



**Sprawozdanie Zarządu
z działalności Grupy
Kapitałowej Voxel S.A.
za I półrocze 2024 roku**

26 sierpnia 2024 roku



Spis treści

1. Podstawowe informacje o Voxel S.A.	3
2. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych ujawnionych w śródrocznym skróconym sprawozdaniu finansowym	8
3. Stanowisko Zarządu Emitenta co do możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz	18
4. 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	18
5. Informacja o transakcjach z podmiotami powiązаныmi na warunkach innych niż rynkowe	18
6. Informacja o otrzymanych, udzielonych poręczeniach i gwarancjach, w tym udzielonych podmiotom powiązаныm	18
7. Inne informacje istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej i finansowej emitenta oraz opis zdarzeń o nietypowym charakterze	19
8. Wskazanie czynników, które w ocenie emitenta będą miały wpływ na osiągnięte przez niego wyniki w pozostałych miesiącach roku obrotowego...	20
9. Podstawowe zagrożenia i czynniki ryzyka dotyczące kolejnego roku obrotowego	22
10. Ład korporacyjny	25

1. Podstawowe informacje o Voxel S.A.

Grupa Kapitałowa (dalej: „GK”, „Grupa”) Voxel S.A. na 30 czerwca 2024 roku obejmuje Voxel S.A. (dalej: „Voxel”, „Emitent” lub „Spółka”), będącą jednostką dominującą oraz sześć jednostek zależnych:

- Voxel Inwestycje” sp. z o.o. (dalej: „Voxel Inwestycje”) (jednostka zależna w 100%), oferująca usługi najmu.
- Alteris S.A. (dalej: „Alteris”) (jednostka zależna w 100%), będący dostawcą kompleksowych rozwiązań dla medycyny.
- Exira Gamma Knife sp. z o.o. (dalej: „Exira”) (jednostka zależna w 100%), która świadczy usługi z zakresu neuroradiologii.
- Rezonans Powiśle sp. z o.o. (dalej: „Rezonans Powiśle”) (jednostka zależna w 63,73%), który świadczy usługi w zakresie diagnostyki obrazowej w pracowniach rezonansu magnetycznego zlokalizowanych w województwie małopolskim.
- Scanix sp. z o.o. (dalej: „Scanix”) (jednostka zależna w 97,27%), który świadczy usługi w zakresie diagnostyki obrazowej w pracowniach zlokalizowanych w województwie śląskim.
- Serpens sp. z o.o. (dalej: „Serpens”), (jednostka zależna w 100,00%), utworzona w 2023 roku w celu zakupu od VITO-MED sp. z o.o. zorganizowanej części przedsiębiorstwa polegającej na udzielaniu świadczeń zdrowotnych z zakresu diagnostyki laboratoryjnej w kierunku zakażenia wirusem SARS-CoV-2.

Spółki zależne podlegają konsolidacji metodą pełną od daty objęcia kontroli.

Ponadto Grupa ujmuje w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wynik w udziale jednostek stowarzyszonych dotyczący, następujących spółek:

- Albireo Biomedical sp. z o.o. w likwidacji – w której jednostka dominująca posiada 50,1% udziałów w kapitale zakładowym (jednostka będąca wspólnym przedsięwzięciem). Przeważającym przedmiotem działalności spółki jest produkcja wyrobów medycznych. W dniu 14 września 2023 roku Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników spółki Albireo Biomedical sp. z o.o. podjęło uchwałę o rozwiązaniu spółki i postawieniu jej w stan likwidacji, a w dniu 22 września 2023 roku został złożony wniosek do sądu w sprawie otwarcia likwidacji w wyniku rozwiązania spółki.
- Radpoint sp. z o.o. – w której jednostka dominująca posiadała na dzień 30 czerwca 2024 roku 49% udziałów w kapitale zakładowym (jednostka stowarzyszona). Spółka Radpoint sp. z o.o. zajmuje się dostarczaniem usług informatycznych dla medycyny.
- Dicella sp. z o.o. – od dnia 29 maja 2024 roku jednostka dominująca posiada 21,87% udziałów w kapitale zakładowym tej spółki (jednostka stowarzyszona). Spółka Dicella sp. z o.o. zajmuje się dostarczaniem usług informatycznych dla medycyny, w tym głównie dla potrzeb wykonywania badań klinicznych.

Na dzień 30 czerwca 2024 roku kontrolę nad Grupą Kapitałową Voxel S.A. sprawował Voxel International S.a.r.l. z siedzibą w Luksemburgu, który posiadał 37,43% akcji oraz 51,33% głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta.

1.1. Opis działalności Grupy Kapitałowej Voxel

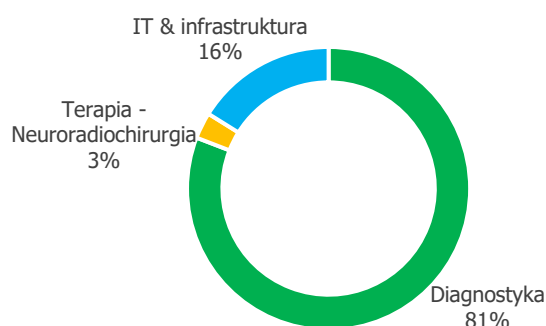
GK Voxel działa na rynku usług medycznych od 2005 roku. Jest rozwijającym się podmiotem, obejmującym sieć medycznych centrów diagnostycznych, które świadczą wysokospecjalistyczne usługi w dziedzinie radiologii i medycyny nuklearnej. Poza szeroko rozumianą diagnostyką obrazową, GK Voxel oferuje kompleksowy 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.

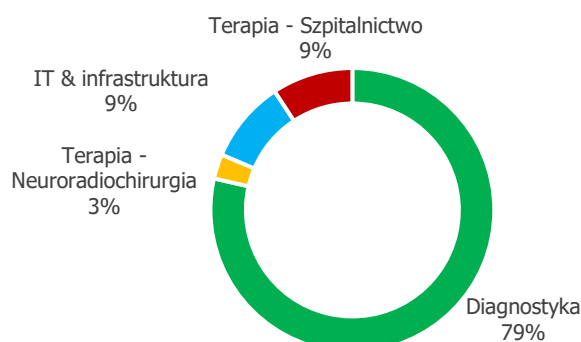
Poniższy wykres wskazuje na udział sprzedaży do klientów zewnętrznych poszczególnych segmentów w przychodach Grupy za I półrocze 2024 i 2023 roku:

Struktura sprzedaży Grupy Voxel (do klientów zewnętrznych) w podziale na segmenty za:

I półrocze 2024 roku



I półrocze 2023 roku*



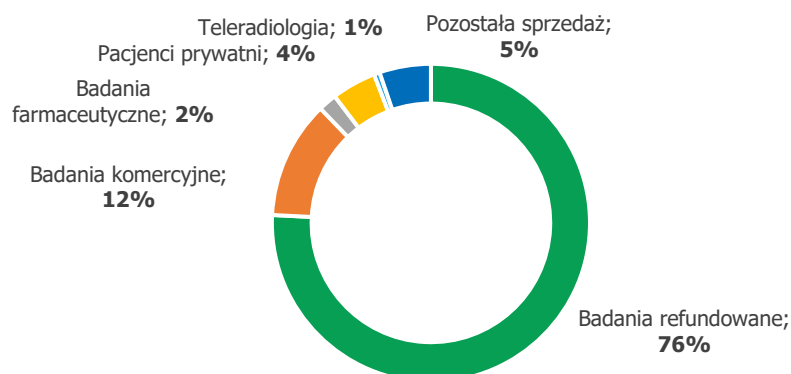
* dane za I półrocze 2023 roku obejmują także sprzedaż spółki VITO-MED sp. z o.o., która w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów za I półrocze 2023 roku jest wykazywana jako działalność zaniechana.

Od 2023 roku struktura sprzedaży uległa zmianie w porównaniu do lat 2021-2022 – zwiększał się udział sprzedaży segmentu Diagnostyka (efekt większej liczby badań i zmiany wyceny świadczeń), a zmniejszyła sprzedaż segmentów Szpitalnictwo oraz IT & infrastruktura. Dalszy wzrost udziału segmentu Diagnostyka w I półroczu 2024 roku to także efekt sprzedaży VITO-MED sp. z o.o., który w ubiegłym roku zrealizował 9% sprzedaży Grupy.

1.2. Diagnostyka – Usługi medyczne i sprzedaż radiofarmaceutyków

Segment obejmujący podstawową działalność gospodarczą Voxel, Scanix i Rezonansu Powiśle 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 (przez Voxel).

Struktura sprzedaży Voxel za I półrocze 2024 roku (według udziału wartościowego)



Sprzedaż jednostki dominującej stanowiła 86% sprzedaży segmentu Diagnostyka (pod względem liczby kluczowych badań).

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:

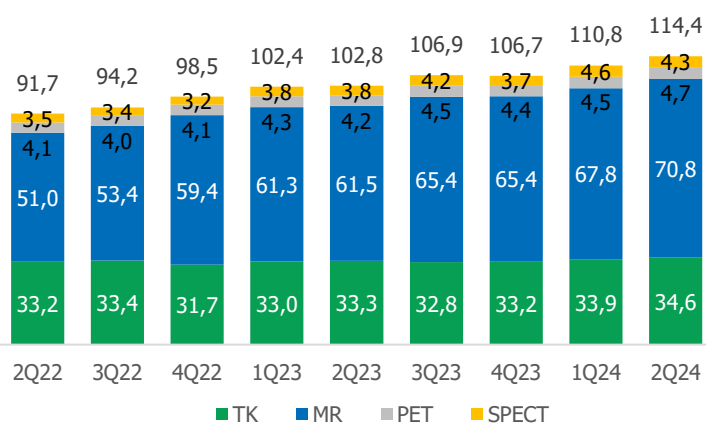
- tomografia komputerowa (TK),
- rezonans magnetyczny (MR),
- pozytonowa tomografia emisyjna (PET-TK),
- badania medycyny nuklearnej (SPECT),
- pozostałe, w tym badania USG i RTG.

W I półroczu 2024 roku spółki ujęte w segmencie Diagnostyka – usługi medyczne i sprzedaż radiofarmaceutyków wykonały łącznie ponad 242 tysiące badań (w 1H23: ponad 222 tysiące badań) z czego:

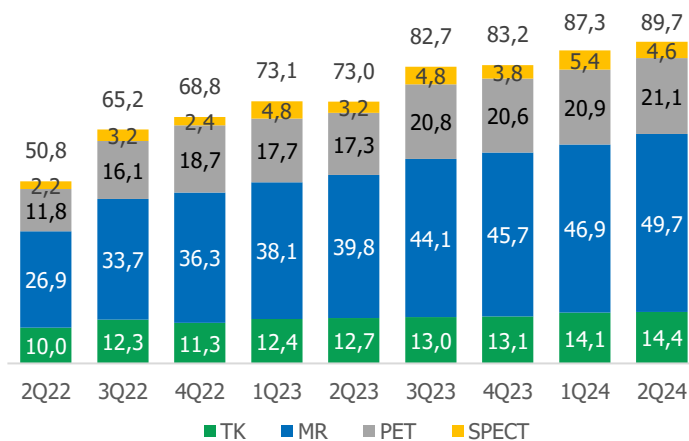
- Voxel wykonał prawie 211 tysięcy badań (w 1H23: ponad 192 tysiące), z czego prawie 194 tysiące (w 1H23: ponad 175 tysięcy) stanowiły badania TK, MR, PET i SPECT, które generują główne przychody ze sprzedaży, wzrost o 11% r/r,
- Scanix wykonał prawie 21 tysięcy badań (w 1H23: prawie 21 tysięcy), wyłącznie badania TK i MR i odnotował nieznaczny spadek liczby kluczowych badań o 1% r/r.
- Rezonans Powiśle wykonał prawie 11 tysięcy badań (w 1H23: ponad 9 tysięcy); tylko badania MR, wzrost o 16% r/r.

Grupa w dalszym ciągu obserwuje wzrost wolumenów kluczowych badań w porównaniu zarówno do 1H23 (wzrost o 10% r/r), jak i 1H22 (wzrost aż o 25% r/r). Ponadto wolumeny wzrosły w 2Q24 także w porównaniu do 1Q24 o 3% kw./kw. Towarzyszy temu wzrost przychodów z tych badań, który był wyższy niż wzrost wolumenów z uwagi na wprowadzoną w 2H23 zmianę wyceny świadczeń.

**Liczba wykonanych badań TK, MR, PET i SPECT (w tys.)
w ostatnich 9 kwartałach w segmencie Diagnostyka**



**Przychody netto ze sprzedaży wygenerowane przez
badania TK, MR, PET i SPECT (w mln PLN)
w ostatnich 9 kwartałach w segmencie Diagnostyka**



Na dzień 30 czerwca 2024 roku Voxel prowadził (samodzielnie i w ramach współpracy):

- 15 pracowni tomografii komputerowej, w których wykonał ponad 59,9 tysięcy badań w 1H24,
- 23 pracownie rezonansu magnetycznego, w których wykonał prawie 116,0 tysięcy badań MR w 1H24,
- 7 pracowni PET w których wykonał ponad 9,0 tysięcy badań PET w 1H24,
- 4 pracowni SPECT, w których wykonał prawie 9,0 tysięcy procedur w 1H24.

Pozostałe spółki prowadziły:

- Scanix – 3 pracownie rezonansu magnetycznego i 2 pracownie tomografii komputerowej,
- Rezonans Powiśle – 3 pracownie rezonansu magnetycznego.

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 Voxel korzysta z ośrodka przeznaczonego do produkcji radiofarmaceutyków oraz badań nad radiofarmaceutykami należącego do UWRC Sp. z o.o. (tj. spółki celowej Uniwersytetu Warszawskiego powołanej 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 jest działalność badawczo-rozwojowa, prowadzona także we współpracy z UWRC i dotycząca nowych radiofarmaceutyków. Umowa z UWRC zobowiązuje m.in. Voxel do prowadzenia i rozwijania w cyklotronie produkcji komercyjnej 18F-fluorodeoksyglukozy („FDG”) i 18F-choliny (FCH)). Zawarta umowa pozwala 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. W lipcu 2021 roku Spółka rozpoczęła produkcję FDG, a w styczniu 2022 roku otrzymała zgodę na produkcję FCH.

Voxel kontynuuje prace rozwojowe związane z przygotowaniem produkcji nowych radiofarmaceutyków. Obecnie realizowane są 4 projekty w tym zakresie. Grupa m.in. realizuje dotowany projekt, 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 neuroendokrynych i innych schorzeń onkologicznych. Realizacja projektu umożliwi spółce uruchomienie produkcji radiofarmaceutyku znakowanego Ga-68. Umożliwi to zaopatrywanie własnych ośrodków PET/TK oraz sprzedaż komercyjną. Budżet projektu – około 4 milionów złotych, dofinansowanie na poziomie 1,6 milionów złotych. Projekt zakończył się w 2022 roku i została złożona dokumentacja rejestracyjna do Urzędu Rejestracji Produktów Leczniczych i Biobójczych. W dniu 9 listopada 2023 roku Spółka otrzymała pozwolenie na dopuszczenie do obrotu. Produkcja rozpoczęła się w kwietniu 2024 roku.

W styczniu 2023 roku jednostka dominująca zawarła z Agencją Badań Medycznych umowę o dofinansowanie projektu realizowanego w ramach prac rozwojowych na „Przeprowadzenie prac badawczo-rozwojowych produktu radiofarmaceutycznego do diagnostyki raka prostaty i guzów neuroendokrynych”. Dofinansowanie z tego projektu wynosi około 4,7 milionów złotych, co stanowi 57% wydatków kwalifikowanych. Projekt będzie realizowany do czerwca 2027 roku.

1.3. IT & infrastruktura – Produkty informatyczne i wyposażenie pracowni

Segment obejmujący działalność Alteris w zakresie poniższych linii produktowych:

- systemy informatyczne dla jednostek ochrony zdrowia,
- dostawy sprzętu i realizacja projektów pracowni diagnostycznych pod klucz,
- wdrożenia nowoczesnej infrastruktury szpitalnej,
- dostawy mobilnych rozwiązań tj. Modułowych Unitów Medycznych („MUM”) i Mobilnych Laboratoriów Diagnostycznych,
- dostawy materiałów zużywalnych (implanty kręgosłupowe, wkłady do wstrzykiwaczy, kontrast).

1.4. Terapia – Neuroradiochirurgia

Segment obejmujący działalność spółki Exira Gamma Knife sp. z o.o. Exira jest podmiotem leczniczym świadczącym usługi z zakresu neuroradiochirurgii. Spółka posiada urządzenie gamma knife i rezonans magnetyczny.

2. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych ujawnionych w śródrocznym skróconym sprawozdaniu finansowym

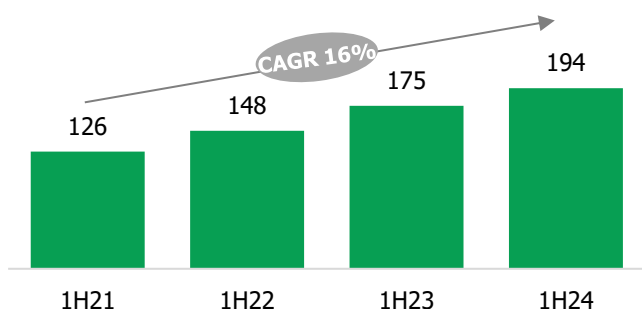
2.1. Działalność Emitenta do dnia publikacji raportu okresowego

Rok 2024 to w dalszym ciągu kontynuacja realizacji długoterminowej strategii Grupy Voxel tj. świadczenia usług medycznych w obszarze specjalistycznej diagnostyki obrazowej i medycyny nuklearnej dla jak największej grupy pacjentów Voxel, Scanix i Rezonans Powiśle 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 Exira. Poniżej przedstawiono najbardziej istotne zdarzenia gospodarcze w poszczególnych segmentach działalności Grupy Voxel.

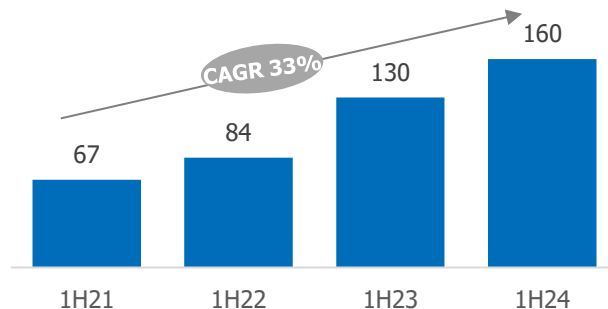
2.1.1. Diagnostyka – Usługi medyczne i sprzedaż radiofarmaceutyków

Poniższy graf przedstawia kształtowanie się liczby zrealizowanych w Voxel badań TK, MR, PET i SPECT wraz z przychodami z tych badań w I półroczu w latach 2021-2024:

Liczba zrealizowanych badań TK, MR, PET i SPECT w Voxel (w tys.) w I półroczu w latach 2021-2024:



Przychody ze sprzedaży przez Voxel badań TK, MR, PET i SPECT (mln PLN) w I półroczu w latach 2021-2024:



W I półroczu 2024 roku liczba kluczowych badań w Voxel wzrosła o 11% r/r w porównaniu do 1H23, w tym w 2Q24: wzrost o 13% r/r i o 5% kw./kw. (to jest w porównaniu do 1Q24). Największy wzrost dotyczył badań SPECT, których liczba zwiększyła się o 17% r/r, ale spadła o 5% kw./kw. oraz badań MR, których liczba wzrosła o 15% r/r i o 7% kw./kw.

Duży wpływ na przychody ze sprzedaży ujęte w 1H24 roku poza wzrostem liczby badań miały następujące zdarzenia:

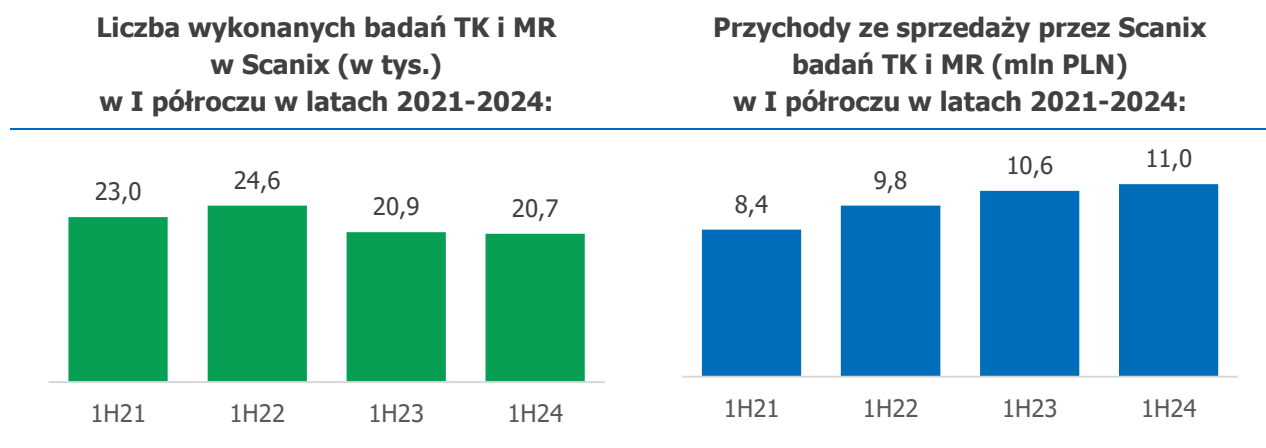
- wprowadzona od 1 lipca 2023 roku zmiana wyceny świadczeń, która wyniosła około 4% w badaniach TK i MR, około 10% w badaniach PET i około 4-10% w badaniach SPECT,
- nowe pracownie otwarte w latach poprzednich,
- nakłady inwestycyjne – zwiększenie liczby urządzeń, wymiana starych urządzeń na nowe oraz upgrady oprogramowania,
- rozliczenie w części przychodów z tzw. nadwykonań badań PET i SPECT wykonanych w 2023 roku.

W konsekwencji Spółka odnotowała wzrost przychodów ze sprzedaży kluczowych badań w 1H24 roku, który wyniósł 23% r/r, (w tym w 2Q24: 25% r/r), to jest więcej niż wyniósł wzrost wolumenów. W 2Q24 przychody z badań wzrosły o 4% kw./kw. (w porównaniu do 1Q24).

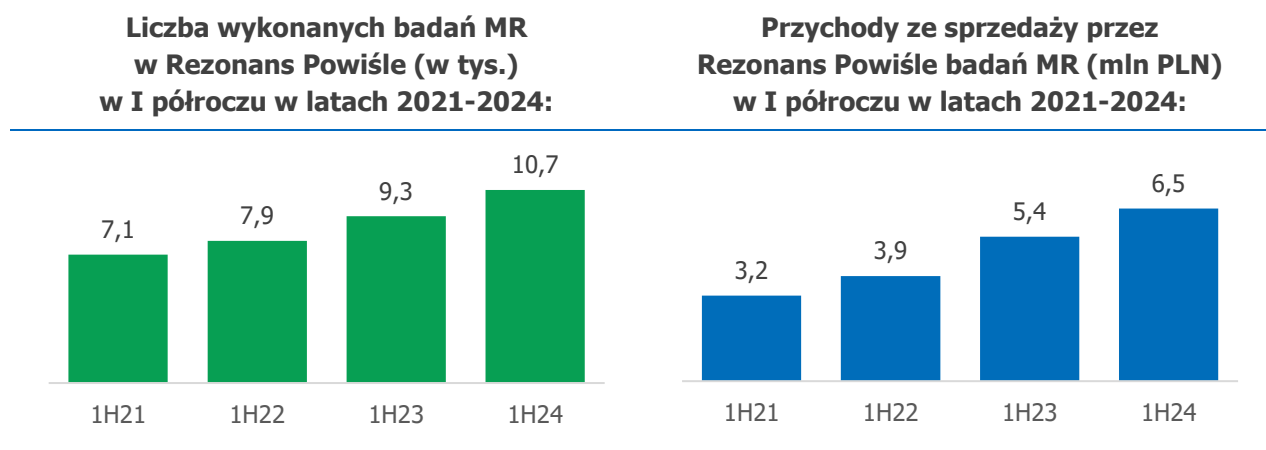
Skumulowany średni roczny wzrost przychodów w latach 2021-2024 (CAGR) wyniósł aż 33%, podczas gdy wolumeny wzrosły w tym okresie o 16%. Na wzrost przychodów powyżej wzrostu wolumenów wpłynęła zmiana struktury badań (zwiększenie udziału badań MR, PET i SPECT w strukturze) oraz zmiany wycen świadczeń wprowadzone w 2H22 i 2H23.

W 2024 roku Voxel odnowił w trybie postępowania konkursowego 1 nową umowę na wykonywanie badań MR. Jest możliwe, że w 2024 roku odbędą się kolejne postępowania konkursowe dotyczące odnowienia obecnych umów

Podobnie kształtowały się wzrosty badań w pozostałych spółkach, tj. Rezonans Powiśle i Scanix.



W 1H24 Scanix wykonał więcej o 3% r/r badań TK (mniej o 2% kw./kw.) oraz o 4% r/r mniej badań MR (mniej o 7% kw./kw.). Mimo niższej o 1% r/r liczby badań, spółka odnotowała w 1H24 wzrost przychodów z badań ogółem o 4% r/r (spadek przychodów o 6% kw./kw.).



W 1H24 Rezonans Powiśle wykonał o 16% r/r więcej badań MR (spadek o 4% k./kw.). W rezultacie Spółka odnotowała w 1H24 wzrost przychodów z badań ogółem o 19% r/r (wzrost o 1% kw./kw.).

W kontekście realizacji przez spółki diagnostyczne badań refundowanych, istotne jest to, że począwszy od dnia 1 kwietnia 2019 roku Narodowy Fundusz Zdrowia zlikwidował limity znajdujące się w umowach na świadczenie usług w zakresie badań tomografii komputerowej i rezonansu magnetycznego, co miało istotny wpływ na wolumeny badań, a także na wyniki Grupy. Zniesienie limitów obowiązywało także w latach 2020-2023 i obowiązuje w 2024 roku.

Jednostka dominująca w odnotowała wyższe przychody ze sprzedaży radiofarmaceutyków – w I półroczu 2024 roku wzrost przychodów wyniósł ponad 0,3 miliona złotych, tj. wzrost o 7% r/r (w tym w 2Q24: wzrost przychodów o 10% r/r).

2.1.2. IT & infrastruktura – Produkty informatyczne i wyposażenie pracowników

2.1.2.1. Systemy informatyczne dla szpitali i pracowni diagnostyki obrazowej

Alteris kontynuował prace rozwojowe polegające na rozwoju swoich produktów, wspieraniu indywidualnych potrzeb klienta oraz dostosowywaniu do zmieniających się przepisów prawa a także zapewnienia interoperacyjności rozwiązań dostarczanych w ramach procesu informatyzacji służby zdrowia.

Innym aspektem rozwoju systemów Alteris jest dostarczenie funkcjonalności wspierających optymalizację procesów opieki nad pacjentem w ramach dużych szpitali klinicznych (wsparcie mechanizmu ścieżek klinicznych).

Jednym z elementów w ramach dostosowywania do wymagań prawa rozszerzył swoją ofertę o nowy moduł służący do agregowania, rejestrowania i raportowania dawki.

Alteris zaangażował się w kilka regionalnych projektów, gdzie w ramach ścisłej współpracy z innymi dostawcami systemów medycznych zintegrował swoje rozwiązania w ramach regionalnych platform wymiany danych medycznych. W ramach tych projektów Alteris dostarczył rozwiązania pozwalające na dystrybucję danych obrazowych w bezpieczny i efektywny sposób, dzięki czemu dostęp do nich jest znacznie szybszy dla uprawnionych pracowników medycznych.

Alteris sukcesywnie rozszerza zakres zintegrowanych rozwiązań dostarczanych przez partnerów, w tym w zakresie stacji diagnostycznych oraz w obszarze AI.

2.1.2.2. Dostawa sprzętu medycznego i budowa pracowni diagnostycznych pod klucz

W I półroczu 2024 roku Alteris zrealizował następujące projekty o wartości przekraczającej kwotę 0,5 miliona złotych netto każdy:

- 6 projektów związanych z realizacją prac adaptacyjno-budowlanych o łącznej wartości około 4,0 milionów złotych netto (w tym 3 projekty dla Voxel Inwestycje),
- 4 projekty obejmujące dostawę sprzętu medycznego (w tym 3 projekty na dostawę aparatów RTG i 1 projekt na dostawę TK) i wyposażenia wraz z wykonaniem prac adaptacyjno-budowlanych na kwotę około 7,2 milionów złotych netto,
- 6 projektów na dostawę sprzętu medycznego oraz informatycznego (w tym 3 aparaty TK, 1 aparat MR i 1 aparat RTG) na kwotę prawie 12,4 milionów złotych netto (w tym 3 projekty dla Voxel dotyczące dostawy sprzętu, które były finansowane leasingiem finansowym, a zatem są ujmowane jako sprzedaż do klientów zewnętrznych).

Oprócz tego Alteris osiągnął zwiększone przychody z eksportu sprzętu medycznego w kwocie około 0,4 miliona złotych.

2.1.3. Terapia – Neuroradiochirurgia

W I półroczu 2024 roku Exira zrealizowała 292 procedury gamma knife, co oznacza zwiększenie o 31 procedur, tj. o 12% r/r (w tym w 2Q24: 147 procedur, wzrost o 16% r/r). Liczba badań MR zrealizowanych przez spółkę Exira wyniosła prawie 2,0 tysiące co oznacza wzrost o 43% w porównaniu do 1H23 roku (w tym w 2Q24: 1,0 tysiąc badań, tj. wzrost o 39%). Jest to istotna poprawa liczby wykonanych badań, ale także procedur r/r.

W I półroczu 2024 roku spółka odnotowała przychody w wysokości 7,2 milionów złotych (w tym w 2Q24: 3,6 milionów złotych), co oznacza wzrost o 1,4 milionów złotych, tj. 19% r/r (w tym w 2Q24: wzrost o 0,8 miliona złotych, tj. 27% r/r). Przy wzroście liczby procedur i badań oraz zwiększeniu wyceny świadczeń refundowanych, segment ten zrealizował wyższe przychody.

Wzrost przychodów miał bezpośredni wpływ na wzrost EBITDA, która wyniosła 3,8 milionów złotych (w tym w 2Q24: 2,0 miliony złotych), tj. o 0,6 miliona złotych więcej niż w 1H23, wzrost o 18% r/r (w tym w 2Q24: wzrost o 0,4 miliona złotych, tj. 24% r/r) oraz realizację marży EBITDA na poziomie 53% w 1H24 i na poziomie 54% w 2Q24, co oznacza nieznaczny spadek kolejno o 2 pp. r/r i 1 pp. w porównaniu do 1H23 i 2Q23. Na pogorszenie marży wpływ miał wzrost kosztów usług obcych, w tym głównie usług medycznych (na skutek wprowadzenia podwyżek wynagrodzeń dla personelu medycznego, który w tej spółce został wprowadzony w 3Q23) i wzrost kosztów serwisu sprzętu medycznego.

2.2. Komentarz do osiągniętych rocznych 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)	2Q24	2Q23	r/r	1H24	1H23	r/r
Działalność kontynuowana						
Przychody ze sprzedaży	123 948,4	91 972,3	35%	232 585,4	180 575,3	29%
Zysk brutto ze sprzedaży	38 033,4	30 989,0	23%	73 439,0	62 235,7	18%
Marża brutto na sprzedaży	31%	34%	-3 pp.	32%	34%	-2 pp.
Zysk działalności operacyjnej	30 569,9	25 985,7	18%	56 507,4	47 318,8	19%
Marża operacyjna	25%	28%	-3 pp.	24%	26%	-2 pp.
Zysk/(strata) brutto	28 388,0	23 568,1	20%	52 708,4	41 986,3	26%
Zysk/(strata) netto z działalności kontynuowanej	22 911,9	19 064,3	20%	42 502,8	33 909,8	25%
Marża netto z działalności kontynuowanej	18%	21%	-3 pp.	18%	19%	-1 pp.
Działalność zaniechana						
Zysk/(strata) netto z działalności zaniechanej	0,0	-1 780,4	-100%	0,0	-4 601,0	-100%
Zysk/(strata) netto za rok obrotowy	22 911,9	17 283,9	33%	42 502,8	29 308,8	45%
Marża netto	18%	19%	-1 pp.	18%	16%	2 pp.
Zysk/(strata) netto przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej	22 558,4	17 015,0	33%	41 782,6	28 660,9	46%
Marża netto przypadająca na akcjonariuszy jednostki dominującej	18%	19%	-1 pp.	18%	16%	2 pp.
EBITDA z działalności kontynuowanej	42 071,0	35 289,3	19%	79 609,0	65 686,5	21%
Marża EBITDA	34%	38%	-4 pp.	34%	36%	-2 pp.
Zdarzenia jednorazowe						
<i>Wpływ na EBIT, EBITDA i zysk netto z działalności kontynuowanej:</i>						
- utworzenie odpisu aktualizującego wartość zapasów i koszty ich likwidacji	0,0	0,0		0,0	-4 864,7	
- zysk/(strata) ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych i koszty ich likwidacji	-1 280,4	217,1		-5 052,4	531,9	
RAZEM	-1 280,4	217,1		-5 052,4	-4 332,8	
Zysk działalności operacyjnej skorygowany	31 850,3	25 768,6	24%	61 559,8	51 651,6	19%
Zysk netto z działalności kontynuowanej skorygowany	24 192,3	18 847,2	28%	47 555,2	38 242,6	24%
EBITDA z działalności kontynuowanej skorygowana	43 351,4	35 072,2	24%	84 661,4	70 019,3	21%
Marża EBITDA skorygowana	35%	38%	-3 pp.	36%	39%	-3 pp.

W I półroczu 2024 roku przychody ze sprzedaży z działalności kontynuowanej wyniosły 232,6 milionów złotych i wzrosły o 52,0 miliony złotych, tj. 29% w porównaniu do 1H23 (w tym w 2Q24 przychody wzrosły o 32,0 miliony złotych, tj. 35% r/r). Na wzrost przychodów r/r miała wpływ wyższa sprzedaż we wszystkich spółkach z Grupy. W spółkach diagnostycznych był to efekt zarówno wzrostu liczby badań jak i wyceny badań refundowanych, a w Alteris – efekt większej liczby zrealizowanych projektów:

- Voxel – odnotował w 1H24 wzrost liczby kluczowych badań o 11% r/r (w tym w 2Q24: o 13% r/r) i osiągnął przychody ze sprzedaży w wysokości 170,3 milionów złotych (w tym w 2Q24: 86,5 milionów złotych), co oznacza wzrost w wysokości 29,9 milionów złotych, tj. 21% r/r (w tym w 2Q24: wzrost o 16,2 milionów złotych, tj. 23% r/r); w dalszym ciągu wzrost przychodów powyżej wzrostu wolumenów, na skutek m.in. wyższych wycen świadczeń refundowanych,
- Scanix – w 1H24 spadek liczby badań MR o 4%, ale wzrost liczby badań TK o 3% (w tym w 2Q24: spadek liczby badań MR o 7 r/r i wzrost liczby badań TK o 3% r/r); przychody w wysokości 16,1 milionów złotych, co stanowi wzrost przychodów o 1,7 miliona złotych, tj. 12% r/r mimo niższych wolumenów badań (w tym w 2Q24: przychody w wysokości 8,0 milionów złotych, to jest wzrost przychodów o 0,8 miliona złotych, czyli 12% r/r),
- Rezonans Powiśle – wzrost w 1H24 liczby badań MR o 16% r/r (w tym w 2Q24: o 17% r/r), przychody w wysokości 6,5 milionów złotych, wzrost przychodów o 1,0 milion złotych, tj. 19% r/r (w tym w 2Q24: przychody w wysokości 3,2 milionów złotych, wzrost przychodów o 0,6 miliona złotych, tj. 23% r/r),
- Exira – wzrost liczby terapii o 12% r/r i liczby badań MR aż o 43% r/r (w tym w 2Q24: wzrost liczby terapii o 16% r/r i liczby badań MR o 39% r/r) przełożył się na osiągnięcie przychodów w wysokości 7,2 milionów złotych, co oznacza wzrost o 1,4 miliona złotych, tj. 23% r/r (w tym w 2Q24: przychody w wysokości 3,6 milionów złotych, wzrost przychodów o 0,8 miliona złotych, tj. 27% r/r),
- Alteris – osiągnął przychody w wysokości 47,2 milionów złotych, tj. o 16,9 milionów złotych wyższe niż w 1H23, co oznacza wzrost o 56% r/r (w tym w 2Q24: przychody w wysokości 29,1 milionów złotych, to jest o 9,9 milionów wyższe niż w 2Q23, wzrost o 51% r/r). Było to spowodowane przede wszystkim wzrostem liczby zrealizowanych projektów przez Alteris. Zmiany sprzedaży w podziale na Grupy odbiorców były następujące:
 - sprzedaż do klientów zewnętrznych – przychody wyniosły 37,6 milionów, co oznacza wzrost o 19,0 milionów złotych, tj. 102% r/r (w tym w 2Q24: przychody w wysokości 25,0 milionów złotych, wzrost o 13,9 milionów złotych, to jest o 125% r/r),
 - sprzedaż do jednostek powiązanych – przychody wyniosły 9,6 milionów złotych, co oznacza spadek o 2,1 milionów złotych, tj. 18% r/r (w tym w 2Q24: przychody w wysokości 4,1 milionów złotych, spadek o 4,0 milionów złotych, tj. 49% r/r). Niższa sprzedaż w Grupie z uwagi na fakt, że w 2024 roku więcej projektów realizowanych dla potrzeb grupowych dotyczyło dostaw sprzętu, finansowanych za pomocą umów leasingu finansowego, w związku z czym sprzedaż była realizowana do podmiotów finansujących, a nie powiązanych. W 2023 roku większy udział projektów dotyczących sprzedaży prac adaptacyjno-budowlanych.

Spółki diagnostyczne, podobnie jak w ubiegłych latach, notowały w 1H24 i 2Q24 kolejne wzrosty liczby badań i terapii r/r. Dodatkowym czynnikiem, który miał wpływ na przychody w tych spółkach był ponownie wzrost wyceny świadczeń badań refundowanych, który został wprowadzony od 1 lipca 2023 roku. Dodatkowo istotny wzrost przychodów odnotował Alteris, który zazwyczaj w I kwartale roku realizuje najniższą sprzedaż, podczas gdy w 2024 roku zrealizował w tym okresie większą liczbę projektów niż w roku poprzednim.

Grupa Kapitałowa odnotowała wzrost zysku brutto ze sprzedaży w działalności kontynuowanej, który wzrósł o 11,2 milionów złotych, tj. o 18% r/r w 1H24 i o 7,0 milionów złotych, tj. o 23% r/r w 2Q24. Marża brutto na sprzedaży wyniosła odpowiednio 32% w 1H24 i 31% w 2Q24, co oznacza spadek o 2 pp. w 1H24 i o 3 pp. w 2Q24. Zmniejszenie marży brutto dotyczyło spółek diagnostycznych (tj. Voxel i Scanix, gdzie wyniosło odpowiednio 2pp. i 5 pp. w 1H24) i było spowodowane wzrostem kosztów, w tym głównie kosztów usług medycznych i wynagrodzeń (efekt podwyżek wynagrodzeń personelu medycznego) i amortyzacji (wzrost

czynszów związanych z najmem lokali w związku z ich umowną coroczną waloryzacją o wskaźnik inflacji oraz w związku z weryfikacją okresów ekonomicznej użyteczności środków trwałych, w tym głównie sprzętu medycznego w Voxel), a także zmniejszeniem liczby badań w Scanix. Exira i Alteris odnotowały poprawę marży brutto, obie spółki o 2 pp. w 1H24, co było spowodowane wyższymi przychodami.

Koszty ogólnego zarządu oraz koszty sprzedaży w 1H24 wzrosły o 1,4 milionów złotych, tj. 12% r/r, w tym w 2Q24 o 1,1 milionów złotych, tj. 18% r/r. Wzrost na skutek wyższej sprzedaży.

Zarówno w 1H24 jak i w 1H23 wpływ na wynik na pozostałej działalności operacyjnej miały zdarzenia jednorazowe. W 1H24 Grupa wygenerowała stratę na pozostałej działalności operacyjnej w wysokości ponad 3,8 milionów złotych (w tym w 2Q24: strata w wysokości 0,5 miliona złotych), co oznacza jej zwiększenie w 1H24 o 0,6 miliona złotych r/r (w 2Q24 pogorszenie wyniku o 1,4 milionów złotych). Powstanie sporej straty spowodowały następujące zdarzenia:

- ujęcie w 2024 roku straty ze zbycia środków trwałych oraz kosztów ich likwidacji w wysokości 5,1 milionów złotych (w tym w 2Q24: 1,3 milionów złotych). Było to związane z wymianą sprzętu medycznego, który nie był w pełni zamortyzowany,
- ujęcie w 2023 roku kosztów utworzenia odpisu aktualizującego wartość zapasów oraz kosztów ich likwidacji w wysokości 4,9 milionów złotych (w całości w 1Q23). Koszty te dotyczyły głównie towarów wykorzystywanych do badań laboratoryjnych.

Zysk działalności operacyjnej Grupy w 1H24 wyniósł 56,5 milionów złotych i był wyższy o 9,2 milionów złotych, tj. 19% od EBITu z działalności kontynuowanej zrealizowanego w 1H23 (w tym w 2Q24: EBIT wyniósł 30,6 milionów złotych, tj. o 4,6 milionów złotych, tj. 18% r/r. EBIT z działalności kontynuowanej skorygowany o wpływ zdarzeń jednorazowych wyniósł w I półroczu 2024 roku 61,6 milionów złotych, to jest o 9,9 milionów więcej r/r (wzrost o 19%).

Wskaźnik EBITDA (liczony jako zysk z działalności operacyjnej powiększony o amortyzację) w 1H24 wyniósł 79,6 milionów złotych i był wyższy niż EBITDA z działalności kontynuowanej wygenerowanej w 1H23 o 13,9 milionów złotych, tj. 21% (w tym w 2Q24 wyniósł 42,1 milionów złotych i był wyższy o 6,8 milionów złotych od EBITDA w 2Q23, tj. wzrost o 19% r/r). Po skorygowaniu wskaźnika o efekt zdarzeń jednorazowych EBITDA skorygowana dla działalności kontynuowanej wyniosła 84,7 milionów złotych w 1H24, to jest o 14,6 milionów więcej niż w 1H23, co oznacza wzrost o 21% r/r (w tym w 2Q24 EBITDA skorygowana z działalności kontynuowanej wyniosła 43,4 milionów złotych, co oznacza wzrost o 8,3 milionów złotych, tj. 24% r/r). W konsekwencji marża EBITDA wyniosła w 1H24 34% (w 1H23: 36%), a marża EBITDA skorygowana – w 1H24: 36% (w 1H23: 39%). Wzrost EBITDA odnotowały wszystkie spółki w Grupie, poza Scanix (nieznaczne zmniejszenie o 0,5 miliona złotych w związku ze wzrostem kosztów wynagrodzeń i usług medycznych, ale także ujęciem w 1H23 zwiększonych pozostałych przychodów operacyjnych związanych ze zbyciem środków trwałych w wysokości 0,2 miliona złotych; EBITDA skorygowana o efekt tej sprzedaży na stabilnym poziomie r/r).

Strata na działalności finansowej w 1H24 (skorygowana o wpływ udziału w wyniku wspólnego przedsięwzięcia i jednostki stowarzyszonej) wyniosła 3,8 milionów złotych i była niższa od straty w 1H23 aż o 1,5 miliona złotych (w tym w 2Q24 strata wyniosła 2,2 milionów złotych i była niższa od straty za 2Q23 o 0,2 miliona złotych).

Na zmniejszenie straty miały wpływ głównie:

- wyższe przychody z odsetek od lokat terminowych – wzrost o 0,4 miliona złotych r/r w 1H24 (w tym w 2Q24 o 0,1 miliona złotych),
- występowanie dodatnich różnic kursowych – wzrost przychodów z tego tytułu w 1H24 o ponad 0,4 miliona złotych (w większości ujęte w 1Q24; w 2023 występowały ujemne różnice kursowe),
- niższe koszty odsetek od obligacji – zmniejszenie kosztów w 1H24 o 0,8 miliona złotych (w tym w 2Q24: o 0,4 miliona złotych) w związku ze spadkiem stóp procentowych i zmniejszeniem zadłużenia z tytułu

obligacji,

- niższe koszty odsetek od pożyczek w związku z ich terminową spłatą – spadek o 0,7 miliona złotych r/r w 1H24 (w tym w 2Q24: o 0,3 miliona złotych).

Powyższe spadki kosztów zostały częściowo zrekompensowane wzrostem w 1H24 odsetek z tytułu umów leasingu finansowego o 0,5 miliona złotych (w tym w 2Q24: o 0,3 miliona złotych), co było spowodowane zwiększeniem zadłużenia z tego tytułu (nowe umowy najmu i wzrost czynszów najmu oraz nowe umowy leasingu sprzętu medycznego).

Sytuacja finansowa (w tysiącach PLN)	30 czer 24	31 gru 23	YTD
Rzeczowe aktywa trwałe	281 695,1	263 090,2	7%
Aktywa niematerialne	16 788,0	16 482,1	2%
Aktywa trwałe	372 033,3	346 993,5	7%
Zapasy	21 638,3	21 243,4	2%
Należności handlowe oraz pozostałe należności	110 817,0	88 455,7	25%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	45 937,8	64 131,4	-28%
Aktywa obrotowe	184 215,0	182 039,9	1%
Kapitał własny	307 528,7	295 407,8	4%
Zobowiązania długoterminowe	92 524,0	121 327,4	-24%
- w tym zobowiązania finansowe (kredyty, pożyczki, obligacje i leasing)	65 947,1	93 011,9	-29%
Zobowiązania krótkoterminowe	156 195,6	112 298,2	39%
- w tym zobowiązania finansowe (kredyty, pożyczki, obligacje i leasing)	57 908,0	34 112,9	70%
- tym zobowiązania handlowe i pozostałe zobowiązania	84 309,9	61 002,3	38%
Zobowiązania ogółem	248 719,6	233 625,6	6%
Kapitał obrotowy*	91 317,4	56 014,4	63%

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

W wielkościach bilansowych w okresie sprawozdawczym w porównaniu do stanu na dzień 31 grudnia 2023 roku zaszły następujące zmiany:

- zwiększenie rzeczowych aktywów trwałych o około 18,6 milionów złotych, tj. 7% - głównie efekt nabycia środków trwałych (w tym sprzętu medycznego), nakładów związanych z nowymi pracownikami Grupy (prace adaptacyjno-budowlane) oraz zakupu działki przez Voxel Inwestycje,
- zwiększenie należności handlowych i pozostałych należności o 22,4 milionów złotych, tj. 25% - wyższy poziom należności handlowych i zaliczek na dostawy we wszystkich spółkach z Grupy,
- zwiększenie zobowiązań handlowych i pozostałych zobowiązań o 23,3 milionów złotych, tj. 38% - głównie na skutek ujęcia zobowiązania wobec akcjonariuszy z tyt. wypłaty dywidendy za 2023 rok w kwocie 29,2 milionów złotych,
- zmniejszenie środków pieniężnych o 18,2 milionów złotych, tj. 28% – efekt głównie wyższych należności i niższych zobowiązań handlowych niż na koniec 2024 roku, częściowej spłaty obligacji serii M w kwocie 10 milionów złotych w czerwcu 2024 roku i wyższych nakładów inwestycyjnych r/r,
- zmniejszenie długoterminowych zobowiązań finansowych o 27,1 milionów złotych, tj. 29% – głównie efekt reklasyfikacji zobowiązań z tytułu obligacji w kwocie 30,0 milionów złotych do zobowiązań krótkoterminowych w związku z ich planowaną na czerwiec 2025 roku spłatą; wzrost zobowiązań z tytułu leasingu w związku z zawarciem nowych umów leasingu finansowego związanego z zakupem sprzętu medycznego oraz nowych umów najmu,
- zwiększenie krótkoterminowych zobowiązań finansowych o 23,8 milionów złotych, tj. 70% - przede wszystkim na skutek zwiększenia zobowiązań z tytułu obligacji o 20,0 milionów złotych (efekt reklasyfikacji części długoterminowej zobowiązania do zobowiązań krótkoterminowych, pomniejszony o spłatę części zobowiązania z tego tytułu) oraz zobowiązań z tytułu leasingu finansowego, skompensowany zmniejszeniem stanu zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek,
- zwiększenie kapitału obrotowego o 35,3 milionów złotych, tj. 63% - głównie na skutek zmniejszenia stanu zobowiązań handlowych i zwiększenia stanu należności handlowych.

Grupa Kapitałowa Voxel S.A.
Sprawozdanie Zarządu z działalności
za I półrocze 2024 roku

Sytuacja finansowa (w tysiącach PLN)	30 czer 24	30 czer 23	r/r
Rzeczowe aktywa trwałe	281 695,1	251 584,3	12%
Aktywa niematerialne	16 788,0	17 003,9	-1%
Aktywa trwałe	372 033,3	339 005,9	10%
Zapasy	21 638,3	21 870,3	-1%
Należności handlowe oraz pozostałe należności	110 817,0	84 719,9	31%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	45 937,8	31 058,7	48%
Aktywa obrotowe	184 215,0	146 574,3	26%
Kapitał własny	307 528,7	249 193,4	23%
Zobowiązania długoterminowe	92 524,0	121 433,1	-24%
- w tym zobowiązania finansowe (kredyty, pożyczki, obligacje i leasing)	65 947,1	92 761,9	-29%
Zobowiązania krótkoterminowe	156 195,6	114 990,3	36%
- w tym zobowiązania finansowe (kredyty, pożyczki, obligacje i leasing)	57 908,0	33 305,8	74%
- tym zobowiązania handlowe i pozostałe zobowiązania	84 309,9	64 325,9	31%
Zobowiązania ogółem	248 719,6	236 423,4	5%
Kapitał obrotowy*	91 317,4	72 251,2	26%

*nadwyżka sumy należności handlowych i zapasów nad zobowiązaniami handlowymi

W wielkościach bilansowych w okresie sprawozdawczym w porównaniu do stanu na dzień 30 czerwca 2023 roku zaszły następujące zmiany:

- zwiększenie rzeczowych aktywów trwałych o około 30,1 milionów złotych, tj. 12% - efekt poniesionych nakładów inwestycyjnych,
- zwiększenie należności handlowych i pozostałych należności o 26,1 milionów złotych, tj. 31% - na skutek wzrostu skali działalności i przychodów Grupy,
- zwiększenie środków pieniężnych o 14,9 milionów złotych, tj. 48% – głównie efekt zwiększonych przepływów finansowych w II półroczu 2023 roku; przepływy finansowe w I półroczu 2024 roku były ujemne,
- zwiększenie zobowiązań handlowych i pozostałych zobowiązań o 20,0 milionów złotych, tj. 31% – głównie wzrost zobowiązań inwestycyjnych (o 8 milionów złotych) i zobowiązań wobec akcjonariuszy z tytułu dywidendy w kwocie 14,9 milionów złotych (efekt wyższej dywidendy niż w ubiegłym roku oraz występowania zobowiązań związanych z wypłatą dywidendy za 2022 rok, która na wniosek akcjonariusza nie została jeszcze wypłacona),
- zmniejszenie długoterminowych zobowiązań finansowych o 26,8 milionów złotych tj. 29% – na skutek reklasyfikacji transzy obligacji serii M w wysokości 30,0 milionów złotych do zobowiązań krótkoterminowych w związku z jej planową spłatą w czerwcu 2025 roku,
- zwiększenie krótkoterminowych zobowiązań finansowych o 24,6 milionów złotych, tj. o 74% - efekt prezentacji całości zobowiązań z tytułu obligacji jako zobowiązanie krótkoterminowe (wzrost tych zobowiązań o 20,0 milionów złotych),
- zwiększenie kapitału obrotowego o 19,1 milionów złotych, tj. 26% - głównie na skutek zwiększenia stanu należności handlowych.

Przepływy pieniężne (w tysiącach PLN)	2Q24	2Q23	r/r	1H24	1H23	r/r
Przepływy netto z działalności operacyjnej	14 781,7	18 403,3	-20%	29 056,2	35 042,2	-17%
Przepływy netto z działalności inwestycyjnej	-10 473,4	-1 792,7	n/m	-27 242,0	-8 149,2	n/m
Przepływy netto z działalności finansowej	-12 073,3	-20 916,6	n/m	-20 007,8	-29 005,6	n/m
Przepływy pieniężne netto	-7 765,0	-4 306,0	n/m	-18 193,6	-2 112,6	n/m

Zmniejszenie przepływów z działalności operacyjnej w 1H24 i w 2Q24 w związku ze zwiększeniem stanu należności i większą spłatą zobowiązań handlowych niż w ubiegłym roku.

Wydatki z działalności inwestycyjnej poczynione w 1H24 wyniosły 27,2 milionów złotych i były wyższe od wydatków w 1H23 o 19,1 milionów złotych (w tym w 2Q24 wydatki wyniosły 10,5 milionów złotych, to jest o 8,7 milionów złotych więcej r/r) i związane były głównie z następującymi przepływami inwestycyjnymi:

- nakładami inwestycyjnymi – wydatek w wysokości 27,7 milionów złotych (w tym w 2Q24: 10,9 milionów złotych), w porównaniu do 9,0 milionów złotych w 1H23 (w tym w 2Q23: 2,1 milionów złotych). Wydatki głównie związane z prowadzonymi inwestycjami w nowe pracownie, wymianą sprzętu medycznego i zakupem działki. Zakupy te częściowo były sfinansowane za pomocą leasingu finansowego, a wpływ

- finansowania z tego tytułu jest ujęty w przepływach finansowych,
- nabyciem pozostałych aktywów finansowych – wydatek w wysokości 2,5 milionów złotych (w tym w 2Q24: 0,5 miliona złotych) związany z nabyciem obligacji od Spółki Radpoint oraz udziałów w spółce Dicella (brak takich przepływów w 1H23),
 - sprzedażą rzeczowych aktywów trwałych – wpływ w wysokości 3,3 milionów złotych (w tym 2Q24: 1,0 milion złotych); sprzedaż dotyczyła głównie sprzętu medycznego i samochodów (przepływy z tego tytułu w 1H23 wyniosły 0,8 miliona złotych, a w 2Q23: 0,3 miliona złotych),
 - udzielonymi pożyczkami – wydatek w wysokości 0,4 miliona złotych (2Q24: wydatek w wysokości 0,1 miliona złotych). W 1H23 wpływ z tytułu udzielonych pożyczek wyniósł 0,1 miliona złotych (w tym w 2Q23 był nieistotny).

Wydatki z działalności finansowej w 1H24 wyniosły 20,0 milionów złotych, w porównaniu do 29,0 milionów złotych w 1H23 (w tym w 2Q24 wyniosły 12,1 milionów złotych, w porównaniu do 20,9 milionów złotych w 2Q23) i pochodziły głównie z:

- spłat kredytów i pożyczek – wydatek netto w wysokości 5,0 milionów złotych, w porównaniu do 6,6 milionów złotych w 1H23 (w tym w 2Q24: 2,5 milionów złotych, w porównaniu do 3,1 milionów złotych w 2Q23), związany z terminową spłatą kredytów i pożyczek. Brak zaciągnięcia od 2022 roku nowych kredytów i pożyczek spowodował niższe wydatki związane z obsługą zadłużenia z tego tytułu,
- spłatą obligacji w kwocie 10,0 milionów złotych zarówno w 1H24 jak i w 1H23 (w całości w 2Q24 i 2Q23),
- wpływów z tytułu leasingu finansowego – wpływ w wysokości 8,0 milionów złotych (w całości w 2Q24), brak takich przepływów w ubiegłym roku,
- wydatków z tytułu leasingu finansowego – wydatek w wysokości 8,5 milionów w porównaniu do 6,3 milionów złotych w 1H23 (w tym w 2Q24: 4,5 milionów złotych, w porównaniu do 3,2 milionów złotych w 2Q23). Wzrost wydatków w związku ze wzrostem czynszów najmu oraz zawarciem nowych umów leasingu dotyczących sprzętu medycznego,
- zapłaty odsetek – wydatek w wysokości 4,5 milionów złotych w porównaniu do 5,6 milionów złotych w 1H23 (w tym w 2Q24: 3,2 milionów złotych, w porównaniu do 4,1 milionów złotych w 2Q23); zmniejszenie kosztów w związku ze spadkiem stóp procentowych oraz zmniejszeniem stanu zobowiązań finansowych r/r.

Oceniając stan posiadanych środków pieniężnych, wielkość przewidywanych wpływów i wydatków, zabezpieczone źródła finansowania, a także wprowadzoną politykę dywidendową, Zarząd Voxel uważa, że środki te pozwolą Grupie na sfinansowanie bieżących wydatków operacyjnych, bez ryzyka zachwiania płynności finansowej.

2.2.2. Podstawowe wskaźniki finansowe Grupy

W poniższej tabeli przedstawiono podstawowe wskaźniki finansowe odzwierciedlające sytuację finansową Grupy Kapitałowej Voxel S.A. w I półroczu 2024 roku oraz na dzień 30 czerwca 2024 roku, prezentując jednocześnie ich wielkości w analogicznym okresie poprzedniego roku oraz na dzień 31 grudnia 2023 roku:

Wskaźniki rentowności:		2Q24	2Q23	1H24	1H23
Marża operacyjna	zysk operacyjny / przychody ze sprzedaży	24,7%	28,3%	24,3%	26,2%
Marża EBITDA	EBITDA / przychody ze sprzedaży	33,9%	38,4%	34,2%	36,4%
Marża netto	zysk netto / przychody ze sprzedaży	18,5%	20,7%	18,3%	18,8%
Wskaźniki płynności:		30 cze 24	31 gru 23	30 cze 23	
Płynność I	aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe	1,18	1,62	1,27	
Płynność II	(aktywa obrotowe – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe	1,04	1,43	1,08	
Wskaźniki zadłużenia:		30 cze 24	31 gru 23	30 cze 23	
Pokrycie majątku trwałego kapitałem własnym	kapitał własny / aktywa trwałe	0,83	0,85	0,74	
Zadłużenie ogółem	zobowiązania razem / aktywa razem	0,45	0,44	0,49	
Zobowiązania do kapitału własnego	zobowiązania razem / kapitał własny	0,81	0,79	0,95	
Dług netto/ EBITDA*	(zobowiązania finansowe - środki pieniężne)/ EBITDA za rok*	0,48	0,42	0,76	

* wskaźnik EBITDA za 1H23 rok uwzględnia EBITDA z działalności kontynuowanej i zaniechanej; wskaźnik dla roku 2023 i za 1H24 skalkulowany tylko dla działalności kontynuowanej

W 1H24 oraz w 2Q24 wskaźniki marży rentowności uległy pogorszeniu, co było spowodowane wzrostem kosztów w 2024 roku.

Grupa odnotowała zmniejszenie wskaźników płynności w porównaniu do stanu na dzień 31 grudnia 2023 roku i 30 czerwca 2023 roku, co było związane głównie ze zwiększeniem stanu zobowiązań krótkoterminowych (skutek zwiększenia krótkoterminowych zobowiązań z tytułu obligacji oraz zobowiązań wobec akcjonariuszy).

Wskaźniki zadłużenia nie uległy istotnym zmianom, większość była nieznacznie wyższa niż na koniec grudnia 2023 roku. Wskaźniki w przypadku których istotne znaczenie ma poziom zobowiązań (zadłużenia ogółem i zobowiązań do kapitału własnego) zwiększyły się w porównaniu do stanu na koniec grudnia 2023 roku i zmniejszyły w porównaniu do stanu na koniec czerwca 2023 roku. Wskaźnik Długu netto/EBITDA za 1H24 (liczony przy wykorzystaniu EBITDA narastającej za 4Q) był niższy niż na koniec 1H23, ale nieznacznie wyższy niż na koniec 2023 roku.

Poniżej znajduje się kalkulacja wskaźnika Dług Netto / EBITDA zgodnie z definicjami zawartymi w Warunkach Emisji Obligacji serii M:

Zadłużenie finansowe Netto (w tysiącach PLN)	30 cze 2024
Zobowiązania finansowe z tytułu kredytów, pożyczek, obligacji i leasingu finansowego - długoterminowe	65 947,1
Zobowiązania finansowe z tytułu kredytów, pożyczek, obligacji i leasingu finansowego - krótkoterminowe	57 908,0
Zobowiązania pozabilansowe (za wyjątkiem tych, które są ujęte w zobowiązaniach finansowych), w tym:	13 762,3
- udzielone gwarancje i poręczenia	9 708,3
- pozostałe (m.in. weksle)	4 054,0
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	-45 937,8
Dług netto	91 679,6
EBITDA	1H24 + 2023 – 1H23
Zysk działalności operacyjnej z działalności kontynuowanej	121 906,9
Strata działalności operacyjnej z działalności zaniechanej	-518,8
Amortyzacja z działalności kontynuowanej i zaniechanej	42 537,0
EBITDA za 1H24 + 2023 – 1H23 z działalności kontynuowanej i zaniechanej	163 925,1
Wskaźnik Zadłużenia Netto Grupy	0,6

3. Stanowisko Zarządu Emitenta co do możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz

Emitent nie publikował prognoz dotyczących 2024 roku.

4. Wskazanie istotnych postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, dotyczących zobowiązań oraz wiarytelności 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 wiarytelności jednostki dominującej lub jednostki zależnej.

5. Informacja o transakcjach z podmiotami powiązаныmi na warunkach innych niż rynkowe

W okresie sprawozdawczym jednostki należące do Grupy nie zawierały 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.

6. Informacja o otrzymanych, udzielonych poręczeniach i gwarancjach, w tym udzielonych podmiotom powiązаныm

W okresie sprawozdawczym Grupa nie zawarła nowych umów poręczenia oraz gwarancji.

7. Inne informacje istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej i finansowej emitenta oraz opis zdarzeń o nietypowym charakterze

7.1. Nabycie obligacji od Radpoint sp. z o.o. oraz objęcie nowych udziałów w Radpoint sp. z o.o.

W dniu 17 stycznia 2024 roku jednostka dominująca dokonała nabycia od Radpoint sp. z o.o. 3 serii obligacji, tj.:

- 500 obligacji imiennych serii B1 o łącznej wartości nominalnej 500,0 tysięcy złotych,
- 1 500 obligacji imiennych serii B2 o łącznej wartości nominalnej 1 500,0 tysięcy złotych
- 4 500 obligacji imiennych serii B3 o łącznej wartości nominalnej 4 500,0 tysięcy złotych.

Łączna wartość objętych obligacji wyniosła 6 500,0 tysięcy złotych.

Terminy wykupów poszczególnych transzy zostały ustalone wg następującego harmonogramu:

- termin wykupu obligacji serii B1 przypadał na dzień 30 czerwca 2026 roku,
- termin wykupu w przypadku 900 obligacji serii B2 przypada na dzień 31 grudnia 2024 roku, a w przypadku 600 obligacji serii B2 na dzień 31 grudnia 2025 roku,
- termin wykupu w przypadku 1 200 obligacji serii B3 przypada na dzień 31 grudnia 2026 roku, w przypadku 1 500 obligacji serii B3 na dzień 31 grudnia 2027 roku, w przypadku pozostałych obligacji serii B3 na dzień 31 grudnia 2028 roku.

W przypadku obligacji serii B1 i B2 jednostka dominująca ma prawo żądania podwyższenia kapitału zakładowego Radpoint sp. z o.o. poprzez utworzenie nowych udziałów, które mogą zostać objęte wyłącznie przez tę jednostkę. Natomiast w przypadku obligacji serii B3, jeśli obligacje nie zostaną wykupione przez Radpoint sp. z o.o. w terminie ich wykupu, jednostce dominującej będzie przysługiwało prawo do żądania podwyższenia kapitału zakładowego poprzez utworzenie nowych udziałów, które mogą zostać objęte wyłącznie przez tę jednostkę.

Transakcja nabycia obligacji przez jednostkę dominującą miała na celu refinansowanie zadłużenia Radpoint sp. z o.o. w postaci pożyczek, w tym wobec jednostki dominującej (które na dzień 31 grudnia 2023 roku wynosiło 4 491,5 tysięcy złotych wraz z odsetkami). Pozostała po rozliczeniu wzajemnych zobowiązań kwota nadwyżki została przeznaczona przez Radpoint sp. z o.o. na bieżącą działalność.

Ponadto w dniu 31 stycznia 2024 roku Sąd Rejonowy Katowice-Wschód w Katowicach dokonał rejestracji zmian umowy spółki Radpoint sp. z o.o., w tym podwyższenia kapitału zakładowego, w związku ze zgłoszeniem przez jednostkę dominującą będącą obligatariuszem obligacji serii A, wyemitowanych przez Radpoint sp. z o.o., żądania podwyższenia kapitału zakładowego na podstawie warunków emisji tych obligacji. W konsekwencji od tego dnia jednostka dominująca posiada w kapitale zakładowym Radpoint sp. z o.o. 49% udziałów. Wierzytelności przysługujące Voxel z tytułu obligacji serii A zostały rozliczone do kwoty 1 467,6 tysięcy złotych na podstawie umowy kompensaty z dnia 15 stycznia 2024 roku.

W dniu 28 czerwca 2024 roku na wniosek obligatariusza, czyli jednostki dominującej, Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników Radpoint sp. z o.o. podjęło uchwałę w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego spółki poprzez utworzenie 508 nowych udziałów i przeznaczenia całej podwyżki do objęcia przez dotychczasowego wspólnika, to jest Voxel S.A. W dniu 3 lipca 2024 roku Zarząd jednostki dominującej dokonał objęcia tych udziałów. Zapłata za udziały została skompensowana z należnością jednostki dominującej od Radpoint

sp. z o.o. z tytułu obligacji serii B1. Podwyższenie kapitału zostało zarejestrowane przez sąd rejestrowy w dniu 9 sierpnia 2024 roku. Od tego dnia Voxel posiada 6 615 udziałów spółki Radpoint sp. z o.o, które stanowią 51% w kapitale zakładowym spółki. W konsekwencji Radpoint sp. z o.o. jest obecnie jednostką zależną Voxel S.A. i jej dane finansowe będą podlegać konsolidacji od III kwartału 2024 roku.

7.2. Nabycie udziałów w Dicella sp. z o.o.

W dniu 29 września 2023 roku jednostka dominująca zawarła umowę zakupu 28 udziałów w spółce Dicella sp. z o.o. za cenę 500,0 tysięcy złotych. Udziały te stanowią 21,87% w kapitale zakładowym spółki. W dniu 29 maja 2024 roku jednostka dominująca dokonała finalizacji transakcji zakupu udziałów poprzez zapłatę ceny. Spółka Dicella sp. z o.o. zajmuje się dostarczaniem usług informatycznych dla medycyny, w tym głównie dla potrzeb wykonywania badań klinicznych.

8. 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 2024 roku zaliczyć należy:

- **Voxel, Rezonans Powiśle, Scanix: segment Diagnostyka – Usługi medyczne i sprzedaż radiofarmaceutyków**
 - **w zakresie przychodów ze sprzedaży:**
 - obserwowany wzrost liczby badań – w 1H24 wolumeny kluczowych badań w Grupie były o 11% wyższe niż w 1H23. W konsekwencji Grupa oczekuje realizacji w 2024 wolumenów badań na poziomie wyższym niż w 2023 roku oraz wyższych przychodów r/r,
 - wprowadzenie w 2019 roku Nielimitowanych procedur TK i MR w ramach badań refundowanych, które zostały utrzymane w latach 2020 – 2024,
 - wprowadzona przez NFZ od 1 lipca 2024 roku kolejna zmiana wyceny świadczeń refundowanych (wzrost w TK i MR średnio o około 4%, w PET o około 6% i w SPECT o około 4-6% w porównaniu do wycen z 1H24), która miała na celu ponownie urealnić koszty świadczeń,
 - wprowadzana podwyżka cen badań komercyjnych,
 - rozstrzygnięcie w 2023 i 2024 roku postępowań konkursowych ogłoszonych przez NFZ w województwach lubelskim, podkarpackim, małopolskim, śląskim i podlaskim i w efekcie odnowienie dotychczasowych umów oraz zawarcie 1 nowej umowy z NFZ (Sędziszów MR),
 - wprowadzenie od 1 października 2019 roku przepisów dot. zmiany zasad rozliczania pakietu onkologicznego, które umożliwiają realizację badania PET w ramach diagnostyki pogłębionej i jego rozliczenie w ramach pakietu. Wskutek tego spodziewane jest dalsze zwiększenie wolumenów badań PET (wzrost ten był już widoczny w latach 2020-2023),
 - wzrost organiczny – nowe miejsca wykonywania świadczeń w zakresie diagnostyki obrazowej i medycyny nuklearnej:
 - pracownie uruchomione w ostatnich latach, które nie osiągnęły pełnej rentowności w latach

2020-2024,

- wymiana sprzętu dokonana w latach 2022-2024 roku, włączając w to zwiększenie liczby urzędzeń w istniejących pracowniach,
- inwestycje zrealizowane w bieżącym roku, w toku realizacji oraz planowane na rok 2024,
- dalszy wzrost przychodów ze sprzedaży radiofarmaceutyków, w tym związanych z rozpoczęciem produkcji galu w 2Q24,
- rozwijanie nowych źródeł przychodów: terapia izotopowa, badania izotopowe i badania medycyny nuklearnej,
- dalsza dywersyfikacja przychodów oraz wzrost przychodów generowanych przez badania farmaceutyczne.

- **w zakresie kosztów operacyjnych:**

- wzrost kosztów usług medycznych oraz kosztów wynagrodzeń – podwyżka kosztów wynagrodzeń dotycząca personelu medycznego zatrudnionego i współpracującego ze Spółką. Wprowadzona od 1 listopada 2023 roku w pracowniach TK, MR, RTG i USG skutkowałą zwiększeniem kosztów w segmencie Diagnostyka. Spodziewany dalszy wzrost kosztów personelu medycznego – zmiana zostanie wprowadzona pod koniec 3Q24 lub w 4Q24.
- spodziewany wzrost kosztów energii elektrycznej od 2025 roku, na skutek zniesienia cen maksymalnych dla podmiotów wrażliwych,
- wyższa amortyzacja efektem nakładów inwestycyjnych, zmiany stawek amortyzacyjnych (skutek weryfikacji okresów ekonomicznej użyteczności środków trwałych, w tym sprzętu medycznego w Voxel) oraz wzrostu czynszów (coroczna rewaloryzacja o wskaźnik inflacji).

- **w zakresie kosztów finansowych:**

- stabilizacja kosztów odsetek – wpływ obniżenia stóp procentowych, ale i wzrostu zadłużenia w związku z planowanymi inwestycjami. Grupa w dalszym ciągu finansuje dużą część inwestycji (w tym prace adaptacyjno-budowlane związane z nowymi pracowniami oraz zakup budynków) z przepływów z działalności operacyjnej, celem zmniejszenia istniejącego zadłużenia.

- **Alteris: segment IT & infrastruktura – Produkty informatyczne i wyposażenie pracowni**

- sprzedaż innowacyjnych rozwiązań w zakresie telehistopatologii oraz termoablacji guzów wątroby,
- kontynuacja projektów w zakresie infrastruktury medycznej i rozwiązań modułowych,
- rozwijanie nowych projektów w zakresie zaawansowanej radiologii,
- chmurowa transformacja rynku systemów diagnostyki obrazowej i koncentracja usług teleradiologicznych,
- projekt inwestycyjny, który ma na celu uruchomienie nowej linii biznesowej,
- szacowany backlog na rok 2024 roku wynosi około 100 milionów złotych, podczas gdy na koniec sierpnia 2023 roku backlog na 2023 roku wynosił około 70 milionów złotych – w konsekwencji spodziewany wzrost sprzedaży w 2024 roku r/r.

○ **Exira: segment Terapia – Neuroradiochirurgia**

- utrzymanie aktualnych wycen świadczeń,
- brak planowanych nakładów inwestycyjnych w okresie kolejnych 3 lat.

○ **pozostałe jednostki stowarzyszone**

- Radpoint sp. z o.o. – jest to spółka będąca start-up'em i wdrażająca produkt na rynek. W związku z nabyciem dodatkowych udziałów w Radpoint, od sierpnia 2024 roku spółka ta jest jednostką zależną, więc dane finansowe tej spółki będą ujęte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Grupa nie wyklucza, że spółka w kolejnych kilku okresach może generować stratę, co jest związane głównie wpływem na wynik netto tej spółki dużej amortyzacji wytworzonych prac rozwojowych związanych z jej oprogramowaniem. Niemniej jednak istotne są synergie, które zostały zidentyfikowane między Radpoint i Alteris, które pozwalają jednostce zależnej poszerzyć portfolio oferowanych produktów,
- Albireo Biomedical sp. z o. o. w likwidacji – spółka nie prowadzi obecnie działalności operacyjnej i jest w likwidacji,
- Dicella sp. z o.o. – jest to spółka będąca start-up'em informatycznym; Grupa nie spodziewa się istotnego wpływu na wyniki Grupy i nie wyklucza, że udział w wyniku jednostki stowarzyszonej może być negatywny.

Celem Zarządu Grupy na 2024 rok jest dalszy wzrost liczby badań w podmiotach zajmujących się diagnostyką obrazową, rozwój nowych i istniejących pracowni m.in. na skutek prowadzonego procesu inwestycyjnego obejmującego wymianę sprzętu oraz inwestycje w nowe miejsca świadczenia usług (głównie wzrost organiczny). Obserwowane jest dalsze zwiększenie liczby realizowanych badań diagnostyki obrazowej. Wprowadzony w ubiegłych latach wzrost wyceny świadczeń spowodował wyższe przychody oraz pozwolił na wprowadzenie podwyżek wynagrodzeń dla personelu medycznego, co ma istotne znaczenie dla działalności Grupy biorąc pod uwagę ograniczoną liczbę lekarzy, pielęgniarek i techników. Grupa spodziewa się wzrostu sprzedaży projektów infrastrukturalnych dostarczanych przez Alteris, w tym dostaw rozwiązań infrastrukturalnych, a także planuje istotną inwestycję, która zostanie zrealizowana przez tę spółkę.

9. Podstawowe zagrożenia i czynniki ryzyka dotyczące kolejnego roku obrotowego

9.1. 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 uległy w ostatnich latach zmianie, 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 Grupy 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 spółek z Grupy,
- wskazują, że ryzyko to jest istotnie mniejsze niż latach ubiegłych.

9.2. Ryzyko współpracy z NFZ oraz odzyskiwalności przychodów z tzw. nadwykonań

Grupa Voxel znaczącą część przychodów (około 60% przychodów z działalności kontynuowanej) uzyskuje bezpośrednio z realizacji kontraktów na rzecz Narodowego Funduszu Zdrowia. Jednostka dominująca wygrała wszystkie postępowania konkursowe ogłoszone przez oddziały NFZ w ostatnich kilku latach, w których uczestniczyła. Skutkowało to zawarciem wieloletnich (głównie 5-letnich) umów o udzielenie świadczeń opieki zdrowotnej. W 2023 i 1H24 roku jednostka dominująca zawarła jedną nową umowę oraz odnowiła wszystkie dotychczasowe umowy, co do których zostały zorganizowane postępowania konkursowe. Jest możliwe, że w 2024 roku odbędą się kolejne postępowania konkursowe dotyczące odnowienia obecnych umów (obecnie trwa postępowanie konkursowe dotyczące odnowienia jednej dotychczasowej umowy). Biorąc pod uwagę dotychczasową współpracę z NFZ oraz realizację dotychczasowych umów, w ocenie Grupy w perspektywie kilkuletniej, ryzyko współpracy z Narodowym Funduszem Zdrowia jest ograniczone.

Przychody wynikające z kontraktów zawartych z NFZ są rozpoznawane w sprawozdaniu z całkowitych dochodów w momencie rozliczania kontraktu. Oprócz badań planowych objętych umowami, Grupa 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. Grupa 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 Grupę.

Mając na uwadze zmiany w rozliczaniu świadczeń TK i MR (zniesienie limitów), ryzyko to przestaje być istotne.

9.3. 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.

9.4. 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, OC z tytułu produkcji i obrotu

radiofarmaceutykami z sumą ubezpieczenia 3 000 tysięcy USD oraz posiada polisy dobrowolnego ubezpieczenia OC podmiotów leczniczych dla klienta korporacyjnego z sumą gwarancyjną 2 182,3 tysięcy złotych.

9.5. 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.

9.6. 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.

9.7. Ryzyko związane z możliwością pojawienia się negatywnego PR/IR

Na wysoce konkurencyjnym rynku działania Grupy istnieje ryzyko rozpowszechniania przez niektórych konkurentów Grupy Kapitałowej nieprawdziwych informacji o Emitencie, spółkach z Grupy Emitenta lub osobach powiązanych z Grupą 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 Grupy 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.

9.8. 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.

9.9. Ryzyko związane z aktualną sytuacją geopolityczną, w tym wojną w Ukrainie

Grupa stale analizuje możliwy wpływ wojny w Ukrainie na jej działalność. Grupa nie korzysta zarówno z ukraińskich, jak i rosyjskich dostawców, nie posiada też klientów w Rosji, więc bezpośrednio sytuacja ta pozostaje bez wpływu na jej działalność. Spółka Alteris w 2022 roku nawiązała współpracę z klientem w Ukrainie i dokonała już w latach 2022-2024 kilku dostaw sprzętu medycznego, jednak nie identyfikuje szczególnych ryzyk związanych z podobnymi transakcjami.

Niemniej jednak Grupa jako podmiot współpracujący z płatnikami finansowanymi ze Skarbu Państwa (tj. z Narodowym Funduszem Zdrowia i ze szpitalami publicznymi), szczególnie analizuje kwestie, które mogą mieć wpływ na finanse Państwa i wydatki budżetowe.

10. Ład korporacyjny

10.1. Szczegółowe informacje o Grupie Kapitałowej Voxel

10.1.1. 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.

10.1.2. 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 złotych, 2 107 686 akcji po 0,50 złotych, opłacony w całości.

Voxel Inwestycje sp. z o.o. z siedzibą przy ul. Ceglanej 35, 40-514 Katowice, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Katowice-Wschód w Katowicach VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS 0000263860, REGON: 020301789 NIP: 611-259-41-08. Kapitał zakładowy 2.900.000 złotych, 5 800 udziałów po 500 złotych.

„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.

Scanix 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: 0000360595 REGON: 241656410, NIP: 634-275-44-32. Kapitał zakładowy 38 150 000,00 złotych, 76 300 udziałów po 500 złotych.

Rezonans Powiśle sp. z o.o. z siedzibą przy ul. Szpitalnej 1, 33-200 Dąbrowa Tarnowska, wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS: 0000518732, REGON: 123187569, NIP: 871-177-07-71. Kapitał zakładowy 400 100,00 złotych, 4001 udziałów po 100 złotych.

Serpens sp. z o.o. z siedzibą przy ul. PCK 10/14, 40-057 Katowice, wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Katowice-Wschód w Katowicach, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS: 0001071739, REGON: 527050263, NIP: 634-303-22-67. Kapitał zakładowy 5 000,00 złotych, 100 udziałów po 50 złotych

10.1.3. Informacje o kapitale jednostki dominującej

Kapitał zakładowy Voxel S.A. wg stanu na 30 czerwca 2024 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.

10.1.4. Skład osobowy i zmiany w okresie sprawozdawczym organów zarządzających i nadzorujących oraz komitetów w Grupie Kapitałowej Voxel

10.1.4.1. 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 do dnia 28 czerwca 2024 roku Rada Nadzorcza Voxel działała w następującym składzie: Jakub Kowalik, Magdalena Pietras, Martyna Liszka – Białek, Katarzyna Galus, Vladimir Ježik. W dniu 28 czerwca 2024 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie jednostki dominującej podjęło uchwałę o odwołaniu Katarzyny Galus z Rady Nadzorczej Emitenta. W tym samym dniu Zwyczajne Walne Zgromadzenie Emitenta podjęło uchwałę o powołaniu Pana Wojciecha Napiórkowskiego na członka Rady Nadzorczej Spółki.

W okresie sprawozdawczym do dnia 28 czerwca 2024 roku Komitet Audytu Rady Nadzorczej Voxel S.A. działał w następującym składzie: Katarzyna Galus – Przewodnicząca Komitetu Audytu, Jakub Kowalik – Członek Komitetu Audytu, Martyna Liszka-Białek – Członek Komitetu Audytu. W związku ze zmianami w składzie Rady Nadzorczej, zmianie uległ również skład Komitetu Audytu – podjęto uchwałę z dnia 9 lipca 2024 roku w przedmiocie uzupełnienia składu Komitetu Audytu, na podstawie której Wojciech Napiórkowski został powołany na członka Komitetu Audytu

10.1.4.2. Alteris

W okresie sprawozdawczym Zarząd 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: Alina Krupa, Martyna Liszka-Białek i Marek Pilch – Kowalczyk. W okresie sprawozdawczym nie było zmian w składzie Rady Nadzorczej Spółki.

10.1.4.3. Voxel Inwestycje

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

10.1.4.4. Exira Gamma Knife

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

10.1.4.5. Scanix

W okresie sprawozdawczym nastąpiła zmiana w składzie Zarządu. W dniu 20 marca 2024 roku uchwałą Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników odwołano Panią Joannę Mazuruk z funkcji Prezesa Zarządu i z dniem 21 marca 2024 roku funkcję Prezesa Zarządu powierzono Panu Jarosławowi Furdal, a funkcję Wiceprezesa Zarządu powierzono Panu Grzegorzowi Rutkowskiemu.

10.1.4.6. Rezonans Powiśle

W okresie sprawozdawczym nie było zmian w składzie Zarządu. Zarząd funkcjonował w składzie: Katarzyna Pluta – Prezes Zarządu, Bogusław Plezia - Członek Zarządu, Krzysztof Stolarz – Członek Zarządu.

10.1.4.7. Serpens

W okresie sprawozdawczym nie było zmian w składzie Zarządu. Zarząd funkcjonował w składzie: Anna Czagan – Prezes Zarządu

11. 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 jednostki dominującej 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	3 930 640	37,43%	6 930 740	51,33%
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU S.A.	1 533 479	14,60%	1 533 479	11,36%
Powszechne Towarzystwo Emerytalne Allianz Polska S.A.	684 633	6,52%	684 633	5,07%
Pozostali	4 353 848	41,45%	4 353 848	32,24%
Razem	10 502 600	100,0%	13 502 700	100,0%

13. Informacje dotyczące stosowania zasad ładu korporacyjnego w Grupie Voxel

Emitent w 2024 roku stosował zbiór zasad określonych w „Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW 2021”. Emitent w swoim oświadczeniu opublikowanym na stronie internetowej, wskazał, których zasad nie przestrzegał wraz z uzasadnieniem

Kraków, 26 sierpnia 2024 roku

Jarosław Furdal
Prezes Zarządu

Grzegorz Rutkowski
Wiceprezes Zarządu



VOXEL S.A.

ul. Ceglana 35
40-514 Katowice

tel: +48 32 606 05 00
fax: +48 32 606 05 19
e-mail: biuro@voxel.pl

VOXel