
GRUPA KAPITAŁOWA



**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI
GRUPY KAPITAŁOWEJ VOXEL S.A.**

ZA OKRES OD 1 STYCZNIA DO 30 CZERWCA 2017 ROKU

1. PODSTAWOWE INFORMACJE O VOXEL S.A.

Grupa Kapitałowa (dalej: „GK”, „Grupa”) VOXEL S.A. na dzień 30 czerwca 2017 roku obejmuje VOXEL S. A. (dalej: „VOXEL”, „Emitent” lub „Spółka”), będącą jednostką dominującą oraz dwie jednostki zależne – „Centrum Diagnostyki Obrazowej Jelenia Góra” Sp. z o.o. (dalej: „CDO”) (jednostka zależna w 100%), oferującą usługi diagnostyki obrazowej na terenie województwa dolnośląskiego oraz Alteris S.A. (jednostka zależna w 99,64%), będącą dostawcą kompleksowych rozwiązań dla medycyny (dalej: „Alteris”).

Spółki zależne podlegają konsolidacji metodą pełną, a w okresie sprawozdawczym nie dochodziło do zmian kapitałowych w strukturze GK Emitenta.

Na dzień 30 czerwca 2017 roku kontrolę nad GK VOXEL sprawował VOXEL International S.a.r.l. z siedzibą w Luksemburgu, który posiadał 49,26 % akcji oraz 60,54% głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta.

1.1. OPIS DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ VOXEL

GK VOXEL działa na rynku usług medycznych od 2005 roku. Jest prężnie rozwijającą się siecią medycznych centrów diagnostycznych, które świadczą wysokospecjalistyczne usługi w dziedzinie radiologii i medycyny nuklearnej. Poza szeroko rozumianą diagnostyką obrazową, GK Voxel oferuje kompleksowy zakres usług i produktów związanych z wykorzystaniem najnowszych osiągnięć technologicznych w medycynie.

Działalność GK Emitenta obejmuje kilka segmentów usług wydzielonych dla potrzeb zarządczych oraz sprawozdawczych. Poniżej przedstawiono obszary działalności w celu szczegółowego scharakteryzowania specyfiki świadczonych usług. Zaznaczamy jednocześnie, że nie wszystkie opisane poniżej segmenty działalności są na dzień raportu okresowego segmentami sprawozdawczymi. Staną się nimi w sytuacji rozwoju do skali uzasadniającej ich uznanie za samodzielne linie biznesowe.

1.2. DIAGNOSTYKA OBRAZOWA

Diagnostyka obrazowa jest obecnie jednym z najszybciej rosnących, samodzielnych segmentów medycyny. Z jednej strony wynika to ze zmian demograficznych i rosnącej skali chorób cywilizacyjnych, z drugiej natomiast jest pochodną dużego postępu technologicznego, umożliwiającego coraz bardziej precyzyjne diagnozowanie. Z perspektywy płatnika (prywatnego, jak też publicznego) diagnostyka obrazowa znakomicie ekonomizuje proces leczenia, umożliwiając rozpoznanie choroby już na wczesnym etapie. W przypadku diagnozowania chorób w stadium zaawansowanym wspomaga podejmowanie odpowiednich, efektywnych – także z finansowego punktu widzenia – decyzji terapeutycznych.

a. Tomografia komputerowa (Computed Tomography, CT)

Tomografia komputerowa jest metodą diagnostyczną wykorzystującą promieniowanie jonizujące. Znajduje zastosowanie przy obrazowaniu wszystkich układów oraz segmentów ciała i jest podstawowym narzędziem diagnostyki obrazowej w medycynie. Ma szczególne zastosowanie w medycynie ratunkowej. GK VOXEL posiada 18 pracowni tomografii komputerowych (włączając w to także pracownie PET dające możliwość wykonania badania tomografii komputerowej), gdzie wykonywane jest ok. 6.000 badań CT miesięcznie. Badania refundowane są przez Narodowy Fundusz Zdrowia (dalej: „NFZ”), kupowane w ramach umów podwykonawstwa przez szpitale publiczne i niepubliczne podmioty lecznicze – realizujące kontrakty z NFZ oraz przez podmioty świadczące komercyjnie usługi ochrony zdrowia (m.in. Luxmed Sp. z o.o., PZU Zdrowie S.A., Centrum Medyczne Enel Med S.A.), a także przez pacjentów indywidualnych.

b. Rezonans magnetyczny (Magnetic Resonance, MR)

Rezonans magnetyczny jest metodą diagnostyczną wykorzystującą silne pole magnetyczne. Jest badaniem uzupełniającym badania CT, a metodą z wyboru w diagnostyce układu mięśniowo-szkieletowego, wielu chorób neurologicznych, neurochirurgicznych, kardiologicznych, onkologii, położnictwie i farmakologii klinicznej.

GK VOXEL posiada 15 pracowni rezonansu magnetycznego i wykonuje ok. 6.700 badań MR miesięcznie. Badania MR refundowane są przez NFZ, kupowane przez podmioty świadczące usługi szpitalne oraz komercyjnie świadczenia medyczne, a także przez pacjentów indywidualnych. Dodatkowo VOXEL realizuje badania w ramach 281 prób klinicznych dla sektora farmaceutycznego.

c. Pozytonowa tomografia emisyjna (Positron Emission Tomography, PET-CT)

PET-CT jest techniką obrazowania opartą o promieniowanie powstałe w anihilacji pozytonów. Jest urządzeniem o wyjątkowo dużej czułości, umożliwiającym wykrywanie bardzo małych ognisk nowotworowych. Pozwala zobaczyć zarówno obraz anatomiczny, jak i czynnościowy danego narządu.

GK Voxel posiada 6 pracowni PET (szósta została otwarta w Opolu w dniu 8 marca 2017 roku), z czego 5 posiada kontrakt z NFZ, a jedna zlokalizowana w Katowicach jest przygotowana do kontraktowania świadczeń. GK Voxel wykonuje ok. 630 badań PET-CT miesięcznie. Badania PET-CT refundowane są przez NFZ oraz przez podmioty realizujące Pakiet Onkologiczny.

d. Tomografia emisyjna pojedynczego fotonu (Single Photon Emission CT, SPECT)

SPECT jest wykorzystywany do diagnostyki chorób nowotworowych, endokrynologicznych oraz kardiologicznych. Jest to podstawowa metoda w diagnostyce nowotworów. GK Voxel posiada 2 pracownie SPECT, z czego 1 posiada kontrakt z NFZ, druga natomiast jest w pełni przygotowana formalnie i operacyjnie do zawarcia kontraktu z NFZ. GK Voxel wykonuje ok. 60 badań miesięcznie.

1.3 PRODUKCJA I SPRZEDAŻ RADIOFARMACEUTYKÓW

Radiofarmaceutyki są produktami leczniczymi niezbędnymi w procesie diagnozowania chorób nowotworowych metodą PET-CT oraz PET-MR. Diagnostyka tego typu rozwija się bardzo dynamicznie, a dzięki stałemu postępowi naukowemu obszary jej zastosowań rosną. Czynniki te determinowały strategię rozwoju GK VOXEL, zakładającą rozszerzenie zakresu świadczonych usług o diagnostykę PET-CT. Elementem tej strategii była decyzja o budowie własnego zakładu produkcji radiofarmaceutyków.

W 2011 roku nakładem ok. 56 milionów złotych, przy istotnym dofinansowaniu z programów EU, wybudowano w Krakowie nowoczesny zakład produkcyjny z centrum diagnostyczno-badawczym PET-CT/MR. W 2012 roku Emitent uruchomił produkcję radiofarmaceutyków na potrzeby własne. W 2013 roku w uzupełnieniu do produkcji dla własnych pracowni PET-CT, rozpoczęto również sprzedaż komercyjną dla podmiotów zewnętrznych.

Posiadanie zakładu produkcji radiofarmaceutyków, w ramach podmiotu leczniczego, daje Emitentowi istotne przewagi konkurencyjne. Emitent przestał być biernym odbiorcą oferty rynkowej, ale współkształtuje rynek. Obecnie na polskim rynku najczęściej stosowanym radiofarmaceutykiem jest FDG (ponad 90%). Badania z użyciem FDG oraz cholicy w pracowniach PET-CT Emitenta zapewniają pokrycie kosztów takiego zakładu, a sprzedaż rynkowa radiofarmaceutyków prowadzona jest z nadwyżek produkcyjnych. Emitent w krótkim czasie (w porównaniu z konkurencją) może uruchomić produkcję innych radiofarmaceutyków, jeśli pojawią się możliwości korzystnego wykonywania badań z ich użyciem. Dotyczy to zarówno zmian w finansowanej przez NFZ palecie wskazań, jak i możliwości bardzo dochodowych badań farmaceutycznych.

Ponadto Emitent staje się atrakcyjnym partnerem dla dużych podmiotów, które mogą mu zlecać wytwarzanie kontraktowe radiofarmaceutyków, których dalszą dystrybucją zajmują się same. Przykładem może być rosnący w Europie Zachodniej rynek dla radiofarmaceutyków stosowanych w diagnostyce chorób neurodegeneracyjnych.

W trakcie 2016 roku Emitent zakończył prace badawczo rozwojowe dotyczące węglowej choliny (11C–cholina) oraz badań sterylności. Węglowa cholina jest radiofarmaceutykiem, który jest stosowany w diagnostyce raka gruczołu krokowego, przerzutów do węzłów chłonnych lub przerzutów odległych w przebiegu procesu nowotworowego, a także w ocenie stopnia zaawansowania raka wątrobowo- komórkowego i innych nowotworów wysoko zróżnicowanych. Prace rozwojowe zostały zakończone w lipcu 2016 roku wydaniem pozwolenia na dopuszczenie do obrotu produktu leczniczego, w związku z czym może on być wykorzystywany nie tylko na własne potrzeby, ale także sprzedawany. W ramach prac nad badaniami sterylności emitent uruchomił laboratorium dla badań jałowości próbek, w związku z czym ma znaczące oszczędności w zakresie kosztów własnych oraz sprzedaje usługi w zakresie powyższych badań klientom zewnętrznym (Collegium Medicum Uniwersytetu Jagiellońskiego).

Emitent prowadzi prace związane z przygotowaniem produkcji F-choliny (fluorocholina, (HCF[18F])), która jest produktem radiofarmaceutycznym przeznaczonym wyłącznie do diagnostyki obejmującej guzy mózgu, raka prostaty, płuc, przetyku oraz prace związane z wytwarzaniem własnego FDG ([18F]FDG V-PET). Wykorzystanie F-choliny w trakcie wykonywania badań PET pozwoli na zwiększenie ich rentowności, mając na uwadze wprowadzoną przez płatnika (NFZ) od stycznia 2017 roku nową wycenę świadczeń w zakresie medycyny nuklearnej z wykorzystaniem radioznacznika specjalnego, do których F-cholina się zalicza. Natomiast zastosowanie własnego FDG wykluczy konieczność stosowania produktu licencjonowanego, a także umożliwi licencjonowanie własnego produktu np. do projektów realizowanych w ramach eksportu wiedzy.

Emitent prowadzi także prace w zakresie produkcji cyrkonu-89 i miedzi-64, które zyskują w świecie coraz większe zainteresowanie, z uwagi na fakt, że są pożądanymi znacznikami w przypadku badań naukowych z zakresu life science. Została zakończona modernizacja linii do produkcji miedzi i cyrkonu, co pozwala na sprawniejszą produkcję miedzi oraz produkcję cyrkonu. Zakończenie prac w tym zakresie planowane jest na rok 2018.

1.4 TELERADIOLOGIA

Teleradiologia jest usługą na wykorzystaniu kompetencji specjalistów radiologów przy zastosowaniu odpowiednich systemów IT do interpretacji badań radiologicznych odbywających się w miejscu innym niż lokalizacja lekarza opisującego. Rosnąca świadomość co do efektywności terapeutycznej oraz ekonomicznej stosowania diagnostyki obrazowej przekłada się na rosnącą ilość oraz jakość sprzętu diagnostycznego. To z kolei oznacza większy wolumen badań, ale także większą ilość informacji do zinterpretowania w danym badaniu.

Teleradiologia umożliwia wykorzystanie dalece niewystarczających zasobów lekarzy radiologów do interpretacji rosnącej ilości informacji istotnych z medycznego punktu widzenia. Rozwiązuje także problem nierównomiernego rozmieszczenia pracowni diagnostycznych oraz miejsc pracy radiologów. Ponadto umożliwia wykorzystanie subspecializacji radiologicznych, podwyższając jakość stawianej diagnozy (z uwagi na coraz bardziej zaawansowane badania, standardem staje bardzo wąska specjalizacja radiologów ograniczająca się do jednego narządu czy wręcz jego części). Istotną zaletą teleradiologii jest również optymalizacja czasu pracy radiologów oraz możliwość wykorzystania potencjału ośrodków referencyjnych do interpretowania badań z pozostałych ośrodków.

Emitent był pionierem usług teleradiologicznych w Polsce, a obecnie jest największym operatorem w tym zakresie, wykonującym do 14 tysięcy interpretacji miesięcznie.

1.5 BADANIA KLINICZNE

GK Emitenta, ze względu na dywersyfikację geograficzną swoich pracowni jest cenionym partnerem firm farmaceutycznych w zakresie badań klinicznych leków. Wieloletnia współpraca z licznymi przedsiębiorstwami farmaceutycznymi pozwoliła wypracować Emitentowi odpowiednie procedury, w szczególności w zakresie elastycznego i sprawnego formalizowania współpracy oraz obsługi dokumentacyjnej badań klinicznych. Badania tego typu są finansowane bezpośrednio z budżetów firm zlecających badania (tzw. sponsorów) i zapewniają GK Voxel osiągnięcie wysokiej rentowności.

1.6 EKSPORT WIEDZY

Posiadając zespół ekspertów z doświadczeniem w zakresie budowy zakładu produkcji radiofarmaceutyków oraz pracowni diagnostycznych, Emitent rozpoczął świadczenie takich usług na rzecz podmiotów zagranicznych. Wspomniana współpraca jest potwierdzeniem wysokiej oceny kompetencji Emitenta, a posiadanie takich referencji w ocenie Zarządu Emitenta, ułatwi pozyskiwanie nowych projektów. Poza znaczeniem prestiżowym projekty tego typu mogą mieć istotny wymiar finansowy dla GK VOXEL z uwagi na ich wysoką rentowność oraz możliwość zaoferowania usług i produktów komplementarnych.

1.7 SYSTEMY INFORMATYCZNE DLA SZPITALI I PRACOWNI DIAGNOSTYKI OBRAZOWEJ

Alteris oferuje zaawansowane rozwiązania informatyczne dla medycyny, obejmujące w szczególności autorskie oprogramowanie do zarządzania placówkami diagnostycznymi RIS (*Radiology Information System*) oraz do archiwizacji i transmisji obrazów PACS (*Picture Archiving and Communication System*).

Uzupełnieniem kompleksowego oprogramowania dla placówek diagnostyki obrazowej są specjalistyczna przeglądarka obrazów, system postprocessingowy i baza wiedzy radiologicznej. Spółka oferuje Klientom stałe wsparcie serwisowe, zarówno zdalnie – poprzez *help desk* działający w trybie 24h/7d oraz inżynierów serwisowych działających w terenie. Wykorzystując swoje autorskie rozwiązania, Alteris stworzył również nowoczesny i bezpieczny system do obsługi teleradiologii, z którego korzysta 5 dużych sieci opisujących zdalnie setki tysięcy badań rocznie.

Potwierdzeniem szybko rosnącej pozycji rynkowej Alterisa w tym segmencie jest fakt, że już ponad 200 pracowni należących do prywatnych sieci diagnostycznych oraz szpitali publicznych pracuje na jego systemach.

Poza oprogramowaniem stricte dedykowanym radiologii, spółka oferuje usługi integracji oprogramowania w ramach szpitalnych systemów informatycznych HIS (*Hospital Information System*) ze szczególnym uwzględnieniem onkologii i farmacji. Pion IT spółki obejmuje działy: Projektowania i Analiz, Produkcji Oprogramowania, Wsparcia Technicznego oraz Wsparcia i Utrzymania.

1.8 DOSTAWA SPRZĘTU MEDYCZNEGO I BUDOWA PRACOWNI DIAGNOSTYCZNYCH POD KLUCZ

W ramach kompleksowej oferty dla pracowni diagnostycznych, Alteris dostarcza szeroki zakres aparatury medycznej, w tym: rezonanse magnetyczne, tomografy komputerowe, cyfrowe aparaty rentgenowskie, ramiona C, mammografy, angiografy, aparaty USG. Wiele projektów jest prowadzonych w ramach usługi „pod klucz”, obejmującej projekt pracowni, dobór optymalnej aparatury, prace budowlane (w tym wykonanie osłon radiologicznych lub klatki Faraday’a), dostawę i instalację urządzeń medycznych oraz infrastruktury informatycznej wraz z uzyskaniem niezbędnych zezwoleń na użytkowanie pracowni. Dodatkowo, Alteris zapewnia również stałe dostawy materiałów zużywalnych. W przypadku zaistnienia takiej potrzeby, Klienci otrzymują również wsparcie w aranżacji finansowania.

Doświadczenie i fachowość w wykonywaniu specjalistycznych prac adaptacyjnych zyskała uznanie u partnerów zagranicznych – projekty budowy klatek Faraday’a są realizowane przez specjalistów Alteris w Europie, Azji i Afryce. Alteris oferuje również kompleksowe rozwiązania umożliwiające ucyfrowienie pracowni radiologicznych używających urządzeń analogowych.

Dostawy sprzętu medycznego realizowane są we współpracy z renomowanymi międzynarodowymi producentami, wśród których wiodącą rolę odgrywa General Electric (GE Healthcare). Uzupełnienie oferty stanowią produkty firm Carestream Health, Fujifilm i Philips. Powyższe projekty są realizowane przez Dział Zarządzania Produktami i Projektami wspierany przez Dział Budowlany.

1.9 NOWOCZESNA INFRASTRUKTURA SZPITALNA

Relatywnie nowym obszarem działalności Spółki jest oferowanie rozwiązań wspomagających zarządzanie szpitalami, optymalizujących ich funkcjonowanie i generujących oszczędności. Najbardziej zaawansowanym rozwiązaniem w tym segmencie jest zautomatyzowane zarządzanie farmaceutykami, które – jako standard w krajach rozwiniętych (w USA nieliczny odsetek szpitali nie posiada tego typu rozwiązania) – docelowo ma duży potencjał wzrostu także w naszym kraju.

Koszty zakupu leków w szpitalu to druga pozycja po kosztach zatrudnienia personelu. Z reguły jest to kwota od kilkunastu do ponad dwudziestu milionów złotych rocznie dla szpitali miejskich i wojewódzkich. Tradycyjny system gospodarowania lekami oznacza zamrożone zapasy w apteczkach oddziałowych, słabą kontrolę zużycia, dostępu do leków oraz dat ważności (leki przeterminowane), brak kalkulacji zużycia leków na pacjenta, ale często również błędy w ordynacji i podawaniu leków.

Koncepcja oferowana szpitalom przez spółkę polega na przeprowadzeniu analizy obecnego systemu gospodarki lekami, dopasowaniu optymalnego, skalowalnego zestawu urządzeń, zaprojektowaniu nowego procesu (tzw. *work flow*) oraz integracji z szpitalnym systemem informatycznym (HIS). Zautomatyzowany system apteczny obejmuje centralny magazyn, urządzenia do przygotowywania i pakowania dawek leków na każdego pacjenta, urządzenia weryfikujące, wózki transportowe i automatyczne apteczki oddziałowe. Podstawowe korzyści, to usprawnienie procesu (w tym racjonalne wykorzystanie personelu), oszczędność kosztów (od 10 do 25%), redukcja błędów.

Alteris jest wyłącznym, autoryzowanym dystrybutorem holenderskiej firmy HD Medi B. V. na terenie Polski. Dotychczas, spółka wdrożyła pięć tego typu systemów w polskich szpitalach.

2. OMÓWIENIE PODSTAWOWYCH WIELKOŚCI EKONOMICZNO-FINANSOWYCH UJAWNIONYCH W ŚRÓDROCZNYM SKRÓCONYM SKONSOLIDOWANYM SPRAWOZDANIU FINANSOWYM

2.1. DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ EMITENTA DO DNIA PUBLIKACJI RAPORTU OKRESOWEGO

I półrocze 2017 przyniosło kontynuację realizacji długoterminowej strategii GK VOXEL tj. świadczenia usług medycznych w obszarze specjalistycznej diagnostyki obrazowej dla jak największej grupy pacjentów (VOXEL) oraz dostarczania wysokiej jakości kompleksowych usług dla sektora medycznego (Alteris). Poniżej przedstawiono najbardziej istotne zdarzenia gospodarcze w poszczególnych segmentach działalności GK VOXEL. Zaznaczamy jednocześnie, że większość wskazanych zdarzeń gospodarczych nie wymagała raportowania bieżącego z uwagi na ich jednostkową wartość poniżej 10% kapitałów własnych Emitenta.

2.1.1. Diagnostyka Obrazowa

GK VOXEL w I półroczu 2017 roku wykonała około 105 tysięcy badań diagnostycznych (MR, CT, PET-CT, SPECT, RTG), co stanowi wzrost o 1% w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego.

Voxel podpisał aneksy do dotychczasowych umów z NFZ w zakresie finansowania świadczeń z zakresu ambulatoryjnej opieki specjalistycznej w rodzaju MR, CT oraz w zakresie świadczeń odrębnie kontraktowanych – PET i SPECT, które wydłużyły okres ich obowiązywania. Wartość przychodów od NFZ ujętych w okresie sprawozdawczym z tytułu świadczeń wykonanych w okresie od dnia 1 stycznia do dnia 30 czerwca 2017 roku, z uwzględnieniem przychodów z tyt. tzw. nadwykonań (ujętych zgodnie z polityką rachunkowości Grupy) wyniosła 24,7 milionów złotych i była o 0,1 miliona złotych wyższa od analogicznej wielkości poprzedniego roku. Mając na uwadze aktualnie wprowadzone zmiany wyceny świadczeń, Spółka spodziewa się wzrostu przychodów z tego tytułu w II półroczu roku 2017.

Grupa w dalszym ciągu obserwuje wzrost przychodów ze sprzedaży pozostałych usług medycznych, który rozpoczął się już w latach poprzednich. Dotyczy on głównie przychodów generowanych przez sprzedaż usług pacjentom prywatnych (wzrost przychodów o około 0,6 miliona złotych, tj. 24%) oraz badania farmaceutyczne (wzrost przychodów o około 0,2 miliona złotych, tj. 20%).

W dniu 29 czerwca 2017 roku Voxel zawarł z Opolskim Oddziałem Wojewódzkim NFZ umowę o udzielanie świadczeń opieki zdrowotnej – świadczeń odrębnie kontraktowanych – PET. Umowa została zawarta na okres od dnia 1 lipca 2017 roku do dnia 30 czerwca 2022 roku. Świadczenia są udzielane w pracowni PET-TK w Opolu, zlokalizowanej na terenie Samodzielnego Publicznego Zakładu Opieki Zdrowotnej Opolskie Centrum Onkologii im. Prof. Tadeusza Koszarowskiego w Opolu.

Ponadto Emitent w lutym 2017 roku podpisał z Luxmed Sp. z o.o. aneks do umowy z lutego 2014 roku przedłużający o 2 lata współpracę w zakresie badań MR oraz TK w lokalizacjach, gdzie Luxmed nie posiada własnych pracowni diagnostycznych.

2.1.2. Produkcja i Sprzedaż Radiofarmaceutyków

Emitent kontynuował dostawę FDG do pracowni PET-CT (głównie przyszpitalnych, przy dużych ośrodkach onkologicznych) w ramach umów podpisanych po wygranych postępowaniach przetargowych.

W I półroczu 2017 roku Emitent dostarczał FDG do 7 odbiorców zewnętrznych (6 krajowych, 1 zagranicznego), skutecznie dywersyfikując swoją sprzedaż zewnętrzną. Dwóch odbiorców ma znaczący udział w całkowitej sprzedaży radiofarmaceutyków, tzn. w sumie przychody generowane przez sprzedaż do tych podmiotów stanowią 58% ogółu przychodów. W trakcie I półrocza 2017 roku Spółka zaobserwowała wzrost przychodów ze sprzedaży radiofarmaceutyków do podmiotów zewnętrznych o około 228 tysięcy złotych, tj. 20%.

Emitent dostarcza FDG do własnych pracowni PET-CT, co ma bardzo istotne znaczenie z uwagi na występującą presję cenową FDG w wyniku zaostrzającej się konkurencji pomiędzy producentami. Konsekwencją spadku cen dotyka Emitenta w znacznie mniejszym stopniu niż podmioty produkujące radiofarmaceutyki wyłącznie na sprzedaż.

W pracowni w Krakowie Emitent rozszerzył spektrum wykonywanych badań z wykorzystaniem znakowanych leukocytów w diagnostyce stanów zapalnych

Jak szerzej opisano w punkcie 1.3 niniejszego sprawozdania Emitent prowadzi zaawansowane prace badawczo-rozwojowe w zakresie produkcji radiofarmaceutyków oraz przeprowadzania innych badań. Celem tych prac jest dywersyfikacja wykorzystywanych i sprzedawanych radiofarmaceutyków, co ma bezpośredni wpływ na rentowność realizowanych badań PET. W trakcie I półrocza 2017 roku główne badania prowadzone przez Emitenta obejmowały:

- prace związane z F-choliną,
- prace związane z produkcją własnego FDG,
- prace rozwojowe w zakresie pozostałych znaczników specjalnych.

2.1.3. Teleradiologia

Emitent wykonał w I półroczu 2017 roku ponad 82 tysiące interpretacji w ramach usług teleradiologicznych, opisując około 12 tysięcy badań każdego miesiąca.

I półroczu 2017 roku potwierdziło stale rosnące zapotrzebowanie na usługi teleradiologiczne w Polsce. Nastąpił istotny wzrost udziału w przychodach badań o charakterze „pilne” – opisywanych ze wskazań życiowych, co wynika z rosnących braków kadrowych w sektorze publicznej służby zdrowia. W związku z tym Spółka planuje wdrożenie nowych rozwiązań mających na celu zaadresowanie rosnącego popytu na usługi teleradiologiczne i zwiększenie podaży swoich usług w tym zakresie.

2.1.4. Badania Kliniczne

GK VOXEL realizuje badania w ramach kilkudziesięciu prób klinicznych dla sektora farmaceutycznego.

Emitent utrzymał wysoką liczbę badań w programach farmaceutycznych oraz zawiera kolejne, nowe umowy w tym na najtrudniejszym rynku warszawskim, włączając w to najbardziej zyskowe programy neurologiczne. Nadal wyraźnie rośnie liczba umów na badania farmaceutyczne w zakresie medycyny nuklearnej (PET-CT) w psychogeriatric, tj. w badaniach na potrzeby monitorowania działania leków w chorobie Alzheimera.

Emitent uczestniczy również w nowych, bardzo korzystnych cenowo programach farmaceutycznych z wykorzystaniem PET-CT w onkologii, w których – poza obrazowaniem – jest odpowiedzialny za przygotowanie, podanie i utylizację leczniczego radioizotopu.

Emitent, we współpracy z firmą Novartis kontynuował rozmowy z Polskim Towarzystwem Radiologicznym w sprawie ustalenia protokołu MR dla chorych ze stwardnieniem rozsianym. Stwarza to szansę na analizę objętościową 46 tysięcy pacjentów rocznie z wykorzystaniem sekwencji objętościowej 3DT1 przy współpracy w Novartis. VOXEL jest w trakcie organizacji scentralizowania w jego ośrodku prac nad kalkulacją zaniku mózgu u takich pacjentów z całej Europy Środkowo-Wschodniej.

Emitent utrzymał wiodącą pozycję w zaawansowanych badaniach w zakresie neuroradiologii zarówno na Śląsku, jak i w Małopolsce, co – w ocenie Zarządu – ułatwi planowane wdrożenie produkcji nowego radioznacznika wykorzystywanego w chorobie Alzheimerera.

2.1.5. Eksport Wiedzy

W poprzednich latach Emitent zainicjował współpracę z firmą Commecer (www.commecer.it) – wiodącym producentem izolatorów dla przemysłu farmaceutycznego – w zakresie konsultacji i projektowania zakładów produkcji radiofarmaceutyków. W ramach tej współpracy trwają obecnie prace związane z kontraktem dotyczącym wykonania prac projektowych i instalacyjnych związanych z budową ośrodka produkcji radiofarmaceutyków z cyklotronem w parku technologicznym San Gwann na Malcie, realizowanego obecnie przez spółkę zależną Alteris, o czym Emitent poinformował w raporcie bieżącym z dnia 22 czerwca 2017 roku. Wynagrodzenie z tytułu tej umowy wyniesie 1.6 miliona Euro. Mając na uwadze zaawansowanie prac, część przychodów dotycząca niniejszego kontraktu w wysokości 1 miliona złotych została ujęta w I półroczu 2017 roku.

2.1.6. Systemy Informatyczne dla Szpitali i Pracowni Diagnostyki Obrazowej

W I półroczu 2017 roku Zarząd spółki zależnej Alteris podjął decyzję o kontynuacji prac rozwojowych polegającej na aktualizacji produktów Spółki, wspieraniu indywidualnych potrzeb klienta, a także na dostosowywaniu do zmieniających się przepisów prawa.

Ze względu na znaczącą liczbę klientów, w szczególności decyzja ta odnosi się do flagowego produktu spółki – systemu RIS w ramach, którego kontynuowane były prace związane ze spójną i jednolitą linią produkcyjną oraz stałym ulepszaniem procesu testowania.

Pod koniec pierwszego półrocza 2017 roku w końcowej fazie realizacji znajdują się następujące projekty:

- portal zdalnej rejestracji, umożliwiający pacjentom wstępną rejestrację na badanie z możliwością przesłania potwierdzenia terminu badań za pośrednictwem wiadomości SMS lub e-mail. Portal spełnia trzeci poziom dojrzałości dla e-usług.
- rozbudowa modułu mammograficznego dla badań przesiewowych w systemie RIS z możliwością integracji z Systemem Informatycznego Monitorowania Profilaktyki (SIMP-NFZ).

2.1.7. Dostawa Sprzętu Medycznego i Budowa Pracowni Diagnostycznych pod klucz

W I półroczu 2017 roku Alteris zrealizował 4 kompleksowe projekty wyposażenia pracowni diagnostycznych obejmujące dostawy tomografów komputerowych i aparatów RTG. Wartości projektów zawierały się w przedziale od ok. 1,0 miliona złotych do ok. 2,5 milionów złotych. Największe wartościowo projekty, to wyposażenie pracowni tomografii komputerowej i RTG w Szpitalu Specjalistycznym im. J. Śniadeckiego w Nowym Sączu (na kwotę ok. 2,5 miliona złotych) oraz pracowni tomografii komputerowej i RTG w Zespole Opieki Zdrowotnej w Świętochłowicach (na kwotę ok. 1,9 miliona złotych).

KOMENTARZ DO OSIĄGNIĘTYCH ŚRÓDROCZNYCH SKONSOLIDOWANYCH (NIEBADANYCH) WYNIKÓW FINANSOWYCH

2.2.1. Wybrane Dane Finansowe

Poniżej przedstawione zostały wybrane podstawowe dane finansowe ze śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego GK VOXEL.

Całkowite dochody (w tysiącach złotych)	I półrocze 2017	I półrocze 2016	zmiana% 1HY17/1HY16	2016
Przychody ze sprzedaży	63 758	59 486	7%	120 663
Zysk brutto na sprzedaży	17 243	16 898	2%	35 106
Zysk operacyjny EBIT	7 948	6 835	16%	16 702
EBITDA	14 459	13 062	11%	29 246
Zysk przed opodatkowaniem	6 730	5 657	19%	14 789
Zysk netto	5 696	4 433	29%	11 002
Aktywa (w tysiącach złotych)	I półrocze 2017	I półrocze 2016	zmiana% 1HY17/1HY16	2016
Aktywa razem	224 875	209 199	7%	223 116
Aktywa trwałe	175 373	165 696	6%	177 761
Rzeczowe aktywa trwałe	126 502	116 994	8%	128 763
Wartości niematerialne i prawne	8 827	6 881	28%	8 298
Aktywa obrotowe	49 503	43 502	14%	45 356
Zapasy	5 007	3 935	27%	5 550
Należności krótkoterminowe	30 451	28 343	7%	27 875
Środki pieniężne	6 386	3 499	83%	4 610
Pasywa (w tysiącach złotych)	I półrocze 2017	I półrocze 2016	zmiana% 1HY17/1HY16	2016
Kapitały własne i zobowiązania	224 875	209 199	7%	223 116
Kapitały własne	116 299	109 806	6%	116 379
Zobowiązania razem	108 576	99 393	9%	106 737
Zobowiązania długoterminowe	62 660	35 952	74%	43 967
- w tym długoterminowe kredyty bankowe oraz dłużne papiery wartościowe	32 207	5 617	473%	13 567
Zobowiązania krótkoterminowe	45 917	63 441	(28)%	62 770
- w tym krótkoterminowe kredyty bankowe oraz dłużne papiery wartościowe	13 370	31 655	(58)%	20 312
Zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania	27 875	27 675	1%	37 527
Przepływy pieniężne (w tysiącach złotych)	I półrocze 2017	I półrocze 2016	zmiana% 1HY17/1HY16	2016
Przepływy netto z działalności operacyjnej	9 852	5 547	78%	22 470
Przepływy netto z działalności inwestycyjnej	(4 217)	(2 197)	92%	(7 125)
Przepływy netto z działalności finansowej	(3 859)	(5 133)	-25%	(16 017)
Przepływy pieniężne netto	1 776	(1 783)	-200%	(671)

W ocenie Zarządu Emitenta wyniki finansowe osiągnięte przez Grupę Kapitałową w I półroczu 2017 roku należy uznać za bardzo satysfakcjonujące, zarówno w ujęciu nominalnym, jak też w odniesieniu do wyników uzyskanych trakcie I półrocza 2016 roku.

Przychody ze sprzedaży wyniosły 63 758 tysięcy złotych, co daje 7% wzrost w porównaniu do I półrocza 2016 roku. Należy zaznaczyć, że wzrost przychodów odnotował zarówno Voxel (o około 12% w porównaniu do I półrocza 2016 roku i jest to nominalnie większy wzrost niż wynikający tylko z przejścia części przychodów CDO), jak i Alteris (o około 17% w porównaniu do I półrocza 2016 roku). W przypadku Voxela wzrost przychodów jest wynikiem konsekwentnego zwiększania skali działalności przez zwiększanie ilości i rodzajów przeprowadzanych badań, a także zwiększanie przychodów generowanych ze źródeł innych niż NFZ. Natomiast wzrost przychodów Alterisa jest oznaką, że ubiegłoroczny trend na rynku objawiający się znaczącym spadkiem inwestycji w służbie zdrowia, został odwrócony.

W przypadku Voxela w I półroczu 2017 roku odnotowano wzrost nominalnej wartości kontraktów z NFZ o ponad 5% (porównując pierwotną planowaną wartość kontraktu dla roku 2017 z pierwotną planowaną wartością kontraktu dla roku 2016, z uwzględnieniem CDO). Ponadto Spółka odnotowała nominalny wzrost przychodów generowanych przez pozostałe źródła: pacjentów prywatnych (o około 628 tysięcy złotych, tj. 24%), badania farmaceutyczne (o około 250 tysięcy złotych, tj. 20%) oraz teleradiologię (o około 93 tysiące złotych, tj. 4%), co potwierdza, że trend zaobserwowany w roku poprzednim się utrzymuje.

W porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego Grupa Kapitałowa odnotowała ponad 2% wzrost zysku brutto na sprzedaży, a zysk operacyjny był wyższy o blisko 16% w porównaniu do roku 2016, kiedy to Grupa Kapitałowa odnotowała sporo jednorazowych kosztów. W przypadku CDO w trakcie I półrocza 2017 roku zaczęto obserwować spadek kosztów związany z efektem synergii osiągniętym na skutek transferu zorganizowanej części przedsiębiorstwa do Voxela, który miał miejsce pod koniec roku 2016.

Wskaźnik EBITDA (liczony jako zysk z działalności operacyjnej powiększony o amortyzację) dla I półrocza 2017 roku wyniósł 14,5 milionów złotych i był wyższy niż EBITDA wygenerowana w ubiegłym roku, która wyniosła 13,1 milionów złotych. Biorąc pod uwagę fakt, że zarówno w roku 2016, jak i 2017 na zysk z działalności operacyjnej miały wpływ zdarzenia niepowtarzalne (ujęte w kosztach), wskaźnik EBITDA należy skorygować o wpływ efektu tych zdarzeń. W konsekwencji znormalizowana EBITDA (skorygowana o wpływ zdarzeń niepowtarzalnych – kosztów likwidacji środków trwałych związanych z pożarem w pracowni w Bydgoszczy) dla I półrocza 2017 roku wyniosła 15 milionów złotych.

Ponieważ VOXEL konsekwentnie obniża zadłużenie odsetkowe oraz jego cenę, koszty finansowe w okresie sprawozdawczym spadły o ok. 21%.

Zysk przed opodatkowaniem wyniósł ponad 6,7 milionów złotych (w I półroczu 2016 roku: 5,7 milionów złotych), natomiast zysk netto ok. 5,7 milionów złotych (w I półroczu 2016 roku: 4,4 milionów złotych).

Jeżeli chodzi o wielkości bilansowe to w okresie sprawozdawczym nastąpiło zwiększenie zobowiązań o ponad 1,8 miliona złotych w porównaniu do końca roku 2016. Wzrost zobowiązań związany był głównie ze wzrostem zobowiązań wobec akcjonariuszy i był związany z podziałem wyniku za rok 2016, na skutek którego kwotę 5,6 milionów złotych zdecydowano się przeznaczyć na wypłatę dywidendy. Na dzień 30 czerwca 2017 roku zobowiązanie z tytułu dywidendy było ujęte w sprawozdaniu z sytuacji finansowej, w pozycji zobowiązania handlowe i pozostałe.

Spółka odnotowała wzrost zobowiązań finansowych w porównaniu do końca roku 2016: Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek zwiększyły się o około 11,7 milionów złotych, co było związane głównie z zawarciem umów na refinansowanie zakupionego w 2016 roku sprzętu medycznego (na dzień 31 grudnia 2016 roku zobowiązania z tego tytułu ujęte były w sprawozdaniu z sytuacji finansowej w pozycji zobowiązania handlowe i pozostałe).

Oceniając stan posiadanych środków pieniężnych oraz wielkość przewidywanych wpływów i wydatków, a także zabezpieczone źródła finansowania, Zarząd Emitenta uważa, że środki te pozwolą Grupie Kapitałowej na sfinansowanie wydatków zarówno inwestycyjnych jak też operacyjnych, bez ryzyka zachwiania płynności finansowej. Na dzień 30 czerwca 2017 roku Grupa Voxel posiadała niewykorzystaną kwotę bankowych linii kredytowych w wysokości około 6,5 miliona złotych oraz środki pieniężne w wysokości 6,4 miliona złotych.

2.2.2. Podstawowe Wskaźniki Finansowe

W poniższej tabeli przedstawiono podstawowe wskaźniki finansowe odzwierciedlające sytuację finansową w GK VOXEL w I półroczu 2017 roku, prezentując jednocześnie ich wielkości za/w analogicznym okresie poprzedniego roku.

Wskaźniki rentowności:		I półrocze 2017	I półrocze 2016
Rentowność operacyjna	zysk operacyjny / przychody ze sprzedaży	12,5%	11,5%
Rentowność EBITDA	EBITDA / przychody ze sprzedaży	22,7%	22,0%
Rentowność netto	zysk netto / przychody ze sprzedaży	8,9%	7,5%
ROA	zysk netto / aktywa razem	2,5%	2,1%
ROE	zysk netto / kapitały własne	4,9%	4,0%
Wskaźniki płynności:			
Płynność I	aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe	1,08	0,69
Płynność II	(aktywa obrotowe – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe	0,97	0,62
Wskaźniki zadłużenia:			
Pokrycie majątku trwałego kapitałem wł.	kapitał własny / majątek trwały	0,66	0,66
Zadłużenie ogółem	zobowiązania ogółem / aktywa razem	0,48	0,48
Zadłużenie długoterminowe	zobowiązania długoterminowe / pasywa razem	0,28	0,17
Zadłużenie krótkoterminowe	zobowiązania krótkoterminowe / pasywa razem	0,20	0,30
Zobowiązania do kapitału własnego	zobowiązania razem / kapitał własny	0,93	0,91
Wskaźniki rynkowe:			
EPS	zysk netto / średnia ważona liczba akcji w okresie	0,54	0,42
BVPS	kapitał własny / średnia ważona liczba akcji na koniec okresu	11,07	10,46

W okresie sprawozdawczym wszystkie wskaźniki rentowności wzrosły w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego, na wpływ miały wzrosty przychodów i rentowności we wszystkich spółkach Grupy Kapitałowej, a także jest wynikiem synergii osiągniętych na skutek przeniesienia zorganizowanej części przedsiębiorstwa z CDO do Voxela. Celem Zarządu jest długoterminowe utrzymanie rentowności Emitenta na poziomie zbliżonym do osiągniętego w latach poprzednich.

Wskaźniki zadłużenia uległy poprawie, na skutek zrefinansowania zobowiązań z tytułu zakupu środków trwałych, które zostały dokonane pod koniec 2016 roku za pomocą 5-letnich pożyczek, co spowodowało prezentację większej części zobowiązania z tego tytułu jako zobowiązania długoterminowego.

Wskaźniki rynkowe (EPS, BVPS), dzięki osiągnięciu wysokiego zysku netto przy niezmienionej liczbie wyemitowanych akcji utrzymały się na stabilnym poziomie.

2.2.3. Efektywność Finansowa Segmentów

Dla celów zarządczych Spółka została podzielona na części w oparciu o wytwarzane produkty i świadczone usługi. Wyodrębniono następujące segmenty operacyjne:

Usługi medyczne

Segment obejmujący podstawową działalność gospodarczą VOXEL S.A. i Centrum Diagnostyki Obrazowej Jelenia Góra sp. z o.o., tj. świadczenie usług wysokospecjalistycznej diagnostyki obrazowej, usług teleradiologicznych, badań klinicznych.

Produkcja radiofarmaceutyków

Segment obejmujący prowadzenie działalności gospodarczej przez VOXEL S.A. w zakresie produkcji radiofarmaceutyków przeznaczonych do wykorzystania przez własne pracownie PET w ramach świadczenia usług medycznych oraz produkcji i komercyjnej sprzedaży radiofarmaceutyków dla podmiotów zewnętrznych.

Produkty informatyczne, wyposażenie pracowni oraz nowoczesna infrastruktura szpitalna

Segment obejmujący działalność Alteris S.A. w zakresie trzech głównych linii produktowych:

- systemów informatycznych dla jednostek ochrony zdrowia,
- dostawy sprzętu i realizacji projektów pracowni diagnostycznych pod klucz oraz
- wdrażania nowoczesnej infrastruktury szpitalnej.

Ponadto w 2017 roku Alteris rozpoczął realizację umowy obejmującej swym zakresem prace projektowe i instalacyjne związane z budową ośrodka produkcji radiofarmaceutyków z cyklotronem w parku technologicznym San Gwann na Malcie. Realizacja tego projektu jest efektem rozwoju usług konsultacyjnych i projektowych w zakresie medycyny nuklearnej, które od kilku lat realizowane są z powodzeniem przez Grupę Kapitałową Voxel S.A.

Pozostałe segmenty

Segment obejmujący eksport wiedzy w zakresie medycyny nuklearnej realizowany przez VOXEL S.A. oraz poza podstawową działalność Alteris (wysokomarżową sprzedaż implantów dedykowanych do schorzeń kręgosłupa).

Żaden z segmentów operacyjnych Grupy nie został połączony z innym segmentem w celu stworzenia segmentów sprawozdawczych. Zarząd monitoruje oddzielnie wyniki operacyjne segmentów w celu podejmowania decyzji dotyczących alokacji zasobów, oceny skutków tej alokacji oraz wyników działalności. Podstawą oceny wyników działalności jest zysk lub strata na działalności operacyjnej, które w pewnym zakresie, jak wyjaśniono w tabeli poniżej, są mierzone inaczej niż zysk lub strata na działalności operacyjnej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Finansowanie Grupy (łącznie z kosztami i przychodami finansowymi) oraz podatek dochodowy są monitorowane na poziomie Grupy i nie ma miejsca ich alokacja do segmentów.

Ceny transakcyjne stosowane przy transakcjach pomiędzy segmentami operacyjnymi są ustalane na zasadach rynkowych podobnie jak przy transakcjach ze stronami niepowiązаныmi.

<i>okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku (niebadane)</i>	<i>Działalność kontynuowana</i>					<i>Działalność ogółem</i>
	<i>Usługi medyczne</i>	<i>Produkcja radiofarmaceutyków</i>	<i>Informatyczne</i>	<i>Pozostałe</i>	<i>Wyłączenia</i>	
Przychody						
Sprzedaż między segmentami			1 575,4		(1 575,4)	
Sprzedaży na rzecz odbiorców zewnętrznych	42 770,6	1 266,3	19 037,4	683,8	-	63 758,0
Przychody segmentu ogółem	42 770,6	1 266,3	20 612,8	683,8	(1 575,4)	63 758,0
Wyniki						
Zysk/ (strata) segmentu	12 011,7	(14,3)	4 688,9	556,8	-	17 243,1

1. Przychody z tytułu transakcji pomiędzy segmentami są eliminowane przy konsolidacji.
2. Zysk segmentu nie uwzględnia kosztów ogólnego zarządu (8 346,5 tysięcy złotych), kosztów sprzedaży (834,7 tysięcy złotych), pozostałych przychodów operacyjnych (985,1 tysięcy złotych), pozostałych kosztów operacyjnych (1 099,1 tysięcy złotych), przychodów finansowych (289,7 tysięcy złotych) i kosztów finansowych (1 507,2 tysięcy złotych).
3. Spółka nie monitoruje aktywów i zobowiązań segmentów ponieważ aktywa i zobowiązania są zarządzane na poziomie Spółki.

Strata segmentu radiofarmaceutyków uległa zmniejszeniu w trakcie I półrocza 2017 o 410,2 tysięcy złotych w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego, na co wpływ miało m.in. zwiększenie przychodów ze sprzedaży. Warto zaznaczyć, że działalność tego segmentu powinna być analizowana razem z segmentem usług medycznych, w ramach których ujmowane są przychody z tytułu świadczenia usług realizowanych z wykorzystaniem własnych radiofarmaceutyków. Świadczenia te są bardziej rentowne, niż świadczenia wykonywane z wykorzystaniem zakupionych radiofarmaceutyków.

3. SZCZEGÓŁOWE INFORMACJE O GRUPIE KAPITAŁOWEJ VOXEL

3.1 DANE JEDNOSTKI DOMINUJĄCEJ

VOXEL S.A. z siedzibą w Krakowie, 30-663, ul. Wielicka 265, zarejestrowana w Rejestrze Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd dla Krakowa - Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy KRS pod numerem: 0000238176. Kapitał zakładowy Spółki wynosi 10 502 600 zł, jest opłacony w całości. Spółce nadano numer statystyczny REGON 120067787 oraz NIP: 679-28-54-642.

3.2 DANE JEDNOSTEK ZALEŻNYCH

Alteris S.A. z siedzibą w Katowicach przy ul. Ceglanej 35, 40-514 Katowice, zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców prowadzonym przez Sąd Rejonowy Katowice-Wschód w Katowicach Wydział VIII Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS: 0000391749, NIP: 6312421111, REGON: 278261920. Kapitał zakładowy 1.053.843 zł, 2 107 686 akcji po 0,50 zł., opłacony w całości.

„Centrum Diagnostyki Obrazowej Jelenia Góra” Sp. z o.o. z siedzibą przy ul. Bankowej 5/7, 58-500 Jelenia Góra, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Wrocławia-Fabrycznej, IX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS: 0000263860, REGON: 020301789 NIP: 611-259-41-08. Kapitał zakładowy 2.900.000 zł, 5 800 udziałów po 500 zł, opłacony w całości.

3.3 INFORMACJE O KAPITALE JEDNOSTKI DOMINUJĄCEJ

Kapitał zakładowy VOXEL wg stanu na 31 grudnia 2016 roku wynosi 10 502,6 tysięcy złotych i dzielił się na 10.502.600 szt. akcji serii A, B, C, D1, D2, D3, E, F, G, I, J, K, L. W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły zmiany wysokości tego kapitału.

3.4 SKŁAD OSOBOWY I ZMIANY W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM ORGANÓW ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH ORAZ KOMITETÓW W GRUPIE KAPITAŁOWEJ VOXEL

3.4.1 Voxel

W okresie sprawozdawczym Zarząd Emitenta funkcjonował w składzie: Krzysztof Fajak – Prezes Zarządu, Grzegorz Rutkowski – Wiceprezes Zarządu.

W okresie sprawozdawczym Rada Nadzorcza Emitenta działała do dnia 23 czerwca 2017 roku w następującym składzie: Jakub Kowalik, Magdalena Pietras, Martyna Liszka, Jerzy Woźniak oraz Radosław Rejman (członek Rady Nadzorczej wybrany w drodze głosowania odrębnymi grupami). Ponadto Walne Zgromadzenie oddelegowało Pana Radosława Rejmana do stałego indywidualnego wykonywania czynności nadzorczych. W dniu 13 czerwca 2017 roku Spółka otrzymała rezygnację Pana Radosława Rejmana z funkcji Członka Rady Nadzorczej, która stała się skuteczna z chwilą otwarcia obrad Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki, tj. w dniu 23 czerwca 2017 roku. W dniu 23 czerwca 2017 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki podjęło uchwały w przedmiocie powołania do Rady Nadzorczej Pana Michała Wnorowskiego.

3.4.2 Alteris

W okresie sprawozdawczym nie było zmian w składzie Zarządu oraz Rady Nadzorczej Spółki. Zarząd funkcjonował w składzie jednoosobowym – Marcin Krzemiński pełniący funkcję Prezesa Zarządu. W skład Rady Nadzorczej wchodzi: Pani Magdalena Pietras, Pani Martyna Liszka i Pan Marek Pilch – Kowalczyk.

3.4.3 CDO

W okresie sprawozdawczym do dnia 1 czerwca 2017 roku Zarząd funkcjonował w następującym składzie: Krzysztof Fujak – Prezes Zarządu. W dniu 1 czerwca 2017 roku odbyło się Zwyczajne Zgromadzenie Wspólników spółki CDO, z dniem odbycia tego Zgromadzenia wygaś mandat Prezesa Zarządu – Krzysztofa Fujaka. Zgromadzenie Wspólników postanowiło, iż Zarząd spółki CDO nowej kadencji będzie jednoosobowy i powołało do Zarządu Panią Beatę Stasiak, która pełni obecnie funkcję Prezesa Zarządu.

4 STANOWISKO ZARZĄDU EMITENTA CO DO MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ

Emitent nie publikował prognoz dotyczących 2017 roku.

5 WSKAZANIE AKCJONARIUSZY POSIADAJĄCYCH CO NAJMNIEJ 5% GŁOSÓW NA WZA EMITENTA ORAZ ZMIAN W STRUKTURZE WŁASNOŚCI ZNACZĄCYCH PAKIETÓW AKCJI

Na dzień przekazania raportu okresowego struktura znaczącego akcjonariatu Emitenta przedstawia się jak w poniższej tabeli.

<i>Akcjonariusz</i>	<i>Ilość akcji</i>	<i>% akcji w kapitale zakładowym</i>	<i>Ilość głosów</i>	<i>% głosów na Walnym Zgromadzeniu</i>
Voxel International S.a.r.l. z siedzibą w Luksemburgu	5 173 856	49,26%	8 173 956	60,54%
First Private Equity Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych, Aktivist Fundusz Inwestycyjny Zamknięty (zarządzane przez Origin TFI S.A.)	808 562	7,7%	808 562	5,99%
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU S.A.	1 533 479	14,6%	1 533 479	11,36%
Powszechne Towarzystwo Emerytalne Allianz Polska S.A.	682 645	6,5%	682 645	5,06%
Pozostali	2 304 058	21,94%	2 304 058	17,05%
<i>Razem</i>	<i>10 502 600</i>	<i>100,00%</i>	<i>13 502 700</i>	<i>100,00%</i>

W dniu 15 marca 2017 roku jednostka dominująca otrzymała zawiadomienie od Aktivist FIZ (działającego na podstawie upoważnienia udzielonego przez pozostałe Fundusze należące do Porozumienia Akcjonariuszy), w którym w imieniu własnym oraz pozostałych Funduszy informuje o wygaśnięciu Porozumienia Akcjonariuszy z dniem 31 grudnia 2016 roku. Pełna treść zawiadomienia została przekazana przez Emitenta w raporcie bieżącym nr 4/2017 z dnia 15 marca 2017 roku.

6. ZESTAWIENIE STANU POSIADANIA AKCJI EMITENTA PRZEZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE EMITENTA

6.1 OSOBY ZARZĄDZAJĄCE

Stan posiadania akcji Emitenta przez osoby zarządzające przedstawia poniższa tabela.

<i>Lp.</i>	<i>Zarząd</i>	<i>Ilość akcji na 30 czerwca 2017 r.</i>	<i>Ilość akcji na dzień przekazania sprawozdania finansowego za I półrocze 2017 roku</i>
1.	Krzysztof Fujak	-----	-----
2.	Grzegorz Rutkowski	-----	-----

7. WSKAZANIE POSTĘPOWAŃ SĄDOWYCH, ARBITRAŻOWYCH ORAZ PRZED ORGANAMI ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ O WARTOŚCI SPORU STANOWIĄCEJ CO NAJMNIEJ 10% KAPITAŁÓW WŁASNYCH EMITENTA

W okresie sprawozdawczym zarówno Emitent, jak i GK Emitenta oraz przeciw Emitentowi GK Emitenta nie były prowadzone postępowania przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, których wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych Emitenta.

8. INFORMACJA O TRANSAKCYJACH Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE

W okresie sprawozdawczym Emitent nie zawierał transakcji z podmiotami powiązаныmi na warunkach odbiegających od warunków rynkowych. Transakcje w Grupie Kapitałowej Emitenta zawierane są na warunkach rynkowych oraz dokumentowane stosownie do wymogów prawa podatkowego.

9. INFORMACJA O UDZIELENIU PRZEZ EMITENTA LUB PRZEZ JEDNOSTKĘ OD NIEGO ZALEŻNĄ PORĘCZEŃ KREDYTU LUB POŻYCZKI LUB UDZIELENIU GWARANCJI - ŁĄCZNIE JEDNEMU PODMIOTOWI LUB JEDNOSTCE ZALEŻNEJ OD TEGO PODMIOTU, JEŻELI ŁĄCZNA WARTOŚĆ ISTNIEJĄCYCH PORĘCZEŃ LUB GWARANCJI STANOWI RÓWNOWARTOŚĆ, CO NAJMNIEJ 10% KAPITAŁÓW WŁASNYCH EMITENTA

W związku z zawarciem w dniu 15 lutego 2017 roku przez jednostkę dominującą i jej jednostkę zależną Alteris aneksu do umowy kredytu z dnia 19 lutego 2016 roku (umowa o linię wieloproduktową dla grupy podmiotów powiązanych „Umbrella wieloproduktowa”) z bankiem mBank S.A. utrzymane zostały dotychczasowe zabezpieczenia zawarte w umowie kredytowej.

Wierzytelności z Obligacji serii H wyemitowane przez Emitenta w dniu 17 maja 2017 roku zostały zabezpieczone poprzez poręczenie udzielone przez CDO do kwoty 15 milionów złotych. Poręczenie udzielone zostało w ramach trójstronnej umowy poręczenia, zawartej pomiędzy CDO, Emitentem i Administratorem Zabezpieczeń. W celu zabezpieczenia wierzytelności Obligatariuszy wynikających z opisanego wyżej poręczenia w dniu 17 maja 2017 roku CDO złożyło oświadczenie o poddaniu się egzekucji w trybie art. 777 kpc do kwoty 15 milionów złotych i wystawiło 3 weksle własne in blanco wraz z deklaracją wekslową pozwalającą na wypełnienie weksli na łączną kwotę do 15 milionów złotych. Oświadczenie i weksle wraz z deklaracją wekslową zostały wydane Administratorowi Zabezpieczeń tj. Kancelarii Prawnej Chabasiewicz, Kowalska i Partnerzy Radcowie Prawni z siedzibą w Krakowie.

10. INNE INFORMACJE ISTOTNE DLA OCENY SYTUACJI KADROWEJ, MAJĄTKOWEJ I FINANSOWEJ EMITENTA ORAZ OPIS ZDARZEŃ O NIETYPOWYM CHARAKTERZE

10.1 Zmiany Kadrowe w spółce zależnej CDO

W okresie sprawozdawczym do dnia 1 czerwca 2017 roku Zarząd CDO funkcjonował w następującym składzie: Krzysztof Fujak – Prezes Zarządu. W dniu 1 czerwca 2017 roku odbyło się Zwyczajne Zgromadzenie Wspólników spółki CDO, z dniem odbycia tego Zgromadzenia wygasł mandat Prezesa Zarządu – Krzysztofa Fujaka. Zgromadzenie Wspólników postanowiło, iż Zarząd spółki CDO nowej kadencji będzie jednoosobowy i powołało do Zarządu Panią Beatę Stasiak, która pełni obecnie funkcję Prezesa Zarządu.

10.2 Przedterminowy wykup obligacji serii F

Zarząd Spółki w dniu 9 maja 2017 roku podjął uchwałę nr 01/05/2017 w sprawie przedterminowego wykupu obligacji serii F Spółki notowanych na rynku Catalyst. Dzień przedterminowego wykupu został wyznaczony na dzień 24 maja 2017 roku, natomiast dzień ustalenia podmiotów uprawnionych do otrzymania świadczeń z tytułu wcześniejszego wykupu obligacji serii F – na dzień 16 maja 2017 roku. Każdemu z obligatariuszy uprawnionemu z obligacji serii F w dniu 16 maja 2017 roku Spółka wypłaciła kwotę wcześniejszego wykupu tj. kwotę pieniężną równą wartości nominalnej podlegającej wykupowi obligacji serii F, powiększoną o odsetki należne od pierwszego dnia danego okresu odsetkowego do dnia wcześniejszego wykupu i powiększoną o premię zgodnie z pkt 8 Warunków Emisji Obligacji.

W dniu 24 maja 2017 roku Emitent dokonał wykupu obligacji serii F w liczbie 10.000 sztuk obligacji o wartości nominalnej 1.000 złotych każda i o łącznej wartości nominalnej 10 milionów złotych, w związku z nabyciem przez Emitenta obligacji serii F, Zarząd Emitenta podjął w dniu 24 maja 2017 r. uchwałę o umorzeniu obligacji serii F.

10.3 Emisja obligacji serii H i I

W dniu 17 maja 2017 roku Zarząd Emitenta podjął uchwałę nr 02/05/2017 na mocy której Spółka wyemitowała 10.000 sztuk obligacji zwykłych na okaziciela serii H oraz uchwałę nr 03/05/2017 na mocy której Spółka wyemituje nie więcej niż 6.000 sztuk obligacji zwykłych na okaziciela serii I. Obligacje serii H zostały wyemitowane jako zabezpieczone. W dniu 31 maja 2017 roku Spółka dokonała przydziału 10.000 sztuk Obligacji serii H. Zarząd Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. na mocy uchwały nr 385/17 z dnia 19 czerwca 2017 roku postanowił zarejestrować w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych 10.000 sztuk obligacji na okaziciela serii H pod warunkiem ich wprowadzenia do alternatywnego systemu obrotu. W dniu 6 lipca 2017 roku Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. uchwałą nr 726/2017 wprowadził obligacje na okaziciela serii H do alternatywnego systemu obrotu, a następnie w dniu 10 lipca 2017 roku uchwałą nr 740/2017 wyznaczył pierwszy dzień notowania w alternatywnym systemie obrotu na 11 lipca 2017 roku.

10.4 Zawarcie aneksu umowy kredytowej z mBankiem S.A.

W dniu 15 lutego 2017 roku Emitent wraz ze spółką zależną Alteris zawarł aneks do umowy kredytu (Umowa o linię wieloproduktową dla grupy podmiotów powiązanych „Umbrella wieloproduktowa” nr 11/011/16/Z/UX („Umowa”) z bankiem mBank S.A. z siedzibą w Warszawie. Zgodnie z postanowieniami aneksu łączny limit dla Spółki oraz jej jednostki zależnej nie uległ zmianie i wynosi 13 500,0 tysięcy złotych, podczas gdy (na wniosek Spółki) zmianie uległ podział limitów między kredytobiorcami:

- limit udostępniony Spółce wynosi 8 500,0 tysięcy złotych,
- limit udostępniony spółce Alteris wynosi 5 000,0 tysięcy złotych.

Zmiana wysokości limitów była spowodowana zwiększonym zapotrzebowaniem na finansowanie w spółce zależnej Alteris wynikającymi z planowanym wzrostem jej obrotów.

Na mocy ww. aneksu utrzymane zostały zabezpieczenia wierzytelności z tytułu Umowy: weksel in blanco, wystawiony przez Emitenta, zaopatrzonej w deklarację wekslową z dnia 19 lutego 2016 roku; weksel in blanco wystawiony przez Alteris, zaopatrzonej w deklarację wekslową z dnia 19 lutego 2016 roku; zastaw rejestrowy na 9 tomografach i 9 rezonansach magnetycznych stanowiących własność Emitenta na podstawie umowy zastawniczej nr 11/003/16 z dnia 19 lutego 2016 roku oraz potwierdzona cesja wierzytelności ze wszystkich kontraktów zawartych przez Emitenta z NFZ.

10.5 Wypłata Dywidendy

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Emitenta w dniu 23 czerwca 2017 roku podjęło uchwałę o wypłacie dywidendy z zysku netto za rok 2016 w łącznej wysokości 5 776,4 tysięcy złotych, która została przeznaczona do podziału między wszystkich akcjonariuszy Spółki w kwocie 0,55 złotych na jedną akcję Spółki. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Emitenta określiło dzień dywidendy na dzień 24 lipca 2017 roku, a termin wypłaty dywidendy na dzień 8 sierpnia 2017 roku. Dywidenda została wypłacona w dniu 8 sierpnia 2017 roku.

10.6 Pożar w pracowni TK w Bydgoszczy

W dniu 19 czerwca 2017 roku miał miejsce pożar w pracowni TK w Bydgoszczy. Z obecnych ustaleń wynika, że pożar nie był następstwem działania osób trzecich i nastąpił w sposób samoistny. Sprzęt medyczny, jak również wyposażenie były objęte ubezpieczeniem (INTERRISK). Do dnia niniejszego sprawozdania proces odzyskiwania odszkodowania nie został zakończony. W księgach rachunkowych za I półrocze 2017 roku Spółka ujęła koszty związane z likwidacją środków trwałych utraconych w wyniku pożaru, w wysokości 534 tysięcy złotych, stanowiącej wartość księgową netto tych środków trwałych.

10.7 Zawarcie przedwstępnej umowy sprzedaży akcji spółki RODE- MED Spółka Akcyjna z siedzibą w Zaściankach wraz z aneksami

W dniu 31 maja 2017 roku Emitent zawarł przedwstępną umowę sprzedaży akcji spółki RODE- MED Spółka Akcyjna z siedzibą w Zaściankach, która jest podmiotem leczniczym prowadzącym Pracownię Diagnostyki Obrazowej MR w Suwałkach i Bielsku Podlaskim. Na podstawie Umowy, Sprzedający oraz Emitent zobowiązali się do zawarcia umowy przyrzeczonej sprzedaży 100% akcji w kapitale zakładowym RODE-MED w przypadku łącznego spełnienia się następujących warunków: (i) uzyskania przez Emitenta satysfakcjonujących wyników badania due diligence RODE-MED, oraz (ii) ustalenia przez Sprzedających oraz Emitenta wartości EBITDA, oraz (iii) niewystąpienia w okresie do dnia zawarcia umowy przyrzeczonej istotnego naruszenia (zdefiniowanego w umowie), którego skutki nie zostałyby usunięte przez Sprzedających lub roszczenie Emitenta z tytułu takiego istotnego naruszenia nie zostałoby zaspokojone, oraz (iv) nierozwiązania oraz niewygaśnięcia kluczowych, z punktu widzenia działalności prowadzonej przez RODE-MED., umów, z tym zastrzeżeniem, że powyższe warunki są zastrzeżone na rzecz Emitenta.

Mając na uwadze zapisy aneksów nr 1 i nr 2 do przedwstępnej umowy sprzedaży akcji, umowa przyrzeczona zostanie zawarta nie później niż do dnia 29 września 2017 roku.

Nabycie przez Emitenta 100% akcji w kapitale zakładowym RODE-MED nastąpi za cenę, której sposób ustalenia został szczegółowo określony w umowie w oparciu o wartość skorygowanego, na zasadach określonych w umowie, wskaźnika EBITDA (ustalonego na podstawie sprawozdania finansowego RODE-MED za rok obrotowy 2016), a następnie zostanie pomniejszona o wartość długu (zdefiniowanego w umowie) i powiększona o wartość gotówki ustalonych na dzień zawarcia umowy przyrzeczonej. Cena za 100% akcji w kapitale zakładowym RODE-MED, zgodnie z umową, będzie podlegała korekcie o kwotę nie wyższą niż 2,5 miliona złotych w przypadku przedłużenia okresu obowiązywania dotychczasowej kluczowej, z punktu widzenia działalności prowadzonej przez RODE-MED, umowy lub zawarcia przez RODE-MED nowej umowy na warunkach porównywalnych do tych, na jakich została zawarta aktualnie obowiązująca kluczowa umowa.

11. WSKAZANIE CZYNNIKÓW, KTÓRE W OCENIE EMITENTA BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE PRZEZ NIEGO WYNIKI W POZOSTAŁYCH MIESIĄCACH ROKU OBROTOWEGO

W ocenie Zarządu Emitenta do najważniejszych czynników wpływających na wyniki VOXEL w 2017 roku zaliczyć należy:

⇒ w zakresie przychodów ze sprzedaży:

- zawarte aneksy do umów z NFZ zwiększające kontrakty VOXEL na I półrocze 2017 roku o ponad 5% w porównaniu do I półrocza 2016 roku oraz zwiększenie poziomu finansowania o 2% w II półroczu 2017 roku,
- oczekiwania realizowania przychodów z tytułu nadwykonań na poziomie nie niższym niż w roku 2016,
- spadek wyceny świadczeń realizowanych w ramach kontraktów z NFZ (od stycznia 2017 roku),
- wprowadzona zmiana wyceny świadczeń obowiązująca w II półroczu 2017 roku powinna poprawić rentowność w zakresie usług medycznych,
- wyłączenie diagnostyki obrazowej z sieci szpitali i rozliczanie świadczeń na dotychczasowych zasadach,
- zawarcie 5-letniego kontraktu z Opolskim Oddziałem Wojewódzkim NFZ obowiązującego od 1 lipca 2017 roku na udzielanie świadczeń opieki zdrowotnej – świadczeń odrębnie kontraktowanych – PET,
- wprowadzenie nowych regulacji w zakresie telemedycyny i dynamiczny rozwój usług teleradiologicznych,
- dalsza dywersyfikacja przychodów oraz wzrost przychodów generowanych przez pacjentów prywatnych, badania farmaceutyczne oraz teleradiologię,
- sprzedaż innowacyjnych rozwiązań w zakresie telehistopatologii,
- pilotażowe wprowadzenie świadczenia usługi biopsji fuzyjnej i oceny histopatologicznej nowotworów prostaty
- pilotażowe wprowadzenie świadczenia usługi termoablacji guzów wątroby,
- presja cenowa i zwiększenie portfolio w segmencie radiofarmaceutyków,
- dywersyfikacja wyceny świadczeń PET przy wykorzystaniu radiofarmaceutyków specjalnych
- specjalizacja i profilowanie pracowni, w odpowiedzi na zapotrzebowanie lokalnego rynku,
- dalszy rozwój projektów dot. doradztwa w zakresie medycyny nuklearnej,
- planowane akwizycje, rozwój sieci placówek partnerskich,
- wdrożenie elektronicznej rejestracji pacjenta,
- wdrożenie normy ISO:27001, co będzie miało także wpływ na postępowania w sprawie udzielenia świadczeń opieki zdrowotnej

⇒ w zakresie kosztów operacyjnych:

- stabilizacja kosztów serwisu i napraw urządzeń diagnostycznych,
- spadek kosztów (w tym kosztów ogólnego zarządu), na skutek transferu zorganizowanej części przedsiębiorstwa z CDO do Voxela i dalszej restrukturyzacji kosztów spółek Grupy Kapitałowej

⇒ w zakresie kosztów finansowych:

- refinansowanie serii F obligacji oraz zmniejszenie zaangażowania z tego tytułu, co przełoży się na zmniejszenie marż odsetkowych,
- refinansowanie umowy kredytowej, co spowodowało zmniejszenie oprocentowania

12. INFORMACJE DOTYCZĄCE STOSOWANIA ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO W GRUPIE VOXEL

Emitent w I półroczu 2017 roku stosował zbiór zasad określonych w „Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW 2016”. Emitent w swoim oświadczeniu opublikowanym na stronie internetowej, wskazał, których zasad nie będzie przestrzegał wraz z uzasadnieniem. Pełny tekst oświadczenia jest dostępny na stronie internetowej Emitenta pod adresem: <http://www.voxel.pl/relacje-inwestorskie/dobre-praktyki-gieldowe>.

13. PODSTAWOWE ZAGROŻENIA I CZYNNIKI RYZYKA DOTYCZĄCE KOLEJNYCH MIESIĘCY ROKU OBROTOWEGO

Ryzyko realizacji strategii

Wpływ na projekty realizowane przez Spółki z Grupy VOXEL mogą mieć nieprzewidziane czynniki zewnętrzne, których wystąpienie może negatywnie oddziaływać na możliwość realizacji założonych celów strategicznych. Wyniki finansowe GK VOXEL zależą bezpośrednio od skutecznej realizacji jej strategii, stąd wszelkie działania, które okażą się chybione ze względu na niewłaściwą ocenę otoczenia bądź nieumiejętne dostosowanie się do zmiennych warunków otoczenia mogą mieć negatywny wpływ na sytuację finansową GK VOXEL.

Ryzyko współpracy z Narodowym Funduszem Zdrowia

VOXEL znaczącą część przychodów uzyskuje bezpośrednio z realizacji kontraktów na rzecz Narodowego Funduszu Zdrowia. Oprócz badań planowych objętych umowami, o których wspomniano powyżej, GK Voxel realizuje ponadkontraktowe usługi medyczne, za które zapłata przez NFZ następuje raz w roku, a ich cena nie jest z góry ustalona. Praktyka rynkowa oraz dotychczasowe, wieloletnie doświadczenie Emitenta w rozliczaniu takich świadczeń dają uzasadnione podstawy do przyjęcia, że zostaną one zaakceptowane i zapłacone przez płatnika publicznego w wysokości oczekiwanej przez Emitenta.

Niezależnie od faktu, że historycznie świadczenia nadkontraktowe były rozliczane w sposób satysfakcjonujący dla Emitenta i w chwili obecnej nie toczą się spory sądowe w tym zakresie, nie można całkowicie wykluczyć, że wystąpią problemy z ich rozliczaniem przez płatnika.

Ryzykiem o konsekwencjach długoterminowych jest ewentualna zmiana zasad finansowania opieki zdrowotnej, będąca następstwem decyzji politycznych Rządu. Niezależnie od tego, że dotychczasowe zasady nie ulegną zmianie do połowy 2018 roku, w dłuższym terminie nie można całkowicie wykluczyć zmian, które mogą mieć istotny wpływ na działalność Emitenta.

Ryzyko błędu lekarskiego

GK VOXEL wykonuje wiele badań diagnostycznych z udziałem lekarzy oraz personelu technicznego. Jak w przypadku realizacji każdej procedury medycznej istnieje ryzyko popełnienia błędu w trakcie wykonywania samego badania, jak też interpretacji jego wyników. Konsekwencją ewentualnego błędu mogą być znaczne roszczenia finansowe obciążające Emitenta, jak też szkody wizerunkowe.

GK Emitenta wprowadziła odpowiednie procedury realizacji badań, niemniej jednak nie eliminuje to całkowicie ryzyka wystąpienia wspomnianych zdarzeń. Emitent i CDO posiadają obowiązkowe ubezpieczenie OC podmiotu leczniczego z sumą ubezpieczenia 350 tysięcy Euro oraz posiadają polisy dobrowolne ubezpieczenia OC podmiotów leczniczych dla klienta korporacyjnego z sumą gwarancyjną 1 000 tysięcy USD.

Ryzyko związane z możliwością pojawienia się negatywnego PR/IR

Na wysoce konkurencyjnym rynku działania GK VOXEL istnieje ryzyko rozpowszechniania przez niektórych konkurentów Grupy Kapitałowej nieprawdziwych informacji o Emitencie, spółkach z GK Emitenta lub osobach powiązanych z GK Emitenta, w celu wywarcia negatywnego wpływu na rynkowy wizerunek Emitenta lub spółek zależnych.

Ewentualne rozpowszechnianie nieprawdziwych i negatywnych informacji mogłoby wywierać przejściowy, lecz niekorzystny wpływ na pozycję negocjacyjną, a tym samym negatywnie wpływać na sytuację finansową GK VOXEL. Informacje takie mogłyby mieć niekorzystny wpływ na kształtowanie się kursu akcji Emitenta, nawet jeśli nie miałyby one istotnego negatywnego wpływu na jednostkowe lub skonsolidowane wyniki finansowe.

Kraków, 31 sierpnia 2017 roku

.....
Krzysztof Fujak
Prezes Zarządu

.....
Grzegorz Rutkowski
Wiceprezes Zarządu

.....
Alina Krupa
Dyrektor ds. finansowych