

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU  
Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ  
DGA S.A.  
ZA I PÓŁROCZE 2019 ROKU**

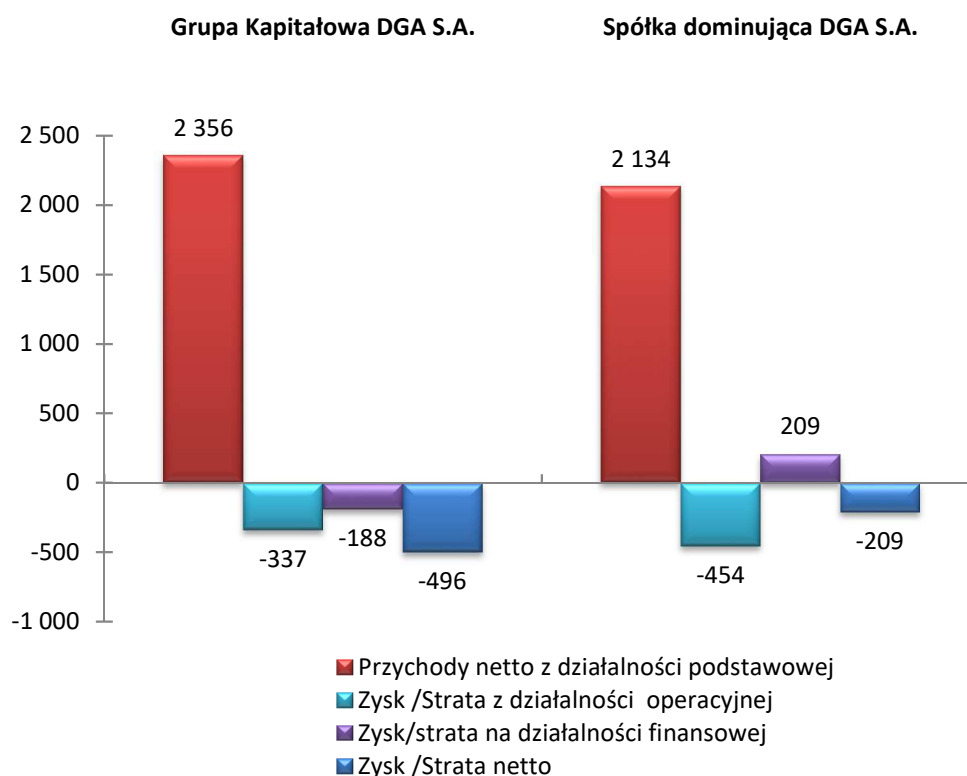
**SPIS TREŚCI****str.**

I.	ISTOTNE CZYNNIKI I ZDARZENIA MAJĄCE WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE WYNIKI FINANSOWE.....	3
II.	OPIS ISTOTNYCH ZDARZEŃ W GRUPIE KAPITAŁOWEJ DGA S.A. W I PÓŁROCZU 2019 ROKU .....	4
III.	WSKAZANIE CZYNNIKÓW, KTÓRE W OCENIE EMITENTA BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE PRZEZ NIEGO WYNIKI W PERSPEKTYWIE, CO NAJMNIEJ KOLEJNEGO PÓŁROCZA .....	7
1.	ZDARZENIA, KTÓRE WYSTĄPIŁY PO DNIU, NA KTÓRY SPORZĄDZONO DANE FINANSOWE ZA I PÓŁROCZE 2019 R. ....	7
2.	POZOSTAŁE CZYNNIKI MOGĄCE MIEĆ WPŁYW NA WYNIKI W PERSPEKTYWIE KOLEJNEGO PÓŁROCZA .....	8
3.	ISTOTNE CZYNNIKI RYZYKA I ZAGROŻEŃ .....	9
IV.	WYNIKI FINANSOWE .....	13
1.	SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW GRUPY KAPITAŁOWEJ DGA S.A. ....	13
1.1.	WYNIKI NA SEGMENTACH BRANŻOWYCH .....	14
2.	SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ GRUPY KAPITAŁOWEJ DGA S.A. ....	16
3.	SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPIŹYWÓW PIENIĘŻNYCH GRUPY KAPITAŁOWEJ DGA S.A. ....	19
4.	WYBRANE WSKAŹNIKI FINANSOWE .....	20
V.	INFORMACJE UZUPEŁNIAJĄCE .....	22
1.	OPIS ZMIAN ORGANIZACJI GRUPY KAPITAŁOWEJ, W TYM W WYNIKU POŁĄCZENIA JEDNOSTEK, UZYSKANIA LUB UTRATY KONTROLI NAD JEDNOSTKAMI ZALEŻNYMI ORAZ INWESTYCJAMI DŁUGOTERMINOWYMI, A TAKŻE PODZIAŁU, RESTRUKTURYZACJI LUB ZANIECHANIA DZIAŁALNOŚCI ORAZ WSKAZANIE JEDNOSTEK PODLEGAJĄCYCH KONSOLIDACJI .....	22
2.	CYKLICZNOŚĆ, SEZONOWOŚĆ DZIAŁALNOŚCI.....	24
3.	INFORMACJE DOTYCZĄCE EMISJI, WYKUPU I SPŁATY NIEUDZIAŁOWYCH I KAPITAŁOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH .....	24
4.	INFORMACJE DOTYCZĄCE WYPŁACONEJ (LUB ZADEKLAROWANEJ) DYWIDENDY .....	24
5.	STANOWISKO ZARZĄDU ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ.....	24
6.	WSKAZANIE ZNACZĄCYCH AKCJONARIUSZY, ZMIAN W STRUKTURZE WŁASNOŚCI ZNACZNYCH PAKIETÓW AKCJI .....	25
7.	STAN POSIADANIA AKCJI DGA S.A. LUB UPRAWNIEŃ DO NICH (OPCJI) BĘDĄCYCH W POSIADANIU OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH .....	26
8.	WSKAZANIE ISTOTNYCH POSTĘPOWAŃ TOCZĄCYCH SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ, DOTYCZĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ ORAZ WIERZYTELNOŚCI EMITENTA LUB JEDNOSTKI ZALEŻNEJ .....	26
9.	INFORMACJE O ZAWARCIU PRZEZ EMITENTA LUB JEDNOSTKĘ ZALEŻNĄ JEDNEJ LUB WIELU TRANSAKCJI Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE.....	27
10.	INFORMACJE O UDZIELENIU PRZEZ EMITENTA LUB PRZEZ JEDNOSTKĘ ZALEŻNĄ PORĘCZEŃ KREDYTU LUB POŻYCZKI LUB UDZIELENIU GWARANCJI .....	27
11.	INNE INFORMACJE, KTÓRE ZDANIEM EMITENTA SĄ ISTOTNE DLA OCENY SYTUACJI KADROWEJ, MAJĄTKOWEJ, FINANSOWEJ, WYNIKU FINANSOWEGO I ICH ZMIAN ORAZ INFORMACJE, KTÓRE SĄ ISTOTNE DLA OCENY MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZOBOWIĄZAŃ.....	27

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

I półrocze 2019 r. Grupa Kapitałowa DGA S.A. zakończyła przychodami z działalności podstawowej w wysokości 2.356 tys. zł i stratą netto w wysokości 496 tys. zł.

**Wykres 1. Wyniki finansowe Grupy Kapitałowej DGA S.A. i jednostki dominującej w I półroczu 2019 r. (w tys. zł)**



Najważniejsze zdarzenia i czynniki jakie miały wpływ na sytuację w I półroczu 2019 r. zaprezentowano poniżej:

1. Działalność segmentu Projektów europejskich

W I półroczu 2019 r. segment Projektów europejskich zanotował niższe przychody ze sprzedaży. Przyczyną tego było z jednej strony zakończenie części projektów unijnych pozyskanych w okresach poprzednich, które wymagały ostatecznego rozliczenia, a także poniesienia kosztów administracyjnych związanych m.in. z ich archiwizacją, a z drugiej strony nowo pozyskane projekty były na wczesnym etapie wdrażania, co nie przełożyło się jeszcze na generowanie odpowiedniego poziomu przychodów. W kolejnych okresach pozyskane projekty wejdą w fazę pełnego wdrożenia, czego efektem będą wyższe przychody i wyniki segmentu.

2. Działalność obszaru restrukturyzacji i sanacji firm

W I półroczu 2019 r. spółka zależna DGA Centrum Sanacji Firm S.A., jako doradca restrukturyzacyjny, kontynuowała realizację otrzymanych z sądów postępowań

restrukturyzacyjnych i upadłościowych. Na wyniki tego obszaru wpływ ma po pierwsze ilość prowadzonych postępowań restrukturyzacyjnych lub upadłościowych, po drugie oczekiwanie na przyznanie wynagrodzenia przez sądy i ostatecznie zdolność restrukturyzowanej lub upadłej firmy do zapłaty ustalonego przez sąd wynagrodzenia. W związku z faktem, że zdecydowana większość sądowych restrukturyzacji cechuje się przewlekłością, a ustawa Prawo restrukturyzacyjne w ostatecznym rozrachunku nie daje gwarancji otrzymania wynagrodzenia, to wyniki tego obszaru są poniżej oczekiwań Zarządu.

### 3. Obszar inwestycyjno-finansowy

Wyniki tego obszaru odzwierciedlone są w sprawozdaniu z całkowitych dochodów na poziomie przychodów i kosztów finansowych (działalności finansowej). W I półroczu 2019 r. obszar ten na poziomie skonsolidowanym wykazał stratę w wysokości 188 tys. zł na co miała wpływ niższa (o 833 tys. zł) wycena pakietu posiadanych akcji w spółce PTWP S.A., zniwelowana częściowo wyższą wyceną udziałów w spółce Blue energy Sp. z o.o. (+509 tys. zł).

## II. OPIS ISTOTNYCH ZDARZEŃ W GRUPIE KAPITAŁOWEJ DGA S.A. W I PÓŁROCZU 2019 ROKU

### Zdarzenia w sferze inwestycji kapitałowych

#### **1. Likwidacja spółki FD Polska Sp. z o.o. w likwidacji i zaprzestanie jej konsolidacji**

Spółka FD Polska Sp. z o.o. od 1 listopada 2018 r. była w trakcie likwidacji i nie prowadziła działalności gospodarczej. W związku z powyższym począwszy od I kwartału 2019 r. odstąpiono od jej konsolidacji.

W dniu 23 lipca 2019 r. Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników FD Polska Sp. z o.o. w likwidacji podjęło uchwałę o zakończeniu likwidacji z dniem 22 lipca 2019 r. W związku z powyższym Likwidator złożył do sądu wnioski o wykreślenie spółki z Krajowego Rejestru Sądowego.

#### **2. Sprzedaż części udziałów w Blue energy Sp. z o.o.**

28 czerwca 2019 r. DGA S.A. podpisała umowę sprzedaży 11 udziałów spółki Blue energy Sp. z o.o. za łączną kwotę 484,8 tys. zł. Udziały nabyła spółka Blue energy Sp. z o.o. w celu ich umorzenia. Na powyższej transakcji DGA S.A. zrealizowała zysk na poziomie ok. 470 tys. zł.

Po sprzedaży DGA S.A. posiadała w Blue energy Sp. z o.o. 12 udziałów, które stanowiły ok. 18,46% w kapitale zakładowym i ogólnej liczbie głosów i w związku z tym spółka przestała być konsolidowana metodą praw własności.

W związku z powyższą transakcją dokonano aktualizacji wyceny pozostałych udziałów Blue energy Sp. z o.o. do wartości godziwej.

**Zdarzenia dotyczące obszaru bieżącej działalności oraz sfery finansów*****1. Przygotowywanie i pozyskiwanie nowych projektów, w tym w ramach konkursów z okresu programowania unijnego 2014-2020, a także realizacja projektów pozyskanych w okresach wcześniejszych***

W I półroczu 2019 r. spółka dominująca DGA S.A. kontynuowała swoje działania w zakresie realizacji pozyskanych projektów, w tym współfinansowanych w ramach perspektywy finansowej 2014-2020, a także podpisała nowe umowy:

a) umowa na realizację projektu pt. „Sukcesja w firmach rodzinnych”

Zarząd DGA S.A. raportem bieżącym nr 2/2019 poinformował, że powziął w dniu 9 stycznia 2019 r. informację o podpisaniu przez Polską Agencję Rozwoju Przedsiębiorczości umowy na realizację projektu pt. „Sukcesja w firmach rodzinnych”.

Przedmiotem umowy jest zwiększenie adaptacyjności firm rodzinnych z sektora MMSP w zakresie sukcesji, które przyczynią się do wzrostu liczby przedsiębiorstw objętych działaniami służącymi poprawie zarządzania, rozwojowi kapitału ludzkiego oraz wspierającymi procesy innowacyjne. Projekt obejmuje 260 firm rodzinnych z sektora MMSP z terenu województw dolnośląskiego, lubuskiego, zachodniopomorskiego i wielkopolskiego poprzez objęcie ich wsparciem doradczym w zakresie realizacji procesu sukcesji i wdrożenia rozwiązań w zakresie sukcesji.

Umowa realizowana jest przez DGA S.A. jako Lidera, w partnerstwie z Sudeckim Instytutem Rozwoju Regionalnego. Wartość umowy wynosi 4.938.284,00 zł (kwota przypadająca na DGA S.A. to min. 2.469.142,00 zł), w tym dofinansowanie ze środków Unii Europejskiej wynosi 90%, a pozostałe 10% zostanie wniesione przez uczestników Projektu. Projekt będzie realizowany do 31 maja 2022 r.

b) umowa na realizację projektu pt. „Akcelerator Innowacji Przemysłowych INDUSTRYLAB II

Zarząd DGA S.A. raportem bieżącym nr 3/2019 poinformował, że w dniu 9 stycznia 2019 r. podpisał z Polską Agencję Rozwoju Przedsiębiorczości umowę na realizację projektu pt. „Akcelerator Innowacji Przemysłowych INDUSTRYLAB II”.

Wartość umowy wynosi 16.256.518,46 zł i będzie realizowana do 31 grudnia 2021 r.

Przedmiotem umowy jest w szczególności wsparcie za pomocą programów akceleratorycznych przedsięwzięć opartych o innowacyjne pomysły przy udziale odbiorców technologii zainteresowanych ich wdrożeniem i rozwojem. Odbiorcami technologii w projekcie będą 4 duże przedsiębiorstwa: H. Cegielski – Poznań S.A. z siedzibą w Poznaniu, Rosomak S.A. z siedzibą w Siemianowicach Śląskich, H. CEGIELSKI - FABRYKA POJAZDÓW SZYNOWYCH SPÓŁKA z o.o. z siedzibą w Poznaniu oraz SOLARIS BUS & COACH S.A. z siedzibą w Owińskach.

Celem umowy jest rozwój i komercjalizacja innowacyjnych rozwiązań będących odpowiedzią na zidentyfikowane potrzeby wskazanych powyżej Odbiorców Technologii, zaproponowanych przez 50 startupów z terenu całej Polski. Rozwiązania wpisują się będą w działy tematyczne Krajowych Inteligentnych Specjalizacji oraz w 3 dedykowane w ramach projektu ścieżki branżowe (SMART CITY, PRZEMYSŁOWY INTERNET RZECZY oraz BIOGOSPODARKA).

Dzięki opracowanemu przez Akcelerator DGA S.A. programowi, startupy będą miały możliwość skorzystania m.in. ze wsparcia finansowego (grant do 200.000 zł), merytorycznego, zasobów technicznych niezbędnych do opracowania i testowania własnych rozwiązań. Udział w programie akceleryjnym dla start-upów jest bezpłatny.

*c) wybór projektu do dofinansowania*

21 maja 2019 r. Zarząd DGA S.A. raportem bieżącym nr 11/2019 poinformował, że Ministerstwo Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej opublikowało listę projektów, które spełniły kryteria wyboru projektów i uzyskały wymaganą liczbę punktów w ramach działania 2.1 POWER Równość szans mężczyzn i kobiet we wszystkich dziedzinach, w tym w dostępie do zatrudnienia, rozwoju kariery, godzenia życia zawodowego i prywatnego. Na liście tej znalazł się projekt złożony przez DGA S.A. pt. „Przygotuj swój plan! - szkolenia z zakresu form opieki nad dziećmi w wieku do lat 3”.

Projekt złożony przez DGA S.A. opiewa na kwotę 1.691.940,00 (w tym kwota dofinansowania 1.641.181,80 zł) z terminem realizacji do 30 kwietnia 2021 r.

Dzięki opracowanemu przez DGA S.A. programowi szkoleń, uczestnicy będą mieli możliwość skorzystania ze szkoleń w zakresie stosowania ustawy o opiece nad dzieckiem do lat 3. Szkolenia realizowane będą na terenie 5 województw: wielkopolskiego, zachodniopomorskiego, pomorskiego, warmińsko-mazurskiego oraz lubuskiego. Uczestnictwo w szkoleniach będzie bezpłatne, a jego warunkiem będzie pochodzenie uczestnika z gminy na terenie której mieszka min. 5 tys. mieszkańców i nie funkcjonują instytucje opieki nad dziećmi w wieku do lat 3, a także zadeklarowanie chęci rozpoczęcia działalności gospodarczej w zakresie opieki nad dzieckiem do lat 3.

12 lipca 2019 r. raportem bieżącym nr 19/2019 Zarząd DGA S.A. poinformował o podpisaniu umowy na realizację powyższego projektu.

## **2. Realizowane projekty restrukturyzacyjne i upadłościowe**

DGA Centrum Sanacji Firm S.A. kontynuowała realizację projektów restrukturyzacyjnych otrzymanych w poprzednich okresach, a ponadto w kwietniu 2019 r. została wyznaczona na pełnienie funkcji zarządcy w postępowaniu restrukturyzacyjnym EL-MAG Sp. z o.o. Sp.k.

## **3. Udzielenie pożyczek**

W I półroczu 2019 r. spółka dominująca DGA S.A. udzieliła pożyczek w łącznej kwocie 635 tys. zł, w tym spółce PBS Sp. z o.o. (500 tys. zł) i spółce zależnej Life Fund Sp. z o.o. (135 tys. zł).

Ponadto spółka zależna Life Fund Sp. z o.o. udzieliła pożyczek na łączną kwotę 750 tys. zł, w tym 600 tys. zł dla spółki EL-MAG Sp. z o.o. Sp. k. i 150 tys. zł dla spółki MPTS Sp. z o.o.

## **Zdarzenia korporacyjne**

### **1. Wniesienie skargi kasacyjnej do Sądu Najwyższego w sprawie projektu „Powiązania kooperacyjne polskich przedsiębiorstw”**

DGA S.A. raportem bieżącym nr 4/2019 z dnia 11 marca 2019 r. poinformowała o powzięciu informacji o wniesieniu skargi kasacyjnej przez SEKA S.A. do Sądu Najwyższego od wyroku Sądu Apelacyjnego w

Poznaniu z dnia 20 września 2018 r. w sprawie projektu „**Powiązania kooperacyjne polskich przedsiębiorstw**”. Szczegóły opisano w pkt. V.8.

## **2. Publikacja sprawozdań finansowych**

25 kwietnia 2019 r. opublikowane zostało jednostkowe sprawozdanie finansowe DGA S.A., jak i skonsolidowane sprawozdanie Grupy Kapitałowej DGA S.A. za 2018 r.

Natomiast 30 maja 2019 r. opublikowano skonsolidowany raport kwartalny zawierający skrócone sprawozdanie jednostkowe DGA S.A. za I kwartał 2019 r.

## **3. Zwyczajne Walne Zgromadzenie DGA S.A.**

W dniu 10 czerwca 2019 r. odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy DGA S.A., na którym podjęto m.in. następujące uchwały:

- a) w sprawie zatwierdzenia sprawozdania jednostkowego i skonsolidowanego za 2018 r.,
- b) w sprawie udzielenia absolutorium członkom Zarządu i Rady Nadzorczej,
- c) w sprawie podziału zysku za 2018 r. i wypłacie dywidendy w wysokości 0,40 zł na akcję,
- d) w sprawie powołania członków Rady Nadzorczej na okres nowej kadencji, w składzie:
  - Pan Karol Działoszyński – Przewodniczący Rady Nadzorczej,
  - Pani Longina Szymankiewicz – Członek Rady Nadzorczej,
  - Pan Piotr Gosieniecki – Członek Rady Nadzorczej,
  - Pan Romuald Szperliński – Członek Rady Nadzorczej,
  - Pan Wojciech Tomaszewski – Członek Rady Nadzorczej.

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

#### **1. Zdarzenia, które wystąpiły po dniu, na który sporządzono dane finansowe za I półrocze 2019 r.**

- a) W dniu 5 lipca 2019 r. akcjonariusze otrzymali dywidendę za rok 2018. Szczegóły opisano w V.4.
- b) wybór projektu do dofinansowania

3 września 2019 r. Zarząd DGA S.A. raportem bieżącym nr 20/2019 poinformował, że Instytucja Zarządzająca Programem Operacyjnym Wiedza Edukacja Rozwój opublikowała wyniki oceny projektów złożonych w ramach konkursu nr POWR.04.01.00-IZ.00-00-022/18 działanie 4.1 Konkurs na inkubację innowacji społecznych w temacie dostępności, Wiedza Edukacja Rozwój. Projekt złożony przez DGA S.A. w tym konkursie znalazł się na liście projektów wybranych do dofinansowania.

Projekt złożony przez DGA S.A. pt. „**INKUBATOR INNOWACJI SPOŁECZNYCH WIELKICH JUTRA - DOSTĘPNOŚĆ +**” opiewa na kwotę dofinansowania 4 522 973,00 zł.

Projekt ma być realizowany do 30 kwietnia 2023 r.

Celem ogólnym projektu jest wsparcie procesu inkubacji 50 innowacyjnych pomysłów z terenu całej RP dotyczących rozwiązywania problemów związanych z brakiem wystarczającej dostępności przestrzeni publicznej dla osób z niepełnosprawnościami oraz osób starszych o ograniczonej

mobilności lub percepcji, z których min. 20% zostanie przygotowanych do wdrożenia na szeroką skalę w okresie do 04.2023 r.

DGA S.A. oczekuje na podpisanie umowy o dofinansowanie.

## 2. Pozostałe czynniki mogące mieć wpływ na wyniki w perspektywie kolejnego półrocza

Wg wstępnych szacunków PKB Polski w II kwartale 2019 r. wzrósł o 4,4% r/r, co oznacza, że utrzymuje się stosunkowo szybkie tempo wzrostu gospodarczego. Patrząc jednak na poprzednie kwartały widać powolny spadek PKB w ujęciu kwartalnym:

- II kwartał 2018 r. – 5,3%,
- III kwartał 2018 r. – 5,2%,
- IV kwartał 2018 r. – 4,9%,
- I kwartał 2019 – 4,6%.

Prognozy na cały 2019 r. wahają się między 4,2-4,5%. W dalszym ciągu wzrost gospodarczy będzie opierał się na konsumpcji w związku ze zwiększeniem transferów socjalnych, a także na inwestycjach – zwłaszcza publicznych. Sytuacja na rynku pracy w dalszym ciągu powinna być korzystna z punktu widzenia pracowników i dość trudna dla pracodawców. Poziom bezrobocia na koniec lipca 2019 r. wynosił 5,2%.

Przewidujemy, iż te wielkości mogą mieć niestety wpływ na zmianę ukierunkowania wydatkowania środków z Unii Europejskiej tj. ograniczenie wspierania projektów dotyczących aktywizacji osób na rynku pracy oraz przeciwdziałania bezrobociu.

W aspekcie działalności Grupy Kapitałowej DGA S.A. kluczowe będą dwa czynniki, które będą mogły mieć pozytywny wpływ na przyszłe wyniki finansowe.

Pierwszy związany będzie z ogłaszaniem kolejnych naborów wniosków do konkursów w ramach budżetu unijnej polityki spójności, przyznanej Polsce na lata 2014-2020. Budżet do rozdysponowania to 82,5 mld euro. Środki te trafiają do beneficjentów za pośrednictwem 6 programów operacyjnych wdrażanych na szczeblu centralnym, 16 regionalnych programów operacyjnych zarządzanych przez Urzędy Marszałkowskie.

Obecna perspektywa finansowa otwiera przed polskimi przedsiębiorcami ogromne możliwości finansowania rozwoju, co pozwoli im osiągnąć przewagę konkurencyjną na rynku europejskim. Aby z nich skutecznie skorzystać, DGA S.A. na bieżąco zapoznaje się z proponowanymi dokumentami programowymi i odpowiednio przygotowuje się do kolejnych naborów wniosków.

Drugi z czynników to zwiększająca się świadomość podmiotów gospodarczych zagrożonych upadłością w kontekście możliwości wykorzystania szans, które daje podmiotom nowe Prawo restrukturyzacyjne. W obliczu tego faktu DGA S.A. wraz z DGA Centrum Sanacji Firm S.A. mają szansę na pozyskanie kolejnych projektów pozwalających na przeprowadzenie skutecznych procesów restrukturyzacyjnych i/lub upadłościowych.

Natomiast po stronie czynników mogących mieć negatywny wpływ na osiągnięte przez spółki z Grupy Kapitałowej DGA S.A. wyniki należy wskazać dużą konkurencję ze strony małych firm o zasięgu głównie lokalnym, specjalizujących się w wykorzystywaniu środków unijnych, długi proces rozstrzygnięcia konkursów przez instytucje wdrażające środki unijne, a także konkurencję cenową oraz wzrost presji na podnoszenie budżetu wynagrodzeń pracowników. Natomiast w zakresie działalności restrukturyzacyjnej przedsiębiorstw negatywny wpływ na wyniki finansowe mogą mieć kwestie związane z brakiem zagwarantowania przez ustawę Prawo restrukturyzacyjne otrzymania wynagrodzenia z tytułu pełnienia



funkcji zarządcy lub nadzorcy sądowego, a także brak wpływu na sądy, w zakresie wskazywania DGA Centrum Sanacji Firm S.A. jako zarządcy, nadzorcy lub syndyka w postępowaniach restrukturyzacyjnych lub upadłościowych.

### **3. Istotne czynniki ryzyka i zagrożeń**

#### **Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną**

Działanie na rynku usług doradczych jest uzależnione od sytuacji makroekonomicznej kraju. Pogorszenie koniunktury gospodarczej może skutkować spadkiem popytu na usługi doradcze. Takie czynniki jak wzrost ryzyka inwestycyjnego, spadek aktywności przedsiębiorców oraz pogorszenie rentowności ich funkcjonowania mogą mieć negatywny wpływ na wyniki ekonomiczne i rynkowe osiągnięte przez spółki Grupy Kapitałowej DGA S.A. w zakresie usług doradczych, jednak wpływ ten może być kompensowany zwiększeniem sprzedaży usług ukierunkowanych na optymalizację i restrukturyzację przedsiębiorstw. Mając jednak na uwadze prognozy dla polskiej gospodarki powyższe ryzyko powinno być minimalne.

#### **Ryzyko konkurencji**

Działalność prowadzona przez spółki Grupy Kapitałowej DGA S.A. narażona jest na konkurencję zarówno ze strony podmiotów polskich, jak i zagranicznych. Z jednej strony na rynku są obecne duże renomowane firmy międzynarodowe, a z drugiej – ma miejsce silna konkurencja cenowa ze strony małych, niszowych podmiotów. Stosunkowo niskie bariery wejścia na rynek usług doradczych przy jego dużej atrakcyjności powodują, że mogą się pojawić nowe podmioty, szczególnie na rynkach lokalnych oraz w produktach niszowych.

Grupa Kapitałowa DGA S.A. w celu zapobiegania powyższym zagrożeniom dywersyfikuje swoją działalność oraz dba o ciągły rozwój kompetencji konsultantów, które decydują o sukcesie i efektywności realizowanych projektów.

#### **Ryzyko zmiennego otoczenia prawnego**

Zmiany wprowadzane w polskim systemie prawnym mogą rodzić dla spółek Grupy Kapitałowej DGA S.A. ryzyko w zakresie prowadzonej działalności gospodarczej. Dotyczy to w szczególności regulacji w dziedzinie prawa handlowego, podatkowego, przepisów regulujących działalność gospodarczą, przepisów prawa pracy i ubezpieczeń społecznych czy prawa papierów wartościowych. Zmiany te mogą mieć wpływ na otoczenie prawne działalności spółek Grupy Kapitałowej DGA S.A. i na jej wyniki finansowe. Zmiany te mogą ponadto stwarzać problemy wynikające z niejednolitej wykładni prawa, która obecnie jest dokonywana nie tylko przez sądy krajowe, organy administracji publicznej, ale również przez sądy wspólnotowe. Interpretacje dotyczące zastosowania przepisów, dokonywane przez sądy i inne organy interpretacyjne bywają często niejednoznaczne lub rozbieżne, co może generować ryzyko prawne.

Grupa Kapitałowa DGA S.A. minimalizuje ryzyko funkcjonowania w niestabilnym otoczeniu prawnym, poprzez korzystanie z pomocy podmiotów świadczących profesjonalną pomoc prawną. Spółki Grupy Kapitałowej DGA S.A., przy wsparciu ze strony doradców prawnych, monitorują zmiany prawa mając na celu eliminację ryzyka niedostosowania swojej działalności do ewentualnych nowych rozwiązań prawnych.

### **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 spółek Grupy Kapitałowej DGA S.A., konsultantów lub klientów, co w konsekwencji może przełożyć się w sposób bezpośredni lub pośredni na pogorszenie wyników finansowych.

Dodatkowo niestabilność systemu podatkowego oraz nieprecyzyjność regulacji podatkowych w Polsce utrudnia prawidłowe planowanie podatkowe. Podlegające zmianie interpretacje przepisów podatkowych, stosowane przez organy podatkowe, długie okresy przedawnienia zobowiązań podatkowych oraz możliwość nakładania wysokich kar pieniężnych i innych sankcji powodują, że ryzyko związane z niestabilnością systemu podatkowego w Polsce jest znacząco wyższe niż w krajach rozwiniętych o bardziej ustabilizowanym systemie prawa podatkowego.

Grupa Kapitałowa DGA S.A. minimalizuje ryzyko funkcjonowania w niestabilnym otoczeniu podatkowym, poprzez korzystanie z pomocy podmiotów świadczących profesjonalną pomoc w zakresie prawa podatkowego i rachunkowości. Obszary księgowości, jak i sporządzania sprawozdań finansowych są prowadzone przez profesjonalne zewnętrzne firmy księgowe, co minimalizuje ryzyka niedostosowania działalności do ewentualnych nowych rozwiązań prawa podatkowego.

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

Działalność spółek Grupy Kapitałowej DGA S.A. prowadzona jest przede wszystkim w oparciu o wiedzę i doświadczenie wysoko wykwalifikowanej kadry konsultantów, co jest cechą charakterystyczną przedsiębiorstw działających na rynku usług doradczych. Należy zwrócić uwagę na fakt, że charakter pracy doradcy (specyfika pracy łączy się z licznymi wyjazdami oraz koniecznością posiadania wiedzy z różnych dziedzin i branż) utrudnia znalezienie właściwych osób. Dodatkowym aspektem jest stosunkowo długi okres szkolenia konsultantów do osiągnięcia przez nich właściwego poziomu merytorycznego.

Odejście lub zakończenie współpracy przez kluczowych, doświadczonych konsultantów może mieć negatywny wpływ na potencjał Grupy Kapitałowej DGA S.A. w zakresie świadczenia usług oraz wywiązania się z zawartych umów, co w konsekwencji może zostać negatywnie odzwierciedlone w wynikach finansowych – poprzez obniżenie przychodów lub wzrost kosztów. Istnieje także ryzyko rozpoczęcia świadczenia konkurencyjnych w stosunku do Grupy Kapitałowej DGA S.A. usług przez konsultantów którzy zakończą współpracę.

Grupa Kapitałowa DGA S.A. dąży do ograniczenia ryzyka utraty konsultantów poprzez:

- odpowiednie konstruowanie kontraktów z kluczowymi konsultantami i zawieranie umów długoterminowych,
- oferowanie możliwości rozwoju zawodowego, opartego na systemie szkoleń wewnętrznych oraz zewnętrznych,
- oferowanie opieki medycznej i pakietów sportowych,
- podjęcie stałej współpracy ze spółkami wyodrębnionymi ze struktur DGA S.A., działającymi jako odrębne podmioty powiązane jednak kapitałowo z DGA S.A.
- stałą współpracę z ekspertami zewnętrznymi w określonych dziedzinach w tematyce prowadzonych projektów.

### **Ryzyko zmienności generowanych wyników w poszczególnych kwartałach**

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

Efekt sezonowości przychodów zauważyć można również w przypadku spółki wspólnie kontrolowanej DGA Audyt Sp. z o.o. ze względu na rodzaj świadczonych usług polegających przede wszystkim na badaniu sprawozdań finansowych. Pierwsze półrocze charakteryzuje się o wiele wyższymi przychodami niż drugie półrocze.

### **Ryzyko skali działania**

Grupa Kapitałowa DGA S.A. prowadzi działalność w oparciu o zaplecze merytoryczne funkcjonujące w siedzibie w Poznaniu oraz biurze w Warszawie. Rozszerzanie działalności poprzez przejęcia lub połączenia z innymi firmami, wiąże się ze zmianami wewnątrz organizacji, rozszerzeniem zakresu uprawnień delegowanych na wyższą i średnią kadre kierowniczą oraz rozwojem technik kontroli i nadzoru istniejącej struktury. Spółki Grupy Kapitałowej DGA S.A. ograniczają ryzyko finansowe skali działania poprzez zachowanie zasady otwierania biur lub zwiększania zatrudnienia wyłącznie pod potrzeby projektowe.

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

Rozwój Grupy Kapitałowej DGA S.A. jest ściśle związany z oferowaniem klientom nowych usług, produktów i rozwiązań. Takie podejście wymusza 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.

Grupa Kapitałowa DGA S.A. stara się zapobiegać powyższemu ryzyku poprzez:

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

### **Ryzyko związane z zawartymi umowami**

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

Na dzień 30 czerwca 2019 roku wartość wystawionych przez spółkę dominującą DGA S.A. weksli wynosiła ponad 47 mln zł. W przypadku zrealizowania się okoliczności, które czyniłyby wyżej

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

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

Specyfika działalności Grupy Kapitałowej DGA S.A. powoduje, że wynagrodzenia konsultantów, świadczących usługi doradcze stanowią podstawowy element kosztów działalności. Presja na wzrost wynagrodzeń może doprowadzić do sytuacji, w której spółka poprzez wzrost cen świadczonych usług, nie będą w stanie przetrwać zwiększonych kosztów na klientów, może to mieć negatywny wpływ na osiągnięte wyniki finansowe – obniżone zostaną marże oraz zyski na projektach. Należy również zwrócić uwagę, iż w projektach współfinansowanych ze środków UE jednostki finansujące bardzo często narzucają określone limity stawek za godzinę pracy, co nie zawsze odpowiada warunkom ustalonym wcześniej z pracownikami.

### **Ryzyko związane z inwestycjami kapitałowymi**

DGA S.A. i Life Fund Sp. z o.o. dokonały inwestycji kapitałowych nabywając udziały/akcje spółek a także udzielały pożyczek spółkom na rozwój ich działalności. W przypadku wystąpienia niekorzystnych zdarzeń tj. upadłość, likwidacja, zaprzestanie działalności, może to mieć negatywny wpływ na wynik finansowy. Spółki starają się zapobiegać temu ryzyku na bieżąco monitorując sytuację w podjętych inwestycjach.

### **Ryzyko związane z rynkami kapitałowymi**

DGA S.A. i/lub Life Fund Sp. z o.o. mają w swoim portfelu papiery wartościowe różnych spółek, zarówno publicznej (PTWP S.A.), jak i niepublicznych. Instrumenty finansowe zakwalifikowane jako instrumenty przeznaczone do obrotu wyceniane są w sprawozdaniach finansowych wg ich wartości godziwej, dla instrumentów notowanych jest to kurs giełdowy dla pozostałych instrumentów przyjęty model wyceny. W związku z tym w przypadku, gdy sytuacja na rynkach kapitałowych będzie niekorzystna to wycena posiadanych instrumentów finansowych na dzień bilansowy może ulec obniżeniu i niekorzystnie wpłynąć na wyniki DGA S.A. i/lub Life Fund Sp. z o.o.

### **Ryzyko związane z udzielanymi pożyczkami**

DGA S.A. i Life Fund Sp. z o.o. udzielają podmiotom gospodarczym pożyczki pieniężne. Istnieje ryzyko, że pożyczkobiorcy mogą opóźnić lub zaprzestać spłacać zaciągnięte pożyczki. Spowodować to może konieczność utworzenia stosownych odpisów aktualizujących na nieściągalne pożyczki.

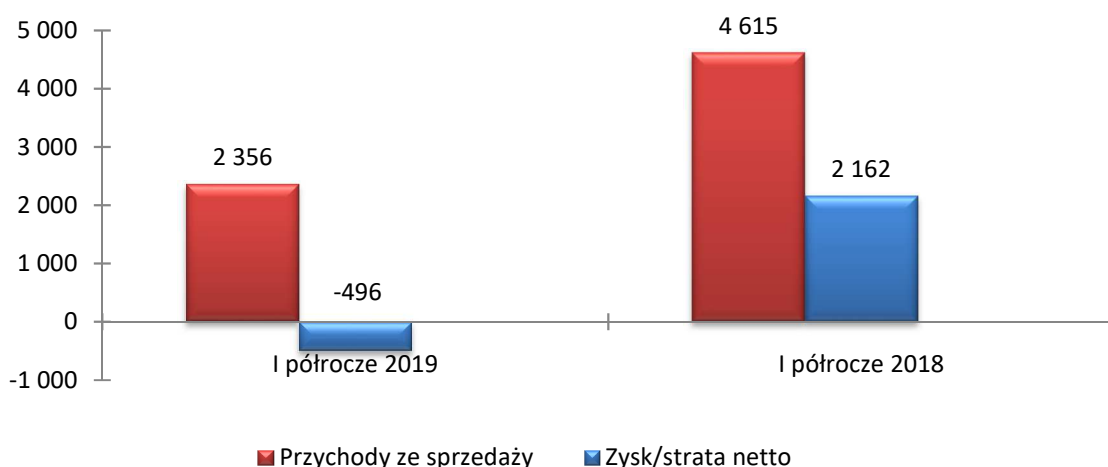
DGA S.A. i Life Fund Sp. z o.o. zapobiegają takim zdarzeniom poprzez stały monitoring udzielonych pożyczek i przeprowadzanie skutecznych procesów windykacyjnych.

## IV. WYNIKI FINANSOWE

## 1. Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów Grupy Kapitałowej DGA S.A.

Tabela nr 1. Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów (w tys. zł)

<b>Wyszczególnienie</b>	<b>I półrocze 2019</b>	<b>I półrocze 2018</b>	<b>zmiana 2019 do 2018</b>
<b>Przychody netto z działalności podstawowej, w tym:</b>	<b>2 356</b>	<b>4 615</b>	<b>-2 259</b>
Przychody netto ze sprzedaży	831	1 657	-826
Przychody związane z realizacją projektów unijnych	1 525	2 958	-1 433
<b>Koszty działalności podstawowej, w tym:</b>	<b>2 211</b>	<b>3 612</b>	<b>-1 401</b>
Koszty własne sprzedaży	948	904	44
Koszty związane z realizacją projektów unijnych	1 263	2 708	-1 445
<b>Zysk/strata brutto ze sprzedaży</b>	<b>145</b>	<b>1 003</b>	<b>-858</b>
Koszty sprzedaży	33	44	-11
Koszty ogólnego zarządu	636	553	83
<b>Zysk/strata ze sprzedaży</b>	<b>-524</b>	<b>406</b>	<b>-930</b>
Pozostałe przychody operacyjne	103	23	80
Pozostałe koszty operacyjne	0	2	-2
Udział w zyskach/stratach jednostek objętych konsolidacją metodą praw własności	84	340	-256
<b>Zysk/strata z działalności operacyjnej</b>	<b>-337</b>	<b>767</b>	<b>-1 104</b>
Przychody finansowe	643	1 660	-1 017
Koszty finansowe	845	0	845
Zysk ze sprzedaży jednostek zależnych i stowarzyszonych	14	0	14
<b>Zysk/strata przed opodatkowaniem</b>	<b>-525</b>	<b>2 427</b>	<b>-2 952</b>
Podatek dochodowy bieżący	-7	0	-7
Podatek dochodowy - odroczony	36	-265	301
<b>Zysk/strata netto z działalności kontynuowanej</b>	<b>-496</b>	<b>2 162</b>	<b>-2 658</b>

**Wykres 2. Skonsolidowane przychody netto ze sprzedaży, wyniki finansowe (w tys. zł)**

W I półroczu 2019 roku przychody z działalności podstawowej Grupy Kapitałowej DGA S.A. wyniosły 2.356 tys. zł, co przełożyło się na wygenerowanie zysku brutto na sprzedaży w wysokości 145 tys. zł.

Przychody finansowe w I półroczu 2019 r. wyniosły 643 tys. zł i związane były przede wszystkim z aktualizacją wyceny posiadanych udziałów w spółce Blue energy Sp. z o.o. (509 tys. zł), a także odsetkami od udzielonych pożyczek i lokat bankowych (122 tys. zł).

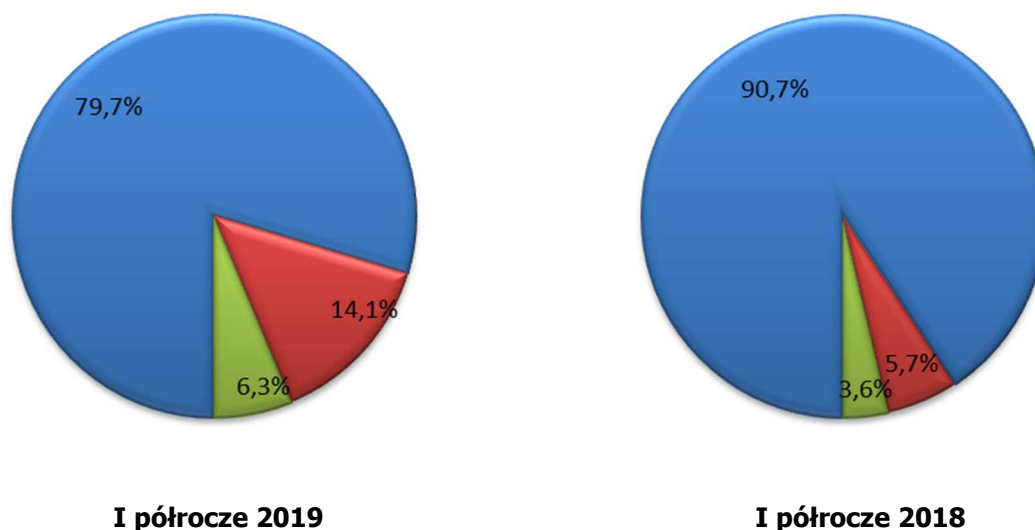
Koszty finansowe ukształtowały się na poziomie 845 tys. zł i wynikają przede wszystkim z niższej wyceny akcji PTWP S.A. notowanej na rynku NewConnect (-833 tys. zł).

Po uwzględnieniu wszystkich czynników wpływających na wynik finansowy, Grupa Kapitałowa DGA S.A. wykazała w I półroczu 2019 roku stratę netto w wysokości 496 tys. zł.

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

Wyszczególnienie	Przychody *)			Wynik na segmencie *)		
	I półrocze 2019	I półrocze 2018	zmiana 2019 do 2018	I półrocze 2019	I półrocze 2018	zmiana 2019 do 2018
Projekty Europejskie, pozostałe doradztwo w zakresie projektów unijnych i akceleracyjnych	1 879	4 189	-2 310	-77	878	-955
Doradztwo restrukturyzacyjne, konsulting zarządczy i finansowy	332	262	70	121	41	80
Nie przypisane segmentom	148	167	-19	101	84	17
<b>Wartość ogółem przed eliminacjami konsolidacyjnymi</b>	<b>2 359</b>	<b>4 618</b>	<b>-2 259</b>	<b>145</b>	<b>1 003</b>	<b>-858</b>
Eliminacje konsolidacyjne	-3	-3	0	0	0	0
<b>Wartość ogółem</b>	<b>2 356</b>	<b>4 615</b>	<b>-2 259</b>	<b>145</b>	<b>1 003</b>	<b>-858</b>

\*) wiersze prezentujące przychody i wyniki segmentów nie zawierają wyłączeń konsolidacyjnych

**Wykres 3. Udział segmentów w przychodach Grupy Kapitałowej DGA S.A.**

Segment Projektów Europejskich zrealizował najwyższe przychody w Grupie Kapitałowej DGA S.A. (79,7% udział). Przy przychodach na poziomie 1.879 tys. zł wygenerował stratę brutto na sprzedaży w wysokości 77 tys. zł. Niskie przychody segmentu wynikają z faktu, że część realizowanych projektów została zakończona, a nowo pozyskane projekty były w fazie początkowej, co oznacza, że w kolejnych okresach sprawozdawczych przychody i wyniki segmentu powinny ulegać poprawie.

Segment Doradztwa restrukturyzacyjnego, konsultingu zarządczego i finansowego zrealizował 332 tys. zł przychodów, co przełożyło się na 121 tys. zł zysku brutto na sprzedaży. Wyniki segmentu są ściśle powiązane z ilością spraw powierzonych przez sądy dla spółki zależnej DGA Centrum Sanacji Firm S.A., która pełnić może funkcję nadzorcy/zarządcy sądowego w postępowaniach restrukturyzacyjnych lub syndyka w postępowaniach upadłościowych. Ponadto na wyniki wpływają długie okresy oczekiwania na wydanie przez sądy postanowień w zakresie przyznania wynagrodzenia w postępowaniu sądowym, a także brak wystarczającego zabezpieczenia przez ustawę Prawo restrukturyzacyjne wynagrodzenia dla nadzorcy lub zarządcy.

W pozycji „Przychody nie przypisane segmentom” wykazywane są przychody związane m.in. z refakturowaniem innych jednostek za podnajmowaną powierzchnię biurową, koszty eksploatacyjne, administracyjne i informatyczne.

**2. Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy Kapitałowej DGA S.A.****Sytuacja majątkowa****Tabela nr 3. Aktywa oraz ich struktura wg stanów na koniec okresów (w tys.)**

Wyszczególnienie	30.06.2019	31.12.2018	30.06.2018	% zmiany do 31.12.2018	% struktura 30.06.2019
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>3 816</b>	<b>4 937</b>	<b>5 004</b>	<b>-22,7%</b>	<b>16,9%</b>
Wartości niematerialne	11	15	18	-26,7%	0,0%
Rzeczowe aktywa trwałe	1 945	1 978	2 024	-1,7%	8,6%
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współzależnych rozliczane metodą praw własności	752	1 658	1 571	-54,6%	3,3%
Udzielone pożyczki	43	72	140	-40,3%	0,2%
Pozostałe należności	0	28	42	-100,0%	0,0%
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	1 065	1 186	1 209	-10,2%	4,7%
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>18 748</b>	<b>22 585</b>	<b>23 941</b>	<b>-17,0%</b>	<b>83,1%</b>
Udzielone pożyczki	2 105	837	1 463	151,5%	9,3%
Należności z tytułu dostaw i usług	460	355	419	29,6%	2,0%
Należności z tytułu realizowanych projektów finansowanych ze środków unijnych	3 939	7 568	8 267	-48,0%	17,5%
Pozostałe należności	261	148	1 219	76,4%	1,2%
Aktywa finansowe przeznaczone do obrotu	5 140	5 444	5 982	-5,6%	22,8%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	6 843	8 233	6 591	-16,9%	30,3%
<b>AKTYWA OGÓŁEM</b>	<b>22 564</b>	<b>27 522</b>	<b>28 945</b>	<b>-18,0%</b>	<b>100,0%</b>

W porównaniu do stanu z końca grudnia 2018 roku nastąpił spadek sumy bilansowej o 18%.

Wartość aktywów trwałych uległa zmniejszeniu o 1.121 tys. zł, co ma związek przede wszystkim ze sprzedażą części udziałów spółki Blue energy Sp. z o.o. i przeniesieniem pozostałej części udziałów do aktywów obrotowych (aktywów finansowych przeznaczonych do obrotu).

Zmiana poziomu aktywów obrotowych w odniesieniu do końca grudnia 2018 roku wynikała głównie z:

- zmniejszenia poziomu należności z tytułu realizowanych projektów współfinansowanych ze środków unijnych o kwotę 3.629 tys. zł, co związane jest z częściowym rozliczeniem projektów,
- zmniejszeniem posiadanych środków pieniężnych o 1.390 tys. zł, co wynika głównie z udzielonych pożyczek,
- wyższym poziomem pożyczek o 1.268 tys. zł,
- zmniejszeniem wartości aktywów finansowych przeznaczonych do obrotu o kwotę 304 tys. zł.



**Tabela nr 4. Wskaźniki efektywności wykorzystania majątku**

Wyszczególnienie	I półrocze 2019	I półrocze 2018
Wskaźnik globalnego obrotu aktywami	0,09	0,16
Wskaźnik rotacji aktywów trwałych	0,54	0,97
Wskaźnik rotacji aktywów obrotowych	0,11	0,19

$$\text{Wskaźnik globalnego obrotu aktywami} = \frac{\text{Przychody z działalności podstawowej w półroczu}}{(\text{Aktywa ogółem na początek półrocza} + \text{Aktywa ogółem na koniec półrocza}) / 2}$$

$$\text{Wskaźnik rotacji aktywów trwałych} = \frac{\text{Przychody z działalności podstawowej w półroczu}}{(\text{Aktywa trwałe na początek półrocza} + \text{Aktywa trwałe na koniec półrocza}) / 2}$$

$$\text{Wskaźnik rotacji aktywów obrotowych} = \frac{\text{Przychody z działalności podstawowej w półroczu}}{(\text{Aktywa obrotowe na początek półrocza} + \text{Aktywa obrotowe na koniec półrocza}) / 2}$$

**Źródła finansowania****Tabela nr 5. Źródła finansowania aktywów oraz ich struktura wg stanów na koniec okresów (w tys.)**

Wyszczególnienie	30.06.2019	31.12.2018	30.06.2018	% zmiany do 31.12.2018	% struktura 30.06.2019
<b>Kapitał własny</b>	<b>15 844</b>	<b>16 503</b>	<b>16 276</b>	<b>-4,0%</b>	<b>70,2%</b>
<b>Kapitał własny przypadający na akcjonariuszy podmiotu dominującego</b>	<b>15 789</b>	<b>16 471</b>	<b>16 254</b>	<b>-4,1%</b>	<b>70,0%</b>
Kapitał akcyjny	9 042	9 042	9 042	0,0%	40,1%
Kapitał zapasowy	6 496	4 838	4 838	34,3%	28,8%
Kapitał rezerwowy z aktualizacji wyceny	34	34	34	0,0%	0,2%
Kapitał rezerwowy na nabycie akcji własnych	779	779	779	0,0%	3,5%
Akcje własne	-779	-779	-779	0,0%	-3,5%
Zyski zatrzymane	217	2 557	2 340	-91,5%	1,0%
<b>Udziały niesprawujące kontroli</b>	<b>55</b>	<b>32</b>	<b>22</b>	<b>71,9%</b>	<b>0,2%</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>415</b>	<b>572</b>	<b>688</b>	<b>-27,4%</b>	<b>1,8%</b>
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	40	40	47	0,0%	0,2%
Rezerwa na podatek odroczoney	375	532	640	-29,5%	1,7%
Pozostałe zobowiązania	0	0	1	-	0,0%
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>6 305</b>	<b>10 447</b>	<b>11 981</b>	<b>-39,6%</b>	<b>27,9%</b>
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	183	76	348	140,8%	0,8%

Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	3	0	0	-	0,0%
Rezerwy	149	350	299	-57,4%	0,7%
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	173	1 037	958	-83,3%	0,8%
Zobowiązania z tytułu realizowanych projektów finansowanych ze środków unijnych	5 518	8 851	9 487	-37,7%	24,5%
Pozostałe zobowiązania	279	133	889	109,8%	1,2%
<b>PASYWA OGÓŁEM</b>	<b>22 564</b>	<b>27 522</b>	<b>28 945</b>	<b>-18,0%</b>	<b>100,0%</b>

Na zmianę wartości kapitału własnego wpływ miała wygenerowana strata netto w I półroczu 2019 r. w wysokości 496 tys. zł.

Wysokość zobowiązań długoterminowych zmniejszyła się o 157 tys. zł w skutek niższej rezerwy na podatek odroczony, co miało związek przede wszystkim z niższą wyceną akcji PTWP S.A.

Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych wynika głównie z:

- zmniejszenia zobowiązań z tytułu otrzymanych zaliczek na realizowane projekty współfinansowane ze środków unijnych o kwotę 3.333 tys. zł,
- zmniejszenia zobowiązań z tytułu dostaw i usług o 846 tys. zł.

#### Diagram 1. Struktura bilansu

30.06.2019		30.06.2018	
Bilans		Bilans	
<b>Aktywa trwałe</b> 16,9%	<b>Kapitał własny</b> 70,2%	<b>Aktywa trwałe</b> 17,3%	<b>Kapitał własny</b> 56,2%
<b>Aktywa obrotowe</b> 83,1%		<b>Aktywa obrotowe</b> 82,7%	
	<b>Kapitał obcy</b> 29,8%		<b>Kapitał obcy</b> 43,8%

Struktura bilansu przedstawia się korzystnie. Kapitał własny w całości finansuje aktywa trwałe, co jest zgodne ze „złotą zasadą bilansową”. Spełniona jest również „złota zasada finansowa” mówiąca, że krótkoterminowy kapitał nie powinien finansować długoterminowego majątku. Z układu bilansu wynika, że Grupa Kapitałowa DGA S.A. posiada stabilne i pewne źródło finansowania.

#### Tabela nr 6. Wskaźniki finansowania majątku

Wyszczególnienie	I półrocze 2019	I półrocze 2018
Wskaźnik pokrycia aktywów kapitałem własnym	0,70	0,56
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym	4,15	3,25
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem stałym	4,26	3,39
Wskaźnik pokrycia aktywów obrotowych zobowiązaniami krótkoterminowymi	0,34	0,50

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

### 3. Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych Grupy Kapitałowej DGA S.A.

**Tabela nr 7. Przepływy środków pieniężnych (w tys.)**

Wyszczególnienie	I półrocze 2019	I półrocze 2018	zmiana 2019 do 2018
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-327	-388	61
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-658	605	-1 263
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-405	0	-405
<b>Razem przepływy netto</b>	<b>-1 390</b>	<b>217</b>	<b>-1 607</b>
<b>Środki pieniężne na koniec okresu</b>	<b>6 843</b>	<b>6 591</b>	<b>252</b>

Na przepływy z działalności operacyjnej w I półroczu 2019 roku miały wpływ przede wszystkim następujące czynniki:

- wykazana strata brutto (-525 tys. zł),
- zmniejszenie poziomu należności (+3.395 tys. zł),
- zmniejszenie poziomu zobowiązań (-3.228 tys. zł).
- aktualizacja wartości inwestycji (+324 tys. zł).

Na stan przepływów z działalności inwestycyjnej wpływ miały przede wszystkim poniższe czynniki:

- udzielenie pożyczek (-1.250 tys. zł),
- wpływ ze sprzedaży udziałów (+540 tys. zł).

Przepływy z działalności finansowej wynikały z przekazania do Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych środków na wypłatę dywidendy w kwocie 405 tys. zł.

## 4. Wybrane wskaźniki finansowe

Tabela nr 8. Wskaźniki finansowe charakteryzujące działalność gospodarczą Grupy Kapitałowej DGA S.A.

Wyszczególnienie	I półrocze 2019	I półrocze 2018
Rentowność sprzedaży brutto (%)	6,2%	21,7%
Rentowność sprzedaży netto (%)	-21,1%	46,8%
Rentowność majątku ROA (%)	-2,0%	7,5%
Rentowność kapitału własnego ROE (%)	-3,1%	13,9%
Stopa ogólnego zadłużenia (%)	29,8%	43,8%
Trwałość struktury finansowania (%)	72,1%	58,6%

$$\text{Rentowność sprzedaży brutto} = \frac{\text{Zysk (strata) brutto ze sprzedaży w półroczu}}{\text{Przychody z działalności podstawowej w półroczu}}$$

$$\text{Rentowność sprzedaży netto} = \frac{\text{Zysk (strata) netto w półroczu}}{\text{Przychody z działalności podstawowej w półroczu}}$$

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

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

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

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

W I półroczu 2019 zasoby finansowe były wykorzystywane zgodnie z planem, przeznaczeniem i bieżącymi potrzebami. W aspekcie płynności finansowej działania w zakresie zarządzania zasobami finansowymi skoncentrowane były na lokowaniu nadwyżek finansowych w bezpieczne lokaty bankowe, a także na udzielaniu pożyczek.

Tabela nr 9. Wskaźniki płynności

Wyszczególnienie	I półrocze 2019	I półrocze 2018
Wskaźnik bieżącej płynności	2,97	2,00
Wskaźnik płynności szybkiej	2,97	2,00
Wskaźnik podwyższonej płynności	1,09	0,55

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

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

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

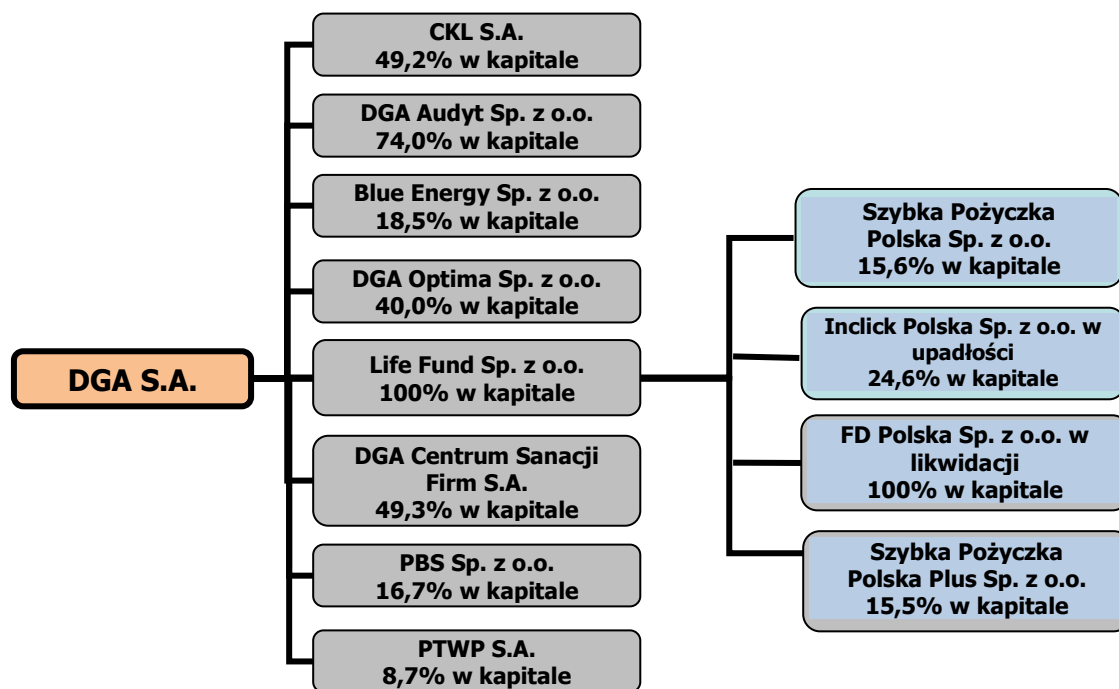
Powyższe wartości potwierdzają zdolność Grupy Kapitałowej DGA S.A. do wywiązywania się z krótkoterminowych zobowiązań. Wskaźnik podwyższonej płynności potwierdza możliwość spłacenia wszystkich bieżących zobowiązań z uwzględnieniem najbardziej płynnych aktywów, których zdolność do regulacji zobowiązań jest natychmiastowa.

Grupa Kapitałowa DGA S.A. nie stosuje instrumentów finansowych w zakresie ograniczania ryzyka zmiany ceny, ponieważ w zakresie realizacji projektów podpisuje umowy z usługodawcami na z góry ustalonych warunkach. Nie są również stosowane instrumenty finansowe w zakresie ryzyka kredytowego, gdyż spółka nie posiada zaciągniętych pożyczek i kredytów. W stosunku do należności Grupa Kapitałowa DGA S.A. na bieżąco monitoruje spływ wierzytelności i w razie opóźnień w zapłacie rozpoczyna proces windykacji.

## V. INFORMACJE UZUPEŁNIAJĄCE

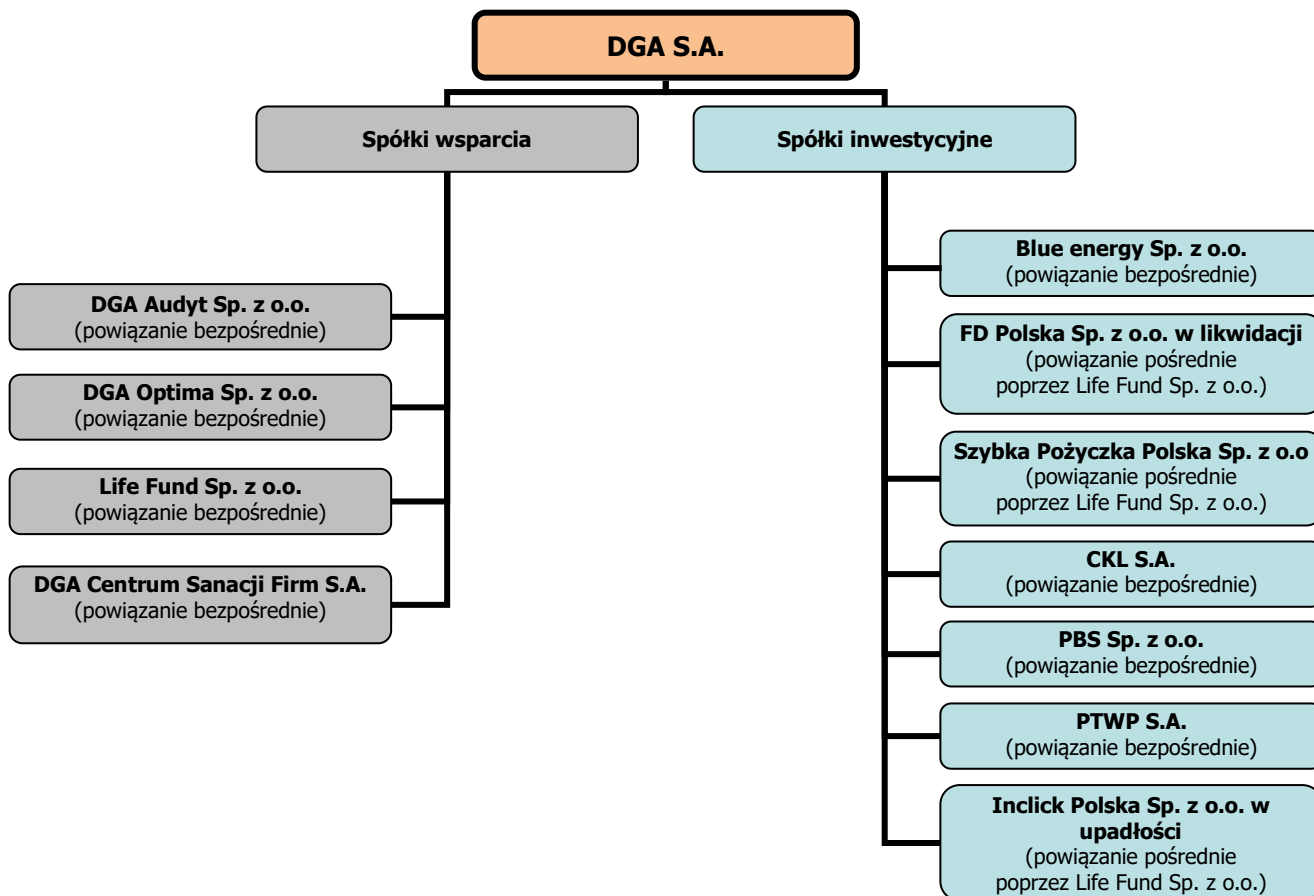
1. Opis zmian organizacji grupy kapitałowej, w tym w wyniku połączenia jednostek, uzyskania lub utraty kontroli nad jednostkami zależnymi oraz inwestycjami długoterminowymi, a także podziału, restrukturyzacji lub zaniechania działalności oraz wskazanie jednostek podlegających konsolidacji

Diagram nr 2. Powiązania organizacyjne/kapitałowe na dzień 30.06.2019 r.



DGA S.A. określa skład i strukturę Grupy Kapitałowej DGA S.A. na dzień bilansowy wraz z podziałem na spółki „inwestycyjne” i spółki „wsparcia”:

- spółki „inwestycyjne” – to spółki, których udziały/akcje są nabywane w celu dalszej odsprzedaży.
- spółki „wsparcia” są to spółki, których celem jest wspieranie procesów biznesowych i inwestycyjnych dotyczących projektów/spółek z pierwszej kategorii (spółek „inwestycyjnych”). Inwestycje kapitałowe w spółki tej kategorii mają charakter długoterminowy. Spółki „wsparcia” mają za zadanie dostarczać wartości dodanej dla spółek „inwestycyjnych” m.in. poprzez usługi doradztwa w zakresie zarządzania, pozyskiwania finansowania, obsługi księgowej i audytorskiej oraz prawnej.

**Diagram 3. Podział spółek wg rodzaju (powiązanych bezpośrednio lub pośrednio z DGA S.A.) na 30.06.2019 r.****Tabela nr 10. Jednostki podlegające konsolidacji:**

<b>1. Spółki wsparcia</b>	<b>Metoda konsolidacji</b>
Life Fund Sp. z o.o.	metoda pełna
DGA Centrum Sanacji Firm S.A.	metoda pełna
DGA Audyt Sp. z o.o.	metoda praw własności
DGA Optima Sp. z o.o.	metoda praw własności
<b>2. Spółki inwestycyjne</b>	
FD Polska Sp. z o.o. w likwidacji	nie podlega
Blue energy Sp. z o.o.	nie podlega
Szybka Pożyczka Polska Sp. z o.o.	nie podlega
Szybka Pożyczka Polska Plus Sp. z o.o.	nie podlega
CKL S.A.	nie podlega
PBS Sp. z o.o.	nie podlega
PTWP S.A.	nie podlega
InClick Polska Sp. z o.o. w upadłości	nie podlega

W I półroczu 2019 r. odstąpiono od konsolidacji spółek:

- FD Polska Sp. z o.o. w likwidacji w związku z prowadzoną likwidacją i brakiem prowadzenia działalności gospodarczej,
- Blue energy Sp. z o.o. w związku ze sprzedażą części udziałów, co spowodowało zmniejszenie posiadanych udziałów poniżej 20% w kapitale i głosach. W związku z tym w sprawozdaniu z sytuacji finansowej pozostała część udziałów została przeklasyfikowana z „Inwestycji w jednostkach stowarzyszonych i współzależnych rozliczanych metodą praw własności” do „Aktywów finansowych przeznaczonych do obrotu” z jednoczesną aktualizacją wyceny udziałów do wartości godziwej.

Wszystkie powyższe inwestycje sfinansowane zostały kapitałem własnym. DGA S.A. nie wchodzi w skład grupy kapitałowej żadnego innego podmiotu.

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

W I półroczu 2019 roku nie wystąpiły w działalności spółek Grupy Kapitałowej DGA S.A. istotne czynniki charakteryzujące się sezonowością lub cyklicznością.

## **3. Informacje dotyczące emisji, wykupu i spłaty nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych**

W I półroczu 2019 roku nie miała miejsca emisja, wykup, bądź spłata nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych przez Emitenta.

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

W dniu 10 czerwca 2019 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy podjęło uchwałę w sprawie przeznaczenia części zysku z 2018 r. - kwotę 405.325,60 PLN, tj. 0,40 PLN na jedną akcję, na wypłatę dywidendy akcjonariuszom.

Zgodnie z art. 364 § 2 k.s.h. z dywidendy wykluczone były akcje własne będące w posiadaniu DGA S.A. ZWZ DGA S.A., działając w oparciu o art. 348 § 2 k.s.h. oraz § 29 ust. 5 Statutu Spółki, ustaliło następujące terminy:

- dzień ustalenia prawa do dywidendy na 25 czerwca 2019 r.
- dzień wypłaty dywidendy na 5 lipca 2019 r.

Środki pieniężne na wypłatę dywidendy przekazano do Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych w dniu 27 czerwca 2019 r.

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

Zarząd DGA S.A. nie podawał do publicznej wiadomości prognoz dotyczących wyników finansowych.



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

Zgodnie z wiedzą Zarządu Spółki struktura znaczącego akcjonariatu DGA S.A. w dniu publikacji **poprzedniego** raportu okresowego przedstawiała się następująco:

**Tabela nr 11. Akcjonariusze dysponujący bezpośrednio co najmniej 5% kapitału zakładowego DGA S.A. oraz co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu DGA S.A. - stan na dzień poprzedniego raportu okresowego**

Wyszczególnienie	Liczba głosów na WZ	Liczba Akcji	Udział w kapitale zakładowym	Udział w liczbie głosów na WZ
<b>Andrzej Głowacki</b>	<b>384 807</b>	<b>384 807</b>	<b>34,05%</b>	<b>34,05%</b>
w tym akcje uprzywilejowane:	98 000	98 000	8,67%	8,67%
<b>Anna Szymańska</b>	<b>64 854</b>	<b>64 854</b>	<b>5,74%</b>	<b>5,74%</b>
w tym akcje uprzywilejowanie:	12 000	12 000	1,06%	1,06%
<b>DGA S.A.*</b>	<b>116 965</b>	<b>116 965</b>	<b>10,35%</b>	<b>10,35%</b>
w tym akcje uprzywilejowane	-	-	-	-
<b>Arkadiusz Pychiński</b>	<b>58 100</b>	<b>58 100</b>	<b>5,14%</b>	<b>5,14%</b>
w tym akcje uprzywilejowane	-	-	-	-
<b>Krzysztof Puzio</b>	<b>57 810</b>	<b>57 810</b>	<b>5,11%</b>	<b>5,11%</b>
w tym akcje uprzywilejowane	-	-	-	-

\*akcje skupione w ramach „Programu skupu akcji własnych DGA S.A.”

W dniu przekazania niniejszego raportu, zgodnie z wiedzą Spółki, struktura znaczącego akcjonariatu DGA S.A. prezentowała się następująco:

**Tabela nr 12. Akcjonariusze dysponujący bezpośrednio co najmniej 5% kapitału zakładowego DGA S.A. oraz co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu DGA S.A. stan na dzień publikacji raportu:**

Wyszczególnienie	Liczba głosów na WZ	Liczba Akcji	Udział w kapitale zakładowym	Udział w liczbie głosów na WZ
<b>Andrzej Głowacki</b>	<b>384 807</b>	<b>384 807</b>	<b>34,05%</b>	<b>34,05%</b>
w tym akcje uprzywilejowane:	98 000	98 000	8,67%	8,67%
<b>Anna Szymańska</b>	<b>64 854</b>	<b>64 854</b>	<b>5,74%</b>	<b>5,74%</b>
w tym akcje uprzywilejowanie:	12 000	12 000	1,06%	1,06%
<b>DGA S.A.*</b>	<b>116 965</b>	<b>116 965</b>	<b>10,35%</b>	<b>10,35%</b>
w tym akcje uprzywilejowane	-	-	-	-
<b>Arkadiusz Pychiński</b>	<b>58 100</b>	<b>58 100</b>	<b>5,14%</b>	<b>5,14%</b>
w tym akcje uprzywilejowane	-	-	-	-
<b>Krzysztof Puzio</b>	<b>57 810</b>	<b>57 810</b>	<b>5,11%</b>	<b>5,11%</b>
w tym akcje uprzywilejowane	-	-	-	-

\*akcje skupione w ramach „Programu skupu akcji własnych DGA S.A.”

### 7. Stan posiadania akcji DGA S.A. lub uprawnień do nich (opcji) będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących

Stan posiadania akcji DGA S.A. przez osoby zarządzające i nadzorujące w dniu publikacji **poprzedniego** raportu okresowego przedstawia poniższa tabela:

**Tabela nr 13. Stan posiadania akcji DGA S.A. przez osoby zarządzające i nadzorujące na dzień poprzedniego raportu okresowego**

Imię i nazwisko	Stanowisko	Liczba głosów na WZ	Liczba Akcji	Udział w kapitale zakładowym	Udział w liczbie głosów na WZ
Andrzej Głowacki	Prezes Zarządu	384 807	384 807	34,05%	34,05%
Anna Szymańska	Wiceprezes Zarządu	64 854	64 854	5,74%	5,74%

Stan posiadania akcji DGA S.A. przez osoby zarządzające i nadzorujące na dzień publikacji niniejszego raportu prezentuje poniższa tabela:

**Tabela nr 14. Stan posiadania akcji DGA S.A. przez osoby zarządzające i nadzorujące na dzień publikacji raportu:**

Imię i nazwisko	Stanowisko	Liczba głosów na WZ	Liczba Akcji	Udział w kapitale zakładowym	Udział w liczbie głosów na WZ
Andrzej Głowacki	Prezes Zarządu	384 807	384 807	34,05%	34,05%
Anna Szymańska	Wiceprezes Zarządu	64 854	64 854	5,74%	5,74%

### 8. Wskazanie istotnych postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, dotyczących zobowiązań oraz wierzytelności emitenta lub jednostki zależnej

Zarząd DGA S.A. w dniu 11 marca 2019 r. poinformował o wniesieniu skargi kasacyjnej przez SEKA S.A. do Sądu Najwyższego od wyroku Sądu Apelacyjnego w Poznaniu z dnia 20 września 2018 r. w którym Sąd:

- a) zmienił zaskarżony wyrok w ten tylko sposób, że:
  - obniżył zasądzoną na rzecz DGA S.A. kwotę 1.232.580 zł do kwoty 1.220.255,40 zł (obniżenie o kwotę 12.324,60 zł),
  - odsetki za opóźnienie od kwoty 1.043.736,87 zł zasądził na rzecz DGA S.A. od dnia 25 stycznia 2012 r. do dnia zapłaty (w wyroku I instancji odsetki zasądzone były na rzecz DGA S.A. od 17 stycznia 2014 r.),
- b) w pozostałym zakresie oddalił apelację firmy SEKA S.A.
- c) zasądził od SEKA S.A. na rzecz DGA S.A. kwotę 11.250 zł tytułem zwrotu kosztów zastępstwa procesowego w postępowaniu apelacyjnym.

SEKA S.A. określiła wartość przedmiotu zaskarżenia na kwotę 3.049.460,00 zł.

DGA S.A. wniosła o odrzucenie skargi kasacyjnej, a w przypadku przyjęcia jej do rozpoznania przez Sąd Najwyższy wniosła o jej oddalenie jako całkowicie bezzasadnej.

**9. Informacje o zawarciu przez emitenta lub jednostkę zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe**

Ani Emitent, ani jednostki od niego zależne nie zawarły jakichkolwiek transakcji z podmiotami powiązanymi, które byłyby zawarte na warunkach innych niż rynkowe.

**10. Informacje o udzieleniu przez emitenta lub przez jednostkę zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji**

Emitent i jednostki od niego zależne nie udzieliły w I półroczu 2019 roku poręczeń kredytu, pożyczki oraz nie udzieliły gwarancji.

**11. Inne informacje, które zdaniem Emitenta są istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań**

W I półroczu 2019 roku poza wymienionymi w sprawozdaniu Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej DGA S.A. nie wystąpiły inne istotne zdarzenia, które mogłyby w sposób istotny wpłynąć na ocenę i zmiany sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej i wyniku finansowego Grupy Kapitałowej DGA S.A., a także istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań.

**Podpisy wszystkich członków Zarządu**

Andrzej Głowacki - Prezes Zarządu

.....

Anna Szymańska - Wiceprezes Zarządu

.....

Mirosław Marek - Wiceprezes Zarządu

.....

Poznań, dnia 25 września 2019 roku