



PROSPEKT EMISYJNY

DORADZTWO GOSPODARCZE DGA SPÓŁKA AKCYJNA

z siedzibą w Poznaniu

Przygotowany w związku z ofertą publiczną 7 910 000 Akcji Serii H z uwzględnieniem prawa poboru oraz w związku z ubieganiem się o wprowadzenie do obrotu regulowanego 2 260 000 praw poboru Akcji Serii H, do 7 910 000 Praw do Akcji Serii H oraz do 7 910 000 Akcji Serii H.

zatwierdzony przez Komisję Nadzoru Finansowego w dniu 25 września 2007 roku

Podmiotem oferującym papiery wartościowe Emitenta jest:



Dom Maklerski PENETRATOR Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie, Rynek Główny 6

Oferta Publiczna Akcji Serii H spółki Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. jest przeprowadzana jedynie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Poza granicami Polski niniejszy prospekt nie może być traktowany jako propozycja lub oferta nabycia. Prospekt ani papiery wartościowe nim objęte nie były przedmiotem rejestracji, zatwierdzenia lub notyfikacji w jakimkolwiek państwie poza Rzeczypospolitą Polską, papiery wartościowe objęte niniejszym prospektem nie mogą być oferowane lub sprzedawane poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej (w tym też na terenie innych państw Unii Europejskiej oraz Stanów Zjednoczonych Ameryki Północnej), chyba że w danym państwie taka oferta lub sprzedaż mogłaby zostać dokonana zgodnie z prawem, bez konieczności spełnienia jakichkolwiek dodatkowych wymogów prawnych. Każdy inwestor zamieszkały bądź mający siedzibę poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej powinien zapoznać się z przepisami prawa polskiego oraz przepisami prawa innych państw, które mogą się do niego stosować.

SPIS TREŚCI

Spis Treści	2
Część I - Podsumowanie	3
1. Tożsamość dyrektorów, doradców i biegłych rewidentów.....	3
2. Statystyka oferty i przewidywany harmonogram.....	4
3. Kluczowe informacje dotyczące wybranych danych finansowych; kapitalizacja i zobowiązania; przyczyny oferty i wykorzystanie wpływów pieniężnych	5
4. Czynniki ryzyka	8
5. Informacje dotyczące Emitenta	9
6. Znaczący akcjonariusze.....	13
7. Transakcje z powiązаныmi stronami	13
8. Szczegóły oferty oraz dopuszczenia do obrotu.....	13
9. Informacje dodatkowe.....	15
Część II – Czynniki Ryzyka.....	16
1. Czynniki ryzyka związane z działalnością Emitenta.....	16
2. Czynniki ryzyka związane z branżą, w której działa Emitent.....	19
3. Czynniki ryzyka związane z akcjami Emitenta	22
Część III – Dokument Rejestracyjny	26
1. Osoby odpowiedzialne za informacje zamieszczone w Prospekcie oraz ich oświadczenia o odpowiedzialności.....	26
2. Biegli rewidentci	29
3. Wybrane dane finansowe	29
4. Czynniki ryzyka	31
5. Informacje o Emitencie	31
6. Zarys ogólny działalności.....	42
7. Struktura organizacyjna	59
8. Środki trwałe	60
9. Przegląd sytuacji operacyjnej i finansowej Emitenta.....	63
10. Zasoby kapitałowe	75
11. Badania i rozwój, patenty i licencje	85
12. Informacje o tendencjach.....	89
13. Prognozy wyników lub wyniki szacunkowe	91
14. Organy administracyjne, zarządzające i nadzorcze oraz osoby zarządzające wyższego szczebla	91
15. Wynagrodzenia i inne świadczenia	106
16. Praktyki organu administracyjnego, zarządzającego i nadzorującego	108
17. Pracownicy	111
18. Znaczący akcjonariusze	112
19. Transakcje z podmiotami powiązаныmi	113
20. Dane finansowe dotyczące aktywów i pasywów Emitenta, jego sytuacji finansowej oraz zysków i strat.....	120
21. Informacje dodatkowe	127
22. Istotne umowy.....	147
23. Informacje osób trzecich oraz oświadczenia ekspertów i oświadczenia o jakimkolwiek zaangażowaniu	166
24. Dokumenty udostępnione do wglądu	166
25. Informacja o udziałach w innych przedsiębiorstwach.....	167
Część IV – Dokument Ofertowy	168
1. Osoby odpowiedzialne za informacje zamieszczone w Prospekcie oraz ich oświadczenia o odpowiedzialności... ..	168
2. Czynniki ryzyka	168
3. Podstawowe informacje	168
4. Informacje o papierach wartościowych oferowanych lub dopuszczanych do obrotu	174
5. Informacje o warunkach Oferty Publicznej.....	192
6. Dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu i ustalenia dotyczące obrotu	202
7. Informacje na temat właścicieli papierów wartościowych objętych sprzedażą.....	203
8. Koszty emisji i oferty	204
9. Rozwodnienie	204
10. Informacje dodatkowe	205
Część V – Załączniki.....	206
1. Odpis aktualny z Krajowego Rejestru Sądowego z dnia 01 sierpnia 2007 r.	206
2. Statut	216
3. Formularz zapisu na akcje	228
4. Wykaz odesłań	229
5. Definicje i objaśnienia skrótów	229
6. Słownik branżowy	232

CZĘŚĆ I - PODSUMOWANIE

Niniejsze podsumowanie powinno być traktowane jako wprowadzenie do Prospektu. Decyzja inwestycyjna powinna być każdorazowo podejmowana w oparciu o treść całego Prospektu.

Inwestor wnoszący powództwo odnoszące się do treści Prospektu ponosi koszt ewentualnego tłumaczenia tego Prospektu przed rozpoczęciem postępowania przed sądem.

Osoby sporządzające dokument podsumowujący lub podsumowanie będące częścią prospektu emisyjnego sporządzonego w formie jednolitego dokumentu, łącznie z każdym jego tłumaczeniem, ponoszą odpowiedzialność jedynie za szkodę wyrządzoną w przypadku, gdy dokument podsumowujący wprowadza w błąd, jest niedokładny lub sprzeczny z innymi częściami prospektu emisyjnego.

1. Tożsamość dyrektorów, doradców i biegłych rewidentów**Zarząd Emitenta:**

Andrzej Głowacki	–	Prezes Zarządu
Anna Szymańska	–	Wiceprezes Zarządu
Mirosław Marek	–	Wiceprezes Zarządu

Rada Nadzorcza Emitenta:

Piotr Gosieniecki	–	Przewodniczący Rady Nadzorczej
Karol Działoszyński	–	Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej
Romuald Szperliński	–	Sekretarz Rady Nadzorczej
Leon Komornicki	–	Członek Rady Nadzorczej
Janusz Steinhoff	–	Członek Rady Nadzorczej
Jacek Guliński	–	Członek Rady Nadzorczej
Tomasz Koziół	–	Członek Rady Nadzorczej

Doradcy i biegli rewidenci:

Korycka, Budziak & Audytorzy Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (adres: ul. Solec 22, 00-410 Warszawa), podmiot wpisany na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych, prowadzoną przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów, pod numerem 84, dokonujący badania jednostkowego oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Emitenta za okres od 1 stycznia 2004 r. do 31 grudnia 2004 r. Osobami dokonującymi badania sprawozdania finansowego były: Małgorzata Urbaniak – biegły rewident, wpisana na listę biegłych rewidentów pod nr 10074/7446 oraz Jadwiga Orkwiszewska - biegły rewident, wpisana na listę biegłych rewidentów pod nr 2890/323.

Misters Audytor Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (adres: ul. Migdałowa 4 lok. 43, 02-796 Warszawa), podmiot wpisany na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych, prowadzoną przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów, pod numerem 63, dokonujący badania jednostkowego oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Emitenta za okres od 1 stycznia 2005 r. do 31 grudnia 2005 r. oraz za okres od 1 stycznia 2006 r. do 31 grudnia 2006 r. Osobami dokonującymi badania sprawozdania finansowego byli: Jadwiga Kaźmierczak - biegły rewident, wpisana na listę biegłych rewidentów pod nr 6062/1120, Barbara Misterska-Dragan – biegły rewident, wpisana na listę biegłych rewidentów pod nr 2581/117.

Sroka & Wspólnicy Kancelaria Prawna Spółka komandytowa z siedzibą w Poznaniu (adres: ul. Towarowa 35, 61-896 Poznań) jest Doradcą Prawnym Emitenta.

Dom Maklerski PENETRATOR S.A. z siedzibą w Krakowie (adres: Rynek Główny 6, 31-042 Kraków), pełniący funkcję Oferującego jest podmiotem odpowiedzialnym za czynności o charakterze doradczym, mające na celu

przeprowadzenie Oferty Akcji Serii H oraz wprowadzenie Akcji Serii H i PDA Serii H do obrotu na rynku regulowanym. Dom Maklerski PENETRATOR S.A. dostarczał Emitentowi porad, wyjaśnień i opinii w zakresie spraw związanych z ofertą publiczną i obrotem papierami wartościowym, w tym w zakresie spraw związanych z przeprowadzeniem Oferty Publicznej Akcji Serii H.

3GON Europe Sp. z o.o. w organizacji & Wspólnicy Spółka Komandytowa z siedzibą w Warszawie (adres: 00-660 Warszawa, ul. Lwowska 19), pełniąc funkcję Doradcy Finansowego, jest podmiotem współodpowiedzialnym za doradztwo w zakresie dotyczącym Oferty Publicznej, w tym w zakresie opracowania koncepcji przeprowadzenia Oferty Publicznej, odpowiedniego jej przygotowania i przeprowadzenia. Doradca Finansowy nie uczestniczył w sporządzaniu Prospektu.

2. Statystyka oferty i przewidywany harmonogram

Na podstawie Prospektu w ramach subskrypcji przeprowadzanej w drodze oferty publicznej oferuje się do objęcia w ramach prawa poboru 7.910.000 (siedem milionów dziewięćset dziesięć tysięcy) Akcji Serii H.

Za każdą jedną Akcją Emitenta posiadaną na koniec dnia ustalenia prawa poboru, tj. na koniec dnia 21 sierpnia 2007 r., dotychczasowym akcjonariuszom przysługuje jedno jednostkowe prawo poboru. Uwzględniając liczbę emitowanych Akcji Serii H, 2 jednostkowe prawa poboru uprawniają do objęcia 7 Akcji Serii H.

Zgodnie z art. 436 § 1 Ksh wykonanie prawa poboru akcji spółki publicznej następuje w jednym terminie, w którym składane są zarówno Zapisy Podstawowe, jak i Zapisy Dodatkowe.

Przewidywane terminy subskrypcji Akcji Serii H (harmonogram Oferty Publicznej) przedstawiają się następująco:

21 sierpnia 2007 r.	Dzień ustalenia prawa poboru
do 26 września 2007 r.	Przewidywany termin publikacji prospektu*
27 września 2007 r.	Najwcześniejszy przewidywany termin rozpoczęcia notowań praw poboru Akcji Serii H**
10 października 2007 r.	Zakończenie notowań praw poboru Akcji Serii H
10 października 2007 r.	Otwarcie publicznej subskrypcji
10 października 2007 r.	Rozpoczęcie przyjmowania Zapisów Podstawowych i Zapisów Dodatkowych w ramach wykonywania prawa poboru
15 października 2007 r.	Zakończenie przyjmowania Zapisów Podstawowych i Zapisów Dodatkowych w ramach wykonywania prawa poboru
24 października 2007 r.	Przewidywany termin przydziału Akcji Serii H w ramach prawa poboru
24 października 2007 r.	Przewidywany termin zamknięcia Oferty Publicznej (w przypadku, gdy w ramach wykonania prawa poboru z uwzględnieniem Zapisów Dodatkowych subskrybowane zostaną wszystkie Akcje Serii H, lub w przypadku gdy nie zostanie przeprowadzona subskrypcja uzupełniająca)
25 października 2007 r.	Rozpoczęcie przyjmowania zapisów na Akcje Serii H nieobjęte w ramach wykonywania prawa poboru (w odpowiedzi na ewentualne zaproszenie Zarządu Emitenta, w przypadku gdy przeprowadzona będzie subskrypcja uzupełniająca)
26 października 2007 r.	Zakończenie przyjmowania zapisów na Akcje Serii H nieobjęte w ramach wykonywania prawa poboru (w odpowiedzi na ewentualne zaproszenie Zarządu Emitenta, w przypadku gdy przeprowadzona będzie subskrypcja uzupełniająca)
29 października 2007 r.	Przewidywany termin ewentualnego przydziału Akcji Serii H nieobjętych w ramach wykonywania prawa poboru

29 października 2007 r.	Przewidywany termin zamknięcia Oferty Publicznej (w przypadku gdy w ramach wykonania prawa poboru nie zostaną subskrybowane wszystkie Akcje Serii H i przeprowadzona zostanie subskrypcja uzupełniająca)
-------------------------	--

* Stosowna informacja o opublikowaniu Prospektu zostanie podana do publicznej wiadomości w formie ogłoszenia prasowego.

** Ogólne przesłanki oraz ramowe terminy rozpoczęcia i zakończenia notowań praw poboru na GPW określone są w Szczegółowych Zasadach Obrotu Giełdowego. Szczegółowy terminarz notowań praw poboru określi i poda do publicznej wiadomości w drodze komunikatu Zarząd GPW.

3. Kluczowe informacje dotyczące wybranych danych finansowych; kapitalizacja i zobowiązania; przyczyny oferty i wykorzystanie wpływów pieniężnych

Skonsolidowane sprawozdania finansowe za lata 2005-2006 oraz za I i II kwartał 2007 r. zostały sporządzone zgodnie z MSSF. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok 2004 zostało przedstawione zarówno zgodnie z MSSF, jak i z Polskimi Standardami Rachunkowości.

Tabela: Wyniki finansowe Grupy Kapitałowej DGA za lata 2004 – 2006 (w tys. zł)

Wyniki finansowe	2006	2005	2004	2004
Wg	MSSF	MSSF	MSSF	PZR
Przychody netto ze sprzedaży	39 449	31 284	29 247	29 288
Zysk brutto na sprzedaży	11 223	7 079	10 622	11 612
EBIT (zysk z działalności operacyjnej)	3 679	-3 504	1 582	2 454
EBITDA (zysk z działalności operacyjnej + amortyzacja)	6 607	-1 330	2 455	3 327
Zysk (strata) brutto	3 275	-3 882	1 412	2 284
Zysk (strata) netto	3 248	-3 730	1 166	2 246

Źródło: Emitent

Tabela: Dane finansowe Grupy Kapitałowej DGA za lata 2004 – 2006 (tys. zł)

Wybrane dane finansowe	2006	2005	2004	2004
Wg	MSSF	MSSF	MSSF	PZR
Aktywa razem	40 461	30 376	26 562	27 526
Aktywa trwale	10 362	10 176	9 102	5 993
Aktywa obrotowe	30 099	20 200	17 460	21 533
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	20 132	13 286	4 892	4 784
Zobowiązania długoterminowe	657	774	221	134
Zobowiązania krótkoterminowe	19 475	12 512	4 671	4 261
Kapitał (fundusz) własny	20 330	17 092	21 670	22 743
Kapitał (fundusz) podstawowy	2 260	2 260	2 260	2 260

Liczba Akcji w sztukach	2 260 000	2 260 000	2 260 000	2 260 000
Zysk na jedną akcję zwykłą (w zł)	1,43	-1,65	0,52	1,08

Źródło: Emitent

Tabela: Wyniki finansowe Grupy Kapitałowej DGA za I i II kwartał (narastająco) w latach 2006-2007 (w tys. zł)

Wyniki finansowe	I-VI 2007	I-VI 2006	I-III 2007	I-III 2006
Wg	MSSF	MSSF	MSSF	MSSF
Przychody netto ze sprzedaży	18 368	18 879	8 288	8 272
Zysk brutto na sprzedaży	4 922	5 713	2 212	2 127
Koszty sprzedaży	831	1 516	435	686
Koszty ogólnego zarządu	3 338	3 722	1 609	1 675
EBIT (zysk z działalności operacyjnej)	892	1 037	197	-255
EBITDA (zysk z działalności operacyjnej + amortyzacja)	2 231	2 473	890	409
Zysk (strata) brutto	1 307	877	510	-325
Zysk (strata) netto	1 281	789	484	-408

Źródło: Emitent

Tabela: Dane finansowe Grupy Kapitałowej DGA za I i II kwartał (narastająco) w latach 2006-2007 (w tys. zł)

Wybrane dane finansowe	I-VI 2007	I-VI 2006	I-III 2007	I-III 2006
Wg	MSSF	MSSF	MSSF	MSSF
Aktywa razem	40 083	35 043	36 423	40 461
Aktywa trwałe	9 462	11 691	9 470	10 362
Aktywa obrotowe	30 621	23 351	26 954	30 099
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	19 692	17 173	15 292	15 969
Zobowiązania długoterminowe	711	847	602	652
Zobowiązania krótkoterminowe	18 981	16 326	14 690	19 163
Kapitał (fundusz) własny	20 390	17 870	21 132	20 648
Kapitał (fundusz) podstawowy	2 260	2 260	2 260	2 260
Liczba Akcji w sztukach	2 260 000	2 260 000	2 260 000	2 260 000
Zysk netto jednostki dominującej / jedną Akcją (zł)	0,57	0,35	0,21	-0,18

Źródło: Emitent

Tabela: Kapitalizacja i zadłużenie Grupy Kapitałowej DGA na 30.06.2007 (tys. zł)

Wyszczególnienie	30.06.2007
Kapitał własny	20 390
Zadłużenie krótkoterminowe	18 981
Zadłużenie długoterminowe	711

Źródło: Emitent

Po dacie ostatniego opublikowanego sprawozdania finansowego, tj. po 30 czerwca 2007 r., Emitent (a) zawarł z Polską Agencją Rozwoju Przedsiębiorczości umowę na przeprowadzenie usług doradczych, związanych z systemem zarządzania jakością w ośrodkach Krajowego Systemu Usług dla Małych i Średnich Przedsiębiorstw, (b) zawarł umowę z Korporacją Polskie Stocznie S.A., Agencją Rozwoju Przemysłu S.A. i Przedsiębiorstwem Handlu Zagranicznego Cenzin Sp. z o.o. na przeprowadzenie zbycia Akcji Stoczni Gdańsk S.A., (c) dokonał restrukturyzacji polegającej na przesunięciu zespołów i zamknięciu Departamentu Systemów Informatycznych, (d) otrzymał Świadectwo Bezpieczeństwa Przemysłowego drugiego stopnia, wydane przez Departament Ochrony Informacji Niejawnych Agencji Bezpieczeństwa Wewnętrznego, które umożliwi Emitentowi udział w tych przetargach i realizację umów, w których stosowne uprawnienie jest wymagane.

Przesłanki Oferty Publicznej

Emitent zdecydował się na przeprowadzenie Oferty Publicznej z zamiarem pozyskania dodatkowych środków finansowych, które zostaną przeznaczone na:

- sfinansowanie akwizycji kapitałowych w firmach, specjalizujących się w określonych kompetencjach, oraz ewentualne wsparcie kapitałowe przejmowanych podmiotów,
- sfinansowanie powołania funduszu „seed capital”.

Pod względem hierarchii ważności, przeprowadzenie akwizycji kapitałowych oraz sfinansowanie powołania funduszu „seed capital” jest dla Emitenta równorzędne. Wytyczone kierunki akwizycji są dla Emitenta równorzędne.

Emitent oczekuje, iż objęte zostaną wszystkie Akcje Oferowane, w związku z czym wpływy pieniężne netto z przeprowadzenia i realizacji całej emisji wyniosą ok. 15 mln zł.

Emitent szacuje, że łączne nakłady związane ze sfinansowaniem powołania funduszu „seed capital” oraz realizacją akwizycji kapitałowych mogą wynieść 16 – 18 mln zł, co jest kwotą przewyższającą szacowane wpływy netto z tytułu emisji Akcji Serii H o 1 – 3 mln zł. Emitent planuje pozyskanie dodatkowych środków niezbędnych do pełnego sfinansowania planów inwestycyjnych zarówno ze źródeł wewnętrznych, jak i źródeł zewnętrznych. W przypadku, gdyby wpływy pozyskane z emisji Akcji Serii H były niższe od spodziewanych, Emitent w niezbędnym zakresie zwiększy udział dodatkowych źródeł w finansowaniu poszczególnych przedsięwzięć albo zrealizuje jedynie wybrane transakcje przejęcia podmiotów.

Szczegółowy plan finansowania celów inwestycyjnych oraz alokacji wpływów pieniężnych netto z przeprowadzenia i realizacji emisji Akcji Serii H przedstawia poniższe zestawienie.

Obszar inwestycji	Środki z emisji Akcji serii H (mln zł)	Środki z innych źródeł (mln zł)	Łączne nakłady inwestycyjne (mln zł)
Akwizycje kapitałowe	9 – 11	1 – 3	10 - 14
- e-learning	2 – 5	-	2 – 5
- inżynier kontraktu	2 – 6	-	2 – 6
- podmiot wdrażający produkty Microsoft	2 – 3	-	2 – 3

- firmy umożliwiające ekspansję zagraniczną	1 – 2	-	1 – 2
Fundusz seed capital	4 – 6	-	4 – 6
Łącznie	15	1 – 3	16 – 18

Zwraca się uwagę inwestorów na okoliczność, iż na dzień zatwierdzenia Prospektu ściśle określenie przez Emitenta sposobu wykorzystania wpływów pochodzących z emisji Akcji Serii H jest znacznie utrudnione ze względu na specyfikę przebiegu procesów akwizycji kapitałowych oraz ze względu na fakt, iż do chwili zatwierdzenia Prospektu Emitent, poza niżej opisanymi porozumieniami intencyjnymi, nie zawarł umów, które w sposób ostateczny i wiążący określałyby terminy i warunki nabycia podmiotów zidentyfikowanych przez DGA jako potencjalne cele akwizycji.

Mając na uwadze powyższe, Emitent zastrzega sobie prawo do alokacji środków pochodzących z wpływów z emisji Akcji Serii H pomiędzy poszczególnymi celami emisji, na zasadach określonych w części IV pkt. 3.4 Prospektu, a o fakcie tym akcjonariusze zostaną poinformowani Raportem Bieżącym.

4. Czynniki ryzyka

Czynniki ryzyka związane z działalnością Emitenta:

- Ryzyko związane z utratą kluczowych konsultantów i pracowników,
- Ryzyko związane z utratą kluczowych klientów,
- Ryzyko zmienności generowanych wyników w poszczególnych kwartałach,
- Ryzyko skali działania,
- Ryzyko związane z rozwojem nowych produktów i usług,
- Ryzyko związane z zawartymi umowami o świadczenie usług,
- Ryzyko związane ze wzrostem kosztów pracowniczych,
- Ryzyko związane z realizacją celów emisji,
- Ryzyko wymagalności zobowiązań warunkowych,
- Ryzyko rozbudowy Grupy Kapitałowej Emitenta.

Czynniki ryzyka związane z branżą, w której działa Emitent:

- Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną,
- Ryzyko polityki podatkowej,
- Ryzyko konkurencji,
- Ryzyko konsolidacji branż, w których działają podmioty z Grupy Kapitałowej Emitenta,
- Ryzyko kursu walutowego,
- Ryzyko związane ze spadkiem dynamiki wzrostu rynku usług świadczonych przez podmioty z Grupy Kapitałowej Emitenta.

Czynniki ryzyka związane z akcjami Emitenta:

- Ryzyko niedojścia Oferty Publicznej do skutku,
- Ryzyko opóźnienia we wprowadzeniu akcji do obrotu giełdowego lub odmowy wprowadzenia akcji do obrotu giełdowego,
- Ryzyko związane z nabywaniem i notowaniem PDA Serii H,
- Ryzyko rynku kapitałowego,

- Ryzyko wstrzymania, przerwania, lub zakazania Publicznej Oferty oraz wstrzymania lub zakazania dopuszczenia papierów wartościowych do obrotu wynikające z art. 16, 17 i 18 Ustawy o Ofercie,
- Ryzyko wstrzymania dopuszczenia do obrotu lub rozpoczęcia notowań wynikające z art. 20 Ustawy o Obrocie,
- Ryzyko dotyczące możliwości nałożenia na Emitenta kar administracyjnych przez KNF za niewykonywanie obowiązków wynikających z przepisów prawa,
- Ryzyko zawieszenia notowań,
- Ryzyko dotyczące możliwości wykluczenia akcji Emitenta z obrotu giełdowego na podstawie § 31 Regulaminu GPW,
- Ryzyko związane z rozwodnieniem i zmianą struktury akcjonariatu.

5. Informacje dotyczące Emitenta

5.1. Historia i rozwój Emitenta

Pan Andrzej Głowacki, znaczny akcjonariusz i jeden z założycieli Emitenta, rozpoczął działalność w obszarze doradztwa gospodarczego już w roku 1990 (jako współzałożyciel spółki świadczącej usługi finansowo-prawne, spółki oferującej obsługę finansowo-księgową, usługi audytorskie, a także prowadząc własną działalność gospodarczą, m.in. w zakresie wycen środków trwałych dla sektora energetycznego oraz uczestnicząc w „Programie wspierania inicjatyw gospodarczych WIG” w Wielkopolsce).

Emitent (pod nazwą Doradztwo Gospodarcze – Andrzej Głowacki S.A.) został powołany jako spółka akcyjna 18 maja 1995 r. Emitent rozwijał działalność doradczą ukierunkowaną na procesy przekształceń własnościowych, prowadzone na zlecenie urzędów wojewódzkich i przedsiębiorstw, wyspecjalizował się także w doradzaniu branży energetycznej i spółdzielczej, wdrażał systemy zapewnienia jakości, systemy informatyczne oraz rozwiązania procesowe.

W wyniku analizy możliwości rozszerzenia działalności Emitent powołał w roku 1997 Departament Zarządzania Procesami Biznesowymi, którego zadaniem było wspieranie procesów restrukturyzacji wewnętrznej w podmiotach gospodarczych i instytucjach. DGA podjęła też decyzję o wykorzystaniu oprogramowania informatycznego do opisu i optymalizacji procesów restrukturyzacji. Emitent kontynuował działalność doradczą dla sektora energetycznego (w tym tworzył model rynku energii w Polsce), działając na zlecenie m.in. Ministra Skarbu Państwa, delegatur Ministra Skarbu Państwa, Agencji Prywatyzacji, doradzał w zakresie prywatyzacji firm sektora zbrojeniowego, a także utworzył pierwsze własne oprogramowanie – DGA Quality.

Pod koniec 2002 r. Emitent utworzył Departament Integracji Europejskiej, który szybko rozpoczął wspieranie klientów w zupełnie nowej dziedzinie doradztwa – pozyskiwania finansowania z funduszy Unii Europejskiej. Ponadto DGA rozwijało kompetencje w zakresie znormalizowanych systemów zapewnienia jakości, zarządzania środowiskowego, BHP i bezpieczeństwem informacji.

W I kwartale 2004 Emitent przeprowadził publiczną emisję akcji, które zostały następnie wprowadzone do obrotu na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie. DGA utworzyła Centrum Rozwoju Kadr, pozyskała finansowanie ze środków UE na cztery całościowe projekty szkoleniowe dla kadry zarządzającej i pracowników przedsiębiorstw. Emitent zaoferował nowe oprogramowanie (DGA Workflow, DGA BCM) pracował także nad wdrożeniem kolejnych produktów informatycznych, wspierających zarządzanie oraz relacje z klientami. Emitent został akredytowanym wykonawcą usług w ramach projektów Unii Europejskiej przy Polskiej Agencji Rozwoju Przedsiębiorczości.

W latach 2005-2006 Departament Projektów Europejskich Emitenta realizował m. in. projekty szkoleniowe współfinansowane z funduszy unijnych – dla EnergiaPro, Amica Wronki, Phytopharm Kłęka, Philip Morris Polska, Icopal, Elektrociepłownia Elcho, projekty dla Wojewódzkiego Urzędu Pracy w Poznaniu („Zawody przyszłości w Wielkopolsce” i „Kierunek zatrudnienie”), duże projekty dla Polskiej Agencji Rozwoju Przedsiębiorczości („Turystyka – wspólna sprawa” – III etapy programu, obejmujące niemal całą Polskę, o łącznej wartości dla

konsorcjum ponad 60 mln zł, „Clustering” i „Telepraca”) Fundacji Fundusz Współpracy czy Ministerstwa Pracy i Polityki Społecznej.

Departament Zarządzania Emitenta realizował m. in. umowę na przygotowanie Kasy Rolniczego Ubezpieczenia Społecznego do certyfikacji systemu zarządzania jakością i bezpieczeństwem informacji, umowę na certyfikację PTK Centertel w zakresie zarządzania finansami, umowy dla PGNiG oraz Kompani Węglowej.

Od roku 2004 Emitent aktywnie kształtował swą grupę kapitałową – utworzył przedstawicielstwo w Moskwie, nabył akcje Polskiego Instytutu Kontroli Wewnętrznej i udziały Meurs Polska oraz Pracowni Badań Społecznych, wyodrębnił spółkę DGA Kancelaria Rachunkowa, obniżył swój udział/wkład w DGA&SAJA i Kancelarii Prawnej Marcin Piszcz i Wspólnicy, a także utworzył Sroka&Wspólnicy Kancelaria Prawna Spółka Komandytowa.

Emitent otrzymał w tym czasie szereg nagród i wyróżnień, w tym tytułu najsukuteczniejszej firmy konsultingowej w pozyskiwaniu dotacji unijnych w 2005 roku. W rankingu firm doradczych, publikowanym przez Warsaw Business Journal, za 2006 r. Emitent zajął pierwsze miejsce wśród firm lokalnych i siódme spośród wszystkich, działających w Polsce, zarówno w aspekcie przychodów, jak i liczby konsultantów.

W kwietniu 2007 Emitent przedstawił model biznesowy na lata 2008-2011 p.n. „Synergia nowych obszarów i dotychczasowych kompetencji”. Emitent zawarł kolejną umowę z PARP, umowę na doradztwo dla Grupy BOT, dla PGNiG i umowę na przeprowadzenie zbycia akcji Stoczni Gdańsk.

5.2. Zarys ogólny działalności

Podstawowym obszarem działalności Emitenta i Grupy Kapitałowej DGA jest świadczenie usług doradztwa gospodarczego. Zakres działalności Grupy Kapitałowej DGA jest stosunkowo szeroki i obejmuje m.in.:

- realizację złożonych ogólnopolskich i międzynarodowych projektów doradczo-szkoleniowych, finansowanych ze środków UE,
- doradztwo biznesowe,
- doradztwo w sferze zarządzania,
- projekty szkoleniowe,
- tworzenie produktów informatycznych,
- usługi audytorskie,
- usługi księgowo-rachunkowe,
- tworzenie narzędzi wspomagających zarządzanie zasobami ludzkimi.
- świadczenie usług prawnych, związanych z realizacją projektów znajdujących się w obszarach wskazanych powyżej,
- usługi marketingowych badań ilościowych i jakościowych.

Emitent, na przestrzeni 17 lat działalności, systematycznie poszerza wachlarz świadczonych usług, dostosowując go do potrzeb podmiotów gospodarczych różnej wielkości oraz odbiorców non-profit (administracja rządowa i samorządowa, agendy rządowe) w zmieniającym się otoczeniu biznesowym. Większość usług doradztwa gospodarczego świadczona jest bezpośrednio przez Emitenta. Usługi audytorskie świadczone są przez podmiot zależny DGA Audyt, usługi księgowo-rachunkowe – przez podmiot zależny DGA Kancelaria Rachunkowa, usługi wspomagania zarządzania zasobami ludzkimi – przez podmiot zależny DGA HCM (poprzednia nazwa: DGA Meurs), usługi związane ze świadczeniem pomocy prawnej oraz z obsługą prawną wykonywane są przez Sroka & Wspólnicy Kancelaria Prawna Sp. K. Usługi badań marketingowych świadczone są przez podmiot powiązany PBS DGA.

Struktura organizacyjna Grupy Kapitałowej DGA została dostosowana do głównych segmentów/obszarów działalności. Dla celów zarządczych Emitent wyróżnił w swej strukturze organizacyjnej 3 departamenty:

- Departament Projektów Europejskich (segment: projekty europejskie),
- Departament Zarządzania (segmenty: systemy zarządzania i projekty informatyczne),
- Departament Doradztwa Biznesowego.

Departament Zarządzania i Departament Doradztwa Biznesowego świadczą łącznie usługi w zakresie konsultingu zarządczego i finansowego. Docelowo struktura organizacyjna Emitenta będzie podlegała modyfikacjom, uzależnionym od procesu akwizycji nowych podmiotów oraz od rozszerzonego wachlarza usług i produktów, które Emitent planuje wprowadzić do swojej oferty po przeprowadzeniu emisji.

Począwszy od roku 2006, większość przychodów zapewniają Emitentowi usługi doradcze segmentu „projekty europejskie” – za 2006 rok było to 61,6% przychodów, za pierwsze dwa kwartały 2007 roku – 60,5%.

Struktura sprzedaży wg obszarów działalności w latach 2004 – 2006 (wartości w tys. zł)

Kategoria	2006		2005 *		2004	
	Wartość	Udział	wartość	Udział	Wartość	udział
Projekty Europejskie	24 315	61,6%	10 737	34,3%	10 883	37,2%
Konsulting Zarządczy i Finansowy	10 323	26,2%	15 496	49,5%	14 051	48,0%
Technologie Informatyczne	2 606	6,6%	3 537	11,3%	3 428	11,7%
Usługi audytorskie, księgowo-rachunkowe, zarządzania zasobami ludzkimi	2 451	6,2%	1 514	4,8%	885	3,0%
Pozostałe *	-246**		-	-	-	-
Razem	39 449	100,0%	31 284	100,0%	29 247	100,0%

*Aby zachować porównywalność danych przychody za 2005 rok w projektach realizowanych w ramach umów zawartych na zasadach konsorcjum zostały zaprezentowane wg zmienionych zasad przyjętych w 2006 roku (w przychodach wykazywana jest tylko należna DGA część).

** W przychodach nie przypisanych segmentom uwzględniono korektę dot. lat poprzednich wystawioną na firmę Trasko-Inwest Sp. z o.o., która zmniejszyła przychody o kwotę 589 tys. zł

Struktura sprzedaży wg obszarów działalności w okresie I – II kwartału 2007 roku (wartości w tys. zł)

Kategoria	I - II kwartał 2007		I kwartał 2007	
	Wartość	udział	wartość	Udział
Projekty Europejskie	11 111	60,5%	4 832	58,3%
Konsulting Zarządczy i Finansowy	4 171	22,7%	1 792	21,6%
Technologie Informatyczne	1 323	7,2%	880	10,6%
Usługi audytorskie, księgowo-rachunkowe, zarządzania zasobami ludzkimi	1 682	9,2%	774	9,3%
Pozostałe	81	0,4%	10	0,1%
Razem	18 368	100,0%	8 288	100,0%

Źródło: Emitent

Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem Grupy Kapitałowej DGA jest nieznaczny, w latach 2004 – 2006 kształtował się na poziomie 8,2%, 1,6% i 2,9%, odpowiednio.

Odbiorcami usług Emitenta są podmioty o różnej formie prawnej, z wielu branż. W roku 2006 Emitent świadczył usługi przede wszystkim dla administracji publicznej (59,4% przychodów), sektora usług (20,3%) i infrastruktury (4,3%), co stanowi kontynuację dotychczasowej tendencji.

5.3. Pracownicy Emitenta

Według stanu na dzień 31 grudnia 2006 roku Grupa Kapitałowa DGA dysponowała zespołem 218 osobowym, w tym 104 osoby zatrudnione na podstawie umów o pracę. Na datę Prospektu liczebność zespołu wzrosła do 308 osób, w tym zatrudnionych na podstawie umowy o pracę – 131 osób.

5.4. Badania i rozwój, patenty i licencje

W latach 2004-2007 Emitent w głównej mierze prowadził prace badawczo – rozwojowe, ukierunkowane na stworzenie aplikacji komputerowych, ułatwiających szeroko rozumiane zarządzanie i kontrolowanie przedsiębiorstw (m.in. DGA Process, DGA Quality, DGA Workflow, DGA Balanced ScoreCard, DGA Controlling, DGA Secure, DGA Learning). Ponadto opracował programy w zakresie doradztwa i szkolenia, wykorzystywane przy realizacji projektów współfinansowanych ze środków Unii Europejskiej.

Koszty prac rozwojowych w latach 2004 – 2005 wynosiły odpowiednio 2 823 tys. zł i 210 tys. zł. W 2006 roku, ze względu na trudną sytuację w I kwartale, nakłady na prace rozwojowe zostały ograniczone. W 2007 roku, łączne nakłady inwestycyjne szacowane są na 250 tys. zł.

Emitent posiada 7 znaków towarowych (prawa ochronne na znaki towarowe), wpisanych do właściwego rejestru prowadzonego przez Urząd Patentowy RP.

Emitent posiada licencje na następujące oprogramowanie: CRM Polish Lic/SA Pack OLP C SalesPro User – 235 licencji, oraz CRM Polish Lic/SA Pack OLP C Sales Module – 1 licencja.

Powyższe znaki towarowe oraz licencje zostały omówione w Części III Prospektu.

5.5. Perspektywy

Rynek usług doradczych w Polsce, uwzględniając wielkość i potencjał kraju, jest wciąż znacząco mniejszy zarówno w porównaniu z analogicznymi krajami Europy Zachodniej, jak i nowymi krajami członkowskimi UE. Uwzględniając doświadczenia krajów, które wstąpiły do Unii Europejskiej wcześniej niż Polska, rynek ten powinien systematycznie wzrastać w kolejnych latach.

Polski rynek konsultingu zarządczego miał szacunkowo w 2005 roku wartość 240 mln euro, w tym rynek konsultingu biznesowego około 90 mln euro, a konsultingu IT – około 70 mln euro (wg najbardziej aktualnego raportu stowarzyszenia branżowego, skupiającego podmioty z 21 krajów Europy, pt. „2005-2006 FEACO Survey of European Management Consulting Market”. Udział rynku usług konsultingowych w tworzeniu PKB – zaledwie 0,14% – stawia Polskę na ostatnim (wraz z Włochami i Grecją) miejscu wśród krajów stowarzyszonych w FEACO. W roku 2005 rynek usług konsultingu zarządczego wzrósł w Polsce o 10,0% (szósty przyrost wśród krajów zrzeszonych w FEACO). Emitent szacuje możliwość wzrostu segmentu doradztwa w zakresie IT i projektów europejskich rządu 15,0% rocznie, zaś segmentu usług doradczych - rządu 9,5% rocznie.

Dobrym perspektywom rynku usług konsultingu zarządczego w Polsce sprzyjają m.in.: wysoki wzrost PKB, globalizacja (zwiększająca zapotrzebowanie na doradztwo m.in. w zakresie przejęć i połączeń firm), przystąpienie do Unii Europejskiej (znacznie zwiększające środki dostępne dla przedsiębiorstw i sektora publicznego na finansowanie usług doradczych) oraz stopniowe wprowadzanie technologii dot. zarządzania informacją. Z drugiej strony sytuacja polityczna w latach 2005-2007 powodowała zmniejszenie zamówień na usługi ze strony spółek, będących własnością Skarbu Państwa, szczególnie na usługi w zakresie strategii rozwojowych i zarządzania operacyjnego.

6. Znaczący akcjonariusze

Znaczącymi akcjonariuszami Emitenta są:

Andrzej Głowacki, który posiada Akcje stanowiące 52,36 % udziału w kapitale zakładowym Emitenta oraz 52,36 % w ogólnej liczbie głosów na WZ Emitenta,

Anna Szymańska, która posiada Akcje stanowiące 6,44 % udziału w kapitale zakładowym Emitenta oraz 6,44 % w ogólnej liczbie głosów na WZ Emitenta,

Piotr Koch, który posiada Akcje stanowiące 5,09% udziału w kapitale zakładowym Emitenta oraz 5,09% w ogólnej liczbie głosów na WZ Emitenta.

7. Transakcje z powiązаныmi stronami

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi Emitent dokonywał transakcji z podmiotami powiązаныmi (w rozumieniu standardów, przyjętych zgodnie z Rozporządzeniem nr 1606/2002) o charakterze wynikającym z bieżącej działalności, na warunkach nie odbiegających od warunków rynkowych. Przedmiotem umów z podmiotami powiązаныmi były w głównej mierze: podnajem powierzchni biurowych, świadczenie na rzecz Emitenta usług będących przedmiotem działalności spółek zależnych i stowarzyszonych (m.in. prowadzenie ksiąg rachunkowych, obsługa kontroli skarbowych, świadczenie usług administracji płacowej i kadrowej, świadczenie usług doradztwa prawnego, prowadzenie badań), kontrakty menedżerskie, świadczenie usług doradczych, pozyskiwanie zleceń na rzecz Emitenta.

Emitent dokonywał w szczególności transakcji z jednostkami zależnymi i stowarzyszonymi Emitenta, a także osobami wchodzącymi w skład organów zarządczych i nadzorczych Emitenta oraz osobami powiązаныmi z nimi.

8. Szczegóły oferty oraz dopuszczenia do obrotu

8.1. Oferta i plan dystrybucji

Na podstawie Prospektu w ramach subskrypcji przeprowadzanej w drodze oferty publicznej oferuje się do objęcia w ramach prawa poboru 7.910.000 Akcji Serii H. Za każdą jedną Akcją Emitenta posiadaną na koniec dnia ustalenia prawa poboru, tj. na koniec dnia 21 sierpnia 2007 r., dotychczasowym akcjonariuszom przysługuje jedno jednostkowe prawo poboru. Uwzględniając liczbę emitowanych Akcji Serii H, 2 jednostkowe prawa poboru uprawniają do objęcia 7 Akcji Serii H.

Zgodnie z art. 436 § 1 Ksh wykonanie prawa poboru akcji spółki publicznej następuje w jednym terminie, w którym składane są zarówno Zapisy Podstawowe, jak i Zapisy Dodatkowe.

Osobami uprawnionymi do subskrybowania Akcji Oferowanych w ramach Zapisów Podstawowych, w wykonaniu prawa poboru, są:

- osoby, którym przysługuje prawo poboru wg stanu na koniec dnia ustalenia prawa poboru, które nie dokonały jego zbycia do momentu złożenia zapisu na Akcji Serii H;
- osoby, które nabyły prawo poboru w obrocie wtórnym i nie dokonały ich zbycia do momentu złożenia zapisu na Akcje Serii H.

Ponadto osoby będące akcjonariuszami Emitenta wg stanu na koniec dnia ustalenia prawa poboru są uprawnione do złożenia Zapisu Dodatkowego obejmującego dowolną liczbę Serii H nie większą jednak niż liczba oferowanych Akcji Serii H ogółem.

Jeżeli nie wszystkie Akcje Serii H zostaną objęte w trybie wykonania prawa poboru (uwzględniając Zapisy Dodatkowe), Zarząd Emitenta może zaoferować niesubskrybowane Akcje Serii H według swojego uznania wytypowanym przez siebie inwestorom.

Cena Emisyjna Akcji Serii H wynosi 2,00 zł za jedną Akcją Serii H.

8.2. Dopuszczenie i wprowadzenie Praw do Akcji Serii H oraz Akcji Serii H do obrotu na GPW

Przed rozpoczęciem Oferty Publicznej Emitent zawrze z KDPW umowę, której przedmiotem będzie rejestracja w depozycie papierów wartościowych objętych tą ofertą. Umowa ta będzie miała charakter warunkowy, ponieważ rejestracja PDA Serii H w KDPW będzie możliwa pod dokonaniu przydziału Akcji Serii H oraz spełnieniu warunków określonych w uchwale KDPW, natomiast rejestracja Akcji Serii H w KDPW będzie możliwa dopiero po zarejestrowaniu przez sąd podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta w drodze emisji Akcji Serii H.

Zamiarem Emitenta jest, aby inwestorzy mogli jak najwcześniej mieć możliwość obrotu nabytymi PDA Serii H oraz Akcjami Serii H. W tym celu planowane jest dopuszczenie i wprowadzenie PDA Serii H oraz Akcji Serii H do obrotu na GPW niezwłocznie po spełnieniu odpowiednich przesłanek przewidzianych prawem.

Termin notowania Akcji Serii H na GPW zależy głównie od terminu zarejestrowania przez sąd rejestrowy podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta dokonanego w drodze emisji Akcji Serii H. Z tego względu Emitent ma ograniczony wpływ na termin notowania Akcji Serii H na GPW.

8.3. Rozwodnienie

Przy założeniu, że wszystkie Akcje Serii H zostaną objęte, a dotychczasowi znaczący akcjonariusze nie wykonają przysługującego im prawa poboru, struktura akcjonariatu po zarejestrowaniu podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta prezentowała się będzie następująco:

Tabela: Struktura akcjonariatu po zarejestrowaniu podwyższenia kapitału zakładowego w przypadku niewykonania prawa poboru przez znaczących akcjonariuszy

Akcjonariusz	Liczba akcji	Udział w ogólnej liczbie akcji/kapitale zakładowym (%)	Liczba głosów na walnym zgromadzeniu	Udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu (%)
Andrzej Głowacki	1 183 354	11,64%	1 183 354	11,64%
Anna Szymańska	145 629	1,43%	145 629	1,43%
Piotr Koch	115 000	1,13%	115 000	1,13%
Pozostali akcjonariusze	8 726 017	85,80%	8 726 017	85,80%

Źródło: Emitent

8.4. Koszty emisji

Emitent szacuje, że przy założeniu, że zostaną objęte wszystkie Akcje Serii H, wpływy pieniężne netto (po odliczeniu kosztów emisji) z emisji Akcji Serii H wyniosą nie mniej niż 15 mln złotych.

Według szacunków Zarządu Emitenta koszt emisji i Oferty Publicznej wyniesie nie mniej niż 750 tys. zł w tym:

Tabela: Koszty emisji i oferty

Wyszczególnienie	Kwota w złotych
Koszty obsługi i doradztwa, oraz koszty sporządzenia, druku i dystrybucji prospektu emisyjnego	300 000
Oplaty administracyjne i inne koszty przygotowania i przeprowadzenia oferty	450 000
Razem	750 000

Źródło: Emitent

9. Informacje dodatkowe

9.1. Kapitał zakładowy

Stosownie do postanowień Statutu kapitał zakładowy DGA wynosi 2.260.000,00 złotych i dzieli się na 2.260.000 Akcji o wartości nominalnej 1 (jeden) złoty każda, w tym 949 027 akcji imiennych oraz 1 310 973 akcji na okaziciela. Kapitał zakładowy DGA jest w całości opłacony. W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi do DGA nie został wniesiony wkład niepieniężny (aport). W obrocie na rynku regulowanym znajduje się 1 310 973 Akcji.

9.2. Umowa i statut spółki

Wzajemne prawa i obowiązki akcjonariuszy reguluje Statut Emitenta oraz bezwzględnie obowiązujące przepisy prawa, w tym przepisy Ksh.

Statut Emitenta zawiera postanowienia dotyczące ograniczeń w rozporządzaniu Akcjami Emitenta.

Statut Emitenta nie zawiera postanowień, które mogłyby spowodować opóźnienie, odroczenie lub uniemożliwienie zmiany kontroli nad Emitentem, jak również nie zawiera postanowień regulujących progową wielkość posiadanych akcji, po przekroczeniu której konieczne jest podanie stanu posiadania akcji przez akcjonariusza. Statut Emitenta nie określa warunków, którym podlegają zmiany kapitału zakładowego w sposób bardziej rygorystyczny niż przepisy Ksh.

9.3. Dokumenty dostępne do wglądu

W okresie ważności Prospektu w siedzibie Emitenta w Poznaniu przy ulicy Towarowej 35 oraz na stronie internetowej (www.dga.pl) można zapoznać się z przedstawionymi poniżej dokumentami lub ich kopiami:

- Prospektem emisyjnym,
- Statutem Emitenta,
- Regulaminami (Walnego Zgromadzenia, Rady Nadzorczej, Zarządu),
- Historycznymi danymi finansowymi wraz z opiniami biegłego rewidenta za lata 2004-2006 oraz niezbadanymi sprawozdaniami finansowymi za I i II kwartał 2007 roku,
- Odpisem z KRS.