

## ROZDZIAŁ VI – Oceny i perspektywy rozwoju Emitenta

### 1. Ocena zarządzania zasobami finansowymi Emitenta i Grupy Kapitałowej

Ocena sytuacji finansowej Emitenta zamieszczona w niniejszym punkcie została przeprowadzona w oparciu o sprawozdania finansowe za lata 2000-2002 oraz za okres 01.01.2003-02.07.2003 r.

**Tabela nr 1. Wskaźniki rentowności Emitenta**

Nazwa wskaźnika	02.07.2003 r.	31.12.2002 r.	31.12.2001 r.	31.12.2000 r.
Zyskowność sprzedaży	18,6%	15,5%	11,1%	1,6%
Zyskowność brutto sprzedaży	17,8%	17,5%	14,4%	8,1%
Zyskowność całkowita brutto sprzedaży	17,5%	16,8%	13,8%	7,5%
Zyskowność netto sprzedaży	13,0%	12,2%	10,3%	5,3%
Rentowność kapitału własnego RO <sup>1)</sup>	39,2%	36,6%	50,3%	17,3%
Rentowność majątku RO <sup>2)</sup>	26,2%	26,0%	31,2%	10,9%

Źródło: Emitent

1), 2) Stopę zwrotu z zainwestowanego kapitału (ROE) i stopę zwrotu z aktywów (ROA) przyjęto wg stanu na dzień 02.07.03 r. dla okresu rocznego

Wartości wskaźników zyskowności sprzedaży oraz zyskowności brutto sprzedaży na przestrzeni prezentowanych okresów sprawozdawczych wskazują na tendencję wzrostową. Powyższy wzrost wynika z malejącego udziału kosztów działalności operacyjnej w osiągniętych przychodach ze sprzedaży. W 2002 roku, pomimo zmniejszenia wartości przychodów ze sprzedaży w porównaniu z rokiem 2001, osiągnięto wyższą wartość zysku brutto ze sprzedaży oraz zysku na sprzedaży. Fakt ten oznacza, że koszty działalności operacyjnej są ściśle powiązane z osiąganymi przychodami.

Trend wzrostowy charakteryzuje również wartości wskaźników zyskowności netto sprzedaży we wszystkich analizowanych okresach.

Niższe wartości wskaźników rentowności kapitału własnego (ROE) oraz rentowności majątku (ROA) w roku 2003 niż w roku 2002 wynikają z faktu, że obejmują one wynik finansowy jedynie za okres od 01.01.2003 r. do 02.07.2003 r. Zmniejszenie wartości wskaźnika rentowności kapitału własnego (ROE) w roku 2002 w porównaniu z rokiem 2001 wynika ze zwiększenia wartości kapitałów własnych. Wartość wskaźnika rentowności majątku (ROA) kształtowała się w 2002 roku na poziomie 26%, co oznacza, że wypracowywany zysk netto stanowił ponad jedną czwartą aktywów.

**Tabela nr 2. Wskaźniki płynności Emitenta**

Nazwa wskaźnika	02.07.2003 r.	31.12.2002 r.	31.12.2001 r.	31.12.2000 r.
Płynność szybka	1,99	4,13	1,80	1,76
Płynność bieżąca	2,13	4,13	1,80	1,76
Pokrycie zobowiązań należnościami	1,49	2,50	1,80	1,77
Kapitał pracujący (w tys. zł)	3 791,86	3 350,72	1 595,09	914,08
Udział kapitału pracującego w aktywach	0,41	0,57	0,31	0,26
Szybkość realizacji należności w dniach	79*	75	56	80
Czas trwania zobowiązań w dniach	64*	49	43	52

Źródło: Emitent

Wartości wskaźników płynności szybkiej i bieżącej w latach 2000 oraz 2001 kształtowały się na poziomie 1,8. Wartość ta mieści się w przedziale wartości ocenianych jako optymalne dla przedsiębiorstw. Wzrost wartości wskaźnika w roku 2002 do poziomu 4,13 wynikał ze zmniejszenia wartości nominalnej zobowiązań krótkoterminowych przy jednoczesnym przyroście aktywów obrotowych, a w szczególności środków pieniężnych.

We wszystkich analizowanych okresach wartość należności przekraczała znacznie wartość zobowiązań. W związku z powyższym Emitent zachowywał pełną płynność finansową.

Wzrost kapitału pracującego wskazuje na prawidłową gospodarkę Emitenta w zakresie wykorzystania majątku, a uwzględniając fakt, że w 2002 roku 40,6% aktywów obrotowych stanowiły środki pieniężne, świadczy o wysokim poziomie bezpieczeństwa w zakresie płynności. Na dzień 02.07.2003 roku środki pieniężne stanowiły 26% aktywów ogółem.

Przedstawione dane finansowe wskazują na wysoką zdolność Emitenta do wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań.

Tabela nr 3. Wskaźniki zadłużenia Emitenta

Nazwa wskaźnika	02.07.2003 r.	31.12.2002 r.	31.12.2001 r.	31.12.2000 r.
Współczynnik zadłużenia	40,8%	20,5%	38,3%	37,4%
Pokrycie zadłużenia kapitałem własnym	1,45	3,87	1,61	1,68
Pokrycie aktywów trwałych kapitałem długoterminowym	3,18	3,32	2,01	1,64
Trwałość struktury finansowania	59,2%	79,2%	61,7%	62,6%

Źródło: Emitent

Wartość wskaźnika pokrycia aktywów trwałych kapitałem długoterminowym, który charakteryzuje długoterminową płynność przedsiębiorstwa, wskazuje na brak zagrożeń.

Sposób wyliczenia wskaźników:

Zyskowność sprzedaży	<i>zysk ze sprzedaży / przychody netto ze sprzedaży</i>
Zyskowność brutto sprzedaży	<i>zysk brutto / przychody netto ze sprzedaży</i>
Zyskowność całkowita brutto sprzedaży	<i>zysk brutto / (przychody netto ze sprzedaży + pozostałe przychody operacyjne + przychody finansowe + zyski nadzwyczajne)</i>
Zyskowność netto sprzedaży	<i>zysk netto / przychody netto ze sprzedaży</i>
Rentowność kapitału własnego	<i>zysk netto / średnia wartość kapitałów własnych</i>
Rentowność majątku	<i>zysk netto / średnia wielkość aktywów ogółem</i>
Płynność szybka	<i>(inwestycje krótkoterminowe + należności krótkoterminowe) / zobowiązania krótkoterminowe</i>
Płynność bieżąca	<i>(aktywa obrotowe – krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe) / zobowiązania krótkoterminowe</i>
Pokrycie zobowiązań należnościami	<i>należności handlowe / zobowiązania handlowe</i>
Kapitał pracujący (w tys. zł)	<i>Aktywa obrotowe – krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe – zobowiązania krótkoterminowe</i>
Udział kapitału pracującego w aktywach	<i>kapitał pracujący / aktywa razem</i>
Szybkość realizacji należności w dniach	<i>(średni stan należności z tytułu dostaw i usług / przychody netto ze sprzedaży) x 360</i>
*Szybkość realizacji należności w dniach	<i>(średni stan należności z tytułu dostaw i usług / przychody netto ze sprzedaży) x 182</i>
Czas trwania zobowiązań w dniach	<i>(średni stan zobowiązań z tytułu dostaw i usług / koszty dział. operacyjnej - amortyzacja - koszty pracy) x 360</i>
*Czas trwania zobowiązań w dniach	<i>(średni stan zobowiązań z tytułu dostaw i usług / koszty dział. operacyjnej - amortyzacja - koszty pracy) x 182</i>
Współczynnik zadłużenia	<i>kapitał obcy / kapitały ogółem</i>
Pokrycie zadłużenia kapitałem własnym	<i>kapitał własny / kapitał obcy</i>
Pokrycie aktywów trwałych	<i>(kapitał własny + zobowiązania dł. + rezerwy dł. kapitałem długoterminowe + rozliczenia międzyokresowe dł. / aktywa trwałe</i>
Trwałość struktury finansowania	<i>(kapitał własny + zobowiązania dł. + rezerwy dł. + rozliczenia międzyokresowe długoterminowe) / kapitały ogółem</i>

## 2. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wyniki z działalności gospodarczej wraz z określeniem stopnia wpływu tych czynników lub nietypowych zdarzeń na osiągnięte wyniki

We wszystkich zaprezentowanych latach na wartość wyniku z działalności gospodarczej największy wpływ miała podstawowa działalność operacyjna. Wynik z działalności finansowej we wszystkich latach osiągał wartość dodatnią.

Wynik z pozostałej działalności operacyjnej nie wywierał istotnego wpływu na wartość wyniku finansowego netto.

W ramach podstawowej działalności operacyjnej w prezentowanych okresach sprawozdawczych istotne zmiany zachodziły w zakresie realizowanych przychodów. W roku 2001 nastąpił istotny wzrost przychodów ze sprzedaży w stosunku do roku 2000. Największy wpływ na to miał przychód ze sprzedaży usług szkoleń realizowanych w ramach projektów na zlecenie Ministerstwa Zdrowia – w wysokości 4.553,5 tys. zł.

### **3. Opis kierunków zmian w działalności gospodarczej w okresie od sporządzenia ostatniego sprawozdania zamieszczonego w Prospekcie**

Emitent prowadzi nadal działalność gospodarczą w tym samym zakresie i w tych samych obszarach, jak zostało to wskazane w Prospekcie Emisyjnym. Do istotnych zdarzeń zalicza się zawarcie w dniu 3 października 2003 r. z Polską Agencją Rozwoju Przedsiębiorczości znaczącej umowy dotyczącej programu Promocji Zatrudnienia i Rozwoju Zasobów Ludzkich w Wielkopolsce (Promotion of Employment and HRD) na kwotę 1,78 mln euro oraz z firmą ABERO Int. GmbH z siedzibą w Kirchseeon – Niemcy na realizację jako konsorcjant projektu Rozwój Zasobów Ludzkich – Region Lubuskie za wynagrodzeniem 0,4 mln euro. W dniu 27 listopada 2003 r. zakończył się audyt systemu bezpieczeństwa informacji na zgodność z normą BS-7799-2. Wynik audytu był pozytywny i w dniu 8 grudnia 2003 r. audytor DNV (Det Norske Veritas) wydał Emitentowi Certyfikat Systemu Bezpieczeństwa Informacji BS-7799-2, który obejmuje usługi doradcze i szkoleniowe w zakresie: zarządzania organizacją, zarządzania finansami oraz wykorzystania środków pomocowych z Unii Europejskiej.

W innych aspektach nie nastąpiły żadne istotne zmiany w poziomie sprzedaży usług, zapasów i zamówień oraz kosztów i cen. Należy jedynie zwrócić uwagę, że sprawozdanie finansowe Emitenta zostało sporządzone na dzień 2 lipca br. Kolejny kwartał jest okresem wakacyjnym, z tego względu poziom przychodu w tym czasie jest nieco niższy niż zwykle; przychody za III kw. wyniosły 2,49 mln zł.

### **4. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Emitenta oraz opis perspektyw rozwoju działalności gospodarczej Emitenta**

Oferta usług DGA S.A. jest oparta na kompetencji i doświadczeniu konsultantów i jest odpowiedzią na zapotrzebowanie zgłaszane przez klientów. Cechą charakterystyczną jest stałe dostosowywanie przez Emitenta zakresu oferty do oczekiwań odbiorców usług, które są z kolei pochodną sytuacji makroekonomicznej w Polsce, nasilenia konkurencji w określonych segmentach rynku, akcesji Polski do Unii Europejskiej itd. Wraz z dostosowywaniem oferty DGA S.A. buduje obszary swoich kompetencji.

Emitent prowadzi działalność gospodarczą w trzech obszarach: doradztwa biznesowego, doradztwa w sferze zarządzania oraz doradztwa w sferze akcesji Polski do Unii Europejskiej. Każdy z tych obszarów charakteryzują inne trendy i podstawy wzrostu. W zakresie doradztwa biznesowego występuje stała tendencja wzrostowa zarówno na rynkach światowych, jak i rynkach europejskich. Jest ona szacowana na poziomie 3-8% w skali według raportu FEACO (European Federation of Management Consultancy Associations, raport za 2002 rok). W przypadku polskiej gospodarki występuje wiele pozytywnych zjawisk w tym obszarze. Jednym z elementów jest to, że usługi doradcze w Polsce stanowią 0,14% PKB przy średniej europejskiej 0,42%. Analizy własne Emitenta, jak i analizy innych podmiotów wskazują, że w najbliższym czasie wystąpi duże zapotrzebowanie na usługi doradcze w obszarze marketingu, doradztwa strategicznego, zarządzania zasobami ludzkimi i zarządzania relacjami z klientami. Będzie to związane na pewno z koniecznością zwiększenia konkurencyjności polskiej gospodarki po wejściu do Unii Europejskiej. Ważnym aspektem są także środki pochodzące z programów pomocowych, które są kierowane do małych i średnich przedsiębiorstw w celu dostosowania ich struktur organizacji do funkcjonowania na konkurencyjnym rynku Unii Europejskiej. W tym obszarze należy także zwrócić uwagę, że bardzo rozwojowa wydaje się usługa świadczona przez Emitenta w zakresie obsługi transakcji zagranicznych. Kompetencja i zrealizowane już przez Emitenta projekty stanowią dużą szansę rozwoju tego obszaru działalności. Drugim aspektem towarzyszącym temu zagadnieniu jest wzrost gospodarczy, który powoduje większe zainteresowanie przedsiębiorców usługami doradczymi. Firmy w ten sposób starają się znaleźć na otwartym rynku i wyprzedzić konkurentów funkcjonujących w danej branży lub danej dziedzinie.

W zakresie konsultingu zarządczego występuje także wiele pozytywnych aspektów. Obszar zarządzania procesami biznesowymi i informacją wiąże się m.in. z usługami doradczymi polegającymi na wsparciu przedsiębiorców w wyborze systemów informatycznych i dostosowaniu ich struktury do wymogów klienta. Dzisiaj klienci są zdezorientowani i potrzebują doradców, którzy przeprowadzą proces definiowania ich wymagań, przeprowadzą negocjacje z firmami informatycznymi i będą nadzorować wdrożenie zintegrowanych systemów informatycznych zarówno w sferze systemów wspomagających zarządzanie klasy ERP, jak i w sferze programów CRM. Kolejny element wiąże się z tym, że wielu przedsiębiorców stojących przed wyborem zintegrowanego systemu informatycznego jest już przekonanych o konieczności wcześniejszego uporządkowania firm. Znaczący wydatek inwestycyjny związany z wdrożeniem zintegrowanego systemu informatycznego niekiedy okazuje się fiaskiem z tego względu, że dany podmiot nie był przygotowany do wdrożenia. Z tego względu Emitent przewiduje duży wzrost zapotrzebowania na analizy przedwdrożeńowe w średnich i małych przedsiębiorstwach, dla których wydatek kilkuset tysięcy na zakup zintegrowanego systemu zarządzania jest istotny i z tego względu przedsiębiorcy są przekonani o konieczności wykonania badań poprzedzających w tym zakresie.

Kolejnym obszarem w ramach doradztwa zarządczego jest zarządzanie jakością. W tym obszarze z punktu widzenia Emitenta sytuacja jest bardzo korzystna. Z jednej strony stale pojawiają się nowe zakresy standaryzacji i certyfikacji zarządzania organizacją, oprócz norm ISO 9001: 2000 funkcjonuje norma ISO 14001 związana z ochroną środowiska, obowiązuje norma OHS – AS 18001 dotycząca bezpieczeństwa pracy czy też norma ISO 17779 związana z bezpieczeństwem danych i informacji i kontynuacji biznesu. Dodatkowym pozytywnym trendem jest obligowanie instytucji państwowych i samorządowych do wdrażania standardów zarządzania w oparciu o normy międzynarodowe. Nadto proces wejścia Polski do Unii Europejskiej powoduje, że wielu polskich przedsiębiorców jest zainteresowanych posiadaniem stosownego certyfikatu, np. ISO 9001:2000, jako swoistej legitymacji, paszportu przy akcesji Polski do Unii Europejskiej. Obecnie certyfikat zarządzania jakością ISO jest w posiadaniu prawie 7000 przedsiębiorstw. Według szacunków Emitenta przewiduje się, że ta liczba ulegnie zwiększeniu w perspektywie najbliższych 4 – 5 lat o kolejne 30 000. Jest więc to rynek istotny z punktu widzenia Emitenta, wykazujący tendencje wzrostowe.

Nowym obszarem, w którym specjalizuje się Emitent, jest zarządzanie bezpieczeństwem informacji, które wiąże się z certyfikatem ISO 17799. Potrzeba, która pojawia się ze strony otoczenia przedsiębiorców i instytucji, aby informacje przetwarzane w organizacji były bezpieczne powoduje, że podmioty te są zainteresowane, żeby posiadać procedury i procesy, które takowe bezpieczeństwo informacji zapewnią. Nadto wdrożenie normy BS 7799, która odpowiada normie ISO 17799, pozwala na uporządkowanie sfery wymagań prawnych np. w zakresie informacji niejawnych i ochrony danych osobowych, legalności oprogramowania w przedsiębiorstwie itd. Na podstawie dokonanych projekcji Emitent przewiduje, że w najbliższych 5 latach nie mniej niż 2000 przedsiębiorstw i instytucji przystąpi do wdrożenia standardu bezpieczeństwa informacji (projekcji dokonano na podstawie proporcji, iż na 60 klientów DGA S.A., którzy wdrażają ISO 9001, BS wdraża – 7, co stanowi 11%, a w ciągu 2 lat szacuje się, że liczba przyznanych certyfikatów ISO 9001 wyniesie 20.000 – co można wywnioskować z prognoz dla podobnej do Polski w Unii Europejskiej Hiszpanii, gdzie jest wydanych 28.000).

Produktem związanym z obszarem doradztwa w sferze zarządzania jest oprogramowanie. Emitent w tym obszarze posiada oprogramowanie, które wiąże się z systemem zarządzania w organizacji, w szczególności z optymalizacją procesów biznesowych. W tej chwili widoczny jest pozytywny trend w obszarze zainteresowania małych i średnich przedsiębiorstw niedrogim specjalistycznym oprogramowaniem. Nadto należy podkreślić, że w Polsce zaledwie 5% firm posiadających certyfikat zarządzania jakością dysponuje oprogramowaniem wspomagającym utrzymanie systemu (informacja własna, przy wykorzystaniu danych listy firm posiadających certyfikat ISO firmy HBI Polska Sp. z o.o. ([www.isoguide.pl](http://www.isoguide.pl))). W Unii Europejskiej ta średnia kształtuje się na poziomie 40%. Kolejnym aspektem, który należy podkreślić przy omawianiu rozwoju produktów informatycznych Emitenta, jest planowana nowelizacja norm ISO wskazująca strategiczną kartę wyników (Balance Score Card) jako główne narzędzie pomiaru elastyczności systemu jakości. Przewidywany jest wzrost zapotrzebowania na specjalistyczne oprogramowanie w tym obszarze.

Ostatnim z omawianych obszarów działalności Emitenta jest doradztwo w dziedzinie akcesji Polski do Unii Europejskiej. Tutaj Emitent wskazuje na dwa obszary. Pierwszy z nich wiąże się z rozwojem zasobów ludzkich. W obecnej sytuacji gospodarczo-społecznej Polski widoczny jest wysoki poziom bezrobocia, niski poziom wykształcenia i dostosowanie podaży i popytu polskiej siły roboczej, konieczność minimalizacji wykluczenia społecznego oraz wyrównywania praw kobiet na rynku pracy. Obecność wyżej wymienionych trendów skutkuje przepływem środków w ramach Europejskiego Funduszu Społecznego do Polski. To stwarza dla Emitenta korzystną sytuację w tym sensie, że Emitent posiada już doświadczenie w tej dziedzinie, prowadząc projekt w Wielkopolsce. Drugim obszarem, w którym specjalizuje się Emitent, jest pomoc w przygotowaniu i zarządzaniu projektami. Biorąc pod uwagę, że Polska dopiero przygotowuje się do wykorzystania środków przeznaczonych na realizację celów polityki strukturalnej, stwarza to ogromną szansę do wykorzystania potencjału Emitenta przy świadczeniu usług w tej sferze, a także w zakresie pomocy i przygotowywania do zarządzania projektami jednostek samorządu terytorialnego, uczelni, urzędów pracy i jednostek non profit. Zgodnie z Narodowym Planem Rozwoju na lata 2004-2006 (przyjętym przez Radę Ministrów, 14 stycznia 2003 r.) 11,4 mld euro zostanie przeznaczony na realizację celów polityki strukturalnej w latach 2004-2006, zaś wg szacunków Emitenta około 650 mln euro, tj. około 5-6% wartości środków z funduszy strukturalnych i Funduszu Spójności UE przypadnie w udziale firmom konsultingowym. Wartość określona przez Emitenta została przyjęta na bazie dotychczasowego doświadczenia w zakresie przygotowywania projektów finansowanych ze środków UE oraz analizy zapisów poszczególnych programów operacyjnych UE.

Reasumując: charakterystyka zewnętrznych czynników dla rozwoju przedsiębiorstwa Emitenta jest korzystna, perspektywy w tym obszarze są bardzo dobre. W aspekcie wewnętrznym Emitent jest bardzo dobrze przygotowany do realizacji tych projektów ze względu na fakt, że posiada zarówno odpowiedni potencjał organizacyjny, jak i ludzki, właściwe oprogramowanie i szerokie doświadczenie.



## 5. Przewidywania dotyczące czynników wpływających na przyszłe wyniki Emitenta

Na przyszłe wyniki Emitenta w perspektywie najbliższych 12 miesięcy mają wpływ zarówno czynniki makroekonomiczne związane z rozwojem gospodarczym Polski oraz skutkami akcesji Polski do Unii Europejskiej, jak i czynniki związane z realizowanymi przez Emitenta projektami. W zakresie czynników makroekonomicznych: rozwój gospodarczy, dobra kondycja przedsiębiorstw oraz uruchomienie środków przedakcesyjnych zarówno z PHARE 2002, PHARE 2003, jak i środków akcesyjnych związanych z funduszami strukturalnymi będzie skutkowało pozytywnymi czynnikami z punktu widzenia Emitenta. Jak wskazuje analiza kilkunastoletniej działalności doradczej, wyższy wzrost gospodarczy uruchamia ze strony przedsiębiorców zainteresowanie tego typu usługami, a to przenosi się na wolumen przychodów realizowanych przez firmy doradcze, w tym także Emitenta. W zakresie czynników związanych z projektami realizowanymi przez Emitenta należy zwrócić uwagę, że Emitent prowadzi zdyswersyfikowaną działalność gospodarczą. Z tego względu różne grupy czynników będą wpływać na jego przyszłe przychody. W zakresie doradztwa biznesowego należy zwrócić uwagę, że Emitent posiada kilkanaście umów zawartych z Ministerstwem Skarbu Państwa, których realizacja będzie polegać na transakcji sprzedaży przedsiębiorstw (analizy przedprywatyzacyjne zostały już wykonane, przyjęte i zapłacone). Uruchomienie przez Ministra Skarbu Państwa tych procesów prywatyzacji może zaowocować przychodami, których Emitent nie uwzględnił w swoich planach finansowych, a które mogą być znaczące. Kolejnym elementem jest uruchomienie środków, których dysponentem jest Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, w szczególności kierowanych do małych i średnich przedsiębiorstw. Emitent posiada w tym obszarze duże doświadczenie i wiele zrealizowanych projektów, stąd należy oczekiwać, że będzie wybierany przez kolejnych beneficjentów. Czynnikiem, który będzie wpływał na przyszłe przychody Emitenta związane z konsultingiem w obszarze zarządzania będzie dalsza popularyzacja systemów zarządzania jakością, zarówno tych tradycyjnych, związanych z normą ISO 9001, jak i tych związanych z uzyskiwaniem certyfikatu bezpieczeństwa informacji ISO 17799. Bez wątplenia pozytywnym aspektem jest uzyskanie przez DGA S.A. jako pierwszej firmy w Polsce certyfikatu Systemu Zarządzania Bezpieczeństwem Informacji na zgodność z wymaganiami normy BS 7799-2 (norma brytyjska).

Kolejny obszar wiąże się z projektami akcesji Polski do Unii Europejskiej. Terminowe ich uruchomienie przez polskie władze spowoduje, że Emitent będzie mógł w drodze przetargowej ubiegać się o projekty doradcze, mając tę przewagę, iż przetargi takie już wygrał. DGA S.A. jest liderem jedyne polskiego konsorcjum, które wygrało projekt z HRD i Promocji Zatrudnienia współfinansowany z PHARE 2001, a realizowany dla każdego z 16 województw. Kolejnym aspektem, który rzutuje także na przyszłe wyniki, jest bez wątpienia nowelizacja ustawy o zamówieniach publicznych. Po pierwsze podwyższenie limitu realizacji zleceń z wolnej ręki do poziomu 6 tys. euro spowoduje wzrost zainteresowania i zwiększy liczbę mniejszych projektów realizowanych na rzecz jednostek, które ze względu na swoją specyfikę przygotowują samodzielnie różne projekty lub rozważają prace wstępne, np. związane z przygotowaniem projektów akcesyjnych i przygotowaniem wniosków i aplikacją o środki z funduszy unijnych. Ten element może bardzo pozytywnie wpłynąć na wzrost przychodów Emitenta. Emisja akcji natomiast spowoduje dysponowanie przez Emitenta środkami, które spowodują rozszerzenie jego działalności i tym samym wzrost przychodów.

## 6. Strategia rozwoju i zamierzenia inwestycyjne Emitenta

Strategia rozwoju Emitenta jest oparta o stałe rozszerzanie oferty usług doradczych dla podmiotów gospodarczych, organów administracji państwowej i samorządowej oraz innych jednostek organizacyjnych, oraz uzyskanie wiodącej pozycji na rynku usług doradczych w Polsce.

Wprowadzanie nowych usług jest poprzedzone budową odpowiednich kompetencji i w miarę możliwości realizacją projektów pilotażowych, często u Emitenta.

Silny wzrost konkurencji w europejskiej i polskiej gospodarce, zmiany makroekonomiczne w Polsce oraz coraz wyższy poziom merytoryczny odbiorców usług doradczych powoduje, że Emitent musi oferować nowe usługi, które będą wyprzedzać wiedzę klienta i odpowiadać jego zapotrzebowaniom. W efekcie tych zjawisk skraca się cykl życia produktów konsultingowych.

Zespół konsultantów związany z Emitentem rozpoczął działalność w 1990 roku i przez 7 lat zajmował się bardzo podobnym zakresem usług. Po tym okresie wprowadzono nowy produkt – optymalizację procesów biznesowych. Emitent w 2001 r. podjął decyzję o powołaniu Departamentu Produktów Informatycznych i opracowaniu oprogramowania, które wsparłoby usługi pozostałych obszarów działalności. W 2003 r. Emitent powołał Pion Integracji Europejskiej, który wspiera działanie beneficjentów środków z Unii Europejskiej oraz realizuje projekty dotyczące rozwoju zasobów ludzkich.

Realizowana strategia rozwoju umożliwia Emitentowi przygotowanie kompleksowej oferty usług doradczych zarówno dla podmiotów gospodarczych, jak i organów administracji państwowej i samorządowej oraz innych jednostek organizacyjnych. Wykonanie ponad 2000 projektów doradczych wsparte programem wewnętrznym i zewnętrznym szkoleń umożliwiło Emitentowi zbudowanie kompetencji we wszystkich działach i dziedzinach gospodarki. Zgodnie z przyjętą strategią rozwoju Emitenta jego oferta może być kierowana do różnych jednostek organizacyjnych jednego podmiotu gospodarczego, co gwarantuje kompleksowość usługi dla klienta.

Emitent przygotował na lata 2003-2006 średnioterminową strategię rozwoju, która uwzględni planowaną Emisję Akcji. Kluczowe przesłanki przyjętej strategii to:

1. Dynamiczny wzrost przychodów ze sprzedaży i osiągnięcie w roku 2003 wielkości 15,6 mln zł, a w roku 2006 – 40,7 mln zł.
2. Uzyskanie pozycji jednej z trzech wiodących firm doradczych w obszarze projektów finansowanych z funduszy strukturalnych i Funduszu Spójności.
3. Budowa centrum kompetencji systemów zarządzania bezpieczeństwem informacji i osiągnięcie pozycji lidera w zakresie tych usług na polskim rynku. Uzyskanie przez Emitenta certyfikatu potwierdzającego wdrożenie systemu bezpieczeństwa informacji ISO 17799.
4. Zdobywanie pozycji wiodącego eksperta w obszarze fuzji i przejęć, zapewniającego kompleksową usługę zawierającą aspekty prawne, organizacyjne, kreowania strategii i społeczne.
5. Dynamiczny rozwój zespołu zajmującego się aranżacją finansowania dla średnio- i długoterminowych kontraktów eksportowych.
6. Budowa sieci partnerów w kraju i w Europie. W roku 2005 liczba czynnych partnerów nie powinna być mniejsza niż 50. Partnerzy są istotnym kanałem dystrybucji oprogramowania DGA S.A. oraz mogą oferować usługi, które cechuje duża powtarzalność (np. przygotowanie firm do uzyskania certyfikatu systemu zarządzania jakością).
7. Rozwój kompetencji Emitenta poprzez przejęcie firm działających w niszach rynkowych i uzupełniających ofertę Emitenta.

Realizacja przyjętej średnioterminowej strategii wymaga znaczących nakładów inwestycyjnych. Emitent zakłada, że wszystkie inwestycje odtworzeniowe (sprzęt komputerowy, wyposażenie, licencje) będą w całości finansowane ze środków własnych Emitenta. Natomiast wydatki inwestycyjne na rozwój oferty oraz kanałów dystrybucji (oddziały i sieć partnerska) będą w znacznym stopniu (ca 70-80%) finansowane z wpływów z emisji, w pozostałej części ze środków własnych.

Wpływy z emisji Akcji Emitent zamierza przeznaczyć na następujące cele:

- 5–9 mln zł – inwestycje w aktywa trwale związane z budową dwóch centrów kompetencji w obszarze systemów bezpieczeństwa informacji oraz rozwoju zasobów ludzkich, w szczególności zakup wyposażenia laboratoriów, specjalistycznego oprogramowania oraz programów szkoleniowych,
- 1–3 mln zł – inwestycje w rozwój własnego oprogramowania (w szczególności DGA Workflow, DGA Controlling, DGA BSC) oraz zakup i adaptacja do wymogów polskiego klienta oprogramowania klasy CRM (zarządzanie relacjami z klientami),
- 1–4 mln zł – przejęcie wybranych podmiotów, które rozszerzą zakres kompetencji, w szczególności w obszarach systemów bezpieczeństwa informacji, rozwoju zasobów ludzkich oraz doradztwa biznesowego,
- 0,2–0,5 mln zł – nakłady inwestycyjne na otwarcie oddziałów Spółki i rozbudowę sieci partnerskiej,
- 2–4 mln zł – zasilenie kapitału obrotowego związane z przewidywanym znacznym przyrostem przychodów ze sprzedaży i realizacją dużych, długotrwałych projektów.

Łączna wartość środków pieniężnych związanych z realizacją celów emisyjnych wynosi 9,2 – 20,5 mln zł.

Wskazane wyżej cele emisji wynikają z przyjętej średnioterminowej strategii Spółki. Wszystkie cele są istotne z punktu widzenia DGA S.A. i nie ma priorytetów co do kolejności ich realizacji.

Gdyby okazało się, że środki z emisji są niewystarczające do pełnej realizacji przyjętych celów, DGA S.A. rozważy możliwość realizacji wybranych z nich lub ich sfinansowanie z wykorzystaniem innych instrumentów finansowych, np. kredytów lub leasingu. Finalna decyzja w tej sprawie zostanie podjęta po uwzględnieniu wysokości środków pozyskanych z emisji oraz analizy efektywności kierunków ich wydatkowania, z uwzględnieniem uwarunkowań rynkowych, w szczególności popytu na poszczególne usługi ze strony klientów.

DGA S.A. nie korzysta z kredytów bankowych i kupieckich, nie posiada przeterminowanych zobowiązań, środki z emisji nie będą przeznaczone na spłatę zobowiązań.

W okresie pomiędzy wpływem na konto DGA S.A. środków z emisji a wydatkami związanymi z realizacją założonych celów wskazanych wyżej środki będą lokowane w bezpieczne, krótkoterminowe instrumenty finansowe oraz mogą zasilać kapitał obrotowy Spółki.

Emitent starannie przygotowuje się do realizacji celów emisji. W szczególności rozpoczęto analizy i prace koncepcyjne dotyczące centrów kompetencji. Dokonano pierwszych zakupów środków trwałych, które wykorzystano w trakcie wdrażania systemu zarządzania bezpieczeństwem informacji u Emitenta. Prace koncepcyjne winny być zakończone do końca lutego 2004 r., w miesiącu marcu 2004 r. nastąpi proces negocjacji z dostawcami.

Sfinalizowanie wszystkich zakupów nastąpić powinno do końca trzeciego kwartału 2004 r.

Emitent dokonał analizy podmiotów, które mogą być przedmiotem przejęcia lub co najmniej udziału kapitałowego DGA S.A. Początek rozmów przewiduje się w lutym 2004 r.

Spółka powołała już międzynarodową sieć firm partnerskich MaCoNet i rozbudowuje sieć partnerów krajowych. Wydatki inwestycyjne związane z tworzeniem oddziałów nastąpią w II i III kwartale 2004 r.

Spółka prowadzi zaawansowane rozmowy z dostawcami oprogramowania klasy CRM (zarządzanie relacjami z klientami). Wybór winien nastąpić do końca I kwartału 2004 r.

Pozostały cel emisji – zasilenie kapitału obrotowego wiąże się z bieżącą działalnością Spółki i nie wymaga dodatkowych przygotowań.

## 7. Prognozy wyników finansowych Emitenta

Prognozy wyników finansowych Emitenta zostały sporządzone zgodnie z bieżącym oraz przewidywanym stanem Spółki, funkcjonowaniem znanych konkurentów oraz na bazie aktualnej i przewidywalnej sytuacji makroekonomicznej. Zarząd Emitenta zakłada, że Spółka będzie zdolna generować założone przychody i marże. Sytuacja taka jest efektem przyjętej strategii, która zakłada wchodzenie z nowymi produktami na rynek, często niszowymi, w których Emitent lub Grupa kapitałowa zdobywa pozycję dominującą.

W obecnej chwili kluczowe znaczenie dla wyników Spółki ma pozyskanie dodatkowych kapitałów własnych, które pozwolą na realizację programu inwestycyjnego niezbędnego do realizacji istotnych wzrostów.

Na lata 2003 i 2004 Emitent prognozuje osiągnięcie następujących wyników finansowych.

**Tabela nr 4. Prognoza podstawowych wielkości rachunku zysków i strat Emitenta na lata 2003 i 2004**

Wyszczególnienie	2003 r. ( tys. zł)	2004 r. ( tys. zł)
Przychody ze sprzedaży	15 600	23 200
Zysk brutto	2 900	4 200
Zysk netto	2 400	3 400

Źródło: Emitent

Powyższe prognozy zostały opracowane przez Emitenta w oparciu o przyjętą strategię i analizę rynku po zakończeniu III kwartału. W prognozie oparto się na wynikach uzyskanych za III kwartał 2003 r. oraz pozyskany portfel zleceń na IV kwartał 2003 r. oraz 2004 rok. Prognoza była monitorowana po zakończeniu IV kwartału 2003 r. i Emitent ocenił podane w niej wartości na rok 2003 za realne.

Emitent będzie po zakończeniu każdego kwartału dokonywał monitorowania i oceny możliwości realizowania prognozy. Ewentualna korekta prognozy będzie dokonana po zakończeniu pierwszego półrocza 2004 roku. Podstawowym kryterium oceny będzie skala odchylenia rejestrowanych wielkości zysku netto i przychodów od wielkości prognozowanych.

Prognoza finansowa zamieszczona w Prospekcie nie została poddana ocenie biegłego rewidenta.