

# Diagnostyka stała się

## Liczę na zysk z Diagnostyki

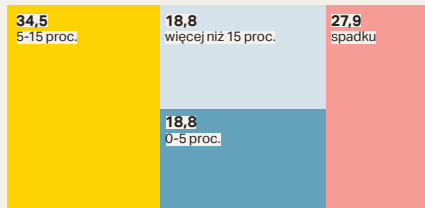
► W piątek, 7 grudnia, na GPW zadebiutowały akcje Diagnostyki. Zapisalem się na nie w ofercie publicznej, ale niewielka pula skierowana do inwestorów indywidualnych i duży popyt skończyły się tym, że zamiast oczekiwanych 190 akcji otrzymałem 12 (redukcja wyniosła 94 proc.). Być może dokupię je po debiucie, na którym większość inwestorów spodziewa się zwykłego kursu. Tak przynajmniej wynika z ankiety przeprowadzonej przeze mnie na platformie X. Całkiem sporo jej uczestników spodziewa się spadku notowań, ale tłumaczą to świeżym wciąż rozczarowaniem premierą giełdową Żabki. Dla mnie Diagnostyka to inwestycja długoterminowa i tylko jakiś kataklizm rynkowy zmusiłby mnie do szybkiej likwidacji pozycji.

**Inwestor Wojtek**



## Jakie zmiany notowań Diagnostyki spodziewasz się w debiucie?

► w proc.



Źródło: x.com/InwestorW

**Voxel** Specjalizująca się w badaniach obrazowych spółka od lat dostarcza zyski inwestorom. Analitycy wciąż pozytywnie oceniają jej perspektywy, choć ostrożnie podchodzą do wyceny akcji

Marek Muszyński



m.muszynski@pb.pl

Duże zainteresowanie akcjami Diagnostyki to po części zasługa Voxela, który działa w zbliżonej branży i przez lata dał dobrze zarobić inwestorom. Tylko przez ostatnie 12 miesięcy akcje spółki zyskały ponad 80 proc. i niedawno ustanowiły nowy rekord, gdy cena zbliżyła się do 150 zł. To oznacza dość szybką realizację większości rekomendacji analityków, którzy wycenili akcje spółki na 130-160 zł. Eksperti nie wykluczają jednak, że spółka jest warta więcej.

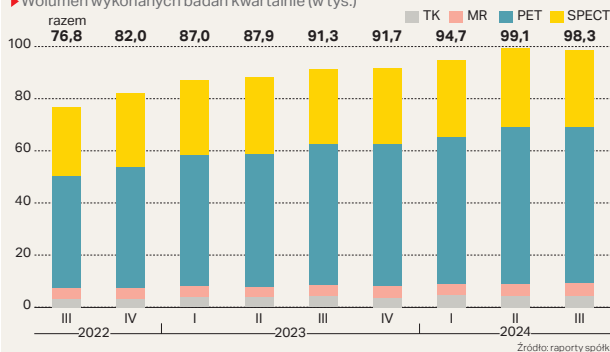
– Voxel cały czas notuje poprawę wyników i wygląda to obiecująco. Dość konserwatywnie podchodzę do prognoz na kolejne lata, tymczasem spółka zakłada poprawę wolumenów w tym roku w dwucyfrowym tempie, co prawdopodobnie oznacza niskie kilkanaście procent. Zakładam jednocyfrowy wzrost, zatem jeśli spółka zrealizuje zapowiedzi, to będę musiała podnieść prognozy – mówi Anna Tobiasz, analityczka z Domu Maklerskiego BDM.

## Trend wspiera spółkę

Według ostatnich danych Voxel wykonuje już prawie 100 tys. badań kwartalnie,

## Liczba badań systematycznie rośnie

► Wolumen wykonanych badań kwartalnie (w tys.)



a niższy wynik w III kwartale 2024 r. spółka tłumaczyła zamknięciem dwóch pracowni tomografii komputerowej. Mimo to i tak zdołano zwiększyć przychody z badań do 86,1 z 81,1 mln zł kwartał wcześniej. W skali roku liczbę badań udało się zwiększyć o 8 proc., a przychody z tego tytułu o 16 proc.

– Trend w spółce jest pozytywny, a badania diagnostyki obrazowej powinno się robić coraz więcej. Voxel wykonał bardzo dużą pracę, jeśli chodzi o poprawę efektywności poszczególnych klinik. W ostatnich dwóch latach liczba badań

przypadających na aparat bardzo mocno poszła w górę – mówi Lukasz Kosiarski, analityk Ipopemy Securities.

Do tego trzy lata z rzędu NFZ podwyższał wycenę świadczeń za badania obrazowe. Kolejna podwyżka może, ale nie musi nastąpić w tym roku, zwłaszcza że nastąpiło spowolnienie inflacji i pensje w ochronie zdrowia rosną już jednocyfrowo.

– Podobne tempo zakładamy w wolumenach badań, ale wciąż widzimy potencjał dalszego wzrostu. Głównym czynnikiem ograniczającym wzrost jest

REKLAMA

KONFERENCJA

**TRENDY  
Contact  
Center  
2025** 10 KWIETNIA  
WARSZAWA

• TECHNOLOGIE, KTÓRE ŁĄCZĄ  
EMPATIA, KTÓRA BUDUJE RELACJE



Zgłoś się już dziś i skorzystaj z wiedzy i doświadczeń wyjątkowych ekspertów, wśród których:



Grzegorz Baran  
Transcom



Wiktor Doktor  
Pro Progressio



Waldemar Kupiec  
Ministerstwo Finansów



Krzysztof Lewiński  
Armais Polska SA



Michał Miczajka  
ING Bank Śląski



Patrycja Mikutańc  
LUX MED



Justyna Paciorek  
Empik Group



Beata Strzelczyk  
ING Bank Śląski

Organizator



Partner

SEVENET



Zgłoś udział na [konferencje.pb.pl](https://konferencje.pb.pl)

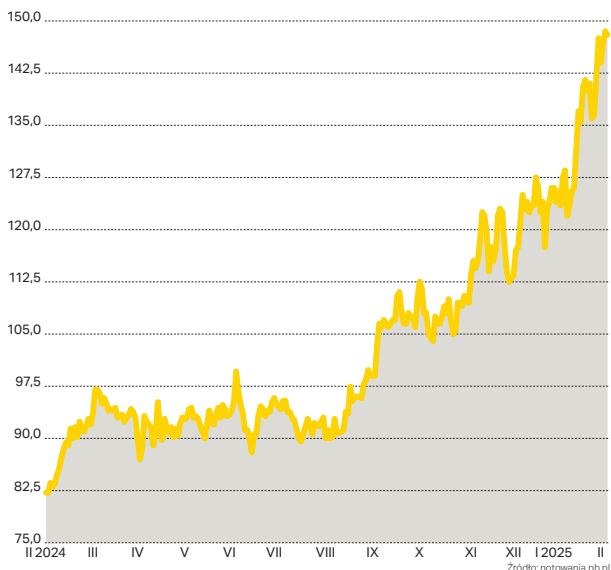
**250 mln USD** Takim kapitałem na starcie mają dysponować ETF-y i rachunki zarządzane (SMA), jakie planuje stworzyć Trump Media & Technology Group. Podmiot ten chce założyć fundusze o nazwach Made in America, U.S. Energy Independence i Bitcoin Plus. [KZ]

**PulsInwestora**

# giełdowym hitem

## Na szczycie

► Voxel – kurs w zł



niska skłonność NFZ do podpisywania nowych umów – mówi Łukasz Kosiarski.

– Choć wydawało się, że przy tej wysokiej bazie liczby badań trudno będzie pokazać wzrost, to spółka pokazuje, że wciąż jest w stanie zwiększać potencjał. Modernizacja sprzętu pozwoliła na poprawę wydajności, a wkrótce ma zostać otwarta nowa pracownia w Warszawie, która będzie wykonywać sporo badań. Z jednej strony mamy zatem intensywniejsze wykorzystanie sprzętu, a z drugiej rośnie liczba pracowni i ten rozwój dobrze wychodzi spółce – mówi Anna Tobiasz.

Voxel w ubiegłym roku intensywnie inwestował w infrastrukturę, więc może liczyć na zmodernizowane urządzenia, które są w stanie wykonać więcej badań. Spółka inwestuje także 77 mln zł w budowę cyklotronu w Katowicach, który będzie dostarczał radiofarmaceutyki do naświetlań – produkcja ma ruszyć pod koniec roku.

– To jest dobra inwestycja długoterminowa, szczególnie patrząc na to, jak rozwijają się badania PET oraz SPECT – mówi Anna Tobiasz.

– Dodatkowo zależny Alteris może liczyć na większe zamówienia z powodu napływu środków z KPO, chociaż będzie w dużej części pochłonięty budową własnego cyklotronu. Mam nadzieję, że w tym roku wyniki będą rosły – mówi Sylwia Jaśkiewicz, analityczka z Domu Maklerskiego BOS.

– Pelen efekt wzrostu płac dla personelu medycznego powinniśmy zobaczyć najpóźniej w danych za I kwartał 2025 r. Nie powinny to jednak być tak wysokie podwyżki jak rok temu – presja płacowa hamuje, a wynagrodzenia lekarzy

w Voxelu to nie jest minimalny poziom dla ochrony zdrowia, co daje nadzieję na ograniczony wzrost kosztów – mówi Anna Tobiasz.

## Niespodziewany przegląd opcji

W grudniu spółka poinformowała, że zatrudniła firmę doradczą w celu pozyskania inwestora, który miałby wesprzeć jej rozwój. Ruszyły więc spekulacje co do ewentualnego przejęcia, któremu mogłoby towarzyszyć wezwanie na akcje.

– Kilka lat temu był już przegląd opcji strategicznych, z którego niewiele wyniknęło. Na wycenę fundamentalną to nie ma wpływu. Na rynku widać, że jest chęć do przejmowania spółek zajmujących się diagnostyką obrazową. Spółka może wystąpić po obu stronach takich transakcji – mówi Sylwia Jaśkiewicz.

– Voxel jest w czołówce branży diagnostyki obrazowej w Polsce. Ma sporą sieć placówek, więc jest atrakcyjnym aktywem do kupna dla inwestora strategicznego, który chciałby zbudować pozycję na tym rynku. Również fundusze private equity powinny być zainteresowane spółką, co może wpływać na kurs akcji – mówi Łukasz Kosiarski.

– Moment jest o tyle istotny, że w tym roku spółka musi spłacić pozostałe 30 mln zł, które pozyskała z emisji obligacji. Przy okazji decyzji o rolowaniu zadłużenia możliwe byłoby pozyskanie dodatkowego kapitału na rozwój.

– Opcji jest sporo, myślę, że spółka mogłaby także kontynuować rozwój oparty na środkach własnych. W połowie roku przypada termin spłaty obligacji – pytanie, czy nastąpi rolowanie długu, czy może będzie nowa większa emisja, z której można sfinansować rozwój – mówi Anna Tobiasz. © P

## BioMaxima Walory spółki działającej na rynku diagnostyki laboratoryjnej przykuły uwagę inwestorów

O prawie 30 proc. podrożały w tydzień akcje BioMaximy, dzięki czemu kurs znalazł się na najwyższym poziomie od września ubiegłego roku. Zwycię towarzyszył ponadprzeciętnie wysoki wolumen.

– Pod koniec roku notowania BioMaximy wyraźnie spadały, co część inwestorów mogła uznać za okazję do zakupu. Zwykle za większość (jeśli nie całość) obrotów na akcjach spółki odpowiadają inwestorzy detaliczni, którzy często działają pod wpływem emocji, zatem jeden większy wzrost mógł przyciągnąć uwagę szerszego grona. Może do gry wkroczył także większy fundusz. To oczywiście trudno zweryfikować – mówi Mikołaj Stępień, analityk DM BOS.

## Sezon na grype

Powodem zwiększonego zainteresowania spółką może być wysoka fala zakażeń gripą, dodaje analityk. Kilka dni temu dr Paweł Grzesiowski, Główny Inspektor Sanitarny, w wywiadzie dla TVN24 poinformował, że w pierwszej połowie stycznia lekarze rodzinni zgłosili 100 tys. przypadków, a w ciągu kolejnych dwóch tygodni liczba wzrosła do 200 tys. Historycznie okres między styczniem a marcem jest najbardziej intensywny pod względem liczby zakażeń, ale statystycznie największy chorych przybywa dopiero w trzecim miesiącu roku – ponad 200 tys. miesięcznie, wynika z danych Narodowego Instytutu Zdrowia Publicznego.

– Jednym z powodów gwałtownego wzrostu kursu spółki może być obecnie wysoka zachorowalność na gripę, co zwiększa popyt na testy diagnostyczne. BioMaxima może korzystać na tej

sytuacji, choć wpływ tego czynnika na wyniki finansowe spółki moim zdaniem łatwo wyolbrzymić – mówi Mikołaj Stępień.

W latach 2020-22, czyli w czasach pandemii koronawirusa, przychody z segmentu analityki (185,6 mln zł), który obejmuje m.in. sprzedaż szybkich testów diagnostycznych, np. na COVID-19 czy grype, były na głowę przychody z segmentu mikrobiologii (89,5 mln zł). W międzyczasie kurs spółki wzrósł o ponad 600 proc. (styczeń 2020 – styczeń 2023).

## Moce są, czas na kontrakty

Struktura przychodów może się jednak zmienić, bo pod koniec 2023 r. spółka otworzyła nowy zakład produkcyjny o łącznej powierzchni 6 tys. m kw. Anna Tobiasz, analityczka z Domu Maklerskiego BDM, oczekuje największych korzyści z produkcji testów MIC.

– Nowy zakład produkcyjny pozytywnie wpłynie na całą działalność spółki – powierzchnia produkcyjna znacznie się zwiększyła. Oczekuję największych korzyści z testów MIC, które służą do oznaczania minimalnego stężenia antybiotyku hamującego wzrost. Mam nadzieję, że sprzedaż w tym roku ruszy i że większość mocy zostanie zakontraktowana – mówi Anna Tobiasz.

Jak dodaje, spółka zapowiedziała zwiększenie przychodów do 2026 r. w stosunku do 2023 o 45-75 mln zł (w 2023 przychody wyniosły 46,8 mln zł).

– Według mnie te założenia nie zostaną spełnione. W mojej rekomendacji prognozuję przychody w wysokości 74,3 mln zł w 2025 r. Jeśli spółka będzie w stanie zakon-

traktować nowe moce produkcyjne, to w najbliższych dwóch latach powinna nastąpić istotna poprawa wyników – mówi Anna Tobiasz.

## Atrakcyjna branża

Pierwsza oferta publiczna Diagnostyki i duży popyt na akcje spółki przyciągnęły uwagę do innych przedstawicieli branży. Anna Tobiasz uważa, że nie ma to większego znaczenia, Mikołaj Stępień doszukuje się jednak pewnego związku.

– Wzrost notowań może być częściowo związany z ofertą publiczną Diagnostyki – analityka stanowi jeden z dwóch głównych segmentów działalności BioMaximy. Choć spółka zawiera kolejne umowy, np. na produkcję krążków dyfuzyjnych i dystrybucję analizatora do monitorowania hodowli komórkowych, ich łączna wartość nie jest przełomowa. Większe kontrakty, na poziomie 10 mln zł, pozostają trudne do przewidzenia – mówi Mikołaj Stępień.

27 stycznia spółka potwierdziła podpisanie umowy na sprzedaż i dostawę automatycznego analizatora do monitorowania hodowli komórkowych wraz z kwalifikacją instalacyjną. Łączna wartość umowy wynosi 1,4 mln zł netto. © P

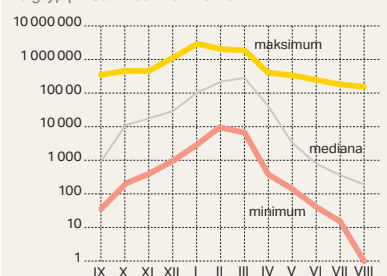
Stanisław Borawski  
s.borawski@pb.pl

23

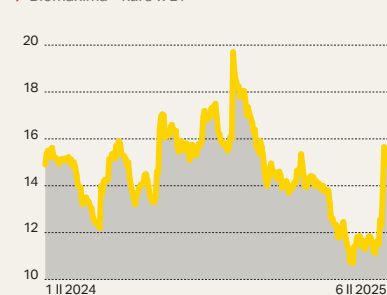
► Takie miejsce zajmują akcje BioMaximy w rankingu gorących spółek w serwisie notowania.pb.pl.

## Jak to wyglądało w przeszłości

► Liczba zachorowań i podejrzeń zachorowań na gripę w sezonach 1974/5-2021/22



► Biomaxima – kurs w zł



Źródło: Narodowy Instytut Zdrowia Publicznego PZH, notowania.pb.pl