voxel

Prezentacja wyników 2Q25

Katowice, 29 sierpnia 2025 roku

Oświadczenie

Niniejsza prezentacja została przygotowana przez spółkę Voxel S.A. z siedzibą w Krakowie (dalej „Spółka" lub „Voxel"), ma charakter wyłącznie informacyjny i jej celem jest przedstawienie wyselekcjonowanych informacji dotyczących Grupy Voxel S.A. Niniejsza prezentacja została przygotowana z należytą starannością, może jednak zawierać pewne nieścisłości i pominięcia. Niniejsza Prezentacja nie zawiera kompletnej ani całościowej analizy finansowej lub handlowej Voxel ani Grupy Voxel, jak również nie przedstawia jej pozycji i perspektyw w kompletny ani całościowy sposób.

Niniejsza prezentacja ma wyłącznie charakter informacyjny i w żadnym przypadku nie stanowi oferty w rozumieniu kodeksu cywilnego lub w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (tj. Dz. U. z 2018 r. poz. 512 z późn. zm.), nie stanowi propozycji nabycia w rozumieniu ustawy z dnia 15 stycznia 2015 r. o obligacjach (tj. Dz. U. z 2018 r. poz. 483), jak również nie powinna stanowić podstaw podjęcia jakichkolwiek decyzji w związku z inwestowaniem w papiery wartościowe Spółki ani z żadną inną umową lub zobowiązaniem.

Niniejszy materiał nie stanowi rekomendacji w rozumieniu Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczącą instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców. Niniejszy materiał nie może być pośrednio ani bezpośrednio rozpowszechniany w Stanach Zjednoczonych Ameryki, Australii, Kanadzie i Japonii ani jakiejkolwiek innej jurysdykcji, w której stanowiłoby to naruszenie właściwych przepisów prawa lub wymagałoby rejestracji.

W niniejszej prezentacji zostały wykorzystane źródła informacji, które Spółka uznaje za wiarygodne i dokładne, jednak nie ma gwarancji, że są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny.

Opracowanie zawiera stwierdzenia dotyczące przyszłości, które stanowią źródło niepewności i mogą istotnie różnić się od faktycznych rezultatów. Prezentacja nie może być rozumiana jako prognoza przyszłych wyników Voxel ani Grupy Voxel. Spółka zwraca uwagę, że jedynym wiarygodnym źródłem informacji o wynikach finansowych, prognozach, wskaźnikach oraz zdarzeniach dotyczących Spółki są dane zawarte w raportach bieżących okresowych przekazywanych przez Spółkę do publicznej wiadomości zgodnie z powszechnie obowiązującymi przepisami prawa.

Stwierdzenia zawarte w niniejszej prezentacji wyrażają stanowisko Spółki na dzień jej sporządzenia. Nie muszą być prawdziwe dla kolejnych okresów. Spółka nie podejmuje żadnego zobowiązania do publikowania korekt czy aktualizacji stwierdzeń zawartych w niniejszej prezentacji w celu odzwierciedlenia zmian zaistniałych po dacie jej sporządzenia. Spółka nie ponosi odpowiedzialności za efekty jakichkolwiek decyzji lub działań, które zostały podjęte na podstawie niniejszego opracowania. Odpowiedzialność za skutki podejmowanych działań i decyzji spoczywa wyłącznie na korzystającym z opracowania.

Inwestowanie w papiery wartościowe wiąże się z wysokim ryzykiem właściwym dla instrumentów rynku kapitałowego o charakterze dłużnym i akcyjnym oraz ryzykiem związanym z działalnością Voxel i podmiotów powiązanych ze Spółką. Informacje zawarte w niniejszej prezentacji nie zostały poddane niezależnej weryfikacji. W zakresie dopuszczalnym przez przepisy powszechnie obowiązującego prawa Voxel ani żaden z jej podmiotów powiązanych, pracowników, doradców lub przedstawicieli nie ponosi odpowiedzialności za jakąkolwiek szkodę wynikającą z wykorzystania prezentacji lub jej zawartości albo w jakikolwiek inny sposób związaną z prezentacją.

Spis treści

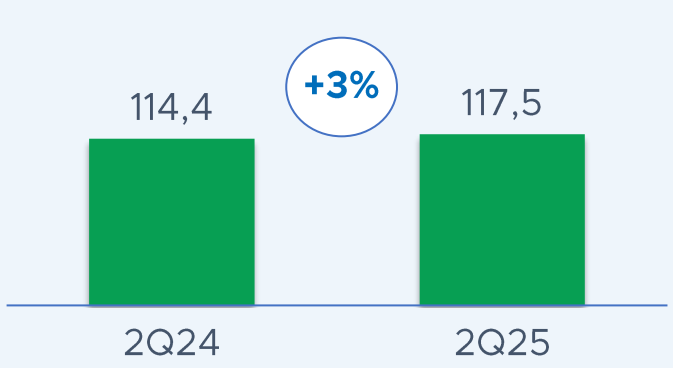
- **Podsumowanie biznesowe**
- Wyniki za 2Q25
- Plany na 2025+
- Pytania i odpowiedzi
- Slajdy pomocnicze

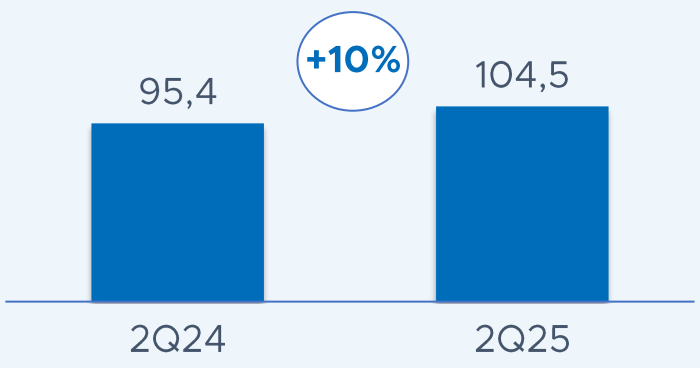
Podsumowanie 1H25

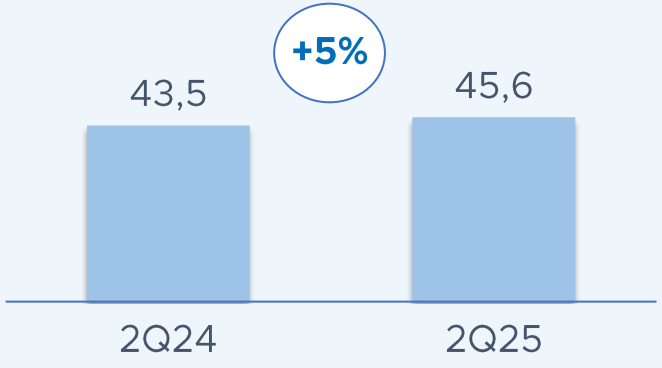
	Diagnostyka	Terapia – Neuroradio-chirurgia	IT & Infrastruktura
Przychody od klientów zewnętrznych	**209 mln PLN**	**8 mln PLN**	**69 mln PLN**
Zmiana r/r	**+11%**	**+7%**	**+84%**
	Zwiększenie liczby kluczowych badań (+3% r/r) i wyższe wyceny spowodowały wzrost sprzedaży.	Stabilna liczba terapii i nieznaczny spadek badań MR o 8% r/r, ale wyższe wyceny.	Większa liczba projektów r/r. Wpływ dużej sprzedaży do firmy leasingowej sprzętu dla Voxel.

Grupa Voxel | 285 mln PLN | +23%

Diagnostyka: Wyższe wolumeny i przychody z badań







- dalsze zwiększenie liczby kluczowych badań – efekt wymiany sprzętu oraz nowych pracowni,
- wpływ wymiany sprzętu w 3 pracowniach PET na zmniejszenie wolumenów (o prawie 0,9 tysiąca badań) oraz przychodów (o około 4 mln PLN) w 1H25,
- po znormalizowaniu wyników o wpływ ograniczenia liczby badań na skutek wymiany sprzętu, wolumeny wzrosły o 3% r/r, a przychody o 14% r/r,
- zwiększenie przychodów ze sprzedaży powyżej wzrostu wolumenów dzięki zmianie wyceny świadczeń.

Grupa Voxel: Wydatki inwestycyjne

NAKŁADY INWESTYCYJNE 2Q25:

26 MLN PLN

DOTYCZYŁY

Nowych pracowni:

Kraków

Wymiany sprzętu:

MR Warszawa
PET Łódź

Cyklotronu:

Aktualny status – stan surowy zamknięty, sprzęt w części zainstalowany

WYKUP OBLIGACJI

- w czerwcu 2025 roku Voxel wykupił obligacji o wartości nominalnej 30 mln PLN,
- wykup został sfinansowany ze środków własnych i częściowo z kredytu w rachunku bieżącym.

ZWIĘKSZENIE LIMITU KREDYTU W RACHUNKU BIEŻĄCYM

- w lipcu 2025 roku spółki z Grupy zawarły aneks do umowy o limit wierzytelności z BNP Paribas,
- główne zmiany dotyczyły zwiększenia limitu z 22 mln PLN do 51 mln PLN oraz wydłużenia obowiązywania umowy o 2 lata,
- Grupa zdecydowała o zwiększeniu limitu kredytu w rachunku bieżącym w celu finansowania działalności operacyjnej (w tym nadwykonań), a także w związku z wykupem obligacji.

- Podsumowanie biznesowe
- **Wyniki za 2Q25**
- Plany na 2025+
- Pytania i odpowiedzi
- Slajdy pomocnicze

Kluczowe liczby Grupy w 1H25

Przychody

285,2 mln PLN

+23%

EBITDA

89,2 mln PLN

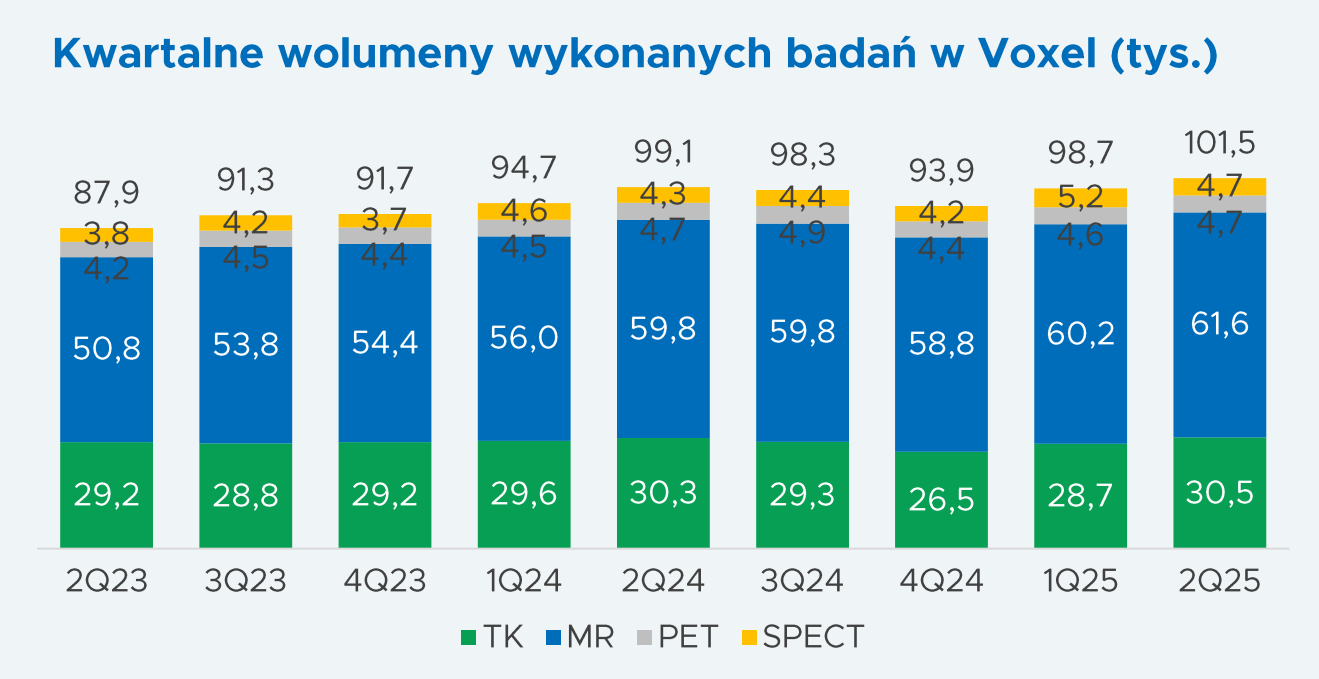
+12%

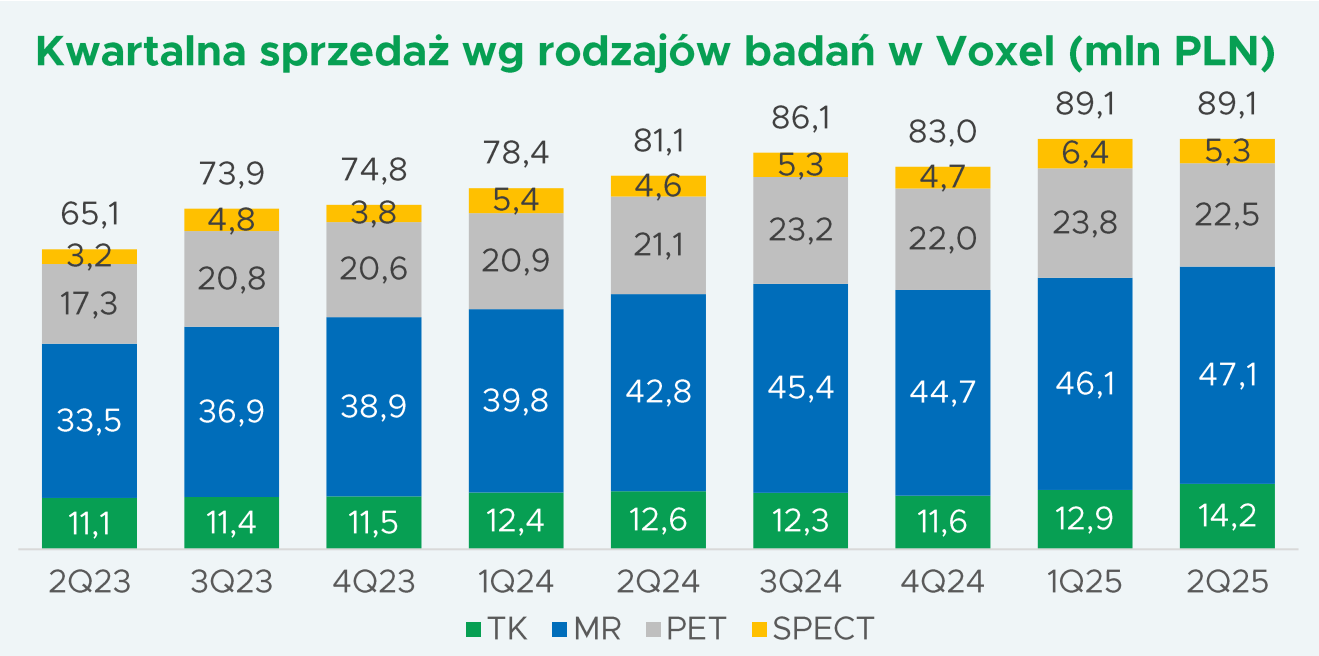
Zysk akcjonariuszy Jedn. Dom.

46,1 mln PLN

+10%

Voxel: Wzrostów wolumenów i przychodów r/r

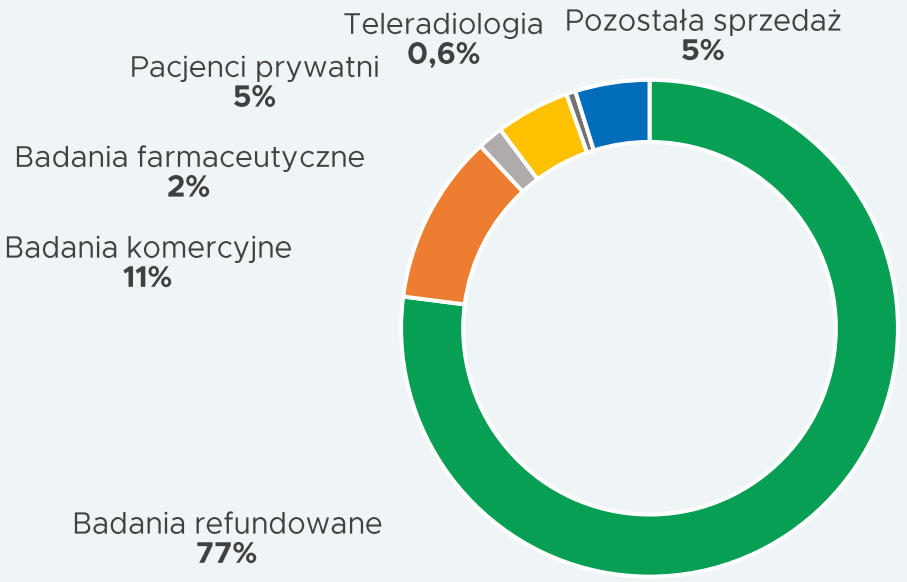




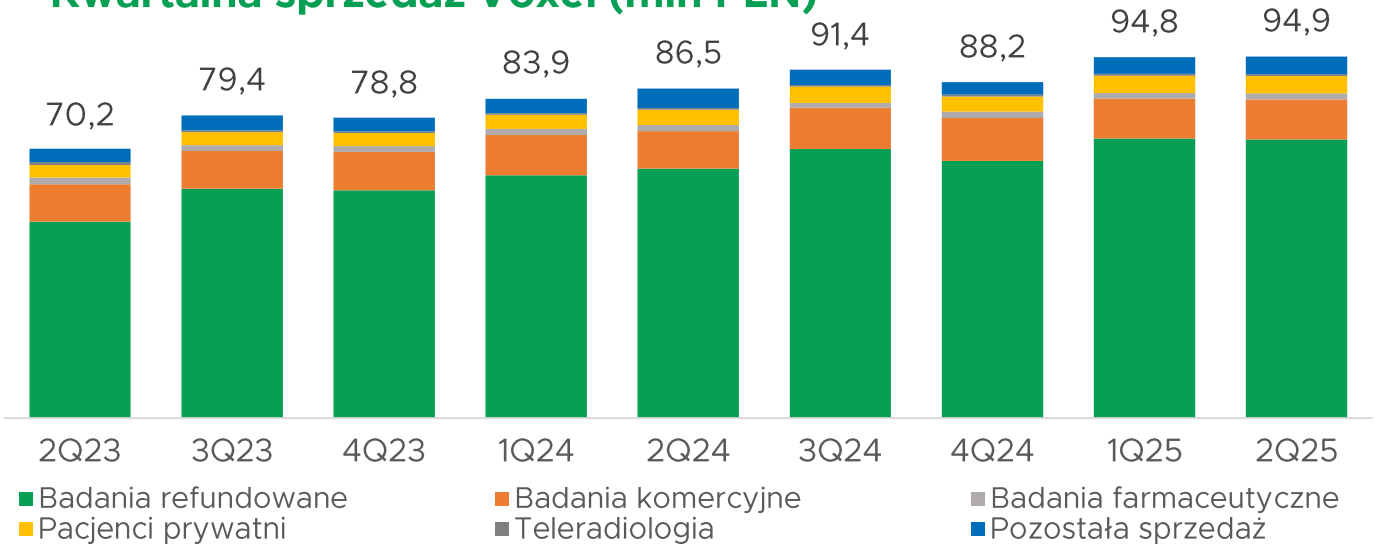
- Wzrost liczby badań TK/MR/PET/SPECT w 2Q25 o 2% r/r i o 3% kw./kw.
- Wyższe wolumeny r/r w 2Q25 w badaniach MR (+3% r/r) i SPECT (+9% r/r).
- Stabilizacja liczby badań PET przez wymianę sprzętu w pracowniach w Opolu, Łodzi Katowicach (ograniczenie liczby badań w tych pracowniach w czasie wymiany).
- Wyższe wolumeny w 2Q25 w badaniach TK o 1% r/r i o 6% kw./kw. Wpływ zamknięcia 3 pracowni w ubiegłym roku i otwarcia 2 nowych pracowni w 2025 roku.
- Zwiększenie przychodów z kluczowych badań w 2Q25 o 10% r/r, to jest powyżej wzrostu wolumenów – efekt wyższych wycen badań oraz zmiany struktury badań.
- Cześć przychodów z nadwykonań za 2024 rok dotyczących głównie badań PET i SPECT została rozliczona w 1Q25 (+2,2 mln PLN).
- Największa dynamika w sprzedaży badań SPECT (+15% r/r) i MR (+10% r/r).

Voxel: Stabilna struktura badań

Sprzedaż Voxel 2Q25

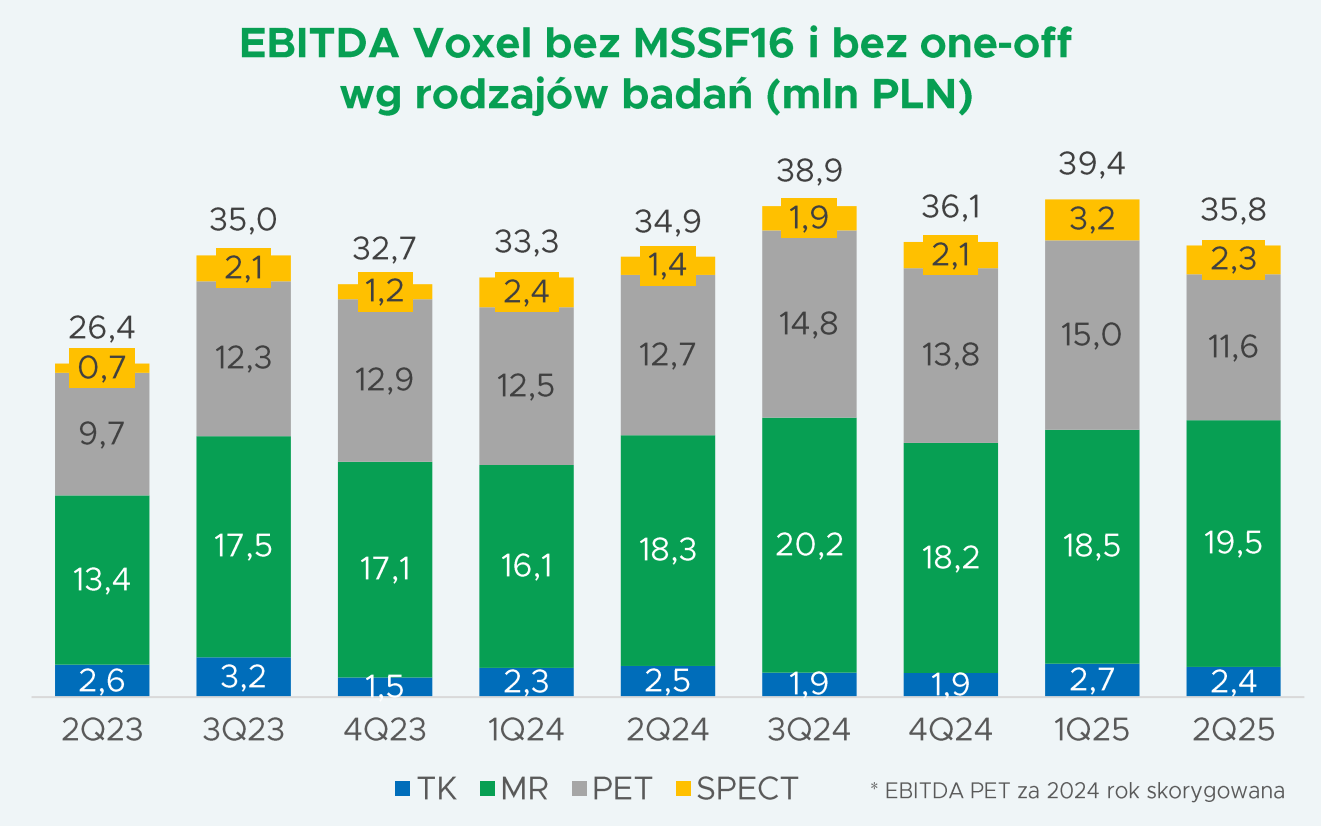


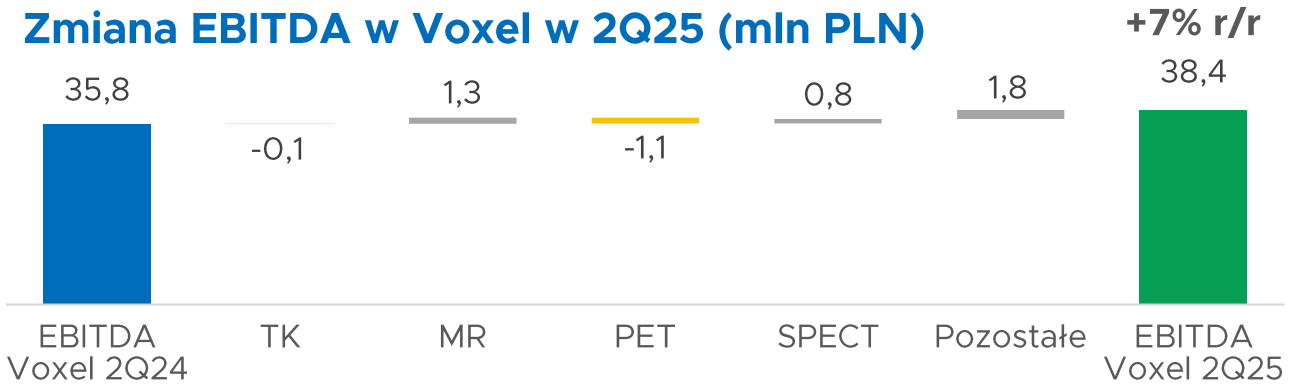
Kwartalna sprzedaż Voxel (mln PLN)



- Wzrost przychodów ze sprzedaży kluczowych badań w 2Q25 o 8,0 mln PLN r/r.
- Największym nominalny wzrost przychodów z badań MR w 2Q25: +4,3 mln PLN.
- Ponad 77% przychodów pochodziło z badań refundowanych, co oznacza wzrost udziału o 1,5% r/r.
- Zwiększenie przychodów ze sprzedaży ogółem w 2Q25 o 10% r/r, w tym z badań refundowanych – o 12% r/r (+7,6 mln).
- Wyższe przychody z badań prywatnych i komercyjnych, nieznaczne zmniejszenie przychodów z badań farmaceutycznych oraz z pozostałej sprzedaży.
- Wzrost sprzedaży radiofarmaceutyków w 2Q25 o ponad 0,2 mln PLN, tj. 8% r/r (ujętych jako pozostała sprzedaż).

Voxel: Wzrost EBITDA z badań r/r





- Badania to najważniejszy kontrybutor do EBITDA Voxel (spółki matki). Podane wartości nie zawierają kosztów ogólnego zarządu i one-off.
- Wzrost EBITDA z badań w 2Q25 o 0,9 mln PLN, czyli 3% r/r, to jest poniżej dynamiki przychodów. Rezultat mniejszej liczby badań PET (wymiana sprzętu) i zmniejszenia EBITDA z tych badań (niekorzystny efekt dźwigni operacyjnej).
- Największa dynamika wzrostu dotyczy EBITDA z badań SPECT: +59% r/r, tj. +0,8 mln PLN. Największy nominalny wzrost odnotowała EBITDA z badań MR (+1,3 mln PLN, tj. 7% r/r).
- Wpływ one-off (wyniku na zbyciu środków trwałych oraz kosztów ich likwidacji) ujęty w pozycji „pozostałe" (pozytywna zmiana r/r).
- Wpływ rozliczenia części przychodów z nadwykonań za 2024 rok na wyższą EBITDA z badań PET i SPECT w 1Q24 (+2,2 mln PLN).

Voxel: Wyższe przychody i EBITDA r/r

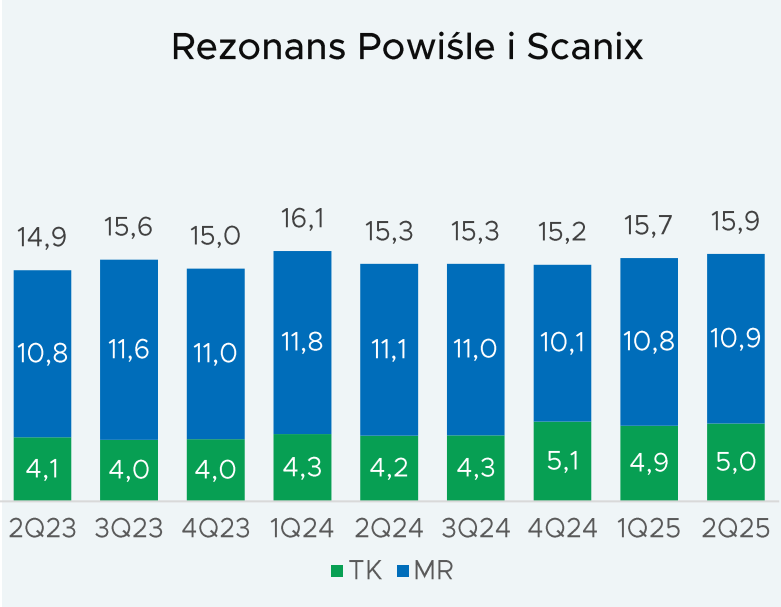
voxel

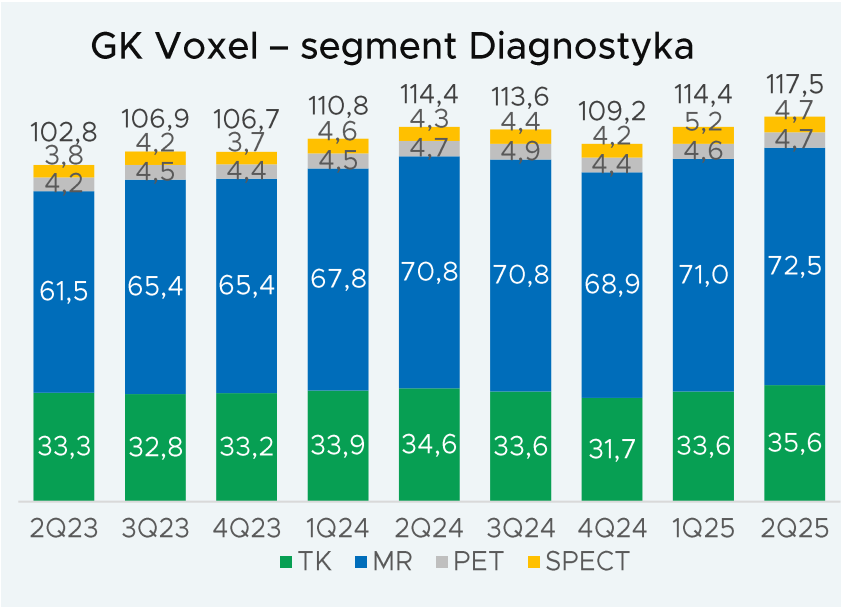
(mln PLN)	2Q24	2Q25	r/r
Przychody ze sprzedaży	86,5	94,9	9,7%
Marża brutto na sprzedaży	**34,6%**	**34,0%**	**-0,6 pp.**
Koszty ogólnego zarządu	3,2	4,4	38,6%
EBITDA	**35,8**	**38,3**	**7,4%**
EBIT	**26,0**	**28,2**	**8,3%**
Marża EBIT	**30,1%**	**29,7%**	**-0,4 pp.**
Zysk netto	**24,3**	**27,9**	**15,0%**
EBITDA skorygowana	**37,1**	**38,2**	**2,9%**
Zysk netto skorygowany	**25,6**	**27,7**	**8,0%**

- Zwiększenie przychodów o 8,4 mln PLN, tj. 10% r/r na skutek większej liczby badań (+3% r/r), wzrostu ich wycen i poprawy struktury badań.
- Nieznaczne pogorszenie marży brutto na sprzedaży – negatywny wpływ ograniczenia liczby badań PET (wymiana sprzętu).
- Wzrost kosztów ogólnego zarządu r/r – wyższe koszty wynagrodzeń i amortyzacji.
- Wpływ jednorazowych zdarzeń na EBIT i EBITDA w 2Q25: +0,3 mln PLN zysk ze zbycia środków trwałych związany z wymianą sprzętu medycznego (w 2Q24 strata na sprzedaży: -1,3 mln PLN kosztów z tego tytułu).
- Poprawa zysku z działalności finansowej o prawie 2,2 mln PLN, dzięki wyższym przychodom z dywidend i z odsetek od udzielonych pożyczek.
- Wzrost EBITDA skorygowanej o efekt zdarzenia jednorazowego o 3% r/r oraz zysku netto skorygowanego o 8% r/r.

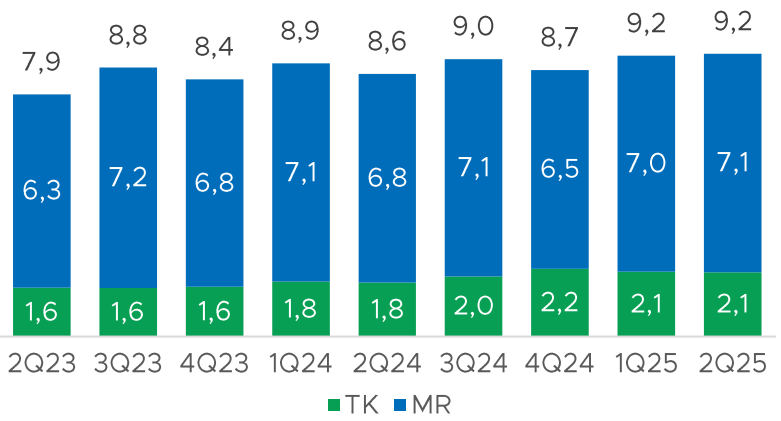
Diagnostyka: Wolumeny i przychody w pozostałych spółkach r/r

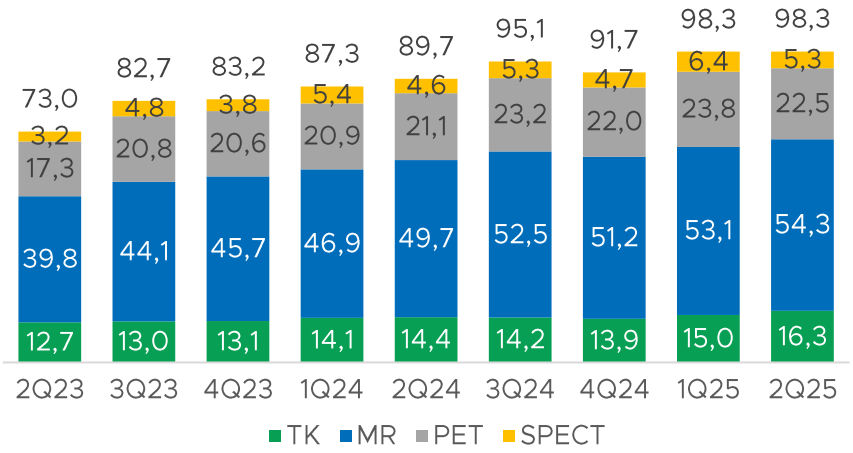
Kwartalne wolumeny wykonanych badań (tys.)





Kwartalna sprzedaż wg rodzajów badań (mln PLN)





- Rezonans Powiśle i Scanix wykonały w 2Q25 łącznie 15,9 tysięcy badań TK i MR, co oznacza wzrost o 4% r/r.
- W rezultacie większe wolumeny w segmencie Diagnostyka w 2Q25 o 3% r/r.
- Wpływ tych spółek na przychody z badań TK i MR wyniósł 9,2 mln PLN w 2Q25, co oznacza wzrost o 8% r/r (powyżej wzrostu wolumenów).
- Wzrost przychodów z badań segmentu w 2Q25 o 10% r/r (efekt wyższych wycen i zmiany struktury badań).

Diagnostyka: Wyższe przychody w pozostałych spółkach

Rezonans Powiśle (mln PLN)	2Q24	2Q25	r/r
Przychody ze sprzedaży	3,2	3,5	7,2%
Marża brutto na sprzedaży	37,0%	37,3%	0,3 pp.
EBITDA	1,3	1,3	2,2%
EBIT	1,1	1,1	2,5%
Marża EBIT	34,4%	32,9%	-1,5 pp.
Zysk netto	0,9	0,9	2,4%

Scanix (mln PLN)	2Q24	2Q25	r/r
Przychody ze sprzedaży	8,0	8,3	2,7%
Marża brutto na sprzedaży	22,8%	16,1%	-6,7 pp.
EBITDA	2,3	2,0	-13,9%
EBIT	1,4	0,9	-36,9%
Marża EBIT	17,6%	10,8%	-6,8 pp.
Zysk netto	1,0	0,9	-16,3%

- Zwiększenie liczby badań o 3% r/r i przychodów ze sprzedaży o 7% r/r. Wzrost przychodów powyżej wzrostu wolumenów dzięki wyższym wycenom.
- Stabilizacja marży brutto na sprzedaży.
- Wzrost kosztów ogólnego zarządu o niespełna 0,1 mln PLN i w konsekwencji wzrost EBITDA o 2% r/r, tj. poniżej wzrostu sprzedaży.
- W Scanix wzrost liczby badań w 2Q25 o 5% r/r przełożył się na wzrost przychodów z tych badań o 8% r/r. Niższe przychody z pozostałych usług wpłynęły na wzrost przychodów o 3% r/r, tj. poniżej wolumenów.
- Niższa marża brutto na sprzedaży w związku ze wzrostem kosztów, w tym kosztów usług medycznych (efekt podwyżek wynagrodzeń dla personelu medycznego) oraz na skutek niższej sprzedaży.
- Wzrost kosztów ogólnego zarządu o około 0,1 mln PLN. W rezultacie zmniejszenie EBITDA o około 0,3 mln PLN.

Alteris: Zmniejszenie liczby projektów i przychodów ze sprzedaży

alteris

(mln PLN)	2Q23	2Q25	r/r
Przychody ze sprzedaży, w tym:	29,1	22,3	-23,5%
- do podmiotów powiązanych	4,1	6,0	45,6%
- do klientów zewnętrznych	25,0	16,3	-34,8%
Marża brutto na sprzedaży	**14,0%**	**7,3%**	**-6,7 pp.**
Koszty SG&A	3,1	3,1	0,2%
EBITDA	**1,7**	**-0,4**	**n/m**
EBIT	**0,4**	**-1,4**	**n/m**
Marża EBIT	**1,3%**	**-6,4%**	**-7,7 pp.**
Zysk/(strata) netto	**0,1**	**-1,3**	**n/m**

- Spadek przychodów o 6,8 mln PLN, to jest o 24% r/r. Istotny wpływ sprzedaży projektów realizowanych na rzecz Voxel (dostawa sprzętu medycznego), która w związku z finansowaniem ich leasingiem finansowym została ujęta jako sprzedaż do klientów zewnętrznych w kwocie 10,8 mln PLN (2Q24: 8,0 mln PLN).
- Pozostała sprzedaż do klientów zewnętrznych wyniosła 5,5 mln PLN, co oznacza spadek o 11,5 mln PLN, tj. 68% r/r. Duże zaangażowanie Alteris w projekty dla Grupy.
- Wyższa sprzedaż do podmiotów powiązanych – zakończenie projektu dotyczącego prac adaptacyjno-budowlanych realizowanych w nowej pracowni Voxel.
- Spadek marży brutto – efekt zmniejszenia przychodów i niższej marży na projektach.
- Stabilny poziom kosztów sprzedaży i ogólnego zarządu r/r.
- Spadek przychodów i niższa rentowności zrealizowanych projektów spowodowały negatywny EBIT i EBITDA.

Radpoint.

(mln PLN)	2Q24	2Q25	r/r
Przychody ze sprzedaży	2,2	3,4	52,7%
Marża brutto na sprzedaży	**16,3%**	**2,6%**	**-13,7 pp.**
EBITDA	**0,5**	**0,7**	**42,5%**
EBIT	**-0,3**	**-0,2**	**n/m**
Marża EBIT	**-12,8%**	**-6,1%**	**6,7%**
Zysk / (strata) netto	**-0,2**	**-0,2**	**18,6%**
Marża brutto kons.*	**16,3%**	**-5,9%**	**-22,2 pp.**
EBIT kons.*	**-0,3**	**0,1**	**n/m**
Strata netto kons.*	**-0,2**	**-0,8**	**n/m**

* dane Radpoint skorygowane o wpływ korekty konsolidacyjnej, tj. amortyzacji prac rozwojowych.

- Dane finansowe Radpoint ujmowane są w skonsolidowanym rachunku wyników metodą konsolidacji pełnej od sierpnia 2024 roku.
- Wzrost sprzedaży o 1,2 mln PLN, tj. 53% r/r – większa sprzedaż do Grupy oraz do klientów zewnętrznych.
- Spółka obserwuje przesunięcie części projektów na kolejne kwartały.
- Wzrost kosztów usług obcych (w tym kosztów przechowywania danych, infrastruktury informatycznej, oprogramowania) był wyższy niż tempo wzrostu przychodów i spowodował pogorszenie marży. Wzrost kosztów poprzedza planowany wzrost przychodów.
- Podczas nabycia Radpoint dokonano wyceny istniejących prac rozwojowych co spowodowało ujmowanie dodatkowej korekty konsolidacyjnej związanej z ich amortyzacją. Dane Radpoint uwzględniające wpływ tej korekty zaprezentowano na dole tabeli.

Exira: Wyższa sprzedaż ale niższe zyski

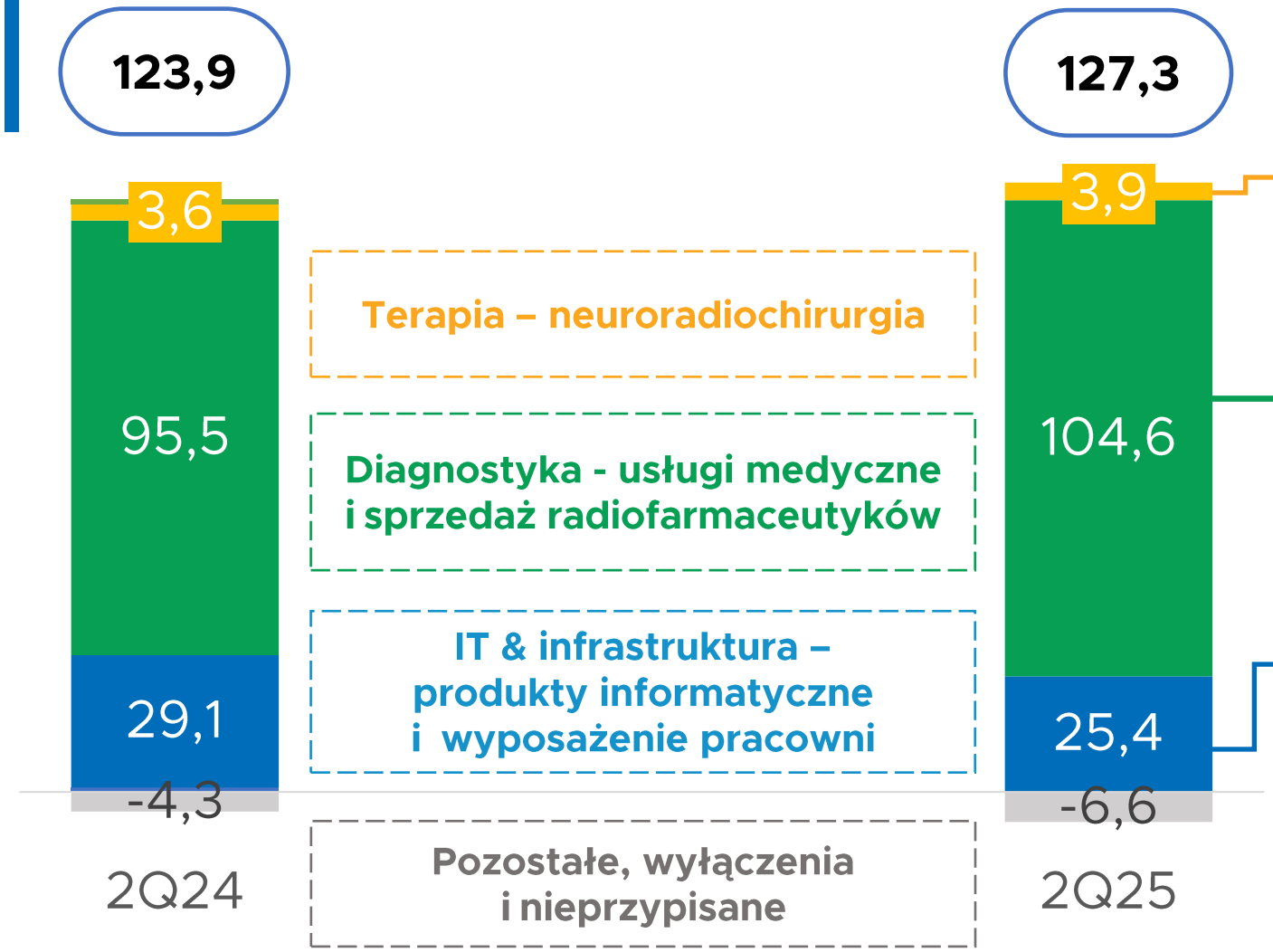
exira

Exira (mln PLN)	2Q24	2Q25	r/r
Przychody ze sprzedaży	3,6	3,9	7,7%
Marża brutto na sprzedaży	**43,4%**	**38,3%**	**-5,1 pp.**
EBITDA	**2,0**	**1,9**	**-4,0%**
EBIT	**1,5**	**1,4**	**-7,4%**
Marża EBIT	**41,7%**	**35,9%**	**-5,8 pp.**
Zysk netto	**1,2**	**1,1**	**-4,0%**

- Stabilny poziom liczby terapii i spadek liczby badań MR (o 8% r/r).
- Wzrost wyceny przełożył się na zwiększenie przychodów o 0,3 mln PLN, tj. 8% r/r.
- Wpływ ujęcia dodatkowego wynagrodzenia personelu medycznego za realizację planów finansowych w latach poprzednich (0,3 mln PLN).
- Wyższe koszty działalności, w szczególności wzrost kosztów usług medycznych i wynagrodzeń spowodowały pogorszenie marży brutto i marży EBIT.
- W konsekwencji spadek zarówno EBITDA jak i zysku netto o 0,1 mln PLN, tj. 4% r/r.

Grupa Voxel: Wzrost przychów w Diagnostyce i Exira

Kwartalna sprzedaż wg segmentów (mln PLN)



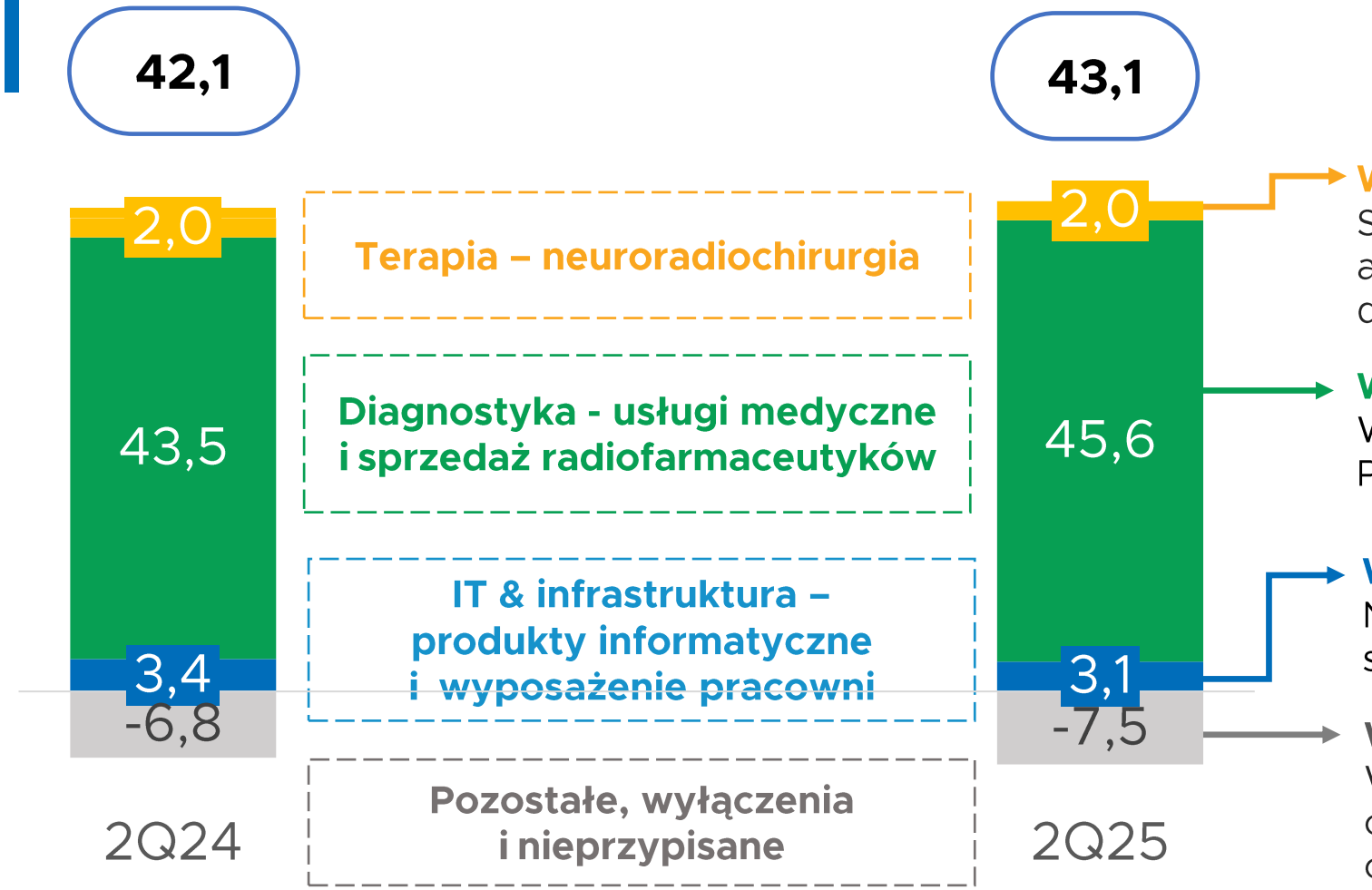
Wpływ Exira
Wzrost przychodów – stabilna liczba terapii i niższa liczba badań MR, ale wyższe wyceny

Wpływ Diagnostyki
Wzrost przychodów w Voxel (+8,4 mln PLN), Rezonansie Powiśle (+0,2 mln PLN) i w Scanix (+0,3 mln PLN). Wyłączenia sprzedaży między spółkami.

Wpływ Alteris i Radpoint
Niższa sprzedaż w Alteris (-6,8 mln PLN), częściowo skompensowana wpływem przychodów Radpoint (3,4 mln PLN). Wyłączenia sprzedaży między spółkami.

Grupa Voxel: Poprawa EBITDA w Diagnostyce

Kwartalna EBITDA wg segmentów (mln PLN)



Wpływ Exira
Stabilizacja EBITDA – wyższe przychody, ale też wzrost kosztów, w tym dotyczących bonusu za lata poprzednie.

Wpływ Diagnostyki
Wzrost EBITDA w Voxel i Rezonans Powiśle, spadek w Scanix.

Wpływ Alteris i Radpoint
Niższa EBITDA z uwagi na niższą sprzedaż

Wyłącznie i nieprzypisane
Wpływ pozostałych kosztów operacyjnych (w tym one-off) i kosztów ogólnego zarządu.

Grupa Voxel: Wyższe przychody i EBITDA r/r

(mln PLN)	2Q24	2Q25	r/r
Przychody ze sprzedaży	123,9	127,3	2,7%
Koszt własny sprzedaży	85,9	89,8	4,5%
Zysk brutto ze sprzedaży	**38,0**	**37,5**	**-1,3%**
Marża brutto na sprzedaży	**30,7%**	**29,5%**	**-1,2 pp.**
Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu	7,0	9,1	30,8%
Pozostała działalność operacyjna	-0,5	1,1	n/m
EBIT	**30,6**	**29,5**	**-3,4%**
Marża operacyjna	**24,7%**	**23,2%**	**-1,5 pp.**
Działalność finansowa netto	-2,2	-2,1	n/m
Zysk netto	**22,9**	**22,1**	**-3,4%**
Zysk netto jedn. dominującej	22,6	21,9	-3,0%
Zysk netto skorygowany	**24,2**	**21,7**	**-10,2%**
EBITDA	**42,1**	**43,1**	**2,5%**
Marża EBITDA	**33,9%**	**33,9%**	**0,0 pp.**
EBITDA skorygowana	**43,4**	**42,7**	**-1,5%**
Marża EBITDA skorygowana	**35,0%**	**33,5%**	**-1,4 pp.**

- Wzrost przychodów Grupy o 3,4 mln PLN, tj. 3% r/r – większa sprzedaż we wszystkich spółkach oprócz Alteris i pozytywny wpływ Radpoint.
- Niższa marża brutto we wszystkich spółkach z Grupy za wyjątkiem Rezonans Powiśle. Dodatkowo wpływ konsolidacji Radpoint na obniżenie marży Grupy.
- Wzrost kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży o 31% r/r – konsolidacja Radpoint i wzrost kosztów (w tym wynagrodzeń i amortyzacji).
- Jednorazowe zdarzenie wpływające na EBIT i EBITDA, wynika na zbyciu i likwidacji środków trwałych – w 2Q25: zysk +0,4 mln PLN, w 2Q24: strata - 1,3 mln PLN.
- Zmniejszenie straty z działalności finansowej o 0,1 mln PLN – głównie efekt braku występowania straty w udziale jednostek stowarzyszonych.
- Spadek EBITDA skorygowanej o 2% r/r i zysku netto skorygowanego o 10% r/r.

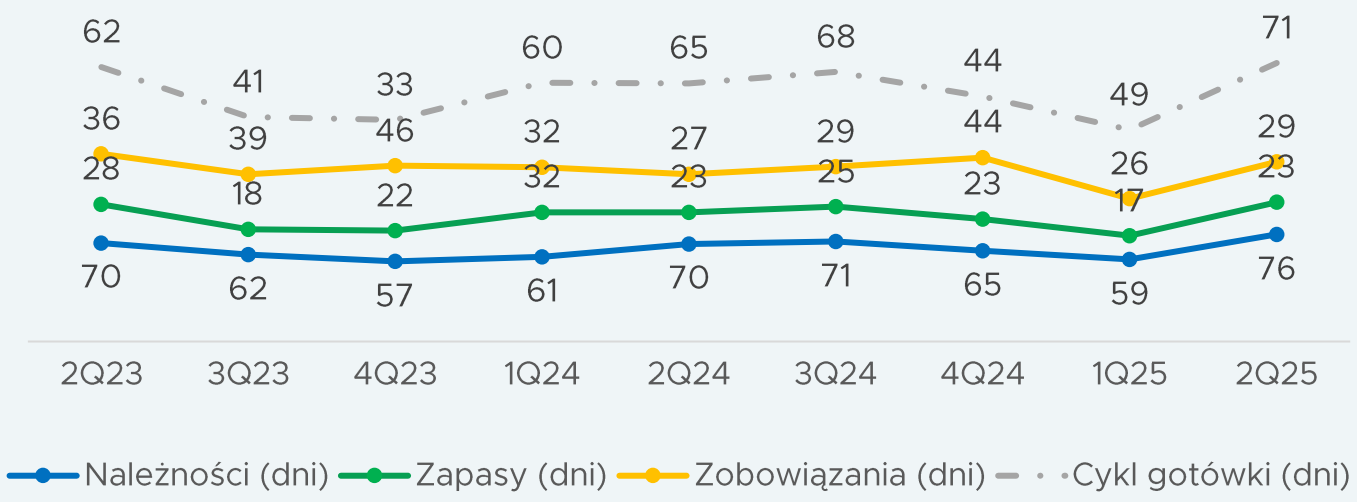
Grupa Voxel: Większa sprzedaż przełożyła się na wyższe zyski

(mln PLN)	1H24	1H25	r/r
Przychody ze sprzedaży	232,6	285,2	22,6%
Koszt własny sprzedaży	159,1	206,2	29,5%
Zysk brutto ze sprzedaży	**73,4**	**79,0**	**7,6%**
Marża brutto na sprzedaży	**31,6%**	**27,7%**	**-3,9 pp.**
Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu	13,2	17,1	30,0%
Pozostała działalność operacyjna	-3,8	0,5	n/m
EBIT	**56,5**	**62,4**	**10,4%**
Marża operacyjna	**24,3%**	**21,9%**	**-2,4 pp.**
Działalność finansowa netto	-3,8	-4,6	n/m
Zysk netto	**42,5**	**46,8**	**10,1%**
Zysk netto jedn. dominującej	41,8	46,1	10,4%
Zysk netto skorygowany	**47,6**	**47,6**	**0,2%**
EBITDA	**79,6**	**89,2**	**12,1%**
Marża EBITDA	**34,2%**	**31,3%**	**-2,9 pp.**
EBITDA skorygowana	**84,7**	**90,1**	**6,4%**
Marża EBITDA skorygowana	**36,4%**	**31,6%**	**-4,8 pp.**

- Wyższa sprzedaż we wszystkich spółkach Grupy oraz konsolidacja Radpoint przełożyły się na wzrost przychodów w 1H25 o 23% r/r. Efekt wzrostu liczby i wycen badań. Istotny wpływ sprzedaży projektów realizowanych na rzecz Voxel (dostawa sprzętu medycznego), która w związku z finansowaniem ich leasingiem finansowym została ujęta jako sprzedaż do klientów zewnętrznych (40,5 mln PLN).
- Zmniejszenie marży brutto w Alteris i w Scanix, nieznaczne pogorszenie w Exira.
- Zwiększenie straty z działalności finansowej o 0,8 mln PLN – wyższe koszty odsetek od umów leasingu finansowego (wzrost zadłużenia) oraz brak przychodów z różnic kursowych (1H24: 0,4 mln PLN przychodu).
- Jednorazowe zdarzenia wpływające na EBIT i EBITDA – ujęcie straty ze zbycia środków trwałych oraz kosztów ich likwidacji. Wpływ na 1H25: -0,9 mln PLN, 1H24: -5,1 mln PLN.
- Po skorygowaniu wskaźników o efekt zdarzeń jednorazowych – wzrost EBITDA o ponad 6% r/r.

Grupa Voxel: Wzrost kapitału obrotowego

Cykl obrotu gotówki



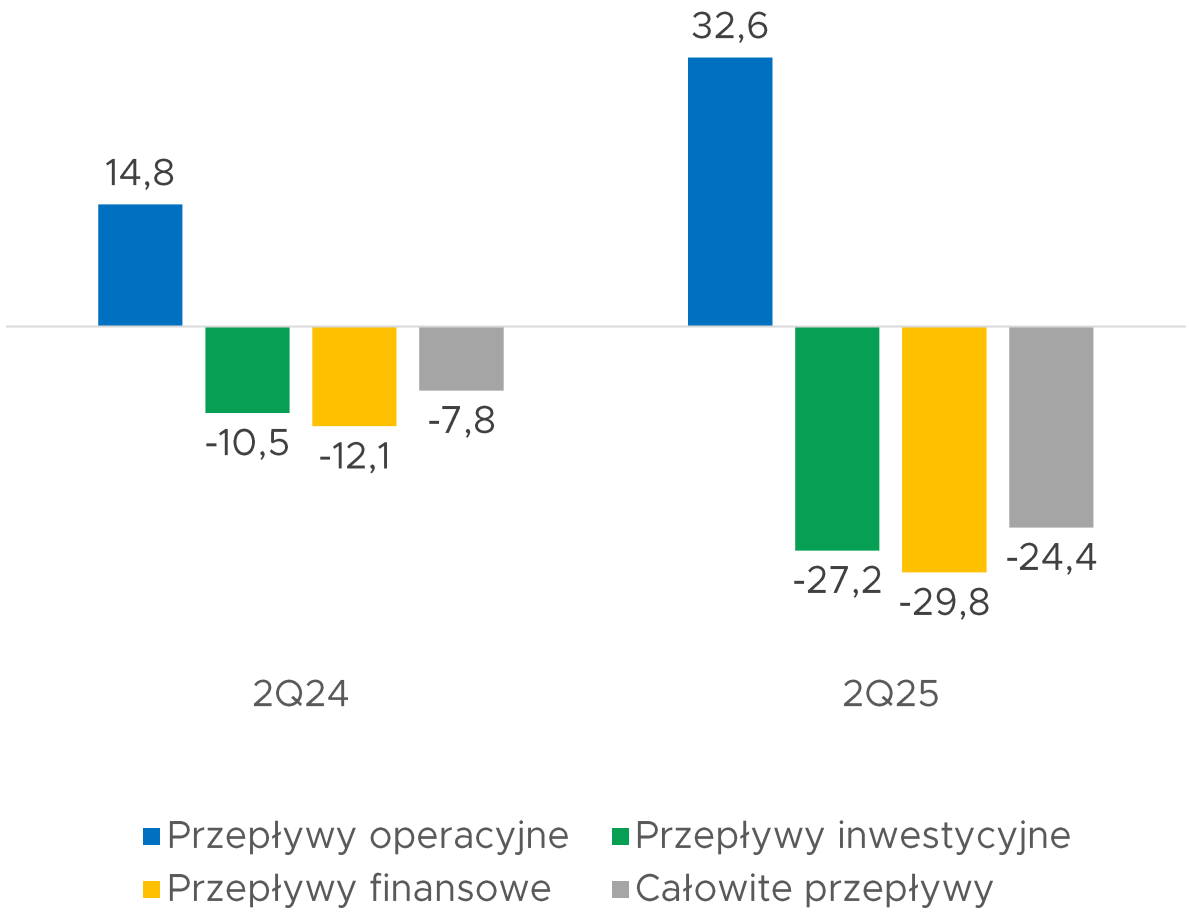
Kapitał obrotowy

(mln PLN)	2Q24	2Q25
Należności handlowe	95,7	108,2
Zapasy	21,6	22,9
Zobowiązania handlowe	26,1	28,8
Kapitał obrotowy	**91,3**	**102,3**

- Zwiększenie kapitału obrotowego r/r na skutek wzrostu należności (wyższa sprzedaż we wszystkich spółkach diagnostycznych).
- Zapasy to materiały i produkcja w toku oraz towary, zakupione w celu dalszej odsprzedaży.
- Zobowiązania handlowe podlegają kwartalnym wahaniom. Wyższy poziom zobowiązań handlowych przez większą skalę działalności i wpływ konsolidacji Radpoint.
- Cel: minimalizacja cyklu obrotu gotówki.

Grupa Voxel: Wyższe przepływy operacyjne i wzrost wydatków inwestycyjnych

Kwartalne przepływy pieniężne (mln PLN)



Zwiększenie przepływów z działalności operacyjnej w związku z wyższym zyskiem brutto i amortyzacją oraz niższym wzrostem stanu należności.

Wyższe nakłady inwestycyjne r/r – wydatki związane z prowadzoną inwestycją w cyklotron i nowe pracownie (zakup sprzętu i prac adaptacyjno-budowlanych) oraz zakup udziałów.

Większa o 20 mln PLN spłata obligacji oraz większa obsługa zadłużenia związana z leasingiem finansowym

Grupa Voxel: Wskaźniki zadłużenia na bardzo bezpiecznym poziomie

(mln PLN)	2Q24 MSSF16	2Q25 MSSF16	2Q25 MSR17
Zadłużenie długoterminowe	**65,9**	**91,1**	**48,5**
Kredyty	0,0	0,0	0,0
Pożyczki od instytucji finansowych	3,6	0,5	0,5
Obligacje	0,0	0,0	0,0
Leasing finansowy	62,3	90,5	48,0
Zadłużenie krótkoterminowe	**57,9**	**41,1**	**30,5**
Kredyty	0,0	2,3	2,3
Pożyczki od instytucji finansowych	7,9	2,8	2,8
Obligacje	29,9	0,0	0,0
Leasing finansowy	20,1	36,0	25,4
Gotówka	**45,9**	**8,0**	**8,0**
Dług netto (gotówka netto)	**77,9**	**124,1**	**71,0**
EBITDA (4 kwartały)	163,9	176,1	162,0
Dług netto/ EBITDA	**0,5**	**0,7**	**0,4**

- Cztery zdywersyfikowane źródła finansowania zewnętrznego: kredyty bankowe, pożyczki od instytucji finansowych (na zakup sprzętu) oraz leasing finansowy.
- Zastosowanie MSSF16 to wzrost zadłużenia o ponad 53 mln PLN ze względu na ujęcie leasingu finansowego.
- Zwiększenie długu finansowego przez wzrost zobowiązań z tyt. leasingu finansowego (finansowanie zakupionego sprzętu medycznego). Niższy poziom gotówki przez wydatki inwestycyjne i wykup obligacji.
- Wskaźnik dług netto/ EBITDA w dalszym ciągu na bardzo niskim i bezpiecznym poziomie.

Podsumowanie wyników 1H25

01

Grupa voxel

Wzrost sprzedaży we wszystkich spółkach Grupy. Niższa dynamika liczby badań i zysków z uwagi na wymianę sprzętu i otwarcie nowych pracowni. Wpływ konsolidacji Radpoint i pogorszenia marży w Alteris na zmniejszenie rentowności.

02

voxel, SCANX Medical Imaging, REZONANS POWIŚLE

Dzięki wyższym wycenom badań, zwiększeniu liczby badań oraz zmianom w strukturze badań, segment zwiększył przychody ze sprzedaży.

Poprawa marży i zysków w Voxel i Rezonans Powiśle i pogorszenie w Scanix.

03

alteris Radpoint.

Wpływ sprzedaży projektów realizowanych na rzecz Voxel dotyczących dostawy sprzętu medycznego. Ujęcie wyników Radpoint w segmencie.

04

exira

Wyższe przychody, mimo stabilnej liczby terapii i niższej liczbie badań MR (efekt większych wycen). Nieznaczne pogorszenie marży brutto.

- Podsumowanie biznesowe
- Wyniki za 2Q25
- **Plany na 2025+**
- Pytania i odpowiedzi
- Slajdy pomocnicze

CELE PRZYCHODOWE

- **wzrost wolumenów** – oczekiwania dwucyfrowej dynamiki r/r, dzięki m.in.
  - wymianie i modernizacji sprzętu,
  - otwarciu nowych pracowni
  - nabyciu **PRO-SCAN** – 1 pracownia rezonansu magnetycznego posiadająca umowę z NFZ; konsolidacja od 1 lipca 2025 roku,
  - wprowadzeniu od 1 stycznia 2026 roku przepisów rozszerzających kryteria kwalifikacji do badań PET, co ma zapewnić szerszy dostęp do tych badań w onkologii, w diagnostyce procesów zapalnych i nadczynności przytarczyc,
- **zmiana wyceny świadczeń** – obowiązuje od 1 lipca 2025 roku; zmiana w porównaniu do 1H25 w podziale na poszczególne rodzaje badań:
  - TK i MR – około **+2%**,
  - PET – około **+3,5%**,
  - SPECT – około **+3-6,5%**,
- **zmiana struktury badań** – dalszy wzrost udziału badań MR i PET, ale także wysokospecjalistycznych badań TK.

Grupa Voxel: Projekty inwestycyjne

PROWADZONE INWESTYCJE

Budowa cyklotronu:

Planowane zakończenie prac związanych z budynkiem wraz z instalacją sprzętu – koniec 3Q25.

Wymiana sprzętu:

PET Katowice

Prace adaptacyjno-budowlane:

Kraków (nowa lokalizacja)
Sędziszów (zmiana lokalizacji)
Łódź (nowa lokalizacja)

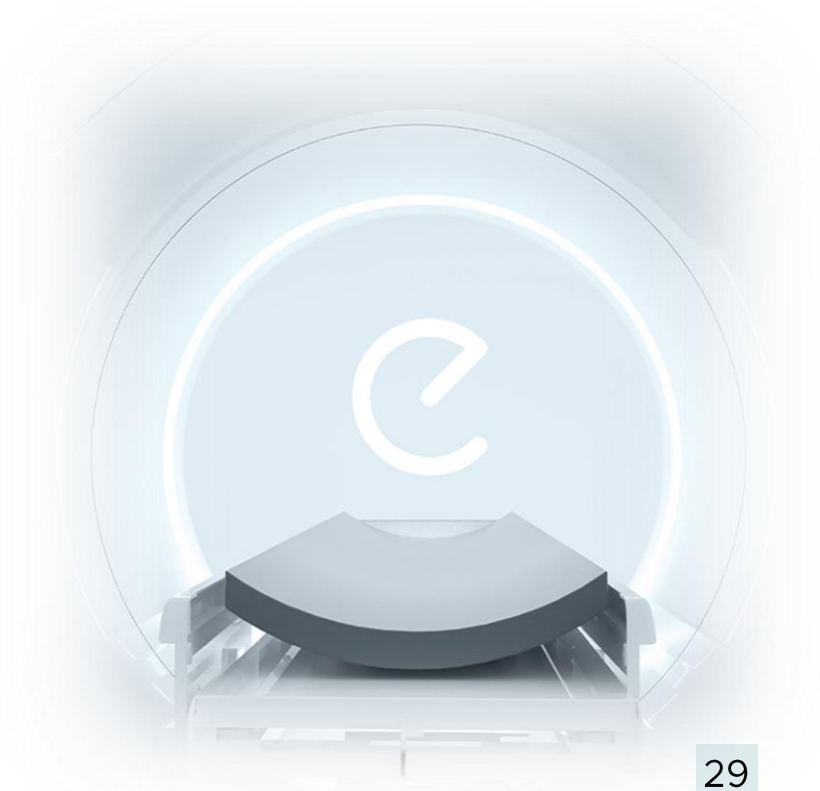
PLANY INWESTYCYJNE

Nowe pracownie:

Bydgoszcz
(nowy budynek)

Nowe pracownie:

Analiza nowych lokalizacji



Oczekiwania utrzymania większego zapotrzebowania na projekty w 2H25:

- backlog Alteris na rok 2025 wynosi już 130 mln PLN, podczas gdy na koniec 1H25 wynosił 100 mln PLN; dodatkowy backlog Radpointa w wysokości 12 mln PLN
- zwiększenie udziału większych projektów infrastrukturalnych w strukturze sprzedaży,
- implementacja rozwiązań AI w projektach współfinansowanych ze środków KPO,
- zakończenie budowy cyklotronu,
- zakończenie wdrożenia systemów Radpoint integrujących wszystkie spółki Grupy Voxel (pracownie TK i MR).

Backlog na rok 2025: na poziomie około

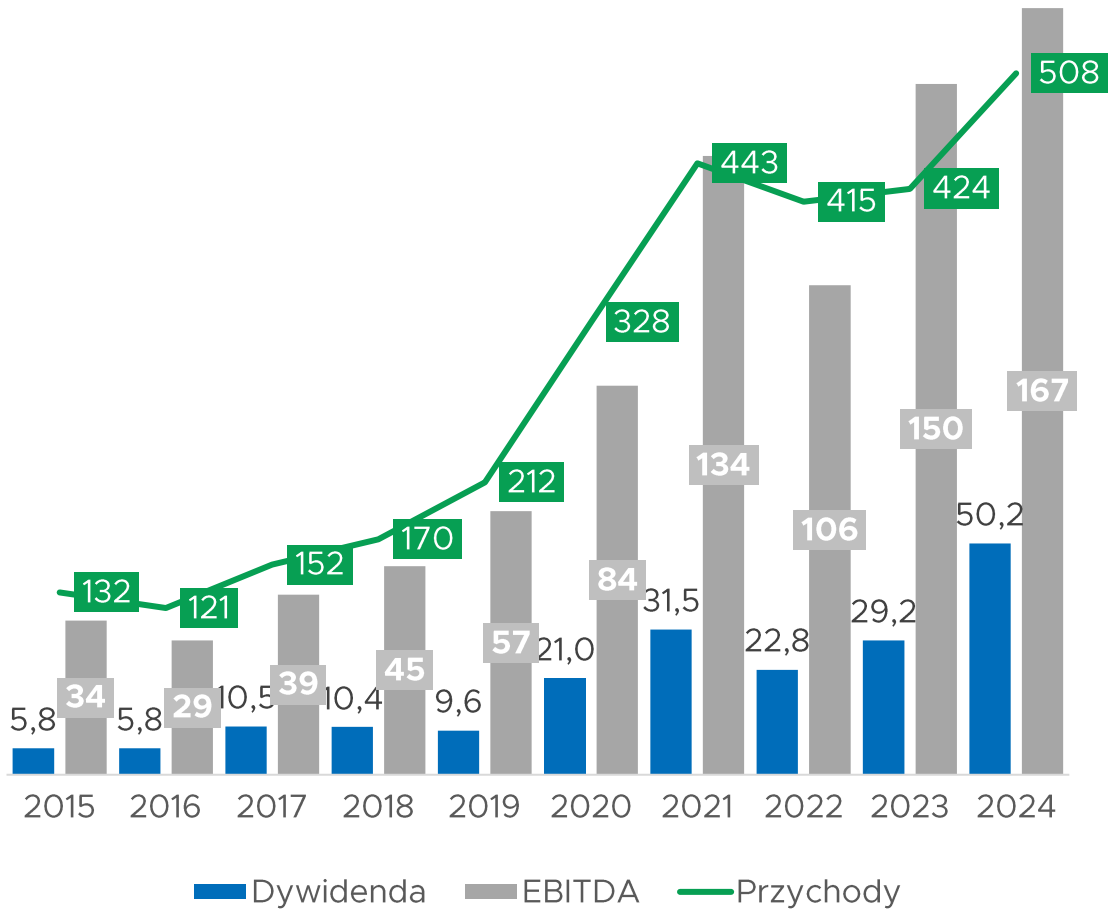
130 mln PLN

alteris

12 mln PLN

Radpoint.

Coroczne wypłaty dywidendy



Dywidenda w mln PLN pokazana pod rokiem, z którego została wypłacona.

- w styczniu 2021 roku weszła w życie polityka dywidendowa na lata 2021-2025.
- Zarząd Voxel S.A. przy uwzględnieniu sytuacji Grupy zamierzał corocznie rekomendować WZA:
  - przeznaczenie nie mniej niż 50% jednostkowego zysku netto Voxel S.A. za dany rok obrotowy na wypłatę dywidendy,
  - wypłatę na rzecz akcjonariuszy nie mniej niż 25% kwoty funduszu dywidendowego stanowiącego kapitał rezerwowy utworzony z zysków zatrzymanych w latach 2015–2017 w łącznej wysokości 28,9 mln PLN. Fundusz ten został w całości wypłacony w latach 2021-2023.
- Warunki Emisji Obligacji dopuszczają wypłaty dywidendy w danym roku do wysokości 50% skonsolidowanego zysku netto Grupy za poprzedni rok.
- dywidenda w wysokości 50,2 mln PLN za 2024 rok, to jest 4,78 PLN na 1 akcję Spółki. Data dywidendy: 25 września 2025 roku. Termin wypłaty dywidendy: 10 października 2025 roku.

Grupa Voxel: Spodziewany wzrost sprzedaży w 2025

Diagnostyka: Wzrost wolumenów badań i wyceny świadczeń	Nielimitowane badania TK i MR, wzrost liczby badań PET i SPECT. Wpływ zmiany wyceny świadczeń od 2H25.
Diagnostyka: Nowe lokalizacje, nowe umowy	Wpływ wymiany sprzętu, nowych urządzeń i nowych lokalizacji na wolumeny badań. Zwiększenie znaczenia radiofarmacji i teranostyki.
Diagnostyka: Wzrost kosztów	Wzrost kosztów usług medycznych i kosztów wynagrodzeń personelu medycznego. Wzrost kosztów czynszów (rewaloryzacja), amortyzacji (zmiana stawek amortyzacji sprzętu medycznego) i energii (uwolnienie cen). Wzrost kosztów odsetek na skutek zwiększenia zadłużenia (finansowanie inwestycji).
IT & infrastruktura: Projekty informatyczne	Zwiększenie liczby projektów infrastrukturalnych. Wzrost znaczenia rozwiązań chmurowych i większy wpływ Radpoint.

- Podsumowanie biznesowe
- Wyniki za 2Q25
- Plany na 2025+
- **Pytania i odpowiedzi**
- Slajdy pomocnicze

- Podsumowanie biznesowe
- Wyniki za 2Q25
- Plany na 2025+
- Pytania i odpowiedzi
- **Slajdy pomocnicze**

Przewagi konkurencyjne Grupy Voxel

Efekt skali i korzyści z posiadania sieci pracowni

Komplementarność usług świadczonych przez spółki z Grupy

Posiadanie w strukturze zakładu produkcji radiofarmaceutyków

Doświadczona kadra medyczna i menedżerska

Innowacyjność oraz umiejętność jej wdrożenia i skomercjalizowania

Realizacja nielimitowanych procedur medycznych przez spółki z Grupy Voxel

Historia Grupy Voxel

2005

- Utworzenie Voxel i otwarcie pracowni MR w Bytomiu

2006

- Otwarcie pracowni TK w Bytomiu oraz pracowni MR w Krakowie (w USD CM UJ)

2007

- Nabycie spółki Centrum Diagnostyki Obrazowej Jelenia Góra
- Otwarcie kolejnych pracowni (w Katowicach i Zabrzu)

2010

- Otwarcie pierwszej pracowni PET-TK w Łodzi oraz ośrodka PET-TK-MR w Krakowie
- Nabycie spółki Alteris
- Otrzymanie dotacji UE na budowę zakładu produkcji radiofarmaceutyków w Krakowie

2011

- Otwarcie Centrum Diagnostyki i Terapii Onkologicznej w Katowicach
- Uruchomienie zakładu produkcji radiofarmaceutyków w Krakowie
- IPO na NewConnect

2012

- Uruchomienie spółki Exira Gamma Knife w Katowicach
- Przeniesienie notowań na GPW

2017

- Uruchomienie pracowni PET-TK w Opolu

2018

- Uruchomienie pracowni biopsji fuzyjnej w Warszawie
- Nabycie spółki Exira Gamma Knife
- Nabycie spółki VITO-MED
- Nabycie wierzytelności Scanix

2019

- Nabycie Spółki Hannah
- Nabycie udziałów w Radpoint

2020

- Nabycie udziałów w Rezonansie Powiśle
- Konwersja wierzytelności na udziały w Scanix
- Otwarcie sieci laboratoriów diagnostycznych Covid-19

2023

- Sprzedaż udziałów w VITO-MED

2024

- Zwiększenie liczby udziałów w Radpoint

2025

- Objęcie kontroli nad Radpoint

Kluczowe informacje o Grupie Voxel

VOXEL S.A.

Podmiot leczniczy realizujący badania z zakresu diagnostyki obrazowej, medycyny nuklearnej i terapii izotopowej, producent radiofarmaceutyków, dostawca usług teleradiologicznych, podmiot rozwijający innowacyjne terapie medyczne.

100% → **ALTERIS S.A.**

Spółka informatyczno-inżynieryjna, realizująca m.in. projekty dla szpitali.

100% → **Exira Gamma Knife sp. z o. o.**

Drugie w Polsce urządzenie do neuroradiochirurgii mózgu.

97% → **Scanix sp. z o. o.**

Podmioty świadczące usługi z zakresu diagnostyki obrazowej.

64% → **Rezonans Powiśle sp. z o. o.**

Podmioty świadczące usługi z zakresu diagnostyki obrazowej.

100% → **Voxel Inwestycje sp. z o. o**

Świadczenie usług najmu na rzecz Voxel (budynki w Opolu, Jeleniej Górze, Tarnowie, Zabrzu, Będzinie, Przemyślu i Bydgoszczy).

100% → **Serpens sp. z o. o.**

51% → **Radpoint sp. z o. o.**

System IT dla radiologii wdrożony w większości pracowni diagnostycznych Voxel.

28% → **Dicella sp. z o. o.**

Kompleksowe rozwiązanie do gromadzenia i analizy danych w badaniach klinicznych.

DIAGNOSTYKA OBRAZOWA I MEDYCYNA NUKLEARNA

Ogólnopolski **podmiot leczniczy** wykonujący szeroki zakres wysokospecjalistycznych procedur diagnostycznych w radiologii i medycynie nuklearnej, posiadający sieć medycznych centrów diagnostycznych oraz cyklotron do produkcji radiofarmaceutyków.

PRODUKTY INFORMATYCZNE I INFRASTRUKTURA MEDYCZNA

Implementacja autorskich systemów informatycznych do radiologii dla szpitali. Radiologia „pod klucz” czyli kompleksowe wyposażenie pracowni radiologicznych (infrastruktura i sprzęt).

8
spółek

2
cyklotrony

71
urządzenia diagnostyczne i terapeutyczne

4
własne radiofarmaceutyki

250
wdrożeń systemu

1 100
lekarzy I specjalistów

Zdywersyfikowane źródła przychodów

DIAGNOZA KLUCZEM DO TERAPII

refundowane nielimitowane | komercyjne | naukowe | farmaceutyczne | prywatne

- **34** pracownie rezonansu magnetycznego (MR), w tym Exira (1), Rezonans Powiśle (3) i Scanix (3)
- **18** pracowni tomografii komputerowej (TK), w tym Scanix (3)
- **7** pracowni pozytonowej tomografii emisyjnej (PET-TK),
- **4** pracownie badań medycyny nuklearnej i terapii izotopowej (SPECT),
- **1** pracownia biopsji fuzyjnej, **7** pracowni RTG i USG

NOWOCZESNY SPRZĘT | NAJLEPSI SPECJALIŚCI | DOUBLE READING
TELERADIOLOGIA | KRÓTKI CZAS OPISU BADANIA.

Jakość badań to priorytet

Diagnostyka podstawą leczenia.

Najlepsi lekarze i specjaliści

Double-reading (kontrola jakości)

Sieć centrów diagnostycznych w całej Polsce

3 certyfikaty ISO (9001, 14001, 27001)

Wykorzystanie sztucznej inteligencji

Dwa cyklotrony – bezpieczeństwo i ciągłość dostaw

Własny cyklotron obiekt wybudowany ze środków UE w ramach dofinansowania Innowacyjna Gospodarka.

Dostęp w obrębie Grupy do radiofarmaceutyków (znaczników, wykorzystywanych do specjalistycznych badań PET-TK) to możliwość wzrostu wolumenów wykonywanych badań.

Minimalizacja kosztu dostawy produktów dzięki własnej i uprzywilejowanej flocie samochodowej.

Nadwyżki sprzedawane partnerom zewnętrznym.

Cyklotron w Warszawie dzierżawiony od UWRC (spółka celowa UW)

Cyklotron w centrum Polski - skrócenie czasu i kosztów transportu radiofarmaceutyków na terenie Warszawy oraz Polski centralnej i północnej.

Współpraca w zakresie B&R i pozyskiwania środków na badania.

Zwiększenie potencjału technologicznego Voxel, zwiększenie konkurencyjności Spółki zdobycie przewag rynkowych.

Zapewnienie bezpieczeństwa ekonomicznego i operacyjnego.

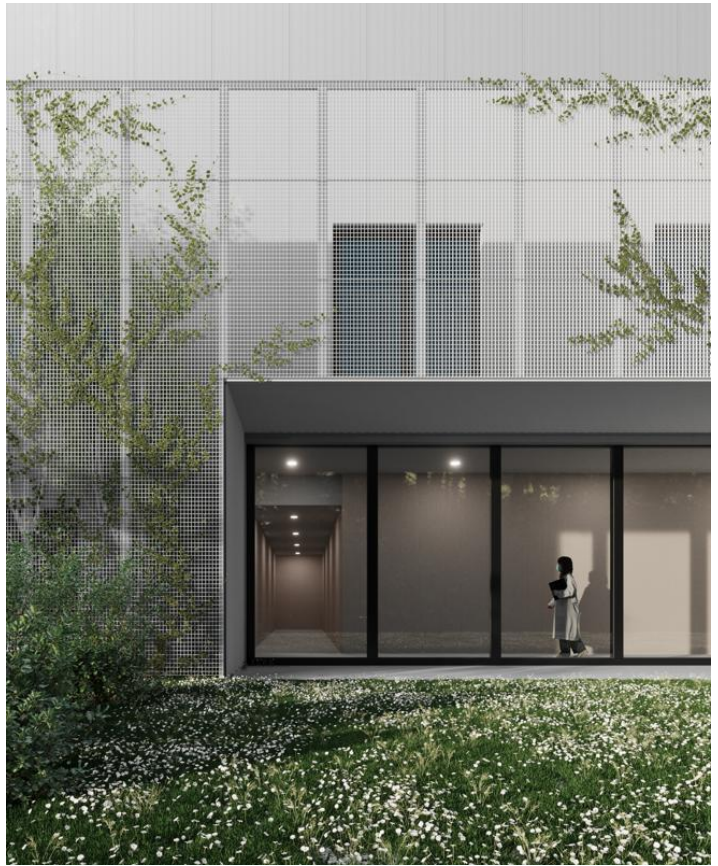
Rozpoczęcie produkcji w 2021 roku.

Kraków

Produkcja i wytwarzanie radiofarmaceutyków we własnych cyklotronach to jedna z kluczowych przewag konkurencyjnych.

BUDOWA NOWEJ INTELIGENTNEJ FABRYKI RADIOFARMACEUTYKÓW

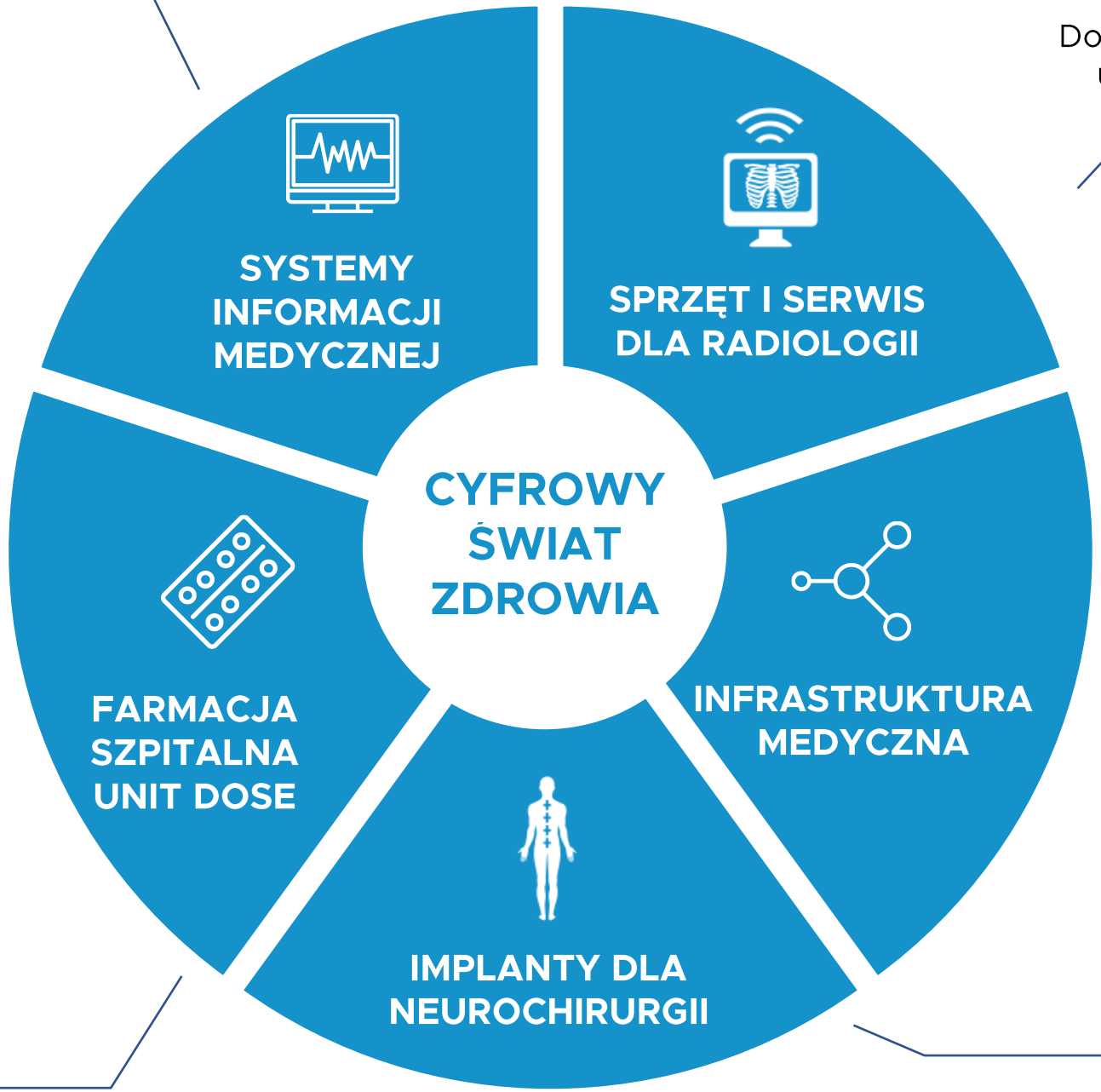
- Grupa rozpoczęła budowę nowego cyklotronu w Katowicach.
- Budżet inwestycji: około 77 mln PLN brutto.
- Inwestycja zwiększy potencjał technologiczny i konkurencyjność Grupy w zakresie produkcji radiofarmaceutyków.
- Planowane jest poszerzenie portfolio produkowanych radioznaczników i radiofarmaceutyków.
- Fabryka będzie wyposażona w nowoczesne zrobotyzowane urządzenia.
- Planowany start produkcji – koniec 2025 roku.
- Obciążenie służby zdrowia i walka z pandemią spowodowały znaczne niedobory w diagnostyce nowotworowej:
  - oczekiwana długość życia w Polsce jest o trzy lata niższa od średniej w Unii Europejskiej,
  - liczba zgonów możliwych do uniknięcia dzięki interwencji medycznej w dalszym ciągu jest wyższa niż średnia unijna, a odsetki przeżyć w przypadku nowotworów niższe niż w UE.



Nowoczesne rozwiązania inżynieryjne

System dla lekarzy i techników będący wsparciem dla zakładu diagnostyki obrazowej. System obejmuje zarządzenie procesem przepływu pracy i obiegu dokumentów oraz przechowywanie i przetwarzanie danych.

Dostawa, instalacja oraz serwis urządzeń radiologicznych.



Projekty generalnego wykonawcy z zakresu infrastruktury medycznej, teleinformatycznej oraz ochronności.

Wydawanie leków w szpitalu z poziomu centralnej apteki w formie gotowej do podania oraz indywidualnie przygotowanej dla danego pacjenta.

Dystrybucja specjalistycznych implantów dla neurochirurgii.

Nowoczesne rozwiązania informatyczne

Radpoint.

Radpoint to lider zaawansowanych technologii dla diagnostyki obrazowej, oferujący kompleksowe rozwiązania IT w chmurowym modelu SaaS – dla szpitali, sieci diagnostycznych, teleradiologii oraz małych pracowni.

Tworzy intuicyjną, praktyczną przestrzeń pracy, przyjazną radiologom, pozwalając im skoncentrować się na diagnostyce i pacjentach.

Dzięki inteligentnej automatyzacji procesów, algorytmom AI oraz elastycznej integracji zwiększa efektywność placówek i jakość świadczonych usług medycznych.

Radpoint.

System Radpoint tworzy przestrzeń do kompleksowej obsługi radiologicznej jako podstawowy RIS/PACS/VNA w ponad 170 placówkach w Polsce – w tym w największych sieciach diagnostycznych

Jest wiodącym rozwiązaniem do teleradiologii, obsługując ponad 380 placówek, co stanowi 80% rynku teleradiologicznego w Polsce.

System stanowi także kluczowy element Polskiego Programu Badań Przesiewowych Raka Płuca, wspierając 32 placówki.

Łącznie Radpoint to około 600 aktywnych instalacji w całym kraju.

Platforma Radpoint ułatwia współpracę między placówkami należącymi do jednej lub wielu organizacji. Zapewnia płynną wymianę danych medycznych pomiędzy podmiotami oraz integrację z systemem P1 (Elektroniczna Dokumentacja Medyczna) i NFZ. Dodatkowo wspiera automatyzację rozliczeń finansowych, intuicyjną e-rejestrację, Portal Pacjenta oraz Portal Lekarza Kierującego.

Dzięki integracji z platformą deepc, system oferuje również dostęp do 74 zaawansowanych modeli AI od światowych liderów technologicznych, zwiększając efektywność pracy radiologów i jakość diagnostyki.

Radpoint. w liczbach

1701

lekarzy radiologów (43% czynnych zawodowo) wykorzystuje Radpoint w codziennej pracy

79%

firm świadczących usługi teleradiologiczne w Polsce korzysta z Radpoint

501

pracowni w Polsce korzysta z Radpoint

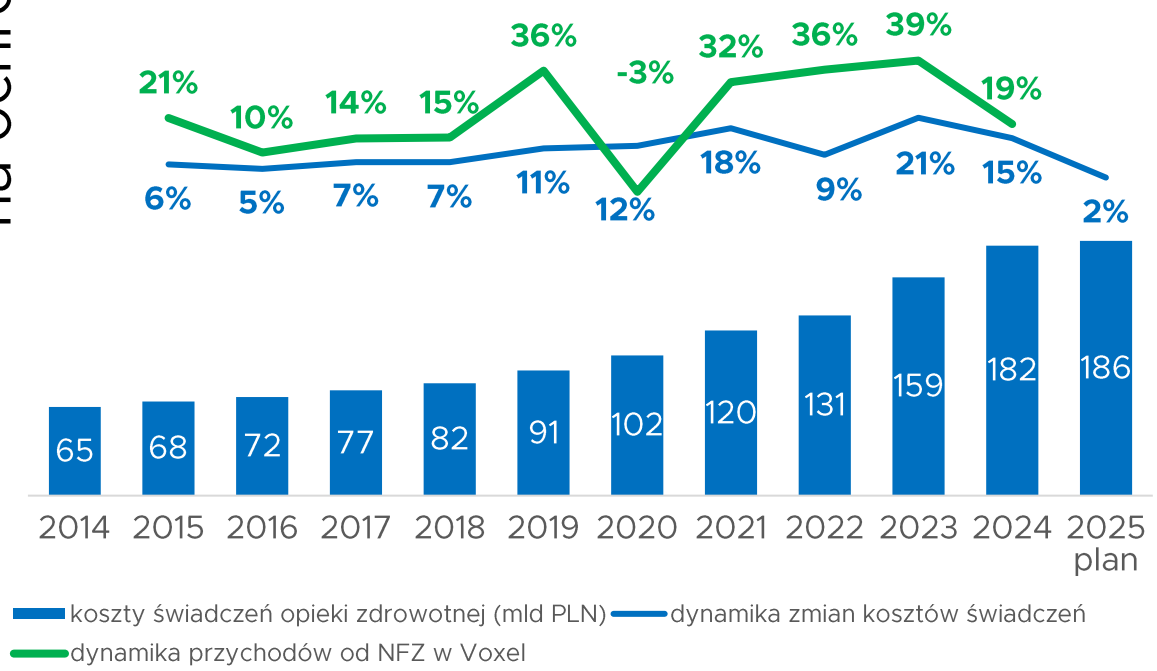
Synergie z VOXEL

- Pełna integracja wszystkich spółek diagnostycznych Grupy skutkująca zmniejszeniem kosztów operacyjnych
- Wdrożenie rozwiązań AI zwiększających wydajność tworzenia opisów badań
- Wsparcie w procesie rezygnacji z papierowego obiegu dokumentacji medycznej i operacyjnej
- Poszerzenie portfolio produktów informatycznych oferowanych przez Alteris

Planowany wzrost nakładów na ochronę zdrowia

Historia

WYDATKI NA ŚWIADCZENIA OPIEKI ZDROWOTNEJ W POLSCE (MLD PLN)

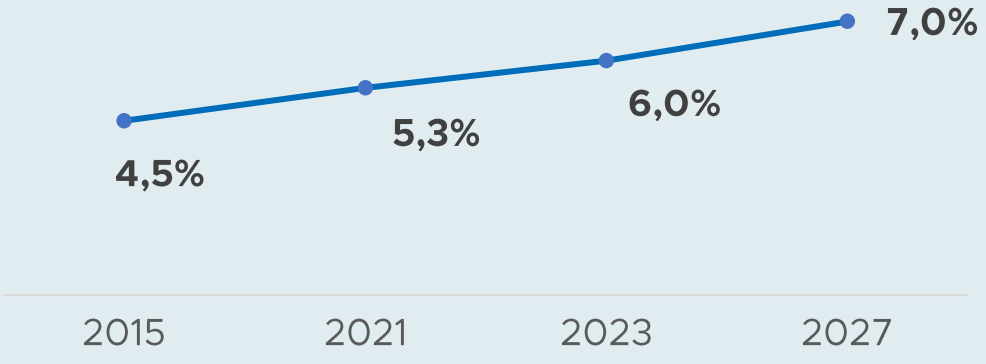


koszty świadczeń opieki zdrowotnej (mld PLN) — dynamika zmian kosztów świadczeń — dynamika przychodów od NFZ w Voxel

Źródło: http://www.nfz.gov.pl/bip/finanse-nfz/

Plany – Nowy Polski Ład

% PKB PRZEZNACZANY NA FINANSOWANIE OCHRONY ZDROWIA



Zwiększone wydatki powinny mieć wpływ na wzrost liczby badań i procedur wykonanych przez spółki z Grupy.

Źródło: Konferencja Nowy Polski Ład

Pozostałe istotne zapisy Nowego Polskiego Ładu:

- Fundusz Modernizacji Szpitali,
- Profilaktyka 40+,
- Rozwój nowoczesnych technologii w służbie zdrowia,
- Zniesienie limitów u specjalistów.

Rezonans magnetyczny (MR)

REZONANS MAGNETYCZNY (MR) to technika obrazowania wykorzystująca pole elektromagnetyczne w celu stworzenia szczegółowego obrazu struktur anatomicznych ciała człowieka.
Rezonans magnetyczny stosuje się w sytuacjach, kiedy konieczne jest pogłębienie diagnostyki i kiedy wynik badania tomografii komputerowej jest niejednoznaczny lub wątpliwy.

NAJWIĘKSZY KONTRYBUTOR DO EBITDA

Badanie to jest szczególnie przydatne do wykrywania zmian chorobowych w tkankach, zwłaszcza zasłoniętych kośćmi, stąd ta metoda diagnostyki największe zastosowanie znajduje w badaniach mózgu. Rezonans wykorzystuje się do diagnostyki szeregu problemów medycznych takich jak guzy, patologie rozwojowe, udar mózgu, uszkodzenie kręgosłupa, choroby stawów, demencja starcza.

Miejsca Voxel S.A. (w tym współpraca): Kraków (4), Łańcut, Przemyśl, Zamość, Warszawa (3), Bydgoszcz, Poznań, Jelenia Góra (2), Zabrze (2), Bielsko-Biała, Bytom, Łódź, Limanowa, Gliwice, Elbląg, Bochnia, Sosnowiec, Sędziszów Małopolski, Będzin, Wadowice

Liczba urządzeń na koniec 2Q25 Voxel	27
Zwiększenie r/r	+4
2Q25	Ponad 20,5 tysięcy badań miesięcznie
Zmiana r/r	+3%

Tomograf komputerowy (TK)

TOMOGRAFIA KOMPUTEROWA (TK) jest metodą diagnostyki, w której za pomocą promieniowania jonizującego uzyskuje się wielowarstwowe przekrojowe obrazy ciała pacjenta. Z uwagi na niezwykle wszechstronny zakres zastosowań tomografia komputerowa stała się podstawową metodą obrazowania we wszystkich specjalnościach medycyny.

NFZ

WIĘKSZOŚĆ PLACÓWEK REALIZUJE BADANIA REFUNDOWANE

Diagnostykę przy jej zastosowaniu stosuje się m.in. w obrazowaniu urazów, w badaniach głowy, klatki piersiowej i jamy brzusznej, narządów wewnętrznych, w tym wątroby, trzustki, nerek, w wykrywaniu zmian nowotworowych oraz krwawień i zatorów. TK służy również do wirtualnej kolonoskopii oraz nieinwazyjnego badania naczyń wieńcowych (zastępuje klasyczną koronarografię), a także do innych badań angiograficznych.

Miejsca Voxel S.A. (w tym współpraca): Wadowice (2), Łańcut, Sędziszów Małopolski, Warszawa (3), Bydgoszcz, Jelenia Góra, Bytom, Gliwice, Katowice, Elbląg, Sosnowiec, Kraków

Liczba urządzeń na koniec 2Q25 Voxel	15
Zmiana r/r	0
2Q25	Prawie 10,2 tysięcy badań miesięcznie
Zmiana r/r	+1%

Pozytonowa tomografia emisyjna (PET)

POZYTONOWA TOMOGRAFIA EMISYJNA (PET) to technika obrazowania w oparciu o rejestrację promieniowania powstałego w anihilacji pozytonów. Badanie polega na przestrzennym określeniu rozkładu stężenia podanego radiofarmaceutyku. W połączeniu z tomografią komputerową (TK), to jedna z najbardziej skutecznych metod diagnostyki obrazowej, pozwalająca zobaczyć anatomiczny i czynnościowy obraz danego narządu.

Największy potencjał wzrostu

Diagnostyka PET stosowana jest głównie w chorobach onkologicznych, a także w wybranych schorzeniach kardiologicznych i neurologicznych. Umożliwia ona precyzyjne określenie zaawansowania chorób nowotworowych, zlokalizowanie ogniska pierwotnego niektórych nowotworów i ocenę wznowy procesu chorobowego. Badanie ułatwia ocenę skuteczności stosowanego leczenia, na przykład w chemioterapii, czy radioterapii i pozwala lekarzom na oszacowanie drobnych zmian lub ewentualną zmianę schematu leczenia. Poza onkologią PET wykorzystywany jest głównie do badań mózgu, m.in. w diagnostyce schorzeń neurodegeneracyjnych, takich jak choroby Alzheimera i Parkinsona, w różnych postaciach schizofrenii i padaczki. PET umożliwia też wczesną diagnozę choroby Huntingtona, śledzenie metabolizmu mięśnia sercowego, schorzeń układu krążenia oraz stanów zapalnych niejasnego pochodzenia.

Miejsca: Kraków, Brzozów, Białystok, Katowice, Opole, Łódź, Rzeszów.

Liczba urządzeń na koniec 2Q25 Voxel	7
Zmiana r/r	0
2Q25	Ponad 1,5 tysięcy badań miesięcznie
Zmiana r/r	0%

Badania medycyny nuklearnej (SPECT)

BADANIE MEDYCYNY NUKLEARNEJ (SPECT) są złożoną metodą badawczą z dziedziny medycyny nuklearnej, stosowaną w praktyce klinicznej. Metoda ta polega na uzyskiwaniu obrazu narządów, a przede wszystkim oceny ich czynności, przy pomocy niewielkich dawek izotopów promieniotwórczych (radioznaczników) i użyciu promieniowania gamma. Wykonane badanie scyntygraficzne jest uznaną, bezpieczną metodą diagnostyki, która pozwala na podjęcie właściwych procedur leczniczych.

ISTOTNE DYNAMIKI WZROSTU W OSTATNICH LATACH

Metoda SPECT ma szerokie zastosowanie w diagnostyce: endokrynologicznej, onkologicznej, w niektórych schorzeniach układu nerwowego, moczowego lub kostno-stawowego. Pozwala na badanie przepływu mózgowego, rozmieszczenia receptorów mózgowych a przy pomocy tzw. znaczników onkofilnych umożliwia diagnostykę nowotworów mózgu. Umożliwia ona wykrycie zaburzeń czynnościowych badanego narządu nierzadko jeszcze przed wystąpieniem zmian morfologicznych i ułatwia postawienie trafnej diagnozy. Pozwala także na monitorowanie przebiegu choroby i ocenę skuteczności leczenia.

Miejsca: Brzozów, Katowice (2), Kraków.

Liczba urządzeń na koniec 2Q25 Voxel	4
Zmiana r/r	0
2Q25	Ponad 1,5 tysięcy badań miesięcznie
Zmiana r/r	+9%

Gamma Knife (neuroradiochirurgia)

GAMMA KNIFE („nóż gamma”) to nieinwazyjna metoda stereotaktycznej neuroradiochirurgii. Umożliwia precyzyjne i bezinwazyjne leczenie nowotworów mózgu oraz głowy i szyi. Metoda bezpieczna, oszczędzająca tkanki zdrowe.

Nieinwazyjne leczenie guzów mózgu (np. oponiaków, nerwiaków) oraz zmian nowotworowych głowy i szyi (np. przyzwojaków). Przewagą metody są: krótki czas zabiegu, niższe koszty w porównaniu z procedurami chirurgicznymi, bardzo małe ryzyko powikłań, możliwość leczenia zmian trudno dostępnych metodami chirurgicznymi, duża precyzja z zaoszczędzeniem tkanek wokół guza

Miejsce: Katowice

Liczba urządzeń na koniec 2Q25	1
Zmiana r/r	0
2Q25	49 badań miesięcznie
Zmiana r/r	0%

Rodzaje radioznaczników

Stan bieżący
(kluczowe źródło przychodów z radiofarmaceutyków)

FCH- fluorocholina

jest produktem radiofarmaceutycznym stosowanym do diagnostyki nowotworów prostaty, płuc, przełyku oraz niektórych nowotworów mózgu. Zastosowanie FCH w wewnętrznych badaniach PET-CT umożliwiło zwiększenie ich rentowności, biorąc pod uwagę nową wycenę usług medycyny nuklearnej przez płatnika (Narodowy Fundusz Zdrowia) z wykorzystaniem specjalnego radiofarmaceutyku, którym jest m.in. FCH, wprowadzoną w styczniu 2017 roku. Pozwolenie na dopuszczenie do obrotu zostało wydane w październiku 2020 roku.

V-NaF – Fluorek Sodu (18F)

jest radiofarmaceutykiem stosowanym do diagnostyki przerzutów nowotworowych do kości, a także innych zmian prowadzących do aktywnego remodelingu kości.

V-Ga68 – Chlorek Galu

Ge/Ga, przeznaczony do znakowania zestawów DOTATATE, DOTATOC, PSMA.

FDG – Fludeoksyglukoza

To najczęściej wykorzystywany w Polsce radioznacznik (ok. 90% użycia), znakowany izotopem 18F, stosowany do badań PET-TK. W październiku 2018 roku wydano pozwolenia na dopuszczenie do obrotu, w związku z czym jest on wykorzystywany na własne potrzeby, ale także sprzedawany do odbiorców zewnętrznych.

Voxel produkuje radiofarmaceutyki we własnym cyklotronie w Krakowie. Roczne moce produkcyjne to 36 tysięcy dawek. Cyklotron wraz zapleczem diagnostycznym powstał w 2012 roku – z 56 mln PLN kosztu, 31 mln PLN to dofinansowanie z Unii Europejskiej.

Radioznaczniki

Działalność rozwojowa Voxel (przyszłe źródło przychodów)

[18F] PSMA – 1007

Produkt jest w trakcie rejestracji.

[18F]PSMA-1007 to radiofarmaceutyk zaprojektowany do celowania w swoisty antygen błonowy gruczołu krokowego (PSMA), umożliwiający precyzyjne wykrywanie nowotworów oraz ich przerzutów.
Badania wykazały, że [18F]PSMA-1007 charakteryzuje się wysoką czułością w wykrywaniu biochemicznej wznowy raka prostaty, nawet przy niskim poziomie PSA. Dlatego stosuje się go w diagnostyce obrazowej raka prostaty, szczególnie w przypadkach podejrzenia nawrotu choroby. Dzięki wysokiej czułości i swoistości pozwala na precyzyjną lokalizację zmian nowotworowych, co ma kluczowe znaczenie dla planowania leczenia onkologicznego.

18F-FDOPA

Produkt jest w trakcie rejestracji.

jest produktem stosowanym w diagnostyce zespołu Parkinsona i innych schorzeniach neurologicznych

Produkty radioizotopowe w badaniach naukowych (Life Science)

Spółka wprowadziła do produkcji izotopy pierwiastków metalicznych (cyrkonu-89 i miedzi-64), które zyskują w świecie coraz większe zainteresowanie, gdyż są pożądanymi znacznikami w przypadku badań naukowych z zakresu life science.

Spółka zakończyła modernizację linii do produkcji miedzi i cyrkonu, co pozwala na wydajniejszą ich produkcję.

89Zr

64Cu

Planowana rejestracja w 2026.

61Cu

Planowane jest rozszerzenie portfolio o najbardziej zaawansowane, specjalistyczne radiofarmaceutyki stosowane w onkologii.
W nadchodzących latach wprowadzone zostaną również prekursory oparte na innych izotopach metali (^{64}Cu, ^{61}Cu, ^{89}Zr), które są już dostępne do celów naukowych w dziedzinie nauk przyrodniczych (Life Sciences)

FCH (Fluorocholinum (18F))

W 2020 roku Voxel uzyskał pozwolenie na dopuszczenie do obrotu produktu leczniczego FCH (Fluorocholinum (18F)). Substancja czynna zawarta w tym produkcie leczniczym jest stosowana w badaniach PET-TK w szczególności w przypadku diagnostyki raka gruczołu krokowego.

Korzyści dla Voxel:

- wyższa marża dla badań PET, 5% wszystkich badań refundowanych PET,
- możliwość komercyjnej sprzedaży oraz licencjonowania innych ośrodków produkcyjnych.

GAL-68

Voxel zrealizował grant mający na celu uruchomienie produkcji galu-68 wytwarzanego w cyklotronie i uzyskał pozwolenia na dopuszczenie do obrotu

Jest to izotop metaliczny stosowany w badaniach PET/TK i PET/MR, mający zastosowanie w diagnostyce onkologicznej i terapii celowanej. Dotychczas gal był pozyskiwany z generatorów Ge68/Ga68.

Korzyści dla Voxel:

- uniezależnienie pracowni Voxel od trudno dostępnego i kosztownego generatora galowego,
- elastyczne wykonywanie wysoko opłacalnych badań specjalistycznych (receptory somatostatyna),
- produkcja umożliwi zaopatrywanie własnych ośrodków PET-TK oraz sprzedaż komercyjną.

Badanie PET z wykorzystaniem znaczników specjalnych jest wyceniane od 2H24 w wysokości **7,0** tysięcy PLN.

Projekt: Przeprowadzenie prac badawczo-rozwojowych produktu radiofarmaceutycznego do diagnostyki raka prostaty i guzów neuroendokrynnych

AGENCJA BADAŃ MEDYCZNYCH

- styczeń 2023 roku – w wyniku konkursu na opracowanie i rozwój innowacyjnych rozwiązań w obszarze nowych postaci farmaceutycznych produktów leczniczych dopuszczonych do obrotu, leków generycznych i leków biopodobnych zawarto umowę na dofinansowanie z ABM,
- projekt obejmuje opracowanie technologii produkcji substancji czynnej oraz badania kliniczne oceniające skuteczność diagnostyczną nowego prekursora radiofarmaceutyku V-Cu64 (radioznacznik miedzi) do zastosowań w diagnostyce guzów neuroendokrynnych.

Wartość projektu: **8,6 mln PLN**

Dofinansowanie: **4,7 mln PLN**

Okres realizacji: do **czerwca 2027** roku

Terapie lokalizowane

Urządzenia Voxel | **Innowacje Alteris**

Terapie lokalizowane to mało inwazyjne zabiegi pod kontrolą TK, MR i PET. Procedury, które wymagają precyzyjnego wprowadzenia igły lub elektrody w celu wykonania biopsji, termoablacji, neurolizy, celowanego podania leku.

Alteris posiada w swoim portfelu produkty zabezpieczające w sposób kompleksowy potrzeby klienta w zakresie procedur inwazyjnych:

- robot do wykonania nakłuć pod kontrolą TK oraz naczyniówki (iSYS),
- tomograf mobilny do wykorzystania na sali operacyjnej,
- aparat do termoablacji mikrofalowej.

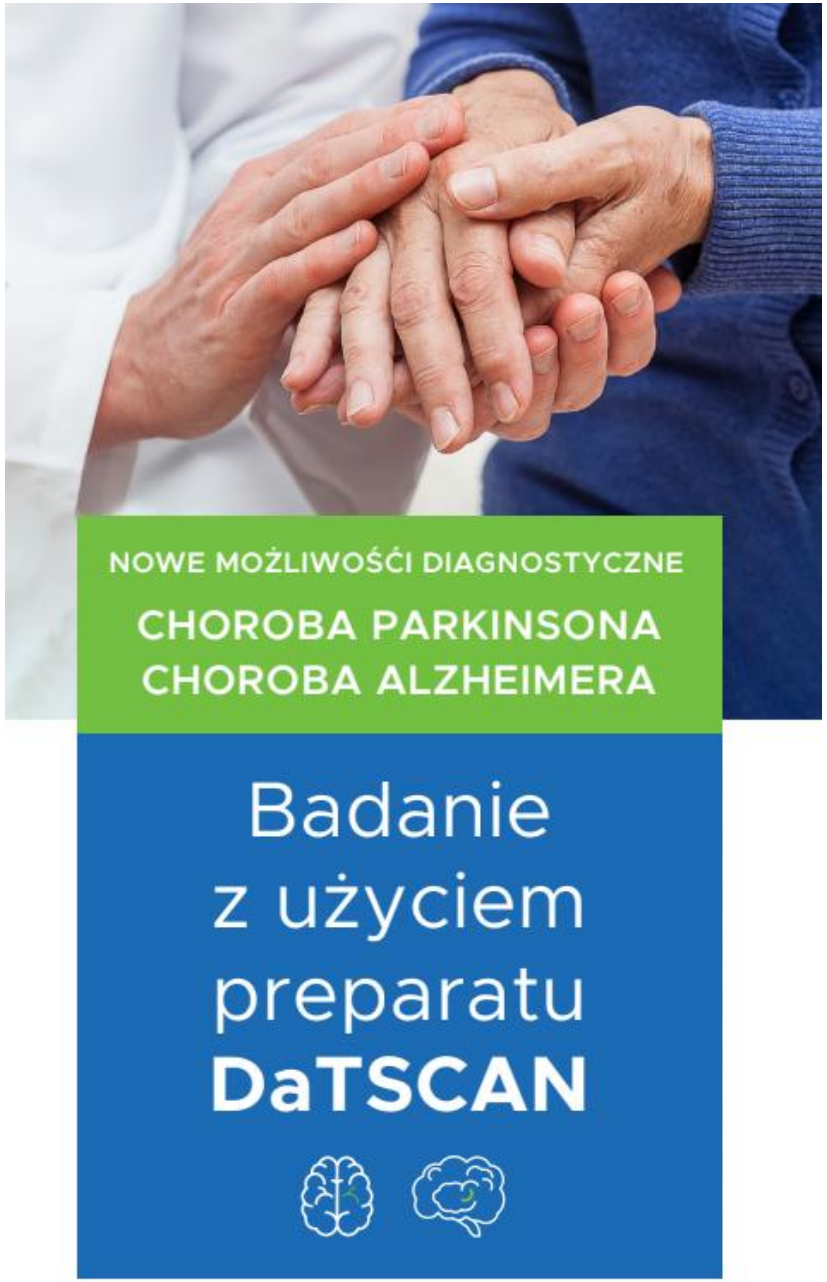
Biopsja fuzyjna

Innowacyjna diagnostyka

Biopsja fuzyjna jest przykładem innowacyjnej i skutecznej diagnostyki. Obecnie rozpowszechnione badania antygenu PSA pozostają nieczułe na 30% problematycznych przypadków raka prostaty.

Przewagą tej metody jest to, iż lekarz wykonujący biopsję używa połączonych obrazów z rezonansu i USG, co minimalizuje liczbę nakłuć zwiększa prawdopodobieństwa pobrania właściwego wycinka do badań histopatologicznych (które Voxel w przyszłości też chciałby oferować).

Voxel wprowadził standaryzowane badania mpMR dedykowane do diagnostyki prostaty.



Badanie z użyciem preparatu **DaTSCAN** stosuje się do wykrywania utraty komórek nerwowych w obszarze mózgu określanym jako prążkowie, w szczególności komórek uwalniających dopaminę.

Radiosynowektomia – wskazanie do leczenia:

- reumatoidalne lub łuszczycowe zapalenie stawu,
- wysiękowe zapalenie stawu w przebiegu zmian zwyrodnieniowych,
- zapalenie stawu na tle hemofilii,
- zapalenie stawu o innej etiologii,
- przerost błony maziowej po protezowaniu.

LECZENIE IZOTOPOWE BOLESNYCH PRZERZUTÓW NOWOTWOROWYCH DO KOŚCI

Leczenie izotopowe strontem Sr89 lub samarem Sm153 to metoda zmniejszenia bólu spowodowanego przerzutami nowotworu do kości. Wskazaniem do terapii jest ból spowodowany obecnością przerzutowych ognisk nowotworu w układzie kostnym, utrzymujący się pomimo stosowania silnych leków przeciwbólowych. Największą korzyść z leczenia odniosą chorzy z potwierdzonymi badaniem scyntygraficznym przerzutami nowotworu do układu kostnego. Leczenie izotopowe zmniejsza odczuwany ból i pozwala na odstawienie lub zmniejszenie ilości zażywanych leków przeciwbólowych oraz poprawę ogólnej sprawności i jakości życia. Do leczenia najczęściej kwalifikuje się chorych z nowotworem prostaty, piersi, jajnika, nerki, płuc, tarczycy, szpiczaka i innych.

LECZENIE ŁAGODNYCH CHORÓB TARCZYCY JODEM RADIOAKTYWNYM

Metoda ta jest zalecana dla pacjentów z nadczynnością tarczycy spowodowaną jej zapaleniem tzw. chorobą Graves-Basedowa, obecnością pojedynczych lub mnogich guzków lub będącej skutkiem innych schorzeń. Kolejną grupą są chorzy z wolem - powiększeniem tarczycy w której mogą być obecne guzki. Leczenie jodem promieniotwórczym jest terapią alternatywną dla leczenia operacyjnego i metodą z wyboru dla osób u których ryzyko operacji jest zwiększone. Leczenie polega na połknięciu kapsułki zawierającej lek – jod promieniotwórczy. Zostaje on wychwycony przez gruczoł tarczowy a następnie w nim „uwięziony” i emitując promieniowanie doprowadza do stopniowego zmniejszania ilości nieprawidłowych komórek tarczycy.

RADIOSYNOWEKTOMIA

Leczenie izotopowe stawów - jest powszechnie uznaną metodą leczenia zapalenia błony maziowej stawów poprzez wstrzyknięcie izotopu do jamy stawu. Izotopy promieniotwórcze (Itr- Y90, Erb-Er 169, Ren- Re 186) emitują promieniowanie beta o wysokiej energii, ale jego zasięg w tkankach jest ograniczony do kilku milimetrów. Dzięki temu działa on niemal miejscowo w obrębie stawu. Naświetlenie innych tkanek i całego ustroju jest więc niewielkie. Promieniowanie beta tylko w znikomym stopniu oddziałuje też na otoczenie pacjenta.

Teranostyka

Voxel zawarł umowy z 2 wiodącymi placówkami naukowo-badawczymi na bazie których powstanie centrum mające na celu opracowanie i wdrożenie nowych technologii izotopowych.

Celem badań jest w pierwszej kolejności wprowadzenie znaczników do badań PET w oparciu o Ga-68 i metioniny na bazie C-11. Następnie zaplanowane jest wprowadzenie znacznika klasy „disease specific" do wykrywania boreliozy.

Prowadzimy także projekt służący opracowaniu leczenia nowotworów w oparciu o preparat na bazie Ra-224. Wysoka energia promieniowania alfa, precyzyjnie podana do nowotworu maksymalizuje jego zniszczenie, chroniąc obszar zdrowych komórek.

Otrzymujemy
Dotacje.

- Voxel prowadzi projekt z jednym z czołowych producentów oprogramowania do systemów sztucznej inteligencji (AI), aby wprowadzić na rynek automatyczną analizę badań radiologicznych oraz wykrywania nieprawidłowości anatomicznych w oparciu o algorytmy klasy **„deep learning”➔ Dokładniejszy i szybszy opis badań ➔ jakość i większa efektywność.**

- Systemy CAD (computer aided diagnostic) już dziś wspierają pracę lekarza radiologa w różnych zakresach analizy. Jednak każdy z systemów CAD stosuje metodę opartą na podejściu lekarza, nawet jeśli w tle wykonywane są skomplikowane zadania obliczeniowe. Stanowi to ograniczenia dla tego typu systemów. Nie odszukują one wzorów w obrazie, bazują jedynie na segmentacji.

- Dzisiaj zaawansowane techniki na polu algorytmów AI oparte są na fazie uczenia “deep learning”, które szczególnie w dziedzinie automatycznego rozpoznawania obrazu techniki, uznawane są jako najlepsza technologia, pokonując dotychczasowo stosowane support vector machines (SVM).

- Voxel bierze udział w opracowaniu wzorców do przygotowania prototypów system do automatycznego opisu badań mammograficznych – przygotowanie badań, potwierdzonych badaniem histopatologicznym, oznaczenie zmian. Takie podejście pozwala wprowadzić do systemu wzorce wysokiej jakości. Prototyp zostanie zainstalowany w szpitalach onkologicznych w celu kontynuacji samouczenia. Kolejnym etapem projektu jest opracowanie badań rentgenowskich (badanie przesiewowe klatki piersiowej) oraz TK (badania onkologiczne w poszukiwaniu przerzutów).

SZTUCZNA INTELIGENCJA

Alteris jest **preferowanym dystrybutorem** rozwiązań tej klasy w Polsce.

Inwestycje w radioznaczniki

Cel:

możliwość oferowania nowych radiofarmaceutyków, badań i procedur leczniczych z zakresu medycyny nuklearnej, wykorzystanie możliwości posiadanego cyklotronu oraz know-how.

Wartość skapitalizowanych kosztów B&R w 1H25 wyniosła

0,6 mln PLN.

voxel

Inwestycje w rozwój rozwiązań IT

Cel:

rozwój posiadanego autorskiego oprogramowania o nowe funkcjonalności, możliwość zaoferowania nowych produktów z wykorzystaniem, np. sztucznej inteligencji.

Wartość skapitalizowanych kosztów B&R w 1H25 wyniosła

2,5 mln PLN.

alteris Radpoint.

NFZ szczegóły kontraktowania

Oddział NFZ	Pracownia	Termin obowiązywania aktualnej umowy
Dolnośląski	2 x Rezonans Magnetyczny	31 grudnia 2025
	1 x Tomografia Komputerowa	31 grudnia 2025
Kujawsko-Pomorski	1 x Rezonans Magnetyczny	30 czerwca 2030
	1 x Tomografia Komputerowa	30 czerwca 2030
Lubelski	1 x Rezonans Magnetyczny	30 czerwca 2029
Łódzki	1 x PET-TK	31 sierpnia 2027
	1 x Rezonans Magnetyczny	30 listopada 2025
Małopolski	1 x PET-TK	30 czerwca 2028
	1 x SPECT (BMN)	30 czerwca 2028
	1 x SPECT (TI)	30 czerwca 2028
	1 x Tomografia Komputerowa	31 grudnia 2025
	7 x Rezonans Magnetyczny	31 grudnia 2025
Mazowiecki	1 x Rezonans Magnetyczny	30 czerwca 2026
	1 x Rezonans Magnetyczny	30 czerwca 2026
	1 x Tomografia Komputerowa	30 czerwca 2026
	1 x Tomografia Komputerowa	30 czerwca 2026
Opolski	1x PET-TK	30 czerwca 2027
Podkarpacki	2 x PET-TK	30 czerwca 2033
	1 x SPECT (BMN)	30 czerwca 2033
	1 x SPECT (TI, BI)	30 czerwca 2033
	2 x Tomografia Komputerowa	30 czerwca 2033
	3 x Rezonans Magnetyczny	30 czerwca 2033
Podlaski	1 x PET-TK	30 czerwca 2027
Śląski	6 x Rezonans Magnetyczny	31 grudnia 2025
	5 x Tomografia Komputerowa	31 grudnia 2025
	1 x SPECT (BMN)	31 grudnia 2025
	1 x SPECT (TI, BI)	31 grudnia 2025
	1 x PET-TK	30 czerwca 2028
Warmińsko-Mazurski	1 x Tomografia Komputerowa	30 czerwca 2030
	1 x Rezonans Magnetyczny	30 czerwca 2030
Wielkopolski	1 x Rezonans Magnetyczny	31 lipca 2030

Limity

NFZ posiada 16 oddziałów, z których każdy odpowiedzialny jest za budżet na terenie danego województwa. Limity finansowe ustalane są na poszczególne świadczenia na dany okres w ramach zatwierdzonego planu finansowego. W ramach planu, Fundusz podpisuje zobowiązania wobec świadczeniodawców, ustalając określone limity. Jednostki świadczące usługi w ramach NFZ na bieżąco sprawozdają wykonane świadczenia i po zatwierdzeniu ich przez NFZ otrzymują płatność.

Wycena świadczeń

AOTMiT (Agencja Oceny Technologii Medycznych i Taryfikacji) dokonuje wyceny świadczeń medycznych biorąc jako podstawę analizę kosztów świadczeń. Źródłem informacji o kosztach są dane finansowe przekazywane przez świadczeniodawców. Ostatnie zmiany wyceny świadczeń miały miejsce w 2022 roku (dwukrotnie, w tym jedna istotna – obowiązująca od 1 lipca 2022 roku, która spowodowała wzrost wyceny świadczeń), w 2023 i w 2024 roku (obowiązujące od 1 lipca – wzrost wyceny świadczeń).

Badania ponadlimitowe

Badania ponadlimitowe (tzw. nadwykonania) to świadczenia wykonane ponad limity określone w umowach z NFZ. Spółka decyduje się na ich wykonanie na swoje własne ryzyko i rozpoznaje przychody z tego tytułu zgodnie z zasadą ostrożnej wyceny oraz zasadą współmierności przychodów i kosztów. Wieloletnie doświadczenie Spółki w rozliczaniu takich świadczeń dają uzasadnione podstawy do przyjęcia, że zostaną one zaakceptowane i zapłacone przez NFZ co najmniej w wysokości przychodu oszacowanego przez Spółkę. Spółka nie posiada nierozliczonych nadwykonań z lat poprzednich.

Płatności

NFZ dokonuje miesięcznych płatności w terminie 15 dni po zweryfikowaniu prawidłowości sprawozdanych świadczeń oraz po otrzymaniu e-faktury za pośrednictwem portalu internetowego. Płatności nadwykonań dokonywane są przez NFZ po uznaniu roszczenia w całości lub części i podpisaniu ze świadczeniodawcą ugody w terminie 45 dni po zakończeniu roku. W razie nieuznania przez NFZ roszczenia świadczeniodawca może wystąpić na drogę postępowania sądowego.

Rachunek zysków i strat

Przed zatwierdzeniem przez NFZ

Spółka ponosi na bieżąco koszt wykonanych badań, również tych ponadlimitowych. Dokonuje więc szacunku należnych jej przychodów zgodnie z zasadą ostrożnej wyceny i współmierności.

Po zatwierdzeniu przez NFZ

Przychody, które były aktywem warunkowym stają się pewne. Następuje rozpoznanie w RZiS różnicy między przychodami zatwierdzonymi przez NFZ a wcześniej oszacowanymi przez Spółkę. Zwyczajowo ma to miejsce w 2H.

Bilans

Przed zatwierdzeniem przez NFZ

Po stronie aktywnej, Spółka posiada należność z tytułu nadwykonań. Po stronie pasywnej, wpływ pokazywany jest przez wynik finansowy.

Po zatwierdzeniu przez NFZ

Należności z tytułu nadwykonań ujmowane są jako należności od NFZ, a następnie zamieniają się w środki pieniężne w momencie uregulowania należności przez NFZ.

Rachunek przepływów

Przed zatwierdzeniem przez NFZ

Zwiększenie należności pogarsza przepływy operacyjne i wymusza sfinansowanie ich kapitałem obrotowym (zobowiązania/ zmniejszenie gotówki).

Po zatwierdzeniu przez NFZ

Należności zamieniają się w gotówkę w momencie zapłaty przez NFZ, zwiększając przepływy operacyjne. Jeśli Spółka zaciągała dług, może go też spłacić.

Rachunek zysków i strat

Koszty pożyczek finansowych ujmowane są w dwóch miejscach rachunku zysków i strat:

- amortyzacja zakupionego sprzętu jest kosztem rodzajowym (pokazywana jest w koszcie własnym sprzedaży),
- koszt finansowania pokazywany jest w kosztach finansowych (odsetki od pożyczek).

Voxel korzysta z pożyczek finansowych do sfinansowania zakupów sprzętu medycznego.

Bilans

Zakupiony sprzęt medyczny zwiększa wartość środków trwałych na bilansie.

Pozycja ta jest następnie amortyzowana.

Po stronie pasywnej pojawia się zobowiązanie z tytułu pożyczek. Jest to zobowiązanie finansowe, które traktowane jest jako element zadłużenia.

Rachunek przepływów

Sfinansowany bezpośrednio za pomocą pożyczek finansowych sprzęt medyczny **nie** jest pokazywany w linii wydatki inwestycyjne (z uwagi na brak przepływu pieniężnego).

Przed zrefinansowaniem zobowiązania z tytułu zakupu środków trwałych ujmowane są jako pozostałe zobowiązania (przepływy operacyjne), które po sfinansowaniu zostają skonwertowane na zadłużenie finansowe (zmiana miejsca rozpoznania w bilansie). Spłata rat ujmowana jest jako spłata kredytów i pożyczek (przepływy finansowe).

W 2024 roku Grupa nie dokonała zakupu sprzętu, który byłby finansowany bezpośrednio udzieloną pożyczką.

Od 2019 zarówno Spółka jak i Grupa stosują standard MSSF 16.

Bilans

Zwiększenie aktywów trwałych o kwotę wycenionych i zdyskontowanych wartości czynszów. Utworzenie zobowiązania leasingowego po pasywnej stronie.

RZIS

RZIS Czynsze zostają zastąpione amortyzacją nowego aktywa i odsetkami.

Wpływ na zysk netto jest mniej korzystny niż na zysk operacyjny.

Cash Flow

Brak wpływu standardu na wielkość środków pieniężnych, ale przesunięcia między działalnością operacyjną (pozytywny wpływ) a działalnością finansową (negatywny wpływ).

Standard miał większy wpływ na wyniki spółki matki niż grupy kapitałowej, gdyż część wycenionych umów czynszowych została wyłączona w konsolidacji. Zastosowanie MSSF 16 do czynszów i wynajmu samochodów.

Wpływ zastosowania MSSF 16 Leasing

(mln PLN)	przed zmianą	po zmianie	zmiana
Sprawozdanie z sytuacji finansowej na dzień 30 czerwca 2025 roku			
Rzeczowe aktywa trwałe	284,4	341,7	56,9
Aktywa razem			**56,9**
Zobowiązania z tyt. leasingu finansowego	66,0	126,5	60,5
- w tym zobowiązania krótkoterminowe	24,5	36,0	11,5
- w tym zobowiązania długoterminowe	41,5	90,5	49,0
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	20,9	20,2	-0,7
Zobowiązania razem			**59,8**
Kapitał własny	**365,1**	**362,1**	**-2,9**
Sprawozdanie z całkowitych dochodów za 1H25			
Koszt własny sprzedaży	-207,3	-206,2	1,1
Koszty ogólnego zarządu	-16,1	-16,0	0,1
Amortyzacja	-20,8	-26,9	-6,0
Usługi obce	-87,7	-80,5	7,2
Pozostałe koszty rodzajowe	0,9	0,9	0,0
Koszty finansowe	-4,0	-5,5	-1,5
Zysk/(strata) brutto	**58,1**	**57,8**	**-0,4**
Podatek dochodowy	-11,1	-11,0	0,1
Zysk/(strata) netto	**47,1**	**46,8**	**-0,3**
Sprawozdanie z przepływów pieniężnych za 1H25			
Działalność operacyjna			
Zysk/ (strata) brutto	58,1	57,8	-0,4
Amortyzacja	20,8	26,9	6,0
Koszty finansowe netto	3,8	5,3	1,5
Przepływy netto z działalności operacyjnej	**34,0**	**41,2**	**7,2**
Działalność finansowa			
Spłata zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	-11,9	-17,6	-5,7
Odsetki zapłacone	-12,6	-4,1	-1,5
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	**-32,9**	**-40,1**	**-7,2**

- W związku z zastosowaniem MSSF 16 Leasing istotnej zmianie uległy zarówno wartości aktywów i zobowiązań, jak również wyniki.
- Większość wieloletnich umów najmu lokali, w których znajdują się pracownie Grupy została ujęta jako leasing finansowy.
- Wpływ MSSF 16 na dane jednostkowe jest istotnie większy niż na dane skonsolidowane, z uwagi na umowy najmu z jednostkami powiązanymi (zawarte na czas nieokreślony oraz obejmujące istotne koszty czynszu).
- Aktywa z tytułu prawa do użytkowania będą corocznie przeszacowane na skutek rewaloryzacji cen czynszów o wskaźnik inflacji.
- Zmiana ma wpływ na wskaźniki finansowe (dług netto/EBITDA).

Kwartalny rachunek zysków i strat Grupy Voxel (dz. kontynuowana)

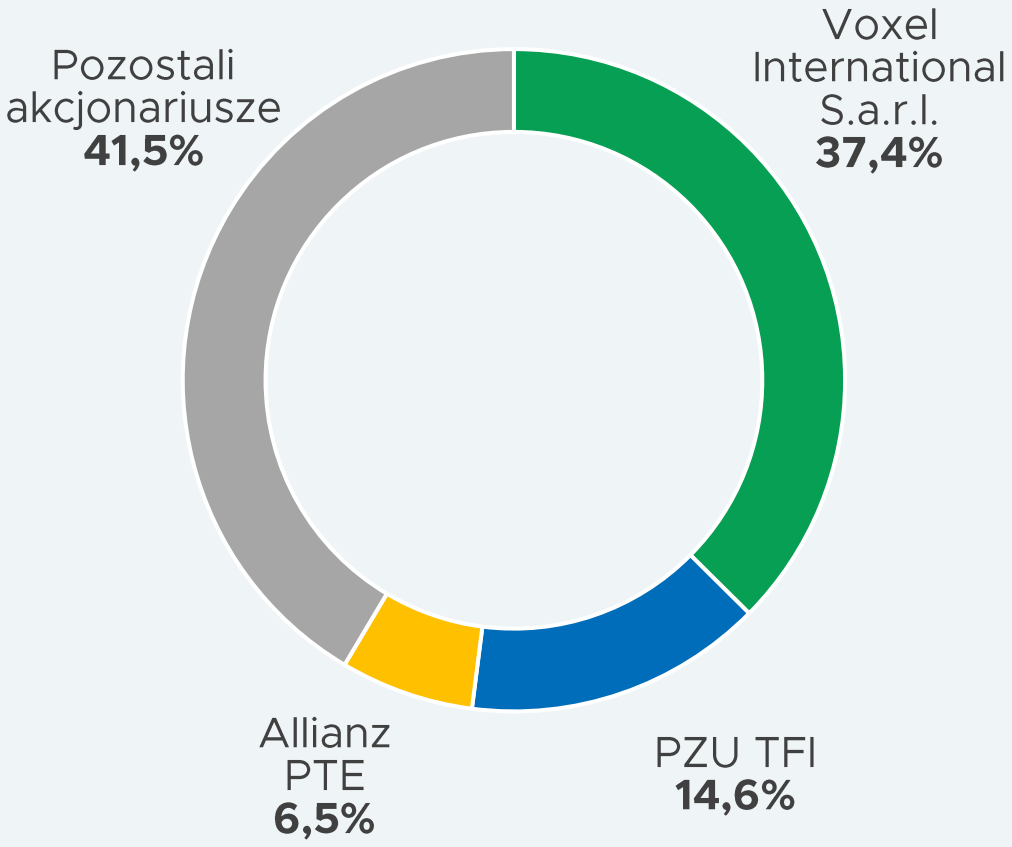
(w tysiącach PLN)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Przychody ze sprzedaży	76 119,7	98 644,4	140 121,7	96 786,5	100 894,2	127 936,6	125 312,5	108 637,0	123 948,4	134 516,3	140 672,4	157 847,7	127 340,9
Koszt własny sprzedaży	61 459,9	69 004,9	108 936,4	67 540,0	71 089,7	88 748,9	87 193,5	73 231,4	85 915,0	93 104,8	100 939,7	116 366,4	89 806,3
Zysk brutto ze sprzedaży	**14 659,8**	**29 639,5**	**31 185,3**	**29 246,5**	**29 804,5**	**39 187,7**	**38 119,0**	**35 405,6**	**38 033,4**	**41 411,5**	**39 732,7**	**41 481,3**	**37 534,6**
Pozostałe przychody operacyjne	1 267,9	730,9	926,0	1 377,2	1 416,8	708,4	673,5	682,4	1 010,9	1 011,2	1 175,8	1 066,8	1 319,1
Koszty sprzedaży	551,0	504,1	865,6	480,8	656,9	433,8	864,4	477,6	646,0	437,6	1 164,0	587,2	526,6
Koszty ogólnego zarządu	5 543,2	5 046,2	5 865,8	5 818,0	5 730,9	5 375,9	6 333,3	5 737,8	6 306,5	6 476,4	6 296,8	7 438,4	8 566,8
Pozostałe koszty operacyjne	1 601,8	1 348,6	5 991,6	5 443,5	165,7	711,4	619,7	3 935,1	1 521,9	1 265,6	5 351,0	1 701,4	217,5
Zysk działalności operacyjnej	**8 231,7**	**23 471,5**	**19 388,3**	**18 881,4**	**24 667,8**	**33 375,0**	**30 975,1**	**25 937,5**	**30 569,9**	**34 243,1**	**28 096,7**	**32 821,1**	**29 542,8**
Przychody finansowe	157,7	346,4	212,8	270,7	389,4	369,3	531,9	930,1	602,8	483,5	430,4	362,8	642,6
Koszty finansowe	2 356,7	3 267,6	3 215,0	2 966,2	2 868,2	2 414,5	3 652,3	2 290,5	2 302,9	2 526,4	-2 509,1	-2 882,6	-2 694,4
Wycena udziałów	-139,9	-323,9	-234,9	-270,0	-19,8	0,0	0,0	-230,5	-481,8	-268,1	8 920,8	0,0	0,0
Zysk/(strata) brutto	**5 892,8**	**20 226,4**	**16 151,2**	**15 915,9**	**22 169,2**	**31 329,8**	**27 854,7**	**24 320,4**	**28 388,0**	**31 932,1**	**34 938,8**	**30 301,3**	**27 491,0**
Podatek dochodowy	1 047,7	3 789,1	3 599,1	3 891,0	4 885,3	7 769,8	5 770,0	4 729,5	5 476,1	6 504,1	5 140,7	5 640,5	5 360,3
Zysk/(strata) netto	**4 845,1**	**16 437,3**	**12 552,1**	**12 024,9**	**17 283,9**	**23 560,0**	**22 084,7**	**19 590,9**	**22 911,9**	**25 428,0**	**29 798,1**	**24 660,8**	**22 130,7**
- jednostki dominującej	4 564,3	16 102,4	12 240,2	11 645,9	17 015,0	23 137,0	21 836,6	19 224,2	22 558,4	25 402,4	29 267,6	24 267,8	21 875,2
- mniejszości	280,8	334,9	311,9	379,0	268,9	423,0	248,1	366,7	353,5	25,6	530,5	393,0	255,5
EBITDA	**17 694,3**	**32 924,3**	**28 749,0**	**28 433,0**	**34 397,1**	**43 091,6**	**40 572,0**	**37 538,0**	**42 071,0**	**46 132,5**	**40 784,0**	**46 100,1**	**43 115,7**

Skumulowany rachunek zysków i strat Grupy Voxel (dz.kontynuowana)

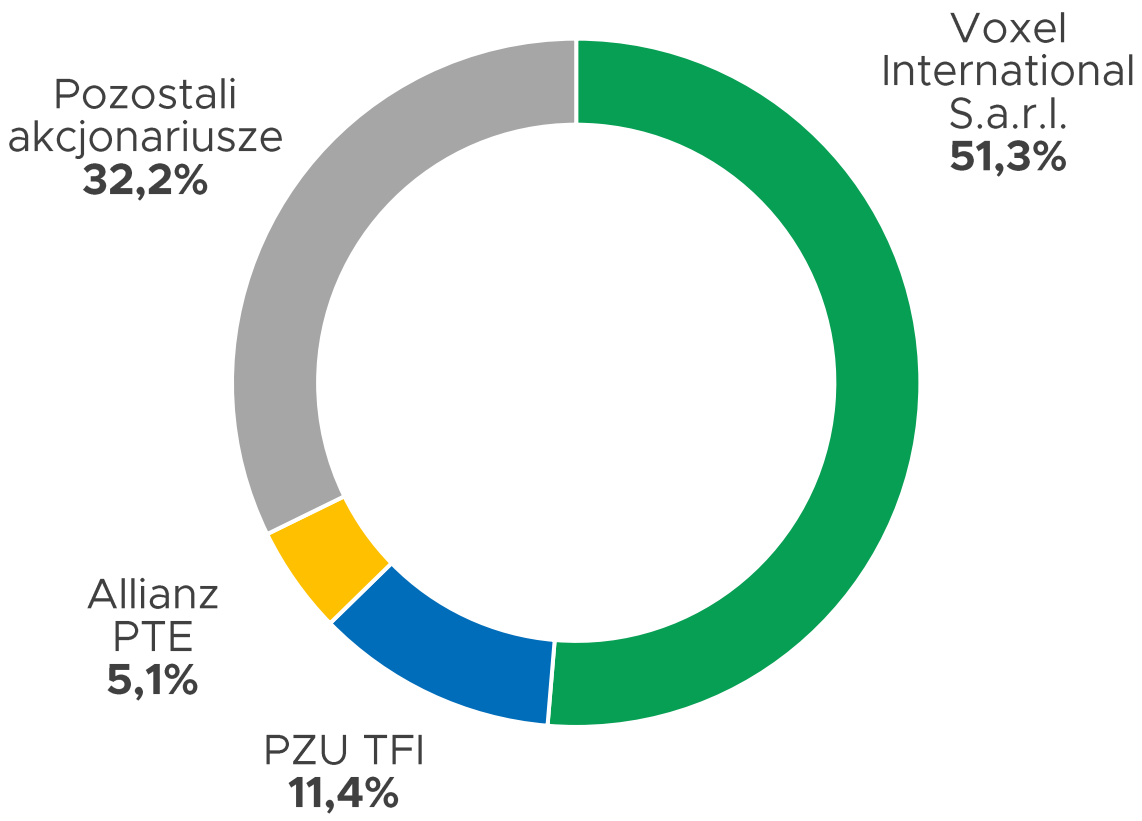
(w tysiącach PLN)	1H22	9M22	2022	1Q23	1H23	9M23	2023	1Q24	1H24	9M24	2024	1Q25	2Q25
Przychody ze sprzedaży	176 035,3	274 679,7	414 801,4	96 786,5	197 680,7	325 617,3	424 182,4	108 637,0	232 585,4	367 101,7	507 774,1	157 847,7	285 188,6
Koszt własny sprzedaży	138 529,8	207 534,7	316 471,1	67 540,0	138 629,7	227 378,6	283 834,6	73 231,4	159 146,4	252 251,2	353 190,9	116 366,4	206 172,7
Zysk brutto ze sprzedaży	**37 505,5**	**67 145,0**	**98 330,3**	**29 246,5**	**59 051,0**	**98 238,7**	**140 347,8**	**35 405,6**	**73 439,0**	**114 850,5**	**154 583,2**	**41 481,3**	**79 015,9**
Pozostałe przychody operacyjne	2 233,7	2 964,6	3 876,5	1 377,2	2 794,0	3 502,4	3 171,5	682,4	1 693,3	2 704,5	3 880,3	1 066,8	1 969,9
Koszty sprzedaży	1 016,4	1 520,5	2 386,1	480,8	1 137,7	1 571,5	2 435,9	477,6	1 123,6	1 561,2	2 725,2	587,2	1 113,8
Koszty ogólnego zarządu	11 330,8	16 377,0	22 242,8	5 818,0	11 548,9	16 924,8	21 826,2	5 737,8	12 044,3	18 520,7	24 817,5	7 438,4	16 005,2
Pozostałe koszty operacyjne	2 051,1	3 399,7	9 377,2	5 443,5	5 609,2	6 320,6	6 538,9	3 935,1	5 457,0	6 722,6	12 073,6	1 701,4	1 502,9
Zysk działalności operacyjnej	**25 340,9**	**48 812,4**	**68 200,7**	**18 881,4**	**43 549,2**	**76 924,2**	**112 718,3**	**25 937,5**	**56 507,4**	**90 750,5**	**118 847,2**	**32 821,1**	**62 363,9**
Przychody finansowe	195,0	472,9	613,1	270,7	660,1	984,6	1 516,5	930,1	1 506,7	1 910,0	2 326,8	362,8	929,2
Koszty finansowe	4 735,9	7 935,0	11 077,4	2 966,2	5 834,4	8 204,1	11 710,7	2 290,5	4 593,4	7 039,6	9 535,1	-2 882,6	-5 500,8
Wycena udziałów	-260,1	-584,0	-818,9	-270,0	-289,8	-289,8	-289,8	-230,5	-712,3	-980,4	7 940,4	0,0	0,0
Zysk/(strata) brutto	**20 539,9**	**40 766,3**	**56 917,5**	**15 915,9**	**38 085,1**	**69 414,9**	**102 234,3**	**24 320,4**	**52 708,4**	**84 640,5**	**119 579,3**	**30 301,3**	**57 792,3**
Podatek dochodowy	3 906,4	7 695,5	11 294,6	-3 891,0	8 776,3	16 546,1	20 022,4	4 729,5	10 205,6	16 709,7	21 850,4	5 640,5	11 000,8
Zysk/(strata) netto	**16 633,5**	**33 070,8**	**45 622,9**	**12 024,9**	**29 308,8**	**52 868,8**	**82 211,9**	**19 590,9**	**42 502,8**	**67 930,8**	**97 728,9**	**24 660,8**	**46 791,5**
- jednostki dominującej	16 085,0	32 187,4	44 427,6	11 645,9	28 660,9	51 797,9	80 892,9	19 224,2	41 782,6	67 185,0	96 452,6	24 267,8	46 143,0
- mniejszości	548,5	883,4	1 195,3	379,0	647,9	1 070,9	1 319,0	366,7	720,2	745,8	1 276,3	393,0	648,5
EBITDA	**44 606,3**	**77 530,60**	**106 279,6**	**28 433,0**	**62 830,1**	**105 921,70**	**150 006,7**	**37 538,0**	**79 609,0**	**125 741,5**	**166 525,5**	**46 100,1**	**89 215,8**

Struktura akcjonariatu

Liczba akcji: 10 502 600



Liczba głosów: 13 502 700



Grzegorz Rutkowski
Wiceprezes Zarządu

e-mail: g.rutkowski@voxel.pl

Alina Krupa
Dyrektor ds. finansowych

e-mail: a.krupa@voxel.pl