
Komentarz Zarządu do raportu rocznego Spółki Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. za rok 2003

SPIS TREŚCI**str.**

1. Istotne informacje o stanie majątkowym i sytuacji finansowej.....	3
2. Podstawowe produkty i usługi	8
3. Rynki zbytu.....	13
4. Informacja o umowach znaczących dla działalności gospodarczej.....	16
5. Zmiany w powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych.....	19
6. Transakcje powyżej 500 000 euro z podmiotami powiązanymi	19
7. Kredyty, umowy pożyczki, poręczeń i gwarancji.....	19
8. Udzielone pożyczki.	19
9. Wykorzystanie wpływów z emisji papierów wartościowych	19
10. Wyniki a prognoza.....	20
11. Ocena zarządzania zasobami finansowymi	20
12. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych	21
13. Ocena nietypowych zdarzeń.....	22
14. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń.....	22
15. Charakterystyka czynników istotnych dla rozwoju	25
16. Zmiany w zasadach zarządzania	29
17. Zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących	29
18. Nie spłacone pożyczki udzielone osobom zarządzającym i nadzorującym.....	30
19. Akcje posiadane przez osoby zarządzające i nadzorujące	30
20. Akcjonariusze posiadający więcej niż 5 % głosów na WZ	32
21. Informacja o umowach, w wyniku których mogą nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji.....	32
22. Informacja o realizacji zasad ładu korporacyjnego	33

1. Istotne informacje o stanie majątkowym i sytuacji finansowej

Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa

W roku 2003 Grupa Kapitałowa Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. osiągnęła następujące finansowe efekty swojej działalności:

Tabela 1: Wybrane pozycje wyników finansowych Grupy Kapitałowej Doradztwa Gospodarczego DGA S.A. w tys. zł.

Wyszczególnienie	2003
1. Suma bilansowa w tys. zł.	13.419
2. Aktywa trwałe w tys. zł.	2.394
3. Aktywa obrotowe w tys. zł.	11.025
4. Kapitał własny w tys. zł.	6.359
5. Zobowiązania i rozliczenia międzyokresowe w tys. zł.	6.846
6. Przychody ze sprzedaży w tys. zł.	16.191
7. Koszty działalności operacyjnej w tys. zł.	13.417
8. Wynik na sprzedaży w tys. zł.	2.774
9. Wynik finansowy brutto w tys. zł.	2.776
10. Wynik finansowy netto w tys. zł.	2.057
11. Rentowność majątku w %	15,33
12. Rentowność majątku trwałego w %	85,92
13. Rentowność netto sprzedaży w %	12,70
14. Rentowność brutto sprzedaży w %	17,14
15. Rentowność kapitału własnego w %	32,35
16. Płynność – wskaźnik płynności I	4,66

17. Płynność – wskaźnik płynności II	4,44
18. Stopa zadłużenia w %	51,02
19. Pokrycie aktywów trwałych kapitałem własnym w %	274,50
20. Trwałość struktury finansowania w %	49,54

Sprzedaż

Grupa Kapitałowa Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. zrealizowała w roku 2003 r. sprzedaż w wysokości 16.191 tys. zł. Udział procentowy przychodów spółki dominującej stanowił 93,59 % sprzedaży całej Grupy. Relacje są następujące:

1) Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. – 15.154 tys. zł. z następującym udziałem poszczególnych pionów:

- Pion Doradztwo Biznesowe – 6.851 tys. zł. - 45 %,
- Pion Management Consulting – 5.177 tys. zł. - 34 %,
- Pion Integracji Europejskiej - 1.522 tys. zł. - 10 %

2) Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o. – 1.037 tys. zł

Powyższe przychody to przychody obu jednostek (dominującej i zależnej) po wyeliminowaniu obrotów zrealizowanych wewnątrz Grupy, które w 2003 r. wyniosły 297 tys. zł. i skonsolidowanym raporcie rocznym zostały wyłączone.

Przychody ze sprzedaży produktów (usług) stanowiły 100 % przychodów Grupy.

Wyniki sprzedaży Grupy Zarząd ocenia jako bardzo dobre. Są one skutkiem:

- Atrakcyjnej oferty produktowej i umiejętności dostosowania tej oferty do potrzeb klientów, jak również umiejętności kreowania tychże potrzeb,
- Oferowania usług, które mają niskowy charakter (np. projekty związane z systemami bezpieczeństwa informacji),
- Konsekwentnie prowadzonej polityce promocji produktów i usług Grupy DGA u potencjalnych klientów.

Powyższe przełożyło się na zwiększenie atrakcyjności Grupy DGA jako partnera biznesowego. Dzięki realizacji wielu projektów dynamika wzrostu sprzedaży była bardzo wysoka. Jednocześnie, ze względu na konieczność realizacji większej liczby kontraktów wystąpiła konieczność zatrudniania do ich realizacji dodatkowych konsultantów. Spowodowało to wzrost wartości usług obcych, które to stanowią najistotniejszą pozycję kosztową całej Grupy.

Rentowność

Wysokie wyniki sprzedaży Grupy z jednej strony, a z drugiej stała dbałość o utrzymanie dyscypliny kosztowej w postaci:

- ciągłej analizy realizacji budżetów w ramach obu jednostek i ich pionów w celu uniknięcia nadmiernego, nieuzasadnionego wzrostu kosztów;
- bardzo niewielkiego w stosunku do skali działania poziomu kosztów finansowych wynikającego z samofinansowania się jednostek – brak kredytów;
- niewielkiego poziomu należności trudnościągalnych i dochodzonych na drodze sądowej, jak również dobrego wskaźnika rotacji należności,

przyczyniły się do korzystnego ukształtowania relacji przychodów ze sprzedaży i kosztów, pozwalając osiągnąć Grupie wysoką rentowność realizowanej działalności.

Płynność

W roku 2003 Grupa zanotowała przepływy pieniężne z działalności operacyjnej w wysokości 1.359 tys. zł.

Na poziom tej pozycji in plus wpłynęły następujące czynniki:

- wynik finansowy w kwocie 2.057 tys. zł.,
- znaczny wzrost stanu rozliczeń międzyokresowych (3.092 tys. zł.) spowodowany przede wszystkim zafakturowaniem zaliczki przekazanej Spółce dominującej przez Polską Agencję Rozwoju Przedsiębiorczości na realizację projektu PL 01.06.09.01-02-15 „Rozwój zasobów ludzkich – promocja zatrudnienia i rozwoju zasobów ludzkich w Wielkopolsce”; w związku z faktem, iż na koniec roku projekt zrealizowany był w niewielkim stopniu, zasadnicza część zaliczki zaksięgowana została na rozliczeniach międzyokresowych (przychody przyszłych okresów);
- wzrost stanu zobowiązań krótkoterminowych (o 855 tys. zł.) spowodowany wzrostem skali działania firmy;

in minus wpłynęły pozycje następujące:

- istotny wzrost stanu należności (o 4.854 tys. zł.), wynikający zarówno ze znacznego wzrostu skali działania Spółki dominującej, jak również - podobnie jak w przypadku rozliczeń międzyokresowych - z zafakturowania Polskiej Agencji Rozwoju Przedsiębiorczości; zasadniczy wpływ środków z zaliczki miał miejsce w roku 2004;
- wzrost stanu zapasów (o 521 tys. zł.),

Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej wyniosły -1.006 tys. zł. Złożyły się na nie głównie inwestycje w rzeczowy majątek trwały i wartości niematerialne i prawne (- 906 tys. zł.).

Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej wykazały wartość ujemną na poziomie -302 tys. zł. stanowiąc nadwyżkę wydatków w postaci wypłaty dywidendy dla akcjonariuszy Spółki dominującej z tytułu podziału zysku za rok 2002 (1.344 tys. zł.) nad wpływami z tytułu emisji akcji serii E (1.120 tys. zł.)

Kierunki przepływów pieniężnych netto w poszczególnych rodzajach działalności należy ocenić jako bardzo dobre. Przepływy netto z działalności operacyjnej były znacząco dodatnie i pozwalające na pokrycie finansowych potrzeb bieżącej działalności firmy oraz zapewnienie jej rozwoju. Przepływy netto z działalności inwestycyjnej ujemne i oznaczające realizacją przedsięwzięć inwestycyjnych. Przepływy netto z działalności finansowej ujemne i świadczące o nadwyżce środków pieniężnych pozwalającej na wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy.

Majątek

Można sformułować następujące uwagi dotyczące stanu majątkowego Grupy Kapitałowej:

- 1) W majątku Grupy zdecydowanie większy udział posiada majątek obrotowy stanowiąc aż 82,16 % aktywów ogółem. Podstawową pozycję aktywów obrotowych stanowią należności – 66,91 %, oraz inwestycje krótkoterminowe, głównie środki pieniężne – 17 %, a także krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe kosztów – 10,9 %. Wszystkie należności na 31 grudnia 2003 r. to należności bezsporne i w zdecydowanej większości (86,69%) nieprzeterminowane. Nie świadczą zatem o problemach z ich ściągalnością, ale o wartości realizowanych w roku 2003 kontraktów.
- 2) Majątek trwały stanowią głównie rzeczowe aktywa trwałe – 79,31 % na które składają się przede wszystkim urządzenia techniczne i maszyny w postaci sprzętu komputerowego. Drugą istotną pozycję stanowią „budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej”, na którą składa się wartość mieszkania posiadanego przez spółkę dominującą oraz inwestycje w obcych środkach trwałych. Uwagę zwrócić należy również na zaliczki na środki trwałe w budowie (zakup drugiego mieszkania) oraz środki transportu.
- 3) Suma bilansowa majątku wynosi 13.419 tys. zł.

Źródła finansowania

Rozpatrując zestawienie analityczne źródeł finansowania działalności Grupy należy zauważyć, że:

- 1) W roku 2003 Grupa finansowała swoją działalność w połowie (47,4 %) kapitałami własnymi, w połowie zaś (52,6 %) kapitałami obcymi.
- 2) Na poziom kapitałów obcych decydujący wpływ wywarły przede wszystkim bierne krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe kosztów i przychodów Spółki dominującej (niezrealizowane jeszcze przychody przyszłych okresów związane z realizacją projektu PL 01.06.09.01-02-15 „Rozwój zasobów ludzkich – promocja zatrudnienia i rozwoju zasobów ludzkich w Wielkopolsce”) – procentowy udział w kapitałach obcych ogółem 62,4 %. Drugą istotną pozycję stanowią zobowiązania krótkoterminowe (33,51 %) na które złożyły się głównie zobowiązania wobec dostawców.
- 3) Zobowiązania krótkoterminowe Grupy w roku 2003 stanowiły 17,6 % pasywów ogółem.
- 4) Suma bilansowa źródeł finansowania majątku Grupy wyniosła 13.419 tys. zł

Sytuacja finansowa Grupy DGA w roku 2003 była bardzo dobra. W roku 2003 Grupa nie wspomagała swojej bieżącej działalności żadną linią kredytową. Konieczność zaciągnięcia w m-cu marca 2004 r. kredytu obrotowego podyktowana była potrzebą poprawy płynności, związaną z kumulacją wielu różnych wydatków (w szczególności związanych z promocją publicznej oferty akcji). Na bieżąco spłacane były wszystkie zobowiązania finansowe w obu jednostkach wchodzących w skład Grupy. Potwierdzeniem powyższego są bardzo dobre wskaźniki ekonomiczno-finansowe prowadzonej działalności.

Kierownictwo obu jednostek prowadzi intensywne działania w kierunku systematycznego rozwoju swych ofert produktowych.

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 Grupy wpłyną pozytywnie na przyszłe jej przychody.

Ponadto z informacji istotnych dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej oraz wyniku finansowego w Spółce dominującą wskazać należy na fakt zawierania kolejnych kontraktów i zwiększania ilości umów podpisywanych z konsultantami.

W maju br. obydwie Spółki wchodzące w skład Grupy zmieniły swoją siedzibę, która mieści się w nowoczesnym biurowcu w centrum Poznania.

W miesiącu maju doszło ponadto do kolejnego podwyższenia kapitału w spółce zależnej Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o., które pozwoli na szybszy rozwój firmy poprzez inwestycje w sprzęt komputerowy, oprogramowanie oraz umożliwi intensyfikację szkoleń dla pracowników.

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

- czynniki zewnętrzne:

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

- czynniki wewnętrzne:

- dostosowana do potrzeb rynku oferta produktowa Spółki,
- 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

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.

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

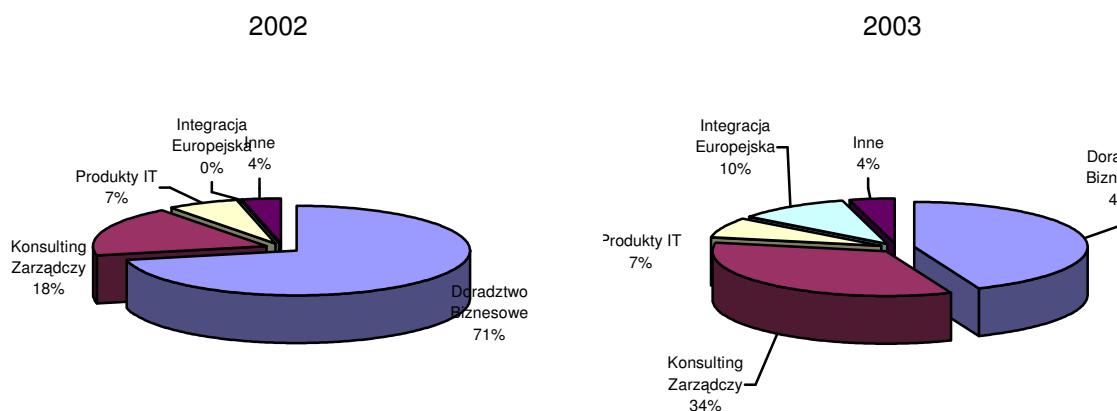
Tabela 3: Analiza struktury i dynamiki przychodów w rozbiciu na grupy produktów oferowanych przez Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. w latach 2000-2003

Wyszczególnienie	Wartość (tys. zł)				Struktura sprzedaży (%)				Dynamika rok poprzedni = 100		
	2003	2002	2001	2000	2003	2002	2001	2000	2003 / 2002	2002 / 2001	2001 / 2000
Doradztwo biznesowe	6 715,11	8 036,20	11 840,00	6 010,10	43,8	68,0	89,6	91,3	83,56%	67,9%	197,0%
Corporate Finance	4 986,56	7 120,20	6 654,5	5 598,10	32,6	60,3	56,2	85,0	70,03%	63,5%	200,2%
Zarządzanie relacjami z klientem	115,00	312,3	247,5	173,1	0,8	2,6	2,1	2,7	36,82%	126,2%	143,0%
Restrukturyzacja i outsourcing	631,00	570,3	384,5	239	4,1	4,8	3,2	3,6	110,64%	148,3%	160,9%
Controlling operacyjny	265,25	33,5	0	0	1,7	0,3	0,0	0,0	791,78%	-	-
Finansowanie proj. Eksportowych	707,30	0	0	0	4,6	0,0	0,0	0,0	-	-	-
Inne	10,00	0	4 553,5	0	0,1	0,0	38,5	0,0	-	-	-
Konsulting zarządczy	5 240,99	2 024,20	1 178,80	183,4	34,2	17,1	8,9	2,8	258,92 %	171,7%	642,7%
Restrukturyzacja procesów biznesowych	585,60	1 054,90	682,4	183,4	3,8	8,9	5,1	2,8	55,51%	154,6%	372,1%
Systemy zarządzania jakością	4 241,99	928,7	496,4	0	27,7	7,9	3,8	0,0	456,77%	187,1%	-
Wsparcie wdrożenia systemów informatycznych	413,40	40,6	0	0	2,7	0,3	0,0	0,0	1018,23%	-	-
Oprogramowanie	1 112,56	770,1	0	0	7,3	6,5	0,0	0,0	144,47 %	-	-
DGA Process	327,32	54	0	0	2,1	0,5	0,0	0,0	606,14%	-	-
DGA Quality	710,74	701,1	0	0	4,6	5,9	0,0	0,0	101,37%	-	-
DGA Workflow	74,50	15	0	0	0,5	0,1	0,0	0,0	496,67%	-	-
Usługi związane z Unią Europejską	1 606,32	0	0	0	10,5	0,0	0,0	0,0	-	-	-
Towary 1)	0,00	396	191,8	0	0,0	3,4	1,5	0,0	0,00%	206,4%	-
Inne	549,72	590,9	653,9	391,8	4,2	5,0	5,0	5,9	108,15 %	90,4%	166,9%
Razem	15.224,7	11 817,40	13 210,60	6 585,30	100,0	100,0	100,0	100,0	129,59 %	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 roku 2002 i 2003



Źródło: Emitent

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 wejścia Polski w strukturę gospodarki UE).

Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o.

W ramach grupy kapitałowej Doradztwa Gospodarczego DGA funkcjonuje spółka Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o., której działalność związana jest z audytem finansowym, prowadzeniem ksiąg rachunkowych oraz doradztwem podatkowym.

Spółka Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o. działa na rynku od 1991 roku. 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 jest podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, wpisanym na listę Krajowej Izby Biegłych Rewidentów (nr 380). Podstawowymi usługami objętymi ofertą spółki Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o. są:

- badanie sprawozdań finansowych,
- przeglądy sprawozdań finansowych,
- badanie 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 latach 2000-2003

Wyszczególnienie	Wartość (tys. zł)	Struktura sprzedaży (%)	Dynamika rok poprzedni = 100 (%)
------------------	-------------------	-------------------------	--

	2003	2002	2001	2000	2003	2002	2001	2000	2003/ 2002	2002/ 2001	2001/ 2000
Prowadzenie ksiąg rachunkowych i ekspertyzy o prawidłowości ksiąg	422,3	357,0	454,0	679,4	33,4	34,9	38,1	44,9	118,29	78,60	66,80
Weryfikacja i przeglądy sprawozdań finansowych	554,3	573,0	585,0	729,0	43,9	56,0	49,2	48,1	96,74	97,90	80,20
Doradztwo podatkowo księgowe	69,4	71,0	93,0	66,0	5,5	6,9	7,8	4,4	97,75	76,30	140,90
Pozostałe ekspertyzy i opracowania	216,8	22,8	58,2	40,0	17,2	2,2	4,9	2,6	950,88	39,20	145,50
Razem	1 262,8	1 023,8	1 190,2	1 514,4	100,0	100,0	100,0	100,0	123,34	86,00	78,60

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

Spadek przychodów w latach 2000 – 2002 wynikał z błędnej polityki Spółki wobec klientów oraz trwającej od kilku lat wojny cenowej na rynku usług audytorskich powodującej, że firmy były zmuszone proponować coraz niższe stawki za swoje usługi. Obecnie Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o. rozpoczęła aktywne działania prosprzedażowe, zatrudniła osoby odpowiedzialne za pozyskiwanie nowych klientów i opiekę nad dotychczasowymi klientami. Skutkuje to podniesieniem jakości oferowanych przez Spółkę usług oraz wzrostem liczby klientów zainteresowanych jej ofertą. Ma to bezpośrednie przełożenie na wzrost przychodów ze sprzedaży w 2003 roku o 23,34% w stosunku 2002 roku.

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 Emitenta są głównie wynikiem świadczenia usług doradczych. Stanowią one ponad 98% łącznych przychodów. Pozostałe przychody to:

- przychody ze sprzedaży towarów - głównie występuje sprzedaż obcego oprogramowania, która jest łączona wraz ze świadczonymi usługami, w szczególności w zakresie zarządzania lub mapowania i optymalizacji procesów biznesowych,
- przychody z udziałów w Kancelarii Prawnej Marcin Piszcz i Wspólnicy,
- przychody finansowe wynikające z dywidend z spółki córki Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o. lub przychody uzyskane z oprocentowania środków posiadanych przez Emitenta.

Tabela 5: Wartość sprzedaży DGA S.A. i Grupy Kapitałowej DGA (bez eliminacji obrotów wewnętrznych) w latach 2000 – 2003 (w tys. zł)

Rodzaj Działalności	2003				2002				2001				2000	
	DGA		GK DGA		DGA		GK DGA		DGA		GK DGA		DGA	GK DGA ¹⁾
	Wartość	Dynamika (rok poprzedni = 100)	Wartość	Dynamika (rok poprzedni = 100)	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	15 224,7	129%	16 487,5	128%	11 817,4	89%	12 841,1	89%	13 210,6	201%	14 400,8	178%	6 585,3	8 099,7
Kraj	14 719,7	148%	15 935,2	145%	9 966,7	81%	10 990,5	81%	12 300,8	199%	13 491,0	175%	6 185,8	7 700,2
Zagranica	505,0	27%	552,3	30%	1 850,6	203%	1 850,6	203%	909,8	228%	909,8	228%	399,5	399,5
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	-	-	0,0	-	396,0	206%	396,0	206%	191,8	-	191,8	-	0,0	0,0
Kraj	-	-	0,0	-	396,0	206%	396,0	206%	191,8	-	191,8	-	0,0	0,0
Zagranica	-	-	0,0	-	0,0	-	0,0	-	0,0	-	0,0	-	0,0	0,0
Przychody ze sprzedaży produktów	15 224,7	133%	16 487,5	132%	11 421,4	88%	12 445,2	88%	13 018,8	198%	14 209,0	175%	6 585,3	8 099,7
Kraj	14 719,7	154%	15 935,2	150%	9 570,8	79%	10 594,5	80%	12 109,0	196%	13 299,2	173%	6 185,8	7 700,2
Zagranica	505,0	27%	552,3	30%	1 850,6	203%	1 850,6	203%	909,8	228%	909,8	228%	399,5	399,5
Pozostałe przychody operacyjne	49,1	205%	64,6	242%	24,0	31%	26,7	34%	77,8	63%	79,5	64%	124,1	124,1
Przychody ze sprzedaży majątku trwałego	0,2	-	5,5	262%	0,0	-	2,1	4%	49,5	111%	50,4	113%	44,7	44,7
Dotacje	-	-	0,0	-	5,9	-	5,9	-	0,0	-	0,0	-	0,0	0,0
Pozostałe przychody operacyjne	48,9	270%	59,1	316%	18,1	64%	18,7	64%	28,3	36%	29,1	37%	79,4	79,4
Przychody finansowe	252,7	53%	257,0	52%	479,4	99%	491,6	98%	482,4	114%	503,7	115%	423,2	437,2
Dywidendy z tytułu udziałów	46,4	13%	46,4	13%	361,8	80%	361,8	80%	452,6	128%	452,6	128%	354,7	354,7

Rodzaj Działalności	2003				2002				2001				2000	
	DGA		GK DGA		DGA		GK DGA		DGA		GK DGA		DGA	GK DGA ¹⁾
	Wartość	Dynamika (rok poprzedni = 100)	Wartość	Dynamika (rok poprzedni = 100)	Wartość	Dynamika (rok poprzedni = 100)	Wartość	Dynamika (rok poprzedni = 100)	Wartość	Dynamika (rok poprzedni = 100)	Wartość	Dynamika (rok poprzedni = 100)	Wartość	Wartość
Odsutki uzyskane	64,0	81%	68,3	75%	78,9	265%	91,1	178%	29,8	43%	51,1	62%	68,5	82,5
Pozostałe	142,3	368%	142,3	368%	38,7	-	38,7	-	-	-	-	-	-	-
Zyski nadzwyczajne	-	-	0,0	-	0,0	0%	0,0	0%	-	-	-	-	-	-
Razem	15 526,5	126%	16 809,1	126%	12 320,8	89%	13 359,4	89%	13 770,8	193%	14 984,0	173%	7 132,6	8 661,0

Źródło: Emitent

¹⁾ GK DGA – Grupa Kapitałowa DGA S.A.

Emitent realizuje średnio 7,6% przychodów ze świadczenia usług klientom zagranicznym, natomiast spółka Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o. realizuje praktycznie całość sprzedaży w kraju. Jedynie w okresie styczeń – czerwiec 2003 roku 6% sprzedaży ogółem zostało zrealizowane dla klientów zagranicznych.

3. Rynki zbytu

Doradztwo Gospodarcze DGA S.A.

Eksport usług – W latach 2000 – 2003 Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. świadczyło swoje usługi zarówno dla klientów krajowych, jak i zagranicznych. Sprzedaż dla klientów zagranicznych dotyczy głównie usług związanych z fuzjami i przejęciami określonych podmiotów w Polsce przez podmioty zagraniczne, jak również prac analitycznych dotyczących rynku polskiego.

Tabela 6: Sprzedaż Spółki za lata 2000 – 2003 w podziale na klientów krajowych i zagranicznych

Rynek zbytu/ Rodzaj działalności	2003				2002				2001				2000			
	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*	0,0	0,0	0,0	0,0	395,9	3,4	0,0	0,0	191,8	1,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Produkty	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	6 185,8	93,9	399,4	6,1

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

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 okresie 2000 – 2003 r. struktura odbiorców produktów i usług oferowanych przez Emitenta ulegała nieznacznym zmianom. W roku 2003 w dalszym ciągu do największych odbiorców Emitenta należały spółki prawa handlowego (średnio 71%) oraz administracja państwowa (średnio 11%). W latach 2000-2002 wysoki udział w strukturze sprzedaży wykazywały instytucje rządowe: Ministerstwo Skarbu Państwa i Ministerstwo Zdrowia. W roku 2003 liczba zleceń od w/w instytucji znacząco spadła, w ich miejsce pojawiły się przychody głównie 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 5% ogółu przychodów ze sprzedaży Emitenta, obejmuje: spółdzielnie, stowarzyszenia, fundacje, towarzystwa, przedsiębiorstwa państwowe oraz pozostałe urzędy i jednostki.

Tabela 7: Sprzedaż Spółki za lata 2000 – 2003 w podziale na grupy odbiorców – rynki zbytu

Odbiorcy	2003	2002	2001	2000
	udział w wartości sprzedaży	udział w wartości sprzedaży	udział w wartości sprzedaży	udział w wartości sprzedaży
Spółki prawa handlowego	71,46%	56,00%	38,20%	51,50%
Administracja państwowa i samorządowa	10,85%	17,70%	14,90%	27,40%
Podmioty gospodarcze zagraniczne niezarejestrowane w Polsce	3,40%	15,70%	6,90%	6,10%
SP ZOZ, szpitale	0,30%	1,40%	31,20%	0,10%
Spółki cywilne i osoby fizyczne	4,34%	1,20%	0,20%	0,00%
Inne jednostki	5,23%	4,20%	4,90%	8,60%
Pozostała sprzedaż	4,42%	3,80%	3,70%	6,30%
Razem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Źródło: Emitent



Uzależnienie od głównych odbiorców - Działalność Emitenta nie jest uzależniona od głównych odbiorców – w roku 2003 żaden z klientów Emitenta nie przekroczył 10% 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.

Usługi Audytorskie DGA Spółka 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 roku 2003 żaden w klientów Spółki nie przekroczył 10% udziału w jej strukturze sprzedaży.

Eksport usług - Praktycznie całość przychodów Spółki Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o. realizowana jest dla klientów krajowych, prowadzących działalność na terenie Polski. Wyjątek stanowi okres styczeń – czerwiec 2003 roku, kiedy to Spółka zrealizowała 6,1% sprzedaży dla klientów zagranicznych w zakresie usług doradztwa księgowego.

Lokalizacja odbiorców - Spółka realizuje prace oraz sprzedaje swoje usługi i produkty na terenie całego kraju, największa sprzedaż realizowana jest na terenie województwa wielkopolskiego.

Spółka ma bardzo mocno zróżnicowanych odbiorców świadczonych przez nią usług, duża ich dywersyfikacja ogranicza możliwość utraty znaczącego portfela klientów.

4. Informacja o umowach znaczących dla działalności gospodarczej

W 2003 roku Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. zawarło następujące znaczące umowy:

- 1) w dniu 3 października 2003 r. z Rządem Rzeczypospolitej Polskiej, reprezentowanym przez Ministra Gospodarki, Pracy i Polityki Społecznej, w którego imieniu występuje Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości. Przedmiotem kontraktu jest projekt nr PL 01.06.09.01-02-15 „Rozwój zasobów ludzkich – promocja zatrudnienia i rozwoju zasobów ludzkich w Wielkopolsce”;
- 2) w dniu 10 listopada 2003 r. z niemiecką firmą szkoleniową ABERO International GmbH z Niemiec na realizację części prac w ramach kontraktu PL 01.06.09.01-02-04 „Rozwój zasobów ludzkich – Województwo Lubuskie, promocja zatrudnienia i rozwój zasobów ludzkich”; DGA jest członkiem konsorcjum, które wygrało przetarg na realizację niniejszego kontraktu; projekt rozpoczął się 12 listopada 2003 r.;
- 3) w dniu 28 października 2003 r. z firmą Zakład Energetyczny Jelenia Góra S.A. na realizację prac związanych z kompleksowym doradztwem w procesie połączenia pięciu zakładów energetycznych wchodzących w skład tzw. Grupy W-5.
- 4) w dniu 23 grudnia 2003 r. z firmą Energy Management and Conservation Agency S.A. na kompleksowe usługi doradcze w procesie konsolidacji spółek Grupy L-6 i utworzenia Koncernu na bazie ich majątków. Konsolidacja ma obejmować następujące spółki: Lubelskie Zakłady Energetyczne S.A., Rzeszowski Zakład Energetyczny S.A., Zakłady Energetyczne Okręgu Radomsko-Kieleckiego S.A., Zamojską Korporację Energetyczną S.A., Zakład Energetyczny Białystok S.A. oraz Zakład Energetyczny Warszawa – Teren S.A.
- 5) w dniu 3 października ze spółką Frąckowiak i Wspólnicy – Konsulting, Konsorcjantem umowy szczegółowej w sprawie: "Rozwoju Zasobów Ludzkich, Promocja Zatrudnienia i Rozwoju Zasobów Ludzkich – województwo wielkopolskie PHARE 2001" PL 01.06.09.01-02-15.

W czwartym kwartale 2003 r. Emitent zawarł umowę z Trasko-Inwest R Sp. z o.o. na świadczenie doradztwa związanego z realizacją kontraktów eksportowych, która może mieć istotny wpływ na przychody Emitenta w 2004 roku.

Ponadto 18 listopada 2003 roku Spółka zawarła z firmą Łucka InvestCo Sp. z o.o. przedwstępną umowę sprzedaży mieszkania znajdującego się w Warszawie przy ul. Łuckiej 13. Podstawą decyzji w przedmiocie zakupu lokalu była konieczność częstego zakwaterowania konsultantów Spółki w Warszawie ze względu na realizowane przez nich kontrakty.

5 listopada 2003 roku w związku na zwiększone zapotrzebowanie 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).

Znaczące umowy ubezpieczenia

W przedstawionej poniżej tabeli opisane zostały umowy ubezpieczenia zawarte przez Emitenta, znaczące z punktu widzenia przedmiotu lub sumy ubezpieczenia.

Tabela 8: Znaczące umowy ubezpieczenia

Lp.	Firma ubezpieczeniowa I nr polisy	Przedmiot i zakres ubezpieczenia	Suma ubezpieczenia/ Składka	Okres ubezpieczenia
1.	TUIR CIGNA STU S.A. Polisa nr A 258126	Odpowiedzialność cywilna, deliktowa i kontraktowa, za szkody wyrządzone przez podwykonawców, z tytułu wypadków przy pracy, chorób zawodowych oraz szkód wyrządzonych w wynajmowanej nieruchomości	Suma ubezpieczenia: 1.500.000,- USD, tj. 5.737.200 zł Składka: 27.505 zł	01.08.2003 – 31.07.2004
2.	TUIR CIGNA STU S.A. Polisa nr A 258128	Sprzęt elektroniczny stacjonarny i przenośny	Suma ubezpieczenia: 1.091.424,9 zł Składka: 12.748 zł	01.08.2003 – 31.07.2004

Źródło: Emitent

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

Spółka zależna Grupy, Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o. nie zawarła w 2003 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 9: Zdarzenia, które nastąpiły po dniu bilansowym

Data	Zdarzenie
06.01.04	Zawarcie wraz z Frąckowiak i Wspólnicy – Konsulting Sp. z o.o. umowy z Ośrodkiem Doskonalenia Zawodowego z Gostynia
08.01.04	Zawarcie z West Midlands Enterprise Limitem umowy „Promotion of SME Development-TA projekt, PL0106.09.02.03 – Poland
06.02.04	Umowa kupna mieszkania w Warszawie przy ul. Marszałkowskiej 83/47
10.02.04	Komisja Papierów Wartościowych i Giełd wyraziła zgodę na wprowadzenie do publicznego obrotu akcji serii A, B, C, D, E, F i G

18.02.04	Rada Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. dopuściła do obrotu giełdowego akcje zwykłe na okaziciela serii A, B, C, D i F (raport bieżący nr 3/2004)
26.02.04	Spółka opublikowała prognozy wyników finansowych na lata 2003-2006 (raport bieżący nr 6/2004)
04.03.04	Zawarcie z BOŚ umowy kredytu złotowego (raport bieżący nr 10/2004)
12.03.04	Zawarcie z jedną z wiodących firm sektora wydobywczego znaczącej umowy (raport bieżący nr 14/2004)
15.03.04	Rejestracja podwyższenia kapitału zakładowego spółki Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o. (raport bieżący nr 16/2004)
23.03.04	Dokonanie przydziału akcji serii F i G
24.03.04	Zawarcie z BOŚ znaczącej umowy kredytowej (raport bieżący nr 19/2004)
29.03.04	Zmiana składu Rady Nadzorczej Spółki (raport bieżący nr 21/2004)
02.04.04	Zawarcie z SalesManager Software BV istotnej umowy (raport bieżący nr 24/2004)
06.04.04	Rejestracja w KRS podwyższenia kapitału zakładowego Spółki obejmująca emisję akcji serii F i G (raport bieżący nr 27/2004)
19.04.04	Podjęcie czynności formalno-prawnych związanych z powołaniem przedstawicielstwa w Moskwie (raport bieżący nr 32/2004)
19.04.04	Opublikowanie wstępnych wyników Spółki za I kwartał 2004 roku (raport bieżący 33/2004)
20.04.04	Data pierwszego notowania akcji serii A, B, C, D oraz F, Spółka uzyskała status spółki publicznej
26.04.04	Zawiązanie spółki Doradztwo Podatkowe DGA & SAJA Sp. z o.o. (raport bieżący nr 34/2004)
07.05.04	Zawarcie umowy z Zakładem Ubezpieczeń Społecznych (raport bieżący nr 35/2004)
12.05.04	Rejestracja spółki zależnej DGA & SAJA Sp. z o.o. (raport bieżący nr 38/2004)
17.05.04	Podanie do wiadomości informacji o zmianie adresu siedziby (zmiana nie zarejestrowana w KRS (rb nr 40/2004)
07.05.04	Zawarcie umowy z Zakładem Ubezpieczeń Społecznych (raport bieżący nr 35/2004)
12.05.04	Rejestracja spółki zależnej DGA & SAJA Sp. z o.o. (raport bieżący nr 38/2004)
17.05.04	Podanie do wiadomości informacji o zmianie adresu siedziby (zmiana nie zarejestrowana w KRS (raport bieżący nr 40/2004)

5. Zmiany w powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych

W 2003 r. Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. zmieniło swoje zaangażowanie kapitałowe w następujący sposób:

- 2 lipca 2003r. sąd zarejestrował inkorporację przez DGA dwóch spółek córek: DGA Systemy Informacyjne S.A. oraz Instytutu Promocji Jakości Sp. z o.o.;
- Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników podjęło dwie uchwały o podwyższeniu kapitału Spółki Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o. o podwyższeniu kapitału podstawowego o 150.000 zł do kwoty 200.000 zł oraz o podwyższeniu kapitału o 100.000 zł do kwoty 300.000 zł. Pierwsze podwyższenie zostało zarejestrowane w 2003, kolejne w 2004 roku. DGA objęła wszystkie nowoutworzone udziały i na dzień 31.12.2003 posiadała 399 udziałów w spółce zależnej dających 99,9% udział w kapitale spółki.
- 15 grudnia 2003 r. podjęta została uchwała o wniesieniu przez DGA SA dodatkowych wkładów do spółki stowarzyszonej, tj. Kancelarii Prawnej Marcin Piszcz i Wspólnicy spółka komandytowa, przewidująca, że wkład Spółki wynosi 50.000 złotych (wcześniej 26.000 zł), a łączna wysokość wkładów wynosi 250.000 złotych (przed podwyższeniem 130.000 zł);

W roku 2003 Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. nie inwestowało w papiery wartościowe, instrumenty finansowe oraz nieruchomości.

6. Transakcje powyżej 500 000 euro z podmiotami powiązanymi

W roku 2003 nie doszło do zawarcia transakcji o wartości powyżej 500 000 euro z podmiotami powiązanymi.

7. Kredyty, umowy pożyczki, poręczeń i gwarancji

Podmioty wchodzące w skład Grupy Kapitałowej DGA w roku 2003 nie korzystały z kredytów ani pożyczek. Nie udzieliły również żadnych poręczeń ani gwarancji.

8. Udzielone pożyczki

Podmioty wchodzące w skład Grupy Kapitałowej DGA w roku 2003 nie udzieliły żadnych pożyczek, poręczeń ani gwarancji

9. Wykorzystanie wpływów z emisji papierów wartościowych

W czerwcu 2003 r. zostało wyemitowanych 112.000 akcji serii E podmiotu dominującego Doradztwa Gospodarczego DGA S.A.. Środki pozyskane z tej emisji, w kwocie 1.120.000,00 złotych, zostały przeznaczone na zwiększenie kapitału obrotowego Spółki oraz wydatki inwestycyjne.

W ramach inwestycji dokonano m.in.:

- | | | |
|---|---|-----------------|
| - zakupu sprzętu komputerowego na kwotę | - | 434.325,95 PLN; |
| - zakupu patentów i licencji na kwotę | - | 111.163,90 PLN; |
| - inwestycji w obcych środkach trwałych | - | 79.486,00 PLN; |

- zakupu urządzeń technicznych	- 52.350,00 PLN;
- podwyższenia udziałów w spółce zależnej	- 150.000,00 PLN;
- zakupu oprogramowania	- 28.047,00 PLN.

10. Wyniki a prognoza

W pierwszym półroczu 2003r. Spółka opublikowała prognozę, która przewidywała przychody na poziomie 11 mln złotych, zysk brutto 2,5 mln złotych, a zysk netto – 1,8 mln złotych.

W lipcu 2003r. Spółka opublikowała nową prognozę, przychody – 15,6 mln złotych, zysk brutto – 2,9 mln złotych, a zysk netto – 2,4 mln złotych.

Ostateczny wynik za 2003 r. wskazuje na następujące relacje finansowe:

Przychody – 15,2 mln złotych, zysk brutto – 2,9 mln złotych, zysk netto – 2,1 mln złotych.

Odchylenie zrealizowanych przychodów od ich prognoz stanowi - 2,6 %, zysk brutto ukształtował się na poziomie zgodnym z prognozą. Odchylenie w przypadku zysku netto wynosi natomiast – 14,2%. Rozbieżności wynikają głównie z formuły rozliczania kontraktu unijnego (Rozwój Zasobów Ludzkich) - większa kwota przychodów zostanie zaliczona do 2004 r. (zamiast 2003 r.). Koszty związane z realizacją kontraktu nie są kosztami uzyskania przychodu, stąd wpływ kontraktu również na odchylenie w wyniku netto.

Grupa Kapitałowa nie publikowała prognoz finansowych.

11. Ocena zarządzania zasobami finansowymi

W roku 2003 zasoby finansowe Grupy Kapitałowej DGA były wykorzystywane zgodnie z założeniami, przeznaczeniem i bieżącymi potrzebami. Poziom wyniku finansowego Grupy oraz wysoka rentowność działania potwierdza właściwą alokację zasobów. Grupa wywiązywała się z zaciągniętych zobowiązań tak względem kontrahentów, jak i obowiązkowych obciążeń na rzecz Państwa.

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

Wskaźniki rentowności

W 2003 roku Grupa Kapitałowa osiągnęła rentowność netto na poziomie 12,7 %. Rentowność brutto wyniosła odpowiednio 17,14 %. Obydwa wskaźniki świadczą o wysokiej rentowności prowadzonej działalności. Wysoki poziom rentowności działalności Grupy jest konsekwencją bardziej niż proporcjonalnego wzrostu przychodów w stosunku do kosztów działalności i oznacza wzrost efektywności sprzedaży.

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

Wskaźnik rentowności majątku (ROA) ukształtował się na poziomie 15,33 % i potwierdza zdolność aktywów Grupy DGA do generowania zysku. Wskaźnik rentowności zaangażowanych kapitałów własnych (ROI) na poziomie 32,35 % potwierdza wysoką efektywność kapitału własnego, co stwarza możliwość dalszego intensywnego rozwoju.

Korzystny poziom wskaźników rentowności potwierdza zdolność Grupy do generowania zysków z zaangażowanych środków.

Wskaźniki płynności

Wskaźnik płynności bieżącej Grupy wyniósł w roku 2003 – 4,66, płynności szybkiej natomiast 4,44. Powyższe wartości potwierdzają zdolność Grupy 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 kondycji Grupy DGA. Grupa kontroluje wydatki i czuwa nad racjonalnością podpisywania nowych umów o współpracę z konsultantami, jako że koszty usług obcych są najistotniejszym elementem jej struktury kosztów.

Wskaźniki finansowania

Wskaźnik zadłużenia na poziomie 51 % oznacza, że Grupa Kapitałowa w połowie finansuje składniki majątku kapitałem obcym, w połowie zaś kapitałem własnym. Poziom tego wskaźnika jest dość wysoki, znajduje się jednak poniżej poziomu, który ocenia się jako niebezpieczny, przy którym przedsiębiorstwo może utracić zdolność do zwrotu długów.

Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym ukształtował się na poziomie 274,50 % co oznacza, że kapitał własny blisko trzykrotnie przewyższa wartość majątku trwałego Grupy. Z tego punktu widzenia sytuacja Grupy również jest bardzo bezpieczna – trwałe składniki majątku są w całości sfinansowane kapitałem własnym, a nadwyżka kapitału własnego ponad majątek trwały finansuje również znaczną część majątku obrotowego Grupy. Stąd również brak zagrożenia niemożności bieżącego regulowania zobowiązań płatniczych.

12. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych

Na podstawie oceny istniejących źródeł finansowania, w tym wpływów z publicznej emisji akcji spółki dominującej 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.
- zasilanie 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 roku 2003 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.

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 97% 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:

- 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 podnosić 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 któregośkolwiek 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 i Katowicach. 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. Spółka Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o. jest spółką z ograniczoną odpowiedzialnością i DGA jako udziałowiec odpowiada za zobowiązania jedynie do wysokości wniesionych wkładów.

Nie istnieją przy tym jakiekolwiek 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 księgowych, 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 zobowiązanych do przeprowadzania tych badań. 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 wejście Polski do 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 2002 roku usługi doradcze w Polsce stanowią zaledwie 0,14% 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 konkurowania z podmiotami UE.

Perspektywy dla usług realizowanych przez Doradztwo Gospodarcze 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). 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 wejściem Polski do 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 wysoki poziom bezrobocia, niski poziom wykształcenia, niedostosowanie podaży i popytu polskiej siły roboczej, konieczność minimalizacji wykluczenia społecznego oraz wyrównania praw kobiet na rynku pracy 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 przeznaczonych na realizację

projektów wynikających ze Zintegrowanego Programu Operacyjnego Rozwoju Regionalnego. 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 2003-2006 zakłada ona 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 będą 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 dalszych 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. Wprowadzone ustawą zmiany, a także rosnące oczekiwania ze strony klientów powodują, że pojawiło się wiele nowych usług, które mogą być świadczone przez firmy audytorskie. Znowelizowana ustawa o rachunkowości wprowadziła pojęcia np. 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 zależne od stanu rynku: im jest on słabiej rozwinięty, tym większe trudności we właściwej wycenie bilansowej i tym większa skłonność przedsiębiorstw do zlecania tego typu prac specjalistom. Podobne tendencje zaobserwowano w krajach wysoko rozwiniętych. Świadomość zmian zachodzących na rynku spowoduje zmianę podejścia firm audytorskich. Będą one opracowywały strategie wprowadzenia na rynek nowych usług, aktywnego kształtowania rynku usług audytorskich oraz będą prowadzić stały monitoring funkcjonowania rynku w celu odpowiednio szybkiego zidentyfikowania potrzeb klientów. Pozwoli to im na proponowanie nowych usług zgodnych z oczekiwaniami przedsiębiorstw i kształtowanie rynku poprzez wyprzedzanie potrzeb klientów wynikające z trendów rozwoju rynku w innych krajach oraz zaobserwowanych zmian w krajowym popycie.

Rynek usług audytorskich w Polsce znajduje się w przełomowym momencie, który należy postrzegać jako dodatkową szansę dla audytorów na wykorzystanie nowych możliwości.

16. Zmiany w zasadach zarządzania

W 2003 roku w związku z podjęciem na szeroką skalę prac nad rozwojem oprogramowania, którego sprzedaż następować będzie w okresach następnych, Spółka dominująca rozpoczęła rozliczanie noworealizowanych projektów w czasie. Zasady takiego rozliczania są następujące:

Koszty prac nad nowym oprogramowaniem od początku 2003 roku są rozliczane w ten sposób, że:

- w trakcie prac ich wydatki powiększają rozliczenia międzyokresowe kosztów,
- rozpoczęcie sprzedaży oprogramowania stopniowo zmniejsza stan rozliczeń międzyokresowych powodując proporcjonalne zwiększanie kosztów w całym okresie sprzedaży danego oprogramowania,

Powyższe nie stanowi zmiany stosowanych dotychczas zasad rachunkowości. Jest jedynie swego rodzaju nowością, dotychczas niewystępującą, która pojawiła się w związku z rozwojem firmy.

W okresie 1.01.2003 – 31.12.2003 Spółki Grupy dokonały natomiast zmian zasad rachunkowości w zakresie stawki amortyzacyjnej licencji na oprogramowania o wartości poniżej 3.500,- PLN. W roku 2002 licencje o niskiej wartości podlegały bezpośredniemu księgowaniu w koszty (w 100 %). W roku 2003 ilość zakupywanych licencji wzrosła drastycznie ze względu na dużą ilość umów o współpracę podpisanych w roku 2003 z nowymi konsultantami Spółki dominującej. W związku z powyższym dokonano zmian zasad rachunkowości Grupy polegających na przyjęciu, iż licencje o wartości poniżej 3.500,- PLN będą księgowane w koszty wg. stawki 50 % w stosunku rocznym. Wprowadzona zmiana wpłynęła na wynik finansowy Spółki dominującej in plus na kwotę ogółem 77.458,27 PLN.

17. Zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących

W roku 2003 skład Rady Nadzorczej nie uległ zmianie i zasiadali w niej:

- | | |
|-------------------------|------------------------------|
| 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. |

Skład Zarządu spółki dominującej w roku 2003 również 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 roku 2003 Spółki wchodzące w skład Grupy DGA 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 według stanu na dzień 31 maja 2004 r. wynosi 2 260 000 sztuk. Wartość nominalna wszystkich akcji wynosi 2 260 000 zł.

Zgodnie z oświadczeniami osoby nadzorujące nie posiadały ani na dzień 31 maja 2004 roku nie posiadają akcji Emitenta.

Zmiany w stanie posiadania akcji przez osoby zarządzające Emitenta:

Struktura kapitałowa na dzień 01.01.2003r. przedstawiała się następująco:

Tabela 8: Struktura kapitałowa Spółki na dzień 01.01.03r.

Imię i nazwisko akcjonariusza	Liczba akcji	Wartość 1 akcji w zł	Wartość objętych akcji w zł
Andrzej Głowacki	44.000	10,00	440.000,00
Anna Szymańska	4.800	10,00	48.000,00
Waldemar Przybyła	700	10,00	7.000,00
Paweł Radziłowski	100	10,00	1.000,00
Jacek Musiał	100	10,00	1.000,00
LICZBA AKCJI EMITENTA OGÓŁEM	56.000		560.000,00

Dnia 24 lutego 2003 r. Andrzej Głowacki nabył od Małgorzaty Poprawskiej 600 Akcji serii A i C o wartości nominalnej 10,00 zł każda za kwotę 42.000,00 złotych.

Dnia 24 lutego 2003 r. Andrzej Głowacki zbył na rzecz Pawła Radziłowskiego 3.000 Akcji serii C o wartości nominalnej 10,00 zł każda za kwotę 30.000,00 złotych.

Dnia 31 maja 2003 r. Andrzej Głowacki zbył na rzecz Waldemara Przybyły 2.400 Akcji serii C o wartości nominalnej 10,00 zł każda za kwotę 24.000,00 złotych.

7 czerwca 2003 roku Walne Zgromadzenie Spółki dokonało podwyższenia kapitału zakładowego Spółki. Akcje, w liczbie 112.000 akcji imiennych uprzywilejowanych serii E o wartości 10,00 złotych każda objęli dotychczasowi akcjonariusze Spółki. Wyżej opisana zmiana kapitału zakładowego została zarejestrowana w dniu 2 lipca 2003 roku.

Struktura kapitałowa na dzień 02.07.2003r. przedstawiała się następująco:

Tabela 9: Struktura kapitałowa Spółki na dzień 02.07.03r.

Imię i nazwisko akcjonariusza	Liczba akcji	Wartość 1 akcji w zł	Wartość objętych akcji w zł
Andrzej Głowacki	117.600	10,00	1.176.000,00
Anna Szymańska	14.400	10,00	144.000,00
Waldemar Przybyła	9.300	10,00	93.000,00
Paweł Radziłowski	9.300	10,00	93.000,00
Jacek Musiał	300	10,00	3.000,00
LICZBA AKCJI EMITENTA OGÓŁEM	168.000		1.680.000,00

28 lipca 2003 roku Nadzwyczajne Zgromadzenie Spółki dokonało zmiany kapitału zakładowego, określając wartość akcji Spółki na 1,00 złoty. Wyżej opisana zmiana kapitału zakładowego została zarejestrowana w dniu 19 września 2003 roku.

18 października 2003 roku Nadzwyczajne Zgromadzenie Spółki podjęło decyzję o wyemitowaniu i wprowadzeniu do publicznego obrotu od 350.000 do 560.000 akcji zwykłych na okaziciela serii F oraz od 1 do 20.000 akcji zwykłych na okaziciela serii G. Jednocześnie NWZ Spółki upoważniło Zarząd do wprowadzenia akcji Spółki wszystkich emisji do obrotu publicznego i do obrotu na rynku giełdowym otwierając nowy rozdział w historii Spółki; 23 marca 2004 roku Zarząd dokonał przydziału 560.000 akcji serii F i 20.000 akcji serii G. Podwyższenie kapitału zakładowego zostało zarejestrowane w dniu 6 kwietnia 2004 roku.

Struktura kapitałowa na dzień 31.05.2004r. przedstawia się następująco:

Tabela 10: Struktura kapitałowa Spółki na dzień 31.05.04r.

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
LICZBA AKCJI EMITENTA OGÓŁEM	2.260.000		2.260.000,00

Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o.

Oprócz Andrzeja Głowackiego żadna z osób nadzorujących i zarządzających nie posiada akcji i udziałów w spółce zależnej od spółki Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. Na dzień 31 maja 2004 roku Andrzej Głowacki posiada 1 udział w kapitale zakładowym spółki Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o. Pozostałe 599 udziałów w kapitale zakładowym wynoszącym łącznie 300.000 złotych należy do Emitenta.

8 maja 2004 roku Zgromadzenie Wspólników spółki Usługi Audytorskie podjęło uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego spółki o 200.000 złotych do wysokości 500.000 złotych. Wszystkie nowoutworzone

udziały w liczbie 400 udziałów objęło Doradztwo Gospodarcze DGA S.A. Zmiana kapitału zakładowego nie została jeszcze zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym.

20. Akcjonariusze posiadający więcej niż 5% głosów na WZA

Na dzień 31 maja 2004 r. w dzień publikacji skonsolidowanego raportu rocznego za 2003 struktura akcjonariatu wygląda w sposób następujący:

Tabela 11: Akcjonariusze dysponujący bezpośrednio co najmniej 5% kapitału zakładowego Spółki oraz co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki na dzień 31.05.2004r.:

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%

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 roku 2004 Doradztwo Gospodarcze S.A. przygotowywało się do realizowania zasad ładu korporacyjnego, dostosowując Statut i przygotowując stosowne zmiany w Regulaminach Walnego Zgromadzenia i Rady Nadzorczej, które zostały zatwierdzone uchwałą Zarządu w styczniu 2004 roku i ujęte w raporcie bieżącym nr 3/2004.

W dniu 11 maja 2004 roku Zarząd Spółki raportem bieżącym nr 37/2004 zadeklarował, że w Spółce przestrzegane są zasady ładu korporacyjnego zgodnie z omówionym wyżej raportem.

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