
GRUPA KAPITAŁOWA



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

ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2019 ROKU

1. PODSTAWOWE INFORMACJE O VOXEL S.A.

Grupa Kapitałowa (dalej: „GK”, „Grupa”) Voxel S.A. na dzień 30 czerwca 2019 roku obejmuje Voxel S.A. (dalej: „Voxel”, „Emitent” lub „Spółka”), będącą jednostką dominującą oraz pięć jednostek zależnych:

- „Centrum Diagnostyki Obrazowej Jelenia Góra” Sp. z o.o. (dalej: „CDO”) (jednostka zależna w 100%), oferująca usługi najmu;
- Alteris S.A. (dalej: „Alteris”) (jednostka zależna w 100%), będącą dostawcą kompleksowych rozwiązań dla medycyny (dalej: „Alteris”),
- Exira Gamma Knife sp. z o.o. (dalej: „Exira”) (jednostka zależna w 100%), która świadczy usługi z zakresu neuroradiologii. Jednostka nabyta w 2018 roku, konsolidowana od dnia 31 października 2018 roku,
- VITO-MED sp. z o.o. (dalej: „VITO-MED”) (jednostka zależna w 91,45%), która jest podmiotem leczniczym prowadzącym szpital w Gliwicach, w ramach którego działają: Oddział Wewnętrzny, Oddział Neurologii i Oddział Udarowy oraz Poradnie Specjalistyczne i Pracownie Diagnostyczne, jak również Zakład Opiekuńczo – Leczniczy o specjalności neurologiczno – rehabilitacyjnej. Jednostka nabyta w 2018 roku, konsolidowana od dnia 31 grudnia 2018 roku.
- Hannah sp. z o.o. (dalej: „Hannah”) (jednostka zależna w 100%), która świadczy usługi w zakresie diagnostyki obrazowej. Jednostka nabyta w kwietniu 2019 roku, konsolidowana od 30 kwietnia 2019 roku. Ponadto w dniu 30 kwietnia 2019 roku Voxel S.A. dokonał nabycia przedsiębiorstwa Hannah, na skutek czego wszelkie aktywa i pasywa spółki Hannah ujmowane są przez jednostkę dominującą.

Spółki zależne podlegają konsolidacji metodą pełną od daty objęcia kontroli.

W dniu 28 czerwca 2019 roku jednostka dominująca nabyła 2 116 udziałów w spółce Radpoint sp. z o.o. Udziały te stanowią 14,99% w kapitale zakładowym spółki, a po umorzeniu udziałów własnych (odkupionych przez spółkę od części dotychczasowych udziałowców) będą stanowiły 24,98% w kapitale zakładowym. Docelowo zatem jednostka ta stanie się jednostką stowarzyszoną. Spółka Radpoint sp. z o.o. zajmuje się dostarczaniem usług informatycznych dla medycyny.

Na dzień 30 czerwca 2019 roku kontrolę nad GK VOXEL sprawował VOXEL International S.a.r.l. z siedzibą w Luksemburgu, który posiadał 49,37% akcji oraz 60,62% głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta.

1.1. OPIS DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ VOXEL

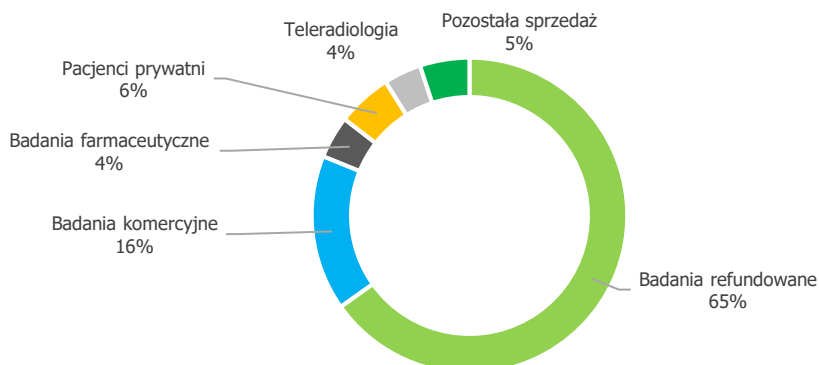
GK Voxel działa na rynku usług medycznych od 2005 roku. Jest dynamicznie rozwijającym się podmiotem, obejmującym sieć medycznych centrów diagnostycznych, które świadczą wysokospecjalistyczne usługi w dziedzinie radiologii i medycyny nuklearnej. Poza szeroko rozumianą diagnostyką obrazową, GK Voxel oferuje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

Działalność GK Voxel 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. USŁUGI MEDYCZNE I SPRZEDAŻ RADIOFARMACEUTYKÓW

Segment obejmujący podstawową działalność gospodarczą Voxel tj. świadczenie usług wysokospecjalistycznej diagnostyki obrazowej (w tym badań refundowanych, komercyjnych oraz wykonywanych na rzecz pacjentów prywatnych), usług teleradiologicznych, badań klinicznych/farmaceutycznych, produkcji i sprzedaży radiofarmaceutyków oraz świadczenie usług najmu nieruchomości na rzecz Voxel przez CDO, a także świadczenie usług diagnostyki obrazowej przez Hannah.

Poniższy wykres przedstawia strukturę (według udziału wartościowego) sprzedaży segmentu usług medycznych i sprzedaży radiofarmaceutyków w okresie 6 miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2019 roku.



W ramach badań refundowanych prezentowane są badania realizowane na rzecz Narodowego Funduszu Zdrowia (dalej: „NFZ”). Badania komercyjne są realizowane w ramach umów dla szpitali publicznych i niepublicznych podmiotów leczniczych – które realizują kontrakty z NFZ oraz na rzecz podmiotów świadczących komercyjnie usługi ochrony zdrowia (m.in. Luxmed Sp. z o.o., PZU Zdrowie S.A., Centrum Medyczne Enel Med S.A.).

1.2.1. DIAGNOSTYKA OBRAZOWA

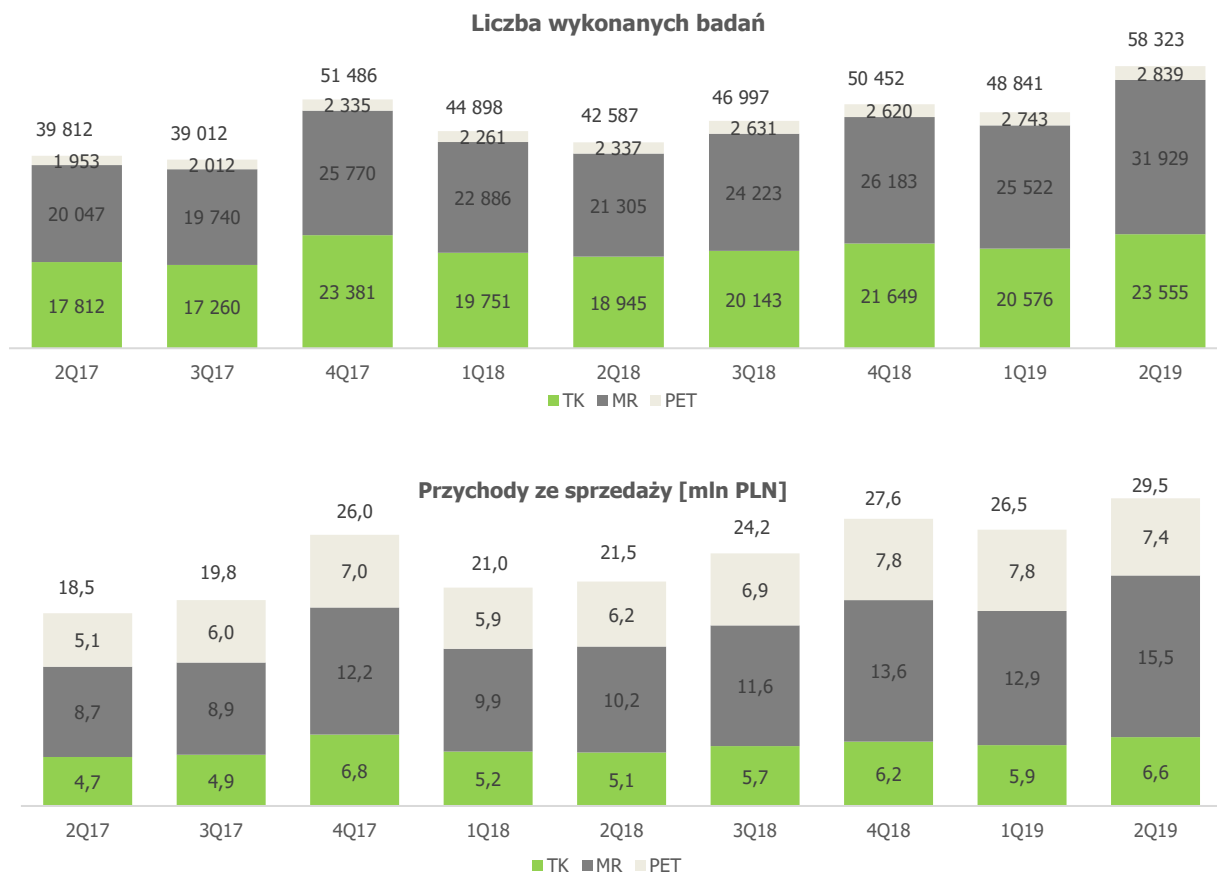
Diagnostyka obrazowa jest obecnie jednym z najszybciej rosnących, samodzielnych segmentów medycyny. Z jednej strony wynika to ze zmian demograficznych i rosnącej skali chorób cywilizacyjnych, z drugiej natomiast jest pochodną dużego postępu technologicznego, umożliwiającego coraz bardziej precyzyjne diagnozowanie. Z perspektywy płatnika (prywatnego, jak też publicznego) diagnostyka obrazowa 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.

W ramach diagnostyki obrazowej Voxel realizuje następujące rodzaje badań:

- tomografia komputerowa (TK),
- rezonans magnetyczny (MR),
- pozytonowa tomografia emisyjna (PET-TK),
- badania medycyny nuklearnej (SPECT),
- pozostałe, w tym badania USG i RTG.

W okresie 6 miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2019 roku Voxel wykonał ponad 131 tysięcy badań (w okresie 6 miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2018 roku – ponad 116 tysięcy badań), z czego ponad 107 tysięcy stanowiły badania TK, MR i PET-TK, które generują główne przychody ze sprzedaży.

Poniższe wykresy przedstawiają jak kształtowały się liczba zrealizowanych badań TK, MR i PET-TK oraz przychody netto ze sprzedaży wygenerowane przez te badania w ostatnich 9 kwartałach.



Na dzień 30 czerwca 2019 roku Voxel prowadził:

- 13 pracowni tomografii komputerowej, w których wykonał ponad 44,1 tysięcy badań w HY19,
- 17 pracowni rezonansu magnetycznego, w których wykonał prawie 57,5 tysięcy badań MR w HY19,
- 7 pracowni PET-TK (z czego 5 wykonuje badania refundowane, a dwie zlokalizowane w Katowicach i Jeleniej Górze są przygotowane do kontraktowania świadczeń), w których wykonał prawie 5,6 tysięcy badań PET-TK w HY19,
- 4 pracowni SPECT (z czego 3 wykonują badania refundowane, czwarta natomiast jest przygotowana do kontraktowania z NFZ), w których wykonał ponad 2,0 tysiące procedur w HY19.

W roku 2019 Spółka kontynuowała rozwój nowych linii usług medycznych, związanych ze świadczeniem następujących procedur (SPECT):

- badania izotopowe (BI) – polegające na wprowadzeniu do organizmu środków chemicznych (zwanymi radioizotopami), cyfrowej obserwacji ich rozpadu i graficznym przedstawieniu tego rozmieszczenia.
- terapia izotopowa (TI) – to terapia z użyciem źródeł otwartych. Polega ona na wprowadzaniu do tkanek lub narządów pacjenta radiofarmaceutyku emitującego promieniowanie jonizujące.
W ramach TI i BI w 2018 roku Spółka realizowała m.in. następujące procedury: radiosynovektomia, tj. leczenie izotopowe stawów, leczenie łagodnych chorób tarczycy jodem radioaktywnym, leczenie izotopowe bolesnych przerzutów nowotworowych do kości.
- badania medycyny nuklearnej (BMN) – to złożona metoda badawcza z dziedziny medycyny nuklearnej, stosowana w praktyce klinicznej. Metoda ta polega na uzyskiwaniu obrazu narządów, a przede wszystkim oceny ich czynności, przy pomocy niewielkich dawek izotopów promieniotwórczych (radioznaczników) i użyciu promieniowania gamma,
- biopsja fuzyjna prostaty – innowacyjna i skuteczna metoda diagnostyki. Lekarz wykonujący biopsję używa połączonych obrazów z rezonansu i USG, co minimalizuje liczbę nakłuć i zwiększa prawdopodobieństwa pobrania właściwego wycinka do badań histopatologicznych.

1.2.2. PRODUKCJA I SPRZEDAŻ RADIOFARMACEUTYKÓW

Radiofarmaceutyki są produktami leczniczymi niezbędnymi w procesie diagnozowania chorób nowotworowych metodą PET-TK oraz PET-MR. Diagnostyka tego typu rozwija się bardzo dynamicznie, a dzięki stałemu postępowi naukowemu obszary jej zastosowań rosną. Czynniki te determinowały strategię rozwoju Voxel, zakładającą rozszerzenie zakresu świadczonych usług o diagnostykę PET-TK. Elementem tej strategii była decyzja o budowie własnego zakładu produkcji radiofarmaceutyków (cyklotron), w którym produkowane są radiofarmaceutyki na potrzeby własne, jak również sprzedawane podmiotom zewnętrznym.

Ponadto od września 2018 roku Voxel korzysta z ośrodka przeznaczonego do produkcji radiofarmaceutyków oraz badania nad radiofarmaceutykami należącego do UWRC Sp. z o.o. (tj. spółką celową Uniwersytetu Warszawskiego powołaną uchwałą Senatu Uniwersytetu Warszawskiego w celu komercjalizacji wyników badań naukowych i prac rozwojowych; "UWRC"). Ośrodek ten jest drugim zakładem produkcyjnym dla Grupy, a także miejscem, gdzie rozwijana będzie działalność badawczo-rozwojowa, prowadzona także we współpracy z UWRC i dotycząca nowych radiofarmaceutyków (umowa zobowiązuje m.in. Voxel do prowadzenia i rozwijania w cyklotronie produkcji komercyjnej 18F-fluorodeoksyglukozy („FDG”) i 18F-choliny (FCH)).

Spółka identyfikuje duży potencjał w przyszłej współpracy stron powyższej umowy, w tym w uzyskaniu możliwości korzystania z cyklotronu zlokalizowanego w centralnej części Polski – w tej chwili Spółka w bieżącej działalności korzysta ze swojego cyklotronu znajdującego się w Krakowie. Dzięki współpracy z UWRC Spółka w istotny sposób zwiększy potencjał technologiczny i produkcyjny, co bezpośrednio przełoży się na zwiększenie konkurencyjności Spółki i zdobycie przewag rynkowych, a co najistotniejsze zapewni bezpieczeństwo ekonomiczne i operacyjne w zakresie działalności Spółki w obszarze produkcji radiofarmaceutyków. Zawarcie Umowy pozwoli również na znaczące skrócenie czasu transportu radiofarmaceutyków do odbiorców prowadzących działalność na terenie północnej Polski oraz dalszy rozwój Spółki w obszarze badań, rozwoju i produkcji znaczników i radiofarmaceutyków przeznaczonych dla badań PET-TK. Wpływ ten będzie widoczny w 2019 roku.

W trakcie I półrocza 2019 roku Voxel kontynuował prace rozwojowe związane z przygotowaniem produkcji nowych radiofarmaceutyków. Obecnie realizowane jest pięć projektów w tym zakresie. Grupa zawarła umowę z Małopolskim Centrum Przedsiębiorczości na dofinansowanie projektu, którego głównym celem jest opracowanie technologii wytwarzania oraz przygotowanie do wdrożenia nowego produktu tj. radiofarmaceutyku galowego (chlorek Ga68) przeznaczonego do znakowania zestawów podawanych pacjentom w procedurze diagnostyki PET-TK m.in. w diagnostyce raka prostaty, guzów neuroendokrynnych i innych schorzeń onkologicznych. Realizacja projektu umożliwi spółce uruchomienie produkcji radiofarmaceutyku znakowanego Ga-68 oraz procedur biopsji fuzyjnej USG/PET-TK u pacjentów z podejrzeniem raka prostaty. Budżet projektu – około 4 mln złotych, dofinansowanie na poziomie 1,6 mln złotych. Planowany termin zakończenia projektu przypada na I półrocze 2021 roku.

1.3 PRODUKTY INFORMATYCZNE I WYPOSAŻENIE PRACOWNI

Segment obejmujący działalność Alteris 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.

1.4 NEURORADIOCHIRURGIA

Nowy segment wydzielony w 2018 roku i obejmujący działalność spółki Exira Gamma Knife sp. z o.o. Exira jest podmiotem leczniczym świadczącym usługi z zakresu neuroradiologii. Spółka posiada urządzenie gamma knife i rezonans magnetyczny. Segment identyfikowany od dnia objęcia kontroli nad Exira, tj. od 31 października 2018 roku.

1.5 SZPITALNICTWO

Nowy segment wydzielony w 2019 roku i obejmujący działalność spółki VITO-MED sp. z o.o. VITO-MED jest podmiotem leczniczym prowadzącym szpital w Gliwicach w ramach którego działają: Oddział Wewnętrzny, Oddział Neurologii i Oddział Udarowy oraz Poradnie Specjalistyczne i Pracownie Diagnostyczne, jak również Zakład Opiekuńczo – Leczniczy o specjalności neurologiczno – rehabilitacyjnej. Segment identyfikowany od dnia 31 grudnia 2018 roku.

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 2019 roku to w dalszym ciągu kontynuacja realizacji długoterminowej strategii GK Voxel tj. świadczenia usług medycznych w obszarze specjalistycznej diagnostyki obrazowej i medycyny nuklearnej dla jak największej grupy pacjentów Voxel oraz dostarczania wysokiej jakości kompleksowych usług dla sektora medycznego (Alteris), z wykorzystaniem licznych synergii występujących między tymi spółkami oraz z rozwijaniem usług terapeutycznych dostarczanych przez nowe spółki w Grupie tj. Exira i VITO-MED. Poniżej przedstawiono najbardziej istotne zdarzenia gospodarcze w poszczególnych segmentach działalności GK Voxel.

2.1.1 USŁUGI MEDYCZNE I SPRZEDAŻ RADIOFARMACEUTYKÓW

W kontekście realizacji przez Spółkę badań refundowanych, istotne jest to, że w I kwartale 2019 roku przeprowadzone zostały postępowania konkursowe dot. badań MR, TK i badań medycyny nuklearnej ogłoszone przez Śląski Oddział Wojewódzki NFZ. W dniach 15 i 22 marca 2019 roku nastąpiło rozstrzygnięcie postępowań konkursowych na korzyść Spółki. W efekcie tych postępowań Spółka przedłużyła wszystkie dotychczasowe umowy oraz zawarła dodatkowo dwie nowe umowy (m.in. dla nowo otwartej pracowni MR w Gliwicach) obowiązujące do połowy 2024 roku.

Obecnie tylko dwa wojewódzkie oddziały NFZ, z którymi Spółka współpracuje nie przeprowadziły postępowań konkursowych celem zawarcia nowych wieloletnich umów:

- Mazowiecki Oddział Wojewódzki NFZ – umowy zostały przedłużone do dnia 31 grudnia 2019 roku,
- Lubelski Oddział Wojewódzki NFZ – umowy obowiązują do dnia 31 grudnia 2019 roku.

Prawdopodobne jest, że postępowania konkursowe w tych województwach zostaną przeprowadzone w II półroczu 2019 roku.

Ponadto w dniu 27 lutego 2019 roku w wyniku rozstrzygniętego postępowania w trybie konkursu ofert organizowanego przez Małopolski Oddział Wojewódzki NFZ pracownia rezonansu magnetycznego w Limanowej otrzymała propozycję zawarcia umowy obowiązującej od dnia 1 marca 2019 roku do dnia 30 czerwca 2021 roku. Umowa została zawarta i jest realizowana.

W I kwartale 2019 roku nakładem własnym został uruchomiony zakład medycyny nuklearnej w szpitalu im. Rydygiera w Krakowie. W zakładzie tym znajduje się urządzenie SPECT i miejsce pod zainstalowanie urządzenia PET-TK w przyszłości. Od 1 kwietnia 2019 roku pracownia realizuje badania medycyny nuklearnej i badania izotopowe refundowane przez NFZ.

W II kwartale została uruchomiona nowa pracownia rezonansu magnetycznego działająca na terenie Szpitala Specjalistycznego im. Świętej Rodziny w Warszawie. Pozwoli to na realizację większej liczby badań refundowanych w dotychczasowej lokalizacji w Warszawie oraz większej liczby badań komercyjnych i prywatnych w nowej pracowni, ze względu na zaawansowany technologicznie system MR (3 Teslowsy), który został w niej zainstalowany.

Grupa w dalszym ciągu odnotowuje wzrost przychodów ze sprzedaży pozostałych usług medycznych. Dotyczy on głównie przychodów generowanych przez sprzedaż badań farmaceutycznych (wzrost przychodów w wysokości 1,2 miliona złotych, tj. 71% w porównaniu do I półrocza 2018 roku).

W zakresie sprzedaży radiofarmaceutyków, Voxel kontynuował dostawę FDG do pracowni PET-TK (przyszpitalnych, przy dużych publicznych ośrodkach onkologicznych) w ramach umów podpisanych po wygranych postępowaniach przetargowych. Ponadto Voxel dostarcza FDG do własnych pracowni PET-TK, co ma istotne znaczenie z uwagi na występującą presję cenową FDG w wyniku zaostrzającej się konkurencji pomiędzy producentami. Konsekwencją spadku cen dotyka Spółkę w znacznie mniejszym stopniu niż podmioty produkujące radiofarmaceutyki wyłącznie na sprzedaż.

2.1.2 PRODUKTY INFORMATYCZNE I WYPOSAŻENIE PRACOWNI

2.1.2.1 Systemy Informatyczne dla Szpitali i Pracowni Diagnostyki Obrazowej

Alteris kontynuuje prace rozwojowe polegające na rozwoju produktów Spółki, wspieraniu indywidualnych potrzeb klienta oraz dostosowywaniu do zmieniających się przepisów prawa (m.in. integracja systemu RIS z aplikacją Kolejki Centralne (AP-KOLCE)). 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 z rozbudową funkcjonalną zgodną z bieżącymi potrzebami klientów, utrzymaniem spójnej i jednolitej linii produkcyjnej, wewnętrzną refaktoryzacją oraz zapewnieniem wysokiej stabilności.

2.1.2.2 Dostawa Sprzętu Medycznego i Budowa Pracowni Diagnostycznych pod klucz

W I półroczu 2019 roku Alteris zrealizował trzy duże kompleksowe projekty obejmujące wykonanie pracowni diagnostycznych „pod klucz” wraz z dostawą sprzętu medycznego na kwotę około 6,4 miliona złotych netto trzy projekty związane z dostarczeniem urządzeń RTG oraz urządzenia CR (o wartości od około 0,3 do około 0,8 mln złotych netto każdy).

2.1.3 INFRASTRUKTURA MEDYCZNA

W I półroczu 2019 roku Grupa nie realizowała projektów w ramach infrastruktury medycznej. Pojawiły się nieistotne koszty, które spowodowały ujęcie przychodów rozpoznawanych metodą zaawansowania kosztów.

2.1.1 NEURORADIOCHIRURGIA

W I półroczu 2019 roku Exira zrealizowała 230 procedur gamma w porównaniu do 197 procedur zrealizowanych w I półroczu 2018 roku (wzrost o 17%). Liczba badań MR zrealizowanych przez spółkę Exira wyniosła prawie 2,3 tysięcy, co oznacza wzrost o 13% w porównaniu do I półrocza 2018 roku. Spowodowało to wzrost przychodów ze sprzedaży o 18%, co wpłynęło na wzrost EBITDA o 27% i realizację marży EBITDA na poziomie 57%.

2.1.2 SZPITALNICTWO

Działalność spółki VITO-MED sp. z o.o., tj. szpitalu w Gliwicach o specjalności neurologiczno-udarowej. W I półroczu 2019 roku rozstrzygnięto postępowanie konkursowe na świadczenie usług w zakresie rehabilitacji neurologicznej stacjonarnej, które będą realizowane od dnia 1 lipca 2019 (wartość kontraktu to 0,3 mln złotych). Ponadto w zakresie kolono i gastrokopii nastąpiło istotne zwiększenie kwoty kontraktu (0,6 mln złotych r/r).

2.2 KOMENTARZ DO OSIĄGNIĘTYCH ŚRÓDROCZNYCH SKONSOLIDOWANYCH (NIEBADANYCH) WYNIKÓW FINANSOWYCH

2.2.1. Wybrane Dane Finansowe Grupy Kapitałowej Voxel

Poniżej przedstawione zostały wybrane podstawowe dane finansowe ze śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego GK Voxel:

Całkowite dochody (w tysiącach PLN)	2Q19	2Q18	r/r	1H19	1H18	r/r
Przychody ze sprzedaży	46 606,1	33 752,1	38%	95 698,3	66 313,6	44%
Zysk brutto ze sprzedaży	13 746,1	10 786,4	27%	26 724,4	19 889,0	34%
<i>Marża brutto na sprzedaży</i>	<i>29%</i>	<i>32%</i>	<i>-3 pp.</i>	<i>28%</i>	<i>32%</i>	<i>-4 pp.</i>
Zysk działalności operacyjnej	8 096,6	5 655,8	43%	15 512,5	10 922,6	42%
<i>Marża operacyjna</i>	<i>17%</i>	<i>17%</i>	<i>0 pp.</i>	<i>16%</i>	<i>17%</i>	<i>-1 pp.</i>
Zysk/(strata) brutto	6 897,8	5 453,1	26%	13 049,6	10 266,0	27%
Zysk/(strata) netto	5 505,5	4 250,0	30%	10 468,0	8 142,4	29%
<i>Marża netto</i>	<i>12%</i>	<i>13%</i>	<i>-1 pp.</i>	<i>11%</i>	<i>13%</i>	<i>-2 pp.</i>
EBITDA	13 664,9	9 171,5	49%	26 469,4	17 927,4	48%
<i>Marża EBITDA</i>	<i>29%</i>	<i>27%</i>	<i>+2 pp.</i>	<i>28%</i>	<i>27%</i>	<i>+1 pp.</i>

W I półroczu 2019 roku przychody ze sprzedaży wyniosły 95 698,3 tysięcy złotych (z czego w 2Q19: 46 606,1 tysięcy złotych), co daje 44% wzrost w porównaniu do roku 2018 (38% wzrost porównując 2Q19 do 2Q18). Na wzrost przychodów r/r miały wpływ zwiększone przychody zarówno w Voxel (o 27% w 1H19 i o 29% w 2Q19), jak i w Alteris (o 7% w 1H19, spadek o 30% w 2Q19 z uwagi na dużą sprzedaż w 2Q18), a także ujęcie przychodów ze spółek zależnych, które są konsolidowane od IV kwartału 2018 roku (Exira – wpływ na przychody to 3,6 milionów złotych w 1H19, w tym 1,8 milionów złotych w 2Q19) oraz od 2019 roku (VITO-MED – wpływ na przychody to 10,4 milionów złotych w 1H19, w tym 5,3 milionów złotych w 2Q19).

Wzrost przychodów Voxel jest wynikiem konsekwentnego zwiększania skali działalności (w tym wolumenów badań), otwarciem nowych pracowni oraz efektywniejszego wykorzystania bazy zainstalowanego sprzętu (wzrost bez nakładów inwestycyjnych). W kontekście wzrostu wolumenów istotne znaczenie mają limity ujęte w umowach zawartych z NFZ, a które zostały zniesione. Ponadto Spółka odnotowała nominalny wzrost przychodów generowanych przez pozostałe źródła, w tym głównie badania farmaceutyczne (wzrost o 71%). Dodatkowy wpływ na wzrost przychodów miało przejęcie spółek zależnych.

W przypadku spółki Alteris w I półroczu 2019 roku odnotowano wzrost przychodów ze sprzedaży r/r o około 1,3 miliona złotych (tj. 7%), co jest wynikiem kilku dużych projektów „pod klucz” zrealizowanych w 1Q19. W 2Q19 Spółka odnotowała spadek przychodów ze sprzedaży w porównaniu do 2Q18, z uwagi na dużą sprzedaż ujętą w 2Q18.

W porównaniu I półrocza 2019 roku z I półroczem 2018 roku Grupa Kapitałowa odnotowała 34% wzrost zysku brutto ze sprzedaży (wzrost o 27% w 2Q19). Na wzrost zysku na sprzedaży miało wpływ głównie zwiększenie rentowności wynikające ze zwiększenia wolumenu przychodów, a także stabilizacja kosztu własnego sprzedaży ze względu na wcześniej poczynione oszczędności kosztowe oraz występowanie efektu skali.

Wskaźnik EBITDA (liczony jako zysk z działalności operacyjnej powiększony o amortyzację) dla I półrocza 2019 roku wyniósł 26,5 milionów złotych (za 2Q19: 13,7 milionów złotych i był wyższy niż EBITDA wygenerowana w ubiegłym roku o 48% (wzrost w 2Q19: 49%). EBITDA skorygowana o wpływ ujęcia MSSF 16 wyniosła 23,2 milionów złotych (za 2Q19: 12,0 milionów złotych) i była wyższa o 29% od EBITDA z I półrocza 2018 roku (wzrost w 2Q19: 31%). Na jego wzrost, poza wzrostem zysku na sprzedaży i wzrostem zysku z działalności operacyjnej miały wpływ wzrost amortyzacji (o około 0,9 miliona złotych w 1H19, w tym w 2Q19: 0,5 miliona złotych, ze względu na zwiększenia środków trwałych oraz konsolidację nowych jednostek zależnych). Grupa odnotowała także wzrost kosztów sprzedaży i ogólnego zarządu o około 2,3 milionów złotych (2Q19: 0,8 milionów złotych), co związane jest ze wzrostem skali działalności oraz konsolidacją nowych jednostek.

Wynik na działalności finansowej był mniejszy o ponad 1,8 miliona złotych w porównaniu do I półrocza 2018 roku (z czego w 2Q19: o 1,0 miliona złotych), na co miało głównie wpływ ujęcie:

- zwiększonych kosztów odsetek z tyt. leasingu finansowego na skutek zastosowania MSSF 16 (wzrost kosztów o prawie 0,5 miliona złotych w 1H19, z czego w 2Q19 ponad 0,2 miliona złotych),
- zwiększonych kosztów z tytułu odsetek od obligacji (wzrost o prawie 0,4 miliona złotych w 1H19, z czego w 2Q19 prawie 0,2 miliona złotych) i odsetek od pożyczek (wzrost o ponad 0,4 miliona złotych w 1H19, z czego w 2Q19 ponad 0,3 miliona złotych), z związku ze wzrostem zadłużenia z tego tytułu,
- braku występowania udziału w zysku spółki Exira ujmowanej metodą praw własności, w związku z konsolidacją wyników tej jednostki – pozytywny wpływ tej wyceny na wyniki I półrocza 2018 roku wyniósł prawie 0,4 miliona złotych (z czego w 2Q18: prawie 0,2 miliona złotych).

Sytuacja finansowa (w tysiącach PLN)	30 cze 19	31 gru 18	r/r
Rzeczowe aktywa trwałe	165 290,3	136 360,8	21%
Aktywa niematerialne	8 123,5	7 882,6	3%
Aktywa trwałe	238 318,8	205 999,4	16%
Zapasy	7 435,5	6 311,4	18%
Należności handlowe oraz pozostałe należności	46 388,4	48 234,9	-4%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	5 891,0	7 565,4	-22%
Aktywa obrotowe	74 200,4	76 327,3	-3%
Kapitał własny	143 322,9	143 252,5	0%
Zobowiązania długoterminowe	111 402,8	84 767,9	31%
- w tym zobowiązania finansowe (kredyty, pożyczki, obligacje i leasing)	82 411,9	55 888,6	47%
Zobowiązania krótkoterminowe	57 793,5	54 306,3	6%
- w tym zobowiązania finansowe (kredyty, pożyczki, obligacje i leasing)	24 628,0	7 587,2	225%
- w tym zobowiązania handlowe i pozostałe	24 659,2	37 181,4	-34%
Zobowiązania ogółem	169 196,3	139 074,2	22%
Kapitał obrotowy*	41 094,7	24 822,4	66%

**nadwyżka sumy należności handlowych i zapasów nad zobowiązaniami handlowymi*

W wielkościach bilansowych w okresie sprawozdawczym w porównaniu do stanu na dzień 31 grudnia 2018 roku zaszły następujące zmiany:

- zwiększenie aktywów trwałych o około 28,9 milionów złotych, tj. 21% na skutek zastosowania MSSF 16 i ujęcia aktywów z tyt. leasingu finansowego (wpływ na rzeczowe aktywa trwałe). Z pominięciem wpływu MSSF 16, zmiana aktywów trwałych wynosi 7,0 milionów złotych w porównaniu do stanu na dzień 31 grudnia 2018 roku i wynika głównie ze zwiększeń rzeczowych aktywów trwałych (o 3,6 milionów złotych, co związane było z nakładami inwestycyjnymi związanymi z otwarciem nowych pracowni), zwiększeń w obrębie udziałów (wzrost o 0,9 milionów złotych na skutek nabycia udziałów w spółce Radpoint sp. z o.o.) oraz pozostałych długoterminowych aktywów finansowych (wzrost o 1,9 milionów złotych w związku z objęciem obligacji i udzieleniem pożyczki spółce Radpoint sp. z o.o.),
- zwiększenie zapasów o 1,1 miliona złotych, tj. 18% - w związku z występowaniem produkcji w toku w spółce Alteris, dotyczącej projektów, które na dzień bilansowy były w trakcie realizacji oraz w związku ze wzrostem działalności Voxel i otwarciem nowych pracowni,
- zmniejszenie środków pieniężnych o 1,7 miliona złotych, ze względu na zakup wierzytelności wobec SCANiX (częściowa zapłata w 2019 roku), nabycie pozostałych aktywów finansowych (udziały i obligacje w Radpoint sp. z o.o.), udzielone pożyczki i spłatę zobowiązań handlowych,
- zmniejszenie zobowiązań handlowych i pozostałych o 12,5 milionów tj. 34% - głównie na skutek spłaty całości zobowiązań związanych z zakupem wierzytelności wobec SCANiX (8,0 milionów złotych) oraz istotnej spłaty zobowiązań handlowych (głównie przez Alteris) – zmniejszenie zobowiązań handlowych o 15,1 milionów złotych. Zazwyczaj największe saldo zobowiązań handlowych w związku z sezonowością występuje w Alteris na koniec roku. Spadek ten został częściowo skompensowany przez wzrost zobowiązań na skutek ujęcia zobowiązań wobec akcjonariuszy z tyt. wypłaty dywidendy (10,4 milionów złotych) oraz ujęcia zobowiązania wobec urzędu skarbowego z tyt. podatku VAT wynikającego ze skorzystania z ulgi na złe długi w odniesieniu do części należności z tyt. kontraktu długoterminowego (0,9 miliona złotych),

- zwiększenie się długoterminowych zobowiązań finansowych o 26,5 milionów złotych, tj. 47%, głównie w związku z zastosowaniem MSSF 16 *Leasing*, którego wpływ wyniósł 20,3 milionów złotych. Z pominięciem wpływu MSSF16, wzrost zobowiązań długoterminowych w porównaniu do stanu na dzień 31 grudnia 2018 roku wyniósł 6,4 milionów złotych i wynikał głównie ze wzrostu kredytów i pożyczek o 6,3 milionów złotych (związane to było z uruchomieniem trzech nowych pożyczek dot. finansowania nowych pracowni w Voxel oraz zwiększeniem zadłużenia z tytułu kredytu w rachunku bieżącym przez Alteris i Exira, celem finansowania działalności operacyjnej).
- zwiększenie się krótkoterminowych zobowiązań finansowych o 17,0 milionów złotych, tj. o 225% - głównie w związku z zastosowaniem MSSF 16 *Leasing*, którego wpływ wyniósł 6,6 milionów złotych i z zaciągnięciem nowej pożyczki w wysokości 5,6 milionów złotych, której część krótkoterminowa wynosi 5,1 milionów złotych, a która została przeznaczona na sfinansowanie części zakupu wierzytelności wobec Scanix sp. z o.o. w restrukturyzacji oraz udzielenie pożyczki spółce Hannah sp. z o.o. (od kwietnia 2019 roku jednostce zależnej), celem zrefinansowania jej istniejącego zadłużenia,
- zwiększenie kapitału obrotowego o 16,3 milionów złotych, tj. 66% - na skutek spadku zobowiązań handlowych i pozostałych w związku z ich spłatą (w związku z sezonowością w Alteris zazwyczaj najwyższy poziom zobowiązań handlowych wykazywany jest na koniec roku) oraz utrzymaniu poziomu należności handlowych w związku ze wzrostem skali działalności i poziomu przychodów (sprzedaż w Voxel na poziomie zbliżonym z końca roku).

Sytuacja finansowa (w tysiącach PLN)	30 cze 19	30 cze 18	r/r
Rzeczowe aktywa trwałe	165 290,3	124 161,6	33%
Aktywa niematerialne	8 123,5	8 106,4	0%
Aktywa trwałe	238 318,8	178 315,2	34%
Zapasy	7 435,5	6 801,5	9%
Należności handlowe oraz pozostałe należności	46 388,4	34 125,6	36%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	5 891,0	1 990,2	196%
Aktywa obrotowe	74 200,4	45 687,2	62%
Kapitał własny	143 322,9	127 926,5	12%
Zobowiązania długoterminowe	111 402,8	40 217,9	177%
- w tym zobowiązania finansowe (kredyty, pożyczki, obligacje i leasing)	82 411,9	12 624,1	553%
Zobowiązania krótkoterminowe	57 793,5	57 110,8	1%
- w tym zobowiązania finansowe (kredyty, pożyczki, obligacje i leasing)	24 628,0	32 823,4	-25%
- w tym zobowiązania handlowe i pozostałe	24 659,2	18 840,1	31%
Zobowiązania ogółem	169 196,3	97 328,7	74%
Kapitał obrotowy*	41 094,7	23 509,9	75%

*nadwyżka sumy należności handlowych i zapasów nad zobowiązaniami handlowymi

W wielkościach bilansowych w okresie sprawozdawczym w porównaniu do stanu na dzień 30 czerwca 2018 roku zaszły następujące zmiany

- zwiększenie aktywów trwałych o około 60,0 milionów złotych, tj. 16% głównie na skutek zastosowania MSSF 16 i ujęcia aktywów z tyt. leasingu finansowego (wpływ na rzeczowe aktywa trwałe). Z pominięciem wpływu MSSF 16, zmiana aktywów trwałych wyniosła 34,7 mln złotych, tj. 19% i była głównie związana ze wzrostem rzeczowych aktywów trwałych (o 15,8 milionów złotych) oraz wzrostem wartości firmy, na skutek zakupu nowych podmiotów.
- zwiększenie zapasów o 0,6 miliona złotych, tj. 9% - głównie w związku ze wzrostem działalności Voxel i otwarciem nowych pracowni,
- wzrost należności handlowych i pozostałych o 12,3 miliona złotych, tj. 36%, związany ze wzrostem przychodów ze sprzedaży (wzrost należności handlowych w Voxel o 6,0 milionów złotych tj. 29%) oraz konsolidacją nowych spółek (wartość należności handlowych w Exira wyniosła 2,3 milionów złotych, a w VITO-MED – 2,8 milionów złotych),
- zwiększenie środków pieniężnych o 3,9 miliona złotych, ze względu na fakt, że w ubiegłym roku dywidenda została wypłacona w II kwartale, a obecnie została zaplanowana na III kwartał,
- zwiększenie zobowiązań handlowych i pozostałych o 5,8 milionów tj. 31% - głównie na skutek ujęcia zobowiązań wobec akcjonariuszy z tyt. wypłaty dywidendy (10,4 milionów złotych),
- zwiększenie się długoterminowych zobowiązań finansowych o 69,8 milionów złotych, tj. 553% - w związku z zastosowaniem MSSF 16 *Leasing*, którego wpływ wyniósł 20,3 milionów złotych, w związku z refinansowaniem zadłużenia z tyt. obligacji i prezentacją całości zadłużenia jako zobowiązanie długoterminowe (wzrost zobowiązania długoterminowego o 34,8 milionów złotych), w związku z zaciągnięciem nowych pożyczek przez Voxel celem zrefinansowania zakupionego sprzętu oraz w związku z objęciem konsolidacją spółki Exira, której zadłużenie długoterminowe wynosi 7,9 milionów złotych,

- zmniejszenie się krótkoterminowych zobowiązań finansowych o 8,2 milionów złotych, tj. o 25% - jest to głównie efekt trzech zdarzeń: zmniejszenia zobowiązań z tyt. obligacji o kwotę 19,5 milionów złotych, w związku ze zrefinansowaniem obligacji i prezentacją zadłużenia z tego tytułu w zobowiązaniach długoterminowych; zwiększenie zobowiązań z tyt. leasingu finansowego o kwotę 5,2 milionów złotych, w związku z zastosowaniem MSSF 16 Leasing; wzrost zobowiązań z tyt. pożyczek z o 5,6 mln złotych, w związku z tym, że zwiększenia z tyt. zaciągnięcia nowych pożyczek oraz ujęciem pożyczki Exira były większe, niż zmniejszenia z tyt. spłat pożyczek.
- zwiększenie kapitału obrotowego o 17,6 milionów złotych, tj. 75% - na skutek wzrostu należności (wzrost skali działalności i sprzedaży w porównaniu do 2Q18) i spadku zobowiązań handlowych.

Przepływy pieniężne (w tysiącach PLN)	2Q19	2Q18	r/r	1H19	1H18	r/r
Przepływy netto z działalności operacyjnej	3 090,2	4 511,8	-32%	7 169,1	1 075,3	567%
Przepływy netto z działalności inwestycyjnej	-11 702,9	-1 508,2	676%	-21 088,4	-2 201,5	858%
Przepływy netto z działalności finansowej	8 803,3	-10 198,7	n/m	12 244,9	-15 940,3	n/m
Przepływy pieniężne netto	190,6	-7 195,1	n/m	-1 674,4	-17 066,5	-90%

Wzrost przepływów z działalności operacyjnej w I półroczu 2019 roku w porównaniu do I półrocza 2018 roku, w związku ze wzrostem zysku brutto, amortyzacji, wzrostem kosztów finansowych oraz poziomu należności. Wzrost amortyzacji wyniósł prawie 4,0 milionów złotych (w 2Q19: prawie 2,1 milionów złotych), z czego główny wpływ na jej wzrost miało zastosowanie MSSF 16 *Leasing* (wzrost o prawie 3,1 milionów złotych, z czego w 2Q19: prawie 1,6 miliona złotych). Spadek przepływów z działalności operacyjnej w II kwartale 2019 roku w porównaniu do II kwartału 2018 roku był spowodowany głównie istotną spłatą zobowiązań handlowych i pozostałych.

Wydatki z działalności inwestycyjnej poczynione w I półroczu 2019 roku związane były głównie z następującymi przepływami inwestycyjnymi:

- zapłata za wierzytelności wobec SCANIX (kolejna transza ceny, częściowa zapłata miała miejsce już w 2018 roku)
 - wydatek w wysokości 8,0 milionów złotych (z czego w 2Q19: 1,5 miliona złotych),
- zapłata zaliczki na poczet zakupu udziałów w SCANIX zgodnie z umową opcji zakupu – wydatek w wysokości 0,1 milionów złotych (w całości w 1Q19),
- udzielenie pożyczki i objęcie obligacji od spółki Radpoint sp. z o.o. – wydatek w wysokości 1,9 milionów złotych (z czego w 2Q19: 1,6 miliona złotych),
- nakłady inwestycyjne (głównie związane z nową pracownią medycyny nuklearnej w Krakowie, nową pracownią rezonansu magnetycznego w Warszawie, nową pracownią tomografii komputerowej w Bolesławcu oraz zakupionym sprzętem) – wydatek w wysokości 9,4 milionów złotych (2Q19: 7,6 miliona złotych).

Przepływy z działalności finansowej w I półroczu 2019 roku pochodziły głównie z:

- zaciągnięcia i spłat kredytów i pożyczek – wpływ netto w wysokości 17,8 milionów złotych (z czego w 2Q19: 11,1 milionów złotych), podczas gdy w 1H18: wydatek 3,8 milionów złotych (2Q18: wpływ 1,1 miliona złotych). Wpływ pożyczek w wysokości 10,4 miliona złotych (w całości w 2Q19) dotyczył refinansowania nowych pracowni rezonansu magnetycznego zrealizowanych przez Voxel w 2Q19 (Warszawa) oraz w roku 2018 (Limanowa i Gliwice).
- wydatki z tytułu leasingu finansowego – wydatek w wysokości 3,2 milionów złotych (w tym w 2Q19: 1,6 miliona złotych), w tym wpływ zastosowania MSSF16 *Leasing* w wysokości 2,8 milionów złotych (2Q19: 1,4 miliona złotych), koszty te wcześniej były prezentowane w przepływach z działalności operacyjnej (1H18: wydatek w wysokości 0,6 milionów złotych, 2Q18: 0,4 milionów złotych),
- spłata odsetek – wydatek w wysokości 2,3 milionów złotych (z czego w 2Q19: 0,7 milionów złotych), w tym wpływ zastosowania MSSF16 *Leasing* w wysokości 0,5 milionów złotych, koszty te wcześniej były prezentowane w przepływach z działalności operacyjnej (1H18: wydatek w wysokości 1,0 miliona złotych, 2Q18: 0,4 milionów złotych). Ponadto zwiększone koszty odsetek wynikają ze wzrostu kosztów zapłaconych odsetek z tytułu obligacji, w związku ze zwiększeniem zadłużenia z tego tytułu.

Oceniając stan posiadanych środków pieniężnych oraz wielkość przewidywanych wpływów i wydatków, a także zabezpieczone źródła finansowania, Zarząd Voxel uważa, że środki te pozwolą Grupie na sfinansowanie wydatków zarówno inwestycyjnych jak też operacyjnych, bez ryzyka zachwiania płynności finansowej. Na dzień publikacji raportu okresowego Grupa posiada niewykorzystaną kwotę bankowych linii kredytowych w wysokości 10,3 milionów złotych oraz dodatkowym kredytem revolvingowym w Alteris na finansowanie kontraktów w wysokości 10,0 milionów złotych.

2.2.2. Podstawowe Wskaźniki Finansowe Grupy

W poniższej tabeli przedstawiono podstawowe wskaźniki finansowe odzwierciedlające sytuację finansową w GK VOXEL w okresie 6 miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2019 roku oraz na dzień 30 czerwca 2018 roku, prezentując jednocześnie ich wielkości w analogicznym okresie poprzedniego roku oraz na dzień 31 grudnia 2018 roku.

Wskaźniki rentowności:		2Q19	2Q18	1H19	1H18
Marża operacyjna	zysk operacyjny / przychody ze sprzedaży	17,4%	16,8%	16,2%	16,5%
Marża EBITDA	EBITDA / przychody ze sprzedaży	29,3%	27,2%	27,7%	27,0%
Marża netto	zysk netto / przychody ze sprzedaży	11,6%	12,6%	10,7%	12,3%
Wskaźniki płynności:		30 cze 19	30 cze 18	30 cze 19	31 gru 18
Płynność I	aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe	1,28	0,80	1,28	1,41
Płynność II	(aktywa obrotowe – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe	1,16	0,68	1,16	1,29
Wskaźniki zadłużenia:		30 cze 19	30 cze 18	30 cze 19	31 gru 18
Pokrycie majątku trwałego kapitałem własnym	kapitał własny / aktywa trwałe	0,60	0,72	0,60	0,70
Zadłużenie ogółem	zobowiązania razem / aktywa razem	0,54	0,43	0,54	0,49
Zobowiązania do kapitału własnego	zobowiązania razem / kapitał własny	1,18	0,76	1,18	0,97
Dług netto/ EBITDA	(zobowiązania finansowe - środki pieniężne)/ EBITDA za rok	1,88	1,02	1,88	1,23

W okresie I półrocza 2019 roku zarówno wskaźnik marży operacyjnej jak i marży netto uległ zmniejszeniu. Podstawowymi czynnikami powodującymi spadek rentowności jest zmniejszenie rentowności w Alteris (spowodowane jest presją cenową ze strony klientów oraz dużą konkurencją na rynku) oraz wpływem konsolidacji VITO-MED, którego rentowność jest niższa niż pozostałych spółek w Grupie.

Wskaźniki płynności odnotowały spadek w porównaniu do stanu na dzień 31 grudnia 2018 roku, co było związane ze zwiększeniem się poziomu zobowiązań krótkoterminowych (m.in. na skutek ujęcia zobowiązań wobec akcjonariuszy z tyt. dywidendy) oraz wzrost w porównaniu do stanu na dzień 30 czerwca 2018 roku, na skutek istotnego wzrostu aktywów obrotowych (głównie należności handlowych i pozostałych, co związane było ze wzrostem skali działalności i konsolidacją nowych jednostek zależnych).

Wskaźniki zadłużenia uległy zwiększeniu – zarówno wskaźnik zadłużenia ogółem, jak również wskaźnik długu netto/EBITDA. Wpływ na to miało głównie zastosowanie MSSF 16 *Leasing*, co spowodowało zwiększenie zobowiązań finansowych o ponad 25,5 milionów złotych, podczas gdy EBITDA wzrosła tylko o 3,3 milionów złotych.

Poniżej znajduje się kalkulacja wskaźnika Dług Netto / EBITDA zgodnie z definicjami zawartymi w Warunkach Emisji Obligacji serii J i K.

Zadłużenie finansowe Netto (w tysiącach PLN)	30 cze 19
Zobowiązania finansowe z tytułu kredytów, pożyczek, obligacji i leasingu finansowego - długoterminowe	82 411,9
Zobowiązania finansowe z tytułu kredytów, pożyczek, obligacji i leasingu finansowego - krótkoterminowe	24 628,0
Zobowiązania pozabilansowe (za wyjątkiem tych, które są ujęte w zobowiązaniach finansowych), w tym:	3 600,3
- poręczenie spłaty weksla	176,4
- udzielone gwarancje	2 108,0
- pozostałe (m.in. kaucje, weksle)	1 315,9
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	-5 891,0
Dług netto	104 749,2
EBITDA	1H19+2H18
Zysk działalności operacyjnej	35 601,0
Amortyzacja	18 256,1
EBITDA za 1H19 i 2H18	53 857,1

3 SZCZEGÓLNE 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 złotych, 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 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: 631-242-11-11, REGON: 278261920. Kapitał zakładowy 1 053 843 złotych, 2 107 686 akcji po 0,50 złotych, 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 złotych, 5 800 udziałów po 500 złotych, opłacony w całości.

Exira Gamma Knife Sp. z o.o. z siedzibą przy ul. Ceglanej 35, 40-514 Katowice, wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy Katowice-Wschód w Katowicach, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS: 0000424766, REGON: 146173776, NIP: 527-26-78-871. Kapitał zakładowy 10 153 050 złotych, 203 061 udziałów po 50 złotych, opłacony w całości.

VITO-MED Sp. z o.o. z siedzibą przy ul. Radiowej 2, 44-100 Gliwice, wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Gliwicach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS: 0000237912, REGON: 240133028, NIP: 631-24-60-476. Kapitał zakładowy 5 852 880 złotych, 22 170 udziałów po 264 złotych, opłacony w całości.

Hannah Sp. z o.o. z siedzibą przy ul. Marszałkowskiej 58/15, 00-545 Warszawa, wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla M. St. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS: 0000390594, REGON: 143154761, NIP: 701-030-66-78. Kapitał zakładowy 720 700,00 złotych, 14 414 udziałów po 50 złotych, opłacony w całości.

3.3 INFORMACJE O KAPITALE JEDNOSTKI DOMINUJĄCEJ

Kapitał zakładowy VOXEL wg stanu na 30 czerwca 2018 roku wynosi 10 502,6 tysięcy złotych i dzielił się na 10 502 600 sztuk 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: Jarosław Furdal – Prezes Zarządu, Grzegorz Rutkowski – Wiceprezes Zarządu. W okresie sprawozdawczym nie było zmian w składzie Zarządu Spółki.

W okresie sprawozdawczym Rada Nadzorcza Voxel działała w następującym składzie: Jakub Kowalik, Magdalena Pietras, Martyna Liszka-Białek, Michał Wnorowski, Vladimir Ježik. W okresie sprawozdawczym nie było zmian w składzie Rady Nadzorczej Spółki.

W okresie sprawozdawczym Komitet Audytu Rady Nadzorczej Voxel S.A. działał w następującym składzie: Michał Wnorowski – Przewodniczący Komitetu Audytu, Jakub Kowalik – Członek Komitetu Audytu, Martyna Liszka-Białek – Członek Komitetu Audytu. Nie było zmian w składzie Komitetu Audytu Spółki.

3.4.2 Alteris

W okresie sprawozdawczym Zarząd Emitenta funkcjonował w składzie: Jarosław Furdal – Prezes Zarządu, Grzegorz Rutkowski – Wiceprezes Zarządu. W okresie sprawozdawczym nie było zmian w składzie Zarządu Spółki.

W skład Rady Nadzorczej wchodzi: Magdalena Pietras, Martyna Liszka-Białek i Marek Pilch – Kowalczyk. W okresie sprawozdawczym nie było zmian w składzie Rady Nadzorczej Spółki.

3.4.3 CDO

W okresie sprawozdawczym nie było zmian w składzie Zarządu. Zarząd funkcjonował w składzie jednoosobowym – Beata Stasiak pełniąca funkcję Prezesa Zarządu.

3.4.1. Exira Gamma Knife

W okresie sprawozdawczym nie było zmian w składzie Zarządu. Zarząd funkcjonował w składzie: Anna Czagan – Prezes Zarządu, Agata Wyrobek - Członek Zarządu.

3.4.2. VITO-MED

W okresie od dnia 1 stycznia do 28 marca 2019 roku Zarząd VITO-MED sp. z o.o. funkcjonował w składzie jednoosobowym – Joanna Krukowska pełniła funkcję Prezesa Zarządu.

W dniu 28 marca 2019 roku Rada Nadzorcza spółki VITO-MED sp. z o. o. dokonała zmian w Zarządzie spółki poprzez odwołanie z Zarządu Joanny Krukowskiej i powołanie do jego składu z powierzeniem funkcji Prezesa Zarządu Grzegorza Rutkowskiego.

Dnia 3 czerwca 2019 roku doszło do zmiany w składzie Zarządu spółki poprzez rezygnację z funkcji Prezesa i zasiadania w Zarządzie Grzegorza Rutkowskiego i powołanie przez Radę Nadzorczą na jego miejsce Anny Gil-Borowieckiej.

Dnia 25 stycznia 2019 roku Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników do składu Rady Nadzorczej powołało: Annę Czagan, Agnieszkę Paździor oraz Katarzynę Plutę.

4 STANOWISKO ZARZĄDU EMITENTA CO DO MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ

Emitent nie publikował prognoz dotyczących 2019 roku.

5 WSKAZANIE AKCJONARIUSZY POSIADAJACYCH 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.

Akcjonariusz	Liczba akcji	% akcji w kapitale zakładowym	Liczba głosów	% głosów na Walnym Zgromadzeniu
Voxel International S.a.r.l. z siedzibą w Luksemburgu	5 184 856	49,37%	8 184 956	60,62%
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU S.A.	1 533 479	14,60%	1 533 479	11,36%
Powszechne Towarzystwo Emerytalne Allianz Polska S.A.	682 645	6,50%	682 645	5,06%
Pozostali	3 101 620	29,53%	3 101 620	22,96%
Razem	10 502 600	100%	13 502 700	100%

W dniu 25 marca 2019 roku jednostka dominująca otrzymała zawiadomienie od Rockbridge Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. działającego w imieniu i na rzecz zarządzanych funduszy inwestycyjnych o zmniejszeniu przez fundusze inwestycyjne zarządzane przez Rockbridge TFI S.A. udziału w ogólnej liczbie głosów w Spółce poniżej progu 5% ogólnej liczby głosów w Spółce. Pełna treść zawiadomienia została przekazana przez Emitenta w raporcie bieżącym nr 5/2019 z dnia 25 marca 2019 roku.

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

Stan posiadania akcji Emitenta przez osoby zarządzające przedstawia poniższa tabela.

Lp.	Zarząd	Liczba akcji na dzień 30 czerwca 2019 roku	Liczba akcji na dzień przekazania sprawozdania finansowego za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2019 roku
1.	Jarosław Furdal	-----	-----
2.	Grzegorz Rutkowski	-----	-----

7. WSKAZANIE ISTOTNYCH POSTĘPOWAŃ TOCZĄCYCH SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ, DOTYCZĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ ORAZ WIERZYTELNOŚCI EMITENTA LUB JEGO JEDNOSTKI ZALEŻNEJ

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły istotne postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, dotyczące zobowiązań oraz wierzytelności jednostki dominującej lub jednostki zależnej.

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

W okresie sprawozdawczym Voxel 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. INFORMACJE 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 JEST ZNACZĄCA

W okresie I półrocza 2019 roku Spółka oraz jednostki od niej zależne nie udzieliły poręczeń kredytu lub pożyczki oraz nie udzieliły gwarancji łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, których wartość można uznać za znaczącą w kontekście działalności Spółki i Grupy.

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

10.1 Zawarcie aneksu do umowy kredytowej zawartej z BNP Paribas S.A.

W dniu 1 lutego 2019 roku jednostka dominująca wraz z jednostkami zależnymi Alteris S.A. oraz Exira Gamma Knife sp. z o.o. („Kredytobiorcy”) zawarła z bankiem BNP Paribas S.A. (dawniej: Raiffeisen Bank Polska S.A.) aneks nr 3 („Aneks”) do umowy o limit wierzytelności z dnia 30 stycznia 2018 roku Na podstawie Aneksu m.in.:

- (i) dokonano podwyższenia udzielonego przez Bank limitu wierzytelności z kwoty 14 500,0 tysięcy złotych do kwoty 20 000,0 tysięcy złotych,
- (ii) objęto umową spółkę zależną Exira Gamma Knife sp. z o.o.;
- (iii) wydłużono okres udostępnienia Limitu z zastrzeżeniem różnych terminów spłaty dla poszczególnych produktów, w tym kredyt w rachunku bieżącym jest dostępny do dnia 15 marca 2021 roku.

Celem przeznaczenia Limitu jest finansowanie bieżącej działalności Kredytobiorców, z zastrzeżeniem, że kredyt rewolwingowy przeznaczony jest wyłącznie na finansowanie kontraktów, zawartych przez Alteris S.A. z zamawiającymi. Zabezpieczeniem zbliżone do dotychczasowych zabezpieczeń (głównie cesje wierzytelności od Narodowego Funduszu Zdrowia oraz zastaw rejestrowy na maszynach i urządzeniach stanowiących własność Voxel S.A. oraz Exira Gamma Knife sp. z o.o.).

10.2 Zatwierdzenie układu w postępowaniu sanacyjnym spółki SCANiX sp. z o.o. w restrukturyzacji

Jak szerzej opisano w nocie 18.6 Sprawozdania z działalności Grupy Voxel za rok 2018, w dniu 20 grudnia 2018 roku jednostka dominująca zawarła umowy przelewów wymagalnych i bezspornych wierzytelności z wierzycielami spółki Scanix sp. z o.o. w restrukturyzacji („Scanix”) na łączną kwotę około 31,1 milionów złotych za cenę 12,0 milionów złotych.

Wobec spółki Scanix toczyło się postępowanie sanacyjne. Celem Voxel było doprowadzenie do konwersji nabytych wierzytelności uwzględnionych w spisie wierzytelności sporządzonym w toku postępowania sanacyjnego na udziały w kapitale zakładowym Scanix. W przypadku konwersji tychże wierzytelności Spółka uzyska 81,7 % udziałów w kapitale zakładowym Scanix. W dniu 26 marca 2019 roku doszło do zawarcia układu w postępowaniu sanacyjnym, który następnie w dniu 10 kwietnia 2019 roku został zatwierdzony przez sąd. Układ ten obejmuje konwersję wierzytelności posiadanych przez Voxel na kapitał zakładowy spółki Scanix. Obecnie w toku jest proces uprawomocnienia się tego postanowienia. Po jego skutecznym uprawomocnieniu zostanie przeprowadzona konwersja wierzytelności.

10.3 Nabycie udziałów w spółce Hannah sp. z o.o. oraz nabycie przedsiębiorstwa Hannah sp. z o.o.

W dniu 25 marca 2019 roku Spółka zawarła umowę przyrzeczoną zakupu udziałów w spółce Hannah sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie („Hannah”). Cena nabycia udziałów powiększona o udzielone (celem zrefinansowania istniejącego zadłużenia) pożyczki wyniosła 0,9 milionów złotych. Hannah sp. z o.o. posiadała pracownię radiologii zabiegowej wyposażonej w tomograf komputerowy zlokalizowaną na terenie Szpitala Specjalistycznego im. Świętej Rodziny w Warszawie. Po nabyciu udziałów zakończono prace związane z uruchomieniem pracowni rezonansu magnetycznego (3T).

Ponadto w dniu 30 kwietnia 2019 roku Spółka dokonała nabycia przedsiębiorstwa Hannah. Transakcja została sfinalizowana poprzez zawarcie porozumienia, w zamian za zwolnienie Hannah ze zobowiązań względem Spółki wynikających z udzielonych przez Spółkę pożyczek wraz z należnymi odsetkami wyliczonymi na datę zawarcia porozumienia, tj. zobowiązań w łącznej kwocie prawie 1,0 miliona złotych. W związku z tym od dnia 1 maja 2019 wszelkie aktywa i pasywa spółki Hannah (za wyjątkiem środków pieniężnych oraz kapitału zakładowego) ujmowane są przez spółkę Voxel.

10.4 Nabycie udziałów w spółce Radpoint sp. z o.o.

W dniu 28 czerwca 2019 roku Spółka zawarła umowy sprzedaży udziałów w spółce Radpoint sp. z o.o. z siedzibą w Zawadzie („Radpoint”). Spółka nabyła łącznie 2 116 udziałów Radpoint za cenę 0,9 milionów złotych. Radpoint jest dostawcą usług informatycznych dla branży medycznej, w tym usług dedykowanych dla radiologii z wykorzystaniem sztucznej inteligencji. Grupa identyfikuje szereg synergii między spółką Alteris oraz spółką Radpoint. Współpraca z Radpoint pozwoli Alterisowi poszerzyć portfolio oferowanych usług, które przed komercjalizacją będą testowane i wdrażane w pracowniach Voxel.

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 Grupy Voxel w I półroczu 2019 roku zaliczyć należy:

⇒ VOXEL – SEGMENT USŁUG MEDYCZNYCH I SPRZEDAŻY RADIOFARMACEUTYKÓW

o w zakresie przychodów ze sprzedaży:

- wprowadzenie w 2019 roku nielimitowanych procedur TK i MR w ramach badań refundowanych,
- przedłużenie wszystkich dotychczasowych i zawarcie 4 nowych umów z oddziałami NFZ z terminem obowiązywania do 2024 roku,
- planowany wzrost liczby wykonywanych badań TK/MR/PET w 2019 około 22% w porównaniu 2018 roku,
- oczekiwania utrzymania wycen świadczeń realizowanych w ramach kontraktu z NFZ na co najmniej dotychczasowym poziomie (obowiązującym od 1 października 2017 roku),
- wprowadzona od 1 lipca 2019 roku zmiana wyceny świadczeń dot. badań PET-TK i SPECT (BDM, TI, BI) – wzrost o 3%,
- planowane wprowadzenie zmiany wyceny świadczeń MR i TK - wzrost o 5 i 10% dla świadczeniodawców, którzy dzięki podjętym działaniom zwiększyli istotnie dostępność do wskazanych badań,
- wzrost organiczny (nowe miejsca wykonywania świadczeń) w zakresie diagnostyki obrazowej i medycyny nuklearnej m.in. Limanowa (MR), Gliwice (MR), Warszawa (TK, MR, PET-TK), Jelenia Góra (PET-TK, SPECT), Kraków (SPECT), Elbląg (TK i MR),
- wprowadzenie i rozwijanie nowych źródeł przychodów:
 - terapia izotopowa, badania izotopowe i badania medycyny nuklearnej,
 - usługi biopsji fuzyjnej,
- 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,

⇒ **w zakresie kosztów operacyjnych:**

- stabilizacja kosztów serwisu i napraw urządzeń diagnostycznych,
- stabilizacja kosztów (w tym kosztów ogólnego zarządu), na skutek unifikacji Zarządów spółek oraz dalszych zmian organizacyjnych.

⇒ **ALTERIS – SEGMENTY PRODUKTY INFORMATYCZNE I WYPOSAŻENIE PRACOWNI ORAZ INFRASTRUKTURA MEDYCZNA**

- stabilny poziom przychodów,
- sprzedaż innowacyjnych rozwiązań informatycznych,
- kontynuacja projektów w zakresie infrastruktury medycznej,
- rozwijanie nowych projektów w zakresie zaawansowanej radiologii i telehistopatologii.

⇒ **POZOSTAŁE – AKWIZYCJE**

- Kontrybucja do wyników za rok 2019 akwizycji zrealizowanych w 2018 roku:
 - Exira – konsolidacja metodą pełną od momentu zakupu, tj. 31 października 2018 roku; Exira w I półroczu 2019 roku zrealizowała przychody na poziomie 4,1 miliona złotych (co oznacza wzrost r/r o 0,6 milionów złotych, tj. ponad 18,1%) oraz wygenerowała EBITDA na poziomie 2,3 miliona złotych (co oznacza wzrost r/r o 0,5 miliona złotych, tj. o 27%). W 2019 oczekiwane jest utrzymanie wyników na poziomie zbliżonym do wyników 2018 oraz wzrost przychodów i rentowności w kolejnym roku. Istotne zwiększenie wolumenów badań od roku 2020 będzie efektem nakładów inwestycyjnych zaplanowanych do poniesienia na lata 2019 / 2020 (wymiana źródła oraz rozbudowa rezonansu magnetycznego), których szacunkowa wartość wyniesie około 4 miliony złotych.
 - VITO-MED – konsolidacja metodą pełną od 31 grudnia 2018 roku; VITO-MED w I półroczu 2019 roku wygenerował przychody na poziomie 10,4 milionów złotych (co oznacza wzrost r/r o około 1,0 miliona złotych, tj. około 24%) oraz EBITDA na poziomie około 0,3 miliona złotych. W 2019 planowane jest utrzymanie wyników na poziomie zbliżonym do wyników za 2018 rok, natomiast w kolejnym roku wzrost rentowności na skutek wdrożonych zmian o charakterze organizacyjnym. Planowane nakłady inwestycyjne wyniosą w sumie około 1,5 miliona złotych.
 - Hannah sp. z o.o. – zakupu udziałów sfinalizowany w kwietniu 2019 roku. Włączenie aktywów i zobowiązań Hannah do spółki Voxel od dnia zakupu, tj. od 30 kwietnia 2019 roku. Hannah sp. z o.o. posiadała pracownię tomografii komputerowej oraz nowo powstałą pracownię pracowni rezonansu magnetycznego (3T) zlokalizowane na terenie Szpitala Specjalistycznego im. Świętej Rodziny w Warszawie. Przejęcie Hannah pozwoli na realizację większej ilości badań refundowanych MR w istniejącej lokalizacji Voxel S.A. w Warszawie oraz większej ilości badań komercyjnych oraz prywatnych, ze względu na zaawansowany technologicznie system MR, który został zainstalowany w pracowni należącej do Hannah sp. z o.o.
 - Radpoint sp. z o.o. – spółka docelowo będzie jednostką stowarzyszoną wobec Voxel S.A., a zatem dla potrzeb skonsolidowanego sprawozdania finansowego będzie wyceniana metodą praw własności i będzie ujmowany udział w wyniku jednostki stowarzyszonej. Biorąc pod uwagę, że jest to spółka będąca start-up i wdrażająca produkt na rynek, Grupa nie spodziewa się istotnego wpływu na wyniki Grupy i nie wyklucza, że w pierwszym okresie udział w wyniku jednostki stowarzyszonej może być negatywny. Niemniej jednak istotne będą synergie, które zostały zidentyfikowane między Radpoint i Alterisem, które pozwolą jednostce zależnej poszerzyć portfolio oferowanych produktów.

⇒ POZOSTAŁE –PLANOWANE AKWIZYCJE

- Grupa analizuje kilka celów akwizycyjnych do zrealizowania w tym i w kolejnym roku, w tym dotyczących spółek zajmujących się:
 - diagnostyką obrazową, w tym:
 - Scanix – zakończenie procesu restrukturyzacji sądowej i konwersja wierzytelności na udziały),
 - możliwość powiększenia bazy diagnostycznej o 5 pracowni MR oraz 1 TK (wszystkie pracownie wykonują badania refundowane),
 - sektorem IT – podmiot, który tworzy innowacyjny interfejs pacjent-lekarz,
- zidentyfikowano liczne synergie, które mogą wystąpić pomiędzy celami akwizycyjnymi a Grupą Voxel.
- akwizycje powinny znacząco poprawić wielkość przychodów, jak również rentowność tych spółek – na skutek zmian organizacyjnych, korzyści skali, wykorzystania doświadczenia Voxel jako sieci placówek medycznych.

Celem Zarządu Grupy na rok 2019 oraz na kolejny rok jest utrzymanie dynamiki wzrostu – zarówno w ujęciu przychodowym jak i wynikowym.

12. INFORMACJE DOTYCZĄCE STOSOWANIA ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO W GRUPIE VOXEL

Emitent w I półroczu 2019 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 zmian w systemie finansowania służby zdrowia

Ryzykiem o konsekwencjach długoterminowych jest ewentualna zmiana zasad finansowania publicznej opieki zdrowotnej, będąca następstwem decyzji politycznych Rządu. Niezależnie od tego, że dotychczasowe zasady nie ulegną zmianie co najmniej do 2021 roku (czyli do roku, w którym zakończą się najkrótsze nowe umowy wieloletnie zawarte z NFZ), w dłuższym terminie nie można całkowicie wykluczyć podjęcia prób finansowania wyłącznie podmiotów publicznych, ich faworyzowania przy zawieraniu umów lub obniżenia stawek oferowanych podmiotom prywatnym. Zmaterializowanie się któregoś z tych scenariuszy miałoby istotny negatywny wpływ na wyniki finansowe Emitenta i możliwości rozwoju w przyszłości. Niemniej jednak wydarzenia z kilku ostatnich lat, takie jak:

- wyłączenie diagnostyki obrazowej spod Ustawy o sieci szpitali oraz utrzymanie sposobu jej finansowania na dotychczasowych zasadach,
- brak innych zmian prawnych, które skutkowałyby istotnymi zmianami w sposobie finansowania publicznej służby zdrowia,
- zmiany wycen świadczeń realizowanych w ramach diagnostyki obrazowej,
- ogłoszenie postępowań konkursowych w sprawie zawarcia wieloletnich umów o udzielenie świadczeń opieki zdrowotnej oraz ich rozstrzygnięcie na korzyść Emitenta,

wskazują, że ryzyko to jest istotnie mniejsze niż w ubiegłym roku.

Ryzyko współpracy z NFZ oraz odzyskiwalności przychodów z tzw. nadwykonań

Grupa Voxel znaczącą część przychodów (ponad 50%) uzyskuje bezpośrednio z realizacji kontraktów na rzecz Narodowego Funduszu Zdrowia. Spółka wygrała wszystkie, w których uczestniczyła, postępowania konkursowe ogłoszone przez oddziały NFZ w 2018 i 2019 roku. Skutkowało to zawarciem wieloletnich (głównie 5-letnich) umów o udzielenie świadczeń opieki zdrowotnej. W związku z tym, w ocenie Spółki w perspektywie kilkuletniej, ryzyko współpracy z Narodowym Funduszem Zdrowia zostało istotnie ograniczone.

Przychody wynikające z kontraktów zawartych z NFZ są rozpoznawane w sprawozdaniu z całkowitych dochodów w momencie rozliczania kontraktu. Oprócz badań planowych objętych umowami, Spółka realizuje ponadkontraktowe usługi medyczne (tzw. nadwykonania), za które zapłata przez NFZ następuje z reguły raz w roku, a ich cena nie jest z góry ustalona. Spółka decyduje się na ich wykonanie na swoje własne ryzyko i rozpoznaje przychody z tego tytułu zgodnie z zasadą ostrożnej wyceny oraz zasadą współmierności kosztów i przychodów. 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 co najmniej zakładanej przez Emitenta.

Mając na uwadze wprowadzone zmiany w rozliczaniu świadczeń TK i MR oraz zniesienie limitów od 1 kwietnia 2019 roku, ryzyko to przestaje być istotne i dotyczy obecnie tylko badań PET-TK.

Ryzyko realizacji strategii

Wpływ na projekty realizowane przez Spółki z Grupy Emitenta mogą mieć nieprzewidziane czynniki zewnętrzne, których wystąpienie może negatywnie oddziaływać na możliwość realizacji założonych celów strategicznych. Wyniki finansowe Grupy Emitenta 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 Grupy Kapitałowej Voxel S.A.

Ryzyko błędu lekarskiego

Emitent 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.

Grupa Kapitałowa Emitenta wprowadziła odpowiednie procedury realizacji badań, niemniej jednak nie eliminuje to całkowicie ryzyka wystąpienia wspomnianych zdarzeń. Emitent posiada obowiązkowe ubezpieczenie OC podmiotu leczniczego z sumą ubezpieczenia 350 tysięcy Euro oraz posiada polisy dobrowolne ubezpieczenia OC podmiotów leczniczych dla klienta korporacyjnego z sumą gwarancyjną 2.105 tysięcy złotych.

Ryzyko utraty kluczowych menedżerów i wykwalifikowanej kadry

Sukces rynkowy Grupy Kapitałowej Voxel S.A. jest w bardzo dużym stopniu determinowany wiedzą oraz zaangażowaniem kluczowych menedżerów i lekarzy, zarówno w odniesieniu do bieżącej działalności operacyjnej, jak też przy realizacji strategicznych celów Grupy Kapitałowej. Istnieje ryzyko utraty kluczowych menedżerów i lekarzy z powodów zdarzeń losowych lub innych, co mogłoby mieć istotny, negatywny wpływ na działalność Grupy Kapitałowej, szczególnie w średnim i długim terminie.

Ryzyko związane z nasileniem konkurencji na rynku diagnostyki obrazowej, rynku sprzętu medycznego i rozwiązań informatycznych dla branży medycznej

Voxel systematycznie monitoruje możliwość rozpoczęcia działalności diagnostycznej w nowych lokalizacjach. Ponieważ rynek jest coraz bardziej nasycony, a konkurencja równolegle prowadzi podobne działania, rozwój organiczny poprzez otwieranie nowych pracowni jest na polskim rynku ograniczony.

Nasilenie konkurencji głównie na rynku, na którym operuje spółka zależna Alteris może doprowadzić do pogorszenia wyników finansowych tej spółki, a co za tym idzie pogorszenia sytuacji finansowej całej Grupy. W związku z tym Zarząd Grupy rozwija nowe kierunki działalności spółki Alteris celem nieustannego dywersyfikowania jej działalności oraz wykorzystania synergii występujących w ramach Grupy.

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.

Ryzyko realizacji projektów inwestycyjnych Grupy Voxel

Emitent na bieżąco analizuje potencjalne projekty inwestycyjne i pojawiające się okazje rynkowe, także w postaci potencjalnych akwizycji. Istnieje ryzyko, że wybrany projekt zostanie zrealizowany i nie przyniesie zakładanych efektów finansowych, co może negatywnie wpłynąć na sytuację finansową Grupy. Mając na uwadze potencjalne cele akwizycyjne nie można wykluczyć:

- inwestycji w wspólne przedsięwzięcia, co spowoduje, że jednostki te nie będą konsolidowane metodą pełną i ujmowane w całości w wyniku Grupy (a jedynie jako udział w zysku wspólnego przedsięwzięcia),
- inwestycji w spółki zajmujące się działalnością R&D, start-upy i/lub spółki wymagające restrukturyzacji, które z uwagi na specyfikę swojej działalności lub też okres niezbędny do zrealizowania działań restrukturyzacyjnych, w pierwszych okresach po nabyciu mogą okazać się nierentowne i spowodować powstanie kosztów/strat,
- nabycie przedsiębiorstwa będącego w restrukturyzacji niesie ryzyko polegające na występowaniu czynników będących poza kontrolą Spółki, a które są związane z procesem prowadzonym przez Sąd Restrukturyzacyjny.

Kraków, 21 sierpnia 2019 roku

.....
Jarosław Furdal
Prezes Zarządu

.....
Grzegorz Rutkowski
Wiceprezes Zarządu