

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU
Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ
DORADZTWO GOSPODARCZE DGA S.A.**

ZA I PÓŁROCZE 2010

30.08.2010

SPIS TREŚCI

str.

I.	KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W I PÓŁROCZU 2010 ROKU	3
II.	ISTOTNE CZYNNIKI I ZDARZENIA MAJĄCE WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE WYNIKI FINANSOWE.....	4
III.	OPIS ISTOTNYCH DOKONAŃ GRUPY KAPITAŁOWEJ DGA W I PÓŁROCZU 2010	4
IV.	WSKAZANIE CZYNNIKÓW, KTÓRE W OCENIE EMITENTA BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE PRZEZ NIEGO WYNIKI W PERSPEKTYWIE, CO NAJMNIEJ KOLEJNEGO PÓŁROCZA	9
1.	ZDARZENIA, KTÓRE WYSTĄPIŁY PO DNIU, NA KTÓRY SPORZĄDZONO DANE FINANSOWE ZA I PÓŁROCZE 2010 R.	9
2.	CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE	10
3.	CZYNNIKI WEWNĘTRZNE	10
4.	PROGRAM INWESTYCYJNY	11
5.	ISTOTNE CZYNNIKI RYZYKA I ZAGROZEŃ DLA GRUPY KAPITAŁOWEJ DGA.....	11
V.	WYNIKI FINANSOWE	15
1.	SPÓŁKI WCHODZĄCE W SKŁAD GRUPY DGA.....	15
2.	SPRAWOZDANIE Z PEŁNEGO DOCHODU GRUPY DGA	16
2.1.	WYNIKI NA SEGMENTACH BRANŻOWYCH	18
3.	BILANS GRUPY DGA	19
4.	PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH GRUPY DGA	23
5.	WYBRANE WSKAŹNIKI FINANSOWE	24
6.	SYTUACJA KADROWA	25
6.1.	ZASOBY KADROWE.....	25
VI.	INFORMACJE UZUPEŁNIAJĄCE	26
1.	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.....	26
2.	CYKLICZNOŚĆ, SEZONOWOŚĆ DZIAŁALNOŚCI.....	27
3.	INFORMACJA DOTYCZĄCE EMISJI, WYKUPU I SPŁATY NIEUDZIAŁOWYCH I KAPITAŁOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH	28
4.	INFORMACJE DOTYCZĄCE WYPŁACONEJ (LUB ZADEKLAROWANEJ) DYWIDENDY	28
5.	STANOWISKO ZARZĄDU ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ.....	28
6.	WSKAZANIE ZNACZĄCYCH AKCJONARIUSZY, ZMIAN W STRUKTURZE WŁASNOŚCI ZNACZNYCH PAKIETÓW AKCJI	28
7.	ZESTAWIENIE STANU POSIADANIA AKCJI DORADZTWA GOSPODARCZEGO DGA S.A. LUB UPRAWNIEŃ DO NICH (OPCJI) PRZEZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE NA DZIEŃ PRZEKAZANIA RAPORTU, ZGODNIE Z POSIADANYMI PRZEZ DGA S.A. INFORMACJAMI. ZMIANY W STANIE POSIADANIA W OKRESIE OD PRZEKAZANIA POPRZEDNIEGO RAPORTU.....	29
8.	WSKAZANIE ISTOTNYCH POSTĘPOWAŃ SĄDOWYCH	30
9.	INFORMACJE O ISTOTNYCH TRANSAKCYJACH Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI ZAWARTYCH NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE	30
10.	INFORMACJE O UDZIELENIU PORĘCZEŃ KREDYTU LUB POŻYCZKI LUB UDZIELENIU GWARANCJI.....	30
11.	POZYCJE WARUNKOWE.....	30
12.	INNE INFORMACJE, KTÓRE ZDANIEM DORADZTWA GOSPODARCZEGO 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	31

I. KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W I PÓŁROCZU 2010 ROKU

STYCZEŃ	<ul style="list-style-type: none">Objęcie udziałów i podwyższenie kapitału zakładowego DGA Energia Sp. z o.o. do kwoty 477 000 zł, w wyniku czego udział DGA S.A. w kapitale zakładowym wynosi 33,33%
LUTY	<ul style="list-style-type: none">Zarejestrowanie obniżenia kapitału zakładowego DGA S.A. do kwoty 9 042 232 zł, na skutek umorzenia akcji nabytych w ramach „Programu skupu akcji własnych”.Podpisanie aneksu do umowy o udzielanie gwarancji kontraktowych w ramach limitu odnawialnego z TU Allianz Polska S.A., przedłużającego okres obowiązywania limitu w kwocie 3 mln zł do 6 lutego 2011 r.
MARZEC	<ul style="list-style-type: none">Podpisanie umowy inwestycyjnej z PTWP S.A., na podstawie której DGA S.A. nabyła 49,12% udziałów w firmie z branży szkoleniowej Centrum Kreowania Liderów S.A.
KWIECIEŃ	<ul style="list-style-type: none">Zwyczajne Walne Zgromadzenie. Podjęcie, poza typowymi uchwałami podejmowanymi w toku obrad ZWZ, uchwał dot. m.in. powołania członków Zarządu i Rady Nadzorczej na nową kadencję, wypłaty dywidendy za 2009. rok w wysokości 1,8 mln zł (20 gr./1 akcję).Podjęcie przez ZWZ uchwały w sprawie zmiany nazwy firmy. Po zarejestrowaniu w KRS Spółka zmieni nazwę z Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. na DGA S.A.
MAJ	<ul style="list-style-type: none">Publikacja wyników za I kwartał 2010 r.Podpisanie umowy z SEKA S.A. na świadczenie usług szkoleniowo-doradczych w ramach projektu „Powiązania kooperacyjne polskich przedsiębiorstw” realizowanego przez SEKA S.A. na zlecenie PARP. Łączne wynagrodzenie za realizację umowy będzie nie większe niż 7 585 200 zł.Powołanie spółki DGA Fast Deal Sp. z o.o. Przedmiotem działalności spółki jest prowadzenie serwisu internetowego www.fastdeal.pl, oferującego sprzedaż usług z wysokim rabatem.Powołanie spółki Blue Sp. z o.o. (obecna nazwa: Blue energy Sp. z o.o.), w której DGA S.A. objęła 33,8% udziałów w kapitale zakładowym.
CZERWIEC	<ul style="list-style-type: none">Zakończenie realizacji projektu „Wsparcie dla pracowników sektora budownictwa okrętowego dotkniętych negatywnymi skutkami restrukturyzacji” na rzecz byłych pracowników Stoczni GDYNIA S.A. i Stoczni Szczecińskiej Nowa Sp. z o.o.Powołanie Pana Karola Działoszyńskiego do pełnienia funkcji Zastępcy Przewodniczącego Rady Nadzorczej oraz Pana Romualda Szperlińskiego do pełnienia funkcji Sekretarza Rady Nadzorczej; ustalenie nowej treści Regulaminu Komitetu Audytu; powołanie Komitetu Audytu i Komitetu Inwestycyjnego Rady NadzorczejNabycie 65,4% udziałów w kapitale zakładowym Ad Akta Sp. z o.o. Firma Ad Akta świadczy kompleksowe usługi w zakresie porządkowania, przechowywania i niszczenia dokumentacji powstającej w trakcie prowadzenia działalności gospodarczej.

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

W pierwszym półroczu 2010 roku Grupa Kapitałowa DGA zanotowała zysk netto w wysokości 275 tys. zł przy przychodach na poziomie 23 151 tys. zł. W analogicznym okresie roku poprzedniego wykazano zysk netto w wysokości 1 791 tys. zł przy przychodach rzędu 16 051 tys. zł. Wartość EBITDA Grupy Kapitałowej DGA w pierwszym półroczu 2010 roku wyniosła 1 455 tys. zł.

Na osiągnięte wyniki w pierwszym półroczu 2010 r. miały wpływ następujące czynniki i zdarzenia:

1. Realizacja projektów współfinansowanych z UE przez segment Projektów Europejskich z perspektywy programowania 2007-2013, w tym projektu szkoleniowo-doradczego „Wsparcie dla pracowników sektora budownictwa okrętowego dotkniętych negatywnymi skutkami restrukturyzacji”.
2. Podjęcie działań restrukturyzacyjnych (w tym ograniczenie zatrudnienia) w segmencie Konsultingu Zarządczego i Finansowego wynikające z sytuacji gospodarczej, wzmożonej konkurencji i spadku cen na usługi, czego efektem była niższa marża na projektach.
3. Koszty związane z pracami badawczo-rozwojowymi w spółce Braster nad testerem pozwalającym na wczesne wykrywanie zagrożenia rakiem piersi.
4. Ujemna wycena posiadanych papierów wartościowych.
5. Spadek kosztów sprzedaży w stosunku do I półrocza 2009 r. o 19,7% spowodowany ograniczeniem działań promocyjno-marketingowych.
6. Pozytywnym czynnikiem jest optymalizacja i zmniejszanie kosztów stałych związanych z obszarem back office (spadek kosztów o 19,7% w porównaniu z analogicznym okresem w 2009 r.).
7. Objęcie akcji w nowej spółce – Centrum Kreowania Liderów S.A.
8. Objęcie udziałów w spółkach Ad Akta Sp z o.o. i DGA Fast Deal Sp. z o.o.
9. Zmiany zasad rachunkowości dotyczące ujmowania w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wyników spółek z Grupy Kapitałowej DGA. Metoda proporcjonalna zastąpiona została metodą praw własności.

III. OPIS ISTOTNYCH DOKONAŃ GRUPY KAPITAŁOWEJ DGA W I PÓŁROCZU 2010

Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. kontynuuje wdrażanie strategii na lata 2010-2011 wyznaczającej następujące cele:

- Optymalizacja funkcjonowania spółek Grupy Kapitałowej w obszarze doradztwa (powołanie osobnych podmiotów prawnych z mniejszościowym udziałem DGA S.A. w ramach obszarów funkcjonalnych działalności), marketingowe wsparcie z poziomu DGA, poprawa efektywności działania.
- Intensyfikacja 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.

Zdarzenia w sferze inwestycji kapitałowych

1. W dniu 5 stycznia 2010 r. Zarząd DGA otrzymał informację, że 31 grudnia 2009 roku Spółka zależna BRASTER Sp. z o.o. dokonała zgłoszenia urzędzenia o nazwie Tester BRASTER™ do rejestru wyrobów medycznych prowadzonego przez Prezesa Urzędu Rejestracji Produktów Leczniczych, Wyrobów Medycznych i Produktów Biobójczych. W konsekwencji dokonanego zgłoszenia urządzenie to może być wprowadzone do obrotu, zgodnie z wymogami wyznaczonymi przez obowiązujące przepisy, we wszystkich krajach Unii Europejskiej.

2. W dniu 19 stycznia 2010 r. dokonane zostało podwyższenie kapitału zakładowego DGA Energia Sp. z o.o. o kwotę 202 000 zł do kwoty 477 000 zł poprzez ustanowienie 202 nowych udziałów. DGA S.A. objęło 49 nowo utworzonych udziałów o wartości nominalnej 49 000 zł. Tym samym udział DGA S.A. w kapitale zakładowym i ogólnej liczbie głosów DGA Energia Sp. z o.o. uległo obniżeniu do 33,33%.
3. 11 marca 2010 r. DGA S.A. zawarła z PTWP S.A. umowę inwestycyjną, na podstawie której:
 - a. nabyła 12 375 sztuk akcji Centrum Kreowania Liderów S.A. za łączną cenę 450 000 zł,
 - b. podwyższyła kapitał zakładowy o kwotę 200 020 zł, przy czym cena emisyjna została określona na 400 040 zł.

W wyniku powyższych operacji oraz nabycia akcji od akcjonariuszy mniejszościowych DGA uzyskało 49,18% udział w kapitale akcyjnym CKL.

Centrum Kreowania Liderów S.A. jest jedną z pierwszych firm w branży szkoleniowej - istnieje na rynku od 1991 roku. Spółka realizuje szkolenia otwarte i zamknięte w całej Polsce, szkolenia integracyjne, jak również jubileusze firmowe, bankiety i spotkania z klientami. Świadczone usługi szkoleniowe obejmują szerokie kategorie tematyczne: rozwój przywództwa, rozwój osobisty i zawodowy, przeprowadzanie zmian w organizacji, rozwój zarządzania, planowanie kariery i rozwijanie talentów.

Podstawowym założeniem podpisanej umowy inwestycyjnej jest ścisła współpraca dwóch głównych akcjonariuszy CKL w celu zbudowania w perspektywie kilku lat znaczącej firmy szkoleniowej w Polsce.

Współpraca CKL S.A. z PTWP S.A. określa następujące obszary synergii:

- dostęp do działań promocyjnych na portalach, dostęp do prawie 1 mln unikalnych użytkowników, 100 tys. wysyłanych newsletterów,
- możliwość promocji podczas największych konferencji branżowych w kraju oraz podczas Europejskiego Kongresu Gospodarczego,
- atrakcyjne warunki reklamy na łamach miesięczników Nowy Przemysł, Rynek Zdrowia, Rynek Spożywczy oraz możliwość publikacji tekstów eksperckich potwierdzających kompetencje Spółki,
- dostęp do bazy wysyłkowej czytelników tytułów Grupy PTWP S.A.,
- patronat medialny nad projektami.

Współpraca z DGA daje Spółce wyjątkowe możliwości rozwoju. Przede wszystkim umożliwiała skuteczne aplikowanie o środki Unii Europejskiej, co jest jednym z zadań w roku 2010. Kolejnym elementem synergii może być możliwość wejścia w nowe obszary szkoleniowe związane z finansami, księgowością czy audytem, a także udział ekspertów DGA w prowadzeniu szkoleń z zakresu PPP, pomocy publicznej, bezpieczeństwa informacji.

Siedziba Centrum Kreowania Liderów S.A. mieści się w Katowicach.

Uzupełniono skład organów Spółki o przedstawicieli DGA:

- w skład Rady Nadzorczej CKL S.A. wszedł Pan Andrzej Głowacki Prezes Zarządu DGA ,
- Pan Grzegorz Krzeszowiak objął funkcję Wiceprezesa Zarządu.

4. Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. powołała w dniu 14 maja 2010 r. spółkę celową pod nazwą DGA Fast Deal Sp. z o.o., w której objęła 100% udziałów wnosząc wkłady na poczet kapitału zakładowego w wysokości 240 000 zł. Celem działania spółki jest prowadzenie platformy internetowej www.fastdeal.pl, oferującej sprzedaż usług (hotele, restauracje, salonów urody, ośrodków rozrywki i innych) w wybranych miastach w Polsce. Usługodawcy zdecydowali na współpracę z serwisem otrzymują do dyspozycji innowacyjne narzędzie marketingu i sprzedaży w zamian za udzielenie rabatu na konkretną usługę, którą chcą promować.

Zgodnie z postanowieniami umowy wspólników, w dniu 25 czerwca 2010 r. DGA S.A. sprzedała łącznie 120 udziałów w DGA Fast Deal Sp. z o.o. za cenę 120 000 zł, co doprowadziło do zmniejszenia udziału DGA S.A. w kapitale zakładowym do 50%. Sprzedane udziały objęli pomysłodawcy i twórcy portalu.

5. 21 czerwca 2010 r. Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. nabyła 1 275 udziałów w Ad Akta Sp. z o.o. za łączną cenę 750 000 zł, obejmując tym samym 65,4% udział w kapitale zakładowym, dający 65,4% głosów na Zgromadzeniu Wspólników Spółki.

Ad Akta to podmiot specjalizujący się w profesjonalnej archiwizacji dokumentów, zwłaszcza związanych z projektami współfinansowanymi ze środków Unii Europejskiej. Kompleksowa obsługa dokumentacji od momentu jej powstania, w tym archiwizacja, przechowywanie i udostępnianie, przemysłowe niszczenie oraz digitalizacja, to gwarancja bezpieczeństwa oraz obniżenie kosztów dla Klientów.

Doświadczenie DGA przy wdrażaniu systemów elektronicznego obiegu dokumentów, pozwoli sprawnie zrealizować planowane działania rozwojowe tj. uruchomienie nowych usług opartych o specjalistyczne oprogramowanie, a także opracowanie nowych produktów, które stanowią będą kontynuacją świadczonych usług.

Zdarzenia dotyczące obszaru doradztwa

1. DGA S.A. na bieżąco bierze udział w procesie ofertowania związanego z przygotowaniem nowych projektów szkoleniowych i inwestycyjnych, które mogą uzyskać dofinansowanie ze środków unijnych, projektów prywatyzacyjnych oraz projektów doradztwa biznesowego i zarządczego.
2. W dniu 10 lutego 2010 roku DGA S.A. podpisała z TU Allianz Polska S.A. aneks do umowy o udzielanie gwarancji kontraktowych w ramach limitu odnawialnego, przedłużający okres, w którym TU Allianz Polska S.A. będzie wydawać DGA S.A. gwarancje kontraktowe (*przetargowe, należytego wykonania kontraktu, właściwego usunięcia wad i usterek*) na rzecz wskazanych podmiotów – Beneficjentów Gwarancji – do dnia 6 lutego 2011 roku. Wysokość limitu ustalona została na 3 mln zł. Podlimit dla pojedynczej gwarancji wynosi 1 mln zł.
3. W dniu 28 maja 2010 r. podpisana została umowa z ogólnopolską firmą szkoleniową SEKA S.A. na świadczenie usług szkoleniowo – doradczych w ramach realizowanego przez SEKA S.A. projektu współfinansowanego ze środków EFS w ramach PO KL pn. „Powiązania kooperacyjne polskich przedsiębiorstw”. SEKA S.A. realizuje projekt na zlecenie Polskiej Agencji Rozwoju Przedsiębiorczości. Projekt skierowany jest do przedstawicieli przedsiębiorstw, instytucji otoczenia biznesu i jednostek samorządu terytorialnego i ma na celu dostarczenie wiedzy nt. tworzenia powiązań kooperacyjnych, prawidłowego działania i rozwoju takich powiązań oraz efektywnego zarządzania nimi. DGA S.A. w ramach umowy prowadzić będzie szkolenia i doradztwo dla 2 241 osób z całej Polski, natomiast projekt obejmuje dodatkowo zagraniczne wyjazdy studyjne dla 150 osób. Realizacja umowy przez DGA S.A. zakończy się do 31 grudnia 2012 roku. Łączne wynagrodzenie za realizację umowy będzie nie większe niż 7 585 200 zł.
4. W dniu 30 czerwca 2010 r. zakończyła się realizacja projektu „Wsparcie dla pracowników sektora budownictwa okrętowego dotkniętych negatywnymi skutkami restrukturyzacji”. W ramach projektu prowadzone były szkolenia, doradztwo zawodowe oraz pośrednictwo pracy. Projekt był współfinansowany ze środków EFS w ramach PO KL Działanie 2.1. Rozwój Kadr Nowoczesnej Gospodarki, Poddziałanie 2.1.3. Wsparcie systemowe na rzecz zwiększania zdolności adaptacyjnych pracowników przedsiębiorstw. Do projektu przyjęto 7 900 pracowników obydwu stoczni, odbyło się 20 681 spotkań z doradcami zawodowymi, do szkoleń przystąpiło 6 276 osób, w warsztatach aktywizująco-motywacyjnych udział wzięło 3 881 osób. Z potwierdzonych informacji uzyskanych do dnia 30 czerwca 2010 r. wynika, że łącznie 2 837 uczestników projektu (36%) podjęło zatrudnienie lub rozpoczęło własną działalność gospodarczą.
5. Departament Zarządzania Projektami, kontynuuje realizację projektów współfinansowanych ze środków EFS, m.in.:

- „Fascynacje zakłęte w nauce i biznesie – ogólnopolski program rozwoju kompetencji kluczowych w zakresie nauk matematyczno - przyrodniczych i przedsiębiorczości”,
- „Podniesienie kwalifikacji kadr urzędów samorządowych w województwie lubelskim”,
- „Profesjonalna Akademia Turystyki” – woj. mazowieckie,
- „Kompetentni pracownicy postawą sukcesu Grupy Goodyear Polska”,

a także rozpoczął realizację nowych projektów EFS tj.:

- „Program outplacement dla zwalnianych pracowników Łódzkiego Zakładu Przewozów Regionalnych”,
- „Wielcy Jutra! – na start w przedsiębiorczość!”,
- „Firmy rodzinne szansą rozwoju przedsiębiorczości w województwie łódzkim”.

6. W dniu 31 maja 2010 r. powołana została spółka Blue Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu. W dniu 7 lipca 2010 r. zmieniono nazwę na Blue energy Sp. z o.o. Kapitał zakładowy wynosi 65 000 zł i dzieli się na 65 udziałów po 1 000 zł każdy. DGA S.A. objęła 22 udziały o wartości nominalnej 22 000 zł (za wkład pieniężny 22 000 zł), co stanowi 33,8% w kapitale zakładowym spółki. Pozostałe udziały objęło trzech menedżerów współpracujących z DGA S.A.

W skład pierwszego zarządu weszli:

- Michał Borucki – Prezes Zarządu,
- Ryszard Kluska – Wiceprezes Zarządu.

Blue energy Sp. z o.o., która została wydzielona ze struktur DGA S.A., będzie współpracować z DGA S.A. w zakresie realizacji projektów z obszaru doradztwa zarządczego opierając się na autorskich narzędziach informatycznych DGA.

Zdarzenia korporacyjne

1. W dniu 17 lutego 2010 roku Sąd Rejonowy Poznań – Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu, VIII Wydział Gospodarczy KRS wydał postanowienie, na mocy którego zarejestrowane zostało obniżenie kapitału zakładowego DGA S.A. z kwoty 10 170 000,- PLN do kwoty 9 042 232,- PLN wraz z dokonaniem rejestracji zmian w Statucie Spółki. Obniżenie kapitału zakładowego nastąpiło na skutek umorzenia 1 127 768 akcji własnych stanowiących 11,0892 % udziału w kapitale zakładowym i dających 1 127 768 głosów stanowiących 11,0892 % ogólnej liczby głosów. Umorzone akcje zostały nabyte przez DGA S.A. w ramach Programu skupu akcji własnych za kwotę 2 071 328,16 PLN.
2. W dniu 3 marca 2010 r. Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. otrzymała zawiadomienie, iż w związku z zarejestrowaniem obniżenia kapitału zakładowego DGA, udział Pana Andrzeja Głowackiego - Prezesa Zarządu - w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu zwiększył się o ok. 4,37 % do poziomu 39,36%.
3. Zarząd Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. podjął w dniu 29 marca 2010 roku uchwałę w sprawie umorzenia akcji własnych DGA. Aktualnie na kapitał zakładowy DGA składają się 9 042 232 akcje o wartości nominalnej 1 złoty każda, w tym:
 - 8 122 166 akcji na okaziciela oznaczonych kodem PLDGA0000019,
 - 920 066 akcji imiennych uprzywilejowanych oznaczonych kodem PLDGA0000027
4. W dniu 18 marca 2010 r. odbyło się posiedzenie Rady Nadzorczej DGA, podczas którego podjęto m.in. uchwały dotyczące zatwierdzenia rocznych sprawozdań Spółki oraz pozytywnie

zaopiniowano wniosek Zarządu dotyczący podziału zysku netto za 2009 rok w wysokości 3 002 tys. zł i przeznaczenia kwoty 1 808 tys. zł na wypłatę dywidendy.

5. W dniu 23 kwietnia 2010 r. w siedzibie Spółki odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie.

Poza typowymi uchwałami podejmowanymi w toku obrad ZWZ tj.:

- Zatwierdzenie sprawozdań finansowych Spółki oraz Grupy Kapitałowej,
- Zatwierdzenie sprawozdań Zarządu z działalności Spółki oraz Grupy Kapitałowej,
- Zatwierdzenie sprawozdania z działalności Rady Nadzorczej,
- Udzielenie absolutorium członkom organów Spółki,

w porządku obrad znalazły się uchwały dotyczące powołania członków Zarządu oraz Rady Nadzorczej.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie powołało na następną kadencję:

- w skład Zarządu:

- Pana Andrzeja Głowackiego – na funkcję Prezesa Zarządu,
- Panią Annę Szymańską – na funkcję Wiceprezesa Zarządu,
- Pana Mirosława Marka – na funkcję Wiceprezesa Zarządu.

- w skład Rady Nadzorczej:

- Pana dr Piotra Gosienieckiego – na funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej,
- Pana Karola Działoszyńskiego – na funkcję Członka Rady Nadzorczej,
- Pana Romualda Szperlińskiego – na funkcję Członka Rady Nadzorczej,
- Pana dr hab. Roberta Gwiazdowskiego – na funkcję Członka Rady Nadzorczej,
- Pana gen. Leona Komornickiego – na funkcję Członka Rady Nadzorczej,
- Pana Jarosława Dominiaka – na funkcję Członka Rady Nadzorczej.

Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę o wypłacie dywidendy w kwocie 1 808 446,40 zł (20 gr na jedną akcję) z zysku netto za rok 2009. Szczegółowe informacje znajdują się w punkcie VI.4. niniejszego sprawozdania.

Walne Zgromadzenie dokonało także zmian w Statucie, Regulaminie Walnego Zgromadzenia oraz Regulaminie Rady Nadzorczej podyktowanych koniecznością dostosowania treści tych dokumentów do wymagań zmienionej ustawy Kodeks spółek handlowych.

Istotna zmiana powzięta przez Walne Zgromadzenie dotyczy zmiany firmy. Po zarejestrowaniu uchwał Spółka zmieni firmę z Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. na DGA S.A. Zmiana wynika z planów strategicznych spółki, która w przyszłości działać ma na zasadach zbliżonych do funduszu inwestycyjnego.

6. Na posiedzeniu Rady Nadzorczej DGA S.A., które odbyło się w dniu 7 czerwca 2010 r. podjęte zostały uchwały formalno – organizacyjne związane z wyborem członków Rady Nadzorczej na okres nowej kadencji przez Walne Zgromadzenie. Rada Nadzorcza DGA S.A. dokonała powołania:

- Pana Karola Działoszyńskiego – na funkcję Zastępcy Przewodniczącego Rady Nadzorczej,
- Pana Romualda Szperlińskiego – na funkcję Sekretarza Rady Nadzorczej,
- Komitetu Audytu, w składzie:
 - Karol Działoszyński – Przewodniczący Komitetu Audytu,
 - Jarosław Dominiak – Członek Komitetu Audytu,
 - dr. hab. Robert Gwiazdowski – Członek Komitetu Audytu,

- Komitetu Inwestycyjnego, w składzie:
 - dr hab. Robert Gwiazdowski – Przewodniczący Komitetu Inwestycyjnego,
 - Jarosław Dominiak – Członek Komitetu Inwestycyjnego,
 - Leon Komornicki – Członek Komitetu Inwestycyjnego.

Rada Nadzorcza podjęła także uchwałę w sprawie ustalenia nowej treści Regulaminu Komitetu Audytu w celu dostosowania jego treści do aktualnie obowiązujących przepisów.

IV. WSKAZANIE CZYNNIKÓW, KTÓRE W OCENIE EMITENTA BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE PRZEZ NIEGO WYNIKI W PERSPEKTYWIE, CO NAJMNIEJ KOLEJNEGO PÓŁROCZA

1. Zdarzenia, które wystąpiły po dniu, na który sporządzono dane finansowe za I półrocze 2010 r.

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

1. Pismem z dnia 22 lipca 2010 r. Agencja Rozwoju Przemysłu S.A. poinformowała Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. o odmowie zapłaty faktury w kwocie 7,2 mln zł za usługi wykonane w okresie maj-czerwiec 2010 r. w ramach projektu „Wsparcie dla pracowników sektora budownictwa okrętowego dotkniętych negatywnymi skutkami restrukturyzacji”. Podstawowym powodem było zastrzeżenie ARP co do sposobu rozliczenia wynagrodzenia za świadczenie usług pośrednictwa pracy w projekcie, przy czym rozliczenie wg interpretacji ARP powodowałoby konieczność dokonania korekty in minus w przedmiotowym zakresie, co mogłoby mieć negatywny wpływ na wyniki spółki. DGA S.A. ma odrębne stanowisko w tej kwestii, co zostało przedstawione w Agencji wraz ze stanowiskiem radcy prawnego.

Na pismo wstrzymujące płatność DGA S.A. złożyło pisemne wyjaśnienia do ARP, w odpowiedzi na co, poza wszelkimi procedurami przyjętymi w umowie, ARP podtrzymała swoje stanowisko i podjęła działania kontrolne dotyczące różnych działań w projekcie, nie tylko dotyczących pośrednictwa pracy. Pierwsza kontrola odbyła się w dniach 10 – 12 sierpnia 2010 r. Do dnia dzisiejszego DGA S.A. nie jest znany wynik kontroli. Pismem z dnia 23 sierpnia 2010 r. ARP poinformowała DGA S.A. o kolejnej kontroli zapowiedzianej na dni 30 i 31 sierpnia 2010 r. DGA S.A. nie posiada informacji, kiedy planowane jest ze strony ARP zakończenie działań kontrolnych. Z posiadanych przez nas informacji wynika, iż ARP kończy realizację projektu, w którym DGA S.A. jest podwykonawcą z dniem 30 września 2010 r. i do tego dnia powinna dokonać wszelkich rozliczeń. W dniu 25 sierpnia 2010 r. na konto DGA S.A. wpłynęła kwota 1,4 mln zł oznaczona jako zapłata części zobowiązania.

2. Ze względu na upływ z dniem 30 czerwca 2010 r. kadencji dotychczasowego Zarządu Braster Sp. z o.o., Zgromadzenie Wspólników w dniu 3 sierpnia 2010 r. podjęło uchwałę określającą, że w obecnej kadencji Zarząd spółki będzie jednoosobowy.

W dniu 4 sierpnia 2010 r. Rada Nadzorcza powołała na funkcję Prezesa Zarządu spółki Braster Panią Annę Olszową, która jednocześnie pełni funkcję Dyrektora Zarządzającego DGA S.A. Powołanie nowych władz było warunkiem wycofania wniosku o powołanie kuratora sądowego w spółce, złożonego w dniu 26 lipca 2010 roku przez DGA S.A., o którym spółka informowała w raporcie bieżącym nr 22/2010.

Działania nowego Zarządu skoncentrowane będą na ocenie sytuacji spółki, kontynuacji prac nad rozwojem innowacyjnego produktu - testera BreastLifeTester oraz zachowaniu dorobku naukowego wielu wybitnych polskich naukowców. Kluczowe znaczenie ma także jak najszybsze rozliczenie dotacji unijnej i uruchomienie działania 4.1, a w efekcie produkcji seryjnej urządzenia BreastLifeTester.

3. DGA S.A. podpisała w dniu 19 sierpnia 2010 r. aneks do umowy kredytowej z dnia 23 sierpnia 2007 r. zawartej z bankiem Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. Na mocy aneksu okres wykorzystania limitu kredytowego wielocelowego w kwocie 4 mln złotych przedłużony został do dnia 22 sierpnia 2013 r. Na limit kredytowy składa się kredyt obrotowy w rachunku bieżącym do kwoty 2 mln złotych oraz kredyt obrotowy odnawialny do kwoty 2 mln złotych. Limit kredytowy przeznaczony jest na finansowanie bieżących zobowiązań wynikających z prowadzonej działalności gospodarczej.

2. Czynniki zewnętrzne

Koniunktura gospodarcza w Polsce znajduje się obecnie w fazie wzrostowej. W drugim kwartale 2010 roku nastąpiło przyspieszenie tempa wzrostu gospodarczego. Prognozy Ministerstwa Gospodarki mówią o 3 proc. wzroście PKB w całym 2010 roku, z kolei inne, niezależne instytucje szacują ten wzrost w przedziale od 3,2 do 3,6 proc. W dłuższym terminie dynamika PKB zależna będzie od ogólnosiwiatowej kondycji gospodarczej. Wzrost wartości dodanej w sektorze usług rynkowych, wg prognoz IBnGR, wyniesie 2 proc. w 2010 r. oraz 3,4 proc. w roku 2011.

Zagrożeniem dla rozwoju polskiej gospodarki jest nadmierny wzrost deficytu finansów publicznych oraz długu publicznego a także rosnące bezrobocie. Poprawa sytuacji na rynku pracy spodziewana jest w 2011 roku. W nadchodzących kwartałach motorami wzrostu gospodarczego w Polsce będą popyt krajowy, handel zagraniczny oraz inwestycje, które nadal będą rosły przede wszystkim za sprawą inwestycji infrastrukturalnych. Należy także oczekiwać ożywienia inwestycyjnego w sektorze przedsiębiorstw.

W zakresie usług świadczonych przez Grupę DGA istotne znaczenie ma napływ środków unijnych z okresu programowania na lata 2007-2013 – fundusze strukturalne i inne fundusze dodatkowe stwarzające szanse rozwoju działalności doradczej i szkoleniowej. Wg danych Ministerstwa Rozwoju Regionalnego od początku uruchomienia programów do dnia 22 sierpnia 2010 roku podpisano 39 997 umów, w których wartość dofinansowania w części UE wynosi 119,6 mld zł, co stanowi 45,6% alokacji na lata 2007-2013.

Po stronie czynników mogących mieć negatywny wpływ na osiągnięte wyniki Grupy DGA można wymienić konkurencję ze strony firm międzynarodowych oraz ze strony małych firm o zasięgu lokalnym 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.

3. Czynniki wewnętrzne

Mając na uwadze bieżącą działalność oraz planowane inwestycje kapitałowe, istotne znaczenie ma fakt utrzymywania wysokiej płynności finansowej (7,2 mln wolnych środków pieniężnych na poziomie Grupy Kapitałowej). Dodatkowo DGA S.A. dysponuje limitem kredytowym w wysokości 4 mln zł oraz limitem na udzielanie gwarancji ubezpieczeniowych kontraktowych w wysokości 3,0 mln zł.

W związku z przyjętą strategią na lata 2010 - 2011, w poszczególnych obszarach funkcjonalnych prowadzone są działania restrukturyzacyjne. Przykładem takich działań jest podjęcie stałej współpracy w zakresie doradztwa zarządczego z nowo powołaną spółką powiązaną kapitałowo, Blue energy sp. z o.o. Celem przeprowadzanej reorganizacji jest optymalizacja funkcjonowania spółek Grupy Kapitałowej DGA pod względem efektywności kosztowej, jak również ograniczenie możliwości poniesienia strat na tej działalności.

4. Program inwestycyjny

Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. kontynuuje analizę projektów inwestycyjnych i aktualnie jest w trakcie przeprowadzania analiz typu due diligence w kilku firmach, w które mogłaby zainwestować środki pieniężne.

Potwierdzeniem zainteresowania DGA inwestycjami kapitałowymi w innowacyjnych projektach jest nabycie udziałów w spółce DGA Fast Deal Sp. z o.o. oraz Ad Akta Sp. z o.o.

5. Istotne czynniki ryzyka i zagrożeń dla Grupy Kapitałowej DGA

Czynniki ryzyka związane z branżą, w której działają spółki Grupy DGA

Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną

Działanie spółek z Grupy Kapitałowej DGA na rynku usług doradczych jest uzależnione od sytuacji makroekonomicznej. Takie czynniki jak np. brak gruntownej reformy finansów publicznych, która ogranicza możliwości zmniejszenia obciążeń fiskalnych zarówno firm, jak i osób fizycznych wpływa na stabilność otoczenia makroekonomicznego, w którym funkcjonują klienci spółek GK DGA, co pośrednio kształtuje popyt na usługi doradcze.

Poszerzanie Grupy Kapitałowej o nowe spółki, które nie są związane z rynkiem usług doradczych pozwoli na częściowe ograniczenie tego ryzyka. Strategia GK DGA ukierunkowana jest na dywersyfikację oferowanych usług, co zminimalizuje podatność na wahania koniunktury gospodarczej i pozwoli na zapewnienie stabilnego źródła przychodów.

Ryzyko konkurencji

Działalność prowadzona przez spółki GK DGA narażona jest na dużą konkurencję zarówno ze strony podmiotów polskich, jak i zagranicznych. Z jednej strony na rynku są obecne duże renomowane firmy międzynarodowe, a z drugiej – ma miejsce silna konkurencja cenowa ze strony małych, niszowych podmiotów. Stosunkowo niskie bariery wejścia na rynek usług doradczych przy jego dużej atrakcyjności powodują, że mogą się pojawić nowe podmioty, szczególnie na rynkach lokalnych oraz w produktach niszowych. Również rynek producentów oprogramowania dla przedsiębiorstw jest mocno rozdrobniony – oprócz podmiotów istniejących na nim od wielu lat systematycznie pojawiają się nowe firmy, oferujące produkty różnicowane pod względem funkcji, stopnia złożoności oraz ceny.

Nasilenie działań konkurencyjnych może oddziaływać na spółki Grupy Kapitałowej DGA na kilku płaszczyznach: (i) pogorszenia wyników finansowych w wyniku presji na obniżkę marż handlowych, (ii) zwiększenia trudności w pozyskiwaniu nowych i utrzymywaniu istniejących klientów, (iii) rywalizacji pracodawców o najbardziej wykwalifikowanych pracowników, dysponujących dobrymi relacjami z klientami.

W celu minimalizacji tego ryzyka GK DGA poszerza swój skład o nowe podmioty nie związane z rynkiem usług doradczych, takie jak:

- Ad Akta Sp. z o.o.,
- DGA Fast Deal Sp. z o.o.

Ryzyko polityki podatkowej

W Polsce następują częste zmiany przepisów prawa, regulujących opodatkowanie działalności gospodarczej. Istnieje ryzyko zmiany obecnych przepisów podatkowych w taki sposób, że nowe regulacje mogą okazać się mniej korzystne dla GK DGA, konsultantów lub jego klientów, co w konsekwencji może przełożyć się w sposób bezpośredni lub pośredni na pogorszenie wyników finansowych spółek Grupy DGA. Szczególnie duże ryzyko dotyczy interpretacji podatkowych w zakresie projektów unijnych.

Ryzyko konsolidacji

Procesy konsolidacyjne w branży usług doradczych, łączenie firm zajmujących się działalnością doradczą z firmami informatycznymi, przejęcia krajowych firm doradczych przez podmioty zagraniczne oraz konsolidacja w branży usług audytorskich, polegająca bądź na łączeniu się firm, bądź na tworzeniu grup firm ściśle ze sobą współpracujących (również w ramach międzynarodowych sieci firm audytorskich) mogą spowodować pogorszenie sytuacji na rynkach, na których działa Emitent i spółki z GK DGA. Na rynku obserwowana jest tendencja (zwłaszcza wśród firm informatycznych) dążenia do szybszego wzrostu poprzez przejęcia firm niszowych oraz włączanie do oferty handlowej rozwiązań renomowanych firm światowych. Sytuacja ta może zagrozić pozycji rynkowej Emitenta i jego spółek oraz zmusić do ponoszenia dodatkowych kosztów utrzymania dotychczasowych i pozyskania nowych klientów.

Ryzyko kursu walutowego

Głównym rynkiem zbytu produktów i usług Grupy DGA jest rynek krajowy, na którym sprzedaż rozliczana jest w walucie polskiej. Udział rynków zagranicznych w przychodach pierwszego półrocza 2010 roku był znikomy i wynosił poniżej 0,1%. Ryzyko kursowe może pojawić się w przypadku umów denominowanych w walucie, najczęściej w euro (dotyczy to zwłaszcza umów realizowanych dla eksporterów, projektów współfinansowanych ze środków Unii Europejskiej oraz na eksport).

Emitent stara się zapobiegać temu ryzyku ustalając wynagrodzenie za usługi świadczone na rzecz podmiotów zagranicznych w złotych bądź, przyjmując w umowach ściśle określony kurs waluty, lub przenosząc to ryzyko również na partnerów, jeżeli umowy realizowane są przy ich współdziałaniu.

Ryzyko związane ze spadkiem dynamiki wzrostu rynku usług doradczych

Charakterystyczna dla rynku usług doradczych, na którym działają spółki GK DGA, jest wysoka korelacja z sytuacją ekonomiczną polskiej gospodarki. Ryzyko wystąpienia wahań koniunktury (np. spowodowanych wysokim deficytem budżetowym, kryzysem finansowym, presją na zwiększanie wydatków socjalnych) może prowadzić do ograniczenia budżetów klientów przeznaczonych na usługi doradcze. Dotyczy to również poziomu wykorzystania środków z programów pomocowych. Pomimo optymistycznych zapowiedzi absorpcji przez Polskę znaczących środków z funduszy Unii Europejskiej istnieje możliwość znacznego ograniczenia wykorzystania tych środków z uwagi na np. brak możliwości współfinansowania programów, wycofywanie się przedsiębiorstw z projektów czy też zmianę przepisów.

Grupa DGA stara się zapobiegać temu zagrożeniu poprzez dywersyfikację zarówno produktową jak i rynkową oraz rozwijanie i oferowanie nowoczesnych usług, konkurencyjnych cenowo oraz zaawansowanych merytorycznie.

Czynniki ryzyka związane z działalnością spółek Grupy DGA

Ryzyko związane z utratą kluczowych konsultantów

Działalność DGA i powiązanych z nią spółek prowadzona jest przede wszystkim w oparciu o wiedzę i doświadczenie wysoko wykwalifikowanej kadry konsultantów, co jest cechą charakterystyczną przedsiębiorstw działających na rynku usług doradczych. DGA dostrzega trudność w pozyskiwaniu wysoko wykwalifikowanej kadry specjalistów. Należy zwrócić uwagę na fakt, że charakter pracy doradcy (specyfika pracy łączy się z licznymi wyjazdami oraz koniecznością posiadania wiedzy z różnych dziedzin i branż) utrudnia znalezienie właściwych osób. Dodatkowym aspektem jest stosunkowo długi okres szkolenia konsultantów do osiągnięcia przez nich właściwego poziomu merytorycznego. Emitent zbudował zespół konsultantów głównie w oparciu o absolwentów poznańskich i warszawskich uczelni, którym zaoferował konkurencyjne warunki pracy i płacy oraz program szkoleń wewnętrznych. Odejście lub zakończenie współpracy przez kluczowych, doświadczonych konsultantów może mieć negatywny wpływ na potencjał Emitenta w zakresie świadczenia usług oraz wywiązania się z zawartych umów, co w konsekwencji może zostać negatywnie odzwierciedlone w wynikach finansowych – poprzez obniżenie przychodów lub wzrost kosztów. Istnieje także ryzyko rozpoczęcia świadczenia konkurencyjnych w stosunku do Grupy Kapitałowej DGA usług przez konsultantów którzy zakończą współpracę, a także ryzyko odejścia przez nich wraz z kluczowymi klientami.

Emitent dąży do ograniczenia fluktuacji konsultantów kładąc nacisk na:

- motywacyjny system wynagrodzeń, budujący więzi pomiędzy organizacją a konsultantami i pracownikami,
- odpowiednie konstruowanie kontraktów z kluczowymi konsultantami i zawieranie umów długoterminowych,
- oferowanie możliwości rozwoju zawodowego, opartego na systemie szkoleń wewnętrznych oraz zewnętrznych,
- opiekę medyczną i program socjalny.

Ryzyko związane z utratą kluczowych klientów

Działalność DGA S.A. i jej spółek zależnych jest silnie uzależniona od reputacji, jaką posiada na rynku oraz relacji z głównymi klientami. W przypadku braku satysfakcji klienta z usług oferowanych przez spółkę (oraz jej podwykonawców), może to spowodować negatywne postrzeganie działalności Emitenta na rynku, a co za tym idzie trudności w pozyskaniu nowych kontraktów.

Spółki z Grupy Kapitałowej DGA zapobiegają powyższym zagrożeniom poprzez systematyczny wzrost jakości świadczonych usług, indywidualne podejście do klienta i stałe oferowanie nowych usług.

W ramach procedur systemu zarządzania jakością, DGA bada poziom zadowolenia klientów i dostosowuje przebieg projektów do sugestii przez nich zgłaszanych. Wprowadzona została także zasada informowania klientów o istotnych wydarzeniach, jakie mają miejsce w Grupie Kapitałowej DGA, a mogą mieć wpływ na relacje z klientami.

Ryzyko zmienności generowanych wyników w poszczególnych kwartałach

Przychody kwartalne Grupy Kapitałowej DGA oraz generowane zyski mogą wykazywać pewną zmienność w poszczególnych kwartałach. Wpływ na to ma przede wszystkim liczba świąt i dni wolnych od pracy w każdym miesiącu, sezon wakacyjny, decyzje biznesowe klientów, zdolność konsultantów do zamykania projektów w okresach kwartalnych, wdrażanie nowych produktów i usług oraz wysoki poziom potencjalnych przychodów (wynagrodzenie za sukces).

Efekt sezonowości występuje w spółce DGA HCM, której głównymi klientami są duże korporacje międzynarodowe. W przypadku tej grupy klientów największa ilość zamówień generowana jest w miesiącach listopad i grudzień, kiedy to firmy wykorzystują pozostały budżet przeznaczony na szkolenia i doradztwo w zakresie badania efektywności zasobów ludzkich. Przychody DGA HCM po wyeliminowaniu transakcji wewnątrzgrupowych stanowiły w pierwszym półroczu 2010 roku 0,1% przychodów Grupy Kapitałowej DGA, dlatego też sezonowość DGA HCM nie odzwierciedla się w zauważalnej sezonowości przychodów Grupy.

Podmioty z Grupy Kapitałowej DGA dążą do ograniczania negatywnego wpływu zmienności przychodów poprzez politykę ścisłej ewidencji robót w toku oraz zawieranie umów w oparciu o stałe wynagrodzenie, niezależne od sukcesu danego przedsięwzięcia - wpływ na sukces ma często wiele zewnętrznych czynników, pozostających poza gestią DGA.

Ryzyko skali działania

Rozszerzanie działalności poprzez przejęcia lub połączenia z innymi firmami, wiąże się ze zmianami wewnątrz organizacji, rozszerzeniem zakresu uprawnień delegowanych na wyższą i średnią kadry kierowniczą oraz rozwojem technik kontroli i nadzoru istniejącej struktury. Grupa Kapitałowa DGA ogranicza ryzyko finansowe skali działania poprzez zachowanie zasady otwierania biur lub zwiększania zatrudnienia wyłącznie pod potrzeby projektowe.

Ryzyko związane z rozwojem nowych produktów i usług

Rozwój GK DGA jest ściśle związany z oferowaniem klientom nowych usług, produktów i rozwiązań. Takie podejście wymusza znaczne inwestycje związane zarówno z opracowaniem i wdrożeniem określonych rozwiązań, jak również z ich promocją na rynku. Istnieje ryzyko podjęcia decyzji związanej z rozwojem określonej usługi lub produktu, opartej na błędnych przesłankach. W efekcie usługa może nie odpowiadać potrzebom zgłaszanym przez rynek, jak również może być wprowadzona na rynek w niewłaściwym momencie.

Spółki GK DGA starają się zapobiegać powyższemu ryzyku poprzez:

- analizę potrzeb i oczekiwań klientów przed podjęciem decyzji o inwestowaniu, a także analizę rynku i dostępności projektów,
- systematyczny monitoring poczynąń konkurencji, przede wszystkim zdarzeń i trendów, które mają miejsce w krajach wysoko rozwiniętych,
- poszerzanie listy produktów poprzez współpracę z partnerami i realizację projektów w konsorcjach.

Ryzyko związane z zawartymi umowami

W ramach umów współfinansowanych ze środków unijnych DGA otrzymuje zaliczki na poczet wykonania umowy. Nierozliczenie otrzymanych płatności w określonych umownych terminach może skutkować koniecznością zwrotu zaliczek, przy czym płatność za realizację umowy nie jest wówczas zagrożona, ale oddalona w czasie. DGA zapobiega temu ryzyku stosując zasady ścisłej bieżącej kontroli realizacji projektów zgodnie z przyjętymi procedurami zarządzania projektami.

W związku z realizacją licznych umów DGA S.A. przedstawiła zabezpieczenia w formie gwarancji ubezpieczeniowych, a także wystawiła weksle in blanco, zaopatrzone w stosowne deklaracje wekslowe. Na dzień 30 czerwca 2010 r. wartość zabezpieczeń wekslowych złożonych przez DGA S.A. wynosiła 11,5 mln zł. DGA odpowiada ponadto jako komandytariusz do kwoty 0,1 mln zł.

W przypadku zrealizowania się okoliczności, które czyniłyby wyżej wymienione zobowiązania warunkowe wymagalnymi, struktura bilansu oraz płynność finansowa mogłyby ulec pogorszeniu. Ewentualne przedstawienie do zapłaty weksli, stanowiących zabezpieczenie kredytu oraz przekazanych zaliczek, spowodowałoby skrócenie okresu wymagalności wykazywanych zobowiązań, co negatywnie wpłynęłoby na płynność DGA. W przypadku zajścia okoliczności, które byłyby podstawą do przedstawienia do zapłaty weksli, wystawionych z tytułu gwarancji należytego wykonaniu kontraktu, odpowiedniemu zwiększeniu uległyby koszty, co miałyby negatywny wpływ na wykazywany wynik finansowy, a wypływ gotówki obniżyłby płynność spółki.

Ryzyko związane ze wzrostem kosztów pracowniczych

Specyfika działalności Grupy DGA powoduje, że wynagrodzenia konsultantów, świadczących usługi doradcze stanowią podstawowy element kosztów działalności. Prognozowana poprawa sytuacji na rynku pracy w drugiej połowie 2010 i w 2011 roku sprzyjać będzie tendencji do wzrostu wynagrodzeń. Jeżeli spółki z GK DGA, poprzez wzrost cen świadczonych usług, nie będzie w stanie przenieść zwiększonych kosztów na klientów, może to mieć negatywny wpływ na osiągnięte wyniki finansowe – obniżone zostaną marże oraz zyski.

Ryzyko rozbudowy Grupy Kapitałowej Emitenta

Strategia realizowana przez DGA zakłada rozbudowę Grupy Kapitałowej DGA m. in. poprzez przejęcie istniejących na rynku podmiotów. Emitent planuje przeznaczenie wolnych środków pieniężnych na akwizycję innych spółek. Celem tych działań jest rozszerzenie usług oferowanych przez Grupę Kapitałową DGA, a także istotne zwiększenie zysków. Pomimo, że decyzje o inwestycjach kapitałowych poprzedzane są analizami ekonomicznymi i prawnymi (due diligence), nie można wykluczyć, że przejmowane podmioty nie będą wypracowywać wyników finansowanych na przewidywanym poziomie, do czego mogą przyczynić się czynniki o charakterze zarówno zewnętrznym, jak i wewnętrznym w stosunku do tych podmiotów. Opisana sytuacja może przełożyć się na gorsze od zakładanych wyniki finansowe Emitenta, a także brak możliwości ewentualnej odsprzedaży nabytych udziałów w innych podmiotach bez poniesienia strat na takiej transakcji.

V. WYNIKI FINANSOWE

1. Spółki wchodzące w skład Grupy DGA

Skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym na dzień 30 czerwca 2010 roku objęte zostały następujące spółki:

Jednostka dominująca

- Doradztwo Gospodarcze DGA S.A.



Spółki zależne

- DGA Human Capital Management Sp. z o.o.



- Braster Sp. z o.o.



- Ad Akta Sp. z o.o.



Spółki współzależne i stowarzyszone

- DGA Audyt Sp. z o.o.



- DGA Kancelaria Rachunkowa Sp. z o.o.



- DGA Energia Sp. z o.o.



- Sroka & Wspólnicy Kancelaria Prawna Sp. Komandytowa



➤ Centrum Kreowania Liderów S.A.



➤ DGA Fast Deal Sp. z o.o.



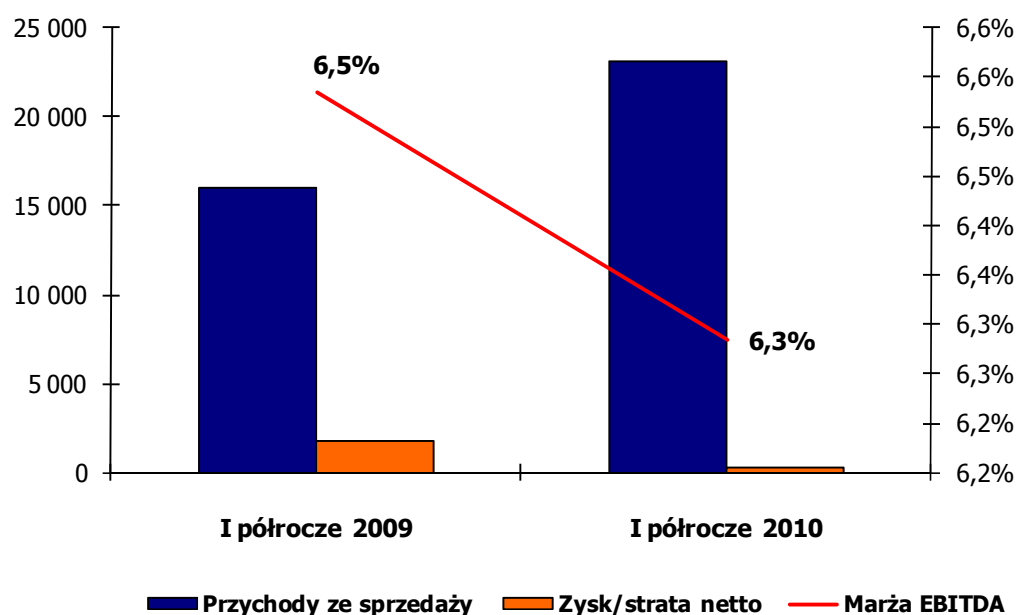
➤ Blue energy Sp. z o.o.

2. Sprawozdanie z pełnego dochodu Grupy DGA

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

Wyszczególnienie	I półrocze 2010	I półrocze 2009	zmiana 2010 do 2009
Przychody netto ze sprzedaży	23 151	16 051	7 100
Koszt własny sprzedaży	20 194	12 195	7 999
Zysk/strata brutto ze sprzedaży	2 957	3 856	-899
Koszty sprzedaży	331	412	-81
Koszty ogólnego zarządu	2 129	2 650	-521
Zysk/strata ze sprzedaży	497	794	-297
Pozostałe przychody operacyjne	622	327	295
Pozostałe koszty operacyjne	358	573	-215
Udział w zyskach jednostek objętych konsolidacją metodą praw własności	7	-45	52
Zysk/strata z działalności operacyjnej	768	503	265
Przychody finansowe	152	1 381	-1 229
Koszty finansowe	587	66	521
Zaprzestanie	-260	0	-260
Zysk/strata przed opodatkowaniem	73	1 818	-1 745
Podatek dochodowy	8	24	-16
Podatek dochodowy - odroczony	-210	3	-213
Zysk/strata netto	275	1 791	-1 516

Wykres 1. Przychody, wynik finansowy netto, marża EBITDA



W I półroczu 2010 r. przychody ze sprzedaży ukształtowały się na poziomie 23 151 tys. zł, co jest wielkością wyższą o 44,2% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego. W tym samym okresie koszty własne sprzedaży zwiększyły się o 65,6%. Pozwoliło to wypracować Grupie Kapitałowej DGA zysk brutto na sprzedaży w wysokości 2 957 tys. zł. Istotny wzrost przychodów i kosztów w głównej mierze wynika z realizacji projektu „Wsparcie dla pracowników sektora budownictwa okrętowego dotkniętych negatywnymi skutkami restrukturyzacji”.

Koszty sprzedaży w I półroczu 2010 r. wyniosły 331 tys. zł i były niższe o 19,7% w porównaniu do analogicznego okresu roku 2009. Spadek kosztów sprzedaży związany był z niższą intensywnością działań promocyjno-marketingowych Grupy Kapitałowej w tym okresie.

Koszty ogólnego zarządu w pierwszych sześciu miesiącach 2010 r. zmniejszyły się w porównaniu do analogicznego okresu roku 2009 o 19,7% i wyniosły 2 129 tys. zł. Obniżenie kosztów wynika z przeprowadzonych procesów restrukturyzacji oraz wprowadzonej optymalizacji i dyscypliny kosztowej w obszarze back office.

Na pozostałe przychody operacyjne w kwocie 622 tys. zł składają się przede wszystkim rozwiązane rezerwy na kary umowne oraz odpisy aktualizujące należności.

Na pozostałe koszty operacyjne składa się głównie zapłacona kara umowna, na którą w okresie poprzednim została zawiązana stosowna rezerwa.

Przychody finansowe w I półroczu 2010 r. ukształtowały się na poziomie 152 tys. zł i wynikają przede wszystkim z otrzymanych odsetek od lokat bankowych.

Na koszty finansowe w wysokości 587 tys. zł składa się głównie wycena posiadanych papierów wartościowych oraz odsetki i prowizje od kredytu.

Zmiany zasad rachunkowości ujmowania jednostek współkontrolowanych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej DGA S.A. spowodowały jednorazowy odpis w sprawozdaniu z pełnego dochodu w wysokości 260 tys. zł.

Po uwzględnieniu wszystkich czynników wpływających na wynik finansowy, Grupa Kapitałowa DGA wykazała w I półroczu 2010 r. zysk netto w wysokości 275 tys. zł.

2.1. Wyniki na segmentach branżowych

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

Wyszczególnienie	Przychody *)			Wynik na segmencie *)		
	I półrocze 2010	I półrocze 2009	zmiana 2010 do 2009	I półrocze 2010	I półrocze 2009	zmiana 2010 do 2009
Projekty Europejskie	19 159	9 357	9 802	2 286	1 645	641
Konsulting Zarządczy i Finansowy	3 447	4 946	-1 499	400	1 381	-981
Technologie medyczne	2	0	2	-190	-67	-123
Doradztwo personalne	364	379	-15	146	39	107
Przychody nie przypisane segmentom	345	2 398	-2 053	315	858	-543
Wartość ogółem przed eliminacjami konsolidacyjnymi	23 317	17 080	6 237	2 957	3 856	-899
Eliminacje konsolidacyjne	-166	-1 029	863	0	0	0
Wartość ogółem	23 151	16 051	7 100	2 957	3 856	-899

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

Wykres 2. Udział segmentów w przychodach Grupy Kapitałowej DGA

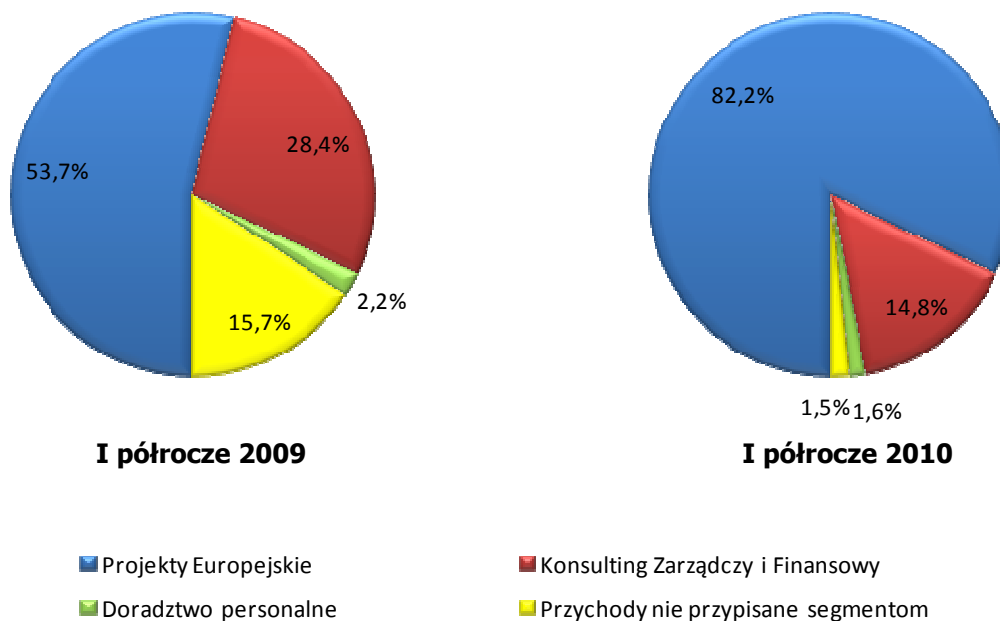


Tabela nr 3. Zrealizowana marża na segmentach branżowych

Wyszczególnienie	I półrocze 2010	I półrocze 2009
Projekty Europejskie	11,9%	17,6%
Konsulting Zarządczy i Finansowy	11,6%	27,9%
Technologie medyczne	-9 500%	-
Doradztwo personalne	40,1%	10,3%
Zrealizowana marża razem	12,8%	24,0%

Segment Projektów Europejskich w I półroczu 2010 r. zrealizował najwyższe przychody w Grupie Kapitałowej DGA. Przy przychodach na poziomie 19 159 tys. zł wygenerował zysk brutto na sprzedaży w wysokości 2 286 tys. zł, co oznacza 11,9% marżę. W porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego przychody wzrosły o prawie 10 mln zł, a zysk o 39%. Niższa marża wynika głównie z realizacji projektu szkoleniowo-doradczego „Wsparcie dla pracowników sektora budownictwa okrętowego dotkniętych negatywnymi skutkami restrukturyzacji”, który generował wysokie koszty związane z zatrudnianiem podwykonawców.

Drugim pod względem przychodów był segment Konsultingu Zarządczego i Finansowego, który osiągnął w I półroczu 2010 r. przychody w wysokości 3 447 tys. zł i zysk na poziomie 400 tys. zł. W analogicznym okresie 2009 r. przychody wynosiły 4 946 tys. zł, a zysk 1 381 tys. zł. Pogorszenie wyników tego segmentu w odniesieniu do I kwartału 2009 r. wynika przede wszystkim z sytuacji gospodarczej, wzmożonej konkurencji w tym obszarze, spadku cen na usługi i niższych marż na realizowanych projektach.

Segment Doradztwa personalnego wygenerował 364 tys. zł przychodów, co przełożyło się na zysk brutto na sprzedaży w wysokości 146 tys. zł (40,1% rentowność). Dla porównania w I półroczu 2009 r. przychody ze sprzedaży wynosiły 379 tys. zł, a zysk brutto na sprzedaży 39 tys. zł. Wyższy zysk brutto na sprzedaży przy nieznacznie niższym poziomie przychodów wynika z zrealizowanej wyższej marży na projektach (wzrost z 10,3% do 40,1%).

Segment Technologii medycznych nie generuje jeszcze przychodów ze swojej głównej działalności. Spółka Braster wykazywana w tym segmencie realizuje projekt badawczy, na podstawie którego nastąpić ma komercjalizacja innowacyjnej technologii pozwalającej na wczesne wykrywanie zagrożenia rakiem piersi.

3. Bilans Grupy DGA

Sytuacja majątkowa

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

Wyszczególnienie	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2009	% zmiany do 31.12.2009	% struktura 30.06.2010
Aktywa trwałe	12 504	9 914	9 832	26,1%	32,6%
Wartość firmy	732	386	386	89,6%	1,9%
Wartości niematerialne	771	348	679	121,6%	2,0%
Rzeczowe aktywa trwałe	3 823	3 905	4 467	-2,1%	10,0%
Nieruchomości inwestycyjne	300	0	0	-	0,8%
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych konsolidowanych metodą praw własności	2 793	4 439	3 032	-37,1%	7,3%

Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	3 167	20	60	15735,0%	8,3%
Udzielone pożyczki	0	0	15	-	0,0%
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	918	816	1 193	12,5%	2,4%
Aktywa obrotowe	25 811	35 865	28 476	-28,0%	67,4%
Zapasy	186	0	8	-	0,5%
Udzielone pożyczki	33	0	6	-	0,1%
Należności z tytułu dostaw i usług	10 580	19 951	5 837	-47,0%	27,6%
Pozostałe należności	6 046	7 520	9 389	-19,6%	15,8%
Należności z tytułu podatku dochodowego	17	23	10	-26,1%	0,0%
Aktywa finansowe dostępne do odsprzedaży	1743	1562	2358	11,6%	4,5%
Pozostałe aktywa finansowe wykazywane w wartości godziwej przez wynik	0	0	219	-	0,0%
Pozostałe aktywa	0	0	904	-	0,0%
Aktywa przeznaczone do zbycia	21	0	0	-	0,1%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	7 185	6 809	9 745	5,5%	18,8%
AKTYWA OGÓŁEM	38 315	45 779	38 308	-16,3%	100,0%

W porównaniu do stanu z końca grudnia 2009 roku nastąpił spadek sumy bilansowej o 16,3%.

Na zmianę wartości aktywów trwałych w odniesieniu do stanu z 31.12.2009 r. wpłynęły przede wszystkim następujące czynniki:

- amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych w wysokości 687 tys. zł,
- wzrost wartości niematerialnych (w tym koszty prac rozwojowych i patenty) o 423 tys. zł,
- zwiększenia z tytułu nabycia podmiotów powiązanych o 346 tys. zł,
- zmiana zasad rachunkowości ujmowania jednostek współkontrolowanych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej DGA S.A.

Na zmianę stanu aktywów obrotowych w odniesieniu do końca grudnia 2009 r. składa się głównie:

- spadek poziomu należności z tytułu dostaw i usług o 9 371 tys. zł,
- spadek wartości pozostałych należności o 1 474 tys. zł,
- zwiększenie poziomu środków pieniężnych o 376 tys. zł.

Na pozostałe należności składają się przede wszystkim następujące pozycje:

- 2 830 tys. zł – należności związane z realizacją projektów finansowanych z UE,
- 1 459 tys. zł – należności z tytułu usług w toku oraz konsorcjów,
- 521 tys. zł – krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe kosztów,
- 489 tys. zł – należności budżetowe,
- 343 tys. zł – wpłacone zaliczki.

Tabela nr 5. Wskaźniki efektywności wykorzystania majątku

Wyszczególnienie	I półrocze 2010	I półrocze 2009
Wskaźnik globalnego obrotu aktywami	0,55	0,44
Wskaźnik rotacji aktywów trwałych	2,07	1,67
Wskaźnik rotacji aktywów obrotowych	0,75	0,59

Wskaźnik globalnego obrotu = $\frac{\text{Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów w okresie}}{(\text{Aktywa ogółem na początek okresu} + \text{Aktywa ogółem na koniec okresu}) / 2}$

Wskaźnik rotacji aktywów trwałych = $\frac{\text{Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów w okresie}}{(\text{Aktywa ogółem na początek okresu} + \text{Aktywa ogółem na koniec okresu}) / 2}$

Wskaźnik rotacji aktywów obrotowych = $\frac{\text{Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów w okresie}}{(\text{Aktywa ogółem na początek okresu} + \text{Aktywa ogółem na koniec okresu}) / 2}$

Źródła finansowania

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

Wyszczególnienie	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2009	% zmiany do 31.12.2009	% struktura 30.06.2010
Kapitał własny	28 610	30 121	29 647	-5,0%	74,7%
Kapitał akcyjny	9 042	10 170	10 170	-11,1%	23,6%
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	18 833	20 464	20 464	-8,0%	49,2%
Kapitał zapasowy	0	0	0	-	0,0%
Kapitał rezerwowy z aktualizacji wyceny	98	98	98	0,0%	0,3%
Zyski/straty zatrzymane	402	1 163	267	-65,4%	1,0%
Akcje własne	0	-2 067	-2 067	-100,0%	0,0%
Udziały akcjonariuszy mniejszościowych	235	293	715	-19,8%	0,6%
Zobowiązania długoterminowe	367	509	866	-27,9%	1,0%
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	62	86	70	-27,9%	0,2%
Rezerwa na podatek odroczony	305	412	785	-26,0%	0,8%
Zobowiązania długoterminowe z tytułu leasingu finansowego	0	0	0	-	0,0%
Pozostałe zobowiązania	0	11	11	-100,0%	0,0%
Zobowiązania krótkoterminowe	9 338	15 149	7 795	-38,4%	24,4%
Pożyczki i kredyty bankowe	1	5 487	2	-100,0%	0,0%
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	321	0	1	-	0,8%
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	2	0	0	-	0,0%
Rezerwy	687	1 459	1 937	-52,9%	1,8%
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	1 515	2 538	2 443	-40,3%	4,0%
Pozostałe zobowiązania	6 812	5 665	3 283	20,2%	17,8%
Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu leasingu finansowego	0	0	129	-	0,0%
PASYWA OGÓŁEM	38 315	45 779	38 308	-16,3%	100,0%

Na zmianę wartości kapitału własnego w odniesieniu do stanu z 31.12.2009 r. wpłynęły przede wszystkim następujące czynniki:

- wypłata dywidendy za 2009 r. w spółce dominującej w wysokości 1 808 tys. zł,
- wykazany zysk netto w I półroczu 2010 r. w wysokości 275 tys. zł.

Spadek zobowiązań długoterminowych o 142 tys. zł w stosunku do końca 2009 r. wynika głównie z niższej rezerwy na podatek odroczoney.

Na zmianę stanu zobowiązań krótkoterminowych w odniesieniu do końca grudnia 2009 r. składa się głównie:

- spłata kredytu bankowego w wysokości 5 486 tys. zł,
- wzrost wartości pozostałych zobowiązań o 1 147 tys. zł,
- spadek zobowiązań z tytułu dostaw i usług o 1 023 tys. zł.

Na pozostałe zobowiązania krótkoterminowe w wysokości 6 812 tys. zł składają się przede wszystkim następujące pozycje:

- 3 408 tys. zł – zobowiązania z tytułu realizowanych projektów EFS,
- 1 019 tys. zł – zaliczki otrzymane na dostawy,
- 800 tys. zł – zobowiązania z tytułu dopłat do udziałów,
- 498 tys. zł – rozliczenia międzyokresowe,
- 479 tys. zł – zobowiązania z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń,
- 453 tys. zł – zobowiązania z tytułu zawartych umów konsorcjum.

Struktura bilansu

30.06.2010		30.06.2009	
Bilans		Bilans	
Aktywa trwałe 32,6%	Kapitał własny 74,7%	Aktywa trwałe 25,7%	Kapitał własny 77,4%
Aktywa obrotowe 67,4%		Aktywa obrotowe 74,3%	
	Kapitał obcy 25,3%		Kapitał obcy 22,6%

Struktura bilansu Grupy Kapitałowej przedstawia się korzystnie. Kapitał własny w całości finansuje aktywa trwałe, co jest zgodne ze „złotą zasadą bilansową”. Z układu bilansu wynika, że Grupa Kapitałowa posiada stabilne i pewne źródło finansowania. Wysoki odsetek kapitału własnego (74,7%) oznacza, że Grupa ma możliwości do m.in. podejmowania nowych przedsięwzięć inwestycyjnych oraz rozwoju zakresu świadczonych usług.

Tabela nr 7. Wskaźniki finansowania majątku

Wyszczególnienie	I półrocze 2010	I półrocze 2009
Wskaźnik pokrycia aktywów kapitałem własnym	0,75	0,77
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym	2,29	3,02
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem stałym	2,32	3,10
Wskaźnik pokrycia aktywów obrotowych zobowiązaniami krótkoterminowymi	0,36	0,27

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

4. Przepływy środków pieniężnych Grupy DGA

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

Wyszczególnienie	I półrocze 2010	I półrocze 2009	zmiana 2010 do 2009
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	10 110	-3 695	13 805
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-2 328	-2 805	477
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-7 406	-736	-6 670
Razem przepływy netto	376	-7 236	7 612
Środki pieniężne na koniec okresu	7 185	9 745	-2 560

Na przepływy z działalności operacyjnej w I półroczu 2010 r. miały wpływ przede wszystkim następujące czynniki:

- zmniejszenie poziomu należności (+10 693 tys. zł),
- zmniejszenie stanu rezerw (+985 tys. zł),
- amortyzacja (+687 tys. zł),
- pozostałe korekty (+260 tys. zł),
- zmniejszenie zobowiązań (-220 tys. zł).

Stan przepływów z działalności inwestycyjnej wynika głównie z zakupów krótkoterminowych papierów wartościowych oraz nabycie udziałów i akcji w spółkach.

Ujemne przepływy z działalności finansowej wynikają głównie ze spłaty kredytu bankowego (- 5 486 tys. zł) oraz wypłaconej dywidendy za 2009 r. (- 1 808 tys. zł).

5. Wybrane wskaźniki finansowe

Tabela nr 9. Wskaźniki finansowe charakteryzujące działalność gospodarczą Grupy DGA

Wyszczególnienie	I półrocze 2010	I półrocze 2009
Rentowność sprzedaży brutto (%)	12,8%	24,0%
Rentowność sprzedaży netto (%)	1,2%	11,2%
Rentowność majątku ROA (%)	0,7%	4,9%
Rentowność kapitału własnego ROE (%)	0,9%	6,2%
Stopa ogólnego zadłużenia (%)	25,3%	22,6%
Trwałość struktury finansowania (%)	75,6%	79,7%

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

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

$$\text{Rentowność majątku ROA} = \frac{\text{Zysk (strata) netto w okresie}}{(\text{Aktywa ogółem na początek okresu} + \text{Aktywa ogółem na koniec okresu}) / 2}$$

$$\text{Rentowność kapitału własnego ROE} = \frac{\text{Zysk (strata) netto w okresie}}{(\text{Kapitał własny na początek okresu} + \text{Kapitał własny na koniec okresu}) / 2}$$

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

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

W I półroczu roku 2010 zasoby finansowe były wykorzystywane zgodnie z planem, przeznaczeniem i bieżącymi potrzebami. W aspekcie płynności finansowej działania w zakresie zarządzania zasobami finansowymi skoncentrowane były na:

- zwiększeniu dostępnych źródeł finansowania,
- wydłużeniu średniego okresu zapadalności zobowiązań,
- skróceniu średniego okresu spływu należności,
- lokowaniu nadwyżek finansowych w bezpieczne lokaty bankowe.

Tabela nr 10. Wskaźniki płynności

Wyszczególnienie	I półrocze 2010	I półrocze 2009
Wskaźnik bieżącej płynności	2,76	3,65
Wskaźnik płynności szybkiej	2,74	3,65
Wskaźnik podwyższonej płynności	0,77	1,25

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

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

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

Powyższe wartości potwierdzają zdolność Grupy Kapitałowej do wywiązywania się z krótkoterminowych zobowiązań. Wszystkie wskaźniki potwierdzają nawet możliwość pokrycia zobowiązań krótkoterminowych aktywami o dużym stopniu płynności. Celem dodatkowego zabezpieczenia płynności finansowej Emitenta jest przyznany limit kredytu obrotowego odnawialnego w kwocie 4 mln PLN. Wolne środki pieniężne posiadane przez Grupę Kapitałową DGA na 30 czerwca 2010 r. wynoszą 7,2 mln zł.

6. Sytuacja kadrowa

Zatrudnienie w spółce Emitenta zmniejszyło się w ujęciu ogólnym o 23,1%. Zasadnicze znaczenie dla spółki dominującej mają umowy o pracę i współpracę, ponieważ to one generują stałe koszty wynagrodzeń i związane są z pracownikami i konsultantami stale wykonującymi pracę na rzecz Emitenta.

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

Zmniejszająca się liczba osób zatrudnionych w spółce Emitenta wynika również ze strategii spółki, która zakłada wyodrębnianie poszczególnych obszarów kompetencji i przenoszenie ich do nowo tworzonych spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej DGA.

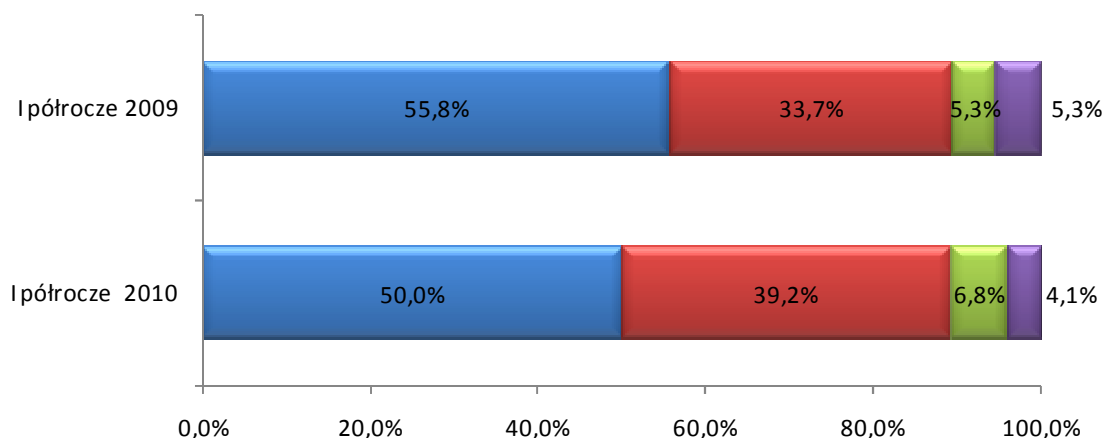
Tabela 11. Zatrudnienie w spółce dominującej

Rodzaj umowy	30.06.2010	30.06.2009	zmiana %
- umowa o pracę	59	75	-21,3%
- umowa o współpracę (w tym kontrakty menedżerskie)	15	20	-25,0%
- umowy zlecenia/o dzieło	149	195	-23,6%
Razem	223	290	-23,1%

6.1. Zasoby kadrowe

Specyfika działalności DGA charakteryzuje się tym, że pracownicy i konsultanci muszą wykazywać bardzo wysoki poziom wiedzy i kompetencji, dlatego też ponad 90% osób posiada wyższe wykształcenie, co przekłada się na wysoką jakość świadczonych usług.

Wykres nr 3. Struktura wiekowa pracowników i konsultantów spółki dominującej



*na wykresach nie uwzględniono osób zatrudnionych na podstawie umów zlecenia/o dzieło

VI. INFORMACJE UZUPEŁNIAJĄCE

1. 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.

W pierwszym półroczu 2010 r. Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. dokonało inwestycji kapitałowych w następujące spółki:

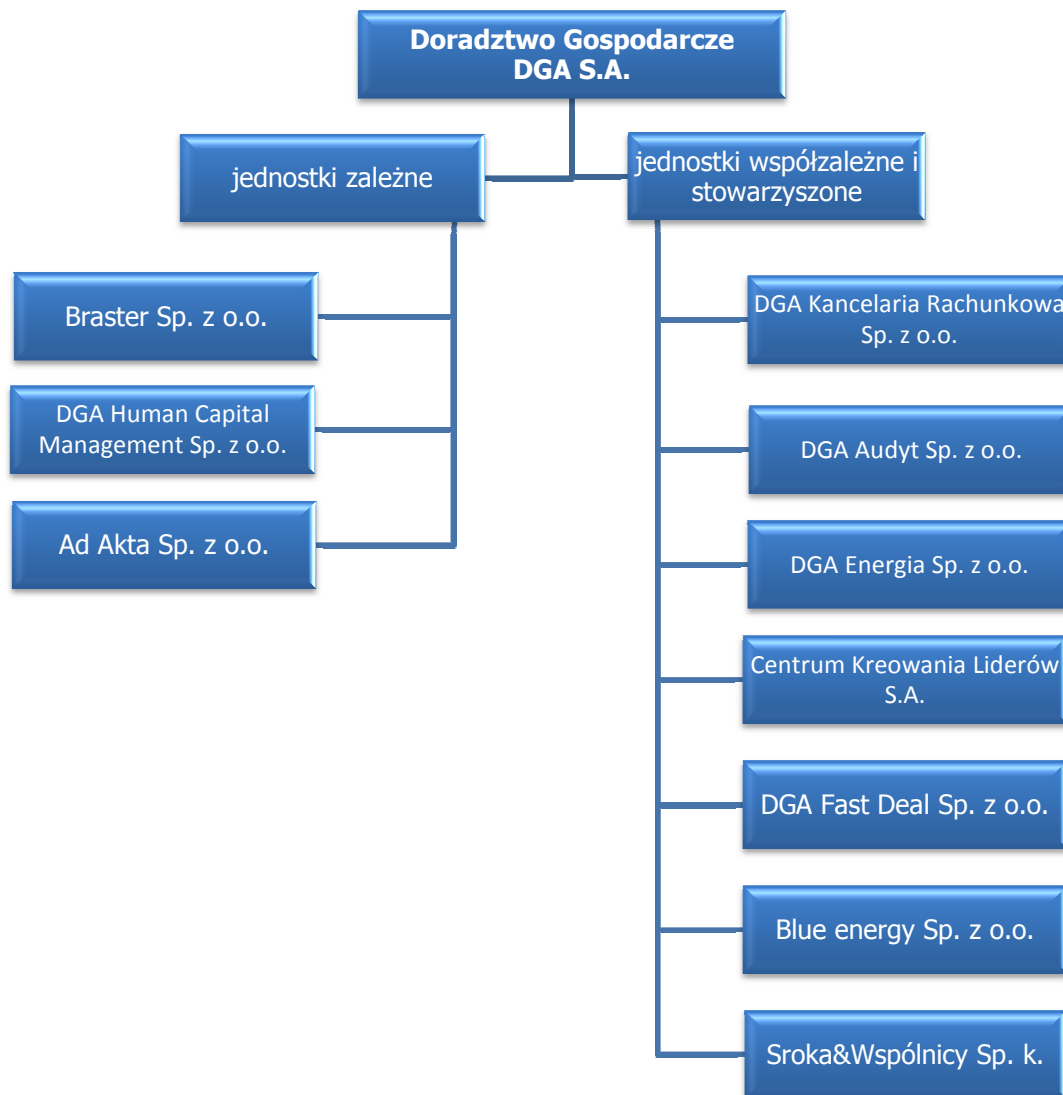
- Centrum Kreowania Liderów S.A.,
- Ad Akta Sp. z o.o.,
- DGA Fast Deal Sp. z o.o.
- Blue energy Sp. z o.o.

Dodatkowo w wyniku podwyższenia kapitału zakładowego w spółce DGA Energia Sp. z o.o. uległ zmniejszeniu udział Doradztwa Gospodarczego DGA S.A. w kapitale zakładowym spółki.

Szczegółowe informacje zostały przedstawione w punkcie III niniejszego sprawozdania.

Zarząd DGA zmienił z dniem 1 stycznia 2010 roku zasady rachunkowości dotyczące ujmowania jednostek współkontrolowanych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej DGA S.A. Dotychczas stosowana metoda proporcjonalna została zastąpiona metodą praw własności.

Diagram nr 1. Struktura Grupy Kapitałowej DGA na dzień 30.06.2010 r.



Ponadto w porównaniu do 31.12.2009 r. wyłączono z konsolidacji następujące podmioty:

- JPW DGA Sp. z o.o.,
- PBS DGA Sp. z o.o.

Powyższe spółki będą prezentowane jako aktywa dostępne do sprzedaży zgodnie z MSR 39 – „Instrumenty finansowe: ujmowanie i wycena”. Podejście takie lepiej odzwierciedli treść i rzeczywistość gospodarczą udziału DGA S.A. w tych jednostkach. Doprowadzi to do tego, że zawarte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym informacje, wynik finansowy oraz przepływy pieniężne będą bardziej przejrzyste i wiarygodne.

2. Cykliczność, sezonowość działalności

W I półroczu 2010 roku nie wystąpiły w działalności Grupy Kapitałowej istotne czynniki charakteryzujące się sezonowością lub cyklicznością.

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

W pierwszym półroczu 2010 roku nie miała miejsca emisja, wykup, bądź spłata nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych.

4. Informacje dotyczące wypłaconej (lub zadeklarowanej) dywidendy

23 kwietnia 2010 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy DGA S.A. podjęło uchwałę o wypłacie dywidendy z zysku za 2009 r. Na dywidendę dla akcjonariuszy przeznaczono kwotę 1 808 446,40 zł, czyli 0,20 zł na jedną akcję.

Dniem ustalenia prawa do dywidendy (dzień dywidendy) był dzień 5 maja 2010 roku, natomiast dywidendę wypłacono w dniu 21 maja 2010 r.

5. Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz

Zarząd Doradztwa Gospodarczego DGA S.A. nie podawał do wiadomości prognoz dotyczących wyników finansowych za 2010 rok.

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

Zgodnie z wiedzą Zarządu Spółki, na dzień publikacji raportu za I kwartał 2010 r. struktura znaczącego akcjonariatu Emitenta prezentowała się następująco:

Tabela nr 12. Akcjonariusze dysponujący bezpośrednio co najmniej 5% kapitału zakładowego DGA oraz co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu DGA stan na dzień 12.05.2010 r.:

	Liczba głosów na WZ	Liczba Akcji	Udział w kapitale zakładowym	Udział w liczbie głosów na WZ
Andrzej Głowacki	3 558 932	3 558 932	39,36%	39,36%
w tym akcje uprzywilejowane:	784 000	784 000	8,67%	8,67%
Roman Karkosik ^{*)}	997 500	997 500	11,03%	11,03%
w tym akcje uprzywilejowane:	0	0	0	0
Anna Szymańska	518 802	518 802	5,74%	5,74%
W tym akcje uprzywilejowanie:	96 000	96 000	1,06%	1,06%
POZOSTALI AKCJONARIUSZE	3 966 998	3 966 998	43,87%	43,87%
W tym akcje uprzywilejowane	40 066	40 066	0,44%	0,44%

* udział w obniżonym kapitale zakładowym (po przeliczeniu) zgodnie z aktualną wiedzą Zarządu DGA; Spółka nie otrzymała od Pana Romana Karkosika informacji o przekroczeniu prognozy 10%

Na dzień publikacji niniejszego raportu, zgodnie z wiedzą Spółki, struktura znaczącego akcjonariatu Emitenta prezentowała się następująco:

Tabela nr 13. Akcjonariusze dysponujący bezpośrednio co najmniej 5% kapitału zakładowego Spółki oraz co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki stan na dzień 31.08.2010 r.:

	Liczba głosów na WZ	Liczba Akcji	Udział w kapitale zakładowym	Udział w liczbie głosów na WZ
Andrzej Głowacki	3 558 932	3 558 932	39,36%	39,36%
w tym akcje uprzywilejowane:	784 000	784 000	8,67%	8,67%
Roman Karkosik *)	997 500	997 500	11,03%	11,03%
w tym akcje uprzywilejowane:	0	0	0	0
Anna Szymańska	518 802	518 802	5,74%	5,74%
W tym akcje uprzywilejowanie:	96 000	96 000	1,06%	1,06%
Mariusz Padarż	456 800	456 800	5,05%	5,05%
W tym akcje uprzywilejowanie:	0	0	0	0
POZOSTALI AKCJONARIUSZE	3 510 198	3 510 198	38,82%	38,82%
W tym akcje uprzywilejowane	40 066	40 066	0,44%	0,44%

* udział w obniżonym kapitale zakładowym (po przeliczeniu) zgodnie z aktualną wiedzą Zarządu DGA; Spółka nie otrzymała od Pana Romana Karkosika informacji o przekroczeniu progu 10%

7. Zestawienie stanu posiadania akcji Doradztwa Gospodarczego DGA S.A. lub uprawnień do nich (opcji) przez osoby zarządzające i nadzorujące na dzień przekazania raportu, zgodnie z posiadanymi przez DGA S.A. informacjami. Zmiany w stanie posiadania w okresie od przekazania poprzedniego raportu.

Stan posiadania akcji DGA S.A. 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 12.05.2010 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	3 558 932	3 558 932	39,36%	39,36%
Anna Szymańska	Wiceprezes Zarządu	518 802	518 802	5,74%	5,74%
Mirosław Marek	Wiceprezes Zarządu	40 000	40 000	0,44%	0,44%

Stan posiadania akcji Emitenta przez osoby zarządzające i nadzorujące na dzień publikacji niniejszego raportu prezentuje poniższa tabela:

Tabela nr 15. Stan posiadania akcji emitenta przez osoby zarządzające i nadzorujące Emitenta na dzień 31.08.2010 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	3 558 932	3 558 932	39,36%	39,36%
Anna Szymańska	Wiceprezes Zarządu	518 802	518 802	5,74%	5,74%
Mirosław Marek	Wiceprezes Zarządu	40 000	40 000	0,44%	0,44%

8. Wskazanie istotnych postępowań sądowych

Zarówno w przypadku Doradztwa Gospodarczego DGA S.A. jak i pozostałych jednostek z Grupy Kapitałowej DGA S.A. nie toczą się postępowania przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego, czy też organem administracji publicznej, których łączna wartość stanowiłaby co najmniej 10 % kapitałów własnych Emitenta.

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

Ani Emitent, ani jednostka od niego zależna 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 I półroczu 2010 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:

	31.12.2009	31.06.2010	Wzrost / (spadek) od zakończenia ostatniego roku obrotowego
Należności warunkowe	20	6	-14
Otrzymane gwarancje	20	6	-14
Zobowiązania warunkowe	13 845	11 562	-2 283
Suma komandytowa	111	91	-20
Umowa inwestycyjna	2 250	0	-2 250
Zobowiązania wekslowe	11 484	11 471	-13

DGA S.A. na dzień 31 czerwca 2010 roku posiadała należności warunkowe w kwocie 6 tys. zł z tytułu otrzymanej gwarancji należytego wykonania umowy, 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 11 471 tys. PLN.

12. Inne informacje, które zdaniem Doradztwa Gospodarczego 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 pierwszym półroczu 2010 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, 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 30 sierpnia 2010 roku