

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

**ZA I PÓŁROCZE 2009**

**31.08.2009**

**SPIS TREŚCI**

**str.**

I.	KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W I PÓŁROCZU 2009 ROKU .....	3
II.	ISTOTNE CZYNNIKI I ZDARZENIA MAJĄCE WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE WYNIKI FINANSOWE.....	4
III.	OPIS ISTOTNYCH DOKONAŃ GRUPY KAPITAŁOWEJ DGA W I PÓŁROCZU 2009 .....	4
IV.	WSKAZANIE CZYNNIKÓW, KTÓRE W OCENIE EMITENTA BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE PRZEZ NIEGO WYNIKI W PERSPEKTYWIE, CO NAJMNIEJ KOLEJNEGO PÓŁROCZA .....	6
1.	STRATEGIA ORAZ PLANY AKWIZYCYJNE .....	6
2.	CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE .....	7
3.	CZYNNIKI WEWNĘTRZNE .....	8
4.	ZDARZENIA, KTÓRE WYSTĄPIŁY PO DNIU, NA KTÓRY SPORZĄDZONO DANE FINANSOWE ZA I PÓŁROCZE 2009 R. ....	8
5.	ISTOTNE CZYNNIKI RYZYKA I ZAGROZEŃ DLA GRUPY KAPITAŁOWEJ DGA.....	8
V.	WYNIKI FINANSOWE .....	14
1.	SPÓŁKI WCHODZĄCE W SKŁAD GRUPY DGA.....	14
2.	SPRAWOZDANIE Z PEŁNEGO DOCHODU GRUPY DGA .....	15
2.1.	WYNIKI NA SEGMENTACH BRANŻOWYCH .....	16
3.	BILANS GRUPY DGA .....	18
4.	PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH GRUPY DGA .....	22
5.	WYBRANE WSKAŹNIKI FINANSOWE .....	22
6.	SYTUACJA KADROWA .....	24
6.1.	ZASOBY KADROWE.....	24
VI.	INFORMACJE UZUPEŁNIAJĄCE .....	25
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.....	25
2.	CYKLICZNOŚĆ, SEZONOWOŚĆ DZIAŁALNOŚCI.....	26
3.	INFORMACJA DOTYCZĄCE EMISJI, WYKUPU I SPŁATY NIEUDZIAŁOWYCH I KAPITAŁOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH .....	26
4.	INFORMACJE DOTYCZĄCE WYPŁACONEJ (LUB ZADEKLAROWANEJ) DYWIDENDY .....	26
5.	STANOWISKO ZARZĄDU ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ.....	27
6.	WSKAZANIE ZNACZĄCYCH AKCJONARIUSZY, ZMIAN W STRUKTURZE WŁASNOŚCI ZNACZNYCH PAKIETÓW AKCJI .....	27
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.....	28
8.	WSKAZANIE ISTOTNYCH POSTĘPOWAŃ SĄDOWYCH .....	28
9.	INFORMACJE O ISTOTNYCH TRANSAKCYJACH Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI ZAWARTYCH NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE .....	29
10.	INFORMACJE O UDZIELENIU PORĘCZEŃ KREDYTU LUB POŻYCZKI LUB UDZIELENIU GWARANCJI.....	29
11.	POZYCJE WARUNKOWE.....	29
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 .....	29

**I. KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W I PÓŁROCZU 2009 ROKU**

STYCZEŃ	<ul style="list-style-type: none"><li>• Spółka kontynuuje nabywanie akcji w ramach Programu skupu akcji własnych w celu umorzenia</li></ul>
LUTY	<ul style="list-style-type: none"><li>• Spółka kontynuuje nabywanie akcji w ramach Programu skupu akcji własnych w celu umorzenia.</li><li>• Publikacja korekty prognozy wyników za IV kwartał 2008.</li><li>• Podpisanie umowy z Agencją Rozwoju Przemysłu S.A. na realizację usługi szkoleniowo-doradczej na rzecz byłych pracowników Stoczni GDYNIA S.A. i Stoczni Szczecińskiej Nowa Sp. z o.o., która będzie realizowana w ramach Projektu „Wsparcie dla pracowników sektora budownictwa okrętowego dotkniętych negatywnymi skutkami restrukturyzacji”</li><li>• Objęcie udziałów w nowej spółce DGA Energia Sp. z o.o.</li></ul>
MARZEC	<ul style="list-style-type: none"><li>• Spółka kontynuuje nabywanie akcji w ramach Programu skupu akcji własnych w celu umorzenia.</li><li>• Podpisanie umowy inwestycyjnej w innowacyjne przedsięwzięcie, na mocy której DGA SA obejmie docelowo pakiet 50% udziałów w Braster Sp. z o.o</li><li>• Wiceprezes Zarządu DGA S.A. Pan Mirosław Marek został powołany w skład Zarządu Braster Sp. z o.o.</li></ul>
KWIECIEŃ	<ul style="list-style-type: none"><li>• Zarząd DGA S.A. podejmuje decyzję w formie uchwały o czasowym zawieszeniu skupu akcji własnych. Rada Nadzorcza pozytywnie opiniuje propozycję Zarządu.</li><li>• Publikacja wyników za rok 2008.</li><li>• Rekomendacja Zarządu dla Akcjonariuszy co do pokrycia straty netto za 2008 r.</li><li>• Propozycja przez Zarząd porządku obrad i treści uchwał Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia DGA.</li></ul>
MAJ	<ul style="list-style-type: none"><li>• Publikacja wyników za I kwartał 2009 r.</li><li>• Zakończenie Programu skupu akcji własnych w celu umorzenia.</li><li>• Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Emitenta. Podjęcie uchwał m.in. w sprawie pokrycia straty, umorzenia akcji własnych, zmian w statucie.</li></ul>
CZERWIEC	<ul style="list-style-type: none"><li>• Podwyższenie kapitału zakładowego w Spółce zależnej DGA Energia Sp. z o.o.</li></ul>

## **II. ISTOTNE CZYNNIKI I ZDARZENIA MAJĄCE WPLYW NA OSIĄGNIĘTE WYNIKI FINANSOWE**

W pierwszym półroczu 2009 roku Grupa Kapitałowa DGA zanotowała zysk netto w wysokości 1 904 tys. zł przy przychodach na poziomie 16 387 tys. zł. W analogicznym okresie roku poprzedniego wykazano stratę netto w wysokości 4 536 tys. zł przy przychodach rzędu 13 953 tys. zł. Wartość EBITDA Grupy Kapitałowej DGA w pierwszym półroczu 2009 roku wyniosła 1 177 tys. zł.

Na osiągnięte wyniki w pierwszym półroczu 2009 r. miały wpływ następujące czynniki i zdarzenia:

1. Wejście w fazę pełnej realizacji oraz rozpoczęcie nowych projektów współfinansowanych z UE przez segment Projektów Europejskich z perspektywy programowania 2007-2013.
2. Istotny wzrost przychodów i wyników oraz utrzymanie marż w segmencie Konsultingu Zarządczego i Finansowego.
3. Realizacja kilkunastu projektów w zakresie doradztwa w procesach prywatyzacyjnych prowadzonych przez Ministerstwo Skarbu Państwa.
4. Kontynuacja działań restrukturyzacyjnych w segmencie Konsultingu Zarządczego i Finansowego oraz Technologii Informatycznych.
5. Spadek kosztów sprzedaży spowodowany ograniczeniem działań promocyjno-marketingowych w stosunku do I półrocza 2008 r. o 65%.
6. Pozytywnym czynnikiem jest optymalizacja i zmniejszanie kosztów stałych związanych z obszarem back office (spadek kosztów o 11% w porównaniu z analogicznym okresem w 2008 r.).
7. Osiągnięcie bardzo dobrego wyniku na działalności finansowej.

## **III. OPIS ISTOTNYCH DOKONAŃ GRUPY KAPITAŁOWEJ DGA W I PÓŁROCZU 2009**

### **Zdarzenia korporacyjne**

26 stycznia 2009 r. zawarta została umowa spółki, na mocy której utworzono nową spółkę celową wchodzącą w skład Grupy Kapitałowej Emitenta – DGA Energia Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu. Spółka zawiązana została przez Emitenta i spółkę R-Energia Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu. W skład pierwszego zarządu Spółki wszedł Pan dr Paweł Kuraszkiewicz, pełniący funkcję Prezesa Zarządu. Kapitał zakładowy spółki wynosi 100.000,-PLN i dzieli się na 100 nieuprzywilejowanych udziałów o wartości nominalnej 1.000,-PLN każdy. Z uwagi na dokonane przez wspólników ustalenia w umowie spółki wprowadzono zapis o kapitale docelowym w wysokości 1.000.000,-PLN. Każdy ze wspólników jest właścicielem 50 udziałów dających 50 % ogólnej liczby głosów. Przedmiotem działalności DGA Energia Sp. z o.o. jest w szczególności kompleksowa budowa, jak i prowadzenie biogazowni, których działalność ukierunkowana jest na dostarczenie energii dla podmiotów i grup podmiotów prowadzących działalność na różną skalę.

13 lutego 2009 r. Emitent opublikował korektę prognozy wyniku za IV kw. 2008. Czynniki które wpłynęły na korektę, były rezerwy na przewidywane straty z kilku projektów, dokonanie odpisów aktualizacyjnych oraz strata Spółki zależnej.

18 marca DGA S.A. zawarła umowę inwestycyjną, na mocy której obejmie docelowo pakiet 50% udziałów w Braster Sp. z o.o. Braster jest spółką założoną przez grupę polskich naukowców w celu komercjalizacji innowacyjnej technologii pozwalającej na wczesne wykrywanie zagrożenia rakiem piersi. Technologia ta jest objęta zgłoszeniem patentowym. Spółka Braster zawarła umowę z Polską Agencją Rozwoju Przedsiębiorczości, na mocy której prace rozwojowe związane z komercjalizacją technologii oraz inwestycje niezbędne do uruchomienia produkcji seryjnej zostaną dofinansowane środkami unijnymi w wysokości 2,2 mln zł. Inwestycja kapitałowa DGA w spółkę Braster przebiegać będzie dwuetapowo. W dniu 18 marca 2009 r. Zgromadzenie Wspólników Braster Sp z o.o. podjęło uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego. Na mocy tej uchwały DGA objęło 48,33% udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym spółki w zamian za wkład w wysokości 750 tys. zł.

W dniu 31 marca 2009 r. Wiceprezes Zarządu DGA S.A. Pan Mirosław Marek został powołany w skład zarządu Braster Sp. z o.o. Powołanie w skład Zarządu Braster Sp. z o.o. nie zmienia zakresu obowiązków Pana Mirosława Marka wynikających z pełnienia przez niego funkcji Wiceprezesa Zarządu DGA S.A.

W dniu 8 kwietnia Zarząd Spółki Doradztwo Gospodarczego DGA S.A. podjął uchwałę dotyczącą czasowego zawieszenia skupu akcji własnych realizowanego w ramach „Programu skupu akcji własnych Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. z siedzibą w Poznaniu w celu ich umorzenia”.

W dniu 29 kwietnia 2009 r. Zarząd a następnie Rada Nadzorcza, podjęła uchwałę co do sposobu pokrycia straty za rok 2008. W tym samym dniu Rada Nadzorcza, podjęła uchwałę co do przyjęcia propozycji Zarządu w sprawie projektu porządku obrad i uchwał ZWZ DGA.

30 kwietnia Doradztwo Gospodarczego DGA S.A opublikowało jednostkowe i skonsolidowane sprawozdanie roczne za 2008r.

12 maja opublikowano sprawozdanie finansowe skonsolidowane rozszerzone za I kwartał 2009 r. Grupy Kapitałowej DGA S.A.

28 maja Walne Zgromadzenie DGA SA podjęło uchwały m.in. w sprawie udzielenia absolutorium członkom Zarządu i rady Nadzorczej, pokrycia straty za rok 2008, umorzenia nabytych akcji własnych i zmian w statucie Spółki.

W dniu 19 czerwca zawarta została zmiana w umowie Spółki zależnej DGA Energia Sp. z o.o. poprzez podwyższenie kapitału zakładowego i wprowadzenie nowego inwestora – firmę Polnet – Biogaz Sp. z o.o. Polnet - Biogaz Sp. z o.o. objął 25 zwykłych udziałów nieuprzywilejowanych w zamian za wkład pieniężny w wysokości 50.000,-PLN (słownie: pięćdziesiąt tysięcy złotych), co daje 20% ogólnej liczby głosów.

Polnet - Biogaz Sp. z o.o. jest powiązana personalnie z Polnet Sp. z o.o., która to spółka jest podmiotem działającym w branży specjalistycznych produktów rolniczych i posiada status lidera na polskim rynku w kompleksowym wyposażaniu gospodarstw rolnych urządzeniami do produkcji zwierzęcej. Tym samym posiada bardzo dobry dostęp do rolników, którzy mogą być zainteresowani budową biogazowni.

Aktualnie DGA Energia Sp. z o.o. prowadzi prace przygotowawcze związane z uczestnictwem w projektach budowy biogazowni. Ta tematyka jest na razie we wstępnej fazie, mimo politycznego i medialnego wsparcia. Celem spółki jest opracowanie kompleksowej oferty, która będzie adresowana zarówno do właścicieli gospodarstw rolnych jak i energetyki. Należy spodziewać się, że do końca tego roku powinny być zawarte istotne kontrakty na budowę biogazowni.

## **Zdarzenia biznesowe**

20 lutego 2009r. Emitent podpisał umowę z Agencją Rozwoju Przemysłu S.A. w Warszawie na realizację usługi szkoleniowo-doradczej na rzecz byłych pracowników Stoczni GDYNIA S.A. i Stoczni Szczecińskiej Nowa Sp. z o.o. Projekt "Wsparcie dla pracowników sektora budownictwa okrętowego dotkniętych negatywnymi skutkami restrukturyzacji" ma na celu zapewnienie kompleksowej pomocy pracownikom zwalnianym ze Stoczni Szczecińskiej Nowa oraz Stoczni Gdynia w związku z ustawą kompensacyjną, poprzez objęcie ich usługą szkoleniowo - doradczą ukierunkowaną na wzrost konkurencyjności na rynku pracy. Projekt realizowany jest od 20 lutego 2009r. i będzie trwał do 30 czerwca 2010 r.

Za zgodą Zleceniodawcy Agencji Rozwoju Przemysłu projekt od maja 2009 roku realizowany jest przez DGA bez udziału Konsorcjanta (firmy Work Service). Uczestnicy projektu - prawie 8 000 osób objęci są kompleksowym wsparciem w formie: indywidualnego doradztwa zawodowego, szkoleń zawodowych i specjalistycznych, warsztatów aktywizacyjno - motywacyjnych, wsparcia psychologicznego oraz pośrednictwa pracy.

Kluczowym wskaźnikiem realizacji projektu jest uzyskanie zatrudnienia dla 20% z ogółu uczestników projektu, czyli dla prawie 1.600 osób. Po 5 miesiącach realizacji projektu, mimo wystąpienia wielu okoliczności zewnętrznych niezależnych od DGA (projekt ma charakter przedsięwzięcia o silnym

wpływie czynników społeczno - politycznych) wskaźnik wykonania tego zadania został osiągnięty na poziomie 17%.

### **Zdarzenia inne**

W dniu 20 maja 2009 r. na antenie Telewizji Polskiej, w ramach porannego programu „Kawa czy herbata” odbył się program poświęcony projektowi realizowanemu przez Spółkę Braster Sp. z o.o. Tematyka dotyczyła wykorzystania plastrów wykrywających wczesne zagrożenia rakiem piersi u kobiet.

W związku z realizacją projektu na rzecz byłych pracowników stoczni przedstawiciele DGA aktywnie uczestniczą we wszystkich zdarzeniach mających wpływ na rynek pracy, szczególnie na Pomorzu i województwie zachodniopomorskim. Brali udział m.in. w posiedzeniach Wojewódzkich Komisji Dialogu Społecznego (16 czerwca 2009 r. w Gdyni i 26 sierpnia 2009 r. w Szczecinie).

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

### **1. Strategia oraz plany akwizycyjne**

Zarząd Spółki Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. uwzględniając uwarunkowania otoczenia, w szczególności:

- Przesunięcie w czasie rozpoczęcia projektów współfinansowanych ze środków unijnych,
- Istotne zmiany na rynku kapitałowym i spadek wycen większości firm,

a także biorąc pod uwagę wyniki Emitenta za rok 2008, przyjął program działań opisany poniżej.

Plan strategiczny Spółki to trzy składowe:

- Program restrukturyzacji, którego nadrzędnym celem jest odzyskanie przez Emitenta trwałej zdolności do generowania dodatniego wyniku finansowego,
- Kontynuowanie analizy podmiotów lub przedsięwzięć, które mogą być obiektem projektów inwestycyjnych,
- Program działań skutkujący stopniowym przekształceniem DGA w Spółkę ekspercką, opartą o kompetencję i zarządzanie wiedzą.

Zarząd Spółki przyjął założenie, że wyniki minionego roku to czytelny sygnał wskazujący, że model biznesowy DGA nie jest „odporny” na zewnętrzne uwarunkowania, a kompetencje niektórych departamentów zbyt mocno są ukierunkowane na zbyt wąskie grono klientów.

Celem strategicznym na rok 2009 jak wskazano wyżej jest uzyskanie trwałej zdolności do generowania dodatniego wyniku finansowego. Realizacja tego celu będzie oparta o dwa kluczowe aspekty:

- Optymalizację kosztów funkcjonowania Spółki,
- Budowę organizacji zmotywowanej i ukierunkowanej na realizację przyszłych planów przychodów i zysków.

Rok 2009 będzie poświęcony na realizację drugiej wytycznej, czyli przebudowy formuły DGA. Zmotywowany zespół profesjonalnych konsultantów i pracowników to podstawa do budowy firmy eksperckiej. Proces ten z jednej strony toczy się od wielu lat, gdyż konsultanci zdobywają z wiekiem odpowiednie doświadczenie i nabywają kompetencji. Z drugiej strony struktura organizacyjna i

kapitałowa winna nawiązywać do centrów zysków. W 2008 r. podjęto działania przygotowujące zmiany, m.in. opracowano i wprowadzono w życie nowy system premiowy. Nowa formuła DGA zagwarantuje poprawę efektywności, wzmocnienie potencjału merytorycznego oraz zwiększenie odporności na zmiany popytu na usługi konsultingowe.

DGA będzie kontynuowała analizę projektów inwestycyjnych. Rok 2008 zamknął etap dotyczący analizy podmiotów, które miały być celem akwizycji w następstwie emisji akcji przeprowadzonej w grudniu 2007 r. Wskazano wówczas, że celem będzie nabycie akcji/udziałów w firmie e-learningowej informatycznej oraz inżynierskiej. Zarząd DGA zrezygnował z nabycia firm z takowymi kompetencjami. Dokładna analiza ich modelu biznesowego wskazała, że rozbudowa DGA w tych obszarach nie zapewni zwiększenia stabilności i poprawy efektywności. Ważnym elementem była także wysoka wycena analizowanych spółek.

Potwierdzeniem zainteresowania DGA inwestycjami kapitałowymi w innowacyjnych projektach jest nabycie udziałów w spółce Braster Sp. z o.o. oraz DGA Energia Sp. z o.o.

## **2. Czynniki zewnętrzne**

W pierwszym półroczu 2009 roku nastąpiło znaczne obniżenie tempa wzrostu gospodarczego. Wg danych GUS wzrost PKB Polski w I kwartale 2009 r. wyniósł 0,8 proc., natomiast w II kwartale wg szacunków Ministerstwa Gospodarki z początku sierpnia bieżącego roku, PKB wzrósł o 0,5 proc.. Resort gospodarki przewiduje, że wzrost PKB w 2009 roku wyniesie ok. 1% i pozostanie pod wpływem sytuacji zewnętrznej m.in. sytuacji na rynku kredytowym i powodzenia światowych działań antykrzysowych. Z kolei Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową prognozuje, że w 2009 roku tempo wzrostu PKB wyniesie 0,7 proc. Sektor usług rynkowych, który jest domeną działalności Grupy DGA, odczuje skutki kryzysu gospodarczego w najmniejszym stopniu. IBnGR prognozuje wzrost wartości dodanej w tym sektorze na 3,3 proc. w 2009 roku.

Zagrożeniem dla rozwoju polskiej gospodarki jest wzrost bezrobocia, spadek siły nabywczej gospodarstw domowych, bądź spadek eksportu związany z dużym udziałem wśród odbiorców polskiego eksportu krajów dotkniętych silną recesją.

Niepewna sytuacja gospodarcza na świecie i w Polsce stwarza dla Grupy DGA możliwość rozszerzenia oferty usług doradczych z zakresu dostosowania działalności i potencjału firm do zmieniającej się sytuacji na rynku, optymalnej restrukturyzacji i reorganizacji 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 16 sierpnia 2009 roku podpisano 16.778 umów, w których wartość dofinansowania w części UE wynosi 36,8 mld zł, co stanowi zaledwie 13,5% alokacji na lata 2007-2013.

Dobrym prognozykiem są także podejmowane przez rząd działania w zakresie przyspieszenia prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych, jednak z drugiej strony jedynym kryterium wyboru doradcy prywatyzacyjnego jest najniższa cena, co powoduje konkurencję cenową i może wpływać na niższą rentowność tych projektów.

Po stronie czynników mogących mieć negatywny wpływ na osiągnięte wyniki Grupy DGA należy wskazać konkurencję ze strony firm międzynarodowych oraz ze strony małych firm o zasięgu lokalnym, specjalizujących się w wykorzystywaniu środków unijnych, powstanie wielu małych firm doradczych (niskie bariery wejścia) konkurujących niekiedy wyłącznie ceną, zmiany interpretacji przepisów podatkowych w zakresie projektów unijnych, 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**

W kontekście utrudnień w dostępie do kredytów bankowych istotne znaczenie ma fakt utrzymywania przez Grupę Kapitałową DGA wysokiej płynności finansowej (9,8 mln wolnych środków pieniężnych). Dodatkowo spółka dominująca dysponuje limitem kredytowym w wysokości 4 mln zł, jak również na dzień publikacji niniejszego raportu posiada niewykorzystany limit na udzielanie gwarancji ubezpieczeniowych kontraktowych w kwocie 2,0 mln zł.

W związku z przyjętą strategią na 2009 rok, w poszczególnych obszarach działalności prowadzone są działania restrukturyzacyjne związane z optymalizacją kosztów stałych i dostosowaniem struktury zatrudnienia do realizowanych kontraktów. Przykładem takich działań jest podjęcie stałej współpracy w obszarze produktów informatycznych i podpisanie umowy partnerskiej z firmą BSS Business Software Solutions Sp. z o.o. Outsourcing usług informatycznych obejmujących rozwój oferowanego przez DGA oprogramowania pozwoli zoptymalizować koszty w segmencie technologii informatycznych, a także ograniczyć możliwość poniesienia strat na tej działalności.

### **4. Zdarzenia, które wystąpiły po dniu, na który sporządzono dane finansowe za I półrocze 2009 r.**

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

#### **Podwyższenie kapitału zakładowego w DGA Energia Sp. z o.o.**

W dniu 17 sierpnia 2009 r. odbyło się Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników DGA Energia Sp. z o.o., w ramach którego podjęto uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego DGA Energia Sp. z o.o. z kwoty 125.000 zł do kwoty 275.000 zł poprzez utworzenie 150 nowych nieuprzywilejowanych udziałów o wartości nominalnej 1.000 zł, każdy i o łącznej wartości nominalnej 150.000 zł.

Wspólnicy obejmą i opłacą udziały proporcjonalnie do dotychczasowej struktury kapitałowej tj.: Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. – 60 udziałów o wartości nominalnej 60.000 zł, R-Energia Sp. z o.o. – 60 udziałów o wartości nominalnej 60.000 zł, Polnet – Biogaz Sp. z o.o. – 30 udziałów o wartości nominalnej 30.000 zł.

Środki pozyskane przez DGA Energia Sp. z o.o. przeznaczone zostaną na sfinansowanie fazy wstępnej procesów inwestycyjnych związanych z realizacją planowanych przedsięwzięć.

Ponadto Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników DGA Energia Sp. z o.o. podjęło uchwałę o zmianie składu Zarządu. Aktualnie funkcję Prezesa Zarządu DGA Energia Sp. z o.o. sprawować będzie Pan Andrzej Głowacki. Zmiana w przedmiotowym zakresie ma charakter tymczasowy i dokonana została do czasu określenia nowej struktury i składu Zarządu DGA Energia 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 kraju. Pierwsze półrocze 2009 roku przyniosło dalsze, zdecydowane pogorszenie koniunktury gospodarczej, wynikające z ogólnoswiatowego kryzysu finansowego, przejawiające się m. in. w zaostrzeniu warunków przyznawania kredytów, ograniczeniu produkcji przemysłowej, odłożeniu planów inwestycyjnych firm. Wpływa to w sposób istotny na stabilność otoczenia makroekonomicznego, w którym funkcjonują klienci spółek GK DGA, oraz kształtuje popyt na usługi



doradcze. Innym czynnikiem wpływającym na sytuację makroekonomiczną w Polsce jest brak gruntownej reformy finansów publicznych, która ogranicza możliwości zmniejszenia obciążeń fiskalnych zarówno firm, jak i osób fizycznych.

W warunkach spowolnienia gospodarczego takie czynniki jak wzrost ryzyka inwestycyjnego, spadek aktywności przedsiębiorców oraz pogorszenie rentowności ich funkcjonowania mogą mieć negatywny wpływ na wyniki ekonomiczne i rynkowe osiągnięte przez Emitenta i spółki zależne w zakresie usług doradczych, jednak wpływ ten może być częściowo kompensowany zwiększeniem sprzedaży usług ukierunkowanych na optymalizację i restrukturyzację przedsiębiorstw.

### **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 zróżnicowane 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.

Emitent i spółki z nim powiązane dążą do zapobiegania powyższym zagrożeniom poprzez realizację projektów przez zespoły konsultantów, w ramach których przenoszona jest wiedza i praktyka od bardziej doświadczonych konsultantów. Ciągły rozwój kompetencji konsultantów decyduje o sukcesie i produktywności realizowanych projektów.

### **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 branż, w których działają podmioty z Grupy Kapitałowej Emitenta**

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 – w pierwszym półroczu 2009 roku w kraju sprzedane zostało 99,8%

produktów i usług Emitenta. Udział rynków zagranicznych w generowaniu przychodów wyniósł 0,2%. Część umów denominowana jest w euro (dotyczy to zwłaszcza umów realizowanych dla eksporterów, projektów współfinansowanych ze środków Unii Europejskiej oraz na eksport). Istnieje w tym przypadku ryzyko związane ze zmianą kursu walut w trakcie realizacji umowy.

Emitent stara się zapobiegać temu ryzyku ustalając wynagrodzenie za usługi świadczone na rzecz podmiotów zagranicznych w PLN 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 świadczonych przez podmioty z Grupy Kapitałowej Emitenta**

W pierwszej połowie 2009 roku w związku ze spowolnieniem gospodarczym dynamika wzrostu rynku, na którym działają spółki GK DGA uległa zmniejszeniu, co wynika z wysokiej korelacji rynku usług doradczych 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 czy też wycofywanie się przedsiębiorstw z projektów. Sytuacja ta dotyczy zarówno usług ściśle doradczych, jak i rynku technologii informatycznych.

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

### **Czynniki ryzyka związane z działalnością spółek Grupy DGA**

#### **Ryzyko związane z utratą kluczowych konsultantów**

Działalność Emitenta i spółek Grupy Kapitałowej DGA prowadzona jest przede wszystkim w oparciu o wiedzę i doświadczenie wysoko wykwalifikowanej kadry konsultantów, co jest cechą charakterystyczną przedsiębiorstw działających na rynku usług doradczych. Emitent 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. Emitent wskazuje, że 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. Jednocześnie Emitent wskazuje, że istnieje także ryzyko rozpoczęcia świadczenia konkurencyjnych w stosunku do Emitenta 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 funkcjonujący w DGA, 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 Emitenta i jego 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, stałe oferowanie nowych usług oraz dywersyfikację portfela odbiorców - klientami Emitenta są spółki prawa handlowego, jednostki administracji państwowej i samorządowej, przedsiębiorstwa użyteczności publicznej, przedsiębiorstwa przemysłowe, infrastrukturalne i handlowe, a także podmioty non-profit.

W ramach procedur ISO, Emitent bada poziom zadowolenia klientów i dostosowuje przebieg projektów do sugestii przez nich zgłaszanych. Emitent wprowadził także zasadę 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, zmiany kursu walut oraz wysoki poziom potencjalnych przychodów (wynagrodzenie za sukces).

Emitent wskazuje na wyraźny efekt sezonowości w przypadku spółki PBS DGA, w której od wielu lat półroczny rozkład przychodów jest następujący: 30-40% wartości rocznych przychodów generowanych jest w pierwszym półroczu, natomiast pozostała część - w drugim półroczu. Bezpośredni wpływ na występowanie sezonowości w tej branży ma podział budżetów marketingowych klientów, gdzie główne wydatki planowane są na III i IV kwartał. W związku z tym możliwe jest występowanie straty operacyjnej, szczególnie w I kwartale, co może mieć wpływ na skonsolidowane wyniki Grupy Kapitałowej Emitenta.

Również spółka DGA HCM, której głównymi klientami są duże korporacje międzynarodowe, odnotowuje efekt sezonowości przychodów. 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 stanowiły w pierwszym półroczu 2009 roku 0,6% 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), a także wprowadzanie nowych usług, które mogą być świadczone niezależnie od pory roku.

### **Ryzyko związane z rozwojem nowych produktów i usług**

Rozwój Emitenta 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.

Emitent stara 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.

Emitent przyjął zasadę wdrażania w miarę możliwości nowych rozwiązań w pierwszej kolejności w DGA, a następnie oferowanie ich klientom. Taka zasada w sposób istotny ogranicza omawiane ryzyko. Duża liczba nowych produktów i usług jest kolejnym czynnikiem, który ogranicza powyższe ryzyko.

### **Ryzyko związane z zawartymi umowami o świadczenie usług**

W związku z realizacją szeregu umów Emitent przedstawił zabezpieczenia w formie gwarancji ubezpieczeniowych, wystawił weksle in blanco, zaopatrzone w stosowne deklaracje wekslowe, przygotowane w oparciu o zawarte umowy.

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. Emitent zapobiega temu ryzyku stosując zasady ścisłej bieżącej kontroli realizacji projektów zgodnie z przyjętymi procedurami zarządzania projektami, a jednocześnie przeprowadza cykliczne audyty wewnętrzne projektów przez powołaną do tego celu komórkę.

### **Ryzyko związane ze wzrostem kosztów pracowniczych**

Specyfika działalności Grupy DGA powoduje, że wynagrodzenia konsultantów, świadczących usługi doradcze stanowią podstawowy element kosztów jego działalności. Koszty wynagrodzeń wypłaconych pracownikom oraz konsultantom zatrudnionym na umowy o współpracę stanowiły w pierwszym półroczu 2009 r. ok. 1/2 ogółu kosztów operacyjnych. Należy zwrócić uwagę na fakt, że w związku ze spowolnieniem gospodarczym presja na wzrost wynagrodzeń maleje, co nie wyklucza, że w przypadku poprawy koniunktury powróci tendencja do dalszego wzrostu wynagrodzeń. Jeżeli Emitent, poprzez wzrost cen świadczonych usług, nie będzie w stanie przenieść zwiększonych kosztów na klientów, może to mieć negatywny wpływ na osiągnięte przez niego wyniki finansowe – obniżone zostaną marże oraz zyski.

### **Ryzyko związane z realizacją celów emisji**

Zwraca się uwagę inwestorów na okoliczność, iż wobec specyfiki przebiegu procesów akwizycji kapitałowych, polegającej na konieczności wynegocjowania warunków i terminów realizacji nabycia udziałów lub akcji przejmowanych spółek oraz ze względu na fakt, iż Emitent nie zawarł wiążących umów, które w przyszłości mogłyby skutkować przejęciem podmiotów zidentyfikowanych przez DGA jako potencjalne cele akwizycji, nie jest możliwe ściśle określenie przez Emitenta ostatecznego sposobu wykorzystania wpływów pochodzących z emisji Akcji Serii H. W związku z powyższym Emitent

przewiduje możliwość alokacji środków pochodzących z wpływów z emisji Akcji Serii H pomiędzy poszczególnymi celami emisji.

Mając na uwadze, iż niemożliwe jest precyzyjne określenie, w jakiej dokładnie wysokości oraz w jakiej kolejności priorytetów wydatkowane będą poszczególne części kwot stanowiących wpływy z Oferty, zwraca się tym samym uwagę, iż nie jest możliwe obecnie konkretne i pełne określenie sposobu realizacji celów emisji, co może wpłynąć na perspektywy Emitenta.

### **Ryzyko wymagalności zobowiązań warunkowych**

Na dzień 30 czerwca 2009 roku wartość wystawionych przez DGA weksli stanowiących zabezpieczenie wyniosła 8,9 mln zł. Emitent odpowiadał ponadto jako komandytariusz do kwoty 111,0 tys. zł.

W przypadku zrealizowania się okoliczności, które czyniłyby zobowiązania warunkowe wymagalnymi, struktura bilansu oraz płynność finansowa DGA mogłaby ulec pogorszeniu. Ewentualne przedstawienie do zapłaty weksli, stanowiących zabezpieczenie należytego wykonania umów, spowodowałoby skrócenie okresu wymagalności wykazywanych zobowiązań, co negatywnie wpłynęłoby na płynność Emitenta, jednak mając na uwadze relację zobowiązań warunkowych do stanu środków pieniężnych, wpływ ten byłby nieznaczny.

### **Ryzyko rozbudowy Grupy Kapitałowej Emitenta**

Strategia realizowana przez Emitenta zakłada rozbudowę Grupy Kapitałowej DGA m. in. poprzez przejęcia istniejących na rynku podmiotów. Emitent planuje przeznaczenie środków pozyskanych dzięki emisji Akcji Serii H na akwizycje innych spółek. Celem tych działań jest rozszerzenie usług oferowanych przez Grupę Kapitałową DGA, a także istotne zwiększenie przychodów, jak i 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 2009 roku objęte zostały następujące spółki:

#### Jednostka dominująca

Doradztwo Gospodarcze DGA S.A.



#### Spółki objęte konsolidacją metodą pełną

DGA Audyt Sp. z o.o.



DGA Human Capital Management Sp. z o.o.



DGA Kancelaria Rachunkowa Sp. z o.o.



Sroka & Wspólnicy Kancelaria Prawna Sp. Komandytowa



JPW-DGA Sp. z o.o.



DGA Energia Sp. z o.o.



Braster Sp. z o.o.



#### Spółki objęte konsolidacją metodą praw własności

PBS DGA Sp. z o.o.



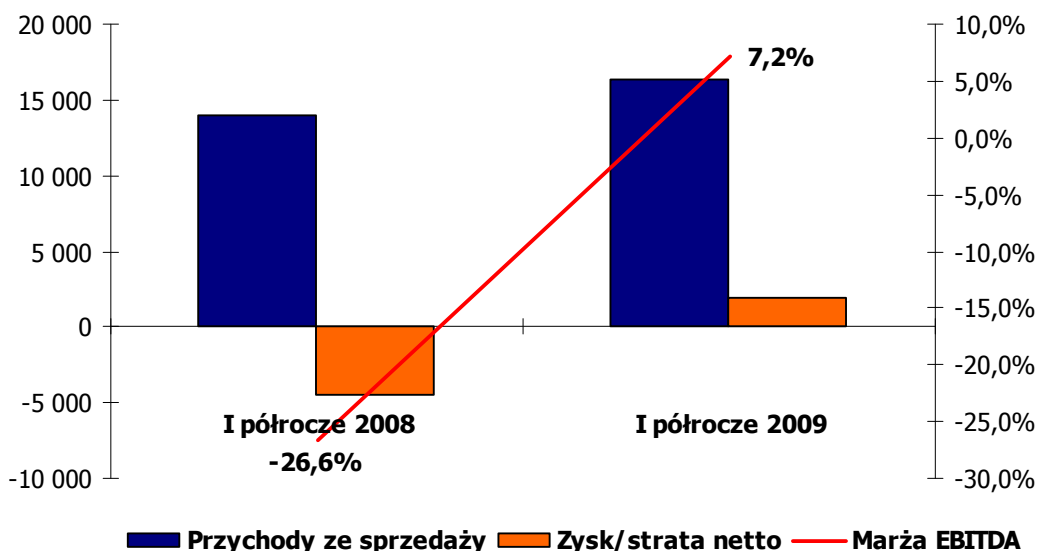
Informacje szczegółowe dotyczące Spółek i zasad konsolidacji znajdują się w notcie do sprawozdania finansowego.

## 2. Sprawozdanie z pełnego dochodu Grupy DGA

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

Wyszczególnienie	I półrocze 2009	I półrocze 2008	zmiana 2009 do 2008
Przychody netto ze sprzedaży	16 387	13 953	2 434
Koszt własny sprzedaży	12 394	14 617	-2 223
<b>Zysk/strata brutto ze sprzedaży</b>	<b>3 993</b>	<b>-664</b>	<b>4 657</b>
Koszty sprzedaży	412	1 190	-778
Koszty ogólnego zarządu	2 650	2 964	-314
<b>Zysk/strata ze sprzedaży</b>	<b>931</b>	<b>-4 818</b>	<b>5 749</b>
Pozostałe przychody operacyjne	332	239	93
Pozostałe koszty operacyjne	578	192	386
Udział w zyskach jednostek objętych konsolidacją metodą praw własności	-69	-50	-19
<b>Zysk/strata z działalności operacyjnej</b>	<b>616</b>	<b>-4 821</b>	<b>5 437</b>
Przychody finansowe	1 381	461	920
Koszty finansowe	66	127	-61
<b>Zysk/strata przed opodatkowaniem</b>	<b>1 931</b>	<b>-4 487</b>	<b>6 418</b>
Podatek dochodowy	27	49	-22
<b>Zysk/strata netto</b>	<b>1 904</b>	<b>-4 536</b>	<b>6 440</b>

Wykres 1. Przychody, wynik finansowy netto, marża EBITDA



W I półroczu 2009 r. przychody ze sprzedaży ukształtowały się na poziomie 16 387 tys. zł, co jest wielkością wyższą o 17,4% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego. W tym samym okresie koszty własne sprzedaży zmniejszyły się o 15,2%. Pozwoliło to wypracować Grupie Kapitałowej DGA zysk brutto na sprzedaży w wysokości 3 993 tys. zł, co jest wynikiem zdecydowanie lepszym w porównaniu do 2008 r., gdzie została wykazana strata w wysokości 664 tys. zł.

Koszty sprzedaży w I półroczu 2009 r. wyniosły 412 tys. zł i były niższe o 65,4% w porównaniu do analogicznego okresu roku 2008. Spadek kosztów sprzedaży związany był z niższą intensywnością

działań promocyjno-marketingowych Grupy Kapitałowej w tym okresie oraz reorganizacją Departamentu Marketingu i PR w spółce dominującej.

Koszty ogólnego zarządu w pierwszych sześciu miesiącach 2009 r. zmniejszyły się w porównaniu do analogicznego okresu roku 2008 o 10,6% i wyniosły 2 650 tys. zł. Obniżenie kosztów wynika z przeprowadzonych procesów restrukturyzacji w obszarze back office, co wpłynęło na znaczący wzrost efektywności tego obszaru.

Na pozostałe przychody operacyjne w kwocie 332 tys. zł składają się przede wszystkim rozwiązane rezerwy oraz otrzymane dotacje.

Na pozostałe koszty operacyjne składają się utworzone rezerwy na przewidywane straty w projekcie oraz odpisy aktualizujące należności.

Przychody finansowe w I półroczu 2009 r. ukształtowały się na poziomie 1 381 tys. zł. Na przychody finansowe składają się głównie: wycena posiadanych papierów wartościowych, odsetki od lokat bankowych, udziały w zyskach spółek komandytowych oraz dodatnie różnice kursowe.

Po uwzględnieniu wszystkich czynników wpływających na wynik finansowy, Grupa Kapitałowa DGA wykazała w I półroczu 2009 r. zysk netto w wysokości 1 904 tys. zł. Dla porównania w analogicznym okresie roku poprzedniego wykazana została strata netto w wysokości 4 536 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 2009	I półrocze 2008	zmiana 2009 do 2008	I półrocze 2009	I półrocze 2008	zmiana 2009 do 2008
Projekty Europejskie	9 357	6 972	2 385	1 645	-2 944	4 589
Technologie Informatyczne	427	471	-44	-32	-140	108
Konsulting Zarządczy i Finansowy	4 519	3 624	895	1 413	1 176	237
Inne spółki grupy	2 880	3 082	-202	738	655	83
Przychody nie przypisane segmentom	233	595	-362	233	595	-362
<b>Wartość ogółem przed eliminacjami konsolidacyjnymi</b>	<b>17 416</b>	<b>14 744</b>	<b>2 672</b>	<b>3 997</b>	<b>-658</b>	<b>4 655</b>
Eliminacje konsolidacyjne	-1 029	-791	-238	-4	-6	2
<b>Wartość ogółem</b>	<b>16 387</b>	<b>13 953</b>	<b>2 434</b>	<b>3 993</b>	<b>-664</b>	<b>4 657</b>

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



Wykres 2. Udział segmentów w przychodach Grupy Kapitałowej DGA

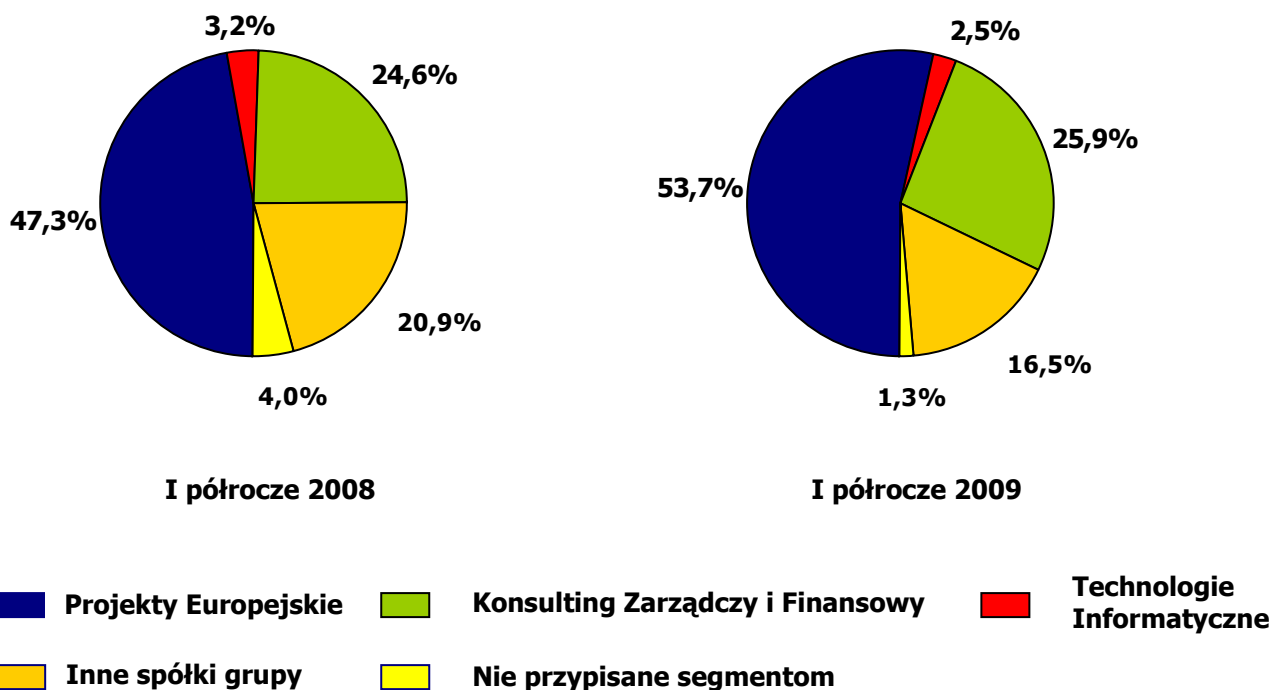


Tabela nr 3. Zrealizowana marża na segmentach branżowych

Wyszczególnienie	I półrocze 2009	I półrocze 2008
Projekty Europejskie	17,6%	-42,2%
Technologie Informatyczne	-7,5%	-29,7%
Konsulting Zarządczy i Finansowy	31,3%	32,5%
Inne spółki grupy	25,6%	21,3%
<b>Zrealizowana marża razem</b>	<b>24,4%</b>	<b>-4,8%</b>

Segment Projektów Europejskich w I półroczu 2009 r. zrealizował najwyższe przychody w Grupie Kapitałowej DGA. Przy przychodach na poziomie 9 357 tys. zł wygenerował zysk brutto na sprzedaży w wysokości 1 645 tys. zł, co oznacza 17,6% marżę. Podkreślić należy, że segment wraz ze wzrostem przychodów osiągnął zysk brutto na sprzedaży i odzyskał rentowność po wykazanej stracie za I półrocze 2008 r. w wysokości 2 944 tys. zł.

Drugim pod względem przychodów był segment Konsultingu Zarządczego i Finansowego, który osiągnął w I półroczu 2009 r. przychody w wysokości 4 519 tys. zł i zysk na poziomie 1 413 tys. zł. W odniesieniu do I półrocza 2008 r. przychody wzrosły o 24,7%, a zysk o 20,2%. Polepszenie wyników tego segmentu w odniesieniu do I półrocza 2008 r. wynika przede wszystkim z rozbudowy kompetencji w obszarze doradztwa biznesowego.

Inne spółki z Grupy Kapitałowej DGA wygenerowały 2 880 tys. zł przychodów, co przełożyło się na zysk brutto na sprzedaży w wysokości 738 tys. zł (25,6% rentowność). Dla porównania w I półroczu 2008 r. przychody ze sprzedaży wynosiły 3 082 tys. zł, a zysk brutto na sprzedaży 655 tys. zł. Wyższy zysk brutto na sprzedaży (o 12,7%) przy nieznacznie niższym poziomie przychodów wynika z zrealizowanej wyższej marży na projektach (wzrost z 21,3% do 25,6%).

Segment Technologii Informatycznych w pierwszym półroczu 2009 r. wygenerował przychody na poziomie 427 tys. zł, co przełożyło się na wygenerowanie straty brutto na sprzedaży w wysokości 32 tys. zł. W związku z nie zadawalającymi wynikami Zarząd spółki dominującej podjął działania, które doprowadziły do outsourcingu usług informatycznych. Działania te zapewnić mają osiągnięcie stałej rentowności operacyjnej segmentu technologii informatycznych.

### 3. Bilans Grupy DGA

#### Sytuacja majątkowa

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

<b>Wyszczególnienie</b>	<b>30.06.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>30.06.2008</b>	<b>% zmiany do 31.12.2008</b>	<b>% struktura 30.06.2009</b>
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>9 751</b>	<b>9 386</b>	<b>9 034</b>	<b>3,9%</b>	<b>25,3%</b>
Wartość firmy	386	61	61	532,8%	1,0%
Wartości niematerialne	679	825	836	-17,7%	1,8%
Rzeczowe aktywa trwałe	4 516	4 453	4 281	1,4%	11,7%
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych konsolidowanych metodą praw własności	2 902	2 971	2 809	-2,3%	7,5%
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	60	60	60	0,0%	0,2%
Udzielone pożyczki	15	15	0	0,0%	0,0%
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	1 193	1 001	987	19,2%	3,1%
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>28 728</b>	<b>25 796</b>	<b>34 710</b>	<b>11,4%</b>	<b>74,7%</b>
Zapasy	8	0	61	-	0,0%
Udzielone pożyczki	6	11	24	-45,5%	0,0%
Należności z tytułu dostaw i usług	5 982	2 970	10 694	101,4%	15,5%
Pozostałe należności	9 395	5 285	10 188	77,8%	24,4%
Należności z tytułu podatku dochodowego	10	12	34	-16,7%	0,0%
Aktywa finansowe dostępne do odsprzedaży	2 358	122	0	1 832,8%	6,1%
Pozostałe aktywa finansowe wykazywane w wartości godziwej przez wynik	219	184	212	19,0%	0,6%
Pozostałe aktywa	906	5	10	18020,0%	2,4%
Aktywa przeznaczone do zbycia	0	70	0	-100,0%	0,0%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	9 844	17 137	13 487	-42,6%	25,6%
Zaokrąglenia	-2	-2			
<b>AKTYWA OGÓŁEM</b>	<b>38 477</b>	<b>35 180</b>	<b>43 744</b>	<b>9,4%</b>	<b>100,0%</b>

W porównaniu do stanu z końca grudnia 2008 roku nastąpił wzrost sumy bilansowej o 9,4%.

Na zmianę wartości aktywów trwałych w odniesieniu do stanu z 31.12.2008 r. wpłynęły przede wszystkim następujące czynniki:

- amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych i prawnych w wysokości 561 tys. zł,

- wzrost wartości firmy związany z nabyciem udziałów w spółce Braster o 325 tys. zł,
- wzrost wartości aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego o 192 tys. zł.

Na zmianę stanu aktywów obrotowych w odniesieniu do końca grudnia 2008 r. składa się głównie:

- zmniejszenie poziomu środków pieniężnych o 7 293 tys. zł,
- wzrost wartości pozostałych należności o 4 110 tys. zł,
- wzrost poziomu należności z tytułu dostaw i usług o 3 012 tys. zł,
- wzrost aktywów finansowych dostępnych do odsprzedaży,
- wzrost pozostałych aktywów o 901 tys. zł.

Na pozostałe należności składają się przede wszystkim następujące pozycje dotyczące jednostki dominującej Doradztwa Gospodarczego DGA S.A.:

- 3 881 tys. zł – rozliczenia międzyokresowe projektów EFS,
- 3 597 tys. zł – należności z tytułu usług w toku,
- 601 tys. zł – należności od konsorcjantów z tytułu wypłaconych zaliczek,
- 251 tys. zł – należności z tytułu wadium i kaucji,
- 208 tys. zł – należności budżetowe,
- 188 tys. zł – krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe,
- 118 tys. zł – inne.

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

<b>Wyszczególnienie</b>	<b>I półrocze 2009</b>	<b>I półrocze 2008</b>
Wskaźnik globalnego obrotu aktywami	0,44	0,30
Wskaźnik rotacji aktywów trwałych	1,71	1,56
Wskaźnik rotacji aktywów obrotowych	0,60	0,37

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

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	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008	% zmiany do 31.12.2008	% struktura 30.06.2009
<b>Kapitał własny</b>	<b>29 770</b>	<b>28 178</b>	<b>30 935</b>	<b>5,6%</b>	<b>77,4%</b>
Kapitał akcyjny	10 170	10 170	10 170	0,0%	26,4%
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	20 464	21 505	21 505	-4,8%	53,2%
Kapitał zapasowy	0	1 014	1 014	-100,0%	0,0%
Kapitał rezerwowy z aktualizacji wyceny	98	98	98	0,0%	0,3%
Zyski/straty zatrzymane	267	-3 638	-2 193	-107,3%	0,7%
Akcje własne	-2 067	-1 352	0	52,9%	-5,4%
Udziały akcjonariuszy mniejszościowych	838	381	341	119,9%	2,2%
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>866</b>	<b>673</b>	<b>731</b>	<b>28,7%</b>	<b>2,3%</b>
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	70	72	82	-2,8%	0,2%
Rezerwa na podatek odroczony	785	590	603	33,1%	2,0%
Zobowiązania długoterminowe z tytułu leasingu finansowego	0	0	38	-	0,0%
Pozostałe zobowiązania	11	11	8	0,0%	0,0%
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>7 841</b>	<b>6 329</b>	<b>12 079</b>	<b>23,9%</b>	<b>20,4%</b>
Pożyczki i kredyty bankowe	2	0	0	-	0,0%
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	3	1	1	200,0%	0,0%
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	0	54	12	-100,0%	0,0%
Rezerwy	1 937	970	534	99,7%	5,0%
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	2 459	1 378	904	78,4%	6,4%
Pozostałe zobowiązania	3 311	3 868	8 950	-14,4%	8,6%
Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu leasingu finansowego	129	58	51	122,4%	0,3%
Zobowiązania z tytułu emisji akcji	0	0	1 627	-	0,0%
Zaokrąglenia			-1	-	<b>0,0%</b>
<b>PASYWA OGÓŁEM</b>	<b>38 477</b>	<b>35 180</b>	<b>43 744</b>	<b>9,4%</b>	<b>100,0%</b>

Na zmianę wartości kapitału własnego w odniesieniu do stanu z 31.12.2008 r. wpłynęły przede wszystkim następujące czynniki:

- wykazany zysk netto w I półroczu 2009 r. w wysokości 1 904 tys. zł.
- wzrost wykazywanych w kapitale własnym akcji, które zostały odkupione w celu umorzenia (wzrost o 715 tys. zł).

Wzrost zobowiązań długoterminowych o 193 tys. zł w stosunku do końca 2008 r. wynika z wyższej rezerwy na podatek odroczony.

Na zmianę stanu zobowiązań krótkoterminowych w odniesieniu do końca grudnia 2008 r. składa się głównie:

- wzrost o 1 081 tys. zł zobowiązań z tytułu dostaw i usług,
- spadek pozostałych zobowiązań o 557 tys. zł.

Na pozostałe zobowiązania krótkoterminowe w wysokości 3 311 tys. zł składają się przede wszystkim następujące pozycje dotyczące jednostki dominującej:

- 1 878 tys. zł – zobowiązania z tytułu nierozliczonych zaliczek w projektach EFS,
- 320 tys. zł – zobowiązania z tytułu wynagrodzeń (wynika to z systemu wypłaty wynagrodzeń wg którego wynagrodzenia wypłacane są do 10 każdego miesiąca za miesiąc poprzedni),
- 311 tys. zł – zobowiązania budżetowe.

W pierwszym półroczu 2009 roku Grupa DGA nie korzystała z kredytów bankowych.

### Struktura bilansu

30.06.2008		30.06.2009	
Bilans		Bilans	
Aktywa trwałe 20,7%	Kapitał własny 70,7%	Aktywa trwałe 25,3%	Kapitał własny 77,4%
Aktywa obrotowe 79,3%		Aktywa obrotowe 74,7%	
	Kapitał obcy 29,3%		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 (77,4%) 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 2009	I półrocze 2008
Wskaźnik pokrycia aktywów kapitałem własnym	0,77	0,71
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym	3,05	3,42
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem stałym	3,14	3,51
Wskaźnik pokrycia aktywów obrotowych zobowiązaniami krótkoterminowymi	0,27	0,35

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 2009	I półrocze 2008	zmiana 2009 do 2008
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-3 642	-5 881	2 239
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-2 811	-796	-2 015
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-816	-150	-666
Zaokrąglenia	0	1	
<b>Razem przepływy netto</b>	<b>-7 269</b>	<b>-6 826</b>	<b>-443</b>
<b>Środki pieniężne na koniec okresu</b>	<b>9 844</b>	<b>13 487</b>	<b>-3 643</b>

Na przepływy z działalności operacyjnej w I półroczu 2009 r. miały wpływ przede wszystkim następujące czynniki:

- zwiększenie poziomu należności (-7 328 tys. zł),
- zysk netto (+1 904 tys. zł),
- zwiększenie stanu rezerw (+966 tys. zł),
- wycena krótkoterminowych aktywów (+738 tys. zł),
- pozostałe korekty (-725 tys. zł),
- amortyzacja (+561 tys. zł),
- wzrost zobowiązań (+557 tys. zł).

Stan przepływów z działalności inwestycyjnej wynika głównie z zakupów krótkoterminowych papierów wartościowych (-4 622 tys. zł), wpływów ze sprzedaży krótkoterminowych papierów wartościowych (+1 679 tys. zł), wydatków na zakup majątku trwałego (-401 tys. zł) oraz otrzymanych odsetek od lokat bankowych (+299 tys. zł).

Ujemne przepływy z działalności finansowej wynikają głównie z wydatków na nabycie akcji własnych Emitenta w celu umorzenia.

#### 5. Wybrane wskaźniki finansowe

Tabela nr 9. Wskaźniki finansowe charakteryzujące działalność gospodarczą Grupy DGA

Wyszczególnienie	I półrocze 2009	I półrocze 2008
Rentowność sprzedaży brutto (%)	24,4%	-4,8%
Rentowność sprzedaży netto (%)	11,6%	-32,5%
Rentowność majątku ROA (%)	5,2%	-9,8%
Rentowność kapitału własnego ROE (%)	6,6%	-17,1%
Stopa ogólnego zadłużenia (%)	22,6%	29,3%
Trwałość struktury finansowania (%)	79,6%	72,4%

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

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

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

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

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

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

W I półroczu roku 2009 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**

<b>Wyszczególnienie</b>	<b>I półrocze 2009</b>	<b>I półrocze 2008</b>
Wskaźnik bieżącej płynności	3,66	2,87
Wskaźnik płynności szybkiej	3,66	2,87
Wskaźnik podwyższonej płynności	1,26	1,12

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

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

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

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. Środki pieniężne pozyskane z nowej emisji przeznaczone zostaną na nowe inwestycje kapitałowe. Wolne środki pieniężne posiadane przez Grupę Kapitałową DGA na 30 czerwca 2009 r. wynoszą 9,8 mln zł.

## 6. Sytuacja kadrowa

Zatrudnienie w spółce Emitenta i spółkach zależnych zwiększyło się w ujęciu ogólnym o 114,6%. Jednak zasadnicze znaczenie dla Grupy Kapitałowej DGA 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 i spółek zależnych. Zmniejszenie liczby pracowników zatrudnionych na podstawie umowy o pracę spowodowane było procesami restrukturyzacyjnymi zachodzącymi w Grupie Kapitałowej. Duża liczba zawartych umów zleceń/o dzieło wynika z rozpoczęcia realizacji projektów szkoleniowych do realizacji których Emitent zatrudnia trenerów i doradców na podstawie umów cywilnoprawnych. Umowy te mają charakter kosztów zmiennych.

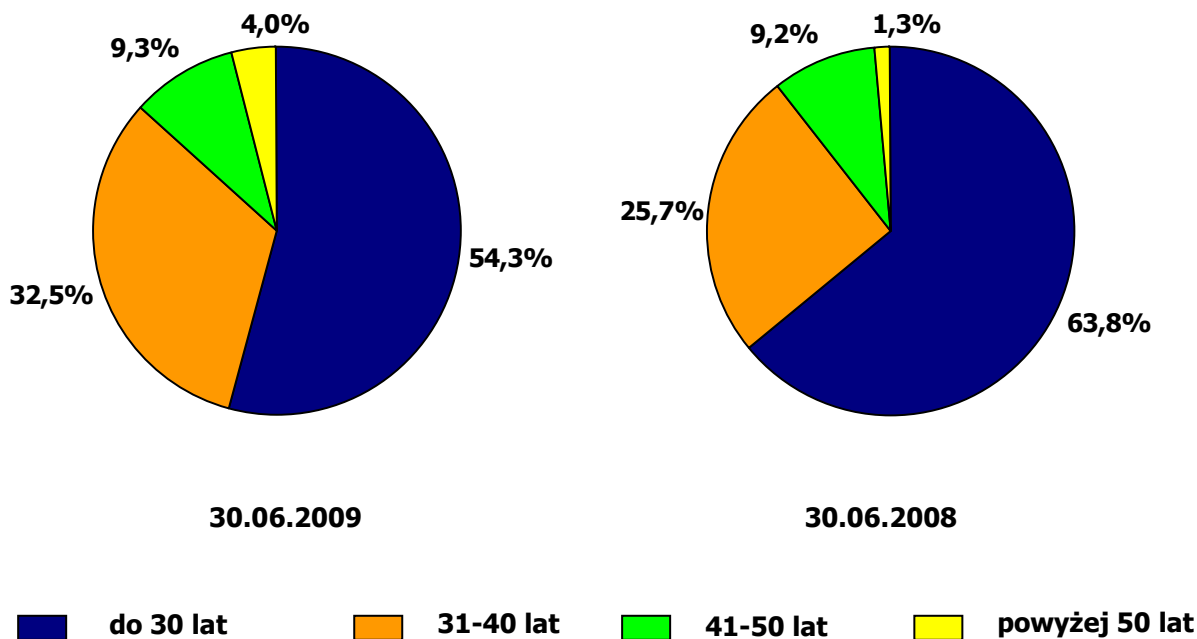
**Tabela 11. Zatrudnienie w spółce Emitenta i spółkach zależnych**

Rodzaj umowy	30.06.2009	30.06.2008	zmiana %
- umowa o pracę	122	127	-3,9%
- umowa o współpracę (w tym kontrakty menedżerskie)	29	24	20,8%
- umowy zlecenia/o dzieło	216	20	980,0%
<b>Razem</b>	<b>367</b>	<b>171</b>	<b>114,6%</b>

### 6.1. Zasoby kadrowe

Specyfika działalności spółek z Grupy Kapitałowej DGA charakteryzuje się tym, że pracownicy i konsultanci muszą wykazywać bardzo wysoki poziom wiedzy i kompetencji, dlatego też ponad 90% osób w Grupie Kapitałowej posiada wyższe wykształcenie. W zdecydowanej większości są to ludzie młodzi, kreatywni i otwarci na nowe wyzwania.

**Wykres nr 3. Struktura wiekowa pracowników i konsultantów w Grupie Kapitałowej DGA**

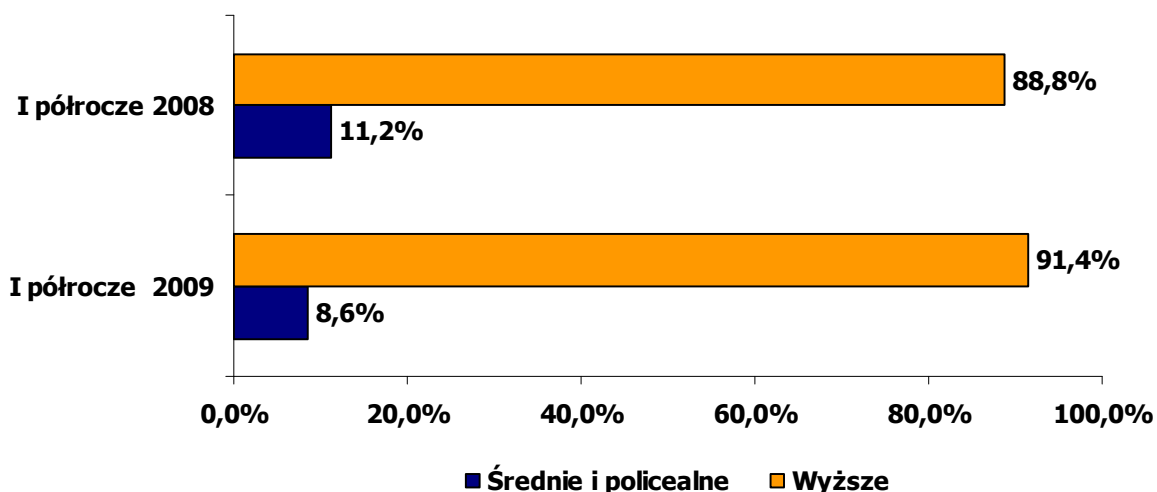


\*na wykresach nie uwzględniono osób zatrudnionych na podstawie umów zlecenia/o dzieło

Źródło: opracowanie własne



**Wykres nr 4. Struktura wykształcenia w Grupie Kapitałowej DGA**



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

Źródło: opracowanie własne

## 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 I półroczu br. wystąpiły następujące istotne wydarzenia o których informował Emitent:

#### Umowa nowej Spółki DGA Energia Sp. z o.o.

26 stycznia 2009 r. zawarta została umowa spółki, na mocy której utworzono nową spółkę celową wchodzącą w skład Grupy Kapitałowej Emitenta – DGA Energia Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu. Spółka zawiązana została przez Emitenta i spółkę R-Energia Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu. Kapitał zakładowy spółki wynosi 100.000,-PLN i dzieli się na 100 nieuprzywilejowanych udziałów o wartości nominalnej 1.000,-PLN każdy. Z uwagi na dokonane przez wspólników ustalenia w umowie spółki wprowadzono zapis o kapitale docelowym w wysokości 1.000.000,-PLN. Każdy ze wspólników jest właścicielem 50 udziałów dających 50 % ogólnej liczby głosów. Przedmiotem działalności DGA Energia Sp. z o.o. jest w szczególności kompleksowa budowa, jak i prowadzenie biogazowni, których działalność ukierunkowana jest na dostarczenie energii dla podmiotów i grup podmiotów prowadzących działalność na różną skalę.

W dniu 19 czerwca wprowadzona została zmiana w umowie Spółki zależnej DGA Energia Sp. z o.o. polegająca na podwyższeniu kapitału zakładowego i wprowadzeniu nowego inwestora – firmę Polnet – Biogaz Sp. z o.o. Polnet - Biogaz Sp. z o.o. objęła 25 zwykłych udziałów nieuprzywilejowanych w zamian za wkład pieniężny w wysokości 50.000,-PLN (słownie: pięćdziesiąt tysięcy złotych), co daje 20% ogólnej liczby głosów. Zmieniła się również struktura udziałów. Spółka DGA będzie miała 40% udziału w kapitale zakładowym. Uchwała na dzień sporządzenia sprawozdania nie została zarejestrowana w KRS.

#### Umowa nowej Spółki Braster Sp. z o.o.

18 marca DGA S.A. zawarła umowę inwestycyjną, na mocy której obejmie docelowo pakiet 50% udziałów w Braster Sp. z o.o. Braster jest spółką założoną przez grupę polskich naukowców w celu komercjalizacji innowacyjnej technologii pozwalającej na wczesne wykrywanie zagrożenia rakiem

persi. Inwestycja kapitałowa DGA w spółkę Braster przebiegać będzie dwuetapowo. W dniu 18 marca 2009 r. Zgromadzenie Wspólników Braster Sp z o.o. podjęło uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego. Na mocy tej uchwały DGA objęło 48,33% udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym spółki w zamian za wkład w wysokości 750 tys. zł. Następne podwyższenie kapitału spółki Braster nastąpi przed uruchomieniem produkcji seryjnej. W zamian za wkład w wysokości 750 tys. zł DGA obejmie kolejne udziały w spółce i osiągnie łączny udział w wysokości 50%.

## **2. Cykliczność, sezonowość działalności**

W I półroczu 2009 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**

### **Program skupu akcji własnych w celu umorzenia**

W dniu 12 czerwca 2008 r. odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki Doradztwo Gospodarcze DGA S.A., w trakcie którego podjęta została uchwała nr 19 „w sprawie wyrażenia zgody dla Zarządu Spółki na nabycie akcji własnych w celu umorzenia oraz uchwał w sprawie umorzenia akcji. Na skutek podjętej uchwały i w granicach określonego w jej treści upoważnienia, Zarząd Spółki umocowany został do skupu akcji własnych oraz do określenia Programu skupu akcji własnych Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. w celu ich umorzenia.

Na podstawie udzielonego upoważnienia, w dniu 3 lipca 2008 roku Zarząd Spółki podjął uchwałę w sprawie przyjęcia Programu skupu akcji własnych Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. w celu ich umorzenia. Rada Nadzorcza pozytywnie zaopiniowała Program skupu akcji własnych uchwalony przez Zarząd.

8 kwietnia 2009r. Zarząd Spółki podjął uchwałę o zawieszeniu na okres jednego miesiąca, skupu akcji własnych. Następnie przy uwzględnieniu opiniodawczej uchwały Rady Nadzorczej Spółki, z uwagi na zaistniałe czynniki makroekonomiczne oraz osiągnięcie efektu, dla którego przystąpiono do realizacji Programu skupu akcji własnych, w dniu 8 maja 2009 r. Zarząd Spółki podjął uchwałę o zakończeniu realizacji Programu skupu akcji własnych. Łącznie w ramach wykonania programu Spółka nabyła 1.127.768 akcji co stanowi 11,0892% udziału w kapitale zakładowym. Cena nabycia akcji wyniosła 2.071.328,16 PLN.

Dnia 28 maja 2009 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. podjęło uchwałę o umorzeniu 1.127.768 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 1,- PLN każda, nabytych przez Spółkę w celu umorzenia.

Umorzenie akcji nastąpi poprzez obniżenie kapitału zakładowego Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. o kwotę 1.127.768,- PLN tj. z kwoty 10.170.000,- PLN do kwoty 9.042.232,- PLN oraz obniżenie kapitału zapasowego o kwotę 943.560,16 PLN wynikającą z różnicy między ceną nabycia akcji, a ich wartością nominalną.

Z uwagi na konieczność przeprowadzenia procedury konwokacyjnej przewidzianej w art. 456 § 1 Ksh, w dniu 14 lipca 2009 r. w Monitorze Sądowym i Gospodarczym nr 135/2009 poz. 3238 pojawiło się ogłoszenie Spółki, w którym wskazano treść uchwał o umorzeniu akcji własnych oraz o zmianie Statutu Spółki – stosownie do zmian w kapitale zakładowym i strukturze akcjonariatu, jak również wezwanie wierzycieli Spółki do wniesienia sprzeciwu co do obniżenia kapitału zakładowego.

Z uwagi na fakt, iż pomiędzy ogłoszeniem wezwania do zgłoszenia sprzeciwu, a zgłoszeniem zmian do Rejestru Przedsiębiorców KRS, musi upłynąć okres 3 miesięcy, stosowne wnioski rejestracyjne, złożone zostaną po tym właśnie okresie.

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

W okresie I półrocza 2009 r. nie miały miejsca żadne deklaracje ani wypłaty dotyczące dywidendy.

## 5. Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz

Zarząd Doradztwa Gospodarczego DGA S.A. w nie podawał do wiadomości prognoz dotyczących wyników finansowych za 2009 rok.

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

Zgodnie z wiedzą Zarządu Spółki, na dzień publikacji poprzedniego raportu kwartalnego struktura znaczącego akcjonariatu Emitenta prezentowała się następująco:

**Tabela nr 12. Akcjonariusze dysponujący bezpośrednio co najmniej 5% kapitału zakładowego Spółki oraz co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki stan na dzień 12.05.2009 r.:**

	Liczba głosów na WZ	Liczba Akcji	Udział w kapitale zakładowym	Udział w liczbie głosów na WZ
<b>Andrzej Głowacki</b>	<b>3 558 932</b>	<b>3 558 932</b>	<b>34,99%</b>	<b>34,99%</b>
w tym akcje uprzywilejowane:	784 000	784 000	7,71%	7,71%
<b>Roman Karkosik</b>	<b>997 500</b>	<b>997 500</b>	<b>9,81%</b>	<b>9,81%</b>
w tym akcje uprzywilejowane:	0	0	0	0
<b>DGA SA (w celu umorzenia)*</b>	<b>1 127 768</b>	<b>1 127 768</b>	<b>11,08%</b>	<b>11,08%</b>
<b>Anna Szymańska</b>	<b>518 802</b>	<b>518 802</b>	<b>5,10%</b>	<b>5,10%</b>
W tym akcje uprzywilejowane:	96 000	96 000	0,94%	0,94%
<b>POZOSTALI AKCJONARIUSZE</b>	<b>3 966 998</b>	<b>3 966 998</b>	<b>39,0%</b>	<b>39,0%</b>
W tym akcje uprzywilejowane	43 624	43 624	0,43%	0,43%

\*DGA S.A. jako nabywca akcji własnych z uwagi na treść art. 364 § 2 Ksh nie wykonuje prawa udziałowego z akcji, tj. prawa do głosu

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 31.08.2009 r.:**

	Liczba głosów na WZ	Liczba Akcji	Udział w kapitale zakładowym	Udział w liczbie głosów na WZ
<b>Andrzej Głowacki</b>	<b>3 558 932</b>	<b>3 558 932</b>	<b>34,99%</b>	<b>34,99%</b>
w tym akcje uprzywilejowane:	784 000	784 000	7,71%	7,71%
<b>Roman Karkosik</b>	<b>997 500</b>	<b>997 500</b>	<b>9,81%</b>	<b>9,81%</b>
w tym akcje uprzywilejowane:	0	0	0	0
<b>DGA SA (w celu umorzenia)*</b>	<b>1 127 768</b>	<b>1 127 768</b>	<b>11,08%</b>	<b>11,08%</b>
<b>Anna Szymańska</b>	<b>518 802</b>	<b>518 802</b>	<b>5,10%</b>	<b>5,10%</b>
W tym akcje uprzywilejowanie:	96 000	96 000	0,94%	0,94%
<b>POZOSTALI AKCJONARIUSZE</b>	<b>3 966 998</b>	<b>3 966 998</b>	<b>39,00%</b>	<b>39,00%</b>
W tym akcje uprzywilejowane	40 066	40 066	0,39%	0,39%

\*DGA S.A. jako nabywca akcji własnych z uwagi na treść art. 364 § 2 Ksh nie wykonuje prawa udziałowego z akcji, tj. prawa do głosu

**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 Emitenta przez osoby zarządzające i nadzorujące w dniu publikacji poprzedniego raportu kwartalnego przedstawia poniższa tabela:

**Tabela nr 14. Stan posiadania akcji emitenta przez osoby zarządzające i nadzorujące Emitenta na dzień 12.05.2009 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	34,99%	34,99%
Anna Szymańska	Wiceprezes Zarządu	518 802	518 802	5,10%	5,10%
Mirosław Marek	Wiceprezes Zarządu	41 380	41 380	0,40%	0,40%
Michał Lachowicz	Członek Rady Nadzorczej	685	685	0,006%	0,006%
Pozostali Akcjonariusze		6 050 201	6 050 201	59,49%	59,49%

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 31.08.2009 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	34,99%	34,99%
Anna Szymańska	Wiceprezes Zarządu	518 802	518 802	5,10%	5,10%
Mirosław Marek	Wiceprezes Zarządu	44 870	44 870	0,44%	0,44%
Michał Lachowicz	Członek Rady Nadzorczej	685	685	0,006%	0,006%
Pozostali Akcjonariusze		6 046 711	6 046 711	59,45%	59,45%

**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 powiązаныmi zawartych na warunkach innych niż rynkowe

Ani Emitent, ani jednostka od niego zależna nie zawarły jakichkolwiek transakcji z podmiotami powiązаныmi, 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 2009 roku poręczeń kredytu lub pożyczki, a także nie udzieliły gwarancji, których wartość przekraczałyby łącznie 10% kapitałów własnych Emitenta.

### 11. Pozycje warunkowe

	Stan na dzień 31 grudnia 2008	Wzrost / (spadek) od zakończenia ostatniego roku obrotowego
<b>Należności warunkowe</b>	<b>0</b>	<b>20</b>
Otrzymane gwarancje	0	20
<b>Zobowiązania warunkowe</b>	<b>4 994</b>	<b>3 884</b>
Suma komandytowa	20	0
Zobowiązania wekslowe	4 974	3 884

Spółka Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. na dzień 30 czerwca 2009 roku posiadała należności warunkowe w kwocie 20 tys. zł z tytułu otrzymanej gwarancji należytego wykonania umowy.

Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. odpowiada jako komandytariusz za zobowiązania spółki Kancelaria Prawna Piszcz, Norek i Wspólnicy Spółka Komandytowa do wysokości kwoty stanowiącej sumę komandytową – 20 tys. PLN oraz jako komandytariusz spółki Sroka & Wspólnicy, Kancelaria Prawna Spółka Komandytowa odpowiada za zobowiązania tej spółki do wysokości sumy komandytowej – 91 tys. PLN.

Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. w związku z umowami, które wymagały przedstawienia zabezpieczenia należytego wykonania umowy, złożyło zabezpieczenie w postaci weksli na łączną sumę 8 858 tys. PLN.

Natomiast Spółka Braster sp. z o.o. posiada zobowiązania warunkowe w wysokości 2.001 tys PLN z tytułu zabezpieczenia wykonania umowy z Polską Agencją Rozwoju Przedsiębiorczości.

### 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 2009 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.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. zostało sporządzone i podpisane w dniu 19 sierpnia 2009 r.