
GRUPA KAPITAŁOWA



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

ZA OKRES OD 1 STYCZNIA DO 30 CZERWCA 2016 ROKU

Spis treści

1. PODSTAWOWE INFORMACJE O GRUPIE KAPITAŁOWEJ VOXEL	4
1.1. OPIS DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ VOXEL.....	4
1.2. DIAGNOSTYKA OBRAZOWA.....	4
1.2.1. Tomografia komputerowa (Computed Tomography, CT)	4
1.2.2. Rezonans magnetyczny (Magnetic Resonance, MR).....	4
1.2.3. Pozytonowa tomografia emisyjna (Positron Emission Tomography, PET-CT).....	4
1.2.4. Tomografia emisyjna pojedynczego fotonu (Single Photon Emission CT, SPECT).....	5
1.3. PRODUKCJA I SPRZEDAŻ RADIOFARMACEUTYKÓW	5
1.4. TELERADIOLOGIA	5
1.5. BADANIA KLINICZNE.....	5
1.6. EKSPORT WIEDZY	6
1.7. SYSTEMY INFORMATYCZNE DLA SZPITALI I PRACOWNI DIAGNOSTYKI OBRAZOWEJ	6
1.8. DOSTAWA SPRZĘTU MEDYCZNEGO I BUDOWA PRACOWNI DIAGNOSTYCZNYCH POD KLUCZ .	6
1.9. NOWOCZESNA INFRASTRUKTURA SZPITALNA	6
2. OMÓWIENIE PODSTAWOWYCH WIELKOŚCI EKONOMICZNO-FINANSOWYCH UJAWNIONYCH W ŚRÓDROCZNYM SKRÓCONYM SKONSOLIDOWANYM SPRAWOZDANIU FINANSOWYM	7
2.1. DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ EMITENTA DO DNIA PUBLIKACJI RAPORTU OKRESOWEGO	7
2.1.1. Diagnostyka Obrazowa.....	7
2.1.2. Produkcja i Sprzedaż Radiofarmaceutyków	7
2.1.3. Teleradiologia	7
2.1.4. Badania Kliniczne.....	7
2.1.5. Eksport Wiedzy.....	8
2.1.6. Systemy Informatyczne dla Szpitali i Pracowni Diagnostyki Obrazowej	8
2.1.7. Dostawa Sprzętu Medycznego i Budowa Pracowni Diagnostycznych pod klucz	8
2.1.8. Nowoczesna Infrastruktura szpitalna	8
2.2. KOMENTARZ DO OSIĄGNIĘTYCH ŚRÓDROCZNYCH SKONSOLIDOWANYCH (NIEBADANYCH) WYNIKÓW FINANSOWYCH	8
2.2.1. Wybrane Dane Finansowe	8
2.2.2. Podstawowe Wskaźniki Finansowe.....	10
2.2.3. Efektywność Finansowa Segmentów	11
3. SZCZEGÓŁOWE INFORMACJE O ORGANIZACJI GRUPY KAPITAŁOWEJ VOXEL	12
3.1. DANE JEDNOSTKI DOMINUJĄCEJ	12
3.2. DANE JEDNOSTEK ZALEŻNYCH	12
3.3. INFORMACJE O KAPITALE JEDNOSTKI DOMINUJĄCEJ	12
3.4. SKŁAD OSOBOWY I ZMIANY W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM ORGANÓW ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH ORAZ KOMITETÓW W GRUPIE KAPITAŁOWEJ VOXEL S.A.	12
3.4.1. VOXEL	12
3.4.2. Alteris	12
3.4.3. CDO	13
4. STANOWISKO ZARZĄDU EMITENTA, CO DO MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ	13

5. WSKAZANIE AKCJONARIUSZY POSIADAJĄCYCH, CO NAJMNIEJ 5% GŁOSÓW NA WZA EMITENTA ORAZ ZMIAN W STRUKTURZE WŁASNOŚCI ZNACZĄCYCH PAKIETÓW AKCJI	13
6. ZESTAWIENIE STANU POSIADANIA AKCJI EMITENTA PRZEZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE EMITENTA	14
6.1. OSOBY ZARZĄDZAJĄCE.....	14
7. WSKAZANIE POSTĘPOWAŃ SĄDOWYCH, ARBITRAŻOWYCH ORAZ PRZED ORGANAMI ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ O WARTOŚCI SPORU STANOWIĄCEJ, CO NAJMNIEJ 10% KAPITAŁÓW WŁASNYCH EMITENTA.....	14
8. INFORMACJA O TRANSAKCJACH Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE.....	14
9. INFORMACJA O UDZIELENIU PRZEZ EMITENTA LUB PRZEZ JEDNOSTKĘ OD NIEGO ZALEŻNĄ PORĘCZEŃ KREDYTU LUB POŻYCZKI LUB UDZIELENIU GWARANCJI - ŁĄCZNIE JEDNEMU PODMIOTOWI LUB JEDNOSTCE ZALEŻNEJ OD TEGO PODMIOTU, JEŻELI ŁĄCZNA WARTOŚĆ ISTNIEJĄCYCH PORĘCZEŃ LUB GWARANCJI STANOWI RÓWNOWARTOŚĆ, CO NAJMNIEJ 10% KAPITAŁÓW WŁASNYCH EMITENTA.....	14
10. INNE INFORMACJE ISTOTNE DLA OCENY SYTUACJI KADROWEJ, MAJĄTKOWEJ ORAZ FINANSOWEJ EMITENTA	15
10.1. ZMIANY W SKŁADZIE ZARZĄDU EMITENTA	15
10.2. POWOŁANIE RADY NADZORCZEJ EMITENTA NA NOWĄ KADENCJĘ.....	15
10.3. ZMIANY W ORGANACH SPÓŁEK ZALEŻNYCH.....	15
10.4. PROGRAM EMISJI OBLIGACJI.....	15
10.5. EMISJA OBLIGACJI SERII F.....	15
10.6. EMISJA OBLIGACJI SERII G	16
10.7. WYKUP OBLIGACJI SERII D I SERII E.....	16
10.8. ZAWARCIE UMOWY Z MBANKIEM S.A.....	16
10.9. WYPŁATA DYWIDENDY	16
11. WSKAZANIE CZYNNIKÓW, KTÓRE W OCENIE EMITENTA BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE PRZEZ NIEGO WYNIKI W POZOSTAŁYCH MIESIĄCACH ROKU OBROTOWEGO	16
12. INFORMACJE DOTYCZĄCE STOSOWANIA ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO W GRUPIE VOXEL..	17
13. PODSTAWOWE ZAGROŻENIA I CZYNNIKI RYZYKA DOTYCZĄCE POZOSTAŁYCH MIESIĘCY ROKU OBROTOWEGO	17

1. PODSTAWOWE INFORMACJE O GRUPIE KAPITAŁOWEJ VOXEL

Grupa Kapitałowa (dalej: „GK VOXEL”, „Grupa”) VOXEL S.A. na 30 czerwca 2016 r. obejmuje VOXEL S. A. z siedzibą w Krakowie (dalej: „VOXEL”, „Emitent” lub „Spółka”), będącą jednostką dominującą oraz dwie 100% jednostki zależne – „Centrum Diagnostyki Obrazowej Jelenia Góra” Sp. z o.o. z siedzibą w Jeleniej Górze (dalej: „CDO”), oferującą usługi diagnostyki obrazowej na terenie województwa dolnośląskiego oraz Alteris S.A. z siedzibą w Katowicach będącą dostawcą kompleksowych rozwiązań dla medycyny (dalej: „Alteris”).

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

Na dzień 30 czerwca 2016 r. kontrolę nad GK VOXEL sprawował VOXEL International S.a.r.l. z siedzibą w Luksemburgu, który posiadał 49,26 % akcji w kapitale zakładowym oraz 60,54% głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta.

1.1. OPIS DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ VOXEL

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

Działalność GK 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. DIAGNOSTYKA OBRAZOWA

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

1.2.1. Tomografia komputerowa (Computed Tomography, CT)

Tomografia komputerowa jest metodą diagnostyczną wykorzystującą promieniowanie jonizujące. Znajduje zastosowanie przy obrazowaniu wszystkich układów oraz segmentów ciała i jest podstawowym narzędziem diagnostyki obrazowej w medycynie. Ma szczególne zastosowanie w medycynie ratunkowej. GK VOXEL posiada 17 pracowni tomografii komputerowych, gdzie wykonywane jest ok. 5800 badań CT miesięcznie. Badania refundowane są przez Narodowy Fundusz Zdrowia (dalej: „NFZ”), kupowane w ramach umów podwykonawstwa przez szpitale publiczne i niepubliczne podmioty lecznicze – realizujące kontrakty z NFZ oraz przez podmioty świadczące komercyjnie usługi ochrony zdrowia (m.in. Luxmed Sp. z o.o., PZU Pomoc S.A., Centrum Medyczne Enel Med S.A.), a także przez pacjentów indywidualnych.

1.2.2. Rezonans magnetyczny (Magnetic Resonance, MR)

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

GK VOXEL posiada 14 pracowni rezonansu magnetycznego i wykonuje ok. 6200 badań MR miesięcznie. Badania MR refundowane są przez NFZ, kupowane przez podmioty świadczące usługi szpitalne oraz komercyjnie świadczenia medyczne, a także przez pacjentów indywidualnych. Dodatkowo GK VOXEL realizuje badania w ramach 60 prób klinicznych dla sektora farmaceutycznego.

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

PET-CT jest techniką obrazowania opartą o promieniowanie powstałe w anihilacji pozytonów. Jest urządzeniem o wyjątkowo dużej czułości, umożliwiającym wykrywanie bardzo małych ognisk nowotworowych. Pozwala zobaczyć zarówno obraz anatomiczny, jak i czynnościowy danego narządu. Emitent posiada 5 pracowni PET, z czego 4 posiadają kontrakt z NFZ, a jedna jest przygotowana do kontraktowania świadczeń. Emitent wykonuje ok. 540 badań PET-CT miesięcznie. Badania PET-CT refundowane są przez NFZ oraz przez podmioty realizujące Pakiet

Onkologiczny.

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

SPECT jest wykorzystywany do diagnostyki chorób nowotworowych, endokrynologicznych oraz kardiologicznych. Jest to podstawowa metoda w diagnostyce nowotworów. Emitent posiada 2 pracownie SPECT, z czego 1 posiada kontrakt z NFZ, druga natomiast jest w pełni przygotowana formalnie i operacyjnie do zawarcia kontraktu z NFZ. Emitent wykonuje ok. 70 badań miesięcznie.

1.3. PRODUKCJA I SPRZEDAŻ RADIOFARMACEUTYKÓW

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

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

Posiadanie zakładu produkcji radiofarmaceutyków, w ramach podmiotu leczniczego, daje Emitentowi istotne przewagi konkurencyjne. Emitent przestał być biernym odbiorcą oferty rynkowej, ale współkształtuje rynek. Obecnie na polskim rynku najczęściej stosowanym radiofarmaceutykiem jest FDG (ok. 95%) oraz cholina (2-3%). Badania z użyciem FDG oraz choliny w pracowniach PET-CT Emitenta zapewniają pokrycie kosztów takiego zakładu, a sprzedaż rynkowa radiofarmaceutyków prowadzona jest z nadwyżek produkcyjnych. Emitent w krótkim czasie (w porównaniu z konkurencją) może uruchomić produkcję innych radiofarmaceutyków, jeśli pojawią się możliwości korzystnego wykonywania badań z ich użyciem. Dotyczy to zarówno zmian w finansowanej przez NFZ palecie wskazań, jak i możliwości bardzo dochodowych badań farmaceutycznych.

Ponadto Emitent staje się atrakcyjnym partnerem dla dużych podmiotów, które mogą mu zlecać wytwarzanie kontraktowe radiofarmaceutyków, których dalszą dystrybucją zajmują się same. Przykładem może być rosnący w Europie Zachodniej rynek dla radiofarmaceutyków stosowanych w diagnostyce chorób neurodegeneracyjnych. Emitent prowadzi obecnie prace przygotowawcze do rozpoczęcia produkcji jednego z 3 aktualnie zarejestrowanych na świecie radiofarmaceutyków do wczesnego wykrywania choroby Alzheimera, tj. flutemetamol (nazwa handlowa Vizamyl) na licencji GEHC. W ocenie Zarządu proces wdrożenia oraz rejestracji wspomnianego radioznacznika potrwa ok. 1,5 roku, a rozpoczęcie sprzedaży może nastąpić w Q4 2017.

1.4. TELERADIOLOGIA

Teleradiologia jest usługą polegającą na wykorzystaniu kompetencji specjalistów radiologów przy udziale odpowiednich systemów IT do interpretacji badań radiologicznych akwirowanych niezależnie od miejsca pracy lekarza opisującego. Rosnąca świadomość, co do efektywności terapeutycznej oraz ekonomicznej stosowania diagnostyki obrazowej przekłada się na rosnącą ilość oraz jakość sprzętu diagnostycznego. To z kolei oznacza większy wolumen badań, ale także większą ilość informacji do zinterpretowania w danym badaniu.

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

Emitent był pionierem usług teleradiologicznych w Polsce, a obecnie jest największym operatorem w tym zakresie, wykonującym do 14 000 interpretacji miesięcznie.

1.5. BADANIA KLINICZNE

GK VOXEL wykonując bardzo dużą ilość badań diagnostycznych w sieci swoich pracowni jest również cenionym partnerem firm farmaceutycznych w zakresie badań klinicznych leków. Wieloletnia współpraca z licznymi przedsiębiorstwami farmaceutycznymi pozwoliła wypracować Emitentowi odpowiednie procedury, w szczególności w zakresie elastycznego i sprawnego formalizowania współpracy oraz obsługi dokumentacyjnej badań klinicznych. Badania tego typu są finansowane bezpośrednio z budżetów firm zlecających badania (tzw. sponsorów) i zapewniają Emitentowi osiągnięcie wysokiej rentowności.

1.6. EKSPORT WIEDZY

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

Usługi przedstawione w pkt 1.7 – 1.9 poniżej realizowane są przez spółkę zależną Emitenta, tj. Alteris – producenta i dostawcę kompleksowych rozwiązań dla medycyny z ponad 10-cio letnim doświadczeniem na polskim rynku. Spółka ta ściśle współpracuje z Emitentem (zachowując warunki rynkowe), przez co ma możliwość testowania nowoczesnych rozwiązań przed wprowadzeniem ich na rynek, natomiast Emitent korzystając z zasobów Alteris w sposób ciągły optymalizuje zarządzanie strukturą informatyczną, osiągając tym samym znaczące oszczędności finansowe. Z drugiej strony Alteris umacnia swoją pozycję niezależnego dostawcy kompleksowych rozwiązań, poczynając od systemów IT - po specjalistyczne prace budowlane pracowni diagnostycznych w kraju i za granicą.

1.7. SYSTEMY INFORMATYCZNE DLA SZPITALI I PRACOWNI DIAGNOSTYKI OBRAZOWEJ

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

Uzupełnieniem kompleksowego oprogramowania dla placówek diagnostyki obrazowej są specjalistyczna przeglądarka obrazów, system postprocessingowy i baza wiedzy radiologicznej. Spółka oferuje Klientom stałe wsparcie serwisowe, zarówno zdalnie – poprzez *help desk* działający w trybie 24h/7d oraz inżynierów serwisowych działających w terenie. Wykorzystując swoje autorskie rozwiązania, Alteris stworzył również nowoczesny i bezpieczny system do obsługi teleradiologii, z którego korzysta 5 dużych sieci opisujących zdalnie setki tysięcy badań rocznie. Potwierdzeniem szybko rosnącej pozycji rynkowej Alterisa w tym segmencie jest fakt, że już około 200 pracowni należących do prywatnych sieci diagnostycznych oraz szpitali publicznych pracuje na jego systemach.

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

1.8. DOSTAWA SPRZĘTU MEDYCZNEGO I BUDOWA PRACOWNI DIAGNOSTYCZNYCH POD KLUCZ

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

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

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

1.9. NOWOCZESNA INFRASTRUKTURA SZPITALNA

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

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

w ordynacji i podawaniu leków.

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

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

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

2.1. DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ EMITENTA DO DNIA PUBLIKACJI RAPORTU OKRESOWEGO

Pierwsze półrocze 2016 przyniosło kontynuację realizacji długoterminowej strategii GK VOXEL, tj. świadczenia usług medycznych w obszarze specjalistycznej diagnostyki obrazowej dla jak największej grupy pacjentów (VOXEL, CDO) oraz dostarczania wysokiej jakości kompleksowych usług dla sektora medycznego (Alteris). Poniżej przedstawiono najbardziej istotne zdarzenia gospodarcze w poszczególnych segmentach działalności GK VOXEL. Zaznaczamy jednocześnie, że większość wskazanych zdarzeń gospodarczych nie wymagała raportowania bieżącego z uwagi na ich jednostkową wartość poniżej 10% kapitałów własnych Emitenta (wielkość ta w całym okresie sprawozdawczym przekraczała 10 mln złotych).

2.1.1. Diagnostyka Obrazowa

GK VOXEL w H1 2016 wykonała ponad 103.000 Badań diagnostycznych (MR, CT, PET-CT, SPECT, RTG, USG).

Spółki z GK VOXEL podpisały aneksy do dotychczasowych umów z NFZ w zakresie finansowania świadczeń z zakresu ambulatoryjnej opieki specjalistycznej w rodzaju MR, CT oraz w zakresie świadczeń odrębnie kontraktowanych – PET i SPECT. Wartość świadczeń wykonanych w okresie 1 stycznia – 30 czerwca 2016 r. wyniosła 26 593 tys. i była o 3 768 tys. wyższa od analogicznego okresu 2015 roku.

Emitent wygrał postępowanie przetargowe i zawarł 25 czerwca 2015 r. umowę dzierżawy nr 54/D/2015 z Samodzielnym Publicznym Zakładem Opieki Zdrowotnej Opolskie Centrum Onkologii im. prof. Tadeusza Koszarowskiego w Opolu (jako Wydzierżawiającym) nieruchomości gruntowej o łącznej powierzchni 250 m² na okres do dnia 30.06.2025 r. W trzecim kwartale br. w budowanym budynku uruchomiona zostanie szósta pracownia PET-CT VOXEL. Województwo opolskie jest jedynym w kraju, gdzie pacjenci nie mają dostępu do pracowni PET. Było to kluczowe kryterium przy podejmowaniu decyzji o uczestnictwie we wspomnianym postępowaniu przetargowym.

2.1.2. Produkcja i Sprzedaż Radiofarmaceutyków

Emitent kontynuował dostawę FDG do pracowni PET-CT (głównie przyszpitalnych, przy dużych ośrodkach onkologicznych) w ramach umów podpisanych po wygranych postępowaniach przetargowych w 2014 r.

W H1 2016 Emitent dostarczał FDG do 8 odbiorców zewnętrznych (7 krajowych, 1 zagranicznego), dywersyfikując swoją sprzedaż zewnętrzną (5 odbiorców miało ok. 20% udział w całkowitej sprzedaży radiofarmaceutyków Emitenta, dwóch ok. 40% oraz jeden odbiorca ok. 40%).

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

Emitent, w pracowni w Krakowie rozszerzył spektrum wykonywanych badań o unikatowe w skali kraju badania znakowania leukocytów w badaniach stanów zapalnych.

2.1.3. Teleradiologia

Emitent wykonał w H1 2016 ponad 80.000 interpretacji w ramach usług teleradiologicznych.

2.1.4. Badania Kliniczne

Emitent utrzymał wysoką liczbę badań w programach farmaceutycznych oraz zawarł kolejne, nowe umowy na najtrudniejszym rynku warszawskim, włączając w to najbardziej zyskowne programy neurologiczne. Wyraźnie wzrosła liczba umów na badania farmaceutyczne w zakresie medycyny nuklearnej z wykorzystaniem metody PET-CT szczególnie w psychogeriatric, w badaniach na potrzeby monitorowania działania leków w terapii choroby Alzheimera.

Emitent zawarł umowy w zakresie nowych, także korzystnych cenowo programów farmaceutycznych wykonywanych w pracowniach PET-CT w onkologii. W części z nich poza obrazowaniem jest odpowiedzialny m.in. za przygotowanie, podanie i utylizację leczniczego radioizotopu.

W okresie sprawozdawczym nastąpił dalszy rozwój badań funkcjonalnych w MR w Krakowie z zespołem psychologów i kognitywistów.

Emitent, we współpracy z firmą Novartis zainicjował rozmowy z Polskim Lekarskim Towarzystwem Radiologicznym w sprawie opracowania krajowego protokołu MR dla chorych ze stwardnieniem rozsianym. Stworzyło to szansę na badanie populacji ok. 46 tysięcy chorych rocznie z wykorzystaniem sekwencji objętościowej 3DT1. Emitent jest w trakcie finalizowania rozmów na temat scentralizowania w jego ośrodku prac nad kalkulacją zaniku mózgu u takich pacjentów nie tylko z Polski, ale także krajów Europy Środkowo-Wschodniej.

Emitent utrzymał wiodącą pozycję w zaawansowanych badaniach obrazowych w zakresie neuroradiologii oraz relacjach ze środowiskiem neurologicznym i neurochirurgicznym zarówno na Śląsku, jak i w Małopolsce, co w ocenie Zarządu ułatwi planowane wdrożenie produkcji nowego radioznacznika wykorzystywanego w chorobie Alzheimera.

2.1.5. Eksport Wiedzy

Emitent zawarł umowę z firmą Comecer (www.comecer.it) na konsultacje w zakresie projektowania zakładu produkcji radiofarmaceutyków oraz ośrodka diagnostycznego dla ParsIsotope, Co. (wiodący producent radiofarmaceutyków w Iranie, www.parsisotope.com). Ponadto, Emitent uczestniczy w projekcie budowy zakładu radiofarmaceutyków w parku technologicznym Life Sciences (www.lifesciencespark.com) w San Gwann na Malcie, realizowanego przez Roots Integrated Services (www.rootsis.com) dla spółki Malta Enterprise (www.maltaenterprise.com).

2.1.6. Systemy Informatyczne dla Szpitali i Pracowni Diagnostyki Obrazowej

W dniu 30 czerwca Alteris podpisał umowę z jednym z największych, wiodących, dostawców usług opieki medycznej w Polsce. Zakres umowy obejmuje przystosowanie aktualnie oferowanego systemu RIS, opracowanie dodatkowych, unikalnych funkcjonalności, dostawę sprzętu komputerowego oraz wdrożenie i szkolenia. Umowa realizowana będzie w okresie wykraczającym poza rok 2016.

2.1.7. Dostawa Sprzętu Medycznego i Budowa Pracowni Diagnostycznych pod klucz

Alteris w sprawozdawczym okresie zrealizował 6 projektów wyposażenia pracowni diagnostycznych obejmujących dostawę urządzeń do diagnostyki obrazowej oraz usługi w zakresie cyfryzacji urządzeń diagnostycznych, oraz dostawę oprogramowania RIS/PACS. Wartości zrealizowanych projektów zawierały się w przedziale od 0,3 mln do 3,6 mln zł. Największe wartościowo projekty to kompleksowa dostawa sprzętu medycznego dla Szpitala Miejskiego w Sosnowcu (na kwotę 3,6 mln zł), dostawa rezonansu magnetycznego do MR Diagnostic w Iławie oraz dostawa systemu RIS/PACS i klatki Faradaya dla NZOZ Skanmex Diagnostyka.

Przychody z tego obszaru działalności wyniosły 8,7 mln zł.

2.1.8. Nowoczesna Infrastruktura szpitalna

We współpracy z WDI Wise Dvice SP. z o.o. Alteris opracował system telehistopatologii „OmniVidi”. System ten w oparciu o specjalnie opracowane oprogramowanie i hybrydowy, zdalnie sterowany mikroskop może w znaczący sposób przyczynić się do zlikwidowania ograniczeń i problemów występujących w szpitalnej diagnostyce nowotworowej. Pierwsze wdrożenia systemu planowane są w miesiącu wrześniu bieżącego roku.

2.2. KOMENTARZ DO OSIĄGNIĘTYCH ŚRÓDROCZNYCH SKONSOLIDOWANYCH (NIEBADANYCH) WYNIKÓW FINANSOWYCH

2.2.1. Wybrane Dane Finansowe

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

<i>Całkowite dochody (w tys. PLN)</i>	<i>1H2016</i>	<i>1H2015</i>	<i>zmiana% 1H16/1H15</i>	<i>2015</i>
Przychody ze sprzedaży	59 486	56 547	5,2%	132 048
Zysk brutto na sprzedaży	16 898	15 575	8,5%	35 975
Zysk operacyjny EBIT	6 835	9 290	-26,4%	20 352
EBITDA	13 062	16 036	-18,5%	33 515
Zysk przed opodatkowaniem	5 656	7 751	-27,0%	17 760
Zysk netto	4 433	6 405	-30,8%	14 336
<i>Aktywa (w tys. PLN)</i>	<i>1H2016</i>	<i>1H2015</i>	<i>zmiana% 1H16/1H15</i>	<i>2015</i>
Aktywa razem	209 199	205 718	1,7%	212 150
Aktywa trwałe	165 696	165 199	0,3%	166 411
Rzeczowe aktywa trwałe	116 994	118 056	-0,9%	118 632
Wartości niematerialne i prawne	46 302	47 143	-1,8%	46 607
Aktywa obrotowe	43 502	40 520	7,4%	45 739
Zapasy	3 935	5 283	-25,5%	3 849
Należności krótkoterminowe	28 557	26 105	9,4%	28 404
Środki pieniężne	3 499	1 171	198,8%	5 281
<i>Pasywa (w tys. PLN)</i>	<i>1H2016</i>	<i>1H2015</i>	<i>zmiana% 1H16/1H15</i>	<i>2015</i>
Kapitały własne i zobowiązania	209 199	205 718	1,7%	212 150
Kapitały własne	109 806	103 976	5,6%	111 149
Zobowiązania razem	99 393	101 742	-2,3%	101 000
Zobowiązania długoterminowe	35 952	60 897	-41,0%	37 515
-w tym długoterminowe kredyty bankowe oraz dłużne papiery wartościowe	5 617	31 788	-82,3%	7 361
Zobowiązania krótkoterminowe	63 441	40 845	55,3%	63 485
-w tym krótkoterminowe kredyty bankowe oraz dłużne papiery wartościowe	31 655	15 788	100,5%	33 495
Zobowiązania handlowe i pozostałe	27 675	20 081	37,8%	24 934
<i>Przepływy pieniężne (w tys. PLN)</i>	<i>1H2016</i>	<i>1H2015</i>	<i>zmiana% 1H16/1H15</i>	<i>2015</i>
Przepływy netto z działalności operacyjnej	5 547	13 470	-58,8%	33 851
Przepływy netto z działalności inwestycyjnej	-2 197	-1 831	20,0%	-6 737
Przepływy netto z działalności finansowej	-5 133	-11 003	-53,4%	-22 410
Przepływy pieniężne netto	-1 783	636	-380,3%	4 704

W ocenie Zarządu Emitenta wyniki finansowe osiągnięte przez Grupę Kapitałową w H1 2016 r. należy uznać za satysfakcjonujące. Przychody ze sprzedaży w porównaniu z H1 2015 wzrosły o 2 938,8 tys. zł, co daje 5,2% wzrost. Należy podkreślić, że najwyższy wzrost osiągnęła jednostka dominująca (VOXEL). Wzrost jest wynikiem konsekwentnego zwiększania skali działalności poprzez zwiększanie ilości i rodzajów przeprowadzanych badań. Spółka Alteris zanotowała spadek przychodów, co jest rezultatem sezonowości osiąganych przychodów. Znacząca większość przychodów jest odnotowywana w drugim półroczu roku kalendarzowego.

W porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego GK VOXEL odnotowała 8,5% wzrost zysku brutto na sprzedaży. Zysk ten osiągnął poziom 16,9 mln zł. Grupa wypracowała zysk operacyjny w wysokości 6,8 mln zł (nominalny spadek o 2,5 mln zł w porównaniu do H1 2015), co oznacza wygenerowanie EBITDA na poziomie około 13,1 mln zł.

Spadek zysku operacyjnego oraz EBITDA w porównaniu do H1 2015 jest spowodowany głównie wzrostem kosztów ogólnego zarządu Emitenta (H1 2016/2015 wzrost nominalny o około 1,7 mln zł) oraz spadkiem pozostałych przychodów operacyjnych (H1 2016/2015 spadek nominalny o ponad 1,7 mln zł). Zmiany te wynikają ze zdarzeń o charakterze jednorazowym.

Zysk przed opodatkowaniem wyniósł ponad 5,6 mln zł, natomiast zysk netto ponad 4,4 mln zł.

Jeżeli chodzi o wielkości bilansowe to w okresie sprawozdawczym nastąpiło zmniejszenie zobowiązań długoterminowych o 24,9 mln zł w porównaniu do H1 2015 r. Poziom zadłużenia krótkoterminowego wzrósł o 22,6 mln zł w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego, co jest spowodowane terminami zapadalności obligacji serii D oraz E, które przypadły na lipiec 2016 r.

Oceniając stan posiadanych środków pieniężnych oraz wielkość przewidywanych wpływów i wydatków, Zarząd Emitenta uważa, że środki te pozwolą spółkom z Grupy na sfinansowanie wydatków zarówno inwestycyjnych, jak też operacyjnych, bez narażenia Grupy Kapitałowej na zachwianie płynności finansowej.

2.2.2. Podstawowe Wskaźniki Finansowe

W poniższej tabeli przedstawiono podstawowe wskaźniki finansowe odzwierciedlające sytuację finansową w GK VOXEL w H1 2016, prezentując jednocześnie ich wielkości w analogicznym okresie poprzedniego roku.

Wskaźniki rentowności:		06.2016	06.2015
Rentowność operacyjna	zysk operacyjny / przychody ze sprzedaży	11,5%	16,4%
Rentowność EBITDA	EBITDA / przychody ze sprzedaży	22,0%	28,4%
Rentowność netto	zysk netto / przychody ze sprzedaży	7,5%	11,3%
Rentowność aktywów (ROA)	zysk netto / aktywa razem	2,1%	3,1%
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	zysk netto / kapitały własne	4,0%	6,2%
Wskaźniki płynności:			
Płynność ogólna	aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe	0,69	0,99
Płynność szybka	(aktywa obrotowe – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe	0,62	0,86
Wskaźniki zadłużenia:			
Pokrycie majątku trwałego kapitałem wł.	kapitał własny / majątek trwały	0,66	0,63
Zadłużenie ogółem	zobowiązania ogółem / aktywa razem	0,48	0,49
Zadłużenie długoterminowe	zobowiązania długoterminowe / pasywa razem	0,17	0,30
Zadłużenie krótkoterminowe	zobowiązania krótkoterminowe / pasywa razem	0,30	0,20
Zobowiązania do kapitału własnego	zobowiązania razem / kapitał własny	0,91	0,98
Wskaźniki rynkowe:			
EPS	zysk netto/ średnia ważona liczba akcji w okresie	0,42	0,61
BVPS	kapitał własny / średnia ważona liczba akcji na koniec okresu	10,45	9,90

W okresie sprawozdawczym wskaźniki rentowności nieznacznie spadły, co wynika ze spadku zysku operacyjnego, EBITDA i zysku netto. Jak już wspomniano wpływ na obniżenie ich poziomów miał wzrost kosztów zarządu Emitenta oraz spadek poziomu pozostałych przychodów operacyjnych, co wiąże się ze zdarzeniami o charakterze jednorazowym.

Celem Zarządu jest długoterminowe utrzymanie rentowności GK VOXEL na poziomie zbliżonym do osiągniętego w 2015 roku.

Wskaźniki płynności i zadłużenia uległy nieznacznemu pogorszeniu, co jest wynikiem wspomnianej zmiany w ujęciu obligacji serii D oraz E. Jak wspomniano, w ocenie Zarządu są to poziomy bezpieczne z punktu widzenia płynności, nie mniej jednak biorąc pod uwagę standardy rynkowe Zarząd będzie dążył do dalszej poprawy wspomnianych wskaźników.

Wskaźnik rynkowy EPS, poprzez obniżenie zysku netto, zmalał do poziomu 0,42.

Natomiast wskaźnik BVPS wzrósł do poziomu 10,45 ze względu na wzrost kapitałów własnych, co jest konsekwencją wysokiego zysku netto (14,3 mln zł) wypracowanego w 2015 roku.

2.2.3. Efektywność Finansowa Segmentów

Dla celów zarządczych Grupa została podzielona na poniżej wykazane segmenty w oparciu o wytwarzane produkty i świadczone usługi.

Usługi medyczne

Segment obejmujący podstawową działalność gospodarczą VOXEL i CDO, tj. świadczenie usług wysokospecjalistycznej diagnostyki obrazowej, usług teleradiologicznych, badań klinicznych.

Produkcja radiofarmaceutyków

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

Produkty informatyczne, wyposażenie pracowni oraz nowoczesna infrastruktura szpitalna

Segment obejmujący działalność Alteris w zakresie trzech głównych linii produktowych:

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

Pozostałe segmenty

Segment obejmujący eksport wiedzy w zakresie medycyny nuklearnej realizowany przez VOXEL oraz wysokomarżowa sprzedaż implantów dedykowanych do schorzeń kręgosłupa realizowana poza podstawową działalnością Alteris.

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

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

Działalność kontynuowana

okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku (niebadane)	Usługi medyczne	Produkcja radiofarmaceutyków	Informatyczne	Pozostałe	Wyłączenia	Działalność ogółem
Przychody						
Sprzedaż między segmentami	677,5	2 189,5	751,5		(3 618,5)	0,0
Sprzedaży na rzecz odbiorców zewnętrznych	41 334,0	1 037,8	16 938,4	175,6	0,0	59 485,8
Przychody segmentu ogółem	42 011,5	3 227,3	17 689,9	175,6	(3 618,5)	59 485,8
Wyniki						
Zysk/ (strata) segmentu	11 568,2	(424,5)	5 588,8	165,0	0,0	16 897,5

- Przychody z tytułu transakcji pomiędzy segmentami są eliminowane.
- Zysk segmentu nie uwzględnia kosztów ogólnego zarządu (9 811,0 tys. PLN), pozostałych przychodów operacyjnych (1 289,8 tys. PLN), pozostałych kosztów operacyjnych (430,1 tys. PLN), przychodów finansowych (366,4 tys. PLN) i kosztów finansowych (1 545,1 tys. PLN).

3. Spółka nie monitoruje aktywów i zobowiązań segmentów ponieważ aktywa i zobowiązania są zarządzane na poziomie Spółki.

3. SZCZEGÓŁOWE INFORMACJE O ORGANIZACJI GRUPY KAPITAŁOWEJ VOXEL

3.1. DANE JEDNOSTKI DOMINUJĄCEJ

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

3.2. DANE JEDNOSTEK ZALEŻNYCH

Alteris S.A. z siedzibą w Katowicach przy ul. Ceglanej 35, 40-514 Katowice, zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców prowadzonym przez Sąd Rejonowy Katowice-Wschód w Katowicach Wydział VIII Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS: 0000391749, NIP: 6312421111, REGON: 278261920. Kapitał zakładowy 1.050.000 zł, opłacony w całości.

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

3.3. INFORMACJE O KAPITALE JEDNOSTKI DOMINUJĄCEJ

Kapitał zakładowy VOXEL wg stanu na 30.06.2016r. wynosił 10 502 600 zł i dzielił się na 10.502.600 szt. akcji serii A, B, C, D1, D2, D3, E, F, G, I, J, K, L. W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły zmiany wysokości tego kapitału.

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

3.4.1. VOXEL

W okresie sprawozdawczym obejmującym okres od dnia 1 stycznia do 31 marca 2016 roku Zarząd Emitenta funkcjonował w składzie: Jacek Liszka – Prezes Zarządu, Dariusz Pietras – Wiceprezes Zarządu. W dniu 31 marca Rada Nadzorcza Emitenta podjęła decyzję o odwołaniu ze składu Zarządu Pana Jacka Liszki oraz Pana Dariusza Pietrasa. W tym samym dniu Rada Nadzorcza podjęła uchwałę o delegowaniu Przewodniczącego Rady Nadzorczej Pana Marka Warzecha do czasowego wykonywania w pełnym zakresie czynności Prezesa Zarządu Spółki oraz Członka Rady Nadzorczej Pana Wojciecha Włodarczyka do czasowego wykonywania w pełnym zakresie czynności Wiceprezesa Zarządu Spółki w okresie od dnia 31 marca 2016 r. do dnia 30 czerwca 2016 r.

W okresie sprawozdawczym Rada Nadzorcza Emitenta działała do 23 czerwca 2016 roku w następującym składzie: Marek Warzecha – Przewodniczący Rady Nadzorczej, Wojciech Włodarczyk – Członek Rady Nadzorczej, Agnieszka Kamińska – Członek Rady Nadzorczej, Wojciech Wrona – Członek Rady Nadzorczej oraz Tomasz Lalik – Członek Rady Nadzorczej.

Na Walnym Zgromadzeniu Emitenta odbywającym się w dniu 23 czerwca 2016 roku została powołana na nową pięcioletnią kadencję Rada Nadzorcza w następującym składzie: Jakub Kowalik, Magdalena Pietras, Martyna Liszka, Jerzy Woźniak oraz Radosław Rejman (członek Rady Nadzorczej wybrany w drodze głosowania odrębnymi grupami). Ponadto Walne Zgromadzenie oddelegowało Pana Radosława Rejmana do stałego indywidualnego wykonywania czynności nadzorczych. Rada Nadzorcza wybrana na nową kadencję powołała w dniu 24 czerwca 2016 roku Zarząd Emitenta. W skład Zarządu wszedł Pan Krzysztof Fajak, któremu powierzona została funkcja Prezesa Zarządu oraz Pan Grzegorz Rutkowski, który pełni funkcję Wiceprezesa Zarządu.

3.4.2. Alteris

W okresie sprawozdawczym Zarząd funkcjonował w następującym składzie: Marcin Krzemiński – Prezes Zarządu oraz Grzegorz Rutkowski – Wiceprezes Zarządu. W dniu 24 czerwca 2016 roku Pan Grzegorz Rutkowski złożył rezygnację z pełnienia funkcji Wiceprezesa Zarządu spółki. Zarząd spółki w osobie Pana Marcina Krzemińskiego w tym samym dniu udzielił Panu Grzegorzowi Rutkowskiemu prokury samoistnej.

Rada Nadzorcza spółki Alteris w okresie obejmującym okres od dnia 1 stycznia do dnia 1 kwietnia 2016 roku działała w następującym składzie: Jacek Liszka – Przewodniczący Rady Nadzorczej, Dariusz Pietras – członek Rady Nadzorczej oraz Marek Warzecha – członek Rady Nadzorczej. Walne Zgromadzenie spółki Alteris w dniu 1 kwietnia 2016 roku odwołało ze składu Rady Nadzorczej Panów Jacka Liszkę oraz Dariusza Pietrasa. Skład Rady Nadzorczej został w tym

samym dniu uzupełniony o osoby Pana Adama Jankowskiego i Wojciecha Włodarczyka.

W dniu 24 czerwca 2016 roku Walne Zgromadzenie spółki Alteris odwołało wszystkich członków Rady Nadzorczej tj. Pana Marka Warzechę, Pana Wojciecha Włodarczyka i Pana Adama Jankowskiego, a w ich miejsce zostali powołani nowi członkowie Rady Nadzorczej – Pani Magdalena Pietras, Pani Martyna Liszka i Pan Marek Pilch – Kowalczyk.

3.4.3. CDO

W okresie sprawozdawczym Zarząd funkcjonował w następującym składzie: Krzysztof Fajak – Prezes Zarządu, Jacek Liszka – Członek Zarządu oraz Dariusz Pietras – Członek Zarządu. W dniu 19 maja 2016 roku odbyło się Zwyczajne Zgromadzenie Wspólników spółki CDO, z dniem odbycia tego Zgromadzenia wygasły mandaty członków Zarządu. Zgromadzenie Wspólników postanowiło, iż Zarząd spółki CDO nowej kadencji będzie jednoosobowy i powołało do Zarządu Pana Krzysztofa Fajaka, który pełni obecnie funkcję Prezesa Zarządu.

W GK VOXEL nie zostały wyodrębnione komitety. Zgodnie z postanowieniami Statutu Emitenta, Rada Nadzorcza wybiera ze swego składu komitet audytu, przy czym w przypadku, gdy Rada Nadzorcza składa się z nie więcej niż 5 członków, zadania komitetu audytu wykonuje Rada Nadzorcza.

4. STANOWISKO ZARZĄDU EMITENTA, CO DO MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ

Grupa VOXEL nie dokonała wcześniejszych publikacji prognozy wyników.

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 przedstawiała się jak w poniższej tabeli.

Akcjonariusz	Ilość akcji	% akcji w kapitale zakładowym	Ilość głosów	% głosów na Walnym Zgromadzeniu
Voxel International S.a.r.l. z siedzibą w Luksemburgu	5 173 856	49,26%	8 173 956	60,54%
Porozumienie Akcjonariuszy: First Private Equity Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych, AKTIVIST Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, PZU Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych BIS 1, PZU Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Medyczny, PZU Fundusz Inwestycyjny Otwarty Parasolowy Subfundusz PZU Energia Medycyna Ekologia, Allianz Polska Otwarty Fundusz Emerytalny, Allianz Polska Dobrowolny Fundusz Emerytalny	3 024 686	28,80%	3 024 686	22,40%
Pozostali	2 304 058	21,94%	2 304 058	17,06%
Razem	10 502 600	100,00%	13 502 700	100,00%

W dniu 17 maja 2016 roku Emitent otrzymał zawiadomienie o zawarciu porozumienia przez akcjonariuszy Emitenta w sprawie zgodnego głosowania na Walnych Zgromadzeniach Voxel oraz prowadzenia trwałej polityki wobec Voxel a także o przekroczeniu łącznie przez Członków Porozumienia progu 20% ogólnej liczby głosów w Voxel. Pełna treść zawiadomienia została przekazana przez Emitenta w raporcie bieżącym nr 28/2016 z dnia 18 maja 2016 roku.

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

6.1. OSOBY ZARZĄDZAJĄCE

Stan posiadania akcji Emitenta przez osoby zarządzające przedstawia poniższa tabela.

Lp.	Zarząd *	Ilość akcji na 30 czerwca 2016 r.	Ilość akcji na dzień przekazania sprawozdania finansowego za 1 półrocze 2016*
1.	Krzysztof Fujak	-----	-----
2.	Grzegorz Rutkowski	-----	-----

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

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

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

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

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

W dniu 19.02.2016 Emitent wraz Alteris podpisał z bankiem mBANK S.A. umowę o linię wieloproduktową dla grupy podmiotów powiązanych Umbrella wieloproduktowa na łączną kwotę 13.500.000 zł z podziałem sumy na dostępną dla Alteris, w ramach, której odpowiednio Alteris poddał się egzekucji w trybie art. 777 do kwoty 4.800.000 zł, natomiast VOXEL do kwoty 16.200.000 zł.

Wierzytelności z Obligacji serii F wyemitowane przez Emitenta w dniu 17 czerwca 2016 roku zostały zabezpieczone poprzez poręczenie udzielone przez CDO do kwoty 15.000.000 zł (piętnaście milionów złotych). Poręczenie udzielone zostało w ramach trójstronnej umowy poręczenia, zawartej pomiędzy CDO, Emitentem i Administratorem Zabezpieczeń. W celu zabezpieczenia wierzytelności Obligatariuszy wynikających z opisanego wyżej poręczenia w dniu 17 czerwca 2016 r. CDO złożyło oświadczenie o poddaniu się egzekucji w trybie art. 777 kpc do kwoty 15.000.000 zł (piętnaście milionów złotych) i wystawiło 3 (trzy) weksle własne in blanco wraz z deklaracją wekslową pozwalającą na wypełnienie weksli na łączną kwotę do 15.000.000 zł (piętnaście milionów złotych). Oświadczenie i weksle wraz z deklaracją wekslową zostały wydane Administratorowi Zabezpieczeń tj. Kancelarii Prawnej Chabasiewicz, Kowalska i Partnerzy Radcowie Prawni z siedzibą w Krakowie.

Wierzytelności z Obligacji serii G wyemitowane przez Emitenta w dniu 8 lipca 2016 roku zostały zabezpieczone poprzez poręczenie udzielone przez Alteris do kwoty 15.000.000 zł (piętnaście milionów złotych). Poręczenie udzielone zostało w ramach trójstronnej umowy poręczenia, zawartej w dniu 8 lipca 2016 r. pomiędzy Alteris S.A., Emitentem i Administratorem Zabezpieczeń. W celu zabezpieczenia wierzytelności Obligatariuszy wynikających z opisanego wyżej poręczenia w dniu 8 lipca 2016 r. Alteris złożyła oświadczenie o poddaniu się egzekucji w trybie art. 777 kpc do kwoty 15.000.000 zł (piętnaście milionów złotych) i wystawiła 3 (trzy) weksle własne in blanco wraz z deklaracją wekslową pozwalającą na wypełnienie weksli na łączną kwotę do 15.000.000 zł (piętnaście milionów złotych). Oświadczenie i weksle wraz z deklaracją wekslową zostały wydane Administratorowi Zabezpieczeń tj. Kancelarii Prawnej Chabasiewicz, Kowalska i Partnerzy Radcowie Prawni z siedzibą w Krakowie.

10. INNE INFORMACJE ISTOTNE DLA OCENY SYTUACJI KADROWEJ, MAJĄTKOWEJ ORAZ FINANSOWEJ EMITENTA

10.1. ZMIANY W SKŁADZIE ZARZĄDU EMITENTA

W dniu 31 marca 2016 roku Rada Nadzorcza Emitenta podjęła decyzję o odwołaniu ze składu Zarządu Pana Jacka Liszki oraz Pana Dariusza Pietrasa. W tym samym dniu Rada Nadzorcza podjęła uchwałę o delegowaniu Przewodniczącego Rady Nadzorczej Pana Marka Warzechy do czasowego wykonywania w pełnym zakresie czynności Prezesa Zarządu Spółki oraz Członka Rady Nadzorczej Pana Wojciecha Włodarczyka do czasowego wykonywania w pełnym zakresie czynności Wiceprezesa Zarządu Spółki w okresie od dnia 31 marca 2016 r. do dnia 30 czerwca 2016 r. Rada Nadzorcza Emitenta powołana na nową kadencję przez Walne Zgromadzenie w dniu 23 czerwca 2016 roku, powołała nowych członków Zarządu. W skład 2-osobowego Zarządu wszedł Pan Krzysztof Fajak, jako Prezes Zarządu oraz Pan Grzegorz Rutkowski, jako Wiceprezes Zarządu. Członkowie Zarządu zostali powołani na wspólną czteroletnią kadencję.

10.2. POWOŁANIE RADY NADZORCZEJ EMITENTA NA NOWĄ KADENCJĘ

W dniu 23 czerwca 2016 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Emitenta powołało członków Rady Nadzorczej na nową kadencję w składzie: Jakub Kowalik, Magdalena Pietras, Martyna Liszka, Jerzy Woźniak oraz Radosław Rejman (członek Rady Nadzorczej wybrany w drodze głosowania odrębnymi grupami). Ponadto Walne Zgromadzenie oddelegowało Pana Radosława Rejmana do stałego indywidualnego wykonywania czynności nadzorczych.

10.3. ZMIANY W ORGANACH SPÓŁEK ZALEŻNYCH

W dniu 24 czerwca 2016 roku Pan Grzegorz Rutkowski złożył rezygnację z pełnienia funkcji Wiceprezesa Zarządu spółki Alteris. Aktualnie Zarząd spółki jest jednoosobowy. W skład Zarządu wchodzi Pan Marcin Krzemiński pełniący funkcję Prezesa Zarządu. Zarząd spółki udzielił Panu Grzegorzowi Rutkowskiemu prokury samoistnej.

W dniu 1 kwietnia 2016 roku Walne Zgromadzenie spółki Alteris odwołało ze składu Rady Nadzorczej Pana Jacka Liszkę oraz Pana Dariusza Pietrasa. Skład Rady Nadzorczej został w tym samym dniu uzupełniony o osoby Pana Adama Jankowskiego i Wojciecha Włodarczyka.

W dniu 24 czerwca 2016 roku Walne Zgromadzenie spółki Alteris odwołało wszystkich członków Rady Nadzorczej tj. Pana Marka Warzechę, Pana Wojciecha Włodarczyka i Pana Adama Jankowskiego, a w ich miejsce zostali powołani nowi członkowie Rady Nadzorczej – Pani Magdalena Pietras, Pani Martyna Liszka i Pan Marek Pilch – Kowalczyk.

W dniu 19 maja 2016 roku odbyło się Zwyczajne Zgromadzenie Wspólników spółki CDO, z dniem odbycia tego Zgromadzenia wygasły mandaty dotychczasowych członków Zarządu. Zgromadzenie Wspólników postanowiło, iż Zarząd spółki CDO nowej kadencji będzie jednoosobowy i powołało do Zarządu Pana Krzysztofa Fajaka, który pełni obecnie funkcję Prezesa Zarządu.

10.4. PROGRAM EMISJI OBLIGACJI

Zarząd Emitenta na mocy uchwały nr 01/06/2016 z dnia 17 czerwca 2016 roku uchwalił Program Emisji Obligacji. Program Emisji przewidywał, że spółka może wyemitować nie więcej niż 20.000 (dwadzieścia tysięcy) Obligacji o łącznej wartości nominalnej nie wyższej niż 20.000.000 zł (dwadzieścia milionów złotych) i wartości nominalnej jednej 1.000 (jeden tysiąc) złotych (raport bieżący nr 31/2016 z dnia 17 czerwca 2016 r.).

Spółka w ramach Programu Emisji wyemitowała dwie serie obligacji na okaziciela. Szczegóły opisane w punktach 10.5 i 10.6.

10.5. EMISJA OBLIGACJI SERII F

Zarząd Emitenta na mocy uchwały nr 02/06/2016 z dnia 17 czerwca 2016 roku wyemitował 10.000 (dziesięć tysięcy) sztuk obligacji zwykłych na okaziciela serii F, o wartości nominalnej 1.000 (jeden tysiąc) złotych każda i o łącznej wartości nominalnej nie wyższej niż 10.000.000 zł (dziesięć milionów złotych). Celem emisji Obligacji serii F było sfinansowanie wykupu obligacji serii E, wyemitowanych na podstawie uchwały Zarządu Emitenta nr 01/06/2014 z dnia 23 czerwca 2014 r. w sprawie emisji obligacji serii E. Emitent wykupi Obligacje w terminie 12 miesięcy od Daty Przydziału Obligacji. Datą Wykupu będzie 1 lipca 2017 r. Obligacje zostały wyemitowane, jako zabezpieczone w rozumieniu przepisów ustawy o obligacjach. Emisja obligacji serii F doszła do skutku. W dniu 1 lipca 2016 roku Emitent dokonał przydziału 10.000 sztuk obligacji serii F. Zarząd Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. na mocy uchwały nr 487/16 z dnia 21 lipca 2016 roku postanowił zarejestrować w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych 10.000 obligacji na okaziciela serii F pod warunkiem ich wprowadzenia do alternatywnego systemu obrotu. W dniu 19 sierpnia 2016 roku Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. uchwałą nr 856/2016 wprowadził obligacje na okaziciela serii F do alternatywnego systemu obrotu, a następnie w dniu 25 sierpnia 2016 roku uchwałą nr 886/2016 wyznaczył pierwszy dzień notowania w alternatywnym systemie obrotu na 30 sierpnia 2016 roku.

10.6. EMISJA OBLIGACJI SERII G

Zarząd Emitenta na mocy uchwały nr 02/07/2016 z dnia 8 lipca 2016 roku wyemitował 10.000 (dziesięć tysięcy) sztuk obligacji zwykłych na okaziciela serii G, o wartości nominalnej 1.000 zł (jeden tysiąc złotych) każda i o łącznej wartości nominalnej nie wyższej niż 10.000.000 zł (dziesięć milionów złotych). Celem emisji Obligacji serii G było sfinansowanie wykupu obligacji serii D, wyemitowanych na podstawie uchwały Zarządu Emitenta nr 02/07/2013 z dnia 2 lipca 2013 r. w sprawie emisji obligacji serii D. Emitent wykupił Obligacje w terminie 24 miesięcy od Daty Przydziału Obligacji. Datą Wykupu będzie 25 lipca 2018 r. Obligacje zostały wyemitowane, jako zabezpieczone w rozumieniu przepisów ustawy o obligacjach. Emisja obligacji serii G doszła do skutku. W dniu 25 lipca 2016 roku Emitent dokonał przydziału 10.000 sztuk obligacji serii G. Zarząd Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. na mocy uchwały nr 556/16 z dnia 18 sierpnia 2016 roku postanowił zarejestrować w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych 10.000 obligacji na okaziciela serii G pod warunkiem ich wprowadzenia do alternatywnego systemu obrotu.

10.7. WYKUP OBLIGACJI SERII D I SERII E

W dniu 11 lipca 2016 roku Emitent wykupił obligacje serii E w ilości 10.000 sztuk o łącznej wartości nominalnej 10.000.000,00 zł (dziesięć milionów złotych).

W dniu 1 sierpnia 2016 roku Emitent wykupił obligacje serii D w ilości 12.000 sztuk o łącznej wartości nominalnej 12.000.000,00 zł (dwanaście milionów złotych).

Obligacje z chwilą wykupu zostały umorzone.

10.8. ZAWARCIE UMOWY Z MBANKIEM S.A.

W dniu 19 lutego 2016 roku Emitent wraz ze spółką od niego zależną tj. Alteris zawarli umowę kredytu (Umowa o linię wieloproduktową dla grupy podmiotów powiązanych „Umbrella wieloproduktowa” nr 11/011/16/Z/UX („Umowa”) z bankiem mBank S.A. z siedzibą w Warszawie. Przedmiotem Umowy jest udzielenie przez Bank kredytu w ramach Linii wieloproduktowej zgodnie z warunkami Umowy wynoszącej 13.500.000 zł (trzynaście milionów pięćset tysięcy złotych). Kwoty z Kredytu przeznaczone są na finansowanie bieżącej działalności gospodarczej. Kredytobiorcy zobowiązani są spłacić Kredyt do dnia 17 lutego 2017 roku. Oprocentowanie kredytu jest zmienne, stanowiące sumę stawki WIBOR oraz marży Banku.

10.9. WYPŁATA DYWIDENDY

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Emitenta w dniu 23 czerwca 2016 roku podjęło uchwałę o wypłacie dywidendy z zysku netto za rok 2015 w łącznej wysokości 5.776.430,00 zł (pięć milionów siedemset siedemdziesiąt sześć tysięcy czterysta trzydzieści złotych), która została przeznaczona do podziału między wszystkich akcjonariuszy Spółki, w kwocie 0,55 zł (zero złotych i pięćdziesiąt pięć groszy) na jedną akcję Spółki. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Emitenta określiło dzień dywidendy na dzień 19 września 2016 roku, a termin wypłaty dywidendy na dzień 4 października 2016 roku.

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 GK VOXEL w 2016 r. zaliczyć należy:

w zakresie przychodów ze sprzedaży:

- a) zawarte aneksy do umów z NFZ zwiększające kontrakty VOXEL oraz CDO na H1 2016 r. o 9% w porównaniu do H1 2015 r. (21 488 tys. zł vs. 19 790 tys. zł) oraz oczekiwania istotnego zwiększenia na H2 2016,
- b) oczekiwany wzrost przychodów VOXEL i CDO z tytułu świadczeń przewyższających wartości pierwotnych umów z NFZ (badania wykonywane ponad limit),
- c) presja cenowa w segmencie radiofarmaceutyków,
- d) dalszy rozwój projektów dot. doradztwa w zakresie medycyny nuklearnej,
- e) pozyskanie przez Alteris istotnych klientów zewnętrznych (sieci diagnostyki obrazowej) na systemy informatyczne do zarządzania pracownikami
- f) wprowadzenie przez Alteris rozwiązań sprzętowo-informatycznych, których zadaniem jest poprawa jakości, szybkości i bezpieczeństwa diagnostyki onkologicznej,

w zakresie kosztów operacyjnych:

- a) oczekuje się dalszej, jednak nie tak znacznej jak w 2015 r., obniżki kosztów operacyjnych oraz kosztów

ogólnego zarządu,

- b) stabilizacja kosztów serwisu i napraw urządzeń diagnostycznych w wyniku zawarcia kompleksowej umowy serwisowej zawartej z GE Medical Systems Polska Sp. z o.o. na okres 5 lat i obejmującej urządzenia diagnostyczne GK VOXEL (szczegóły w raporcie bieżącym nr 8/2016 z 17 marca br.),

w zakresie kosztów finansowych:

- a) refinansowanie obligacji serii D i E obligacjami serii F i G, co przełożyło się na zwiększenie marż odsetkowych (było odpowiednio WIBOR 6M+5% oraz WIBOR 6M+4,5%, jest odpowiednio WIBOR 6M+5% oraz WIBOR 6M+5%),
- b) pozyskanie finansowania dla VOXEL oraz Alteris w ramach umowy kredytowej (linia wieloproduktowa w mBank S.A.) z oprocentowaniem na poziomie WIBOR 1M+1,8 %, poprzedni kredyt (w Millennium Bank S.A.) oprocentowany był na poziomie WIBOR 1M + 1,55%,

w zakresie wydatków inwestycyjnych:

- a) realizacja prac budowlanych dotyczących pracowni PET-CT w Opolu oraz pracowni MR, CT i PET-CT w Jeleniej Górze.

12. INFORMACJE DOTYCZĄCE STOSOWANIA ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO W GRUPIE VOXEL

Emitent w 2016 roku stosuje 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> W 1 półroczu 2016 roku Emitent stosował wszystkie obligatoryjne zasady ładu korporacyjnego określone w Oświadczeniu Emitenta w zakresie stosowania Dobrych Praktyk.

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

Ryzyko realizacji strategii

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

Ryzyko współpracy z Narodowym Funduszem Zdrowia

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

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

Ryzykiem o konsekwencjach długoterminowych jest ewentualna zmiana zasad finansowania publicznej opieki zdrowotnej, będąca następstwem decyzji politycznych Rządu. Niezależnie od tego, że dotychczasowe zasady nie ulegną zmianie do połowy 2017 r., 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 VOXEL i możliwości rozwoju w przyszłości.

Ryzyko błędu lekarskiego

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

GK Emitenta wprowadziła odpowiednie procedury realizacji badań, niemniej jednak nie eliminuje to całkowicie ryzyka wystąpienia wspomnianych zdarzeń. Emitent oraz CDO posiadają obowiązkowe ubezpieczenie OC podmiotu leczniczego z sumą ubezpieczenia 350 tys. Euro oraz posiadają polisy dobrowolne ubezpieczenia OC podmiotów leczniczych dla klienta korporacyjnego z sumą gwarancyjną 500 tys. Euro.

Ryzyko utraty kluczowych menedżerów

Sukces rynkowy Grupa Kapitałowa VOXEL jest w bardzo dużym stopniu determinowany wiedzą oraz zaangażowaniem kluczowych menedżerów, zarówno w odniesieniu do bieżącej działalności operacyjnej, jak też przy realizacji strategicznych celów Grupy Kapitałowej. Aktualni Członkowie Zarządu Emitenta są odpowiedzialni za wyznaczanie kierunków rozwoju GK VOXEL. Posiadają oni wieloletnie doświadczenie we współpracy z GK VOXEL i znają specyfikę działalności Spółki. Ich uzupełniające się kompetencje oraz doświadczenie na rynku usług medycznych ma istotne znaczenie dla działalności Grupy Kapitałowej. Nie eliminuje to jednak ryzyka utraty kluczowych menedżerów z powodów zdarzeń losowych, co mogłoby mieć istotny, negatywny wpływ na działalność Grupy Kapitałowej, szczególnie w średnim i długim terminie.

Ryzyko związane z możliwością pojawienia się negatywnego PR/IR

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

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

Kraków, 31 sierpnia 2016 roku

.....
Krzysztof Fajak
Prezes Zarządu

.....
Grzegorz Rutkowski
Wiceprezes Zarządu