
GRUPA KAPITAŁOWA



**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU
Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ VOXEL**

ZA OKRES OD 1 STYCZNIA DO 31 GRUDNIA 2015 ROKU

1. PODSTAWOWE INFORMACJE O GRUPIE KAPITAŁOWEJ VOXEL

Grupa Kapitałowa (dalej: „GK”, „Grupa”) VOXEL S.A. na 31 grudnia 2015 r. obejmuje VOXEL S. A. (dalej: „VOXEL”, „Emitent” lub „Spółka”), będącą jednostką dominującą oraz dwie 100% jednostki zależne – „Centrum Diagnostyki Obrazowej Jelenia Góra” Sp. z o.o. (dalej: „CDO”), oferującą usługi diagnostyki obrazowej na terenie województwa dolnośląskiego oraz Alteris S.A., będącą dostawcą kompleksowych rozwiązań dla medycyny (dalej: „Alteris”).

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

Na dzień 31 grudnia 2015 r. kontrolę nad GK VOXEL sprawował VOXEL International S.a.r.l. z siedzibą w Luksemburgu, który posiadał 49,26 % akcji oraz 60,54% głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta.

1.1. OPIS DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ VOXEL

GK VOXEL działa na rynku usług medycznych od 2005 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 Emitenta obejmuje kilka segmentów usług wydzielonych dla potrzeb zarządczych oraz sprawozdawczych. Poniżej przedstawiono obszary działalności w celu szczegółowego scharakteryzowania specyfiki świadczonych usług. Zaznaczamy jednocześnie, że nie wszystkie opisane poniżej segmenty działalności są na dzień raportu okresowego segmentami sprawozdawczymi. Staną się nimi w sytuacji rozwoju do skali uzasadniającej ich uznanie za samodzielne linie biznesowe¹.

1.2. DIAGNOSTYKA OBRAZOWA

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

a. Tomografia komputerowa (Computed Tomography, CT)

Tomografia komputerowa jest metodą diagnostyczną wykorzystującą promieniowanie jonizujące. Znajduje zastosowanie przy obrazowaniu wszystkich układów oraz segmentów ciała i jest podstawowym narzędziem diagnostyki obrazowej w medycynie. Ma szczególne zastosowanie w medycynie ratunkowej. GK VOXEL posiada 17 pracowni tomografii komputerowych, gdzie wykonywane jest ok. 4.800 badań CT miesięcznie. Badania refundowane są przez Narodowy Fundusz Zdrowia (dalej: „NFZ”), kupowane w ramach umów podwykonawstwa przez szpitale publiczne i niepubliczne zakłady opieki zdrowotnej – 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.

b. Rezonans magnetyczny (Magnetic Resonance, MR)

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

¹ Kryteria wyodrębniania segmentów sprawozdawczych w GK Emitenta przedstawiono szczegółowo w Śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r.

GK VOXEL posiada 16 pracowni rezonansu magnetycznego i wykonuje ok. 5.300 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.

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

PET-CT jest techniką obrazowania opartą o promieniowanie powstałe w anihilacji pozytonów. Jest urządzeniem o wyjątkowo dużej czułości, umożliwiającym wykrywanie bardzo małych ognisk nowotworowych. Pozwala zobaczyć zarówno obraz anatomiczny, jak i czynnościowy danego narządu. Emitent posiada 5 pracowni PET, z czego 4 posiadają kontrakt z NFZ, a jedna jest przygotowana do kontraktowania świadczeń w 2016 r. Emitent wykonuje ok. 470 badań PET-CT miesięcznie. Badania PET-CT refundowane są przez NFZ oraz przez podmioty realizujące Pakiet Onkologiczny.

d. Tomografia emisyjna pojedynczego fotonu (Single Photone Emmsision 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.

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 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 15.000 interpretacji miesięcznie.

1.5 BADANIA KLINICZNE

GK Emitenta, wykonując bardzo dużą ilość badań diagnostycznych w sieci swoich pracowni jest cenionym partnerem firm farmaceutycznych w zakresie badań klinicznych leków. Wieloletnia współpraca z licznymi przedsiębiorstwami farmaceutycznymi pozwoliła wypracować Emitentowi odpowiednie procedury, w szczególności w zakresie obsługi dokumentacyjnej badań klinicznych. Badania tego typu są finansowane bezpośrednio z budżetów firm zalecających 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 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, począwszy 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

Rok 2015 przyniósł 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 2015 wykonała ponad 192.000 badań diagnostycznych (MR, CT, PET-CT, SPECT, RTG), co oznacza ok. 11% wzrost wobec ubiegłego roku.

Spółki z GK Emitenta 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. Wartość świadczeń wykonanych w okresie 1 stycznia – 31 grudnia 2015 r. wyniosła 47.696.199 zł i była o 4.779.296 zł wyższa od analogicznej wielkości poprzedniego roku.

Emitent w lipcu 2015 r. przedłużył o 5 lat umowę najmu dla pomieszczeń Pracowni MR w Zabrze, w której zarejestrowana jest jedna z większych pracowni GK VOXEL w Polsce. Pracownia ta realizuje kontrakt z NFZ w rodzaju ambulatoryjna opieka specjalistyczna w zakresie badania rezonansu magnetycznego.

Realizując strategię konsekwentnego zwiększenia udziału przychodów od podmiotów prywatnych Emitent w marcu 2015 r. podpisał z Luxmed Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie aneks do umowy z lutego 2014 r. przedłużający o 2 lata współpracę w zakresie realizacji badań MR oraz CT w lokalizacjach, gdzie Luxmed nie posiada własnych pracowni diagnostycznych.

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 drugim kwartale br. w budowanym budynku uruchomiona zostanie szósta pracownia PET 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 ośrodków onkologicznych) w ramach umów podpisanych po wygranych postępowaniach przetargowych w 2014 r. Emitent zawarł umowy z Starmedica Sp. z o. o. oraz Newmedical Sp. z o. o. na dostawę FDG do 2 pracowni PET.

W 2015 Emitent dostarczał FDG do 10 odbiorców zewnętrznych (9 krajowych, 1 zagranicznego), skutecznie dywersyfikując swoją sprzedaż zewnętrzną (5 odbiorców miało ok. 10% udział w całkowitej sprzedaży radiofarmaceutyków Emitenta, jeden ok. 15% oraz jeden odbiorca ok. 20%).

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

Emitent, po uzyskaniu stosownych pozwoleń, o czym informowano w komunikacie bieżącym nr 5/2015 z 12 marca

2015 r. rozpoczął wykorzystywanie radioznacznika 11C-cholina do badań specyficznych dla raka prostaty.

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

2.1.3. Teleradiologia

Emitent wykonał w 2015 ponad 168 000 interpretacji w ramach usług teleradiologicznych, opisując co najmniej 12 000 badań każdego miesiąca.

Rok 2015 potwierdził stale rosnące zapotrzebowanie na usługi teleradiologiczne w Polsce. Wzrost rdn zarówno ilości badań jak też osiągniętych przychodów wyniósł ponad 10%. Nastąpił istotny wzrost udziału w przychodach badań o charakterze „pilne” – opisywanych ze wskazań życiowych, co wynika z rosnących braków kadrowych w sektorze publicznej służby zdrowia, co się przekłada trudnością obstawy dyżurów lekarskich przez klientów Emitenta. W związku ze wspomnianą sytuacją Emitent zmodyfikował cennik usług zwiększając udział opłat ryczałtowych za utrzymanie systemu w gotowości / dostępności usług.

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 – PET-CT w psychogeriatric, tj. w badaniach na potrzeby monitorowania działania leków w chorobie Alzheimera.

Emitent zawarł umowy w zakresie nowych, bardzo korzystnych cenowo programów farmaceutycznych w PET-CT w onkologii, w których – poza obrazowaniem – jest odpowiedzialny za przygotowanie, podanie i użycie leczniczego radioizotopu. W okresie sprawozdawczym nastąpił dalszy rozwój badań funkcjonalnych w MR w Krakowie z zespołem psychologów.

Emitent, we współpracy z firmą Novartis zainicjował rozmowy z Polskim Towarzystwem Radiologicznym w sprawie ustalenia protokołu MR dla chorych ze stwardnieniem rozsianym, co stwarza szansę na badanie 46 tysięcy pacjentów 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 z całej Europy Środkowo-Wschodniej.

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

2.1.5. Eksport Wiedzy

Emitent zawarł umowę z firmą Commerc (www.commerc.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).

Nawiązana współpraca przebiega pomyślnie i w Q4 2015 pierwsze, znaczące przychody z tytułu eksportu wiedzy.

2.1.6. Systemy Informatyczne dla Szpitali i Pracowni Diagnostyki Obrazowej

Przychody z tytułu nowych wdrożeń oraz umów serwisowych systemów informatycznych (łącznie ok. 11,4 mln zł) wzrosły o 60% w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego. W czerwcu Alteris zakończył rozbudowę

szpitalnego systemu informatycznego w ZOZ Szpital Powiatowy w Sochaczewie, a przychód z tego tytułu wyniósł prawie 1mln zł. Ponadto, w roku 2015 dokonano kilkunastu wdrożeń systemów dla pracowni diagnostyki obrazowej (RIS, PACS, Osirix, itd.) na kwoty od kilku do kilkuset tysięcy złotych.

Oprogramowanie oferowane przez Alteris jest systematycznie modernizowane i wzbogacane o nowe funkcjonalności, co – w ocenie Zarządu spółki – ma przyczynić się do dynamicznej poprawy wyników tego kluczowego dla spółki segmentu. W roku 2016 przewiduje się również wprowadzenie nowych rozwiązań informatycznych wspomagających systemy przesyłu i archiwizacji obrazów i danych medycznych.

2.1.7. Dostawa Sprzętu Medycznego i Budowa Pracowni Diagnostycznych pod klucz

Alteris zrealizował 7 projektów wyposażenia pracowni diagnostycznych obejmujące dostawy tomografów komputerowych i rezonansów magnetycznych. Wartości projektów zawierały się w przedziale od ok. 1,2 mln zł do ok. 4,4 mln zł. Największe wartościowo projekty, to wyposażenie pracowni rezonansu magnetycznego w Szpitalu Wojewódzkim w Tarnowie (na kwotę 3,2 mln zł), pracowni tomografii komputerowej w Szpitalu Wojewódzkim w Lesznie (na kwotę 3,4 mln zł), pracowni rezonansu magnetycznego w Szpitalu w Jarosławiu (na kwotę 3,3 mln zł), pracowni tomografii komputerowej w Szpitalu Rejonowym w Nowojaworowsku/Ukraina (na kwotę 2,6 mln zł) oraz pracowni tomografii komputerowej w Szpitalu Wojewódzkim w Kaliszu (na kwotę 4,4 mln zł).

Przychody z tego obszaru działalności wyniosły ponad 25 mln zł i były wyższe niż w roku 2014 o ponad 30%.

2.1.8. Nowoczesna Infrastruktura szpitalna

W ramach projektu modernizacji i rozbudowy struktury teleinformatycznej w Szpitalu Powiatowym w Ostrowii Mazowieckiej, Alteris wdrożył system zarządzania obrotem farmaceutykami – Unit Dose. Przychód spółki wyniósł ponad 1 mln zł.

Dodatkowo wdrożono 3 inne projekty dostaw zautomatyzowanych robotów aptecznych, a docelowy potencjał na kolejne lata przewiduje się na 5 – 10 wdrożeń rocznie.

Obecnie Alteris prowadzi analizy i badania nad innymi rozwiązaniami informatycznymi i urządzeniami usprawniającymi zarządzanie szpitalami, które będą stopniowo wprowadzane do oferty od roku 2016.

2.2. KOMENTARZ DO OSIĄGNIĘTYCH ROCZNYCH SKONSOLIDOWANYCH WYNIKÓW FINANSOWYCH ORAZ ZDARZENIA ISTOTNIE WPŁYWAJĄCE NA DZIAŁALNOŚĆ GK VOXEL DO DNIA ZATWIERDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

2.2.1. Wybrane Dane Finansowe

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

<i>Całkowite dochody (w tys. PLN)</i>	<i>2015</i>	<i>2014</i>	<i>zmiana% 2015/14</i>
Przychody ze sprzedaży	132 048	102 948	28,3%
Zysk brutto na sprzedaży	35 975	19 633	83,2%
Zysk operacyjny EBIT	20 352	963	2013,4%
EBITDA	33 515	13 940	140,4%
Zysk przed opodatkowaniem	17 760	-3 744	374,4%
Zysk netto	14 336	-4 533	216,3%

Aktywa (w tys. PLN)	2015	2014	zmiana% 2015/14
Aktywa razem	212 150	214 588	-1,1%
Aktywa trwałe	166 411	172 028	-3,3%
Rzeczowe aktywa trwałe	118 632	124 065	-4,4%
Wartości niematerialne i prawne	7 185	8 541	-15,9%
Aktywa obrotowe	45 739	42 560	7,5%
Zapasy	3 849	3 760	2,4%
Należności krótkoterminowe	28 404	32 814	-13,4%
Środki pieniężne	5 281	535	887,1%
Pasywa (w tys. PLN)	2015	2014	zmiana% 2015/14
Kapitały własne i zobowiązania	212 150	214 588	-1,1%
Kapitały własne	111 149	97 571	13,9%
Zobowiązania razem	101 000	117 017	-13,7%
Zobowiązania długoterminowe	37 515	65 151	-42,4%
- w tym długoterminowe kredyty bankowe oraz dłużne papiery wartościowe	7 361	13 537	-45,6%
Zobowiązania krótkoterminowe	63 485	51 867	22,4%
- w tym krótkoterminowe kredyty bankowe oraz dłużne papiery wartościowe	33 495	21 106	58,7%
Zobowiązania handlowe	24 934	26 673	-6,5%
Przepływy pieniężne (w tys. PLN)	2015	2014	zmiana% 2015/14
Przepływy netto z działalności operacyjnej	33 851	20 875	62,2%
Przepływy netto z działalności inwestycyjnej	-6 737	-14 767	-54,4%
Przepływy netto z działalności finansowej	-22 410	-5 983	274,6%
Przepływy pieniężne netto	4 704	125	3663,2%

W ocenie Zarządu Emitenta wyniki finansowe osiągnięte przez Grupę Kapitałową w 2015 r. należy uznać za bardzo satysfakcjonujące, zarówno u ujęciu nominalnym, jak też w odniesieniu do wyników uzyskanych w 2014 r.

Przychody ze sprzedaży wzrosły o 29 100 tys. zł, co daje ponad 28% wzrost rdr. Należy podkreślić, że wzrost w tym zakresie osiągnęły wszystkie podmioty z Grupy Kapitałowej (VOXEL 16%, CDO 8%, Alteris 53%), jak też kluczowe segmenty biznesowe. Jest to wynikiem konsekwentnego zwiększania skali działalności przez rozszerzanie sieci pracowni diagnostycznych, zwiększania ilości i rodzajów przeprowadzanych badań, a także realizacji nowych, powtarzalnych kontraktów przez Alteris.

Niezależnie od wzrostu nominalnej wartości kontraktów z NFZ, w okresie sprawozdawczym wzrósł udział przychodów z kontraktów komercyjnych w przychodach całkowitych realizowanych przez GK VOXEL. Udział kontraktów NFZ w całkowitych przychodach spadł z 35,8% w 2014 r. do 31,7% w 2015 r.

W porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego GK VOXEL odnotowała 83,2% wzrost zysku brutto na sprzedaży. Wypracowała jednocześnie najwyższy historycznie zysk operacyjny w wysokości ok. 20,4 mln zł (nominalny wzrost o ok. 19,4 mln zł w porównaniu do 2014 r.), co oznacza wygenerowanie w 2015 r. EBITDA na poziomie ponad 33,5 mln zł.

Tak znaczący wzrost zysku operacyjnego jest konsekwencją z jednej strony znacznego wpływu dźwigni operacyjnej, z drugiej natomiast przeprowadzonej restrukturyzacji kosztów.

Ponieważ GK VOXEL konsekwentnie obniża zadłużenie odsetkowe oraz jego cenę, koszty finansowe w okresie sprawozdawczym spadły o ponad 35%.

Zysk przed opodatkowaniem wyniósł ponad 17,7 mln zł, natomiast zysk netto ponad 14,3 mln zł.

Jeżeli chodzi o wielkości bilansowe to w okresie sprawozdawczym nastąpiło zmniejszenie zobowiązań długoterminowych o 27,8 mln zł w porównaniu do 2014 r. Poziom zadłużenia krótkoterminowego wzrósł o ok. 11,8 mln zł w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego, co częściowo jest spowodowane terminami zapadalności obligacji serii D oraz E, które przypadają przed upływem roku (lipiec 2016 r.) od ostatniego dnia bilansowego. GK VOXEL utrzymuje dość wysoki poziom zobowiązań krótkoterminowych w odniesieniu do aktywów krótkoterminowych, co jest konsekwencją przyjętej przez Alteris polityki znacznego finansowania się kredytem kupieckim u wybranych dostawców.

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. Na dzień publikacji raportu okresowego GK VOXEL posiada niewykorzystaną kwotę bankowych linii kredytowych w wysokości ok. 6,5 mln zł.

2.2.2. Podstawowe Wskaźniki Finansowe

W poniższej tabeli przedstawiono podstawowe wskaźniki finansowe odzwierciedlające sytuację finansową w GK VOXEL w 2015, prezentując jednocześnie ich wielkości za/w analogicznym okresie poprzedniego roku.

<i>Wskaźniki rentowności:</i>		2015	2014
Rentowność operacyjna	zysk operacyjny / przychody ze sprzedaży	15,4%	0,9%
Rentowność EBITDA	EBITDA / przychody ze sprzedaży	25,4%	13,5%
Rentowność netto	zysk netto / przychody ze sprzedaży	10,9%	-4,4%
ROA	zysk netto / aktywa razem	6,8%	-2,1%
ROE	zysk netto / kapitały własne	12,9%	-4,6%
<i>Wskaźniki płynności:</i>			
Płynność I	aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe	0,72	0,82
Płynność II	(aktywa obrotowe – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe	0,66	0,75
<i>Wskaźniki zadłużenia:</i>			
Pokrycie majątku trwałego kapitałem wł.	kapitał własny / majątek trwały	0,67	0,57
Zadłużenie ogółem	zobowiązania ogółem / aktywa razem	0,48	0,55
Zadłużenie długoterminowe	zobowiązania długoterminowe / pasywa razem	0,18	0,30
Zadłużenie krótkoterminowe	zobowiązania krótkoterminowe / pasywa razem	0,30	0,24
Zobowiązania do kapitału własnego	zobowiązania razem / kapitał własny	0,91	1,20

Wskaźniki rynkowe:			
EPS	zysk netto / średnia ważona liczba akcji w okresie	1,37	-0,43
BVPS	kapitał własny / średnia ważona liczba akcji na koniec okresu	10,58	9,29

W okresie sprawozdawczym wszystkie wskaźniki rentowności istotnie wzrosły do poziomów, które w ocenie Zarządu należy uznać za satysfakcjonujące. Podstawowymi czynnikami powodującymi tak znaczną poprawę rentowności są: rosnące przychody przy dużym udziale kosztów stałych, przeprowadzona restrukturyzacja kosztów operacyjnych i administracyjnych (oznaczająca też brak wydatków nadzwyczajnych i rezerw) oraz staranny dobór projektów pod kątem ich dochodowości. Celem Zarządu jest długoterminowe utrzymanie rentowności GK Emitenta 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.

Wskaźniki rynkowe (EPS, BVPS), dzięki osiągnięciu wysokiego zysku netto przy niezmienionej liczbie wyemitowanych akcji znacznie wzrosły.

2.2.3. Efektywność Finansowa Segmentów

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

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 poza podstawową działalność Alteris (wysokomarżową sprzedaż implantów dedykowanych do schorzeń kręgosłupa).

Żaden z segmentów operacyjnych Grupy nie został połączony z innym segmentem w celu stworzenia segmentów sprawozdawczych. Zarząd monitoruje oddzielnie wyniki operacyjne segmentów w celu podejmowania decyzji dotyczących alokacji zasobów, oceny skutków tej alokacji oraz wyników działalności. Podstawą oceny wyników działalności jest zysk lub strata na działalności operacyjnej, które w pewnym zakresie, jak wyjaśniono w tabeli poniżej, są mierzone inaczej niż zysk lub strata na działalności operacyjnej w skonsolidowanym sprawozdaniu

finansowym. Finansowanie Grupy (łącznie z kosztami i przychodami finansowymi) oraz podatek dochodowy są monitorowane na poziomie Grupy i nie ma miejsca ich alokacja do segmentów.

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

Rok zakończony 31 grudnia 2015 (w tys. zł)	<i>Usługi medyczne</i>	<i>Produkcja radiofarmaceutyków</i>	<i>Produkty informatyczne</i>	<i>Pozostałe</i>	<i>Wyłączenia</i>	<i>Razem</i>
Przychody						
Przychody ze sprzedaży pomiędzy segmentami	996,3	5 203,9	951,0	-	(7 151,2)	-
Przychody ze sprzedaży od odbiorców zewnętrznych	78 470,4	2 782,6	49 304,9	1 489,9	-	132 047,8
Przychody segmentu ogółem	79 466,7	7 986,5	50 255,9	1 489,9	(7 151,2)	132 047,8
Zysk segmentu	22 925,9	(742,4)	12 851,9	939,7	-	35 975,1

1. Przychody z tytułu transakcji pomiędzy segmentami są eliminowane przy konsolidacji.
2. Zysk segmentu nie uwzględnia kosztów sprzedaży (1 434,2 tys. zł), kosztów ogólnego zarządu (17 035,7 tys. zł), pozostałych przychodów operacyjnych (4 128,2 tys. zł), pozostałych kosztów operacyjnych (1 281,6 tys. zł), przychodów finansowych (857,1 tys. zł) i kosztów finansowych (3 448,9 tys. zł).
3. Grupa nie monitoruje aktywów i zobowiązań segmentów, ponieważ aktywa i zobowiązania są zarządzane na poziomie Grupy.

2.2.4. Informacja o rynkach zbytu

Poniższa tabela przedstawia szczegółowo podział przychodów pod kątem geograficznym, w podziale na segmenty.

(w tys. zł)

	<i>rok zakończony 31 grudnia 2015</i>	<i>rok zakończony 31 grudnia 2014 (przekształcone)</i>
Polska	131 063,8	101 381,4
- usługi medyczne	77 168,0	67 003,2
- produkcja radiofarmaceutyków	2 570,9	3 603,7
- produkty informatyczne i wyposażenie pracowni	50 255,9	29 034,3
- pozostałe	1 068,9	1 740,2
Zagranica, w tym:	984,0	1 566,2
- usługi medyczne	351,4	267,9
- produkcja radiofarmaceutyków	211,7	8,6
- produkty informatyczne i wyposażenie pracowni	-	1 289,7
- pozostałe	420,9	-
Razem	132 047,8	102 947,6

Powyzsza informacja o przychodach oparta jest na danych o siedzibach klientów.

2.2.5. Informacja o przychodach od pojedynczego odbiorcy przekraczających 10% ogółu przychodu

(w tys. zł)

	<i>rok zakończony 31 grudnia 2015</i>	<i>rok zakończony 31 grudnia 2014</i>
Usługi medyczne		
Narodowy Fundusz Zdrowia	41 829,0	36 899,2

Udział NFZ w całkowitych przychodach GK Voxel wyniósł w 2015 r. ok 32% wobec 36% w 2014 r. GK Emitenta współpracuje z ponad 200 aktywnymi odbiorcami, co oznacza znaczną dywersyfikację portfela klientów.

2.2.6. Charakterystyka struktury aktywów i pasywów skonsolidowanego bilansu

Na przełomie okresów sprawozdawczych, struktura bilansowa GK VOXEL nie podlegała istotnym zmianom. Aktywa trwałe nadal miały największy udział w strukturze aktywów (wg stanu na koniec 2015 r. było to 78,44% aktywów; rok wcześniej – 80,17%), co związane jest ze specyfiką prowadzonej działalności przez Spółki z Grupy.

Po stronie pasywów, kapitał własny Grupy stanowił 66,79% sumy bilansowej, zobowiązania długoterminowe 17,68%, natomiast zobowiązania krótkoterminowe 29,92%.

Stosunek aktywów obrotowych do zobowiązań krótkoterminowych poprawił się - wg stanu na koniec 2015 roku wyniósł 0,72 przy wskaźniku 0,82 na koniec 2014 r. co jest konsekwencją przede wszystkim przesunięcia zobowiązań z tytułu obligacji serii D oraz E z zobowiązań długo- do krótkoterminowych. Biorąc pod uwagę generowane wyniki finansowe oraz dostęp do finansowania dłużnego Zarząd Emitenta ocenia, że nie występuje zagrożenie utraty płynności finansowej GK VOXEL.

3. SZCZEGÓLNE 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, 2 100 000 akcji po 0,50 zł., opłacony w całości.

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

3.3 INFORMACJE O KAPITALE JEDNOSTKI DOMINUJĄCEJ

Kapitał zakładowy VOXEL wg stanu na 31 grudnia 2015 r. wynosi 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

3.4.1 Voxel

W okresie sprawozdawczym Zarząd funkcjonował w następującym składzie: Jacek Liszka – Prezes Zarządu, Dariusz Pietras – Wiceprezes Zarządu oraz Grzegorz Maślanka – Członek Zarządu, pełniący jednocześnie funkcję dyrektora

finansowego do dnia 29 czerwca 2015 r. kiedy zrezygnował, bez podania uzasadnienia, z zasiadania w Zarządzie Emitenta.

W ocenie Spółki wspomniana rezygnacja pozostała bez wpływu na jej działalność operacyjną. W celu zapewnienia właściwego funkcjonowania działu finansowo-księgowego Zarząd Emitenta przeprowadził postępowanie rekrutacyjne i powierzył stanowisko dyrektora finansowego GK VOXEL osobie o odpowiednich kompetencjach.

W okresie sprawozdawczym Rada Nadzorcza działa 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. W okresie sprawozdawczym nie nastąpiły zmiany w składzie Rady Nadzorczej.

3.4.2 Alteris

W okresie sprawozdawczym Zarząd funkcjonował w następującym składzie: Marcin Krzemiński – Prezes Zarządu oraz Grzegorz Rutkowski – Wiceprezes Zarządu. W okresie sprawozdawczym nie nastąpiły zmiany w składzie Zarządu. Rada Nadzorcza natomiast działa w następującym składzie: Jacek Liszka – Przewodniczący Rady Nadzorczej, Dariusz Pietras – członek Rady Nadzorczej oraz Marek Warzecha – członek Rady Nadzorczej. W okresie sprawozdawczym nie nastąpiły zmiany w składzie Rady Nadzorczej.

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 okresie sprawozdawczym nie nastąpiły zmiany w składzie Zarządu.

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

Emitent nie publikował prognoz dotyczących 2015 roku. Emitent opublikował w dniu 22 lutego 2016 r. szacunkowe wyniki finansowe (przychody, EBIT, EBITDA, zysk netto) GK VOXEL za 2015 r. Sprawozdania finansowe zbadane przez Ernst&Young Audit sp. z o.o. sp.k. potwierdzają, że GK Emitenta osiągnęła wyniki bardzo zbliżone do przedstawionych szacunków (maksymalna różnica in minus wyniosła ok. 0,7%).

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.

Lp.	Akcjonariusz	Ilość akcji	% w kapitale zakładowym	Ilość głosów	% głosów na WZA
1.	Voxel International S.a.r.l. z siedzibą w Luksemburgu	5.173.856	49,26	8.173.956	60,54
2.	Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych PZU S.A.	1.532.020	14,60	1.532.020	11,36
3.	First Private Equity FIZ Aktywów Niepublicznych oraz Activist FIZ (zarządzane przez Warsaw Equity Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.)	808.562	7,70	808.562	5,99
4.	Powszechne Towarzystwo Emerytalne Allianz Polska S.A.	680.370	6,48	680.370	5,04

W okresie od publikacji poprzedniego raportu okresowego nie nastąpiły zmiany w zakresie stanu posiadania akcji Emitenta przez znaczących akcjonariuszy.

5.1 WSKAZANIE POSIADACZY PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH, KTÓRE DAJĄ SPECJALNE UPRAWNIENIA

Spółka wyemitowała imienne akcje serii A w ilości 2.000.100 oraz imienne akcje serii B w ilości 1.000.000, które są uprzywilejowane co do głosu w ten sposób, że na każdą akcję przypadają dwa głosy na walnym zgromadzeniu Spółki. Całość akcji serii A oraz serii B objął podmiot VOXEL International S.a r.l. z siedzibą w Luksemburgu.

5.2 WSKAZANIE WSZELKICH OGRANICZEŃ ODNOŚNIE DO WYKONYWANIA PRAWA GŁOSU

Nie występują żadne ograniczenia odnośnie wykonywania prawa głosu z papierów wartościowych Spółki.

5.3 WSKAZANIE WSZELKICH OGRANICZEŃ DOTYCZĄCYCH PRZENOSZENIA PRAWA Z PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

Zbycie akcji imiennych uprzywilejowanych bez zachowania trybu przewidzianego w postanowieniach Statutu jest bezskuteczne wobec Spółki.

Dotychczasowym Akcjonariuszom posiadającym akcje imienne uprzywilejowane przysługuje prawo pierwszeństwa nabycia akcji imiennych uprzywilejowanych przeznaczonych do zbycia. Akcjonariusz zamierzający zbyć akcje imienne uprzywilejowane ma obowiązek:

- 1) zawiadomienia o zamiarze zbycia na piśmie wszystkich Akcjonariuszy posiadających akcje imienne uprzywilejowane oraz Zarządu Spółki, ze wskazaniem osoby nabywcy, liczby akcji przeznaczonych do zbycia oraz ustalonej z nabywcą ceny;
- 2) jednoczesnego z zawiadomieniem, zaoferowania przeznaczonych do zbycia akcji wszystkim pozostałym Akcjonariuszom posiadającym akcje imienne uprzywilejowane na warunkach określonych poniżej. Oferta Akcjonariusza winna zawierać dla swej ważności upoważnienie Spółki do odbioru oświadczeń w przedmiocie przyjęcia oferty.

W przypadku zamiaru zbycia akcji imiennych uprzywilejowanych, pozostali akcjonariusze posiadający akcje imienne uprzywilejowane mogą nabyć akcje oferowane do zbycia za cenę równą cenie zbycia określoną w zawiadomieniu, o którym mowa powyżej.

Akcjonariusze posiadający akcje imienne uprzywilejowane mogą wykonać prawo pierwszeństwa w terminie 14 dni od otrzymania zawiadomienia poprzez złożenie na ręce Zarządu Spółki oświadczenia o realizacji prawa pierwszeństwa i przyjęciu oferty. W przypadku, gdy oświadczenia o realizacji prawa pierwszeństwa obejmą akcje w liczbie przekraczającej przeznaczoną do zbycia, Zarząd Spółki dokona redukcji proporcjonalnie do liczby akcji objętej oświadczeniami o realizacji prawa pierwszeństwa i w drugiej kolejności do liczby akcji imiennych posiadanych przez Akcjonariuszy, którzy korzystają z prawa pierwszeństwa.

Zarząd Spółki w terminie 7 dni licząc od upływu terminu do złożenia oświadczeń o zamiarze skorzystania z prawa pierwszeństwa, o których mowa powyżej, przygotowuje listę osób, które złożyły takie oświadczenia i przekaże ją Akcjonariuszowi zamierzającemu zbyć akcje oraz Akcjonariuszom korzystającym z prawa pierwszeństwa. Lista zawierać będzie wskazanie osób korzystających z prawa pierwszeństwa wraz z przypisaniem każdej z nich liczby i numerów nabywanych akcji.

Termin zapłaty za akcje nabywane w trybie prawa pierwszeństwa wynosi do 90 dni licząc od przekazania przez Zarząd Spółki zainteresowanym listy, o której mowa w ust. 5 powyżej.

W przypadku bezskutecznego upływu terminu do zapłaty za akcje Akcjonariusz może je zbyć w całości lub części na rzecz nabywcy określonego w zawiadomieniu i na wskazanych tam warunkach.

Poza powyższym ograniczeniem, nie istnieją żadne inne ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności papierów wartościowych VOXEL.

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.	Akcjonariusz	Ilość akcji na 30 czerwca 2015 r.	Ilość akcji na dzień przekazania sprawozdania finansowego za 1 półrocze 2015
1.	Dariusz Pietras	198.215	198.215
2.	Jacek Liszka	106.320	106.320

Stan posiadania akcji Emitenta przez Pana Jacka Liszkę oraz Pana Dariusza Pietrasa nie uległ zmianie w okresie od przekazania poprzedniego raportu okresowego do dnia przekazania niniejszego raportu okresowego.

7. WSZELKIE UMOWY ZAWARTE MIĘDZY VOXEL A OSOBAMI ZARZĄDZAJĄCYMI

W dniu 17 listopada 2015 r. zostały podpisane porozumienia o wykonywaniu funkcji członka zarządu w związku z powołaniem. Porozumienia zostały zawarte pomiędzy Panem Jackiem Liszką a Spółką reprezentowaną przez Przewodniczącego Rady Nadzorczej VOXEL Pana Marka Warzechę, jak również Panem Dariuszem Pietrasem a Spółką reprezentowaną przez Przewodniczącego Rady Nadzorczej VOXEL Pana Marka Warzechę.

Porozumienia określają warunki wykonywania przez Członków Zarządu funkcji w zarządzie VOXEL, przy czym Porozumienie nie uchybia przepisowi art. 3751 KSH. Porozumienie określa m.in. wysokość ustalonego wynagrodzenia i zasady jego wypłaty, obowiązek zachowania poufności, prawo odkupu mienia przekazanego Członkom Zarządu. Treść porozumienia została przez podpisaniem zatwierdzona przez Radę Nadzorczą VOXEL.

W dniu 19 listopada 2015 r. zostały podpisane ze spółką reprezentowaną przez Przewodniczącego Rady Nadzorczej VOXEL Pana Marka Warzechę, umowy o przystąpieniu do programu motywacyjnego. Program Motywacyjny przyjęto w spółce na mocy uchwały Rady Nadzorczej VOXEL S.A. (uchwała nr 28/2015 z dnia 17 listopada 2015 r.) i określa on szczegółowe zasady jego realizacji w Spółce.

Każdemu z Członków Zarządu jako Osobom Uczestniczącym w Programie Motywacyjnym, przysługiwać będzie warunkowe prawo do otrzymania od Spółki w przyszłości wypłaty gotówkowej w postaci rozliczenia pieniężnego za rok 2015, którego wysokość ustalona została jako 2,5% zysku netto Spółki za rok obrotowy 2015.

Spółka może wypłacić zaliczkę na poczet Rozliczenia Pieniężnego za rok 2015 w wysokości nie wyższej jednak niż 50% kwoty obliczonej wg formuły wskazanej w Regulaminie, przy czym za Zys Netto przyjmuje się zys netto osiągnięty do daty wypłaty zaliczki, wykazany w raportach okresowych za pełne kwartały danego roku obrotowego.

W dniu 1 lutego br. Spółka wypłaciła tytułem zaliczki na poczet Rozliczenia Pieniężnego 120 tys. zł Prezesowi Zarządu oraz 120 tys. zł Wiceprezesowi Zarządu.

8. WARTOŚĆ WYNAGRODZEŃ, NAGRÓD LUB KORZYŚCI, W TYM WYNIKAJĄCYCH Z PROGRAMÓW MOTYWACYJNYCH OPARTYCH NA KAPITALE AKCYJNYM SPÓŁKI

Łączne wynagrodzenia (włączając premie) Członków Zarządu za 2015 r. wyniosły:

Imię i nazwisko	Kwota brutto (zł)
Jacek Liszka	595 000,00
Dariusz Pietras	580 000,00
Grzegorz Maślanka	190 000,00
Razem	1 365 000,00

W 2015 r. Członkowie Zarządu nie otrzymali wynagrodzenia w formie opcji na akcje Emitenta.

Wynagrodzenia dla Członków Rady Nadzorczej w 2015 r. wyniosły:

Imię i nazwisko	Kwota brutto (zł)
Marek Warzecha	26 200,00
Wojciech Włodarczyk	24 800,00
Agnieszka Kamińska	24 800,00
Wojciech Wrona	20 500,00
Tomasz Lalik	24 800,00
Razem	121 100,00

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

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

10. 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.

11. INFORMACJA O POWIĄZANIACH ORGANIZACYJNYCH LUB KAPITAŁOWYCH Z INNYMI PODMIOTAMI ORAZ OKREŚLENIE GŁÓWNYCH INWESTYCJI

Wg stanu na dzień 31 grudnia 2015 r. Emitent posiadał 100% udziałów w CDO oraz 100% akcji w Alteris.

W okresie sprawozdawczym Spółka rozpoczęła realizację inwestycji w Opolu obejmującą budowę budynku dla własnej pracowni PET. W związku z wprowadzaniem podziałem kompetencji w GK Emitenta (diagnostyka, budowa i wynajem pracowni dla potrzeb działalności operacyjnej Emitenta), inwestycja ta jest kontynuowana przez spółkę zależną – CDO., która docelowo będzie spółką realizującą wszystkie nowe inwestycje budowlane w zakresie przygotowania powierzchni pod pracownie diagnostyczne VOXEL.

12. INFORMACJA O UDZIELONYCH POŻYCZKACH

<i>(w tys. zł)</i>	<i>31 grudnia 2015</i>	<i>31 grudnia 2014</i>
Pożyczki udzielone	8 204,4	5 451,0
Długoterminowe należności	1 172,0	-
	<hr/>	<hr/>
Razem pozostałe aktywa finansowe, w tym	9 485,3	5 451,0
	<hr/>	<hr/>
Część krótkoterminowa	8 204,4	5 451,0
Część długoterminowa	1 172,0	-
	<hr/>	<hr/>
	<i>31 grudnia 2015</i>	<i>31 grudnia 2014</i>
Pożyczki udzielone brutto	8 313,3	5 554,8
Odpis aktualizujący	(108,9)	(103,8)
	<hr/>	<hr/>
Pożyczki udzielone netto	8 204,4	5 451,0

Poniższa tabela zawiera szczegółowe zestawienie pożyczek udzielonych przez Emitenta (w tys. zł).

	<i>Termin spłaty</i>	<i>31 grudnia 2015</i>	<i>31 grudnia 2014</i>
Pożyczka w kwocie 500,00 tys PLN udzielona w 03.2015, oprocentowanie 7,5%	22.03.2016	529,0	-
Pożyczka w kwocie 3 650,00 tys PLN udzielona w 28.03.2013 roku, oprocentowanie 10%	31.12.2016	4 658,00	4 293,0
Pożyczka w kwocie 510,00 tys PLN udzielona w 20.12.2013, oprocentowanie 10%	31.12.2016	613,5	562,5
Pożyczka w kwocie 100 tys PLN udzielona w 17.09.2014 roku, oprocentowanie 10%	22.09.2015	-	102,9
Pożyczka w kwocie 175,0 tys PLN udzielona w 10.10.2014 roku oraz w kwocie 50,0 tys PLN udzielona w 17.10.2014 roku, z oprocentowaniem 10%	31.12.2015	-	229,3
Pożyczka w kwocie 400 tysięcy PLN udzielona w 2015 roku, oprocentowanie 7%	10.12.2016	423,7	-
Pożyczka w kwocie 150 tysięcy PLN udzielona w 2015 roku, oprocentowanie 7%	31.12.2015	0,6	-
Pożyczka w kwocie 1.100 tysięcy PLN udzielona w 2015 roku, oprocentowanie 11%	29.02.2016	1 135,1	-
Pożyczka w kwocie 400 tysięcy PLN udzielona w 2015 roku, oprocentowanie 11%	09.12.2015	0,2	-
Pożyczka w kwocie 750 tysięcy PLN przejęta w formie cesji w 2015 roku, oprocentowanie 10% wraz z kapitalizacją	31.12.2015	837,1	-
Pożyczka pracownicza w 2015 roku		7,2	-
Pożyczka w kwocie 500 tysięcy PLN udzielona w 2014 roku, oprocentowanie 9%	2015r	-	263,3
		<hr/>	<hr/>
		8 204,4	5 451,0

13. INFORMACJA O OTRZYMANÝCH / UDZIELONYCH GWARANCJACH, W TYM PODMIOTOM POWIĄZANYM

Na dzień bilansowy Grupa posiada zobowiązania warunkowe dotyczące w przeważającej części umów zawartych z instytucjami finansującymi w zakresie zawartych umów leasingu operacyjnego oraz pożyczek finansujących zakupy majątku Grupy, na które składają się weksle własne, przewłaszczenia i zastaw rejestrowy. Wystawione weksle wraz z deklaracją wekslową są standardowym i nieodłącznym elementem umów zawieranych z większością instytucji bankowych i pozabankowych w zakresie finansowania długoterminowego. Każdy z weksli zgodnie z deklaracją wekslową, może zostać wypełniony na kwotę odpowiadającą wysokości roszczeń instytucji finansowej wobec Grupy, łącznie z odsetkami.

Wg stanu na 31 grudnia 2015 r. GK posiada zobowiązania warunkowe na kwotę 158.334,1 tys. zł, co stanowi spadek rdr o kwotę 17.329,4 tys. zł. Na powyższe składają się zobowiązania z tytułu weksli własnych związanych z zabezpieczeniem leasingu, kredytu i pożyczek od instytucji finansowych oraz bankowe tytuły egzekucyjne z cesją wierzytelności i cesją praw z polisy, ponadto zobowiązania z tytułu przewłaszczenia i zastawu na zabezpieczenie.

W 2015 r. ustanowiono zabezpieczenia dla nowo podpisanych umów kredytu w rachunku bieżącym w Banku Millennium S.A. dla spółki zależnej CDO z jednoczesnym warunkowym przeniesieniem aktualnych zabezpieczeń z Alior Banku S.A. i dodatkowym wzajemnym przystąpieniem do długu spółek z Grupy VOXEL. Do umowy kredytowej CDO w formie zabezpieczenia do długu przystąpił Emitent i Alteris.

<i>(w tys. zł)</i>	<i>31 grudnia 2015</i>	<i>31 grudnia 2014</i>
Poręczenie spłaty kredytu, przystąpienie do długu, poręczenie emisji obligacji	72 200,0	70 600,0
Poręczenie spłaty weksla	2 993,8	4 878,0
Zobowiązania z tytułu gwarancji bankowych udzielonych w głównej mierze jako zabezpieczenie wykonania umów handlowych, gwarancji leasingodawcy	-	1 402,4
Inne zobowiązania warunkowe	83 140,3	98 783,10
Razem zobowiązania warunkowe	158 334,1	175 663,3

14. INFORMACJA O ZACIĄGNIĘTYCH / WYPOWIEDZIANYCH UMOWACH KREDYTÓW I POŻYCZEK

Poniższa tabela przedstawia szczegółowe zestawienie zaciągniętych zobowiązań odsetkowych, z podziałem na krótko- i długoterminowe.

	<i>Termin spłaty</i>	<i>31 grudnia 2015</i>	<i>31 grudnia 2014</i>
Krótkoterminowe			
Kredyty w rachunku bieżącym Millennium Bank SA z limitem 1 000,0 tysięcy PLN z 09.02.2015 r oprocentowany wg stopy WIBOR1M + 1,9% zabezpieczona poręczeniem spółek zależnych, bankowym tytułem egzekucyjnym.	08.02.16	586,1	0,0
Karta kredytowa w Alior Bank S.A. z limitem 50,0 tysięcy PLN z 06.08.2013 r zabezpieczona oświadczeniem o poddaniu się egzekucji do kwoty 100,0 tysięcy PLN.	05.08.16	1,4	4,2
Pożyczka od EFL nr 24F00025 otrzymana 05.12.2013 w kwocie 62,0 tysięcy PLN, oprocentowana wg stopy WIBOR1M zabezpieczoną umową przewłaszczenia, weksel wraz z deklaracją wekslową, cesja z polisy	05.12.15	-	29,7
Kredyt w rachunku bieżącym Alior Bank SA z limitem 3 000,0 tysięcy PLN oprocentowany wg stopy WIBOR3M + marża zabezpieczona poręczeniem spółek zależnych, bankowym tytułem egzekucyjnym	13.05.16	109,1	1.908,9
Kredyty w rachunku bieżącym Millennium Bank SA z limitem 7 500,0 tysięcy PLN z 04.03.2015 r oprocentowany wg stopy WIBOR 1M + 1,55% (wraz z kartami kredytowymi) zabezpieczona przystąpieniem do długu spółek zależnych, cesją z polisy, cesją z NFZ, bankowym tytułem egzekucyjnym, zastawem do kwoty 20 230,0 tysięcy PLN	28.02.16	4 330,0	-
Kredyt bankowy w rachunku bieżącym Alior Bank SA z 22.12.2009 r aneksowany 05.2014 r z limitem 6 500,0 tys PLN, oprocentowany wg stopy WIBOR 3M + 1,6% (wraz z kartami kredytowymi) zabezpieczona poręczeniem spółek zależnych, cesją z polisy, cesją z NFZ, bankowym tytułem egzekucyjnym, zastawem do kwoty 13 000,0 tysięcy PLN	31.05.15	-	3 365,2

Pożyczka od DEUTSCHE nr 300105 otrzymana w kwocie 1 337,5 tysięcy PLN, oprocentowana wg stopy WIBOR 1M + marża zastawione do kwoty pożyczki	05.01.15	-	14,0
Pożyczka od DEUTSCHE nr 300135 otrzymana w kwocie 3 127,6 tysięcy PLN, oprocentowana wg stopy WIBOR 1M + marża zastawione do kwoty pożyczki	12.05.15	-	239,8
Pożyczka od SG Equipment nr 28342 otrzymana w kwocie 27 300,0 tysięcy PLN, oprocentowana wg stopy WIBOR 1M + marża zastawione po obniżeniu sumy zastawu do kwoty 10 000,0 tysięcy PLN	15.09.15	-	2 105,2
Pożyczka od inst. pozabankowych otrzymana w kwocie 500,0 tysięcy PLN, oprocentowana wg stałej stopy 15,5%	30.06.15	-	500,0
Pożyczka od ING FINANCE (REL IBIS) nr 739315-9V-0 otrzymana w kwocie 6 593,7 tysięcy PLN, oprocentowana wg stopy WIBOR 1M+marża zastawione do kwoty pożyczki	04.07.16	896,8	1 381,2
Pożyczka od ING FINANCE (REL IBIS) nr 739055-9V-0 otrzymana w kwocie 5 819,4 tysięcy PLN, oprocentowana wg stopy WIBOR 1M+ marża zastawione do kwoty pożyczki	04.07.16	736,9	1 187,9
Pożyczka od KREDYT LEAS (przej od NU-MED.) otrzymana w kwocie 3 208,3 tysięcy PLN, oprocentowana wg stałej stopy 8,17% zastawionej do kwoty pożyczki	25.01.17	866,3	787,2
Pożyczka od ING FINANCE (REL IBIS) nr 745453-9V-0 otrzymana w kwocie 2 227,5 tysięcy PLN, oprocentowana wg stopy WIBOR 1M+ marża zastawionej do kwoty pożyczki	15.04.18	449,7	429,2
Pożyczka od RAIFFEISEN nr 657/PM otrzymana w kwocie 383,5 tysięcy otrzymana w kwocie 383,5 tysięcy PLN, oprocentowana wg stopy WIBOR 1M + marża zastawionej do kwoty pożyczki	11.11.17	98,2	94,0
Pożyczka od RAIFFEISEN nr 447/PM otrzymana w kwocie 517,9 tysięcy PLN, oprocentowana wg stopy WIBOR 1M + marża zastawionej do kwoty pożyczki	01.07.18	125,8	119,5
Pożyczka od RAIFFEISEN nr516/PM otrzymana w kwocie 718,1 tysięcy PLN, oprocentowana wg stopy WIBOR 1M + marża zastawionej do kwoty pożyczki	01.07.18	174,4	165,7
Pożyczka od MLEASING nr 157271 otrzymana w kwocie 3 477,8 tysięcy PLN, oprocentowana wg stopy WIBOR 1m + marża przewłaszczonej na zabezpieczenie pożyczki	16.12.18	700,9	647,4
Pożyczka od MLEASING nr 157269 otrzymana w kwocie 343,1 tysięcy PLN, oprocentowana wg stopy WIBOR 1M + marża przewłaszczonej na zabezpieczenie pożyczki	30.11.18	77,8	63,2
Pożyczka od MLEASING nr 157268 otrzymana w kwocie 5 002,1 tysięcy PLN, oprocentowana wg stopy WIBOR 1M+ marża przewłaszczonej na zabezpieczenie pożyczki	20.02.19	996,3	922,3
Pożyczka od MLEASING nr 157270 otrzymana w kwocie 4 061,0 tysięcy PLN, oprocentowana wg stopy WIBOR 1M + marża przewłaszczonej na zabezpieczenie pożyczki	11.02.19	815,0	752,2
		10 964,7	14 716,8

Termin spłaty

31 grudnia 2015

31 grudnia 2014

Długoterminowe

Pożyczka od ING FINANCE (REL IBIS) nr 739315-9V-0 otrzymana w kwocie 6 593,7 tysięcy PLN, oprocentowana wg stopy WIBOR1M+ marża zastawione do kwoty pożyczki	04.07.16	-	955,4
---	----------	---	-------

Pożyczka od ING FINANCE (REL IBIS) nr 739055-9V-0 otrzymana w kwocie 5 819,4 tysięcy PLN, oprocentowana wg stopy WIBOR 1M+ marża zastawione do kwoty pożyczki	04.07.16	-	843,2
Pożyczka od KREDYT LEAS (przej od NU-MED.) otrzymana w kwocie 3 208,3 tysięcy PLN, oprocentowana wg stałej stopy 8,17% zastawionej do kwoty pożyczki	25.01.17	126,9	1 048,2
Pożyczka od ING FINANCE (REL IBIS) nr 745453-9V-0 otrzymana w kwocie 2 227,5 tysięcy PLN, oprocentowana wg stopy WIBOR 1M+ marża zastawionej do kwoty pożyczki	15.04.18	690,2	1 145,4
Pożyczka od RAIFFEISEN nr 657/PM otrzymana w kwocie 383,5 tysięcy otrzymana w kwocie 383,5 tysięcy PLN, oprocentowana wg stopy WIBOR 1M+ marża zastawionej do kwoty pożyczki	11.11.17	97,7	198,3
Pożyczka od RAIFFEISEN nr 447/PM otrzymana w kwocie 517,9 tysięcy PLN, oprocentowana wg stopy WIBOR 1M+ marża zastawionej do kwoty pożyczki	01.07.18	219,8	349,3
Pożyczka od RAIFFEISEN nr516/PM otrzymana w kwocie 718,1 tysięcy PLN, oprocentowana wg stopy WIBOR 1M+ marża zastawionej do kwoty pożyczki	01.07.18	304,8	484,4
Pożyczka od MLEASING nr 157271 otrzymana w kwocie 3 477,8 tysięcy PLN, oprocentowana wg stopy WIBOR 1M+ marża przewłaszczonej na zabezpieczenie pożyczki	16.12.18	1 517,0	2 221,4
Pożyczka od MLEASING nr 157269 otrzymana w kwocie 343,1 tysięcy PLN, oprocentowana wg stopy WIBOR 1M+ marża przewłaszczonej na zabezpieczenie pożyczki	30.11.18	133,8	213,3
Pożyczka od MLEASING nr 157268 otrzymana w kwocie 5 002,1 tysięcy PLN, oprocentowana wg stopy WIBOR 1M+ marża przewłaszczonej na zabezpieczenie pożyczki	20.02.19	2 363,5	3 360,7
Pożyczka od MLEASING nr 157270 otrzymana w kwocie 4 061,0 tysięcy PLN, oprocentowana wg stopy WIBOR 1M+ marża przewłaszczonej na zabezpieczenie pożyczki	11.02.19	1 906,9	2 717,3
		7 360,6	13 536,9

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

W okresie sprawozdawczym Emitent oraz spółki zależne Emitenta 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.

16. 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 ramach przedłużonej umowy kredytu w rachunku bieżącym udzielonego przez Alior Bank S.A. na rzecz Alteris do kwoty 3.000.000 zł, VOXEL utrzymał zabezpieczenie w postaci poręczenia i zastawu rejestrowego na dwóch urządzeniach: rezonans magnetyczny i tomograf komputerowy o łącznej wartości księgowej 5.830.000 zł (maksymalna wartość zastawu ustalona na poziomie 6 mln zł).

VOXEL kontynuuje ustanowione zabezpieczenia przy emisji obligacji serii D i E z udziałem spółek zależnych. Przy emisji obligacji serii D ustanowiono zastaw rejestrowy na akcjach spółki zależnej Alteris, a przy emisji obligacji serii E

poręczenie spółki zależnej Alteris do kwoty 15 mln zł oraz zastaw rejestrowy na udziałach w CDO.

CDO utrzymała udzielone poręczenie w ramach umowy kredytu udzielonego spółce Alteris do kwoty 3.000.000 zł.

W marcu 2015 r. ustanowiono zabezpieczenia dla nowo podpisanych umów kredytu w rachunku bieżącym w Banku Millennium SA dla spółek z Grupy, tj. Emitenta w kwocie 7.500.000 zł i CDO w kwocie 1.000.000 zł, wraz z jednoczesnym warunkowym przeniesieniem aktualnych zabezpieczeń do kwoty 12.000.000 zł z Alior Banku S.A. i dodatkowym wzajemnym przystąpieniem do długu wszystkich spółek z GK VOXEL.

Do umowy kredytowej VOXEL przystąpiła spółka Alteris oraz CDO. Do zabezpieczenia umowy kredytowej CDO do długu przystąpił Emitent i Alteris. Ponadto, zakończyły się umowy zawarte przez CDO z EFL S.A. i wygasło poręczenie wekslowe udzielone przez VOXEL w kwocie 590,8 tys. zł.

W dniu 19.02.2016 Emitent wraz z 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.

Dodatkowo, w 2016 r. wygasły umowy kredytu w rachunku bieżącym Emitenta oraz spółki zależnej CDO w Banku Millennium SA, a spółka zależna Alteris rozwiązała z dniem 11.03.2016 r., tj. przed upływem terminu obowiązywania umowy kredytu w rachunku bieżącym z Alior Bankiem S.A.

17. OCENA ZARZĄDZANIA ZASOBAMI FINANSOWYMI

Rok obrotowy 2015 należy uznać za bardzo udany dla GK VOXEL. Grupa osiągnęła wysoki zysk operacyjny, zysk netto oraz wypracowała znaczną nadwyżkę gotówki operacyjnej. Prowadzono politykę finansowania działalności w ramach posiadanych środków własnych oraz środków ze źródeł zewnętrznych (obligacje, finansowanie bankowe, kredyt kupiecki). GK VOXEL posiadała zdolność terminowego regulowania swoich zobowiązań. Osiągane wyniki finansowe powodują duże zainteresowanie nawiązaniem współpracy z Emitentem ze strony banków. Wobec braku wydatków inwestycyjnych przekraczających wartość generowanych nadwyżek operacyjnych Grupa nie planuje zwiększania poziomu zadłużenia. Co więcej, nie wyklucza się możliwości dalszego obniżania zadłużenia odsetkowego w przypadku niezidentyfikowania nowych projektów inwestycyjnych o skali przekraczającej możliwości finansowania środkami własnymi spółek z Grupy.

GK VOXEL w swojej polityce finansowej konsekwentnie nie stosowała opcji walutowych, ani innych ryzykownych instrumentów finansowych.

Biorąc pod uwagę stan posiadanych środków pieniężnych oraz wielkość przewidywanych wpływów i wydatków, należy stwierdzić, że środki te pozwolą Grupie na sfinansowanie zaplanowanych zamierzeń inwestycyjnych (przede wszystkim o charakterze odtworzeniowym) oraz obsługę bieżącej działalności operacyjnej.

18. OCENA MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZAMIERZEŃ INWESTYCYJNYCH

GK Emitenta realizuje w chwili obecnej dwie inwestycje, tj. w Jeleniej Górze oraz Opolu.

Jelenia Góra

GK VOXEL obecnie prowadzi pracownie w wynajmowanych nieruchomościach. W celu zwiększenia długoterminowego bezpieczeństwa pracowni Zarząd Emitenta podjął decyzję o wybudowaniu własnego budynku na terenie posiadanego gruntu. W ubiegłym roku zakończono prace projektowe, uzyskano niezbędne zezwolenia i rozpoczęto prace budowlane.

Budowany obiekt jest budynkiem o łącznej powierzchni użytkowej ponad 1.700 m.kw., składającym się z 4

kondygnacji. Na 31.12.2015 r. poniesione nakłady wyniosły ok. 5.600 tys. zł. Łączny budżet tego projektu wynosi ok. 9.500.000 PLN netto. Czas zakończenia realizacji to czerwiec 2016 r.

Opole

GK Voxel buduje budynek pod pracownię PET w wyniku wygrania postępowania przetargowego i zawarcia 25 czerwca 2015 r. Umowy 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. Budowany budynek będzie miał powierzchnię 350 m.kw. Poniesione nakłady wg stanu na 31.12.2015 wyniosły ok. 300.000 PLN. Łączny budżet prac budowlanych to ok 2.500.000 PLN netto. Czas realizacji to Q2 2016 r.

Biorąc pod uwagę stopień zaawansowania robót oraz posiadane przez GK środki finansowe na zaplanowane realizacje Zarząd Emitenta uważa, że wspomniane przedsięwzięcia ukończone zostaną zgodnie z przyjętymi harmonogramami.

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

19.1 ZMIANY KADROWE

W dniu 29 czerwca 2015 roku rezygnację z pełnienia funkcji członka Zarządu złożył Grzegorz Maślanka piastujący jednocześnie stanowisko dyrektora finansowego, który nie podał przyczyn rezygnacji. Emitent poinformował o tym zdarzeniu w raporcie bieżącym nr 17/2015 z 29 czerwca 2015 r. Obecnie Zarząd funkcjonuje w składzie dwuosobowym – Jacek Liszka (Prezes Zarządu) oraz Dariusz Pietras (Wiceprezes Zarządu).

Funkcję dyrektora finansowego powierzono Hubertowi Bojdo, kierując się jego kompetencjami, znajomością GK VOXEL oraz specyfiki rynku medycyny komercyjnej. Hubert Bojdo jest absolwentem Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie (1997), kierunku Finanse i Bankowość, gdzie ukończył również studia doktoranckie, a w 2013 r. w Zakładzie Teorii Ekonometrii Instytutu Ekonometrii Kolegium Analiz Ekonomicznych otworzył przewód doktorski pt. „Efektywność diagnostyki oraz leczenia przewlekłych chorób reumatycznych z grupy spondyloartropatii zapalnych”.

Hubert Bojdo posiada licencję maklera papierów wartościowych (egzamin Komisji Papierów Wartościowych w 1995 r.) oraz doradcy podatkowego (egzamin Ministerstwa Finansów w 2002 r.). Pracę zawodową rozpoczął w 1996 r. w DM Polskiego Banku Inwestycyjnego S. A. na stanowisku maklera. Następnie zdobywał doświadczenie w firmach Wielkiej Czwórki, tj. Arthur Andersen (1997-2002) oraz Deloitte (2002-2006). W latach 2008 -2012 pełnił funkcje kierownicze w Rubicon Partners NFI S. A. uczestnicząc w projektach rynku kapitałowego (IPO oraz NewConnect).

Zasiadał (m.in. w latach 2009 – 2011 w radzie nadzorczej Emitenta) i zasiada obecnie w radach nadzorczych spółek publicznych i prywatnych. Zainteresowania zawodowe Huberta Bojdo obejmują przede wszystkim problematykę rynku kapitałowego, finansów przedsiębiorstw, w tym kwestii podatkowych oraz M&A.

19.2. ZMIANA AUDYTORA

Rada Nadzorcza Emitenta, przychylając się do wniosku Zarządu o rozważenie możliwości zmiany dotychczasowego podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych uzasadnionego rosnącą skalą działalności GK VOXEL, w szczególności jej rozszerzenie na rynki zagraniczne (kraje EU), dokonała wyboru Spółki Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. z siedzibą w Warszawie, do przeprowadzenia badania rocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego Emitenta sporządzonego według stanu na dzień 31 grudnia 2015 r. oraz przeglądu półrocznego jednostkowego oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego VOXEL według stanu na dzień 30 czerwca 2015 r. Emitent poinformował o tym zdarzeniu w raporcie bieżącym nr 19/2015 z 10 lipca 2015 r.

20. CHARAKTERYSTYKA POLITYKI W ZAKRESIE KIERUNKÓW ROZWOJU GK EMITENTA

Nadrzędnym celem GK VOXEL jest umożliwienie jak największej liczbie pacjentów dostępu do wysokiej jakości usług w dziedzinie technik obrazowania. Strategia GK Emitenta na kolejne lata zakłada dalszy rozwój organiczny, w szczególności poprzez intensyfikację badań w pracowniach PET-TK, zwiększanie produkcji radiofarmaceutyków na potrzeby własne, rozwój badań nad nowymi technikami diagnostycznymi, zwiększanie obszaru świadczenia usług teleradiologii oraz rozwój kompetencji w zakresie realizacji projektów pracowni diagnostycznych.

Potencjał VOXEL w zakresie diagnostyki chorób nowotworowych stwarza też realną możliwość rozwoju Spółki w kierunku terapii onkologicznej i izotopowej. Sprzęt diagnostyczny zainstalowany w działających centrach diagnostycznych należy do urządzeń najnowszej generacji, stąd Spółka w kolejnych latach zakłada jedynie rozszerzanie funkcjonalności istniejących placówek o kolejne urządzenia diagnostyczne, nie przewiduje natomiast wymiany już zainstalowanego sprzętu diagnostycznego. VOXEL zakłada także dalszą kontynuację współpracy z GE Healthcare z siedzibą w Wielkiej Brytanii w zakresie wyposażania własnych placówek w sprzęt diagnostyczny, co przekłada się na oszczędności w jego użytkowaniu, serwisie i szkoleniach personelu.

W zakresie usług realizowanych przez Alteris najistotniejsze kierunki rozwoju przedstawiają się następująco:

Rozwiązania informatyczne – rozwój systemów informatycznych do zarządzania pracowniami diagnostyki obrazowej; integracja szpitalnych systemów informacyjnych, rozwój systemów telemedycznych. W tym zakresie przewidywane jest również pozyskanie kolejnych kluczowych klientów wśród prywatnych sieci diagnostyki obrazowej, co zapewni utrzymanie wysokiego tempa wzrostu przychodów ze sprzedaży, a w konsekwencji również z długoterminowych umów serwisowych. W roku 2016 przewiduje się również wprowadzenie nowych rozwiązań informatycznych wspomagających systemy przesyłu i archiwizacji obrazów i danych medycznych.

Projekty infrastrukturalne – projekty związane z budową i wyposażaniem pracowni diagnostyki obrazowej oraz szpitali, ze szczególnym naciskiem na poprawę efektywności, optymalizację infrastruktury szpitalnej, a w tym przede wszystkim zintegrowane zarządzanie farmaceutykami.

Nowe technologie – prowadzone są prace nad rozwojem nowych rozwiązań sprzętowo-informatycznych, których zadaniem jest poprawa jakości, szybkości i bezpieczeństwa diagnostyki onkologicznej. Pierwsze produkty i rozwiązania będą oferowane do sprzedaży od Q2 2016 r.

21. WSKAZANIE CZYNNIKÓW, KTÓRE W OCENIE EMITENTA BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE PRZEZ NIEGO WYNIKI W 2016

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. (21.488.027,95 zł vs. 19.790.176,73 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 nadkontraktowe),
- 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 pracowniami
- 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) spłata lub refinansowanie obligacji serii D i E, co przełoży się na zmniejszenie marż odsetkowych (obecnie WIBOR 6M+4,5% oraz WIBOR 6M+5%),

⇒ **w zakresie wydatków inwestycyjnych:**

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

22. INFORMACJE O UMOWACH ZAWARTYCH Z PODMIOTAMI UPRAWNIONYMI DO BADANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH

Rada Nadzorcza Emitenta w dniu 10 lipca 2015 r. dokonała wyboru Ernst&Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. z siedzibą w Warszawie, do przeprowadzenia:

- przeglądu półrocznego jednostkowego sprawozdania finansowego VOXEL, sporządzonego według stanu na 30.06.2015 r.;
- przeglądu półrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego GK VOXEL, sporządzonego według stanu na 30.06.2015 r.;
- przeprowadzenia badania jednostkowego sprawozdania finansowego VOXEL, sporządzonego według stanu na 31.12.2015 r.;
- przeprowadzenia badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego GK VOXEL, sporządzonego według stanu na 31.12.2015 r.

Emitent poinformował o tym zdarzeniu w raporcie bieżącym nr 19/2015 z 10 lipca 2015 r. Wynagrodzenie Ernst&Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. ustalone zostało na następującym poziomie:

- przegląd półrocznego jednostkowego / półrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz badanie rocznego jednostkowego / rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego – 179,6 tys. zł
- usługi doradztwa podatkowego – nie świadczy takich usług / 0 zł
- pozostałe usługi – nie świadczy takich usług / 0 zł

W dniu 19 sierpnia 2014 roku została zawarta umowa między VOXEL S.A. a ATAC Audytorzy i Partnerzy spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie, wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod nr 3565 do:

- przeglądu półrocznego jednostkowego sprawozdania finansowego VOXEL SA/ skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy VOXEL, sporządzonych według stanu na 30.06.2014 r.;
- przeprowadzenia badania jednostkowego sprawozdania finansowego VOXEL S.A / skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy VOXEL., sporządzonych według stanu na 31.12.2014 r.;

Wynagrodzenie za powyższe wyniosło 109,6 tys. zł. W 2014 roku, poza wynagrodzeniem za przegląd oraz badanie jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2014, ATAC Audytorzy i Partnerzy spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie nie otrzymał wynagrodzenia z innego tytułu.

23. OPIS GŁÓWNYCH CECH STOSOWANYCH W GK VOXEL SYSTEMÓW KONTROLI WEWNĘTRZNEJ

Kontrola wewnętrzna to każde działanie podejmowane przez Zarząd, Radę Nadzorczą, kierownictwo i pozostałych pracowników każdej ze Spółek GK VOXEL w celu poprawy zarządzania ryzykiem i zwiększenia prawdopodobieństwa zrealizowania ustalonych celów i zadań. Kontrola wewnętrzna jest instrumentem wspomagającym kierownictwo w procesie zarządzania i podejmowania decyzji oraz w zapobieganiu i wykrywaniu błędów, nadużyć oraz wszelkich przejawów nieprawidłowości.

W GK VOXEL funkcjonują wielostopniowe mechanizmy kontrolne, które są ze sobą ściśle powiązane i wzajemnie uzupełniają się:

- samokontrola lub kontrola funkcjonalna, czyli działania kontrolne inicjowane przez pracownika, mające na celu ujawnienie i natychmiastową likwidację niepożądanych zdarzeń, wynikającą z rodzaju wykonywanej pracy, instrukcji stanowiskowych, są elementem procedur systemowych zapewniania jakości;
- kontrola wstępna, która ma charakter prewencyjny, zapobiega wykonywaniu czynności niezgodnych z prawem, planem lub zasadami gospodarności;
- kontrola bieżąca, która wykonywana jest w trakcie trwania procesów, projektów i polega na bieżącym kontrolowaniu prawidłowości ich przebiegu;
- kontrola finansowa, pion finansowy (Dyrektor Finansowy z podległymi komórkami) stanowi podstawowe ogniwo w systemie kontroli wewnętrznej w spółce. Główny Księgowy jako osoba nadzorująca pracę rachunkowości, sprawuje kontrolę nad innymi komórkami organizacyjnymi przedsiębiorstwa w zakresie prawidłowości i rzetelności dokumentacji niezbędnej do prowadzenia rachunkowości firmy. Pracownicy służby finansowo - księgowej oraz controllingu poprzez wykonywanie kontroli wstępnej i bieżącej, a także raportowanie bieżących informacji finansowych, oddziałują na całokształt problematyki kontroli wewnętrznej w Spółkach Grupy.

W procesie sporządzania sprawozdań finansowych jednym z podstawowych elementów kontroli jest weryfikacja tych sprawozdań finansowych przez niezależnego audytora. Do zadań audytora należy w szczególności: przegląd półrocznego sprawozdania finansowego oraz badanie wstępne i badanie zasadnicze sprawozdania rocznego. Wyboru biegłego rewidenta dokonuje Rada Nadzorczą w drodze akcji ofertowej z grona renomowanych firm audytorskich, gwarantujących wysokie standardy usług i wymaganą niezależność.

Za przygotowanie sprawozdań finansowych, okresowej sprawozdawczości finansowej i bieżącej sprawozdawczości zarządczej Spółek z Grupy odpowiedzialny jest pion Dyrektora Finansowego Emitenta. Sprawozdania finansowe są przygotowywane przez kierownictwo średniego szczebla i przed przekazaniem ich niezależnemu audytorowi sprawdzane są przez Dyrektora Finansowego. Na tym etapie następuje kontrola funkcjonalna oraz identyfikacja ewentualnych ryzyk i ich eliminacja.

Spółki z Grupy VOXEL posiadają stosowne procedury sporządzania sprawozdań finansowych mające na celu zapewnienia kompletności i prawidłowości ujęcia wszystkich transakcji gospodarczych w danym okresie sprawozdawczym.

Dane finansowe będące podstawą sprawozdań finansowych i raportów okresowych pochodzą z miesięcznej, bądź kwartalnej sprawozdawczości finansowej. Kierownictwo Spółek średniego i wyższego szczebla, po zamknięciu ksiąg okresu rozliczeniowego, wspólnie analizuje wyniki finansowe, porównując z założeniami biznesowymi. Zidentyfikowane błędy korygowane są na bieżąco w księgach zgodnie z przyjętą polityką rachunkowości.

Funkcjonująca w Grupie VOXEL polityka rachunkowości w zakresie sprawozdawczości finansowej stosowana jest zarówno w procesie budżetowania, prognozowania jak i okresowej sprawozdawczości zarządczej, a więc Spółki wykorzystują spójne zasady księgowe prezentując dane finansowe w sprawozdaniach finansowych, okresowych raportach finansowych i innych raportach przekazywanych akcjonariuszom.

Organizacja procesu zarządzania ryzykiem finansowym rozdziela funkcje komórek odpowiedzialnych za zawieranie transakcji na rynku, od funkcji komórek odpowiedzialnych za ich autoryzowanie, rozliczanie i sporządzanie informacji o wycenie tych transakcji. Taka struktura organizacyjna, zgodna z najlepszymi praktykami światowymi zarządzania ryzykiem, pozwala na kontrolę procesu zawierania transakcji oraz na wyeliminowanie tych nieautoryzowanych przez organy zarządzające.

System kontroli wewnętrznej jest monitorowany i usprawniany. W opinii Zarządu Emitenta, system ten funkcjonuje prawidłowo.

24. OŚWIADCZENIE O STOSOWANIU ŁADU KORPORACYJNEGO

24.1. WSKAZANIE ZBIORÓW ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO, KTÓRYM PODLEGA SPÓŁKA

Informacje dotyczące zasad ładu korporacyjnego dostępne są na stronie internetowej Spółki:

<http://www.VOXEL.pl/pl/relacje-inwestorskie/dokumenty-korporacyjne/>

Spółka nie stosuje praktyk w zakresie ładu korporacyjnego, wykraczających poza wymogi przewidziane prawem krajowym. Zarząd VOXEL oświadcza, że Spółka i jej organy w 2015 r. przestrzegały zbioru wszystkich zasad ładu korporacyjnego określonych w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” poza poniżej opisanymi odstępzeniami.

24.2. INFORMACJE W ZAKRESIE, W JAKIM ODSTĄPIONO OD POSTANOWIEŃ ŁADU KORPORACYJNEGO

Spółka przestrzegała wszystkich zasad ładu korporacyjnego, zawartych w dokumencie „Dobre praktyki spółek notowanych na GPW”, za wyjątkiem zasady II.1. pkt 5 i 7, zasady II.2. oraz zasady IV.10.

1) Zgodnie z zasadą II.1. Spółka ma prowadzić korporacyjną stronę internetową i zamieszczać na niej, oprócz informacji wymaganych przez przepisy prawa:

- w przypadku, gdy wyboru członków organu spółki dokonuje Walne Zgromadzenie – udostępnione spółce uzasadnienia kandydatur zgłaszanych do Zarządu i Rady Nadzorczej wraz z życiorysami zawodowymi, w terminie umożliwiającym zapoznanie się z nimi oraz podjęcie uchwały z należyтым rozeznaniem (pkt 5),
- pytania akcjonariuszy dotyczące spraw objętych porządkiem obrad, zadawane przed i w trakcie walnego zgromadzenia, wraz z odpowiedziami na zadawane pytania (pkt 7).

W ocenie Zarządu stosowanie tej zasady jest uwarunkowane gotowością akcjonariuszy uprawnionych do udziału w Walnym Zgromadzeniu do dobrowolnego przyjęcia zobowiązania do przekazywania Spółce informacji o swoich zamiarach w zakresie zgłaszania kandydatów do składu Rady Nadzorczej przed odbyciem Walnego Zgromadzenia. Jeśli chodzi o pytania akcjonariuszy VOXEL stosował tę zasadę zgodnie z postanowieniami zawartymi w art. 428 § 4 Kodeksu Spółek Handlowych, tj. pytania wraz z odpowiedziami zostaną umieszczone na stronie internetowej niezwłocznie po spełnieniu warunków określonych w powołanym wyżej przepisie.

2) Zgodnie z zasadą II.2. Spółka ma zapewnić funkcjonowanie swojej strony internetowej również w języku angielskim, przynajmniej w zakresie wskazanym w części II. pkt 1 „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW”,

W ocenie Zarządu ponoszone w związku z tym koszty byłyby niewspółmierne wobec prawdopodobnej skali zainteresowania inwestorów tego rodzaju udogodnieniem.

3) Zgodnie z zasadą IV.10. Spółka powinna zapewnić akcjonariuszom możliwość udziału w walnym zgromadzeniu

przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, polegającego na: 1) transmisji obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym, 2) dwustronnej komunikacji w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze mogą wypowiadać się w toku obrad walnego zgromadzenia przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad, 3) wykonywaniu osobiście lub przez pełnomocnika prawa głosu w toku walnego zgromadzenia.

Ze względu na znaczne koszty VOXEL S.A. nie rejestruje ani nie transmituje obrad Walnego Zgromadzenia. W ocenie Zarządu ponoszone w związku z tym koszty byłyby niewspółmierne wobec prawdopodobnej skali zainteresowania inwestorów tego rodzaju udogodnieniem.

25. PODSTAWOWE ZAGROŻENIA I CZYNNIKI RYZYKA

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 ponadkontraktowe usługi medyczne, za które zapłata przez NFZ następuje raz w roku, a ich cena nie jest z góry ustalona. Praktyka rynkowa oraz dotychczasowe, wieloletnie doświadczenie Emitenta w rozliczaniu takich świadczeń dają uzasadnione podstawy do przyjęcia, że zostaną one zaakceptowane i zapłacone przez płatnika publicznego w wysokości oczekiwanej przez Emitenta.

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

Ryzykiem o konsekwencjach długoterminowych jest ewentualna zmiana zasad finansowania 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 miałyby 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 GK 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.

Menedżerami odpowiedzialnymi za wyznaczanie kierunków rozwoju GK VOXEL są przede wszystkim założyciele Emitenta, zasiadający w jego Zarządzie – Panowie Jacek Liszka oraz Dariusz Pietras. Ich uzupełniające się kompetencje oraz wieloletnie doświadczenie na rynku usług medycznych mają bardzo istotne znaczenie dla działalności Grupy Kapitałowej. Ponieważ J. Liszka i D. Pietras pozostają istotnymi akcjonariuszami Emitenta ryzyko zakończenia współpracy z GK VOXEL z powodów ekonomicznych jest znikome. 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, 18 marca 2016 r.

.....
Jacek Liszka

Prezes Zarządu

.....
Dariusz Pietras

Wiceprezes Zarządu

.....
Hubert Bojdo

Dyrektor Finansowy