

**KOMENTARZ ZARZĄDU DO INFORMACJI FINANSOWYCH  
ZA III KWARTAŁ 2011 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 W III KWARTALE 2011 .....	3
III.	WSKAZANIE CZYNNIKÓW, KTÓRE W OCENIE EMITENTA BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE PRZEZ NIEGO WYNIKI W PERSPEKTYWIE, CO NAJMNIEJ KOLEJNEGO KWARTAŁU .....	7
1.	ZDARZENIA, KTÓRE WYSTĄPIŁY PO DNIU, NA KTÓRY SPORZĄDZONO DANE FINANSOWE ZA III KWARTAŁ 2011 R. ....	7
2.	CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE .....	8
3.	CZYNNIKI WEWNĘTRZNE .....	9
4.	PROGRAM INWESTYCYJNY .....	9
IV.	WYNIKI FINANSOWE .....	10
1.	SPÓŁKI WCHODZĄCE W SKŁAD GRUPY KAPITAŁOWEJ DGA .....	10
2.	SPRAWOZDANIE Z PEŁNEGO DOCHODU GRUPY KAPITAŁOWEJ DGA .....	11
2.1.	WYNIKI NA SEGMENTACH BRANŻOWYCH .....	13
3.	BILANS GRUPY KAPITAŁOWEJ DGA .....	15
4.	PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH GRUPY KAPITAŁOWEJ DGA .....	19
5.	WYBRANE WSKAŹNIKI FINANSOWE .....	20
6.	SYTUACJA KADROWA .....	21
V.	INFORMACJE UZUPEŁNIAJĄCE .....	22
1.	SKUTEK ZMIAN W STRUKTURZE GOSPODARCZEJ, W TYM W WYNIKU POŁĄCZENIA JEDNOSTEK GOSPODARCZYCH, PRZEJĘCIA LUB SPRZEDAŻY JEDNOSTEK GRUPY KAPITAŁOWEJ DGA , INWESTYCJI DŁUGOTERMINOWYCH, PODZIAŁU, RESTRUKTURYZACJI I ZANIECHANIA DZIAŁALNOŚCI. ....	22
2.	CYKLICZNOŚĆ, SEZONOWOŚĆ DZIAŁALNOŚCI .....	23
3.	INFORMACJE DOTYCZĄCE EMISJI, WYKUPU I SPŁATY NIEUDZIAŁOWYCH I KAPITAŁOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH .....	23
4.	INFORMACJE DOTYCZĄCE WYPŁACONEJ (LUB ZADEKLAROWANEJ) DYWIDENDY .....	23
5.	STANOWISKO ZARZĄDU ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ.....	23
6.	WSKAZANIE ZNACZĄCYCH AKCJONARIUSZY, ZMIAN W STRUKTURZE WŁASNOŚCI ZNACZNYCH PAKIETÓW AKCJI .....	23
7.	STAN POSIADANIA AKCJI DGA S.A. LUB UPRAWNIEŃ DO NICH (OPCJI) BĘDĄCYCH W POSIADANIU OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH .....	24
8.	WSKAZANIE ISTOTNYCH POSTĘPOWAŃ SĄDOWYCH .....	25
9.	INFORMACJE O ISTOTNYCH TRANSAKCJACH Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI ZAWARTYCH NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE .....	25
10.	INFORMACJE O UDZIELENIU PORĘCZEŃ KREDYTU LUB POŻYCZKI LUB UDZIELENIU GWARANCJI.....	25
11.	POZYCJE WARUNKOWE.....	26
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.....	26

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

W trzecim kwartale 2011 roku Grupa Kapitałowa DGA wygenerowała przychody ze sprzedaży w wysokości 6 663 tys. zł i zysk brutto na sprzedaży w wysokości 1 031 tys. zł. W porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego przychody ze sprzedaży wzrosły o 40% (4 731 tys. w 2010 r.), a zysk brutto na sprzedaży wzrósł o 110% (489 tys. zł w 2010 r.). Natomiast na poziomie wyniku finansowego netto zanotowano stratę netto w wysokości 785 tys. zł, przy stracie netto w III kwartale 2010 r. w wysokości 739 tys. zł. Wartość EBITDA Grupy Kapitałowej DGA w III kwartale 2011 roku wyniosła -118 tys. zł.

Na osiągnięte wyniki w trzecim kwartale 2011 r. miały wpływ następujące czynniki i zdarzenia:

1. Ponad 40% wzrost przychodów ze sprzedaży i 110% wzrost zysku brutto na sprzedaży w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego.
2. Dynamiczny rozwój firmy Ateria Sp. z o.o. (dawniej DGA Fast Deal Sp. z o.o.) i osiągnięcie prawie 10% udziału w skonsolidowanych przychodach ze sprzedaży Grupy Kapitałowej DGA (629 tys. zł), co przełożyło się na zysk w wysokości 45 tys. zł. Intensywny rozwój struktur sprzedażowych oraz intensyfikacją działań marketingowych spółki wpłynęła na wzrost kosztów sprzedaży całej Grupy Kapitałowej DGA (Ateria Sp. z o.o. generuje ponad 90% kosztów sprzedaży Grupy Kapitałowej DGA).
3. Realizacja projektów współfinansowanych z UE przez segment Projektów Europejskich z perspektywy programowania 2007-2013, segment ten wygenerował 4,3 mln przychodów (wzrost o 1,5 mln zł w odniesieniu do III kw. 2010 r.) i 319 tys. zysku ze sprzedaży brutto (wzrost o 43%).
4. Dalsza optymalizacja kosztów ogólnego zarządu – spadek o 2/3 w porównaniu do trzeciego kwartału 2010 roku (o 842 tys. zł), co jest efektem procesu restrukturyzacji obszaru back office.
5. Wygenerowanie przez spółki zależne łącznie tylko 67 tys. zysków netto.
6. Ujemna wycena posiadanych przez spółkę dominującą akcji spółek notowanych na Gieldzie Papierów Wartościowych, co wynikało z załamania się koniunktury na giełdach światowych wskutek problemów zadłużeniowych krajów europejskich. Spowodowało to spadek kursów akcji spółek będących w posiadaniu Emitenta o 712 tys. zł i w tej kwocie obciążały koszty finansowe.
7. Zawiązanie rezerwy na karę nałożoną na DGA S.A. w wysokości 200 tys. zł przez Komisję Nadzoru Finansowego za nienależyte wykonanie zdaniem Komisji obowiązków informacyjnych dotyczących inwestycji w spółkę Braster. DGA S.A. w dniu 2 listopada 2011 r. złożyła wniosek o ponowne rozpatrzenie sprawy przez KNF.
8. Udział w stratach wygenerowanych przez spółki stowarzyszone i współzależne w wysokości 230 tys. zł.

**II. OPIS ISTOTNYCH DOKONAŃ LUB NIEPOWODZEŃ GRUPY KAPITAŁOWEJ DGA W III KWARTALE 2011**

DGA S.A. jako spółka dominująca kontynuuje wdrażanie strategii wyznaczającej następujące cele:

- Prowadzenie działań w zakresie pozyskiwania nowych podmiotów wchodzących w skład Grupy Kapitałowej DGA Nabywanie udziałów/akcji w firmach, podnoszenie ich wartości, wykorzystanie efektu synergii pomiędzy obszarem doradztwa i inwestycjami kapitałowymi.
- Optymalizacja funkcjonowania spółek Grupy Kapitałowej DGA w obszarze doradztwa (powołane zostały osobne podmioty prawne z mniejszościowym udziałem DGA S.A. w ramach obszarów funkcjonalnych działalności), marketingowe wsparcie z poziomu DGA S.A., poprawa efektywności działania.

**Zdarzenia w sferze inwestycji kapitałowych**

1. W dniu 25 sierpnia 2011 r. DGA S.A. podpisała umowę inwestycyjną z firmą R&C Union S.A. z siedzibą w Poznaniu, której akcje notowane są w alternatywnym systemie obrotu organizowanym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. – NewConnect.

Na podstawie umowy inwestycyjnej DGA S.A. zobowiązała się do objęcia 4.000.000 akcji R&C Union S.A. nowej emisji po cenie emisyjnej równej wartości nominalnej wynoszącej 1 zł każda akcja i łącznej wartości nominalnej 4.000.000 zł. Zawarta umowa była umową warunkową i uzależniała podpisanie umowy objęcia akcji spółki R&C Union S.A. od dwóch zdarzeń. Po pierwsze, aby doszło do podpisania umowy objęcia akcji przez DGA S.A. konieczna była opinia Rady Nadzorczej DGA S.A. w zakresie tej inwestycji. Po drugie zobowiązanie DGA S.A. do objęcia akcji wygasło również w przypadku, gdyby podwyższenie kapitału zakładowego R&C Union S.A. nastąpiło na kwotę niższą niż 4.000.000 zł lub gdy cena emisyjna byłaby inna niż 1 zł za akcję.

W dniu 2 września 2011 r. spełnił się pierwszy z warunków podpisanej umowy inwestycyjnej, a mianowicie Rada Nadzorcza DGA S.A. podjęła uchwałę, w której pozytywnie odniosła się do propozycji Zarządu w sprawie inwestycji DGA S.A. w spółkę R&C Union S.A. Natomiast w dniu 30 września 2011 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie R&C Union S.A. podjęło uchwałę w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki R&C Union S.A. o kwotę nie większą niż 5.500.000 zł w drodze emisji nie więcej niż 5.500.000 akcji serii E, z czego:

- a) 4.000.000 sztuk akcji zostało przeznaczonych do objęcia przez DGA S.A.;
  - b) 300.000 sztuk akcji przeznaczonych do objęcia przez członków Zarządu Spółki i prokurenta Spółki;
  - c) 1.200.000 sztuk akcji przeznaczonych do objęcia przez pozostałych inwestorów.
- Dotychczasowi akcjonariusze R&C Union S.A. zostali pozbawieni prawa poboru akcji serii E.

W związku z powyższym w dniu 30 września 2011 r. DGA S.A. podpisała z R&C Union S.A. umowę objęcia akcji. Na podstawie umowy DGA S.A. objęło 4.000.000 sztuk akcji na okaziciela serii E spółki R&C Union S.A. po cenie emisyjnej równej wartości nominalnej wynoszącej 1 zł każda akcja i łącznej wartości nominalnej 4.000.000 zł. Zgodnie z aneksem nr 1 do umowy inwestycyjnej DGA S.A. w dniu 16 września 2011 r. wpłaciło kaucję w kwocie 4.000.000 zł na poczet wpłaty z tytułu objęcia akcji.

W przypadku objęcia całej emisji akcji serii E udział DGA S.A. w kapitale zakładowym i całkowitej liczbie głosów w R&C Union S.A. wynosić będzie 27,1%.

R&C Union S.A. to firma powstała we wrześniu 2007 r. z połączenia spółki Feniks Polska (zarządzającej siecią restauracji Sioux) oraz spółki Lizard Polska (zarządzającej siecią klubów muzycznych Lizard King).

R&C Union S.A. jest właścicielem czterech marek i jednocześnie operatorem:

- sieci restauracji Sioux;
- sieci restauracji Fenix;
- sieci klubów muzycznych Lizard King
- sieci klubów muzycznych - restauracji Fever + klub Terytorium.

2. W dniu 12 września 2011 roku odbyło się Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników spółki DGA Fast Deal Sp. z o.o., które podjęło m.in. uchwałę w sprawie zmiany firmy z DGA Fast Deal Sp. z o.o. na Ateria Sp. z o.o. Powodem zmiany firmy są plany poszerzania działalności spółki poza obszar zakupów grupowych – portal [www.fastdeal.pl](http://www.fastdeal.pl). Ponadto podjęta została uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego DGA Fast Deal o kwotę 480 tys. zł, tj. do kwoty 720 tys. zł. Nowe udziały zostały w całości objęte przez DGA S.A. i pokryte w całości wkładem pieniężnym.

Na Nadzwyczajnym Zgromadzeniu Wspólników podjęto również kierunkową uchwałę dotyczącą przekształcenia spółki Ateria Sp. z o.o. w spółkę akcyjną, co ma związek z planami wprowadzenia w przyszłości spółki na Newconnect.

Powyższe uchwały zostały zarejestrowane przez Krajowy Rejestr Sądowy w dniu 15 września 2011 r.

### Zdarzenia dotyczące obszaru doradztwa oraz sfery finansów

1. Departament Zarządzania Projektami, kontynuował realizację projektów współfinansowanych ze środków EFS, m.in.:

- „Fascynacje zaklęte w nauce i biznesie – ogólnopolski program rozwoju kompetencji kluczowych w zakresie nauk matematyczno - przyrodniczych i przedsiębiorczości”,
- „Kompetentni pracownicy podstawą sukcesu Grupy Goodyear Polska”,
- „Zawodowo podnosimy kompetencje uczniów. Program zajęć dodatkowych z zakresu kompetencji kluczowych i współpracy z pracodawcami”,
- „Projekt outplacementowy WUP w Poznaniu”,
- „Efektywność energetyczna w praktyce”,

a także rozpoczął realizację nowego projektu finansowanego z EFS tj.:

- „Wspieramy nowe zatrudnienie”.

2. W dniu 18 lipca 2011 r. podpisana została przez DGA S.A. umowa z Centrum Kreowania Liderów S.A. (jako Podwykonawcą) o świadczenie usług rekrutacji uczestników oraz organizacji i przeprowadzenia szkoleń technicznych w ramach projektu „Efektywność energetyczna w praktyce” współfinansowanego ze środków Unii Europejskiej w ramach Europejskiego Funduszu Społecznego, którego Beneficjentem jest DGA S.A.

Z tytułu realizacji niniejszej umowy CKL S.A. otrzyma wynagrodzenie w kwocie nie wyższej niż 6,5 mln zł. Termin realizacji umowy określono do dnia 31.05.2013 r.

CKL S.A. jest podwykonawcą DGA S.A. w rekrutacji 1.536 przedsiębiorców oraz pracowników z mikro, małych średnich przedsiębiorstw z sektora przetwórstwa przemysłowego i budownictwa oraz organizacji 384 szkoleń w tematyce zwiększenia efektywności energetycznej przedsiębiorstw.

CKL S.A. jest podmiotem wchodzącym w skład Grupy Kapitałowej DGA.

3. W dniu 29 lipca 2011 r. DGA S.A. podpisała umowę z Województwem Łódzkim, w imieniu którego działa Zarząd Województwa Łódzkiego, o dofinansowanie projektu „Wspieramy nowe zatrudnienie” w ramach Programu Operacyjnego Kapitał Ludzki współfinansowanego ze środków Europejskiego Funduszu Społecznego.

Całkowita wartość umowy wynosi 3 614 570,00 zł.

Projekt doradczo-szkoleniowy „Wspieramy nowe zatrudnienie” skierowany jest do osób fizycznych zamieszkujących lub pracujących na terenie województwa łódzkiego. W projekcie może wziąć udział 300 osób, które utraciły pracę z przyczyn leżących po stronie zakładu pracy lub są zagrożone negatywnymi skutkami restrukturyzacji w przedsiębiorstwach. Celem projektu jest opracowanie i wdrożenie kompleksowego programu typu outplacement. Uczestnicy projektu otrzymają wsparcie w formie doradztwa zawodowego i poradnictwa psychologicznego, szkoleń, pomocy w znalezieniu nowej pracy, a dla 10 osób przygotowane są środki finansowe na otwarcie własnej działalności gospodarczej. Dla uczestników udział w projekcie jest bezpłatny. Wszystkie planowane do przeprowadzenia działania mają pomóc

beneficjentom znaleźć nowego pracodawcę lub przygotować do samodzielnego poszukiwania pracy na rynku.

Projekt realizowany będzie do 30.11.2012 r.

4. W związku z niewykorzystaniem całego przyznanego limitu kredytowego Zarząd Spółki DGA S.A. w dniu 17 sierpnia 2011 roku podpisał aneks do umowy kredytowej z dnia 23 sierpnia 2007 r. zawartej z Bankiem Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A.

Na mocy aneksu zmniejszona została wysokość kredytu w formie limitu kredytowego wielocelowego z kwoty 4.000.000 zł do kwoty 3.000.000 zł. W ramach limitu ustalono podlimity, na podstawie których PKO BP udziela zamiennie:

- a) kredytu w rachunku bieżącym do kwoty 2.000.000 złotych,
- b) kredytu obrotowego odnawialnego do kwoty 2.000.000 złotych, na finansowanie bieżących zobowiązań wynikających z wykonywanej działalności,
- c) gwarancji bankowych do kwoty 2.000.000 złotych.

Zabezpieczenie kredytu stanowi poręczenie Poznańskiego Funduszu Poręczeń Kredytowych Sp. z o.o. do wysokości 487.500 złotych, hipoteka kaucyjna łączna do kwoty 2 mln złotych na dwóch nieruchomościach należących do DGA S.A. wraz z cesją umowy ubezpieczenia tych nieruchomości, klauzula potrącenia wierzytelności z rachunku bieżącego, przelew wierzytelności pieniężnej z kontraktów, które będą finansowane środkami z kredytu obrotowego odnawialnego, a także przelew wierzytelności pieniężnej z kontraktów, w związku z którymi będą udzielane gwarancje bankowe.

Na dzień publikacji niniejszego raportu z przyznanego limitu DGA S.A. wykorzystwała kwotę 1.386.772,85 złotych wynikającą z udzielonej gwarancji bankowej stanowiącej zabezpieczenie jednej umowy o dofinansowanie.

## Zdarzenia korporacyjne

1. W dniu 31 sierpnia 2011 roku DGA S.A. opublikowała skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej DGA zawierające skrócone jednostkowe sprawozdanie finansowe DGA S.A. za I półrocze 2011 r.
2. W dniu 4 października 2011 r. Komisja Nadzoru Finansowego wydała decyzję w sprawie nałożenia kary na DGA S.A. w wysokości 200 tys. zł za niewykonanie oraz nienależyte wykonanie obowiązków informacyjnych spółki publicznej polegające na:
  - sporządzeniu raportu bieżącego nr 17/2009 z dnia 18 marca 2009 r. w sposób nierzetelny i niekompletny z uwagi na fakt, że nie wskazano w nim, iż umowa inwestycyjna z dnia 18 marca 2009 r. została zawarta z zastrzeżeniem warunków i terminu, a także nie uwzględniono wszystkich warunków finansowych tej umowy,
  - sporządzeniu raportu bieżącego nr 1/2010 z dnia 6 stycznia 2010 r. bez wskazania na upływ terminu w jakim miały ziścić się warunki określone w § 6 ust. 1 umowy inwestycyjnej z dnia 18 marca 2009 r., co powodowało, że raport ten był nierzetelny i niekompletny, a także zawierał informacje, które nie odzwierciedlały specyfiki opisanej w nim sytuacji oraz przekazanie raport nastąpiło z naruszeniem terminu określonego w przepisach prawa,
  - sporządzeniu raportu bieżącego nr 27/2010 z dnia 14 października 2010 r. w sposób który mógł wprowadzać w błąd co do możliwości wprowadzenia do sprzedaży testera Braster oraz bez wskazania na upływ terminu w jakim miały ziścić się warunki określone w § 6 ust. 1 umowy inwestycyjnej, co powodowało, że raport był nierzetelny i niekompletny, a

także nie dawał inwestorom możliwości oceny wpływu prezentowanych informacji na sytuację gospodarczą i finansową emitenta oraz nie odzwierciedlał specyfiki opisywanej sytuacji,

- niewskazaniu w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za I kwartał 2009 r., skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za I półrocze 2009 r. oraz skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za III kwartał 2009 r. zobowiązań warunkowych wynikających z zawarcia znaczącej umowy warunkowej z dnia 18 marca 2009 r.

W dniu 2 listopada 2011 r. DGA S.A. złożyła wniosek do Komisji Nadzoru Finansowego o ponowne rozpatrzenie sprawy i wniosła o uchylenie decyzji organu pierwszej instancji w całości i umorzenie postępowania względnie o przekazanie sprawy do ponownego rozpatrzenia. Nie mniej jednak DGA S.A. utworzyła rezerwę kosztową w III kwartale 2011 r. na powyższą karę.

3. DGA S.A. została wyróżniona w ramach „Akcji Inwestor” – stworzonej z inicjatywy redakcji dziennika gospodarczego „Puls Biznesu” jako spółka giełdowa, która prowadzi aktywny dialog z indywidualnymi inwestorami.
4. DGA S.A. została również wyróżniona w plebiscycie „As odpowiedzialnego biznesu” za inicjatywę pn. Wolontariat pracowniczy DGA S.A. w Fundacji „Wspieramy Wielich Jutra” na najciekawsze działania społeczne odpowiedzialne realizowane w Wielkopolsce.

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

#### **1. Zdarzenia, które wystąpiły po dniu, na który sporządzono dane finansowe za III kwartał 2011 r.**

Po dniu, na który sporządzono informację finansową, miały miejsce następujące zdarzenia związane z działalnością spółek Grupy Kapitałowej DGA, które nie są ujęte w tych danych i mogłyby w znaczący sposób wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe Grupy Kapitałowej DGA:

1. W dniu 10 października 2011 r. spółka zależna Ateria Sp. z o.o. przejęła portal [www.audiobook.pl](http://www.audiobook.pl). Inwestycja ta jest konsekwentnym krokiem realizacji strategii dywersyfikacji przychodów i synergii i powinna wpłynąć pozytywnie na osiągnięte wyniki finansowe począwszy od IV kwartału 2011 r.

2. W dniu 28 października 2011 r. podpisany został akt notarialny, na mocy którego zawiązana została spółka DGA Centrum Finansowe Sp. z o.o. Kapitał zakładowy spółki wynosi 100 000 zł i dzieli się na 100 udziałów o wartości nominalnej 1 000 zł każdy. DGA S.A. objęła w nowo utworzonej spółce 70 udziałów, co daje 70% udział w kapitale zakładowym i głosach na Zgromadzeniu Wspólników Spółki. Pozostałe udziały zostały objęte przez osoby fizyczne:

- 10 udziałów przez pana Andrzeja Głowackiego,
- 10 udziałów przez panią Annę Szymańską,
- 10 udziałów przez pana Jacka Nowaka.

Na Prezesa Zarządu spółki DGA Centrum Finansowe Sp. z o.o. powołany został pan Jacek Nowak, natomiast do Rady Nadzorczej powołani zostali: pan Andrzej Głowacki, pani Anna Szymańska oraz pan Błażej Piechowiak.

Nowa spółka powołana została w celu wejścia w nowe obszary działalności związane z usługami finansowymi.

3. W dniu 2 listopada 2011 r. DGA S.A. złożyła wniosek o ponowne rozpatrzenie sprawy przez Komisję Nadzoru Finansowego w sprawie nałożonej kary, o której mowa w punkcie II.Zdarzenia korporacyjne pkt.2. Pozytywne rozpatrzenie wniosku spowodować może rozwiązanie rezerwy kosztowej zawiązanej na poczet kary w wysokości 200 tys. zł.

4. W dniu 8 listopada 2011 r. Zarząd DGA S.A. podjął uchwałę w sprawie zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia DGA S.A. na dzień 7 grudnia 2011 r. w siedzibie spółki w Poznaniu. Przedmiotem obrad Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia spółki DGA S.A. będzie podjęcie uchwały w sprawie przeprowadzenia skupu akcji własnych oraz zmiany w statucie Spółki.

## 2. Czynniki zewnętrzne

Koniunktura gospodarcza w Polsce w trzecim kwartale 2011 roku utrzymywała się w Polsce na względnie korzystnym poziomie. Według szacunków Instytutu Badań nad Gospodarką Rynkową w trzecim kwartale 2011 tempo wzrostu gospodarczego było niższe niż odnotowane trzy miesiące wcześniej. Tempo wzrostu PKB w III kw. 2011 r. wyniosło ok. 4%

Wg prognoz IBnGR tempo wzrostu PKB w całym 2011 roku wyniesie 3,8%, a więc będzie takie samo jak w roku poprzednim, ale tempo wzrostu gospodarczego zmniejszy się jednak wyraźnie w czwartym kwartale. Niższy niż w poprzednich kwartałach wzrost PKB utrzyma się również w pierwszym kwartale 2012, natomiast w kolejnych kwartałach PKB będzie stabilnie wzrastał od 3,3% do 3,7% w ostatnim kwartale 2012. Oznacza to, że prognozowane przez IBnGR tempo wzrostu PKB w całym 2012 roku wyniesie 3,4%. Sektor usług rynkowych, który jest domeną działalności Grupy DGA odczuje skutki kryzysu finansowego w UE. IBnGR prognozuje, że wzrost wartości dodanej w tym sektorze wyniesie 3,2% w 2012 roku.

Oprócz wyraźnego spowolnienia wzrostu gospodarczego w UE zagrożeniem dla rozwoju polskiej gospodarki jest wzrost bezrobocia, którego wbrew zapowiedziom rządu nie udało się ograniczyć. Taka sama tendencja będzie utrzymywała się w roku 2012.. Możliwość pogorszenia koniunktury pod koniec roku spowodują narastanie niepokojów i obaw. Drugi kwartał z rzędu wyraźnie obniżył się optymizm oczekiwań, w tym przede wszystkim w obszarze popytu i produkcji. W efekcie mniej firm podejmie decyzje o zwiększeniu zatrudnienia. Z wzrostem bezrobocia wiąże się spadek siły nabywczej gospodarstw domowych, a co za tym idzie wzrost pogarszających się nastrojów zarówno wśród konsumentów jak i w sektorze przedsiębiorstw. Brak pracy oraz niższa produkcja spowodują, że konsumenci i przedsiębiorstwa mogą mieć trudności w spłaceniu zaciągniętych kredytów. W związku z tym, zgodnie z zaleceniami KNF do końca roku banki będą musiały zaostrzyć sposób szacowania zdolności kredytowej.

Sytuacja w Grecji jak i w kilku innych państwach strefy euro zagrożonych kryzysem zadłużeniowym oraz wynikająca z niego duża niepewność i zmienność na rynkach walutowych sprawiają, że prognoza kursów walutowych obarczona jest jeszcze większym ryzykiem. Wysoka zmienność kursów, a co za tym idzie trudność w szacowaniu jej przyszłych poziomów jest zjawiskiem bardzo niekorzystnym, co może bezpośrednio przełożyć się na efekty działalności przedsiębiorstw. Wg prognoz IBnGR w kolejnych kwartałach będą przeważały tendencje do okresowej deprecjacji złotego.

Niepewna sytuacja gospodarcza w strefie euro i w Polsce stwarza dla Grupy DGA możliwość rozwoju usług szkoleniowych, doradczych oraz outplacementowych skierowanych do przedsiębiorstw dotkniętych skutkami spowolnienia gospodarczego oraz ich pracowników zagrożonych zwolnieniami, w której to dziedzinie DGA posiada znaczące kompetencje.

Jeżeli chodzi o pozyskiwanie środków unijnych z okresu programowania na lata 2007-2013 to wg danych Ministerstwa Rozwoju Regionalnego wygenerowanych z Krajowego Systemu Informatycznego KSI SIMIK 07-13 od początku uruchomienia programów do 6 listopada 2011 roku podpisano 62 257 umów o dofinansowanie na kwotę 274,2 mld zł wydatków kwalifikowanych, w tym dofinansowanie w części UE 189,6 mld zł, co stanowi 70,1% alokacji na lata 2007-2013.

Powyższe wartości wskazują, że środki unijne się kończą. Zatem możliwości DGA S.A. w zakresie pisania wniosków o dofinansowanie są coraz mniejsze, dlatego też spółka kładzie nacisk na pozyskiwanie projektów w zakresie rozliczania projektów unijnych.



### 3. Czynniki wewnętrzne

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 pod względem efektywności kosztowej, jak również ograniczenie możliwości poniesienia strat na tej działalności.

Mimo niepewności na rynkach finansowych w wyniku restrukturyzacji w DGA S.A. został powołany nowy Departament Doradztwa Biznesowego i Transakcyjnego, który oferuje usługi będące odpowiedzią na aktualne potrzeby firm i ich właścicieli. Oferta DDBiT obejmuje:

- Doradztwo w zakresie rozwoju biznesu - prywatyzacje i restrukturyzacje, przygotowanie biznes planów.
- Doradztwo transakcyjne - wsparcie w pozyskaniu kapitału od inwestorów strategicznych lub finansowych, wprowadzenie spółki na rynek NewConnect lub rynek główny GPW, znalezienie firm do przejęcia, doradztwo w procesach sukcesji.
- Wycena przedsiębiorstwa i modelowanie finansowe - tworzenie wyceny przedsiębiorstw, oszacowanie wartości marki, budowa finansowe modele przedsięwzięć biznesowych.

### 4. Program inwestycyjny

DGA S.A. kontynuuje analizę projektów inwestycyjnych, co jest zgodne z przyjętą strategią na lata 2011-2012 dotyczącą rozbudowy Grupy Kapitałowej DGA. Poszukiwania prowadzone są przy założeniu, że akwizycje dokonane zostaną w podmioty posiadające poza unikalnymi referencjami również potencjał trwały, tj. licencje, programy oraz produkty rynkowe zapewniające długotrwałą przewagę konkurencyjną oraz stały wzrost wartości.

W okresie do końca 2012 roku planowane są również działania związane z optymalizacją struktury Grupy Kapitałowej DGA:

- rozbudowa grupy spółek internetowych,
- zbycie udziałów w PBS DGA,
- wprowadzenie spółek Ad Akta i Ateria na rynek NewConnect,
- zbycie udziałów (z zyskiem) – wykrojniki.com.pl Sp. z o.o. i ukierunkowanie strategii na upublicznienie spółki PTWP.

**IV. WYNIKI FINANSOWE****1. Spółki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej DGA**

Skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym na dzień 30 września 2011 roku objęte zostały następujące spółki:

**Jednostka dominująca**

- DGA S.A.

**Spółki zależne**

- DGA Human Capital Management Sp. z o.o.
- Ad Akta Sp. z o.o.
- Ateria Sp. z o.o. (dawnej DGA Fast Deal Sp. z o.o.)
- All Cards Sp. z o.o.

**Spółki współzależne i stowarzyszone**

- DGA Audyt Sp. z o.o.
- FIGURES Kancelaria Rachunkowa Sp. z o.o.
- Sroka & Wspólnicy Kancelaria Prawna Sp. Komandytowa
- Centrum Kreowania Liderów S.A.



➤ Blue energy Sp. z o.o.



➤ DGA Optima Sp. z o.o.



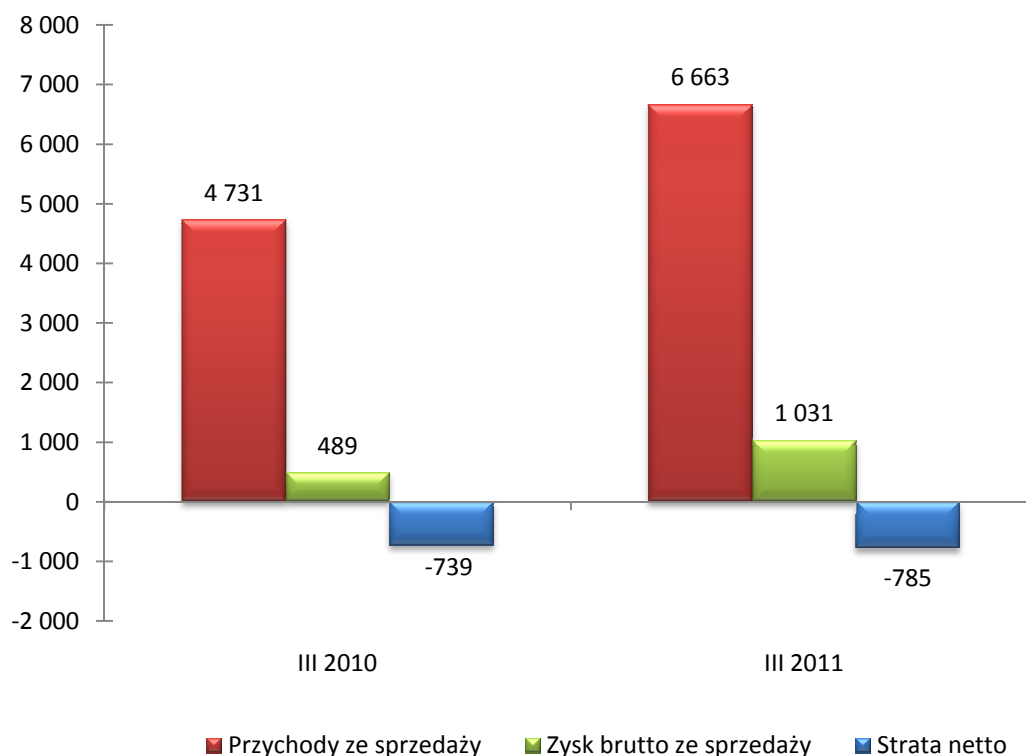
➤ Alekiedy.pl Sp. z o.o.



## 2. Sprawozdanie z pełnego dochodu Grupy Kapitałowej DGA

**Tabela nr 1. Rachunek zysków i strat (w tys. zł)**

<b>Wyszczególnienie</b>	<b>III kwartał 2011</b>	<b>III kwartał 2010</b>	<b>zmiana 2011 do 2010</b>
Przychody netto ze sprzedaży	6 663	4 731	1 932
Koszt własny sprzedaży	-5 632	-4 242	-1 390
<b>Zysk/strata brutto ze sprzedaży</b>	<b>1 031</b>	<b>489</b>	<b>542</b>
Koszty sprzedaży	-625	-74	-551
Koszty ogólnego zarządu	-417	-1 259	842
<b>Zysk/strata ze sprzedaży</b>	<b>-11</b>	<b>-844</b>	<b>833</b>
Pozostałe przychody operacyjne	198	75	123
Pozostałe koszty operacyjne	-203	-30	-173
Udział w zyskach/stratach jednostek objętych konsolidacją metodą praw własności	-230	-170	-60
<b>Zysk/strata z działalności operacyjnej</b>	<b>-246</b>	<b>-969</b>	<b>723</b>
Przychody finansowe	182	438	-256
Koszty finansowe	-713	-74	-639
<b>Zysk/strata przed opodatkowaniem</b>	<b>-777</b>	<b>-605</b>	<b>-172</b>
Podatek dochodowy	0	-3	3
Podatek dochodowy - odroczoney	-8	-131	123
<b>Zysk/strata netto z działalności kontynuowanej</b>	<b>-785</b>	<b>-739</b>	<b>-46</b>
Zysk/strata netto z działalności zaniechanej	0	0	0
<b>Zysk/strata netto razem</b>	<b>-785</b>	<b>-739</b>	<b>-46</b>

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

W III kwartale 2011 roku przychody ze sprzedaży ukształtowały się na poziomie 6 663 tys. zł, co jest wielkością wyższą o 40,8% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego. W tym samym okresie koszty własne sprzedaży zwiększyły się o 32,8%. Pozwoliło to wypracować Grupie Kapitałowej DGA zysk brutto na sprzedaży w wysokości 1 031 tys. zł. Wzrost przychodów związany jest przede wszystkim z intensyfikacją realizacji projektów unijnych przez Departament Zarządzania Projektami oraz wykazywaniem przychodów spółki Ateria Sp. z o.o. (w III kwartale 2010 r. spółka nie była objęta konsolidacją metodą pełną).

Koszty sprzedaży w III kwartale 2011 r. wyniosły 625 tys. zł, co oznacza prawie 8,5-krotny wzrost w porównaniu do analogicznego okresu roku 2010. Tak istotny wzrost kosztów sprzedaży związany jest firmą Ateria Sp. z o.o. prowadzącą portal [www.fastdeal.pl](http://www.fastdeal.pl), która powstała w drugim kwartale 2010 r., a od 1 października 2010 roku jest konsolidowana metodą pełną. Spółka ta generuje ponad 90% kosztów sprzedaży Grupy Kapitałowej DGA.

W rezultacie znaczących działań optymalizujących koszty ogólnego zarządu w III kwartale 2011 r. zmniejszyły się w porównaniu do analogicznego okresu roku 2010 o 2/3 i wyniosły 417 tys. zł. Pozytywna tendencja w zakresie obniżania się poziomu kosztów ogólnego zarządu widoczna jest już od wielu kwartałów, co wynika z przeprowadzonego procesu restrukturyzacji w obszarze back office.

Na pozostałe przychody operacyjne w kwocie 198 tys. zł składa się przede wszystkim wynik na sprzedaży jednej z nieruchomości spółki dominującej oraz rozwiązanie rezerw na koszty.

Pozostałe koszty operacyjne w kwocie 203 tys. wynikają przede wszystkim z zawiązanej rezerwy na karę (200 tys. zł) nałożoną przez Komisję Nadzoru Finansowego za niewykonanie oraz nienależyte wykonanie obowiązku informacyjnego spółki publicznej. Szczegóły zostały opisane w punkcie II. Zdarzenia korporacyjne pkt. 2.

Przychody finansowe w III kwartale 2011 r. ukształtowały się na poziomie 182 tys. zł i wynikają przede wszystkim z odsetek od lokat bankowych i udzielonych pożyczek oraz otrzymanych dywidend.

Na koszty finansowe w wysokości 713 tys. zł miała wpływ głównie ujemna wycena instrumentów finansowych (akcji) spółek publicznych notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych, które są w posiadaniu spółki dominującej. Ujemna wycena związana była z niekorzystną sytuacją na rynkach finansowych, co spowodowało spadki cen akcji i indeksów zarówno na Giełdzie Papierów Wartościowych, jak i innych giełdach światowych.

Na wynik finansowy wpłynął również udział w stratach spółek w wysokości 230 tys. zł, które objęte są konsolidacją metodą praw własności

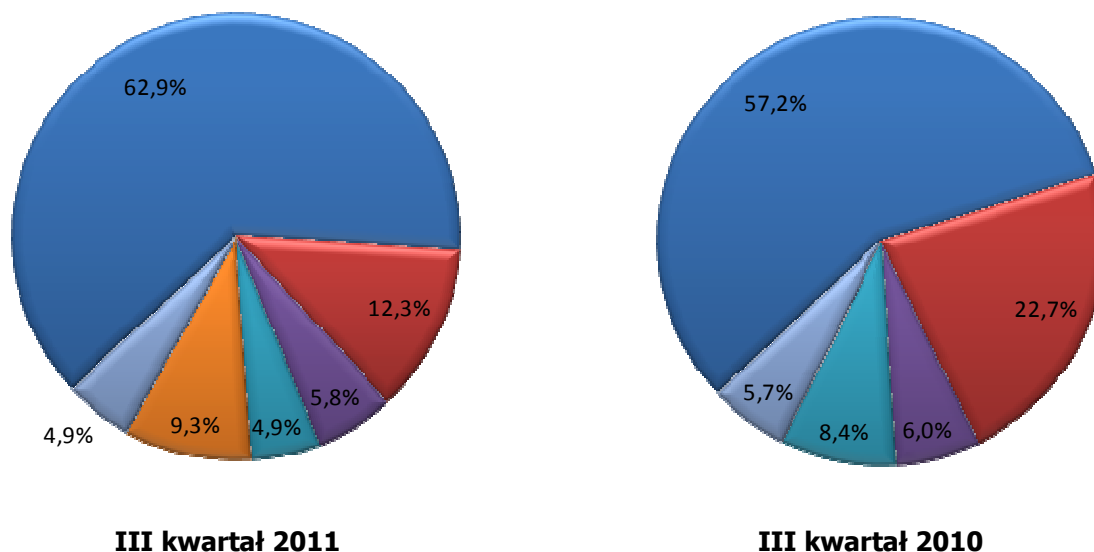
Po uwzględnieniu wszystkich czynników wpływających na wynik finansowy, Grupa Kapitałowa DGA wykazała w III kwartale 2011 roku stratę netto w wysokości 785 tys. zł.

## 2.1. Wyniki na segmentach branżowych

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

Wyszczególnienie	Przychody *)			Wynik na segmencie *)		
	III kwartał 2011	III kwartał 2010	zmiana 2011 do 2010	III kwartał 2011	III kwartał 2010	zmiana 2011 do 2010
Projekty Europejskie	4 278	2 764	1 514	319	223	96
Konsulting Zarządczy i Finansowy	834	1 096	-262	88	-16	104
Technologie medyczne	0	3	-3	0	-65	65
Archiwizowanie dokumentów	391	291	100	108	53	55
Doradztwo personalne	333	405	-72	12	-14	26
Portale internetowe	629	0	629	629	0	629
Przychody nie przypisane segmentom	335	277	58	-56	307	-363
<b>Wartość ogółem przed eliminacjami konsolidacyjnymi</b>	<b>6 800</b>	<b>4 836</b>	<b>1 964</b>	<b>1 100</b>	<b>489</b>	<b>611</b>
Eliminacje konsolidacyjne	-137	-105	-32	-69	0	-69
<b>Wartość ogółem</b>	<b>6 663</b>	<b>4 731</b>	<b>1 932</b>	<b>1 031</b>	<b>489</b>	<b>542</b>

\*) tabela prezentuje przychody i wyniki segmentów nie skorygowane o wyłączenia konsolidacyjne

**Wykres 2. Udział segmentów w przychodach Grupy Kapitałowej DGA**

- 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 2011	III kwartał 2010
Projekty Europejskie	7,5%	8,1%
Konsulting Zarządczy i Finansowy	10,6%	-1,5%
Technologie medyczne	-	-
Archiwizowanie dokumentów	27,6%	18,2%
Doradztwo personalne	3,6%	-3,5%
Portale internetowe	100,0%	-
<b>Zrealizowana marża razem</b>	<b>15,5%</b>	<b>10,3%</b>

Segment Projektów Europejskich w III kwartale 2011 roku zrealizował najwyższe przychody w Grupie Kapitałowej DGA. Przy przychodach na poziomie 4 278 tys. zł wygenerował zysk brutto na sprzedaży w wysokości 319 tys. zł, co oznacza 7,5% marżę. W porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego przychody wzrosły o 1,5 mln zł, a zysk wzrósł o 43%, co jak wspomniano wyżej wynika głównie z zintensyfikowanej realizacji projektów unijnych.

Drugim pod względem przychodów był segment Konsultingu Zarządczego i Finansowego, który osiągnął w III kwartale 2011 r. przychody w wysokości 834 tys. zł i wypracował zysk brutto na sprzedaży na poziomie 88 tys. zł. W analogicznym okresie 2010 r. przychody wynosiły 1 096 tys. zł, a strata brutto na sprzedaży 16 tys. zł. Zmniejszenie przychodów związane było z przeprowadzoną reorganizacją w 2010 r. i wydzieleniem z DGA S.A. osobnej spółki Blue energy, która realizuje usługi z obszaru konsultingu zarządczego. Wydzielenie tego obszaru spowodowało, że segment ten znacząco poprawił marżę na realizowanych projektach.

Segment Portale internetowe prezentuje wyniki spółki Ateria Sp. z o.o., która prowadzi serwis zakupów grupowych [www.fastdeal.pl](http://www.fastdeal.pl). Serwis wygenerował w III kwartale 2011 r. przychody w wysokości 629 tys. zł. Spółka została objęta konsolidacją metodą pełną od 1 października 2010 r., w związku z tym nie ma danych porównywalnych za III kwartał 2010 r.

Segment Archiwizowanie dokumentów w III kwartale 2011 r. wygenerował 391 tys. zł przychodów i 108 tys. zł zysku brutto na sprzedaży (27,6% rentowność). W porównywalnym okresie 2010 r. przychody wynosiły 291 tys. zł, a zysk 53 tys. zł (18,2% rentowność).

Segment Doradztwa personalnego wypracował 333 tys. zł przychodów, co przełożyło się na zysk brutto na sprzedaży w wysokości 12 tys. zł. W trzecim kwartale 2010 roku działalność związana z doradztwem personalnym (DGA HCM Sp. z o.o.) wykazała przychody na poziomie 405 tys. zł, przy jednocześnie wygenerowanej stracie brutto na sprzedaży w wysokości 14 tys. zł.

W związku ze zbyciem w II kwartale 2011 r. udziałów w firmie Braster Sp. z o.o., który zaliczany był do segmentu Technologii medycznych segment ten nie będzie wykazywał przychodów i kosztów w kolejnych okresach sprawozdawczych.

### 3. Bilans Grupy Kapitałowej DGA

#### Sytuacja majątkowa

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

Wyszczególnienie	30.09.2011	30.06.2011	30.09.2010	% zmiany do 30.06.2011	% struktura 30.09.2011
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>8 850</b>	<b>9 374</b>	<b>9 760</b>	<b>-5,6%</b>	<b>25,6%</b>
Wartość firmy	975	975	732	0,0%	2,8%
Pozostałe wartości niematerialne	725	664	675	9,2%	2,1%
Rzeczowe aktywa trwałe	3 118	3 429	3 680	-9,1%	9,0%
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współzależnych rozliczane metodą praw własności	2 555	2 809	2 624	-9,0%	7,4%
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	677	677	677	0,0%	2,0%
Udzielone pożyczki	141	172	640	-18,0%	0,4%
Pozostałe należności	12	12	0	0,0%	0,0%
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	647	636	732	1,7%	1,9%
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>25 719</b>	<b>26 345</b>	<b>25 319</b>	<b>-2,4%</b>	<b>74,4%</b>
Zapasy	143	183	0	-21,9%	0,4%
Udzielone pożyczki	703	706	97	-0,4%	2,0%
Należności z tytułu dostaw i usług	3 455	3 439	5 583	0,5%	10,0%
Pozostałe należności	9 660	6 788	4 204	42,3%	27,9%
Należności z tytułu podatku dochodowego	0	2	15	-100,0%	0,0%
Aktywa finansowe przeznaczone do obrotu	1 556	184	1 779	745,7%	4,5%

Pozostałe aktywa	0	0	17	-	0,0%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	7 662	12 503	11 042	-38,7%	22,2%
Aktywa przeznaczone do zbycia	2 540	2 540	2 582	0,0%	7,3%
Zaokrąglenia	0	1	0	-	-
<b>AKTYWA OGÓŁEM</b>	<b>34 569</b>	<b>35 720</b>	<b>35 079</b>	<b>-3,2%</b>	<b>100,0%</b>

W porównaniu do stanu z końca czerwca 2011 roku nastąpił spadek sumy bilansowej o 3,2%.

Na zmianę wartości aktywów trwałych w odniesieniu do stanu z 30.06.2011 r. wpłynęły przede wszystkim następujące czynniki:

- zakup oprogramowania przez spółkę Ad Akta (+26 tys. zł) oraz licencji przez spółkę DGA HCM (+61 tys. zł),
- zmniejszenie wartości netto rzeczowych aktywów trwałych o 311 tys. zł, m.in. związane ze sprzedażą jednej z nieruchomości spółki dominującej,
- amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych w wysokości 128 tys. zł,
- zmniejszenie wartości inwestycji w jednostkach stowarzyszonych i współzależnych rozliczanych metodą praw własności w wyniku uczestnictwa w ich stratach (-254 tys. zł).

Na zmianę stanu aktywów obrotowych w odniesieniu do końca czerwca 2011 roku składa się głównie:

- zmniejszenie stanu środków pieniężnych o 4 841 tys. zł, co wynika głównie z wpłacenia kaucji w wysokości 4 mln zł na poczet opłacenia objęcia akcji spółki R&C Union S.A. oraz opłacenie nowych udziałów w firmie Ateria Sp. z o.o w wysokości 480 tys. zł,
- wzrost poziomu pozostałych należności o 2 872 tys. zł,
- wzrostu wartości aktywów finansowych przeznaczonych do obrotu o 1 372 tys. zł.

Na pozostałe należności składają się przede wszystkim następujące pozycje spółki dominującej:

- 4 000 tys. zł - wpłacona kaucja na poczet objęcia akcji w spółce R&C Union S.A.,
- 4 353 tys. zł – należności związane z realizacją projektów finansowanych z UE,
- 318 tys. zł – zaliczki wypłacone beneficjentom projektów EFS,
- 201 tys. zł – należności budżetowe,
- 181 tys. zł – należności z tytułu usług w toku,
- 77 tys. zł – należności z tytułu wadliwych,
- 63 tys. zł – rozliczenia międzyokresowe kosztów.

**Tabela nr 5. Wskaźniki efektywności wykorzystania majątku**

<b>Wyszczególnienie</b>	<b>III kwartał 2011</b>	<b>III kwartał 2010</b>
Wskaźnik globalnego obrotu aktywami	0,76	0,52
Wskaźnik rotacji aktywów trwałych	2,92	1,70
Wskaźnik rotacji aktywów obrotowych	1,02	0,74

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

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



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	30.09.2011	30.06.2011	30.09.2010	% zmiany do 30.06.2011	% struktura 30.09.2011
<b>Kapitał własny</b>	<b>24 954</b>	<b>25 739</b>	<b>27 870</b>	<b>-3,0%</b>	<b>72,2%</b>
<b>Kapitał własny przypadający na akcjonariuszy podmiotu dominującego</b>	<b>24 770</b>	<b>25 576</b>	<b>27 686</b>	<b>-3,2%</b>	<b>71,7%</b>
Kapitał akcyjny	9 042	9 042	9 042	0,0%	26,2%
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	15 644	15 644	18 833	0,0%	45,3%
Kapitał rezerwowy z aktualizacji wyceny	98	98	98	0,0%	0,3%
Zyski/straty zatrzymane	-14	792	-287	-101,8%	0,0%
<b>Udziały akcjonariuszy mniejszościowych</b>	<b>184</b>	<b>163</b>	<b>184</b>	<b>12,9%</b>	<b>0,5%</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>602</b>	<b>578</b>	<b>312</b>	<b>4,2%</b>	<b>1,7%</b>
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracow.	46	60	62	-23,3%	0,1%
Rezerwa na podatek odroczoney	81	62	250	-	0,2%
Rezerwy	31	59	0	-47,5%	0,1%
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	420	368	0		
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	24	29	0	-17,2%	0,1%
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>9 013</b>	<b>9 403</b>	<b>6 898</b>	<b>-4,1%</b>	<b>26,1%</b>
Pożyczki i kredyty	0	0	1	-	0,0%
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	309	371	586	-16,7%	0,9%
Zobowiązanie z tytułu podatku dochodowego	0	0	1	-	0,0%
Rezerwy	1 012	434	366	133,2%	2,9%
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	1 202	1 153	1 120	4,2%	3,5%
Pozostałe zobowiązania	6 379	7 295	4 824	-12,6%	18,5%
Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu leasingu finansowego	46	55	0	-16,4%	0,1%
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	65	95	0	-31,6%	0,2%
<b>Zaokrąglenia</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>PASYWA OGÓŁEM</b>	<b>34 569</b>	<b>35 720</b>	<b>35 079</b>	<b>-3,2%</b>	<b>100,0%</b>

Na zmianę wartości kapitału własnego w odniesieniu do stanu z 30 czerwca 2011 r. wpłynęła wykazana strata netto w III kwartale 2011 r. w wysokości 785 tys. zł.

Stan zobowiązań długoterminowych nie uległ zasadniczym zmianom w stosunku do końca czerwca 2011 r.

Na zmianę stanu zobowiązań krótkoterminowych w odniesieniu do 30.06.2011 r. składa się głównie spadek wartości pozostałych zobowiązań o 916 tys. zł i zwiększenie stanu rezerw o 578 tys. zł.

Na pozostałe zobowiązania krótkoterminowe składają się przede wszystkim następujące pozycje:

- 4 824 tys. zł – zobowiązania z tytułu realizowanych projektów EFS,
- 618 tys. zł – zobowiązania z tytułu zawartych umów konsorcjum,
- 557 tys. zł – zobowiązania wobec dostawców usług z tytułu otrzymanych wpłat na poczet zakupu voucherów,
- 244 tys. zł – zobowiązania budżetowe.

### Struktura bilansu

30.09.2010		30.09.2011	
Bilans		Bilans	
Aktywa trwałe 27,8%	Kapitał własny 79,4%	Aktywa trwałe 25,6%	Kapitał własny 72,2%
Aktywa obrotowe 72,2%		Aktywa obrotowe 74,4%	
	Kapitał obcy 20,6%		Kapitał obcy 27,8%

Struktura bilansu Grupy Kapitałowej DGA 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 posiada stabilne i pewne źródło finansowania. Wysoki odsetek kapitału własnego (72,2%) oznacza, że Grupa Kapitałowa DGA posiada zasoby do dalszego rozwoju i podejmowania nowych przedsięwzięć inwestycyjnych.

### Tabela nr 7. Wskaźniki finansowania majątku

Wyszczególnienie	III kwartał 2011	III kwartał 2010
Wskaźnik pokrycia aktywów kapitałem własnym	0,72	0,79
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym	2,82	2,86
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem stałym	2,89	2,89
Wskaźnik pokrycia aktywów obrotowych zobowiązaniami krótkoterminowymi	0,35	0,27

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 =  $\frac{\text{zobowiązania krótkoterminowe na koniec kwartału}}{\text{aktywa obrotowe na koniec kwartału}}$

#### 4. Przepływy środków pieniężnych Grupy Kapitałowej DGA

**Tabela nr 8. Przepływy środków pieniężnych (w tys.)**

<b>Wyszczególnienie</b>	<b>III kwartał 2011</b>	<b>III kwartał 2010</b>	<b>zmiana 2011 do 2010</b>
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-3 017	4 866	-7 883
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-1 809	-994	-815
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-14	-15	1
Zaokrąglenia	-1	0	-1
<b>Razem przepływy netto</b>	<b>-4 841</b>	<b>3 857</b>	<b>-8 698</b>
<b>Środki pieniężne na koniec okresu</b>	<b>7 662</b>	<b>11 042</b>	<b>-3 380</b>

Na przepływy z działalności operacyjnej w III kwartale 2011 roku miały wpływ przede wszystkim następujące czynniki:

- zwiększenie poziomu należności (-2 812 tys. zł),
- zmniejszenie zobowiązań (-802 tys. zł),
- wycena krótkoterminowych aktywów (+712 tys. zł),
- zmiana stanu rezerw (+537 tys. zł).

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

- wydatki na zakup krótkoterminowych papierów wartościowych (-2 084 tys. zł),
- wpływy ze sprzedaży majątku trwałego i wartości niematerialnych (+389 tys. zł),
- wydatki na zakup udziałów i akcji (-172 tys. zł),
- wydatki za zakup majątku trwałego (-140 tys. zł).

Ujemne przepływy z działalności finansowej w wysokości -14 tys. zł wynikają ze spłaty zobowiązań z tytułu leasingu finansowego.

## 5. Wybrane wskaźniki finansowe

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

Wyszczególnienie	III kwartał 2011	III kwartał 2010
Rentowność sprzedaży brutto (%)	15,5%	10,3%
Rentowność sprzedaży netto (%)	-11,8%	-15,6%
Rentowność majątku ROA (%)	-8,9%	-8,1%
Rentowność kapitału własnego ROE (%)	-12,4%	-10,5%
Stopa ogólnego zadłużenia (%)	27,8%	20,6%
Trwałość struktury finansowania (%)	73,9%	80,3%

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

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

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

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

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

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

W III kwartale 2011 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 2011	III kwartał 2010
Wskaźnik bieżącej płynności	2,85	3,67
Wskaźnik płynności szybkiej	2,84	3,67
Wskaźnik podwyższonej płynności	0,85	1,60

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

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

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

Powyższe wartości potwierdzają zdolność Grupy Kapitałowej DGA do wywiązywania się z krótkoterminowych zobowiązań. Wskaźnik podwyższonej płynności potwierdza nawet możliwość spłacania prawie całości 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. Wolne środki pieniężne posiadane przez Grupę Kapitałową DGA na 30 września 2011 roku wynoszą 7,7 mln zł.

## 6. Sytuacja kadrowa

Zatrudnienie w spółce dominującej DGA S.A. zmniejszyło się w ujęciu ogólnym o 28,2%. Niższe zatrudnienie wynika ze zmian organizacyjnych przeprowadzonych w spółce. W II półroczu 2010 r. dwa obszary kompetencji zostały wydzielone w nowo utworzone spółki (Blue energy i DGA Optima). Pracownicy i konsultanci zatrudnieni dotychczas w DGA S.A. pracują obecnie w nowo utworzonych spółkach.

Duża liczba zawartych umów zleceń/o dzieło wynika z realizacji projektów szkoleniowych do realizacji których DGA S.A. zatrudnia trenerów i doradców na podstawie umów cywilnoprawnych. Umowy te mają charakter kosztów zmiennych.

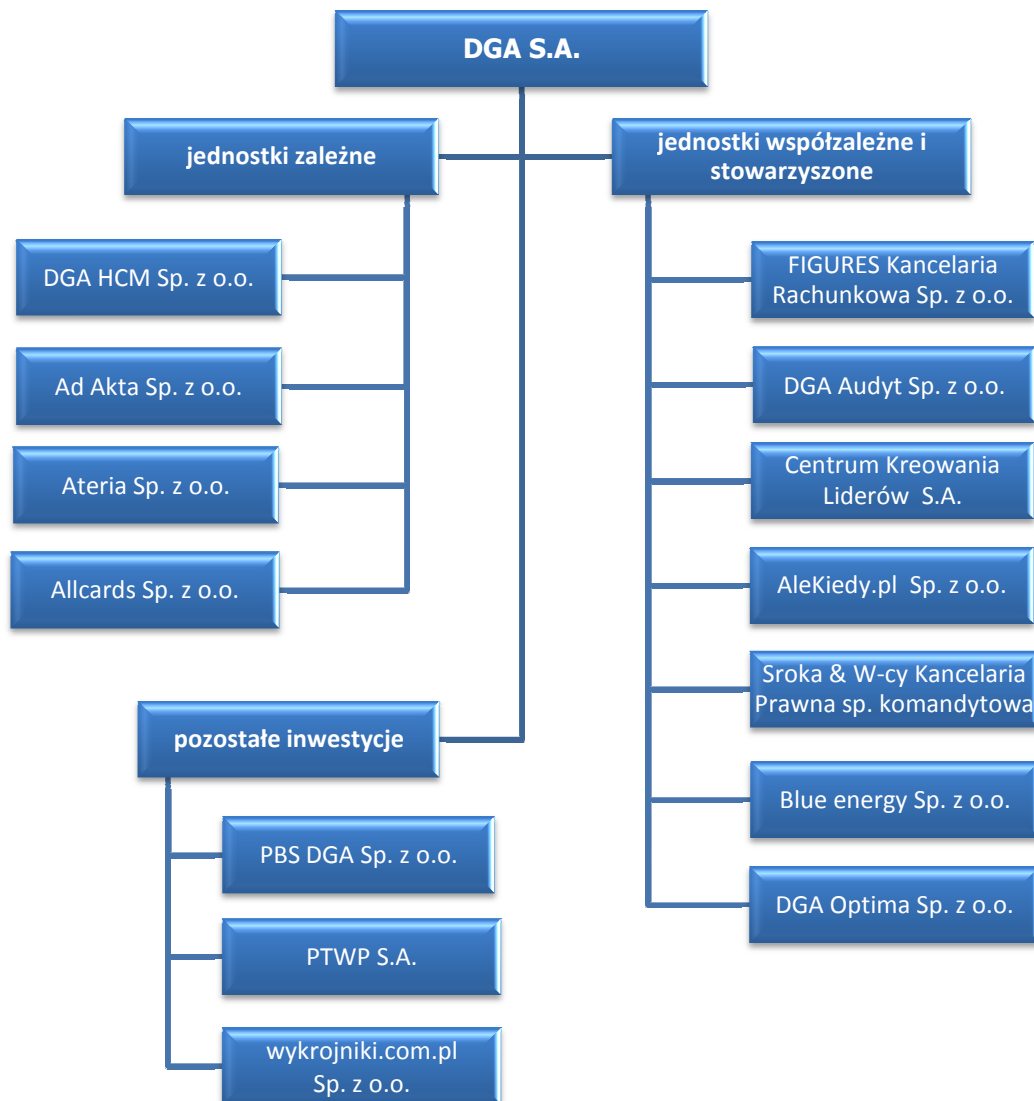
**Tabela 11. Zatrudnienie w spółce dominującej**

<b>Rodzaj umowy</b>	<b>30.09.2011</b>	<b>30.09.2010</b>	<b>zmiana %</b>
- umowy o pracę	33	51	-35,3%
- umowy o współpracę (w tym kontrakty menedżerskie)	8	9	-11,1%
- umowy zlecenia/o dzieło	48	64	-25,0%
<b>Razem</b>	<b>89</b>	<b>124</b>	<b>-28,2%</b>

## V. INFORMACJE UZUPEŁNIAJĄCE

1. Skutek zmian w strukturze gospodarczej, w tym w wyniku połączenia jednostek gospodarczych, przejęcia lub sprzedaży jednostek Grupy Kapitałowej DGA , inwestycji długoterminowych, podziału, restrukturyzacji i zaniechania działalności.

Diagram nr 1. Struktura Grupy Kapitałowej DGA na dzień 30.09.2011 r.



W stosunku do stanu z 30 czerwca 2011 r. nastąpiła jedna zmiana w strukturze Grupy Kapitałowej DGA. W dniu 12 września 2011 roku odbyło się Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników spółki DGA Fast Deal Sp. z o.o., które podjęło m.in. uchwałę w sprawie zmiany firmy z DGA Fast Deal Sp. z o.o. na Ateria Sp. z o.o. Ponadto podjęta została uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego DGA Fast Deal o kwotę 480 tys. zł, tj. do kwoty 720 tys. zł. Nowe udziały zostały w całości objęte przez DGA S.A. i pokryte w całości wkładem pieniężnym, co spowodowało, że wzrósł udział % w kapitale zakładowym i całkowitej liczbie głosów z 95,0% do 98,3%.

## 2. Cykliczność, sezonowość działalności

W III kwartale 2011 roku nie wystąpiły w działalności spółek Grupy Kapitałowej DGA istotne czynniki charakteryzujące się sezonowością lub cyklicznością.

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

W III kwartale 2011 roku nie miała miejsca emisja, wykup, bądź spłata nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych.

## 4. Informacje dotyczące wypłaconej (lub zadeklarowanej) dywidendy

W III kwartale 2011 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 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 31.08.2011 r.:**

	Liczba głosów na WZ	Liczba Akcji	Udział w kapitale zakładowym	Udział w liczbie głosów na WZ
<b>Andrzej Głowacki</b>	<b>3 078 446</b>	<b>3 078 446</b>	<b>34,05%</b>	<b>34,05%</b>
w tym akcje uprzywilejowane:	784 000	784 000	8,67%	8,67%
<b>Anna Szymańska</b>	<b>518 802</b>	<b>518 802</b>	<b>5,74%</b>	<b>5,74%</b>

w tym akcje uprzywilejowanie:	96 000	96 000	1,06%	1,06%
<b>POZOSTALI AKCJONARIUSZE</b>	<b>5 444 984</b>	<b>5 444 984</b>	<b>60,21%</b>	<b>60,21%</b>
w tym akcje uprzywilejowane:	-	-	-	-

W okresie do dnia przekazania niniejszego raportu, zgodnie z wiedzą Spółki, struktura znaczącego akcjonariatu DGA S.A. nie uległa zmianie i prezentowała się następująco:

**Tabela nr 13. 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 9.11.2011 r.:**

	Liczba głosów na WZ	Liczba Akcji	Udział w kapitale zakładowym	Udział w liczbie głosów na WZ
<b>Andrzej Głowacki</b>	<b>3 078 446</b>	<b>3 078 446</b>	<b>34,05%</b>	<b>34,05%</b>
w tym akcje uprzywilejowane:	784 000	784 000	8,67%	8,67%
<b>Anna Szymańska</b>	<b>518 802</b>	<b>518 802</b>	<b>5,74%</b>	<b>5,74%</b>
w tym akcje uprzywilejowanie:	96 000	96 000	1,06%	1,06%
<b>POZOSTALI AKCJONARIUSZE</b>	<b>5 444 984</b>	<b>5 444 984</b>	<b>60,21%</b>	<b>60,21%</b>
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. lub udziałów w jednostkach powiązanych przez osoby zarządzające i nadzorujące w dniu publikacji **poprzedniego** raportu okresowego przedstawia poniższa tabela:

**Tabela nr 14. Stan posiadania akcji DGA S.A. przez osoby zarządzające i nadzorujące na dzień 31.08.2011 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	518 802	518 802	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 15. Stan posiadania akcji DGA S.A. przez osoby zarządzające i nadzorujące na dzień 9.11.2011 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	518 802	518 802	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 okręgowego dotkniętych negatywnymi skutkami restrukturyzacji” zakończonego 30 czerwca 2010 r.

Zgodnie z pozwem 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;

Zdaniem DGA S.A. usługi objęte umową zostały należycie wykonane. Cel projektu oraz wskaźniki określone w umowie zostały osiągnięte, dlatego też pozew o zapłatę jest zasadny i zasługuje na uwzględnienie.

DGA S.A. oczekiwała na uregulowanie pełnego wynagrodzenia przez okres 9 miesięcy od momentu zakończenia realizacji Projektu. Zarówno w trakcie 16 miesięcy jego trwania, jak i po jego zakończeniu, dokumentacja projektowa była wielokrotnie audytowana i kontrolowana przez audytorów zewnętrznych oraz przez ekspertów ARP. Agencja deklarowała, że kwestię rozliczenia z DGA S.A. chce rozwiązać do końca lutego 2011 r., co nie nastąpiło. DGA S.A. była zmuszona utworzyć odpis aktualizujący należności na sporną sumę, co było bezpośrednią przyczyną osiągnięcia ujemnego wyniku finansowego przez Spółkę za 2010 rok.

Termin pierwszej rozprawy wyznaczony został przez Sąd Okręgowy w Warszawie na dzień 24 listopada 2011 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 2011 roku poręczeń kredytu lub pożyczki, a także nie udzieliły gwarancji, których wartość przekraczałyby łącznie 10% kapitałów własnych Emitenta.

**11. Pozycje warunkowe****Tabela nr 16. Pozycje warunkowe:**

	<b>31.12.2010</b>	<b>30.09.2011</b>	<b>Wzrost / (spadek) od zakończenia ostatniego roku obrotowego</b>
<b>Należności warunkowe</b>	<b>6</b>	<b>0</b>	<b>-6</b>
Otrzymane gwarancje	6	0	-6
<b>Zobowiązania warunkowe</b>	<b>14 119</b>	<b>17 795</b>	<b>3 676</b>
Suma komandytowa	91	91	0
Zobowiązania wekslowe	14 028	17 704	3 676

DGA S.A. na dzień 30 września 2011 roku odpowiadała jako komandytariusz spółki Sroka & Wspólnicy, Kancelaria Prawna Spółka Komandytowa za zobowiązania tej spółki do wysokości sumy komandytowej – 91 tys. PLN, a także w związku z umowami, które wymagały przedstawienia zabezpieczenia należytego wykonania umowy, złożyła zabezpieczenie w postaci weksli na łączną sumę 16 830 tys. zł.

Spółka zależna od DGA S.A. – Ad Akta Sp. z o.o. posiada zobowiązania warunkowe w kwocie 874 tys. zł, na które składają się dwa weksle z tytułu zabezpieczenia należytego wykorzystania dotacji unijnych:

- 1 projekt – w wysokości 765 tys. zł,
- 2 projekt – w wysokości 109 tys. zł.

**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 2011 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 , 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 9 listopada 2011 roku