działalności jest zgodne z przyjętą strategią DGA S.A., która ma na celu koncentrację działalności na inwestycjach kapitałowych.

4. Program inwestycyjny

Zarząd DGA S.A. na lata 2012-2013 wyznaczył cel w postaci rozbudowy grupy spółek inwestycyjnych. Cel ten może być realizowany samodzielnie, poprzez spółki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej DGA S.A lub z partnerami biznesowymi.

Inwestycje kapitałowe DGA S.A. dzieli się na dwie kategorie:

1. Pierwsza kategoria dotyczy inwestycji w projekty/spółki, które klasyfikowane są do grupy spółek „inwestycyjnych”. Spółki „inwestycyjne” to spółki, których udziały/akcje są nabywane w celu dalszej odsprzedaży z zyskiem. Spółki „inwestycyjne” charakteryzują się dużym potencjałem wzrostu wartości w perspektywie 3-5 lat. Po osiągnięciu zakładanej stopy zwrotu z inwestycji DGA S.A. przeprowadza proces dezinvestycji poprzez sprzedaż udziałów/akcji nowemu inwestorowi lub przeprowadza proces upublicznienia spółki na GPW. Inwestycje kapitałowe w spółki „inwestycyjne” mają m.in. następujące cechy:
 - duży potencjał wzrostu wartości spółki w określonym czasie;
 - perspektywa inwestycyjna jest określona w czasie – co do zasady nie dłużej niż 5 lat (w szczególnych okolicznościach może zostać wydłużona);
 - określona jest oczekiwana minimalna stopa zwrotu z inwestycji.

Inwestycje w spółki inwestycyjne stanowią podstawową działalność DGA S.A.

2. Druga kategoria dotyczy inwestycji w projekty/spółki, które klasyfikowane są do grupy spółek „wsparcia”. Spółki „wsparcia” są to spółki, których celem jest wspieranie procesów biznesowych i inwestycyjnych dotyczących projektów/spółek z pierwszej kategorii (spółek „inwestycyjnych”). Inwestycje kapitałowe w spółki tej kategorii mają charakter długoterminowy. Spółki „wsparcia” mają za zadanie dostarczać wartości dodanej dla spółek „inwestycyjnych” m.in. poprzez usługi doradztwa w zakresie zarządzania, pozyskiwania finansowania, obsługi księgowej i audytorskiej oraz prawnej. Dostarczenie powyższego wsparcia powoduje, że spółki inwestycyjne mogą koncentrować się na kluczowym corebiznesie, co powoduje szybszy wzrost ich wartości.

DGA S.A. ma na celu dokonywanie inwestycji w projekty/spółki, które mają wysoki potencjał wzrostu wartości. Polityka DGA S.A. ma na celu systematyczne budowanie wartości spółek portfelowych, tak aby przy określonym poziomie zaangażowania kapitałowego maksymalizować stopę zwrotu z inwestycji. Aby osiągać wysokie poziomy zwrotu DGA S.A. inwestować będzie przede wszystkim w projekty innowacyjne.

Celami inwestycyjnymi będą przede wszystkim:

- podmioty w początkowej fazie rozwoju – działania ukierunkowane będą głównie na inwestycje w spółki, które działalność rozpoczynały w funduszach załączkowych;
- firmy w fazie dojrzałej, w tym charakteryzujące się dużym potencjałem wzrostu wartości, które same nie potrafią wykorzystać w pełni swojego potencjału i rezerw m.in. technologicznych, dystrybucyjnych, organizacyjnych i zarządczych, a posiadające produkty i/lub usługi innowacyjne.

W okresie najbliższych 12 miesięcy planowane są również działania związane z optymalizacją struktury Grupy Kapitałowej DGA S.A.:

- rozbudowa grupy spółek internetowych w powiązaniu ze spółkami Ateria i Allcards oraz wydzielenie portalu inclick.pl ze struktur DGA S.A. w momencie osiągnięcia przez portal odpowiedniego stadium rozwoju,
- pozyskanie inwestorów dla PBS,
- zbycie udziałów (z zyskiem) lub ukierunkowanie strategii na upublicznienie Spółek PTWP i Wykrojniki.pl.

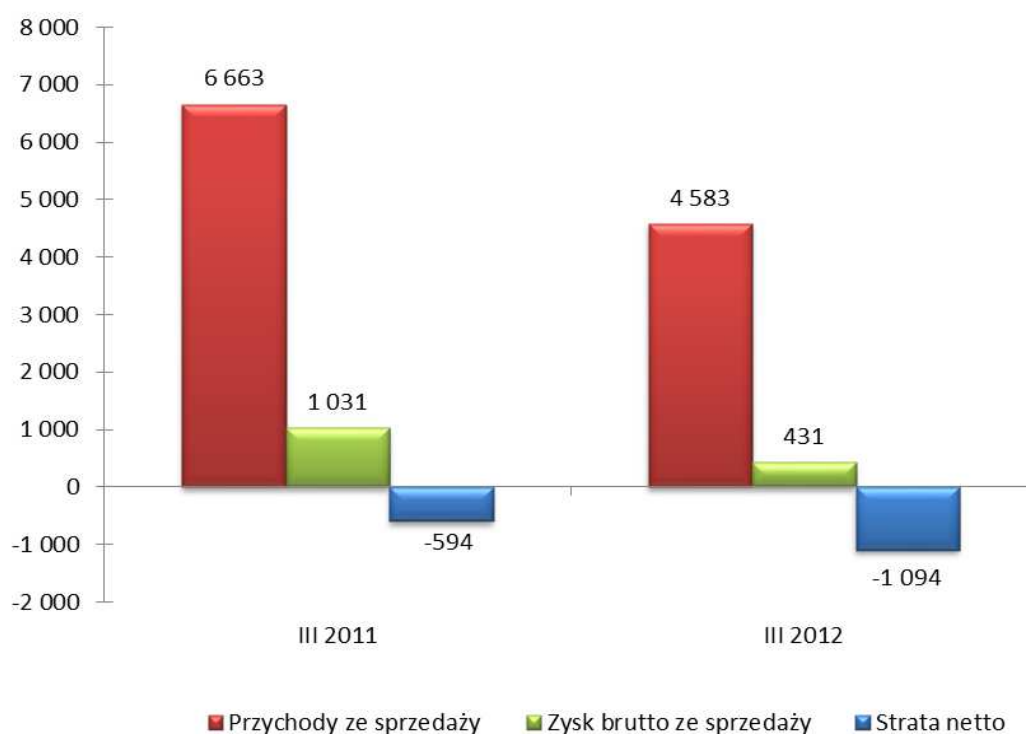
IV. WYNIKI FINANSOWE

1. Skonsolidowane sprawozdanie z pełnego dochodu Grupy Kapitałowej DGA S.A.

Tabela nr 1. Skonsolidowane sprawozdanie z pełnego dochodu (w tys. zł)

Wyszczególnienie	III kwartał 2012	III kwartał 2011	zmiana 2012 do 2011
Przychody netto ze sprzedaży	4 583	6 663	-2 080
Koszt własny sprzedaży	4 152	5 632	-1 480
Zysk/strata brutto ze sprzedaży	431	1 031	-600
Koszty sprzedaży	87	625	-538
Koszty ogólnego zarządu	755	417	338
Zysk/strata ze sprzedaży	-411	-11	-400
Pozostałe przychody operacyjne	79	198	-119
Pozostałe koszty operacyjne	56	203	-147
Udział w zyskach/stratach jednostek objętych konsolidacją metodą praw własności	42	39	3
Zysk/strata z działalności operacyjnej	-346	-55	-291
Przychody finansowe	189	182	7
Koszty finansowe	922	713	209
Zysk/strata przed opodatkowaniem	-1 079	-586	-493
Podatek dochodowy	3	0	3
Podatek dochodowy - odroczony	12	8	4
Zysk/strata netto razem	-1 094	-594	-500

Wykres 1. Przychody ze sprzedaży, wyniki finansowe (w tys. zł)



W III kwartale 2012 roku przychody ze sprzedaży Grupy Kapitałowej DGA S.A. wyniosły 4.583 tys. zł i były o 31,2% niższe w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego. W tym samym okresie koszty własne sprzedaży zmniejszyły się o 26,3%. Pozwoliło to wypracować zysk brutto na sprzedaży w wysokości 431 tys. zł. Spadek przychodów, jak i kosztów wynika głównie z mniejszej liczby realizowanych projektów finansowanych ze środków unijnych, zaangażowania departamentów i spółek w opracowywanie nowych produktów, które w kolejnych okresach będą mogły być oferowane klientom, a także wyodrębnieniem ze struktur DGA S.A. departamentu doradztwa biznesowego i transakcyjnego w odrębny podmiot gospodarczy, który nie jest konsolidowany metodą pełną. Dodatkowym czynnikiem jest również zmiana formuły działania DGA S.A. i przekwalifikowanie się ze spółki konsultingowej w spółkę inwestycyjno-doradcą.

Koszty sprzedaży w III kwartale 2012 r. wyniosły 87 tys. zł, co oznacza 86,1% spadek w porównaniu do analogicznego okresu roku 2011. Istotny spadek kosztów sprzedaży związany jest niższą intensywnością działań promocyjno-marketingowych Grupy Kapitałowej DGA S.A. oraz przeniesieniu części ciężaru tych kosztów na spółki, które nie są konsolidowane metodą pełną.

Koszty ogólnego zarządu w III kwartale 2012 r. uległy zwiększeniu w porównaniu do trzeciego kwartału 2011 r. i wyniosły 755 tys. zł. Wzrost kosztów związany był m.in. z faktem, że w III kw. 2012 r. konsolidowanych było o 3 spółki więcej (Alekiedy.pl Sp. z o.o., DGA Centrum Finansowe Sp. z o.o., Life Fund Sp. z o.o.) niż w analogicznym okresie roku poprzedniego.

Na pozostałe przychody operacyjne w kwocie 79 tys. zł składają się przede wszystkim rozliczane dotacje spółek Ad Akta S.A. i Alekiedy.pl Sp. z o.o.

Kwota 56 tys. zł pozostałych kosztów operacyjnych wynika głównie ze zwróconej części dotacji spółki Ad Akta S.A.

Przychody finansowe w III kwartale 2012 r. ukształtowały się na poziomie 189 tys. zł i wynikają przede wszystkim z otrzymanych dywidend, odsetek od lokat bankowych i udzielonych pożyczek.

Na koszty finansowe w wysokości 922 tys. zł miała wpływ głównie ujemna wycena instrumentów finansowych (akcji) spółek publicznych notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych, które są w posiadaniu spółki dominującej. Dotyczy to przede wszystkim ujemnej wyceny akcji spółki R&C Union S.A. Kurs akcji tej spółki na 30 czerwca 2012 r. wynosił 0,96 zł za akcję, natomiast na 30 września 2012 r. kurs wynosił 0,77 zł za akcję (spadek o 20%). Spółka R&C Union S.A. jest obecnie w stanie restrukturyzacji.

Po uwzględnieniu wszystkich czynników wpływających na wynik finansowy, Grupa Kapitałowa DGA S.A. wykazała w III kwartale 2012 roku stratę netto w wysokości 1.094 tys. zł.

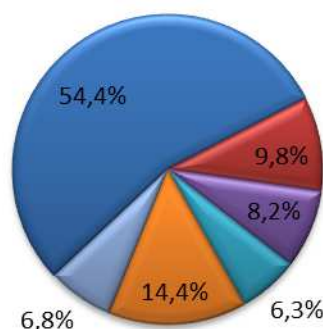
1.1. Wyniki na segmentach branżowych

Tabela nr 2. Wyniki na segmentach branżowych (w tys. zł)

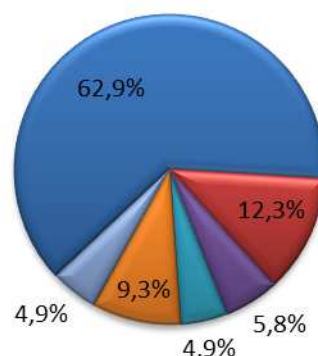
Wyszczególnienie	Przychody *)			Wynik na segmencie *)		
	III kwartał 2012	III kwartał 2011	zmiana 2012 do 2011	III kwartał 2012	III kwartał 2011	zmiana 2012 do 2011
Projekty Europejskie	2 573	4 278	-1 705	170	319	-149
Konsulting Zarządczy i Finansowy	466	834	-368	-5	88	-93
Archiwizowanie dokumentów	389	391	-2	80	108	-28
Doradztwo personalne	297	333	-36	-3	12	-15
Portale internetowe	683	629	54	246	629	-383
Przychody nie przypisane segmentom	324	335	-11	-43	-56	13
Wartość ogółem przed eliminacjami konsolidacyjnymi	4 732	6 800	-2 068	445	1 100	-655
Eliminacje konsolidacyjne	-149	-137	-12	-14	-69	-55
Wartość ogółem	4 583	6 663	-2 080	431	1 031	-600

*) wiersze prezentujące przychody i wyniki segmentów nie zawierają wyłączeń konsolidacyjnych

Wykres 2. Udział segmentów w przychodach Grupy Kapitałowej DGA S.A.



III kwartał 2012



III kwartał 2011

- Projekty Europejskie
- Konsulting Zarządczy i Finansowy
- Archiwizowanie dokumentów
- Doradztwo personalne
- Portale internetowe
- Przychody nie przypisane segmentom

Tabela nr 3. Zrealizowana marża brutto ze sprzedaży na segmentach branżowych

Wyszczególnienie	III kwartał 2012	III kwartał 2011
Projekty Europejskie	6,6%	7,5%
Konsulting Zarządczy i Finansowy	-1,1%	10,6%
Archiwizowanie dokumentów	20,6%	27,6%
Doradztwo personalne	-1,0%	3,6%
Portale internetowe	36,0%	100,0%
Zrealizowana marża razem	9,4%	15,5%

Segment Projektów Europejskich w III kwartale 2012 roku zrealizował najwyższe przychody w Grupie Kapitałowej DGA S.A. Przy przychodach na poziomie 2.573 tys. zł wygenerował zysk brutto na sprzedaży w wysokości 170 tys. zł. Niższe przychody niż w analogicznym okresie roku poprzedniego wynikają przede wszystkim z mniejszej liczby realizowanych projektów unijnych oraz koncentracji na opracowywaniu nowych produktów, które będą oferowane klientom w kolejnych okresach. W ramach segmentu prowadzono również prace nad udoskonalaniem innowacyjnej platformy usług internetowych www.inclick.pl, która wystartowała w maju 2012 r. Nakłady na nowe produkty i serwisy internetowe obciążą dodatkowo koszty III kwartału 2012 r.

Drugim pod względem przychodów był Segment Portale internetowe, który prezentuje wyniki spółki Ateria, która prowadzi serwis zakupów grupowych www.fastdeal.pl, serwis www.audeo.pl i www.audiobook.pl związany z audiobookami oraz wyniki spółki Allcards i Alekiedy.pl. Segment wygenerował w III kwartale 2012 r. przychody w wysokości 683 tys. zł i zysk brutto na sprzedaży w wysokości 246 tys. zł.

Kolejnym pod względem przychodów był segment Konsultingu Zarządczego i Finansowego, który osiągnął w III kwartale 2012 r. przychody w wysokości 466 tys. zł i wypracował stratę brutto na sprzedaży na poziomie 5 tys. zł. W analogicznym okresie 2011 r. przychody wynosiły 834 tys. zł, a zysk brutto na sprzedaży 88 tys. zł. Gorsze wyniki są efektem m.in. prac związanych z wydzieleniem Departamentu Doradztwa Biznesowego i Transakcyjnego w odrębny podmiot gospodarczy, który nie jest konsolidowany metodą pełną.

Segment Archiwizowanie dokumentów w III kwartale 2012 r. wygenerował 389 tys. zł przychodów i 80 tys. zł zysku brutto na sprzedaży (20,6% rentowność). W porównywalnym okresie 2011 r. przychody wynosiły 391 tys. zł, a zysk 108 tys. zł. Spółka Ad Akta S.A., której wyniki są prezentowane w tym segmencie w październiku 2012 r. została sprzedana i w kolejnych okresach sprawozdawczych wyniki tej spółki nie będą już prezentowane.

Segment Doradztwa personalnego wypracował 297 tys. zł przychodów, co przełożyło się na stratę brutto na sprzedaży w wysokości 3 tys. zł. W trzecim kwartale 2011 roku działalność związana z doradztwem personalnym (DGA HCM Sp. z o.o.) wykazała przychody na poziomie 333 tys. zł, przy zysku brutto na sprzedaży w wysokości 12 tys. zł.

2. Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy Kapitałowej DGA S.A.

Sytuacja majątkowa

Tabela nr 4. Aktywa oraz ich struktura wg stanów na koniec okresów (w tys.)

Wyszczególnienie	30-09-2012	30-06-2012	30-09-2011	% zmiany do 30-06-2012	% struktura 30-09-2012
Aktywa trwałe	7 395	8 553	7 259	-13,5%	22,3%
Wartość firmy	1 425	1 425	975	0,0%	4,3%
Wartości niematerialne	1 333	1 969	725	-32,3%	4,0%
Rzeczowe aktywa trwałe	2 165	2 775	3 118	-22,0%	6,5%
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współzależnych rozliczane metodą praw własności	1 670	1 598	1 641	4,5%	5,0%
Udzielone pożyczki	139	139	141	0,0%	0,4%
Pozostałe należności	0	0	12	0,0%	0,0%
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	663	647	647	2,5%	2,0%
Aktywa obrotowe	25 821	25 601	27 731	0,9%	77,7%
Zapasy	56	50	143	12,0%	0,2%
Udzielone pożyczki	2 379	662	703	259,4%	7,2%
Należności z tytułu dostaw i usług	2 432	2 712	3 455	-10,3%	7,3%
Pozostałe należności	5 282	5 280	9 660	0,0%	15,9%
Należności z tytułu podatku dochodowego	3	4	0	-25,0%	0,0%
Aktywa finansowe przeznaczone do obrotu	8 804	9 638	6 108	-8,7%	26,5%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	5 179	7 255	7 662	-28,6%	15,6%
Aktywa przeznaczone do zbycia	1 686	0	0	100,0%	5,1%
AKTYWA OGÓŁEM	33 215	34 154	34 990	-2,7%	100,0%

W porównaniu do stanu z końca czerwca 2012 roku nastąpił spadek sumy bilansowej o 2,7%.

Na zmianę wartości aktywów trwałych w odniesieniu do stanu z 30.06.2012 r. wpłynęły przede wszystkim następujące czynniki:

- amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych w wysokości 251 tys. zł,
- zmniejszenie wartości niematerialnych i rzeczowych aktywów trwałych związanych ze spółką Ad Akta S.A. w związku z przeklasyfikowaniem tych składników jako „Aktywów przeznaczonych do zbycia”,
- zwiększenie wartości pozycji „Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współzależnych rozliczanych metodą praw własności” o 72 tys. zł związane z objęciem udziałów w spółce Sawyer Doradztwo Gospodarcze Sp. z o.o. oraz udziale w wynikach tych jednostek.

Na zmianę stanu aktywów obrotowych w odniesieniu do końca czerwca 2012 roku składa się głównie:

- zmniejszenie stanu środków pieniężnych o 2.076 tys. zł,
- zwiększenie poziomu udzielonych pożyczek krótkoterminowych o 1.717 tys. zł,
- przeklasyfikowanie aktywów związanych ze spółką Ad Akta S.A. jako przeznaczonych do zbycia,

- zmniejszenie wartości aktywów finansowych przeznaczonych do obrotu o 834 tys. zł spowodowane przede wszystkim ujemną wyceną posiadanych przez spółkę dominującą akcji spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych. Dotyczy to przede wszystkim spółki R&C Union S.A.
- zmniejszenie poziomu należności z tytułu dostaw i usług o 280 tys. zł.

Tabela nr 5. Wskaźniki efektywności wykorzystania majątku

Wyszczególnienie	III kwartał 2012	III kwartał 2011
Wskaźnik globalnego obrotu aktywami	0,54	0,75
Wskaźnik rotacji aktywów trwałych	2,30	3,59
Wskaźnik rotacji aktywów obrotowych	0,71	0,95

Wskaźnik globalnego obrotu aktywami = $\frac{\text{Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów w kwartale}}{(\text{Aktywa ogółem na początek kwartału} + \text{Aktywa ogółem na koniec kwartału}) / 2}$ / 4 dla danych kwartalnych

Wskaźnik rotacji aktywów trwałych = $\frac{\text{Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów w kwartale}}{(\text{Aktywa trwałe na początek kwartału} + \text{Aktywa trwałe na koniec kwartału}) / 2}$ / 4 dla danych kwartalnych

Wskaźnik rotacji aktywów obrotowych = $\frac{\text{Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów w kwartale}}{(\text{Aktywa obrotowe na początek kwartału} + \text{Aktywa obrotowe na koniec kwartału}) / 2}$ / 4 dla danych kwartalnych

Źródła finansowania**Tabela nr 6. Źródła finansowania aktywów oraz ich struktura wg stanów na koniec okresów (w tys.)**

Wyszczególnienie	30-09- 2012	30-06- 2012	30-09- 2011	% zmiany do 30-06- 2012	% struktura 30-09-2012
Kapitał własny	23 932	25 001	25 375	-4,3%	72,1%
Kapitał własny przypadający na akcjonariuszy podmiotu dominującego	23 683	24 715	25 191	-4,2%	71,3%
Kapitał akcyjny	9 042	9 042	9 042	0,0%	27,2%
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	15 935	15 935	15 644	0,0%	48,0%
Kapitał rezerwowý z aktualizacji wyceny	34	34	98	0,0%	0,1%
Kapitał rezerwowý na nabycie akcji własnych	1 000	1 000	0	0,0%	3,0%
Zyski/straty zatrzymane	-2 328	-1 296	407	79,6%	-7,0%
Udziały niesprawujące kontroli	249	286	184	-12,9%	0,7%
Zobowiązania długoterminowe	395	1 101	602	-64,1%	1,2%
Pożyczki i kredyty	0	91	0	-100,0%	0,0%
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	34	34	46	0,0%	0,1%
Rezerwa na podatek	84	56	81	50,0%	0,3%

odroczone					
Rezerwy	11	20	31	-45,0%	0,0%
Pozostałe zobowiązania	266	900	420	-70,4%	0,8%
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	0	0	24	0,0%	0,0%
Zobowiązania krótkoterminowe	8 886	8 052	9 013	10,4%	26,8%
Pożyczki i kredyty	0	49	0	0,0%	0,0%
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	351	437	309	-19,7%	1,1%
Zobowiązanie z tytułu podatku dochodowego	1	0	0	100,0%	0,0%
Rezerwy	150	231	1 012	-35,1%	0,5%
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	1 092	1 387	1 202	-21,3%	3,3%
Pozostałe zobowiązania	6 295	5 918	6 444	6,4%	19,0%
Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu leasingu finansowego	0	30	46	-100,0%	0,0%
Zobowiązania związane z aktywami przeznaczonymi do zbycia	997	0	0	100,0%	3,0%
Zaokrąglenia	2	0	0	-	-
PASYWA OGÓŁEM	33 215	34 154	34 990	-2,7%	100,0%

Na zmianę wartości kapitału własnego w odniesieniu do stanu z 30 czerwca 2012 r. wpłynęła przede wszystkim wykazana strata netto w III kwartale 2012 r. w wysokości 1.094 tys. zł.

Na spadek zobowiązań długoterminowych miało wpływ głównie obniżenie wartości rozliczeń międzyokresowych przychodów i pożyczek związane z przeklasyfikowaniem tych pozycji do „Zobowiązań związanych z aktywami przeznaczonymi do zbycia”, co wiąże się ze sprzedażą w październiku 2012 r. spółki Ad Akta S.A.

Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych wynika głównie z:

- uwidocznieniem „Zobowiązań związanych z aktywami przeznaczonymi do zbycia” w kwocie 997 tys. zł, co ma związek ze sprzedażą spółki Ad Akta S.A.,
- zwiększenia pozycji pozostałych zobowiązań o 377 tys. zł,
- zmniejszenia poziomu zobowiązań z tytułu dostaw i usług o 295 tys. zł,
- spadku zobowiązań z tytułu świadczeń pracowniczych o 86 tys. zł,
- zmniejszenia rezerw krótkoterminowych o 81 tys. zł.

Struktura bilansu

30.09.2011	
Bilans	
Aktywa trwałe 20,70%	Kapitał własny 72,50%
Aktywa obrotowe 79,30%	Kapitał obcy 27,50%

Bilans	
Aktywa trwałe 22,30%	Kapitał własny 72,10%
Aktywa obrotowe 77,70%	Kapitał obcy 27,90%

Struktura bilansu Grupy Kapitałowej DGA S.A. przedstawia się korzystnie. Kapitał własny w całości finansuje aktywa trwałe, co jest zgodne ze „złotą zasadą bilansową”. Z układu bilansu wynika, że Grupa Kapitałowa DGA S.A. posiada stabilne i pewne źródło finansowania. Wysoki odsetek kapitału własnego (72,1%) oznacza, że Grupa Kapitałowa DGA S.A. posiada zasoby do dalszego rozwoju świadczonych usług oraz do podejmowania nowych przedsięwzięć inwestycyjnych.

Tabela nr 7. Wskaźniki finansowania majątku

Wyszczególnienie	III kwartał 2012	III kwartał 2011
Wskaźnik pokrycia aktywów kapitałem własnym	0,72	0,73
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym	3,24	3,50
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem stałym	3,29	3,58
Wskaźnik pokrycia aktywów obrotowych zobowiązaniami krótkoterminowymi	0,34	0,33

Wskaźnik pokrycia aktywów kapitałem własnym	=	$\frac{\text{kapitał własny na koniec kwartału}}{\text{aktywa ogółem na koniec kwartału}}$
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym	=	$\frac{\text{kapitał własny na koniec kwartału}}{\text{aktywa trwałe na koniec kwartału}}$
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem stałym	=	$\frac{\text{kapitał własny na koniec kwartału} + \text{zobowiązania i rezerwy długoterminowe na koniec kwartału}}{\text{aktywa trwałe na koniec kwartału}}$
Wskaźnik pokrycia aktywów obrotowych zobowiązaniami krótkoterminowymi	=	$\frac{\text{zobowiązania krótkoterminowe na koniec kwartału}}{\text{aktywa obrotowe na koniec kwartału}}$

3. Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych Grupy Kapitałowej DGA S.A.**Tabela nr 8. Przepływy środków pieniężnych (w tys.)**

Wyszczególnienie	III kwartał 2012	III kwartał 2011	zmiana 2012 do 2011
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	7	-3 017	3 024
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-2 067	-1 809	-258
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-17	-14	-3
Zaokrąglenia	1	-1	-
Razem przepływy netto	-2 076	-4 841	2 765
Środki pieniężne na koniec okresu	5 179	7 662	-2 483

Na przepływy z działalności operacyjnej w III kwartale 2012 roku miały wpływ przede wszystkim następujące czynniki:

- poniesiona strata (-1.094 tys. zł),
- wycena krótkoterminowych aktywów (+914 tys. zł),
- amortyzacja (+251 tys. zł),

- zwiększenie zobowiązań (+117 tys. zł),
- zmiana stanu rezerw (-90 tys. zł),
- zwiększenie poziomu należności (-62 tys. zł).

Na stan przepływów z działalności inwestycyjnej miały wpływ głównie następujące czynniki:

- udzielenie pożyczek (-1.965 tys. zł),
- wpływ udzielonej pożyczki (+266 tys. zł),
- wydatki za zakup majątku trwałego (-237 tys. zł),
- wydatki na zakup udziałów i akcji (-110 tys. zł).

Wartość przepływów z działalności finansowej w III kwartale 2012 r. nie była znacząca (-17 tys. zł).

4. Wybrane wskaźniki finansowe

Tabela nr 9. Wskaźniki finansowe charakteryzujące działalność gospodarczą Grupy Kapitałowej DGA S.A.

Wyszczególnienie	III kwartał 2012	III kwartał 2011
Rentowność sprzedaży brutto (%)	9,4%	15,5%
Rentowność sprzedaży netto (%)	-23,9%	-8,9%
Rentowność majątku ROA (%)	-13,0%	-6,7%
Rentowność kapitału własnego ROE (%)	-17,9%	-9,3%
Stopa ogólnego zadłużenia (%)	27,9%	27,5%
Trwałość struktury finansowania (%)	73,2%	74,2%

$$\text{Rentowność sprzedaży brutto} = \frac{\text{Zysk (strata) brutto ze sprzedaży w kwartale}}{\text{Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów w kwartale}}$$

$$\text{Rentowność sprzedaży netto} = \frac{\text{Zysk (strata) netto w kwartale}}{\text{Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów w kwartale}}$$

$$\text{Rentowność majątku ROA} = \frac{\text{Zysk (strata) netto w kwartale}}{(\text{Aktywa ogółem na początek kwartału} + \text{Aktywa ogółem na koniec kwartału}) / 2} \quad \text{dla danych kwartalnych}$$

$$\text{Rentowność kapitału własnego ROE} = \frac{\text{Zysk (strata) netto w kwartale}}{(\text{Kapitał własny na początek kwartału} + \text{Kapitał własny na koniec kwartału}) / 2} \quad \text{dla danych kwartalnych}$$

$$\text{Stopa ogólnego zadłużenia} = \frac{\text{Zobowiązania ogółem na koniec kwartału}}{\text{Pasywa ogółem na koniec kwartału}}$$

$$\text{Trwałość struktury finansowania} = \frac{\text{Kapitał własny na koniec kwartału} + \text{zobowiązania i rezerwy długoterminowe na koniec kwartału}}{\text{Pasywa ogółem na koniec kwartału}}$$

W III kwartale 2012 roku zasoby finansowe były wykorzystywane zgodnie z planem, przeznaczeniem i bieżącymi potrzebami. W aspekcie płynności finansowej działania w zakresie zarządzania zasobami finansowymi skoncentrowane były na lokowaniu nadwyżek finansowych w bezpieczne lokaty bankowe.

Tabela nr 10. Wskaźniki płynności

Wyszczególnienie	III kwartał 2012	III kwartał 2011
Wskaźnik bieżącej płynności	2,91	3,08
Wskaźnik płynności szybkiej	2,90	3,06
Wskaźnik podwyższonej płynności	0,58	0,85

$$\text{Wskaźnik bieżącej płynności} = \frac{\text{Aktywa obrotowe na koniec kwartału}}{\text{Zobowiązania krótkoterminowe na koniec kwartału}}$$

$$\text{Wskaźnik płynności szybkiej} = \frac{\text{Aktywa obrotowe na koniec kwartału} - \text{zapasy na koniec kwartału}}{\text{Zobowiązania krótkoterminowe na koniec kwartału}}$$

$$\text{Wskaźnik podwyższonej płynności} = \frac{\text{Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec kwartału}}{\text{Zobowiązania krótkoterminowe na koniec kwartału}}$$

Powyższe wartości potwierdzają zdolność Grupy Kapitałowej DGA S.A. do wywiązywania się z krótkoterminowych zobowiązań. Wskaźnik podwyższonej płynności potwierdza nawet możliwość spłacania ponad połowy bieżących zobowiązań z uwzględnieniem najbardziej płynnych aktywów, których zdolność do regulacji zobowiązań jest natychmiastowa. Dodatkowym zabezpieczeniem płynności finansowej spółki dominującej jest przyznany limit kredytowy w kwocie 3 mln zł.

V. INFORMACJE UZUPEŁNIAJĄCE

1. Opis organizacji grupy kapitałowej emitenta, a także skutek zmian w strukturze gospodarczej, w tym w wyniku połączenia jednostek gospodarczych, przejęcia lub sprzedaży jednostek Grupy Kapitałowej DGA S.A., inwestycji długoterminowych, podziału, restrukturyzacji i zaniechania działalności.

Diagram nr 1. Powiązania organizacyjne na 30.09.2012 r.

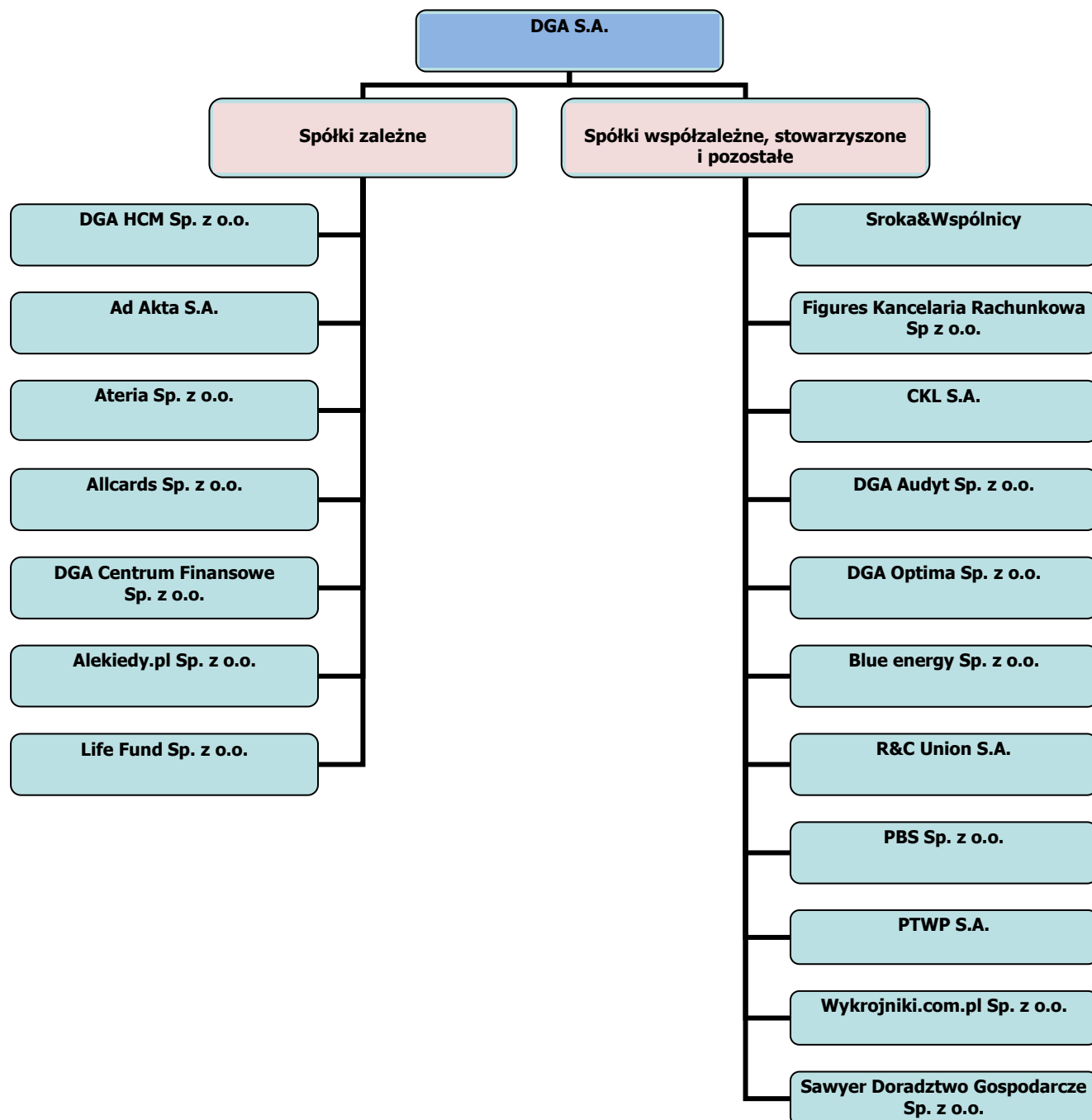
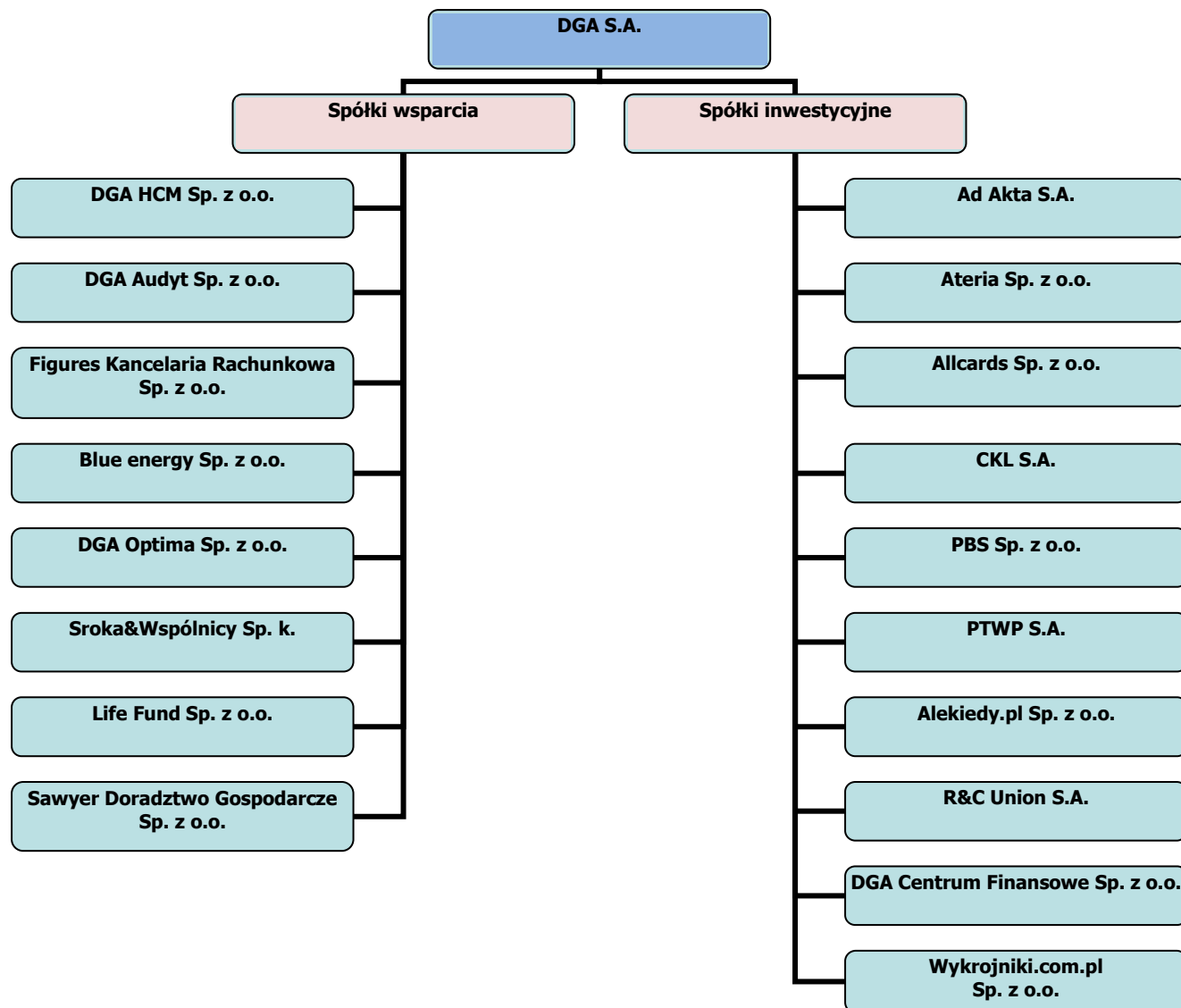


Diagram 2. Podział inwestycji wg rodzaju spółek na 30.09.2012 r.



W III kwartale 2012 r. nastąpiły trzy zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej DGA S.A.:

- zmiana wielkości udziału DGA S.A. w spółce Life Fund Sp. z o.o. Zmniejszenie udziału z 75,1% do 50% w kapitale i głosach.
- powołanie spółki Sawyer Doradztwo Gospodarcze Sp. z o.o. i objęcie przez DGA S.A. 30% udziałów w kapitale i głosach.
- dokupienie przez DGA S.A. 100.000 akcji spółki R&C Union S.A. i tym samym zwiększenie zaangażowania do 30,69% w kapitale i głosach spółki.

2. Cykliczność, sezonowość działalności

W III kwartale 2012 roku nie wystąpiły w działalności spółek Grupy Kapitałowej DGA S.A. istotne czynniki charakteryzujące się sezonowością lub cyklicznością.

3. Informacje dotyczące emisji, wykupu i spłaty nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych

W III kwartale 2012 roku nie miała miejsca emisja, wykup, bądź spłata nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych przez Emitenta.

4. Informacje dotyczące wypłaconej (lub zadeklarowanej) dywidendy

W III kwartale 2012 r. nie miały miejsca żadne deklaracje ani wypłaty dotyczące dywidendy.

5. Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz

Zarząd DGA S.A. nie podawał do publicznej wiadomości prognoz dotyczących wyników finansowych.

6. Wskazanie znaczących akcjonariuszy, zmian w strukturze własności znacznych pakietów akcji

Zgodnie z wiedzą Zarządu Spółki struktura znaczącego akcjonariatu DGA S.A. w dniu publikacji **poprzedniego** raportu okresowego przedstawiała się następująco:

Tabela nr 11. Akcjonariusze dysponujący bezpośrednio co najmniej 5% kapitału zakładowego DGA S.A. oraz co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu DGA S.A. - stan na dzień 30.08.2012 r.:

	Liczba głosów na WZ	Liczba Akcji	Udział w kapitale zakładowym	Udział w liczbie głosów na WZ
Andrzej Głowacki	3 078 446	3 078 446	34,05%	34,05%
w tym akcje uprzywilejowane:	784 000	784 000	8,67%	8,67%
Anna Szymańska	518 825	518 825	5,74%	5,74%
w tym akcje uprzywilejowanie:	96 000	96 000	1,06%	1,06%
POZOSTALI AKCJONARIUSZE	5 444 984	5 444 984	60,21%	60,21%
w tym akcje uprzywilejowane:	-	-	-	-

W dniu przekazania niniejszego raportu, zgodnie z wiedzą Spółki, struktura znaczącego akcjonariatu DGA S.A. prezentowała się następująco:

Tabela nr 12. Akcjonariusze dysponujący bezpośrednio co najmniej 5% kapitału zakładowego DGA S.A. oraz co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu DGA S.A. stan na dzień 14.11.2012 r.:

	Liczba głosów na WZ	Liczba Akcji	Udział w kapitale zakładowym	Udział w liczbie głosów na WZ
Andrzej Głowacki	3 078 446	3 078 446	34,05%	34,05%
w tym akcje uprzywilejowane:	784 000	784 000	8,67%	8,67%
Anna Szymańska	518 825	518 825	5,74%	5,74%
w tym akcje uprzywilejowanie:	96 000	96 000	1,06%	1,06%
POZOSTALI AKCJONARIUSZE	5 444 961	5 444 961	60,21%	60,21%
w tym akcje uprzywilejowane:	-	-	-	-

7. Stan posiadania akcji DGA S.A. lub uprawnień do nich (opcji) będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących

Stan posiadania akcji DGA S.A. przez osoby zarządzające i nadzorujące w dniu publikacji **poprzedniego** raportu okresowego przedstawia poniższa tabela:

Tabela nr 13. Stan posiadania akcji DGA S.A. przez osoby zarządzające i nadzorujące na dzień 30.08.2012 r.:

Imię i nazwisko	Stanowisko	Liczba głosów na WZ	Liczba Akcji	Udział w kapitale zakładowym	Udział w liczbie głosów na WZ
Andrzej Głowacki	Prezes Zarządu	3 078 446	3 078 446	34,05%	34,05%
Anna Szymańska	Wiceprezes Zarządu	518 825	518 825	5,74%	5,74%

Stan posiadania akcji DGA S.A. przez osoby zarządzające i nadzorujące na dzień publikacji niniejszego raportu prezentuje poniższa tabela:

Tabela nr 14. Stan posiadania akcji DGA S.A. przez osoby zarządzające i nadzorujące na dzień 14.11.2012 r.:

Imię i nazwisko	Stanowisko	Liczba głosów na WZ	Liczba Akcji	Udział w kapitale zakładowym	Udział w liczbie głosów na WZ
Andrzej Głowacki	Prezes Zarządu	3 078 446	3 078 446	34,05%	34,05%
Anna Szymańska	Wiceprezes Zarządu	518 825	518 825	5,74%	5,74%

8. Wskazanie istotnych postępowań sądowych

W dniu 31 marca 2011 roku DGA S.A. złożyła do Sądu Okręgowego w Warszawie pozew o zapłatę przeciwko Agencji Rozwoju Przemysłu S.A. Wierzytelność wynika z odmowy zapłaty przez ARP S.A. części należności za realizację projektu „Wsparcie dla pracowników sektora budownictwa okrętowego dotkniętych negatywnymi skutkami restrukturyzacji” zakończonego 30 czerwca 2010 r.

Zgodnie z pozvem o zapłatę DGA S.A. wnosi o:

1. zasądzenie od Agencji Rozwoju Przemysłu S.A. na rzecz DGA S.A. kwoty 3.742.935,08 złotych (trzy miliony siedemset czterdzieści dwa tysiące dziewięćset trzydzieści pięć

- złotych 08/100 groszy) tytułem należności głównej wraz z ustawowymi odsetkami od dnia wniesienia pozwu;
2. zasądzenie od Agencji Rozwoju Przemysłu S.A. na rzecz DGA S.A. kwoty 546.121,07 złotych (pięćset czterdzieści sześć tysięcy sto dwadzieścia jeden złotych 07/100 groszy) tytułem skapitalizowanych odsetek wraz z ustawowymi odsetkami od dnia wniesienia pozwu;

W dniu 9 stycznia 2012 r. odbyła się pierwsza rozprawa podczas której strony podtrzymały dotychczasowe stanowiska i w związku z tym wyznaczono kolejny termin rozprawy na 14 czerwca 2012 r. W tym terminie jednak nie doszło do rozprawy z powodu choroby sędziego. Kolejny termin rozprawy wyznaczono na 18 października 2012 r., a następnie rozprawę przesunięto na 22 listopada 2012 r.

9. Informacje o istotnych transakcjach z podmiotami powiązanymi zawartych na warunkach innych niż rynkowe

Ani Emitent, ani jednostki od niego zależne nie zawarły jakichkolwiek transakcji z podmiotami powiązanymi, które byłyby istotne i zostałyby zawarte na innych warunkach niż rynkowe.

10. Informacje o udzieleniu poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji

Emitent i jednostki od niego zależne nie udzieliły w III kwartale 2012 roku poręczeń kredytu lub pożyczki, a także nie udzieliły gwarancji, których wartość przekraczałyby łącznie 10% kapitałów własnych Emitenta.

11. Pozycje warunkowe

Tabela nr 15. Pozycje warunkowe:

	31.12.2011	30.09.2012	Wzrost / (spadek) od zakończenia ostatniego roku obrotowego
Należności warunkowe	0	0	-
Otrzymane gwarancje	0	0	-
Zobowiązania warunkowe	17 916	18 941	1 025
Suma komandytowa	91	91	-
Poręczenie weksla	145	145	-
Zobowiązania wekslowe	17 680	18 705	1 025

DGA S.A. na dzień 30 września 2012 roku odpowiadała jako komandytariusz spółki Sroka & Wspólnicy, Kancelaria Prawna Spółka Komandytowa za zobowiązania tej spółki do wysokości sumy komandytowej – 91 tys. zł, a także w związku z umowami, które wymagały przedstawienia zabezpieczenia należytego wykonania umowy, złożyła zabezpieczenie w postaci weksli na łączną sumę 16 862 tys. zł.

Spółka zależna od DGA S.A. – Ad Akta S.A. posiada zobowiązania warunkowe w kwocie 1.113 tys. zł, na które składają się dwa weksle (874 tys. zł) z tytułu zabezpieczenia należytego wykorzystania dotacji unijnych oraz trzy weksle (239 tys. zł) z tytułu zabezpieczenia umów leasingu.

Ad Akta jest zobowiązana do ustanowienia zabezpieczenia spłaty pożyczki z Łódzkiej Agencji Rozwoju Przedsiębiorczości w kwocie 145 tys. zł wraz z odsetkami w postaci zastawu rejestrowego na urządzeniu – Niszczarce HSM Duo Shredder 5750 będącym przedmiotem pożyczki. Dodatkowym zabezpieczeniem jest weksel poręczony przez DGA S.A.

Spółka zależna od DGA S.A. – Alekiedy.pl Sp. z o.o. posiada zobowiązanie warunkowe w kwocie 730 tys. zł wynikające z przyznanej dotacji unijnej.

12. Inne informacje, które zdaniem DGA S.A. są istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań

W III kwartale 2012 roku poza wymienionymi w komentarzu do informacji finansowych nie wystąpiły inne istotne zdarzenia, które mogłyby w sposób istotny wpłynąć na ocenę i zmiany sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej i wyniku finansowego Grupy Kapitałowej DGA S.A., a także istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań.

Podpisy wszystkich członków Zarządu

Andrzej Głowacki - Prezes Zarządu

.....

Anna Szymańska - Wiceprezes Zarządu

.....

Mirosław Marek - Wiceprezes Zarządu

.....

Poznań, dnia 14 listopada 2012 roku