



**Komentarz Zarządu do
Skonsolidowanego raportu
półrocznego
Grupy Kapitałowej
Doradztwo Gospodarcze
DGA S.A.
za pierwsze półrocze 2004**



SPIS TREŚCI

str.

1. Istotne informacje o stanie majątkowym i sytuacji finansowej.....	3
2. Podstawowe produkty i usługi.....	9
3. Rynki zbytu.....	18
4. Informacja o umowach znaczących dla działalności gospodarczej.....	21
5. Zmiany w powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych.....	24
6. Transakcje powyżej 500 000 euro z podmiotami powiązanymi.....	24
7. Kredyty, umowy pożyczki, poręczeń i gwarancji.....	24
8. Udzielone pożyczki.....	25
9. Wykorzystanie wpływów z emisji papierów wartościowych.....	25
10. Wyniki a prognoza.....	25
11. Ocena zarządzania zasobami finansowymi.....	26
12. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych.....	28
13. Ocena nietypowych zdarzeń.....	28
14. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń.....	28
15. Charakterystyka czynników istotnych dla rozwoju.....	32
16. Zmiany w zasadach zarządzania.....	35
17. Zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących.....	36
18. Nie spłacone pożyczki udzielone osobom zarządzającym i nadzorującym.....	37
19. Akcje posiadane przez osoby zarządzające i nadzorujące.....	37
20. Akcjonariusze posiadający więcej niż 5 % głosów na WZ.....	38
21. Informacja o umowach, w wyniku których mogą nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji.....	39
22. Informacja o realizacji zasad ładu korporacyjnego.....	39



1. Istotne informacje o stanie majątkowym i sytuacji finansowej

Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa

W pierwszym półroczu roku 2004 Grupa Kapitałowa DGA osiągnęła następujące finansowe efekty swojej działalności:

Tabela nr 1. Wybrane pozycje skonsolidowanych wyników finansowych Grupy Kapitałowej DGA w tys. zł na dzień 30.06.2004 r.

Wyszczególnienie	Półrocze 2004	Półrocze 2003
1. Suma bilansowa w tys. zł.	31.010,8	9.135,5
2. Aktywa trwałe w tys. zł.	4.415,1	1.453,0
3. Aktywa obrotowe w tys. zł.	26.595,6	7.682,5
4. Kapitał własny w tys. zł.	22.731,1	5.348,9
5. Zobowiązania i rozliczenia międzyokresowe w tys. zł.	8.166,1	3.673,2
6. Przychody ze sprzedaży w tys. zł.	16.885,7	8.374,4
7. Koszty działalności operacyjnej w tys. zł.	14.209,9	6.955,9
8. Wynik na sprzedaży w tys. zł.	2.675,8	1.418,5
9. Wynik finansowy brutto w tys. zł.	2.445,4	1.362,6
10. Wynik finansowy netto w tys. zł.	2.266,9	995,5
11. Rentowność majątku w %	7,3	10,9
12. Rentowność majątku trwałego w %	51,3	68,5
13. Rentowność netto sprzedaży w %	13,4	11,9
14. Rentowność brutto sprzedaży w %	42,4	43,3
15. Rentowność kapitału własnego w %	10,0	18,6
16. Płynność – wskaźnik płynności I	4,0	2,3
17. Płynność – wskaźnik płynności II	4,0	2,1
18. Płynność szybka	2,4	0,8

19. Stopa zadłużenia w %	26,3	40,2
20. Pokrycie aktywów trwałych kapitałem własnym i rezerwami w %	517,4	375,8
21. Trwałość struktury finansowania	74,2	60,8

Sprzedaż

Grupa Kapitałowa DGA zrealizowała w I-szym półroczu 2004 r. sprzedaż w wysokości 16.885,7 tys. zł., co oznacza wzrost o 101,6% w stosunku do I-szego półrocza roku ubiegłego.

Udział procentowy przychodów spółki dominującej stanowił 96,35 % sprzedaży całej Grupy. Relacje są następujące:

1) Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. – 16.270,3 tys. zł. z następującym udziałem poszczególnych pionów:

- Pion Integracji Europejskiej – procentowy udział w sprzedaży 41,9 %
- Pion Konsultingu Zarządczego – procentowy udział w sprzedaży 30,0 %;
- Pion Doradztwa Biznesowego – procentowy udział w sprzedaży 26,7 %;

2) Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o. – 768,8 tys. zł

Powyższe przychody to przychody obu jednostek (dominującej i zależnej) przed wyeliminowaniem obrotów zrealizowanych wewnątrz Grupy, które w pierwszym półroczu 2004 r. wyniosły 153,3 tys. zł. i w skonsolidowanym raporcie rocznym zostały wyłączone.

Przychody ze sprzedaży produktów (usług) stanowiły 95,8 % przychodów Grupy.

Rentowność

W pierwszym półroczu roku 2004 przy 101,6% - owym wzroście sprzedaży Grupa DGA zwiększyła zysk operacyjny o 87%, co zaowocowało rentownością operacyjną na poziomie 14,6 %. Zysk netto wzrósł o 127,7% do 2.267 tys. zł.

Poniżej zaprezentowano informacje o przychodach, wynikach finansowych na poszczególnych rodzajach działalności oraz rentowności tychże działalności w ujęciu za I-sze półrocze br. oraz analogiczny okres roku poprzedniego:



	30.06.2004 r.	02.07.2003 r.	Dynamika %
		tys. zł.	
Przychody ze sprzedaży, w tym:	16.885,7	8.374,4	101,6
Przychody ze sprzedaży produktów	16.181,2	8.374,4	93,2
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	704,5	-	-
Zysk brutto ze sprzedaży	7.167,6	3.630,0	97,4
Rentowność brutto sprzedaży	42,4	43,3	(2,1)
Zysk ze sprzedaży	2.675,8	1.418,5	88,6
Rentowność sprzedaży	15,8	16,9	(6,5)
Zysk na działalności operacyjnej	2.463,0	1.316,9	87,0
Rentowność operacyjna	14,6	15,7	(7,0)
Zysk netto	2.267,0	995,5	127,7
Rentowność netto	13,4	11,9	12,6
EBITDA*	2.842,0	1.603,9	77,2
Rentowność EBITDA	16,8	19,2	(12,5)

* zysk z działalności operacyjnej powiększony o amortyzację

W pierwszym półroczu 2004 r. podstawowym źródłem przychodów Grupy DGA była sprzedaż usług – 95,8 % przychodów, choć w pierwszym półroczu 2004 r. Grupa osiągnęła również przychody ze sprzedaży towarów w postaci oprogramowania – 4,2 % przychodów.

Zysk brutto na sprzedaży w omawianym okresie wyniósł 7.167,6 tys. zł i był o 97,5 % wyższy w odniesieniu do porównywalnych danych za I-sze półrocze 2003. Koszty operacyjne wyniosły 14.209,9 tys. zł. stanowiąc 104,3 % kosztów analogicznego okresu roku poprzedniego. Zysk na sprzedaży ukształtował się na poziomie 2.675,8 tys. zł. w stosunku do 1.418,5 tys. w pierwszym półroczu 2003 r.

Pozostałe przychody operacyjne w pierwszym półroczu wyniosły 137,6 tys. zł. w stosunku do 31,6 tys. zł w roku 2003, koszty operacyjne zaś 350,4 tys. zł w stosunku do 133,2 tys. zł. w pierwszym półroczu 2003 r. w pozostałych kosztach operacyjnych najistotniejszą pozycję stanowi wartość zlikwidowanego majątku trwałego, tj. nieumorzona do 30 czerwca wartość inwestycji w obiekcie stanowiącym poprzednią siedzibę jednostek Grupy – 169,4 tys. zł. Inne koszty operacyjne to odpisy aktualizujące należności na kwotę 123 tys. zł., darowizny – 9 tys. zł. oraz inne koszty operacyjne na kwotę 49 tys. zł.

W rezultacie zysk na działalności operacyjnej w pierwszym półroczu br. wyniósł 2.463,0 tys. zł. i był o 87% wyższy od wyniku za okres porównywalny.



Wartość EBITDA wyniosła za pierwsze półrocze 2004 r. 2.842 tys. zł. i była wyższa od danych porównywalnych o 77,2 %. Rentowność EBITDA – 16,8 – uległa nieznacznemu pogorszeniu w stosunku do półrocza 2003 r. – 19,2.

Przychody finansowe w prezentowanym okresie wyniosły 162,9 tys. zł w stosunku do 104,1 tys. w roku 2003. Złożyły się na nie: uzyskane odsetki od środków pieniężnych zgromadzonych na rachunkach bankowych w kwocie 43,2 tys. zł oraz naliczone odsetki na dzień bilansowy od posiadanych lokat i bonów skarbowych –119 tys. zł.

Koszty finansowe wyniosły 180,5 tys. zł. i były o 122,1 tys. wyższe niż w półroczu 2003 r. Złożyły się na nie przede wszystkim ujemne różnice kursowe - 130 tys. zł., zapłacone odsetki (głównie leasingowe) – 12 tys. zł. oraz inne koszty finansowe (m.in. prowizja od gwarancji bankowej) - 38 tys. zł.

Po uwzględnieniu obciążeń podatkowych Spółka odnotowała w pierwszym półroczu 2004 r. zysk netto w wysokości 2.230 tys. zł., co stanowi wzrost w stosunku do okresu porównywalnego o 125,8 %.

Dobre wyniki są skutkiem:

- Atrakcyjnej oferty produktowej i umiejętności dostosowania tej oferty do potrzeb klientów,
- Stałej dbałości Spółki o utrzymanie dyscypliny kosztowej:
 - ciągła analiza realizacji budżetów w ramach poszczególnych pionów firmy w celu uniknięcia nadmiernego, nieuzasadnionego wzrostu kosztów;
 - bardzo niewielki w stosunku do skali działania poziom kosztów finansowych wynikający z samofinansowania się Spółki;
 - niewielkie kwoty należności trudnościąalnych i dochodzonych na drodze sądowej, dobry wskaźnik rotacji należności.
- Konsekwentnie prowadzonej polityce promocji produktów i usług DGA u potencjalnych klientów.

Dzięki realizacji wielu projektów dynamika wzrostu sprzedaży jest bardzo wysoka. Jednocześnie, ze względu na konieczność realizacji większej liczby kontraktów w pierwszym półroczu 2004 r. wystąpiła konieczność dalszego zwiększenia zatrudniania konsultantów. Spowodowało to wzrost wartości usług obcych w stosunku do ich wartości na półrocze 2003 r. o 107,6% (10.135 tys. zł). Usługi obce stanowią najistotniejszą pozycję kosztową firmy. W pierwszym półroczu roku 2004 oraz w okresie porównywalnym 2003 r. struktura procentowa kosztów wg rodzaju przedstawiała się następująco:

Tabela 2: Struktura kosztów wg rodzajów

Wyszczególnienie	Półrocze 2004 r.	Półrocze 2003 r.
Amortyzacja	2,78%	4,13%
Zużycie materiałów i energii	4,54%	5,23%
Usługi obce	74,40%	70,18%
Podatki i opłaty	1,04%	1,77%
Wynagrodzenia	10,64%	14,13%
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	1,53%	1,67%
Pozostałe koszty rodzajowe	5,07%	2,89%

Płynność

W pierwszym półroczu 2004 r. Grupa zanotowała ujemne przepływy pieniężne z działalności operacyjnej w wysokości (799,8) tys. zł. wobec 1.034,4 tys. zł. za porównywalny okres roku ubiegłego.

Na poziom tej pozycji in plus wpłynęły następujące czynniki:

- wynik finansowy – 2.266,9 tys. zł.,
- wzrost stanu zobowiązań krótkoterminowych o 3.188,4 tys. zł.;

in minus:

- wzrost stanu należności – (3.030,6) tys. zł.,
- spadek stanu rozliczeń międzyokresowych – (3.912,0) tys. zł. wynikający w głównej mierze z realizacji przychodów zaewidencjonowanych w roku 2003 jako przychody przyszłych okresów, a dotyczących projektu PL 01.06.09.01-02-15 „Rozwój zasobów ludzkich – promocja zatrudnienia i rozwoju zasobów ludzkich w Wielkopolsce”;

Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej wyniosły (9.878,5) tys. zł. w stosunku do (202) tys. zł. w pierwszym półroczu 2003 r. Złożyły się na nie głównie wydatki na nabycie aktywów finansowych – zakup bonów skarbowych (4.003,0 tys. zł.) oraz bankowa lokata terminowa (4.000,0 tys. zł.)

Grupa realizowała ponadto znaczące inwestycje w rzeczowy majątek trwały. W pierwszym półroczu 2004 r. poczyniono istotne inwestycje w budynki i lokale; w związku ze zmianą siedziby w nowy obiekt zainwestowana została kwota 612,3 tys. zł. Na jego wyposażenie wydatkowano dalszych 376 tys. zł. Istotny wzrost liczby konsultantów spowodował konieczność zakupu dalszych dwóch mieszkań służbowych w Warszawie. Łączny wydatek z tego tytułu w pierwszym półroczu 2004 r. wyniósł 384 tys. zł. Dalszy intensywny rozwój Grupy wymusza ciągle inwestycje w sprzęt komputerowy; w pierwszym półroczu br. na zakupy urządzeń informatycznych wydatkowana została kwota 466,4 tys. zł. Inwestycje w wartości niematerialne i prawne to kwota 240,9 tys. zł.

Ponadto w pierwszym półroczu 2004 r. Podmiot dominujący dokonał podwyższenia wartości udziałów w spółce stowarzyszonej Kancelaria Prawna Marcin Piszcz i Wspólnicy Spółka Komandytowa o kwotę 24 tys. zł., oraz powołał nową spółkę Doradztwo Podatkowe DGA & SAJA Sp. z o.o. na udziały w której przeznaczył 60 tys. zł.

Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej wykazały wartość dodatnią na poziomie 14.712,4 tys. zł. odzwierciedlając nadwyżkę wpływów netto z emisji akcji serii F i G (14.783,5 tys. zł) nad wydatkami związanymi z leasingiem finansowym i odsetkami (71,1 tys. zł).

Kierunki przepływów pieniężnych netto w poszczególnych rodzajach działalności ogólnie należy ocenić jako dobre.

Poprawy wymagają przepływy działalności operacyjnej, która generując zbyt mało środków pieniężnych nie zabezpieczyła pokrycia wszystkich finansowych potrzeb bieżącej działalności Grupy. Ujemne przepływy netto z działalności inwestycyjnej potwierdzają realizację zaplanowanych w roku 2003 przedsięwzięć inwestycyjnych, natomiast dodatnie przepływy z działalności finansowej odzwierciedlają przede wszystkim wpływ do kasy podmiotu dominującego środków uzyskanych z emisji akcji.

Majątek

W pierwszym półroczu 2004 r. stan majątkowy Grupy przedstawiał się następująco:

- 1) W majątku firmy zdecydowanie większy udział posiada majątek obrotowy stanowiąc aż 85,8 % aktywów ogółem (w pierwszym półroczu roku 2003 odpowiednio 84,1 %). Podstawową pozycję aktywów obrotowych stanowią inwestycje krótkoterminowe – 45,1 % aktywów ogółem (w pierwszym półroczu roku 2003 – 25,9 %) wśród których wymienić należy bony skarbowe – 13 % aktywów ogółem, lokatę terminową powyżej trzech miesięcy – 13 % oraz środki pieniężne i inne aktywa pieniężne – 19 % sumy bilansowej. Kolejną istotną pozycję aktywów obrotowych stanowią należności – 33,6 % (w pierwszym półroczu roku 2003 – 49,3 %), a także krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe kosztów – 6,2 % (w pierwszym półroczu roku 2003 – 3,5 %). Wszystkie należności na 30 czerwca 2004 r. to należności bezsporne i w większości nieprzeterminowane. Jednostki wchodzące w skład Grupy nie posiadają problemów ze ściagalnością należności.
- 2) Majątek trwały stanowią głównie rzeczowe aktywa trwałe – 11,3 % aktywów ogółem (w pierwszym półroczu roku 2003 – 13,6 %) na które składają się przede wszystkim inwestycje w obce środki trwałe (biurowiec siedziby) oraz będące jej własnością mieszkania służbowe – 3,8 % aktywów ogółem (w pierwszym półroczu roku 2003 – 4,3 %). Drugą istotną pozycję aktywów trwałych stanowią urządzenia techniczne – 3,6 % aktywów ogółem (w pierwszym półroczu roku 2003 – 6 %) na które składa się głównie sprzęt komputerowy. Wartości niematerialne i prawne stanowią 1,7 % sumy bilansowej (w pierwszym półroczu roku 2003 – 0,9 %).
- 3) Ogółem wartość majątku Grupy w stosunku do pierwszego półrocza roku poprzedniego wzrosła o 239,5 %. Przyczyną wzrostu był zarówno wzrost majątku obrotowego – 246,2 %, jak również majątku trwałego – 203,9 %.

Źródła finansowania

Analiza pasywów bilansu Grupy prowadzi do następujących wniosków:

- 1) Zarówno w pierwszym półroczu roku 2004 jak i w pierwszym półroczu roku porównywalnego 2003 Grupa finansowała swoją działalność w dominującym stopniu kapitałami własnymi, przy czym udział tych kapitałów w strukturze finansowania wynosił w pierwszym półroczu roku 2004 – 73,3% podczas gdy w pierwszym półroczu roku 2003 – 58,6 %.
- 2) Na wzrost w roku 2004 udziału kapitałów własnych decydujący wpływ wywarła pozycja kapitał zapasowy, na którym zaewidencjonowana została nadwyżka wartości emisyjnej wyemitowanych w roku 2004 akcji serii F i G, nad ich wartością nominalną. Udział tej pozycji pasywów w sumie bilansowej stanowi 58,8 %. Kolejną istotną pozycję pasywów stanowi zysk netto – 7,3 % sumy bilansowej (w analogicznym okresie roku poprzedniego 10,9 %).
- 3) W kapitałach obcych najistotniejszą pozycję stanowią zobowiązania krótkoterminowe, które w pierwszym półroczu roku 2004 stanowią 21,2 % pasywów ogółem (w analogicznym okresie roku 2003 – 37,1 %). Drugą istotną pozycję stanowią rozliczenia międzyokresowe z udziałem w sumie bilansowej 4,6 % (w okresie porównywalnym – 2 %).
- 4) W pierwszym półroczu roku 2004 wartość pasywów wzrosła w stosunku do okresu poprzedniego o 239,5 %.

Aktualna sytuacja finansowa Grupy Kapitałowej DGA jest bardzo dobra. W pierwszym półroczu, w m-cu marcu pojawiła się potrzeba zaciągnięcia dwóch niewielkich kredytów obrotowych w podmiocie dominującym, które Spółka spłaciła w całości w miesiącu kwietniu. Podyktowana była ona koniecznością



poprawy płynności, pogorszonej na skutek kumulacji wielu różnych wydatków (w szczególności związanych z promocją publicznej oferty akcji). Na bieżąco spłacane są wszystkie zobowiązania finansowe. Oferta produktowa Grupy jest systematycznie rozwijana. Perspektywy roku 2004, w którym w szerszym stopniu będą dostępne programy pomocowe dla przedsiębiorstw, oraz pojawią się kolejne duże zmiany w związku z wejściem Polski do Unii Europejskiej, w ocenie Zarządu wpłyną pozytywnie na przyszłe przychody Grupy.

Analizując czynniki, które będą miały wpływ na przyszłe wyniki DGA należy zwrócić uwagę na następujące z nich:

- czynniki zewnętrzne:

- postępujący, dalszy rozwój gospodarczy kraju,
- akcesja Polski do Unii Europejskiej, co owocuje wzmożonym zainteresowaniem wdrażanymi przez Emitenta standardami typu ISO, BS, HACCP oraz chęcią korzystania przez polskich przedsiębiorców z funduszy unijnych itp.,
- obserwowany wzrost eksportu;
- ogólnie pozytywne czynniki makroekonomiczne.

- czynniki wewnętrzne:

- dostosowana do potrzeb rynku oferta produktowa poszczególnych jednostek,
- duża zdolność do innowacji, szybkiego wdrażania nowych produktów jak również kreowania coraz to nowych potrzeb odbiorców,
- istotnie zwiększona liczba zawartych umów o współpracy co zgodnie z założeniami powinno znacząco przełożyć się na poziom realizowanych przychodów.

2. Podstawowe produkty i usługi

Spółka Doradztwo Gospodarcze DGA S.A.

Zakres działalności Spółki jest stosunkowo szeroki i obejmuje cztery obszary działania, mianowicie doradztwo biznesowe, doradztwo w sferze zarządzania, tworzenie produktów informatycznych oraz programy związane z integracją Polski z Unią Europejską.

Tak jak w poprzednich latach, Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. świadczyło kompleksowy zakres usług doradczych obejmujących w szczególności (daty oznaczają rok rozpoczęcia działalności w określonym obszarze):



Diagram nr 1: Produkty doradcze DGA S.A.



Źródło: Opracowanie własne Emitenta.

Charakterystyka poszczególnych grup asortymentowych Spółki Doradztwo Gospodarcze DGA S.A.

DGA – nowoczesne technologie i unikalne projekty ważne dla polskiej gospodarki

DGA świadcząc usługi doradcze wykorzystuje oprogramowanie, które w dużej mierze jest jej produkcją. Jest to czynnik dający przewagę konkurencyjną spółce, także wobec zagranicznych firm doradczych. DGA jest pierwszą firmą w Polsce, która wdrożyła systemy zarządzania jakością ISO wyłącznie w wersji elektronicznej. DGA realizuje w roku 200 – 300 projektów doradczych. Niektóre z nich są szczególnie ważne, gdyż mają wpływ na kształt polskiej gospodarki. Przykładem są trzy duże projekty polegające na połączeniu przedsiębiorstw energetycznych: Południowego Koncernu Energetycznego S.A., Grupy Energetycznej ENEA S.A. oraz EnergiaPRO Koncern Energetyczny S.A. DGA jest także doradcą Ministerstwa Skarbu Państwa przy prywatyzacji dużych podmiotów (Elektrownia Kozienice S.A., ZEDO, Ostrołęka, Zespół Uzdrawisk Kłodzkich). DGA realizuje bardzo duże projekty unijne („Rozwój Zasobów Ludzkich – Promocja Zatrudnienia – Województwo Wielkopolskie”) oraz usługi dla innych organów administracji państwowej (Ministerstwo Gospodarki i Pracy) czy samorządowej (Urzędy Marszałkowskie), uczelni, jednostek non-profit.

W pierwszym półroczu 2004 roku znaczący wpływ na przychody Emitenta miała działalność w najmłodszym obszarze doradztwa – Obszarze Integracji Europejskiej. Spółka realizowała umowy opisane w Prospekcie emisyjnym, w tym przede wszystkim kontrakt zawarty z Ministerstwem Pracy i Polityki Socjalnej reprezentowany przez Polską Agencję Rozwoju Przedsiębiorczości na realizację programu „Human Resources Development Promotion of Employment and HRD – Region Wielkopolska”.

Udział obszaru Integracji Europejskiej w przychodach Emitenta w pierwszym półroczu wzrósł do 42%.

Poniżej zaprezentowano ofertę Emitenta oraz analizę struktury i dynamiki przychodów w podziale na grupy oferowanych produktów.

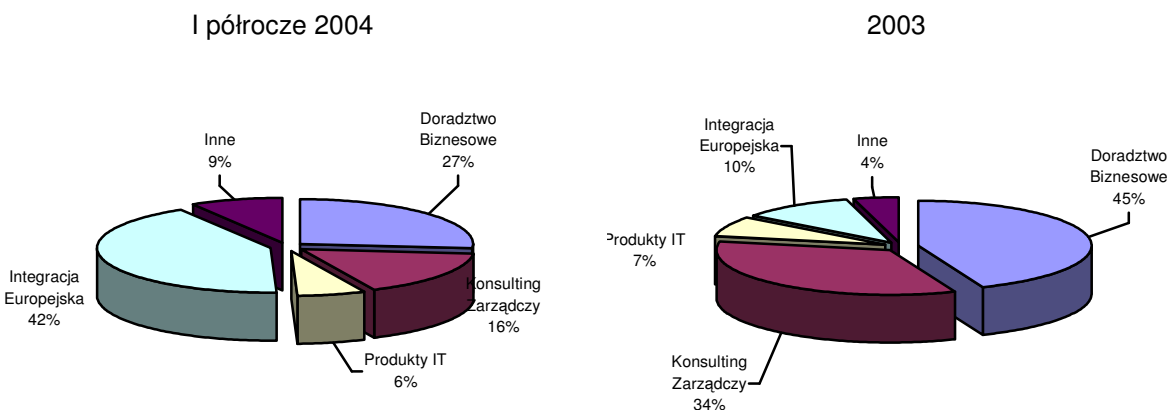
Tabela 3: Analiza struktury i dynamiki przychodów w rozbiciu na grupy produktów oferowanych przez DGA w latach 2001- I półrocze 2004

Wyszczególnienie	Wartość (tys. zł)				Struktura sprzedaży (%)				Dynamika rok poprzedni = 100		
	I-VI 2004	2003	2002	2001	I-VI 2004	2003	2002	2001	2003 /2002	2002 /2001	2001 /2000
Doradztwo biznesowe	4 345,7	6 715,11	8 036,20	840,00	26,7	43,8	68,0	89,6	83,56%	67,9%	197,0%
Corporate Finance	3 035,2	4 986,56	7 120,20	6 654,5	18,7	32,6	60,3	56,2	70,03%	63,5%	200,2%
Zarządzanie relacjami z klientem	60,0	115,00	312,3	247,5	0,4	0,8	2,6	2,1	36,82%	126,2%	143,0%
Restrukturyzacja i outsourcing	185,3	631,00	570,3	384,5	1,1	4,1	4,8	3,2	110,64%	148,3%	160,9%
Controlling operacyjny	0,0	265,25	33,5	0	0	1,7	0,3	0,0	791,78%	-	-
Finansowanie proj. Eksportowych	1 065,2	707,30	0	0	6,5	4,6	0,0	0,0	-	-	-
Inne	0,0	10,00	0	4 553,5	0	0,1	0,0	38,5	-	-	-
Konsulting zarządczy	2 673,7	5 240,99	2 024,20	1 178,80	16,4	34,2	17,1	8,9	258,9%	171,7%	642,7%
Restrukturyzacja procesów biznesowych	154,5	585,60	1 054,90	682,4	0,9	3,8	8,9	5,1	55,51%	154,6%	372,1%
Systemy zarządzania jakością	2 238,4	4 241,99	928,7	496,4	13,8	27,7	7,9	3,8	456,77%	187,1%	-
Wsparcie wdrożenia systemów informatycznych	280,9	413,40	40,6	0	1,7	2,7	0,3	0,0	1018,23%	-	-
Oprogramowanie	1 011,8	1 112,56	770,1	0	6,4	7,3	6,5	0,0	144,5%	-	-
DGA Process	350,9	327,32	54	0	2,2	2,1	0,5	0,0	606,14%	-	-
DGA Quality	551,8	710,74	701,1	0	3,4	4,6	5,9	0,0	101,37%	-	-
DGA Workflow	109,1	74,50	15	0	0,7	0,5	0,1	0,0	496,67%	-	-
Usługi związane z Unią Europejską	6 825,0	1 606,32	0	0	41,9	10,5	0,0	0,0	-	-	-
Towary 1)	704,5	0,00	396	191,8	4,3	0,0	3,4	1,5	0,00%	206,4%	-
Inne	709,6	639,03	590,9	653,9	4,4	4,2	5,0	5,0	108,2%	90,4%	166,9%
Razem	16 270,3	15 314,0	11 817,4	210,60	100,0	100,0	100,0	100,0	129,6%	89,5%	200,6%

Źródło: Emitent

1) Towary obejmują także sprzedaż zakupionego przez DGA S.A. oprogramowania

Rysunek 1: Udział poszczególnych obszarów w strukturze przychodów DGA w pierwszym półroczu 2004 i w roku 2003



Źródło: Emitent

Komentarz Zarządu do skonsolidowanego raportu okresowego Grupy Kapitałowej Doradztwa Gospodarczego DGA S.A. za pierwsze półrocze 2004



Tendencje na rynku – Prognozy dla rynku usług doradczych w Europie na kolejne lata są bardzo korzystne. Według danych FEACO (The European Federation of Management Consultancies Associations) w 2004 roku planuje się przyrost przychodów branży na poziomie 3,6% w odniesieniu do ubiegłego roku, natomiast w roku 2005 przewiduje się wzrost dochodów o 5,8%. Również rynek światowy wg prognoz będzie podlegał stałej tendencji wzrostowej. Optymistyczne tendencje wynikają zarówno z korzystnych prognoz dotyczących sytuacji makroekonomicznej, jak i generowanego przez firmy zwiększonego zapotrzebowania na usługi związane z restrukturyzacją i optymalizacją działalności w celu zwiększenia konkurencyjności w kontekście postępującej globalizacji gospodarki (zwłaszcza w kontekście obecności Polski w strukturze gospodarki UE).

Realizowane przez Emitenta w I półroczu prace rozwojowe:

Specyfika firmy konsultingowej sprawia, że aby sprostać rosnącym wymaganiom klientów, konsultanci DGA prowadzą na bieżąco prace badawczo-rozwojowe w zakresie nowych usług doradztwa gospodarczego, praktycznie każdy realizowany projekt wymaga unikalnego podejścia i wytworzenia wartości dodanej dla klienta.

W pierwszym półroczu 2004 roku Emitent prowadził prace rozwojowe nad następującymi produktami: DGA Quality wersja 2.0, DGA Process wersja 2.0, DGA BSC, DGA Controlling, DGA Learning, DGA Customer Relationship Management (DGA CRM) i DGA Enterprise Content Management.

W pierwszym półroczu 2004 roku efektem prowadzonych we wcześniejszych okresach prac było:

- wejście na rynek z nowym produktem - Zarządzanie Bezpieczeństwem Informacji zgodnie z normą BS 7799-2
- wprowadzenie na rynek – wspólnie z firmą Interlan Sp. z o.o. – nowego produktu przeznaczonego dla firm branży wodociągowo-kanalizacyjnej „Aquacontrolling”.

Emitent kontynuował także przygotowania do wprowadzenia nowych lub zweryfikowanych produktów informatycznych:

- **DGA Controlling** - zaawansowany system informatyczny przeznaczony dla jednostek gospodarczych i instytucji. System umożliwia wdrożenie controllingu i budżetowania kosztów.
- **DGA BSC** - oprogramowanie adresowane dla kadry menedżerskiej wspomagające zarządzanie strategiczne: planowanie i monitoring realizacji strategii zgodne z metodologią zrównoważonej karty wyników (BSC), w kolejnym kwartale przewiduje się wprowadzenie produktu na rynek.
- **DGA Quality wersja 2.0** - System do elektronicznego zarządzania systemem jakości, rozszerzony o moduły do zarządzania dokumentami, audytami, reklamacjami, aparaturą kontrolno-pomiarową, HACCP, aktami prawnymi, wyrobami niezgodnymi.



- **DGA Process wersja 2.0** - System do modelowania procesów w architekturze klient/serwer rozszerzony o elementy definiowania metodologii, kreator raportów, narzędzia integracji, inne elementy wspomagające modelowanie.
- **DGA Learning** - System zarządzania szkoleniami oraz automatycznego generowania materiałów e-learningowych.
- **DGA Workflow** - Platforma zarządzania obiegiem dokumentów zintegrowana z dokumentacją procesów oraz z systemem jakości.

Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o.

W ramach grupy kapitałowej Doradztwa Gospodarczego DGA funkcjonuje spółka Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o. Uzupełnia ona kompleksową ofertę usług doradczych Grupy DGA o usługi związane z audytem sprawozdań finansowych, prowadzeniem ksiąg rachunkowych oraz doradztwem w zakresie rachunkowości i podatków. Spółka Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o. działa na rynku od 1991 roku.

Spółka Usługi Audytorskie DGA jest podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, wpisanym na listę Krajowej Izby Biegłych Rewidentów (nr 380).

Oferta spółki obejmuje:

- Badania i przeglądy sprawozdań finansowych jednostkowych i skonsolidowanych,
- Wdrażanie MSR i MSSF w spółkach giełdowych i szkolenia w tym zakresie,
- Audyt projektów unijnych,
- Badania planów połączenia spółek,
- Prowadzenie ksiąg rachunkowych,
- Doradztwo podatkowe,
- Doradztwo w zakresie rachunkowości,
- Inne usługi audytorskie, w tym „due dilligence”,
- Szkolenia.

Poniżej zaprezentowano ofertę Spółki oraz analizę struktury i dynamiki przychodów w podziale na grupy oferowanych produktów.



Tabela 4: Analiza struktury i dynamiki przychodów w rozbiciu na grupy produktów oferowanych przez Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o. w okresie 2001 -I półrocze 2004

Wyszczególnienie	Wartość (tys. zł)				Struktura sprzedaży (%)				Dynamika rok poprzedni = 100 (%)	
	I - VI 2004	2003	2002	2001	I - VI 2004	2003	2002	2001	2003/2002	2002/2001
Prowadzenie ksiąg rachunkowych i ekspertyzy o prawidłowości ksiąg	168,1	422,3	357,0	454,0	21,9	33,4	34,9	38,1	118,29	78,60
Weryfikacja i przeglądy sprawozdań finansowych	494,2	554,3	573,0	585,0	64,3	43,9	56,0	49,2	96,74	97,90
Doradztwo podatkowo księgowo	83,7	69,4	71,0	93,0	10,9	5,5	6,9	7,8	97,75	76,30
Pozostałe ekspertyzy i opracowania	16,2	216,8	22,8	58,2	2,1	17,2	2,2	4,9	950,88	39,20
Inne	6,2	-	-	-	0,8	0	0	0	-	-
Razem	768,4	1 262,8	1 023,8	1 190,2	100,0	100,0	100,0	100,0	123,34	86,00

Źródło: Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o.

Obecnie Usługi Audytorskie DGA Sp. z o. o. prowadzi aktywne działania prosprzedażowe, poprzez budowanie wizerunku firmy na rynku oraz opiekę nad dotychczasowymi klientami. Skutkiem podjęcia planowych działań na rzecz pozyskania klientów jest wzrost zainteresowania ofertą spółki.

Od października 2004 roku funkcjonuje oddział spółki w Warszawie, wspierający intensywne działania zmierzające do pozyskania rynku warszawskiego.

Doradztwo Podatkowe DGA&SAJA Sp. z o.o. – spółka współzależna

W dniu 26 kwietnia 2004 r. Emitent zawiązał wraz z panią Magdaleną Saja spółkę Doradztwo Podatkowe DGA&SAJA Sp. z o.o., zarejestrowaną 12 maja 2004 roku. Jest to spółka współzależna Emitenta. Kapitał zakładowy spółki wynosi 100.000 złotych i dzieli się na 100 udziałów po 1.000 złotych każdy. DGA S.A. objęło 60 udziałów stanowiących 60% kapitału zakładowego spółki zależnej i 42,86% ogólnej liczby głosów na Zgromadzeniu Wspólników Spółki.

Oferowane przez Doradztwo Podatkowe DGA&SAJA Sp. z o.o. doradztwo obejmuje wszelkie rodzaje podatków w szczególności:

- podatek od towarów i usług (VAT), akcyzę oraz cło;

- rozwiązywanie bieżących zagadnień w zakresie VAT, akcyzy oraz cła
- weryfikacja poprawności stosowanych procedur księgowych pod kątem zmian w zakresie VAT, akcyzy i cła oraz dostosowania procedur do nowych regulacji prawnych

- wskazywanie podatkowych konsekwencji transakcji towarowych i usługowych w świetle regulacji polskich oraz Unii Europejskiej
- przeglądy podatkowe, zorientowane na weryfikację poprawności i optymalizację rozliczeń w zakresie VAT, akcyzy oraz cła
- planowanie struktur minimalizujących obciążenia VAT
- rejestracja podmiotów zagranicznych dla potrzeb podatku VAT w Polsce, pomoc w wypełnianiu obowiązków sprawozdawczych
- pomoc przy uzyskiwaniu zwrotu VAT dla podmiotów zagranicznych
- szkolenia dla służb finansowo-księgowych oraz merytorycznych

- podatek dochodowy od osób prawnych (CIT);

- zagadnienia związane z implementacją dyrektyw unijnych na gruncie CIT
- tworzenie efektywnych podatkowo metod finansowania działalności
- planowanie podatkowe
- optymalizacja podatkowa procesów połączeń, przekształceń i restrukturyzacji kapitałowych
- przeglądy podatkowe, zorientowane na weryfikację poprawności i optymalizację rozliczeń w zakresie CIT
- uzasadnianie i dokumentowanie cen w transakcjach międzynarodowych i krajowych
- doradztwo dotyczące działalności prowadzonej w Specjalnych Strefach Ekonomicznych
- optymalizacja podatkowa realizowanych inwestycji
- szkolenia dla służb finansowo-księgowych oraz merytorycznych

- podatek dochodowy od osób fizycznych (PIT);

- przygotowanie optymalnych podatkowo struktur zatrudnienia
- planowanie podatkowe dla obcokrajowców
- tworzenie optymalnych podatkowo metod wynagradzania członków zarządu

- międzynarodowe prawo podatkowe;

- tworzenie międzynarodowych struktur zorientowanych na optymalizację obciążeń podatkowych
- doradztwo w zakresie minimalizacji opodatkowania osób fizycznych, zysków kapitałowych i zysków przedsiębiorstw
- ocena konsekwencji podatkowych nabywania przedsiębiorstw (fuzje, przejęcia) oraz nieruchomości
- optymalizacja opodatkowania dochodów ze zbywanych aktywów
- doradztwo w zakresie minimalizacji opodatkowania dywidend, odsetek i należności licencyjnych
- doradztwo dotyczące rezydencji podatkowej osób prawnych i osób fizycznych

Atutem Doradztwa Podatkowego DGA&SAJA są jej doradcy - eksperci podatkowi z wiedzą i wieloletnim doświadczeniem zdobytym w uznanych międzynarodowych firmach doradczych. Klientom Spółki zapewniamy usługi o najwyższej jakości przy racjonalnym poziomie kosztów naszego wsparcia. Spółka świadczy usługi doradztwa podatkowego w językach: polskim, angielskim i niemieckim.

Misją spółki jest budowanie długoterminowego bezpieczeństwa podatkowego klientów.



Kancelaria Marcin Piszcz i Wspólnicy Spółka Komandytowa

Z Emitentem stowarzyszona jest Kancelaria Prawna Marcin Piszcz i Wspólnicy sp. k. Emitent jest – jej wspólnikiem komandytariuszem posiadającym wkład stanowiący 20% wkładów wniesionych do tej spółki przez wspólników. Przedmiotem przedsiębiorstwa Spółki jest działalność prawnicza w postaci świadczenia pomocy prawnej w zakresie i w formach przewidzianych prawem dla wykonywania zawodu radcy prawnego lub zawodu adwokata.

W Kancelarii funkcjonują cztery departamenty obsługi prawnej:

1. Departament fuzji i przejęć
2. Departament obrotu cywilnego oraz praw niematerialnych (prawa autorskie, znaki towarowe itp.)
3. Departament windykacji
4. Departament prawa pracy

Zakres usług oraz pomocy prawnej świadczonej przez Kancelarię Prawną Marcin Piszcz i Wspólnicy Spółka Komandytowa obejmuje w szczególności:

1. przygotowywanie kompleksowych analiz prawnych i prawno-podatkowych:
 - związanych z prywatyzacją przedsiębiorstw państwowych,
 - związanych z restrukturyzacją podmiotów gospodarczych,
 - związanych z nabywaniem udziałów, akcji lub całego przedsiębiorstwa,
2. doradztwo w zakresie zmian kapitałowych (przekształcenia, łączenia podmiotów gospodarczych, obrót przedsiębiorstwem w rozumieniu art. 55¹ kodeksu cywilnego) jak również prowadzenie w imieniu spółki negocjacji z kontrahentami i dostawcami zagranicznymi w tym zakresie,
3. doradztwo podatkowe,
4. świadczenie usług w zakresie prawa spółdzielczego (w tym przekształcanie spółdzielni w spółki prawa handlowego),
 - a. inne usługi w zakresie: prawa handlowego, cywilnego (w tym analizy i przygotowywanie różnych typów umów), finansowego, bankowego, dewizowego, administracyjnego, prawa pracy (w tym między innymi przygotowywanie i opiniowanie umów o pracę, regulaminów),
5. obsługę procesów związanych z funkcjonowaniem rynku energetycznego,
6. sporządzanie prospektów emisyjnych i memorandumów informacyjnych,
7. zastępstwo prawne i procesowe (w tym reprezentowanie podmiotów przed sądami powszechnymi i polubownymi).

Sprzedaż Grupy Kapitałowej z podziałem na rodzaje działalności i strukturę geograficzną rynków zbytu

Przychody Grupy Kapitałowej są głównie wynikiem świadczenia usług doradczych. Stanowią one ponad 95,8% łącznych przychodów. Pozostałe przychody to przychody ze sprzedaży towarów - głównie występuje sprzedaż obcego oprogramowania, która jest łączona ze świadczonymi usługami, w szczególności w zakresie zarządzania lub mapowania i optymalizacji procesów biznesowych.

Tabela 5: Wartość sprzedaży DGA S.A. i Grupy Kapitałowej DGA (bez eliminacji obrotów wewnętrznych) w okresie 2001 – I półrocze 2004 (w tys. zł)

Rodzaj Działalności	I – VI 2004		2003				2002				2001	
	DGA	GK DGA	DGA		GK DGA		DGA		GK DGA		DGA	GK DGA ¹⁾
	Wartość	Wartość	Wartość	Dynamika (rok poprzedni = 100)	Wartość	Dynamika (rok poprzedni = 100)	Wartość	Dynamika (rok poprzedni = 100)	Wartość	Dynamika (rok poprzedni = 100)	Wartość	Wartość
Przychody ze sprzedaży produktów	16 270,3	17 039,1	15 224,7	129%	16 487,5	128%	11 817,4	89%	12 841,1	89%	13 210,6	14 400,8
Kraj	15 121,4	15 890,2	14 719,7	148%	15 935,2	145%	9 966,7	81%	10 990,5	81%	12 300,8	13 491,0
Zagranica	1 148,9	1 148,9	505,0	27%	552,3	30%	1 850,6	203%	1 850,6	203%	909,8	909,8
<i>Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów</i>	<i>704,5</i>	<i>704,5</i>	<i>0,0</i>	<i>-</i>	<i>0,0</i>	<i>-</i>	<i>396,0</i>	<i>206%</i>	<i>396,0</i>	<i>206%</i>	<i>191,8</i>	<i>191,8</i>
Kraj	704,5	704,5	0,0	-	0,0	-	396,0	206%	396,0	206%	191,8	191,8
Zagranica	0,0	0,0	0,0	-	0,0	-	0,0	-	0,0	-	0,0	0,0
<i>Przychody ze sprzedaży produktów</i>	<i>15 565,8</i>	<i>16 334,6</i>	<i>15 224,7</i>	<i>133%</i>	<i>16 487,5</i>	<i>132%</i>	<i>11 421,4</i>	<i>88%</i>	<i>12 445,2</i>	<i>88%</i>	<i>13 018,8</i>	<i>14 209,0</i>
Kraj	14 416,9	15 185,7	14 719,7	154%	15 935,2	150%	9 570,8	79%	10 594,5	80%	12 109,0	13 299,2
Zagranica	1 148,9	1 148,9	505,0	27%	552,3	30%	1 850,6	203%	1 850,6	203%	909,8	909,8
Pozostałe przychody operacyjne	140,0	152,9	49,1	205%	64,6	242%	24,0	31%	26,7	34%	77,8	79,5
<i>Przychody ze sprzedaży majątku trwałego</i>	<i>14,8</i>	<i>15,3</i>	<i>0,2</i>	<i>-</i>	<i>5,5</i>	<i>262%</i>	<i>0,0</i>	<i>-</i>	<i>2,1</i>	<i>4%</i>	<i>49,5</i>	<i>50,4</i>
<i>Dotacje</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>0,0</i>	<i>-</i>	<i>5,9</i>	<i>-</i>	<i>5,9</i>	<i>-</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
<i>Pozostałe przychody operacyjne</i>	<i>125,2</i>	<i>137,6</i>	<i>48,9</i>	<i>270%</i>	<i>59,1</i>	<i>316%</i>	<i>18,1</i>	<i>64%</i>	<i>18,7</i>	<i>64%</i>	<i>28,3</i>	<i>29,1</i>
Przychody finansowe	160,3	162,3	252,7	53%	257,0	52%	479,4	99%	491,6	98%	482,4	503,7
Dywidendy z tytułu udziałów	0,0	0,0	46,4	13%	46,4	13%	361,8	80%	361,8	80%	452,6	452,6
Odsutki uzyskane	160,3	162,3	64,0	81%	68,3	75%	78,9	265%	91,1	178%	29,8	51,1
Pozostałe	-	-	142,3	368%	142,3	368%	38,7	-	38,7	-	-	-
Zyski nadzwyczajne	-	-	-	-	0,0	-	0,0	0%	0,0	0%	-	-
Razem	16 570,6	17 354,3	15 526,5	126%	16 809,1	126%	12 320,8	89%	13 359,4	89%	13 770,8	14 984,0

Źródło: Emitent

¹⁾ GK DGA – Grupa Kapitałowa DGA S.A.

Emitent realizuje średnio 7,1% przychodów ze świadczenia usług klientom zagranicznym, natomiast spółka Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o. realizuje praktycznie całość sprzedaży w kraju.

3. Rynki zbytu

Doradztwo Gospodarcze DGA S.A.

Eksport usług - W pierwszym półroczu 2004, tak, jak w latach poprzednich Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. świadczyło swoje usługi zarówno dla klientów krajowych, jak i zagranicznych. Sprzedaż dla klientów zagranicznych dotyczy głównie usług związanych z wdrożeniem programu dotyczącego rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce, jak również projektu rozwiązywania problemów lokalnego rynku pracy w województwie lubuskim. DGA S.A. w obu przypadkach była podwykonawcą firm zagranicznych.

Tabela 6: Sprzedaż Spółki za lata 2001 – I-VI 2004 w podziale na klientów krajowych i zagranicznych

Rynki zbytu/ Rodzaj działalności	I - VI 2004				2003				2002				2001			
	Kraj		Zagranica		Kraj		Zagranica		Kraj		Zagranica		Kraj		Zagranica	
	wartość (tys. zł)	udział (%)	wartość (tys. zł)	udział (%)	Wartość (tys. zł)	udział (%)	wartość (tys. zł)	udział (%)	wartość (tys. zł)	udział (%)	wartość (tys. zł)	udział (%)	Wartość (tys. zł)	udział (%)	wartość (tys. zł)	Udział (%)
Towary i materiały*	704,5	4,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	395,9	3,4	0,0	0,0	191,8	1,5	0,0	0,0
Produkty	14416,9	88,6	1148,9	7,1	14 720	96,7	505,0	3,3	9 570,7	81,0	1 850,6	15,7	12 108,9	91,7	909,7	6,9

Źródło: Spółka

* Towary obejmują także sprzedaż zakupionego przez DGA S.A. oprogramowania

Lokalizacja odbiorców – Emitent realizuje prace oraz sprzedaje swoje usługi i produkty na terenie całego kraju, największa sprzedaż realizowana jest na terenie województw: wielkopolskiego, mazowieckiego i śląskiego.

Emitent posiada bardzo zróżnicowany portfel odbiorców, dywersyfikacja obejmuje zarówno branże, w których funkcjonują odbiorcy, ich formę prawną, zakres oferowanych produktów, jak i lokalizację.

Branże – Emitent realizuje przychody w bardzo wielu branżach, największy udział w strukturze sprzedaży mają przychody realizowane dla podmiotów branży energetycznej, ciepłownictwa oraz sektora usług. Dywersyfikacja branżowa neutralizuje uzależnienie działalności Emitenta od koniunktury w poszczególnych branżach.

Główne rynki zbytu usług doradczych Emitenta to podmioty gospodarcze funkcjonujące w różnej formie prawnej, jednostki administracji państwowej i samorządowej oraz inne jednostki organizacyjne. Jednostki gospodarcze obsługiwane przez Emitenta prowadzą działalność w bardzo szerokim spektrum branż.

Forma prawna odbiorców –

W pierwszym półroczu 2004 roku struktura odbiorców produktów i usług oferowanych przez Emitenta, tak jak we wcześniejszych okresach ulegała zmianom. W omawianym okresie w dalszym ciągu do największych odbiorców Emitenta należały spółki prawa handlowego (średnio 41,15%) oraz administracja państwowa i samorządowa (średnio 41,23%). Wysoki udział w strukturze sprzedaży miała Polska Agencja



Rozwoju Przedsiębiorczości, co wiązało się z realizacją znaczącej umowy finansowanej w przeważającej części ze środków wspólnoty Europejskiej (PHARE).

Nadal znaczny udział mają przychody z sektora małych i średnich przedsiębiorstw oraz dużych korporacji.

Łącznie do wskazanych grup odbiorców trafiło ok. 82% sprzedaży Emitenta.

Pozycja „inne jednostki”, do których trafia średnio 4% ogółu przychodów ze sprzedaży Emitenta, obejmuje: spółdzielnie, stowarzyszenia, fundacje, towarzystwa, przedsiębiorstwa państwowe oraz pozostałe urzędy i jednostki.

Tabela 7: Sprzedaż Spółki za lata 2001 – I-VI 2004 w podziale na grupy odbiorców – rynki zbytu

Odbiorcy	I-VI 2004	2003	2002	2001
	Udział w wartości sprzedaży	udział w wartości sprzedaży	udział w wartości sprzedaży	udział w wartości sprzedaży
Spółki prawa handlowego	41,15%	71,46%	56,00%	38,20%
Administracja państwowa i samorządowa	41,23%	10,85%	17,70%	14,90%
Podmioty gospodarcze zagraniczne niezarejestrowane w Polsce	7,06%	3,40%	15,70%	6,90%
SP ZOZ, szpitale	0,58%	0,30%	1,40%	31,20%
Spółki cywilne i osoby fizyczne	3,31%	4,34%	1,20%	0,20%
Inne jednostki	4,37%	5,23%	4,20%	4,90%
Pozostała sprzedaż	2,29%	4,42%	3,80%	3,70%
Razem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Źródło: Emitent

Uzależnienie od głównych odbiorców - Działalność Emitenta nie jest uzależniona od głównych odbiorców – w pierwszym półroczu 2004 tylko jeden klient Emitenta przekroczył 10% udziału w strukturze sprzedaży – Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości (34% udziału w strukturze sprzedaży).

Uzależnienie od głównych dostawców - DGA współpracuje z wieloma dostawcami, przez co ogranicza ryzyko uzależnienia od dostaw z jednego źródła. Analiza struktury dostaw Emitenta wykazuje, że nie występuje sytuacja, w której którykolwiek z dostawców posiadałby udział na poziomie co najmniej 10% ogółu dostaw, wobec czego nie istnieje ryzyko uzależnienia Emitenta od wyżej wspomnianych dostawców.

Największą pozycję w zakresie dostaw usług stanowią konsultanci współpracujący ze Spółką na zasadach określonych umową o współpracy. DGA S.A. w związku z realizacją większych przedsięwzięć, wymagających zaangażowania podmiotów wyspecjalizowanych w konkretnych dziedzinach doradztwa,



zawarła długoletnie umowy o współpracy, na mocy których poszczególnym konsultantom przekazywane są zadania wiążące się z realizacją projektów doradczych – stosownie do ich wiedzy i doświadczenia.

Nagrody i wyróżnienia:

W pierwszym kwartale 2004 r. Spółka uzyskała nominację do **Nagrody Gospodarczej** w kategorii „małe przedsiębiorstwo w Wielkopolsce” przyznawaną przez Marszałka Województwa Wielkopolskiego.

W maju pan Andrzej Głowacki – Prezesa Zarządu DGA otrzymał wyróżnienie w konkursie **Złoty Procesor Teleinfo 2004** w kategorii „Menedżer Roku” przyznane przez Magazyn Teleinfo Sp. z o.o.,

W czerwcu Prezes Zarządu DGA S.A. otrzymał od Business Centre Club statuetkę „**Euromanagera**”.

Ponadto w lipcu podczas konferencji „Elektroniczny Obieg Informacji w Firmie”, Software Konferencje Sp. z o.o. Spółka zajęła III miejsce w Konkursie **Złoty BIT 2004** w kategorii **Najlepszy System Obiegu Informacji** za wdrożenie Lotus Workflow w ZCH Luboń S.A.

Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o.

Główne rynki zbytu Spółki to rynek usług dla małych i średnich firm, reprezentujących zróżnicowane branże oraz funkcjonujących w odmiennych formach prawnych.

Forma prawna odbiorców – zdecydowana większość usług audytorskich realizowanych przez Spółkę dotyczy spółek prawa handlowego oraz podmiotów zagranicznych posiadających swoją siedzibę w Polsce. W zakresie usługowego prowadzenia ksiąg rachunkowych znaczący jest również udział spółek cywilnych oraz osób fizycznych. Udział pozostałych grup klientów jest znikomy.

Uzależnienie od głównych odbiorców - Działalność Spółki nie jest uzależniona od głównych odbiorców – w pierwszym półroczu 2004 roku żaden w klientów Spółki nie przekroczył 10% udziału w jej strukturze sprzedaży.

Eksport usług – 100% przychodów Spółki Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o. osiągniętych w pierwszym półroczu 2004 roku zrealizowano dla klientów krajowych, prowadzących działalność na terenie Polski.

Lokalizacja odbiorców - Spółka realizuje prace oraz sprzedaje swoje usługi i produkty na terenie całego kraju, największą aktywność spółka wykazała na terenie województwa wielkopolskiego, zachodniopomorskiego, śląskiego i dolnośląskiego.

Spółka realizuje usługi dla rozdrobnionych odbiorców, co ogranicza możliwość utraty znaczącego portfela klientów.



4. Informacja o umowach znaczących dla działalności gospodarczej

Doradztwo Gospodarcze DGA S.A.

W pierwszym półroczu 2004 roku Emitent zawarł następujące znaczące umowy:

1. w dniu 8 stycznia z West Midlands Enterprise Limitem umowę zawartą w związku z realizacją projektu: „Promotion of SME Development - TA Project, PL0106.09.02.03 – Poland. Przedmiotem umowy jest wdrożenie programu dotyczącego rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw.
2. w dniu 12 marca br. z jedną z wiodących firm sektora wydobywczego, której przedmiotem jest świadczenie przez Emitenta na rzecz Zleceniodawcy doradztwa w następującym zakresie:
 1. Zaprojektowanie i przeprowadzenie procesu wdrożenia Systemu Zarządzania Jakością zgodnie z normami serii PN-EN ISO 9001:2001,
 2. Sprzedaż licencji na oprogramowanie i wdrożenie DGA Quality,
 3. Sprzedaż licencji na oprogramowanie DGA Process.Łączne wynagrodzenie za wykonanie przedmiotu umowy wynosi 1,5 mln złotych netto.

Ponadto w I kwartale Emitent zawarł następujące znaczące umowy:

1. w dniu 6 stycznia 2004 r. pomiędzy Emitentem oraz Frąckowiak i Wspólnicy – Konsulting Sp. z o.o. i Ośrodkiem Doskonalenia Zawodowego w Gostyniu podpisana została umowa podwykonawstwa – jednego z elementów projektu, wykonywanego przez Konsorcjum, określonego mianem PL 01.06.09.01-02-15 „Human Resources Development – Promotion of Employment and HRD Wielkopolskie Region, Poland”.
2. 24 marca 2004 r. DGA S.A. zawarła z Bankiem Ochrony Środowiska umowę kredytu płatniczego złotowego. Bank udzielił Emitentowi kredytu na finansowanie bieżącej działalności w kwocie 700.000 złotych na okres do 31.05.2004r.

Ponadto w związku z dynamicznym rozwojem Emitenta, coraz liczniejszą liczbą usług realizowanych dla podmiotów mających siedzibę w Warszawie, w dniu 6 lutego 2004 r. Emitent zawarł umowę nabycia drugiego mieszkania w Warszawie przy ul. Marszałkowskiej.

W I półroczu 2004 miały miejsce następujące istotne zdarzenia mogące w znaczący sposób wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe Emitenta:

1. 10 lutego 2004r. Komisja Papierów Wartościowych i Giełd wyraziła zgodę na wprowadzenie do publicznego obrotu akcji emitenta serii A, B, C, D, E, F i G,
2. 18 lutego 2004r. Rada Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. dopuściła do obrotu giełdowego akcje zwykłe na okaziciela serii A, B, C, D i F Emitenta,
3. 23 marca 2004 r. Zarząd DGA S.A. dokonał przydziału akcji serii F i G objętych w ramach emisji publicznej akcji,
4. w dniu 2 kwietnia 2004 r. podpisano z holenderską firmą SalesManager Software BV umowy partnerskiej na dystrybucję na terytorium Polski oprogramowania typu CRM (Customer Relationship Management) na zasadach wyłączności,



5. rejestracja w dniu 6 kwietnia 2004 r. podwyższenia kapitału zakładowego Doradztwa Gospodarczego DGA S.A. obejmująca emisję akcji serii F i G,
6. podjęcie w kwietniu 2004 r. czynności formalno-prawnych związanych z powołaniem przedstawicielstwa w Moskwie,
7. w maju 2004 r. nastąpiło przeniesienie działalności Emitenta do nowego biura; w związku ze zwiększonym zapotrzebowaniem na pomieszczenia lokalowe Spółka podjęła decyzję o najmie powierzchni biurowej o łącznej powierzchni 1378 mkw. w Poznaniu przy ul. Towarowej 35 w budynku DELTA (umowa najmu z Przedsiębiorstwem Produkcyjno-Budowlanym ATANER S.A. i Automobilklubem Wielkopolskim); zmiana adresu została zarejestrowana 2 czerwca 2004r.
8. 29 czerwca 2004 roku Otwarty Fundusz Emerytalny Allianz Polska dołączył do grona znacznych akcjonariuszy Spółki (raport bieżący nr 50/2004 z 02.07.04)

Spółka zależna Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o.

Spółka zależna Grupy, Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o. nie zawarła w pierwszym półroczu 2004 roku znaczących umów.

Umowy zawarte pomiędzy akcjonariuszami

Akcjonariusze posiadający 1.509.000 akcji Emitenta stanowiących 89,82% zarejestrowanych akcji Emitenta (wszystkie Akcje serii B oraz część Akcji serii A, C i E) zawarli w dniu 18 października 2003 r. pisemną umowę w której zobowiązali się wzajemnie, że zachowają własność posiadanych akcji Spółki i nie zbędą pod żadnym tytułem prawnym żadnych z posiadanych akcji do dnia 1 lipca 2005 r. Zobowiązanie to dotyczy również zastawienia, ustanowienia prawa użytkowania lub innego prawa rzeczowego na posiadanych akcjach. Postanowienia powyższe stosuje się również do ułamkowych części akcji. Ograniczenia zbywania zawarte w Umowie nie naruszają ograniczeń rozporządzania akcjami zawartych w Statucie, dotyczących serii E.

W punkcie 21 Komentarza opisane zostały inne umowy między akcjonariuszami.

Zdarzenia, które nastąpiły po dniu bilansowym

Tabela 8: Zdarzenia, które nastąpiły po dniu bilansowym

09.07.04	Opublikowanie nowych akredytacji przyznanych Emitentowi przez Polską Agencję Rozwoju Przedsiębiorczości (raport bieżący nr 51/2004)
12.08.04	Zawarcie umowy z Ministrem Gospodarki i Pracy (wraz z firmą Meurs Polska Sp. z o.o.) na wykonanie testu dla potrzeb poradnictwa zawodowego w urzędach pracy w ramach projektu ogólnopolskiego - łączne wynagrodzenie 439 tys. zł (raport bieżący nr 53/2004)
16.08.04	Podpisanie porozumienia intencyjnego dotyczącego zakupu 84% udziałów w spółce Meurs Polska Sp. z o.o. (raport bieżący nr 54/2004)

17.08.04	Opublikowanie kolejnych akredytacji przyznanych DGA przez Polską Agencję Rozwoju Przedsiębiorczości (raport bieżący nr 55/2004)
20.08.04	Wpis Spółki przez Ministra Gospodarki i Pracy do rejestru agencji zatrudnienia jako agencji doradztwa personalnego i agencji pośrednictwa pracy (raport bieżący nr 56/2004)
01.10.04	Wybór oferty Konsorcjum DGA i PricewaterhouseCoopers na wybór doradcy ds. przygotowywania do prywatyzacji, maksymalizacji wartości oraz bieżącego wsparcia w procesie prywatyzacji spółki Grupa Energetyczna ENEA S.A. (wartość kontraktu 1,5 mln złotych) (raport bieżący nr 57/2004)
07.10.04	Wygranie przez DGA przetargu na wdrożenie programu „PL2002/000-580-06.04.04-01 Promotion of employment and HRD – Lubuskie Region” (wartość kontraktu wyniesie 862,8 tys. euro) (raport bieżący nr 57/2004)
08.10.04	Opublikowanie informacji o: 1. Uczestnictwie DGA w Europejskim Panelu Testów Biznesowych (EBTP) powołanym przez Komisję Europejską 2. Przedłużeniu negocjacji w sprawie Meurs Polska Sp. z o.o. 3. Podtrzymaniu prognoz finansowych na 2004 rok (raport bieżący 57/2004)
08.10.04	Rejestracja podwyższenia kapitału zakładowego spółki zależnej Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o. (rb 58/2004)

Akredytacje Polskiej Agencji Rozwoju Przedsiębiorczości uzyskane przez Emitenta:

Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. zostało akredytowanym wykonawcą usług w ramach programów Unii Europejskiej Phare 2002 Fundusz Wsparcia na Doradztwo oraz Spójność Społeczno-Gospodarcza Przedsiębiorczość w Polsce – Regionalny Program Wsparcia dla MSP Program Rozwoju Przedsiębiorstw przez Polską Agencję Rozwoju Przedsiębiorczości, zgodnie z poniższym wykazem:

W ramach Phare 2002 Sektorowy Program Rozwoju MSP i Innowacji Fundusz Wsparcia na Doradztwo:

1. Wdrażanie systemu zarządzania jakością.
2. Usługi związane z uzyskaniem finansowania z różnych źródeł.
3. Usługi zmierzające do podniesienia produktywności i jakości w firmie:
 - Usługi wspierające wdrożenie systemu bezpieczeństwa informacji,
 - Usługi wspierające zmianę obowiązujących w firmie procedur z zastosowaniem zaawansowanych narzędzi.
4. Finansowanie dla Wzrostu:
 - Emisja i wprowadzanie do obrotu publicznego akcji/obligacji
 - Uzyskiwanie finansowania z funduszu kapitału wysokiego ryzyka
 - Pozyskanie inwestora strategicznego

W ramach Phare 2002 Spójność Społeczno-Gospodarcza Przedsiębiorczość w Polsce - Regionalny Program Wsparcia dla MSP Program Rozwoju Przedsiębiorstw:

1. Usługi konsultacyjne do wdrożenia rozwiązań technologii informatycznych.
2. Planowanie inwestycyjne: wniosek o finansowanie zewnętrzne i business plan inwestycji.
3. Planowanie inwestycyjne: studium wykonalności inwestycji.

4. Ocena konkurencyjnej pozycji przedsiębiorstwa
5. Rozwój strategii przedsiębiorstwa.

5. Zmiany w powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych

W pierwszym półroczu 2004 r. Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. zmieniło swoje zaangażowanie kapitałowe w następujący sposób:

- 15 marca 2004 r. zostało zarejestrowane podwyższenie kapitału zakładowego spółki zależnej Usług Audytorskich DGA Sp. z o.o. do wysokości 300.000 złotych. DGA objęła wszystkie nowo utworzone udziały. Emitent posiada 99,9% udziału w kapitale zakładowym spółki zależnej,
- Zwyczajne Zgromadzenie Wspólników spółki zależnej Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o. w dniu 8 maja 2004 r. podjęło uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego spółki o 200.000 złotych do kwoty 500.000 złotych; nowo utworzone udziały zostały objęte w całości przez Doradztwo Gospodarcze DGA S.A.
- w dniu 26 kwietnia 2004 r. Emitent zawiązał wraz z panią Magdaleną Saja spółkę Doradztwo Podatkowe DGA & SAJA Sp. z o.o., zarejestrowaną 12 maja 2004 roku. Kapitał zakładowy spółki wynosi 100.000 złotych i dzieli się na 100 udziałów po 1.000 złotych każdy. DGA S.A. objęło 60 udziałów stanowiących 60% kapitału zakładowego spółki zależnej i 42,86% ogólnej liczby głosów na Zgromadzeniu Wspólników Spółki.

W pierwszym półroczu 2004 Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. dokonała inwestycji w papiery wartościowe w postaci bonów skarbowych na kwotę 4.003,0 tys. zł. Nie inwestowano w inne instrumenty finansowe oraz nieruchomości.

6. Transakcje powyżej 500 000 euro z podmiotami powiązаныmi

W I półroczu 2004 r. jednostki wchodzące w skład Grupy nie zawarły transakcji z podmiotami powiązаныmi, których wartość przekraczałyby 500 000 euro.

7. Kredyty, umowy pożyczki, poręczeń i gwarancji

Na 30 czerwca 2004 r. zarówno podmiot dominujący jak i spółka zależna nie posiadały otwartej jakiegokolwiek linii kredytowej. Na dzień bilansowy z kredytu na kwotę 150.000,- zł. korzystała jedynie spółka stowarzyszona Kancelaria Prawna Marcin Piszcz i Wspólnicy Spółka Komandytowa.

W dniu 04 czerwca 2004 r. podmiot dominujący udzielił poręczenia w/w kredytu.

8. Udzielone pożyczki

W pierwszym półroczu roku 2004 żadna z jednostek wchodzących w skład Grupy nie udzieliła jakichkolwiek pożyczek ani gwarancji.

9. Wykorzystanie wpływów z emisji papierów wartościowych

W miesiącu kwietniu 2004 r. doszło do publicznej subskrypcji 560.000 akcji na okaziciela serii F o wartości 1,00 zł. każda, w ramach oferty otwartej oraz 20.000 akcji na okaziciela serii G, o wartości nominalnej 1,00 zł. każda, w ramach oferty zamkniętej podmiotu dominującego Doradztwa Gospodarczego DGA S.A. W wyniku subskrypcji Spółka pozyskała 15,5 mln zł. Na 30 czerwca 2004 r. sposób ich wykorzystania przedstawia się następująco:

- 1) 4 mln zł. – zakup bonów skarbowych;
- 2) 4 mln zł. - lokata terminowa powyżej 3-ch miesięcy w Banku PKO BP S.A.;
- 3) 2 mln. zł. – lokata krótkoterminowa w BOŚ S.A. O/Poznań;
- 4) 2 mln zł. – lokata krótkoterminowa w PKO BP S.A. I O/Poznań;
- 3) 0,7 mln zł. – tworzenie nowego oprogramowania;
- 4) 0,3 mln zł. – koszty organizacji Przedstawicielstwa w Moskwie;
- 5) 2,5 mln zł. - zasilenie bieżącej działalności Spółki.

10. Wyniki a prognoza

19 stycznia 2003r. w prospekcie emisyjnym Spółka opublikowała prognozę wyników jednostkowych podmiotu dominującego, która przewidywała w roku 2004 przychody na poziomie 23,2 mln złotych, zysk brutto 4,2 mln złotych, a zysk netto – 3,4 mln złotych.

Przychody ze sprzedaży Emitenta w I półroczu br. wyniosły 16,27 mln złotych, co stanowi **70,1%** prognozowanej wartości przychodów na rok 2004.

Zysk brutto w I półroczu br. wyniósł 2,36 mln złotych, co stanowi **56,2%** prognozowanej wartości zysku netto na rok 2004.

Zysk netto w I półroczu br. wyniósł 2,23 mln złotych, co stanowi **65,58%** prognozowanej wartości zysku netto na rok 2004.

W dniu 7 maja 2004 roku Zarząd poinformował, że od początku 2004 roku Emitent zawarł 162 umowy na świadczenie usług doradczych, oraz licencyjnych własnego oprogramowania i serwisowych. Wartość zawartych kontraktów wynosi 6,8 mln złotych.

Łączna wartość realizowanych obecnie 145 projektów przekracza 19,3 mln złotych.

W świetle uzyskanych wyników finansowych w pierwszym półroczu Zarząd Spółki stoi na stanowisku, że na dzień publikacji niniejszego raportu nie ma zagrożenia niezrealizowania prognoz Spółki na rok 2004. Występuje szansa przekroczenia założonych wyników, jednakże Zarząd podjął decyzję o podtrzymaniu prognozy na rok 2004.

Emitent nie publikował prognoz finansowych dla Grupy Kapitałowej.

11. Ocena zarządzania zasobami finansowymi

W pierwszym półroczu roku 2004 zasoby finansowe były wykorzystywane zgodnie z planem, przeznaczeniem i bieżącymi potrzebami.

W I-szym kwartale roku ze względu na chwilowe pogorszenie płynności spowodowane kumulacją różnych wydatków, w tym w głównej mierze związanych z publiczną ofertą akcji Spółki dominującej, w dniu 4 marca 2004 r. zawarta została z Bankiem Ochrony Środowiska umowa nr 10/2004 kredytu złotowego na kwotę 550 tys. zł., a następnie w dniu 24 marca 2004 r. umowa nr 16/2004 kredytu płatniczego złotowego na kwotę 700.000,- zł. Obydwa kredyty zostały przeznaczone na finansowanie bieżącej działalności. Spłata kredytów nastąpiła w miesiącu kwietniu.

Z emisji akcji serii F i G Emitent uzyskał kwotę 15,5 mln zł. którą, do momentu rozpoczęcia realizacji zaplanowanych inwestycji ulokował w banku w postaci lokat terminowych (8 mln zł.) oraz bonów skarbowych (4 mln zł.).

W pierwszym półroczu 2004 podmiot dominujący rozpoczął realizację inwestycji opisanych w prospekcie emisyjnym. W rozwój własnego oprogramowania zainwestowana została kwota 0,7 mln zł. Spółka prowadziła w I-szym półroczu działania zmierzające do otwarcia Przedstawicielstwa firmy w Moskwie, na co do dnia 30 czerwca wyasygnowana została kwota 0,3 mln. zł.

W miesiącu kwietniu powstała również nowa spółka współzależna DGA – Doradztwo Podatkowe DGA & SAJA Sp. z o.o., w której Emitent posiada 60 % udziałów i 42,86% ogólnej liczby głosów na ZW. Pozostała kwota środków pochodzących z emisji – ok. 2 mln zł. – zasilila kapitał obrotowy Emitenta.

Znaczący wzrost wyniku finansowego Grupy Kapitałowej DGA w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego oraz poprawa rentowności działania potwierdzają właściwą alokację zasobów. Poszczególne podmioty wchodzące w skład Grupy terminowo wywiązywały się z zaciągniętych zobowiązań tak względem kontrahentów, jak i obowiązkowych obciążeń na rzecz Państwa.

Wskaźniki sytuacji finansowej potwierdzają dobrą kondycję Grupy i jej finansowe bezpieczeństwo.

Wskaźniki rentowności

W pierwszym półroczu Grupa osiągnęła rentowność netto sprzedaży na poziomie 13,4 %, co oznacza poprawę w stosunku do okresu porównywalnego w 2003 (11,9 %). Rentowność brutto wyniosła odpowiednio 42,4 %, co w stosunku do pierwszego półrocza roku 2003 (43,3 %) oznacza nieznaczne pogorszenie wskaźnika.

Na szczególną uwagę zasługują wskaźnik rentowności majątku (ROA) oraz wskaźnik rentowności zaangażowanych kapitałów własnych (ROI).

W pierwszym półroczu roku 2004 rentowność majątku wyniosła 7,3 % co w stosunku do pierwszego półrocza roku poprzedniego (10,9 %) oznacza nieznaczne pogorszenie. Ocena taka jest jednakże tylko oceną bezwzględną gdyż należy zauważyć, iż w I-szym półroczu 2004 r. nastąpił istotny wzrost majątku Grupy – o 239,5 % w stosunku do analogicznego okresu roku 2003 - i to w głównej mierze zdecydowało o bezwzględnym spadku wartości wskaźnika.

Wskaźnik rentowności zaangażowanych kapitałów własnych ukształtował się w roku 2004 na poziomie 10% co w stosunku do roku 2003 również oznacza spadek (18,6 %). Jego przyczyną podobnie jak w przypadku spadku rentowności majątku jest przede wszystkim istotny wzrost, w I-szym półroczu br., kapitałów własnych spowodowany uzyskaniem znaczących środków z emisji akcji serii F i G.



Należy uznać, iż wszystkie wskaźniki rentowności ukształtowały się na wysokim poziomie potwierdzając tym samym wysoką zdolność aktywów DGA do generowania zysku i świadczą o wysokiej efektywności zarządzania majątkiem.

Wskaźniki płynności

W aspekcie płynności finansowej w I-szym półroczu 2004 r. działania jednostek wchodzących w skład Grupy w zakresie zarządzania zasobami finansowymi skoncentrowane były na:

- zwiększeniu dostępnych źródeł finansowania;
- wydłużeniu średniego okresu zapadalności zobowiązań;
- skróceniu średniego okresu spływu należności;
- ograniczaniu kosztów finansowania obcymi środkami w postaci kredytów bankowych.

Poniżej przedstawiono wartości wskaźników płynności Grupy Kapitałowej na 30 czerwca 2004 r. oraz odpowiednio na 02 lipca 2003 r.:

	30.06.2004 r.	02.07.2003 r.
Wskaźnik bieżącej płynności		
Aktywa obrotowe/zobowiązania krótkoterminowe	4,0	2,3
Wskaźnik płynności II stopnia		
Aktywa obrotowe ogółem – zapasy/zob. krótkotermin.	4,0	2,1
Wskaźnik superszybkiej płynności		
Majątek obrotowy – zapasy – należności/ zob. krótkotermin.	2,4	0,8

Wskaźnik płynności bieżącej wyniósł w I półroczu 2004 4,0 i oznacza poprawę w stosunku do analogicznego okresu roku 2003 – 3,4. Wskaźnik płynności superszybkiej wyniósł odpowiednio 2,4 i w roku poprzednim 0,8. Powyższe wartości potwierdzają zdolność firmy do wywiązywania się z krótkoterminowych zobowiązań. Wskaźnik szybki potwierdza nawet możliwość pokrycia zobowiązań krótkoterminowych aktywami o dużym stopniu płynności. Powyższe oznacza, że zobowiązania nie stanowią zagrożenia dla finansowej kondycji Grupy. Poszczególne jednostki kontrolują wydatki i czuwają nad racjonalnością podpisywania nowych umów o współpracę z konsultantami, jako że koszty usług obcych są najistotniejszym elementem ich struktury kosztów.



12. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych

Na podstawie oceny istniejących źródeł finansowania, w tym wpływów z publicznej emisji akcji podmiotu dominującego Grupy Kapitałowej DGA serii F i G w wysokości 15.550.000 złotych, Zarząd uważa za możliwe zrealizowanie podstawowych zamierzeń inwestycyjnych przedstawionych w Prospekcie, to jest w szczególności:

- inwestycje w aktywa trwałe 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.
- 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).
- przejęcie wybranych podmiotów, które rozszerzą zakres kompetencji, w szczególności w obszarach systemów bezpieczeństwa informacji, rozwoju zasobów ludzkich oraz doradztwa biznesowego.
- nakłady inwestycyjne na otwarcie oddziałów Spółki i rozbudowę sieci partnerskiej.
- zasilenie kapitału obrotowego związane z przewidywanym znacznym przyrostem przychodów ze sprzedaży i realizacją dużych, długotrwałych projektów.

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 analizy efektywności kierunków wydatkowania środków emisji, z uwzględnieniem uwarunkowań rynkowych, w szczególności popytu na poszczególne usługi ze strony klientów.

Zarząd ocenia, że 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 i ludzki, właściwe oprogramowanie, jak i szerokie doświadczenie.

13. Ocena nietypowych zdarzeń

W pierwszym półroczu 2004 r. w Grupie Kapitałowej nie wystąpiły nietypowe zdarzenia, które miałyby wpływ na wyniki osiągnięte przez Grupę.

14. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń

Czynniki ryzyka zostały szczegółowo opisane przez Emitenta w prospekcie emisyjnym i skrócie prospektu. Do najważniejszych z nich należą:

Podmiot dominujący – Doradztwo Gospodarcze DGA S.A.

Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną

Działanie Emitenta na rynku usług doradczych jest uzależnione od sytuacji makroekonomicznej kraju. Ostatnie lata przyniosły pogorszenie koniunktury gospodarczej, przejawiające się w coraz trudniejszej



sytuacji finansów państwa, rosnącym deficycie budżetowym oraz wysokim bezrobociu. Wpływa to w sposób istotny na stabilność otoczenia makroekonomicznego, w którym funkcjonują klienci Emitenta, sprzyja również licznym zmianom polityki państwa w zakresie m.in. kształtowania stóp procentowych, kursów walutowych czy też podatków.

Mocne ożywienie polskiej gospodarki w pierwszej połowie 2004 roku (wzrost Produktu Krajowego Brutto o ponad 6%) pozwalają wierzyć, że optymistyczne prognozy rozwoju rynku usług doradczych w Polsce zostaną zrealizowane z istotnym udziałem Emitenta.

Ryzyko konkurencji

Działalność prowadzona przez Emitenta narażona jest na dużą konkurencję zarówno ze strony podmiotów polskich, jak i zagranicznych. 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.

Emitent zapobiega powyższym zagrożeniom poprzez:

- oferowanie usługi kompleksowej, obejmującej pełny zakres doradztwa: zarówno w dziedzinie doradztwa biznesowego, doradztwa w sferze zarządzania wspartego rozwiązaniem informatycznym, jak i wykorzystania środków z Unii Europejskiej,
- systematyczne poszerzanie kompetencji, umożliwiające przygotowanie nowych produktów i usług pod pojawiające się potrzeby rynkowe,
- wyszukiwanie i wypełnianie nisz rynkowych (możliwość uzyskania wyższych marż z racji pierwszeństwa produktu na rynku),
- tworzenie systemu oddziałów Emitenta – oferowanie usług na terenie całego kraju.

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 Emitenta, konsultantów lub jego klientów, co w konsekwencji może przełożyć się w sposób bezpośredni lub pośredni na pogorszenie wyników finansowych Spółki.

Ryzyko kursu walutowego

Głównym rynkiem zbytu produktów i usług Emitenta jest rynek krajowy, na którym sprzedaż rozliczana jest w walucie polskiej – w kraju sprzedawane jest blisko 93% produktów i usług Emitenta. Część umów denominowana jest w euro lub dolarze amerykańskim (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.

Ryzyko związane z utratą kluczowych konsultantów

Działalność Emitenta prowadzona jest przede wszystkim w oparciu o wiedzę i doświadczenie wysoko wykwalifikowanej kadry konsultantów. Jest to cecha charakterystyczna dla przedsiębiorstw działających na rynku usług doradczych. Na rynku istnieje duża trudność w pozyskaniu wysoko wykwalifikowanej kadry specjalistów, charakter pracy doradcy (liczne wyjazdy, różne zagadnienia, branże) utrudnia znalezienie właściwych osób. Dodatkowym aspektem jest stosunkowo długi okres szkolenia konsultantów do osiągnięcia przez nich właściwego poziomu merytorycznego. Emitent zbudował zespół konsultantów w oparciu o absolwentów poznańskich uczelni, którym zaoferowano konkurencyjne warunki pracy i płacy oraz program szkoleń wewnętrznych.

Emitent zapobiega temu ryzyku poprzez:

*Komentarz Zarządu do skonsolidowanego raportu okresowego Grupy Kapitałowej
Doradztwa Gospodarczego DGA S.A. za pierwsze półrocze 2004
29/29*

- Motywacyjny system wynagrodzeń funkcjonujący w Spółce, 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,
- Wprowadzenie programu opcji menedżerskich, obejmującego zarówno członków Zarządu Emitenta, jak również kluczowych konsultantów Emitenta.

Do tej pory rotacja pracowników i konsultantów Emitenta była nieznaczająca.

Ryzyko związane z utratą kluczowych klientów

W przypadku, gdy Emitent nie będzie dbał o utrzymanie dobrych relacji z dotychczasowymi klientami lub nie będzie podnosił jakości współpracy z klientami poprzez zaspokajanie ich indywidualnych potrzeb, istnieje ryzyko odejścia klientów Emitenta do podmiotów konkurencyjnych.

Emitent zapobiega powyższym zagrożeniom poprzez systematyczne oferowanie nowych usług oraz dywersyfikację portfela odbiorców - klientami grupy kapitałowej są spółki prawa handlowego, jednostki administracji państwowej i samorządowej, przedsiębiorstwa użyteczności publicznej, przedsiębiorstwa przemysłowe, infrastrukturalne i handlowe. Dzięki dywersyfikacji segmentów rynku, do których skierowana jest oferta Emitenta, nie występuje zjawisko uzależnienia się od któregoś z nich.

Ryzyko skali działania

Emitent prowadził dotychczas działalność w oparciu o zaplecze merytoryczne funkcjonujące w siedzibie Spółki w Poznaniu oraz rozwijające się biura w Warszawie, Katowicach i Moskwie. Emitent planuje rozszerzenie działalności poprzez przejęcia innych firm niszowych, budowę kolejnych biur oraz oddziałów (w tym również poza granicami kraju), jak również budowę sieci firm stowarzyszonych oraz powiązanych umowami partnerskimi i umowami o współpracy. Będzie się to wiązać ze zmianami wewnątrz organizacji, rozszerzeniem zakresu uprawnień delegowanych na wyższą i średnią kadrę kierowniczą oraz rozwojem technik kontroli i nadzoru istniejącej struktury. Emitent ogranicza ryzyko finansowe skali działania poprzez zachowanie zasady otwierania oddziałów lub zwiększania zatrudnienia wyłącznie w przypadku gwarancji rynku zleceń.

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 zapobiega powyższemu ryzyku poprzez:

- analizę potrzeb i oczekiwań klientów przed podjęciem decyzji o inwestowaniu,
- systematyczny monitoring poczynąń konkurencji, przede wszystkim zdarzeń i trendów, które mają miejsce w krajach wysoko rozwiniętych,
- sprawne i szybkie wykonanie produktów informatycznych,



- przejęcia przygotowanych merytorycznie grup doradców posiadających określone know-how i rynek usług.

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

Ryzyko związane z zawartymi umowami o świadczenie usług

W związku z realizacją szeregu umów o szczególnym znaczeniu dla Skarbu Państwa, Emitent wystawił weksle *in blanco*, zaopatrzone w stosowne deklaracje wekslowe, przygotowane w oparciu o zawarte umowy. Weksle te stanowią formę zabezpieczenia należytego wykonania umów, zawartych ze Skarbem Państwa.

Aktualnie ryzyko związane z dochodzeniem przez Skarb Państwa roszczeń w oparciu o weksle Emitenta systematycznie się zmniejsza i z punktu widzenia dotychczasowego sposobu realizacji wskazanych na wstępie umów weksle te stanowią czysto teoretyczną formę zabezpieczenia.

Podmiot zależny Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o.

Poniżej opisane ryzyko nie ma znaczącego wpływu na sytuację finansową Grupy. Ze względu na formę prawną spółki zależnej DGA jako udziałowiec odpowiada za zobowiązania jedynie do wysokości wniesionych wkładów.

Nie istnieją przy tym jakiegokolwiek poręczenia czy też gwarancje, które byłyby udzielone spółce zależnej przez Emitenta.

Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w którym funkcjonuje spółka Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o., są następujące:

Ryzyko konkurencji

Prowadzona przez Usługi Audytorskie DGA Sp. z o. o. działalność (w zakresie rewizji finansowej, usługowego prowadzenia ksiąg rachunkowych, doradztwa podatkowego i księgowego) narażona jest na dużą konkurencję. Na rynku usług audytorskich i księgowych funkcjonują zarówno międzynarodowe firmy audytorskie o bardzo dużym potencjale finansowym i ludzkim, jak również duże i średnie firmy prowadzące działalność wyłącznie na terenie Polski. Ponadto na rynku działa także wiele małych (jedno- lub kilkuosobowych) biur księgowych i audytorskich, których działalność koncentruje się na rynkach lokalnych.

Ryzyko konsolidacji branży

Pogorszenie się sytuacji rynkowej Spółki może być spowodowane procesami konsolidacji w branży usług audytorskich, polegającymi bądź na łączeniu się firm, bądź na tworzeniu grup firm ściśle ze sobą współpracujących (również w ramach międzynarodowych sieci firm audytorskich).

Ryzyko związane ze spadkiem dynamiki wzrostu rynku usług audytorskich – zmiany w regulacjach prawnych

Dynamika wzrostu rynku, na którym działa spółka Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o., została w ostatnim okresie ograniczona poprzez zmiany wprowadzone do ustawy o rachunkowości, dotyczące obowiązków badania sprawozdań finansowych. Uregulowania te w znacznym stopniu ograniczyły liczbę podmiotów

*Komentarz Zarządu do skonsolidowanego raportu okresowego Grupy Kapitałowej
Doradztwa Gospodarczego DGA S.A. za pierwsze półrocze 2004*

zobowiązanych do weryfikacji sprawozdań finansowych. Jednocześnie obniżenie się kondycji finansowej wielu spółek doprowadziło do nacisku na obniżanie kosztów, w tym również kosztów badania sprawozdań finansowych.

15. Charakterystyka czynników istotnych dla rozwoju

Perspektywy rozwoju rynku - Przewiduje się, że obecność Polski w Unii Europejskiej wpłynie na ożywienie gospodarcze (wzrost PKB), spowoduje większy popyt na usługi doradcze, a w konsekwencji spowoduje również wzrost udziału usług konsultingowych w produkcie krajowym brutto (tendencja obserwowana w krajach uprzednio wchodzących do UE, takich jak Hiszpania czy Grecja). Zgodnie z badaniem FEACO (Survey of European Management Consulting Market) z 2003 roku usługi doradcze w Polsce stanowią zaledwie 0,15% PKB, podczas gdy średnia w Europie wynosi ok. 0,42% PKB i systematycznie rośnie. Pozwala to przypuszczać, że podobna tendencja wzrostowa będzie miała miejsce na polskim rynku. Szacuje się, że w ciągu najbliższych lat wystąpi zwiększone zapotrzebowanie na usługi konsultingowe z obszaru doradztwa strategicznego, zarządzania zasobami ludzkimi oraz zarządzania operacyjnego, wspomagane oprogramowaniem i technologiami informatycznymi. Dodatkową szansą wzrostu popytu na usługi doradcze są środki Unii Europejskiej kierowane do Polski na dostosowanie się małych i średnich przedsiębiorstw oraz całych sektorów gospodarki do zmian na rynku i konkurencji z podmiotami UE.

Perspektywy dla usług realizowanych przez DGA S.A. - Emitent od wielu lat obserwuje tendencje zachodzące w branży usług doradczych i dostosowuje strategię swojego rozwoju do zachodzących zmian i oczekiwań klientów. Poniżej przedstawiono perspektywy rozwoju poszczególnych obszarów usług i produktów oferowanych przez Emitenta.

W obszarze **doradztwa biznesowego** obecnie obserwuje się stałą tendencję wzrostową usług na świecie - ok. 3-8% rocznie. Szansą wzrostu popytu na usługi doradcze w tym obszarze w Polsce będą na pewno programy akcesyjne dotyczące dostosowania się małych i średnich przedsiębiorstw oraz poszczególnych branż do zmian zachodzących na europejskim rynku.

Szansą na dalszy wzrost popytu na produkty doradcze związane z transakcjami (**Corporate Finance**) są:

- duża liczba przejęć dokonywanych przez inwestorów – popyt na restrukturyzację firm i ich dostosowanie do określonych przez inwestora standardów,
- dokończenie procesów prywatyzacyjnych, wzrost liczby wtórnych fuzji i przejęć,
- wzrastający popyt na „głębokie” restrukturyzacje firm i wdrażanie strategii ich zmian,
- restrukturyzacje poszczególnych sektorów wymuszone przez rynek i konkurencję, w tym m.in.:
 - sektorów infrastrukturalnych (spółki komunalne, energetyka, gaz),
 - sektora firm prywatnych (w tym firm małych i średnich),
 - sektorów gospodarki najbardziej narażonych na konkurencję związaną z akcesją Polski do UE.

W ramach produktów związanych z **kompleksową obsługą transakcji zagranicznych** korzystny dla Emitenta jest fakt, że prognozowany wzrost gospodarczy w Polsce na najbliższe lata w dużym stopniu wiąże się z ożywieniem eksportu. Obecnie w związku z dysproporcją w kosztach produkcji pomiędzy krajami UE a krajami Europy Środkowej i Wschodniej polskie przedsiębiorstwa rozważają ekspansję na rynki wschodnie poprzez realizację bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Ponadto coraz częściej o poziomie konkurencyjności polskich przedsiębiorstw na rynkach zagranicznych decyduje umiejętność przygotowania i zaproponowania kontrahentowi dogodnych, alternatywnych źródeł finansowania inwestycji. Wobec powyższego przewiduje się znaczny wzrost sprzedaży usług doradczych związanych z finansowaniem projektów eksportowych.

W ramach produktów związanych z **zarządzaniem relacjami z klientem (CRM)** roczne tempo wzrostu do 2005 roku powinno wynosić ponad 20% (na podstawie Raportu – CRM w Polsce opracowanego przez Process4E). Według najnowszego raportu Accenture, 91% kadry kierowniczej zamierza w nadchodzącym

roku skupić się głównie na obsłudze klienta i budowaniu lojalności klientów. Kadra kierownicza badanych firm postrzega CRM jako istotny element w zarządzaniu firmą. Główny nacisk na narzędzia CRM zamierza położyć 38% ankietowanych. *Sektor ubezpieczeniowy wykazuje rosnące zainteresowanie zakupem i wdrożeniem technologii CRM, szczególnie w obszarze sprzedaży i marketingu - wynika z najnowszego raportu Aberdeen Group.* Ponadto 37,4% uważa, że wydatki na CRM mają obecnie wyższy priorytet niż inne obszary inwestycji w IT.

Rynek CRM w Polsce wciąż stanowi ułamek całego rynku IT. Przewiduje się, że Polska osiągnie 75% poziomu obecnego nasycenia systemami CRM w Europie i USA najwcześniej za 3-4 lata (na podstawie Raportu – CRM w Polsce opracowanego przez Process4E). Prognozy wzrostu zleceń w tym obszarze oparte są na planowanym wzroście znaczenia usług konsultingowych w ramach CRM, który będzie miał miejsce ze względu na problemy związane z wdrożeniem CRM (wg przeprowadzonych badań większość firm jest skłonna powierzyć analizę przedwdrożeniową firmie konsultingowej, a nie dostawcy systemu CRM).

W ramach **controllingu operacyjnego i strategicznego** pozytywny jest fakt, że w krajach Unii Europejskiej 90% przedsiębiorstw zarządzanych jest przy wykorzystaniu koncepcji controllingowej (wg danych zamieszczonych na stronach internetowych portalu www.controlling.info.pl). W Polsce w ciągu ostatnich kilku lat notuje się wzrost zainteresowania metodologią controllingu operacyjnego i strategicznego (BSC). Wynika to z rosnących nacisków akcjonariuszy na efektywność zarządzania. Ponadto rośnie aktywność instytucji szkoleniowych, firm doradczych i dostawców specjalistycznego oprogramowania, promujących rozwiązania z zakresu zarządzania strategicznego i controllingu. W związku z obecnością Polski w UE podmioty krajowe współpracujące z partnerami unijnymi będą zmuszone stosować zasady i procedury zarządzania przedsiębiorstwem obowiązujące w UE, a przez to generować informacje o określonym stopniu szczegółowości uwarunkowanym poprzez zarządzanie controllingowe. Ponadto z badań przeprowadzonych przez firmę Andersen wynika, że 68% ankietowanych polskich przedsiębiorstw zamierza wdrożyć zrównoważoną kartę wyników (BSC) jako narzędzie controllingu strategicznego, a przed wdrożeniem BSC wskazane jest wdrożenie controllingu operacyjnego. Obecnie, oprócz dużych (głównie międzynarodowych) korporacji, które wdrażają controlling sieciowo (we wszystkich oddziałach na świecie), rozwojowym segmentem rynku jest sektor średnich przedsiębiorstw (w szczególności prywatnych) działających w Polsce. Controlling idealnie odpowiada ich potrzebom w zakresie operacyjnej i strategicznej kontroli oraz powiązania systemów motywacyjnych z uzyskiwanymi wynikami.

W obszarze **konsultingu zarządczego** obserwuje się rosnącą liczbę zdezorientowanych klientów poszukujących doradców, którzy przeprowadzą ich przez proces zdefiniowania wymagań, negocjacji z firmami informatycznymi i nadzoru nad wdrożeniem zintegrowanych systemów informacyjnych. Następuje również wzrost świadomości klientów co do skutków nieprzemyślanego wdrażania zintegrowanych systemów informatycznych oraz przekonania o potrzebie zlecenia analizy przedwdrożeniowej.

W ramach produktów związanych z **zarządzaniem procesami biznesowymi i informacją** obserwuje się wzrost liczby firm zainteresowanych doradztwem przy wyborze i wdrożeniu systemów informatycznych – coraz więcej firm średniej wielkości, wdrażających systemy z tzw. średniej półki, oczekuje tego typu usług.

W ramach **zarządzania jakością** pozytywny jest fakt, że na świecie notuje się stały wzrost liczby nadawanych certyfikatów (np. w zakresie ISO jest ich już ok. 600.000). Obserwuje się zjawisko tzw. reakcji łańcuchowej: wdrożenie standardu ISO w jednym przedsiębiorstwie wymusza wdrożenie systemu zarządzania jakością u dostawców. Dodatkową przyczyną wzrostu popytu na usługi związane z wdrożeniem systemu zarządzania jakością są przypadki coraz częstszego obligowania instytucji państwowych lub samorządowych do posiadania certyfikatu ISO. Dla porównania, w Wielkiej Brytanii około 60 tysięcy, a w Niemczech 40 tys. firm i instytucji posiada certyfikowane systemy zarządzania jakością, natomiast w Polsce jest to zaledwie około 7 tys. (źródło: Międzynarodowy Komitet Normalizacyjny „The ISO Survey of ISO9000 and ISO14001 Certificates”). Szacuje się, że w ciągu 5 lat około 20-30 tys. przedsiębiorstw będzie starać się o uzyskanie takiego certyfikatu. Szacunku dokonano na podstawie Hiszpanii, kraju porównywalnego do Polski, gdzie już na koniec 2002 roku posiadano 28.690 certyfikatów.

W ramach produktów związanych z **zarządzaniem bezpieczeństwem informacji** prognozowana tendencja wzrostowa wynika z rosnącej potrzeby zapewnienia otoczenia, że informacje przetwarzane w organizacji są bezpieczne, a także z konieczności zapobiegania stratom finansowym związanym z utratą lub zniszczeniem informacji w przedsiębiorstwie.

Na podstawie dokonanych projekcji Emitent szacuje, że w ciągu 5 lat nie mniej niż 2000 przedsiębiorstw i urzędów 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).

W obszarze **IT Products** notowany jest wzrost zapotrzebowania na specjalistyczne, niszowe oprogramowanie. Wynika to głównie z rozpoczęcia procesów informatyzacji małych i średnich przedsiębiorstw. Według danych zawartych na witrynach internetowych branżowych pism - www.intelligententerprise.com, www.biznesnet.pl, przewiduje się, że w 2004 roku ponad połowa światowych przedsiębiorstw poświęci uwagę planowaniu wydatków i dostosowaniu do powszechnie panujących standardów i konsolidacji narzędzi do zarządzania informacjami biznesowymi (klasy Business Intelligence). Organizacje coraz bardziej koncentrują się na usprawnieniu procesów, lepszym powiązaniu pomiędzy dostawcami i odbiorcami, dopasowaniu celów biznesowych i polityki IT, obniżeniu kosztów technologii, udostępnieniu/wdrożeniu e-businessu, e-commerce'u, zwiększeniu kompetencji pracowników oraz ochronie danych firmowych i osobowych. Produkty informatyczne Emitenta są odpowiedzią na wymienione potrzeby, a dzięki szerokim możliwościom integracji są doskonałym uzupełnieniem już funkcjonujących systemów informatycznych potencjalnych klientów.

W obszarze produktów doradczych związanych z akcesją Polski do Unii Europejskiej (**European Union Services**) pozytywny jest fakt, że ze względu na najwyższy w krajach OECD poziom bezrobocia, niski poziom wykształcenia, niedostosowanie podaży i popytu polskiej siły roboczej, konieczność minimalizacji wykluczenia społecznego oraz wyrównania praw kobiet na rynku pracy oraz niedorozwój infrastrukturalny, związany z niskim udziałem wydatków inwestycyjnych w budżetach centralnym oraz lokalnych obserwuje się rosnący przepływ środków z UE do Polski. Zgodnie z Narodowym Programem Rozwoju na lata 2004-2006 przyjętym przez Radę Ministrów 14 stycznia 2003 zaangażowanie środków UE w realizację celów polityki strukturalnej w Polsce w latach 2004-2006 wyniesie 11.368,6 mln euro, z czego około 40% środków zostanie przeznaczone na realizację projektów wynikających ze Zintegrowanego Programu Operacyjnego Rozwoju Regionalnego. Przystąpienie Polski do Unii Europejskiej umożliwia zwiększenie skali inwestycji strukturalnych (priorytetowe znaczenie przedsięwzięć infrastrukturalnych ujętych w ramach funduszy strukturalnych) potwierdza założenia Emitenta. 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.

Zamiarem Emitenta jest kontynuowanie przyjętej strategii rozwoju. Średnioterminowa strategia DGA S.A. na lata 2004-2006 zakłada m.in.:

- dynamiczny rozwój Pionu Integracji Europejskiej i uzyskanie pozycji jednego z trzech wiodących doradców w Polsce w realizacji projektów finansowych z funduszy strukturalnych i Funduszu Spójności,
- budowę centrum kompetencji systemów zarządzania bezpieczeństwem informacji i osiągnięcie pozycji lidera w zakresie tych usług na polskim rynku,
- rozwój obszaru aranżacji finansowania dla kontraktów eksportowych,
- stworzenie sieci partnerów w Polsce i w Europie celem sprawnej obsługi klientów, którzy korzystają z usług DGA S.A. lub stosują jego oprogramowanie.



Strategia rozwoju zakłada dynamiczny wzrost przychodów Spółki w kolejnych trzech latach. Istotnym narzędziem do realizacji przyjętych celów będą środki pochodzące z planowanej emisji akcji, które są m.in. przeznaczone na przejęcie innych firm lub zespołów działających w niszach rynkowych i dysponujących kompetencjami lub produktami uzupełniającymi ofertę Emitenta.

Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o.

W najbliższych latach należy spodziewać się dynamicznych zmian na rynku usług audytorskich. Dotyczyć one będą głównie zmian w zakresie oferowanych produktów. Ograniczenie rynku usług audytorskich w Polsce tylko do badań sprawozdań finansowych wydaje się mało realne.

Zmiany przepisów, a także rosące oczekiwania ze strony klientów powodują, że pojawiło się wiele nowych usług, które mogą być świadczone przez firmy audytorskie. Znowelizowana ustawa o rachunkowości wprowadziła pojęcia na przykład wartości godziwej czy tzw. trwałej utraty wartości aktywów, które będą miały wpływ na wzrost zapotrzebowania na usługi związane z ustalaniem tych wielkości przez przygotowujących sprawozdania finansowe w przedsiębiorstwach. Zapotrzebowanie na tego typu usługi jest ściśle związane ze stanem rynku: im jest on słabiej rozwinięty, tym większe trudności we właściwej wycenie bilansowej i tym większa skłonność przedsiębiorstw do zlecenia tego typu prac specjalistom. Podobne tendencje zaobserwowano w krajach wysoko rozwiniętych.

Począwszy od roku 2005 emitenci papierów wartościowych dopuszczeni do publicznego obrotu są zobligowani do sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego zgodnie z zasadami Międzynarodowych Standardów Rachunkowości oraz Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej.

Przepisy te są w Polsce słabo rozpowszechnione, niektóre z nich nie zostały jeszcze przetłumaczone na język polski. Stąd można przypuszczać, że spółki giełdowe oraz jednostki konsolidowane stanowią nowy segment rynku dla firm audytorskich.

Świadomość zmian zachodzących na rynku powoduje konieczność wprowadzenia nowych usług, aktywnego kształtowania grupy docelowej oraz śledzenia funkcjonowania rynku w celu zidentyfikowania potrzeb klientów i odpowiednio szybkiej na nie reakcji. Takie podejście pozwoli na proponowanie nowych usług zgodnych z oczekiwaniami przedsiębiorstw a nawet wyprzedzanie potrzeb klientów. Rynek usług audytorskich w Polsce znajduje się w przełomowym momencie, który należy postrzegać jako szansę dla audytorów na wykorzystanie nowych możliwości.

16. Zmiany w zasadach zarządzania

W pierwszym półroczu 2004 r. nie wprowadzono zmian w zasadach zarządzania Grupą Kapitałowej DGA.

17. Zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących

W dniu 01.01.04 roku w Radzie Nadzorczej podmiotu dominującego Grupy Kapitałowej zasiadali:

1. dr Piotr Gosieniecki – Przewodniczący,
2. dr Krystyna Babiak – Zastępca Przewodniczącego,
3. Jacek Nowak – Sekretarz,
4. Romuald Szperliński – Członek,
5. Władysław Krokowicz – Członek,
6. Piotr Voelkel – Członek.

29 marca 2004r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki odwołało Radę Nadzorczą i powołało Radę Nadzorczą na nową kadencję powołując w jej skład następujące osoby:

1. dr Piotr Gosieniecki – Przewodniczący
2. dr Krystyna Babiak
3. Władysław Krokowicz
4. Tomasz Sadowski
5. Romuald Szperliński

Podjęcie uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia w sprawie odwołania Członków Rady Nadzorczej i powołania jej w nowym składzie uzasadnione zostało koniecznością wyeliminowania wszelkich wątpliwości, co do poprawności składu osobowego organów Spółki, w związku z nowelizacją kodeksu spółek handlowych, dokonaną ustawą z dnia 12 grudnia 2003 r. „o zmianie ustawy kodeks spółek handlowych oraz niektórych ustaw” (Dz. 2003.229.2276) – szczegółowe wyjaśnienie Spółka zawarła w raporcie bieżącym nr 21/2004 z 29.03.2004r.

29 marca 2004r. Rada Nadzorcza wybrała Zastępcę Przewodniczącego w osobie pani Krystyny Babiak i sekretarza Rady Nadzorczej w osobie pana Władysława Krokowicza.

15 czerwca 2004r. Walne Zgromadzenie Spółki zwiększyło liczebność Rady Nadzorczej do sześciu osób i powołało w jej skład pana Leona Stanisława Komornickiego.

Skład Rady Nadzorczej Spółki na dzień 2 listopada 2004r.:

1. dr Piotr Gosieniecki – Przewodniczący
2. dr Krystyna Babiak – Zastępca Przewodniczącego
3. Władysław Krokowicz - Sekretarz
4. Leon Stanisław Komornicki
5. Tomasz Sadowski
6. Romuald Szperliński



Skład Zarządu Spółki w pierwszym półroczu 2004 nie uległ zmianie i przedstawiał się następująco:

1. Andrzej Głowacki – Prezes Zarządu,
2. Anna Szymańska – Wiceprezes Zarządu,
3. Jacek Musiał - Wiceprezes Zarządu,
4. Waldemar Przybyła - Wiceprezes Zarządu,
5. Paweł Radziłowski - Wiceprezes Zarządu.

18. Niespłacone pożyczki udzielone osobom zarządzającym i nadzorującym

W pierwszym półroczu roku 2004 podmioty należące do Grupy Kapitałowej DGA S.A. nie udzieliły osobom zarządzającym i nadzorującym oraz ich osobom bliskim pożyczek, poręczeń, czy gwarancji.

19. Akcje posiadane przez osoby zarządzające i nadzorujące

Łączna liczba wszystkich akcji podmiotu dominującego Grupy Kapitałowej według stanu na dzień 2 listopada 2004 r. wynosi 2 260 000 sztuk. Wartość nominalna wszystkich akcji wynosi 2 260 000 zł.

Zgodnie z oświadczeniami osoby nadzorujące nie posiadały i na dzień 2 listopada 2004 roku nie posiadają akcji Emitenta.

Zmiany w stanie posiadania akcji przez osoby zarządzające Emitenta:

Struktura kapitałowa na dzień 01.01.2004r. w odniesieniu do osób zarządzających Emitenta przedstawiała się następująco:

Tabela 9: Struktura kapitałowa Spółki DGA S.A. w odniesieniu do osób zarządzających Emitenta na dzień 01.01.04r.

Imię i nazwisko akcjonariusza	Liczba akcji	Wartość 1 akcji w zł	Wartość objętych akcji w zł
Andrzej Głowacki	1.176.000	1,00	1.176.000,00
Anna Szymańska	144.000	1,00	144.000,00
Waldemar Przybyła	93.000	1,00	93.000,00
Paweł Radziłowski	93.000	1,00	93.000,00
Jacek Musiał	3.000	1,00	3.000,00
LICZBA AKCJI EMITENTA OGÓŁEM	1.680.000		1.680.000,00

23 marca 2004 roku Zarząd dokonał przydziału 560.000 akcji zwykłych na okaziciela serii F i 20.000 akcji zwykłych na okaziciela serii G. Podwyższenie kapitału zakładowego zostało zarejestrowane w dniu 6 kwietnia 2004 roku.

Struktura kapitałowa na dzień 02.11.2004r. w odniesieniu do osób zarządzających Emitenta przedstawia się następująco:

Tabela 10: Struktura kapitałowa Spółki w odniesieniu do osób zarządzających Emitenta na dzień 02.11.04r.

Imię i nazwisko akcjonariusza	Liczba akcji	Wartość 1 akcji w zł	Wartość objętych akcji w zł
Andrzej Głowacki	1 183 284	1,00	1 183 284,00
Anna Szymańska	145 629	1,00	145 629,00
Waldemar Przybyła	94 546	1,00	94 546,00
Paweł Radziłowski	94 363	1,00	94 363,00
Jacek Musiał	3 927	1,00	3 927,00
Akcje posiadane przez osoby zarządzające	1.521.749	67,3%	1.521.749,00
LICZBA AKCJI EMITENTA OGÓŁEM	2.260.000	100,0 %	2.260.000,00

Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o.

Oprócz Andrzeja Głowackiego żadna z osób nadzorujących i zarządzających Emitenta nie posiada akcji i udziałów w spółce zależnej od spółki Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. Na dzień 2 listopada 2004 roku Andrzej Głowacki posiada 1 udział w kapitale zakładowym spółki Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o. Pozostałe 999 udziałów w kapitale zakładowym wynoszącym łącznie 500.000 złotych należy do Emitenta.

20. Akcjonariusze posiadający więcej niż 5% głosów na WZA

Od dnia 30 czerwca 2004 roku struktura znaczących akcjonariuszy podmiotu dominującego Grupy Kapitałowej nie zmieniła się i na dzień 2 listopada 2004 r. w dzień publikacji raportu półrocznego za 2004 struktura akcjonariatu wygląda w sposób następujący:

Tabela 9: Akcjonariusze dysponujący bezpośrednio co najmniej 5% kapitału zakładowego Spółki oraz co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki na dzień 02.11.2004r.:

Imię i nazwisko akcjonariusza	Liczba głosów na WZ	Wartość nominalna Akcji	Udział w kapitale zakładowym	Udział w liczbie głosów na WZ
Andrzej Głowacki	1 183 284	1 183 284	52,36%	52,36%
Piotr Koch	166 671	166 671	7,37%	7,37%
Anna Szymańska	145 629	145 629	6,44%	6,44%
Otwarty Fundusz Emerytalny Allianz Polska	113 990	113 990	5,04%	5,04%

Źródło: Emitent



21. Informacja o umowach, w wyniku których mogą nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji

W dniu 24 lutego 2003 r. Andrzej Głowacki sprzedał akcje DGA S.A. Pawłowi Radziłowskiemu, a w dniu 31 maja 2003 r. Waldemarowi Przybyłe.

W obu wyżej wymienionych umowach Kupujący zobowiązali się do sprzedaży Sprzedającemu akcji, w następujących przypadkach:

- Kupujący wypowie umowę o współpracy ze spółką Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. przed upływem trzech lat od daty niniejszej umowy;

- Spółka Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. wypowie Kupującemu umowę o współpracy w trybie natychmiastowym, co będzie wynikiem działania na szkodę Doradztwa Gospodarczego DGA S.A.

Obowiązek sprzedaży akcji, o których mowa wyżej, strony rozszerzyły na akcje nabyte przez Kupującego w kolejnych emisjach, przez okres jednego roku od podpisania niniejszej umowy, z wyjątkiem akcji związanych z pulą akcji menedżerskich, których objęcie będzie związane z osiągnięciem założonych wyników ekonomiczno-finansowych, o ile Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. takowe wyemituje.

Kupujący nie jest zobowiązany do sprzedaży Sprzedającemu akcji w przypadku, gdy w okresie trzech lat od podpisania niniejszej umowy w ramach świadczenia usług dla Doradztwa Gospodarczego DGA S.A. na podstawie umowy o współpracy zostanie objęty systemem wynagradzania ryczałtowego oraz systemem motywującym na zasadach gorszych niż pozostali członkowie Zarządu Doradztwa Gospodarczego DGA S.A.

Liczba akcji, które podlegają obowiązkowi sprzedaży, jest po każdym roku obrachunkowym świadczenia usług na rzecz Doradztwa Gospodarczego DGA S.A. pomniejszana o 800 sztuk akcji. Po zawarciu umowy doszło do zmniejszenia wartości nominalnej akcji, w wyniku czego postanowienie to dotyczy obecnie 8.000 sztuk akcji.

W dniu 9.06.2003 Paweł Radziłowski objął w podwyższonym kapitale zakładowym Emitenta 6.200 Akcji imiennych i uprzywilejowanych serii E o wartości nominalnej 10 złotych. W dniu 12.06.2003 Waldemar Przybyła objął w podwyższonym kapitale zakładowym Emitenta 6.200 Akcji imiennych i uprzywilejowanych serii E o wartości nominalnej 10 złotych. Podwyższenie kapitału zostało zarejestrowane 2 lipca 2003.

19 marca 2004 roku Członkowie Zarządu złożyli zapisy na akcje serii F i G. W dniu 23 marca 2004 roku Pawłowi Radziłowskiemu przydzielono 11 Akcji serii F oraz 1352 akcji serii G o wartości nominalnej 1 złoty każda w ramach emisji publicznej akcji, natomiast Waldemarowi Przybyłe przydzielono 194 Akcji serii F oraz 1352 akcji serii G o wartości nominalne 1 złoty każda w ramach emisji publicznej akcji. Podwyższenie kapitału zakładowego obejmujące emisję akcji serii F i G zostało zarejestrowane 6 kwietnia 2004 roku.

22. Informacja o realizacji zasad ładu korporacyjnego

W omawianym okresie Grupa Kapitałowa przestrzegała zasad ładu korporacyjnego, zgodnie z oświadczeniem opublikowanym w raporcie bieżącym nr 3/2004, z wyjątkiem opisanym poniżej.

Jedynym odstępstwem od zasad była organizacja Nadzwyczajnych Walnych Zgromadzeń podmiotu dominującego DGA S.A., odbytych w dniach 07.02.2004, 28.02.2004, 29.03.2004, które odbyły się bez formalnego zwołania, stosownie do art. 405 § 1 kodeksu spółek handlowych. Wyżej wymienione posiedzenia odbyły się bez formalnego zwołania, w obecności wszystkich akcjonariuszy Spółki lub ich pełnomocników, głównie w celu dostosowania wewnętrznych aktów Spółki w celu sprawnego przeprowadzenia emisji akcji F i G.



Zarząd Doradztwa Gospodarczego DGA S.A.:

Prezes Zarządu

Andrzej Głowacki

Wiceprezes Zarządu

Anna Szymańska

Wiceprezes Zarządu

Waldemar Przybyła

Wiceprezes Zarządu

Paweł Radziłowski

Wiceprezes Zarządu

Jacek Musiał

Poznań, 27 października 2004 r.