

VOXEL S.A.

**Sprawozdanie Zarządu
z działalności VOXEL S.A.
za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 roku**

Podstawowe informacje o Spółce

Firma:	VOXEL Spółka Akcyjna
Siedziba:	Kraków
Adres:	ul. Wielicka 265, 30-663 Kraków
Telefon:	+48 12 651 13 02
Fax:	+48 12 651 13 09
Poczta elektroniczna:	biuro@voxel.pl
Strona internetowa:	www.voxel.pl
REGON:	120067787
NIP:	6792854642

Informacje o kapitale Spółki

Kapitał zakładowy Spółki wg stanu na 31.12.2014 r. wynosi 10.502.600,00 zł (słownie: dziesięć milionów pięćset dwa tysiące sześćset złotych) i jest podzielony na:

- 1) 2.000.100 (słownie: dwa miliony sto) imiennych akcji serii A o wartości nominalnej po 1,00 zł (słownie: jeden złoty) każda,
- 2) 1.000.000 (słownie: jeden milion) imiennych akcji serii B o wartości nominalnej po 1,00 zł (słownie: jeden złoty) każda,
- 3) 1.000.000 (słownie: jeden milion) akcji na okaziciela serii C o wartości nominalnej po 1,00 zł (słownie: jeden złoty) każda,
- 4) 244.200 (słownie: dwieście czterdzieści cztery tysiące dwieście) akcji na okaziciela serii D1 o wartości nominalnej po 1,00 zł (słownie: jeden złoty) każda,
- 5) 246.300 (słownie: dwieście czterdzieści sześć tysięcy trzysta złotych) akcji na okaziciela serii D2 o wartości nominalnej po 1,00 zł (słownie: jeden złoty) każda,
- 6) 30.000 (słownie: trzydzieści tysięcy) akcji na okaziciela serii D3 o wartości nominalnej po 1,00 zł (słownie: jeden złoty) każda,
- 7) 500.000 (słownie: pięćset tysięcy) akcji na okaziciela serii E o wartości nominalnej po 1,00 zł (słownie: jeden złoty) każda,
- 8) 500.000 (słownie: pięćset tysięcy) akcji na okaziciela serii F o wartości nominalnej po 1,00 zł (słownie: jeden złoty) każda,
- 9) 1.000.000 (słownie: jeden milion) akcji na okaziciela serii G o wartości nominalnej po 1,00 zł (słownie: jeden złoty) każda,
- 10) 2.212.000 (dwa miliony dwieście dwanaście tysięcy) akcji na okaziciela serii I o wartości nominalnej po 1,00 zł (słownie: jeden złoty) każda,
- 11) 1.000.000 (słownie: jeden milion) akcji na okaziciela serii J o wartości nominalnej po 1,00 zł (słownie: jeden złoty) każda,
- 12) 670.000 (słownie: sześćset siedemdziesiąt tysięcy) akcji na okaziciela serii K o wartości nominalnej po 1,00 zł (jeden złoty) każda,
- 13) 100.000 (słownie: sto tysięcy) akcji na okaziciela serii L o wartości nominalnej po 1,00 zł (jeden złoty) każda.

Informacje o działalności Spółki

Przedmiot działania Spółki

VOXEL S.A. należy do liderów rynku diagnostyki obrazowej w Polsce, oferując kompleksowy zakres usług diagnostyki obrazowej, związanych z wykorzystaniem najnowszych osiągnięć technologicznych w medycynie. Podstawę rozwoju działalności Spółki wyznacza konieczność wzrostu dostępności wysokospecjalistycznych usług diagnostycznych w Polsce i dopasowanie oferty do oczekiwań klientów.

Do podstawowych produktów i usług oferowanych przez VOXEL S.A. należą:

- usługi w zakresie wysokospecjalistycznej diagnostyki obrazowej,
- usługi teleradiologiczne,
- outsourcing usług medycznych,
- produkcja radiofarmaceutyków.

Od listopada 2012 roku spółka VOXEL rozpoczęła produkcję radiofarmaceutyków, które wykorzystywane są do przeprowadzania badań diagnostycznych PET-TK we własnych pracowniach, co pozwala na znaczne obniżenie kosztów badania. Od III kwartału 2013 r. Spółka VOXEL uruchomiła sprzedaż radiofarmaceutyków dla klientów zewnętrznych na terenie Polski, a od IV kwartału 2014 również dla klientów spoza rynku krajowego. Dzięki zaawansowanym rozwiązaniom technicznym będzie możliwa produkcja różnych radiofarmaceutyków, co pozwoli na rozwój badań nad wykorzystaniem innowacyjnych technik diagnostycznych (m.in. niestosowanych dotychczas w Polsce radiofarmaceutyków).

Diagnostyka obrazowa

Podstawowym profilem działalności Spółki jest świadczenie wysokospecjalistycznych usług z zakresu diagnostyki obrazowej, w szczególności tomografii komputerowej i rezonansu magnetycznego oraz pozytonowej tomografii emisyjnej. Usługi z zakresu wysokospecjalistycznej diagnostyki obrazowej VOXEL realizuje poprzez sieć Medycznych Centrów Diagnostycznych, które świadczą usługi na potrzeby pacjentów w danym regionie. Na zakończenie 2014 roku VOXEL posiadał 33 nowoczesnych pracowni diagnostycznych na terenie Polski, zlokalizowanych głównie przy publicznych placówkach opieki zdrowotnej. Każda z pracowni diagnostycznych VOXEL jest wyposażona w nowoczesny sprzęt diagnostyczny. Dzięki ścisłej współpracy z publicznymi szpitalami, których często nie stać na zakup własnego sprzętu radiologicznego, usługi diagnostyki obrazowej VOXEL świadczone w ramach outsourcingu są dostępne dla pacjentów objętych obowiązkowym ubezpieczeniem zdrowotnym.

Wykonywane badania są finansowane przez NFZ (na podstawie zawartych kontraktów) oraz przez szpitale, niepubliczne jednostki ochrony zdrowia, a także bezpośrednio przez pacjentów w przypadku badań prywatnych. Kontraktowanie świadczeń z NFZ realizowane jest w ramach konkursu ofert, a umowy na udzielanie świadczeń opieki zdrowotnej zawierane są na czas określony - trzech lat z półrocznymi lub rocznymi planami rzeczowo-finansowymi.

VOXEL zajmuje czołową pozycję na rynku diagnostycznym w Polsce pod względem liczby ośrodków świadczących wysokospecjalistyczne usługi w zakresie diagnostyki obrazowej. Pracownie diagnostyczne VOXEL są zlokalizowane na terenie większości regionów Polski. Decyzja o lokalizacji pracowni zawsze poparta jest wnikliwą analizą ekonomiczną uwzględniającą między innymi lokalne zapotrzebowanie na oferowane usługi, konkurencję oraz możliwości dalszego rozwoju. Zapotrzebowanie na wysokospecjalistyczne usługi z zakresu diagnostyki obrazowej wynika ze wzrostu świadomości zdrowotnej społeczeństwa oraz dużego nacisku na wczesne wykrywanie chorób. Popyt na usługi diagnostyczne nie podlega istotnym wahaniom sezonowym.

Metody diagnostyki obrazowej

Rezonans magnetyczny (MR)

Rezonans magnetyczny to bezpieczna, nieinwazyjna metoda badania wykorzystująca pole magnetyczne i fale radiowe w celu szczegółowego obrazowania struktur anatomicznych ciała człowieka. Za pomocą rezonansu magnetycznego uzyskuje się obrazy o wysokiej rozdzielczości, które z dokładnością do kilku milimetrów pozwalają na zaawansowaną diagnostykę szeregu problemów. Obrazowanie za pomocą rezonansu magnetycznego jest szczególnie przydatne do wykrywania zmian chorobowych w tkankach, zwłaszcza zasłoniętych kośćmi, stąd ta metoda diagnostyki największe zastosowanie znajduje w badaniach głowy, a zwłaszcza mózgu. Rezonans magnetyczny jest całkowicie bezpieczną i bezbolesną metodą obrazowania, którą można wykonywać także u kobiet w ciąży i osób uczulonych na kontrast.

Rezonans magnetyczny stosuje się w badaniach ośrodkowego układu nerwowego (nowotwory, choroby demielinizacyjne i degeneracyjne, udary, urazy), układu szkieletowo-mięśniowego (np. urazów barku, kolan, schorzeń kręgosłupa), w obrazowaniu serca i naczyń krwionośnych (wady serca, stany zapalne, ocena mięśnia sercowego w kwalifikacji do wszczepienia by-passów), diagnostyce wad wrodzonych u płodów, planowaniu zabiegów neurochirurgicznych, badaniach pediatrycznych.

Według stanu na 31.12.2014 roku w rezonans magnetyczny wyposażonych było 14 pracowni. Wszystkie pracownie wyposażone są w aparaty wysokopolowe o polu 1,5 T. Jedna z pracowni dysponuje niskopolowym aparatem otwartym dedykowanym do badania pacjentów klaustrofobicznych oraz ortopedii i medycyny sportowej. Ponadto, w otwartej w czerwcu 2011 roku pracowni w Krakowie zainstalowano aparat MR o polu 3T dedykowany do badań funkcjonalnych, które oprócz szczegółów anatomicznych obrazują aktywność kory mózgowej. Pracownia VOXEL jest pierwszą komercyjną placówką w Polsce, którą wyposażono w taki sprzęt – pracownie diagnostyczne dysponują zwykle urządzeniami MR o polu 1,5T.

Tomografia Komputerowa (TK)

Tomografia komputerowa jest metodą, w której za pomocą promieni rentgenowskich uzyskuje się wielowarstwowe przekrojowe obrazy ciała. Diagnostykę przy zastosowaniu tomografii komputerowej stosuje się m.in. diagnostyce urazów, w badaniach głowy, klatki piersiowej i jamy brzusznej (do obrazowania narządów wewnętrznych, w tym wątroby, trzustki, nerek), w wykrywaniu zmian nowotworowych oraz krwawień i zatorów. Wykonuje się także wirtualną kolonoskopię. Tomografia komputerowa służy także do nieinwazyjnego badania naczyń wieńcowych zastępującego klasyczną koronarografię, a także innych badań angiograficznych. Z uwagi na niezwykle wszechstronny zakres zastosowań tomografia komputerowa stała się podstawową metodą obrazowania we wszystkich specjalnościach medycyny.

Dostęp do badań tomografii komputerowej jest obowiązkowym wymogiem dla szpitali kontraktujących z NFZ np. usługi oddziałów udarowych. Do zakontraktowania szerokiej grupy świadczeń z NFZ wystarczają 16-rzędowe tomografy komputerowe, jednak nowocześniejsze urządzenia umożliwiają dokładniejsze badania. Z tego względu Spółka zainstalowała w nowej placówce w Warszawie 64-rzędowy tomograf z opcją redukcji dawki.

Wykonywane na nim będą badania kardiologiczne, tomografii całego ciała, a także programy screeningowe wczesnego wykrywania guzków płuc u palaczy. Na zakończenie 2014 roku VOXEL posiadał 10 Pracowni tomografii komputerowej.

Pozytonowa Tomografia Emisyjna (PET)

Pozytonowa Tomografia Emisyjna jest bezpieczną, nieinwazyjną techniką obrazowania rejestrującą promieniowanie, którego źródłem jest podana pacjentowi substancja zawierająca izotopy promieniotwórcze o krótkim czasie połowicznego rozpadu. W badaniu PET wykorzystuje się fakt, że określonym zmianom

chorobowym towarzyszy zmiana metabolizmu niektórych związków chemicznych, a znaczniki PET gromadzą się w chorych narządach np. ogniskach nowotworów. Możliwości zastosowania badań PET ograniczone są krótkim czasem połowicznego rozpadu podawanych pacjentowi izotopów, co wiąże się z koniecznością uruchomienia cyklotronu w pobliżu miejsca badania lub zapewnieniem ich szybkiego transportu. Radioznaczniki jako produkty lecznicze podlegają ścisłej regulacji prawnej, typowej dla całego sektora farmaceutycznego.

Zapotrzebowanie na specjalistyczne badania PET wynika z 3 wskazań: onkologii, neurologii oraz kardiologii, jednak zakres wskazań i zastosowań tej metody ulega z roku na rok zwiększeniu. Ponad 80% zastosowań badań PET dotyczy onkologii, bowiem jest to najlepsza metoda do poszukiwania ognisk choroby, różnicowania zmian złośliwych i łagodnych, poszukiwania wznowy, oceny odpowiedzi na leczenie po chemo- i radioterapii, pozwala m.in. na wcześniejsze wykrywanie zmian onkologicznych niż inne do tej pory stosowane metody. Badania PET w neurologii stosowane są w diagnostyce chorób neurodegeneracyjnych (m.in.: choroby Parkinsona, choroby Alzheimera) i padaczki, a w kardiologii pozwalają na nieinwazyjną ocenę krążenia wieńcowego, metabolizmu oraz żywotności mięśnia serca.

Dzięki diagnostyce PET istnieje bardzo duże prawdopodobieństwo rozpoznania nowotworów (w około 90% badanych przypadków). Takiego wyniku nie daje się osiągnąć przy pomocy żadnej innej techniki obrazowania. PET daje także możliwość kontroli efektów terapeutycznych w trakcie leczenia chorób nowotworowych, np. za pomocą chemioterapii.

Jednocześnie jednym z najnowszych osiągnięć w dziedzinie obrazowania diagnostycznego i powszechnie już stosowanym rozwiązaniem jest połączenie badań PET z tomografią komputerową zwane PET-TK. Badanie PET-TK pozwala ocenić obrazowanie nie tylko strukturalne organów i tkanek, ale także czynnościowe ich funkcjonowanie. Niektóre zmiany w narządach można zatem wykryć wcześniej, niż pozwala na to tomografia komputerowa bądź rezonans magnetyczny. Zaawansowane techniki przetwarzania obrazów umożliwiają połączenie obrazu z badania PET z obrazem tomografii komputerowej i tworzenie wielowymiarowych wizualizacji. Na koniec roku 2014 VOXEL posiadał 5 pracowni PET-TK: w Łodzi, Krakowie i Katowicach, Białymostku, Brzozowie.

Tomografia Emisyjna Pojedynczego Fotonu (SPECT)

Technika SPECT wykorzystuje typowe detektory stosowane w gammakamerach planarnych ale przystosowane do wykonywania ruchu obrotowego wokół osi badanego pacjenta. Nazwa tomografia emisyjna oznacza, że obraz w przekroju poprzecznym (prostopadłym) do osi długiej ciała pacjenta powstaje na podstawie pomiarów promieniowania γ , emitowanego z wnętrza badanego obiektu (w odróżnieniu od tomografii transmisyjnej, gdzie obraz powstaje z pomiarów promieniowania rentgenowskiego przechodzącego przez badany obiekt). Z kolei w odróżnieniu od techniki PET (Positron Emission Tomography), która wymaga radiofarmaceutyków zawierających emitery promieniowania β^+ , w SPECT wykorzystuje się radiofarmaceutyki zawierające w swoim składzie emitery promieniowania γ - zarówno radioizotopy niskoenergetyczne (np. Xe-133, Tc-99m, Tl-201), o średnich energiach (np. In-111) czy też wysokoenergetyczne (np. I-131, In-113m). Po zarejestrowaniu serii obrazów (przez obrót gammakamery o pełne 3600 lub 1800) rekonstruuje się przekroje poprzeczne o zadanej przez użytkownika grubości i na żądanej wysokości w obrębie pola widzenia detektora. Matematyczne podstawy rekonstrukcji obrazów tomograficznych emisyjnych są identyczne jak w tomografii komputerowej. Tak uzyskany zbiór obrazów warstwowych prostopadłych do osi długiej ciała pacjenta zawiera informację o pozostałych dwóch wymiarach i pozwala uzyskać obrazy przekrojów równoległych do osi długiej jak i przekrojów pod innymi (dowolnymi) kątami, a także rekonstrukcje trójwymiarowe.

Korzyści wynikające z tomografii SPECT tkwią w znacznym poprawieniu kontrastu obserwowanej zmiany w

porównaniu ze scyntygramami planarnymi, a także w pełnej ilościowej ocenie rozmieszczenia radioznacznika. Rejestrację obrazów można zsynchronizować z sygnałem EKG. Współczesne aparaty wykorzystujące technikę SPECT są najczęściej konstruowane jako urządzenia uniwersalne, umożliwiające wykonanie konwencjonalnych badań planarnych tak statycznych jak i dynamicznych, skanowania całego ciała (WBI – Whole Body Imaging) do obrazowania planarnego jak i tomograficznego.

Technika SPECT i jej modyfikacje stosowane są m.in. w neurologii (np. ocena perfuzji mózgu, lokalizacja neuroreceptorów), w endokrynologii (np. do lokalizacji gruczolaków przytarczyc), w kardiologii (np. ocena perfuzji mięśnia sercowego), w gastroenterologii (np. lokalizacja naczynek), w pulmonologii (np. ocena perfuzji płuc), w ortopedii i onkologii (np. lokalizacja zmian w układzie kostnym).

Na koniec roku 2014 VOXEL posiadał 2 pracownie SPECT - w Katowicach oraz w Brzozowie.

Badania RTG

Badania RTG były pierwszą techniką obrazowania stosowaną w medycynie. Obrazowanie RTG wykorzystuje promieniowanie rentgenowskie i znalazło w medycynie zastosowanie głównie w diagnostyce układu kostnego. W metodzie tej wykorzystane jest zjawisko różnego pochłaniania promieniowania rentgenowskiego przez różne tkanki ciała. Najsilniej pochłaniają to promieniowanie kości, a najsłabiej powietrze. Obraz tworzony jest na kliszy rentgenowskiej lub płycie detekcyjnej, przy czym im silniejsze jest pochłanianie promieniowania przez strukturę tym jaśniejszy jej obraz.

Badań RTG nie stosuje się do diagnostyki narządów mięsnych ze względu na zbyt małe różnice ich współczynników absorpcji. Znajdują one zastosowanie w badaniu układu szkieletowego, a także narządów upowietrzonych takich jak płuca lub zatoki oboczne nosa. W celu lepszego zobrazowania niektórych struktur stosuje się środki cieniujące, popularnie zwane kontrastami. Umożliwiają one badanie struktur mających światło takich jak naczynia, przewód pokarmowy wraz z drogami żółciowymi lub drogi moczowe.

Zastosowanie promieniowania RTG nie jest obojętne dla zdrowia, ale dzięki nowoczesnym, cyfrowym aparatom RTG możliwe jest zminimalizowanie dawki promieniowania oraz zapis wyników badania na nośnikach cyfrowych. Wskazania do klasycznych badań RTG uległy w ostatnich dekadach znacznemu ograniczeniu w związku z pojawieniem się zaawansowanych technik obrazowania takich jak tomografia komputerowa i rezonans magnetyczny.

Ze względu na stosowanie bardziej zaawansowanego sprzętu do diagnostyki obrazowej, VOXEL świadczy usługi RTG w tym zakresie jedynie w placówkach, z którymi podpisane zostały umowy na całkowitą obsługę w zakresie diagnostyki obrazowej. Na zakończenie 2014 roku Spółka posiadała 3 pracownie RTG.

Teleradiologia

Teleradiologia jest metodą pracy polegającą na przekazywaniu obrazów uzyskanych z badań radiologicznych w celu ich opisanie lub skonsultowania w miejscu innym niż miejsce ich wykonania. Jest to możliwe przy użyciu systemów informatycznych i sieci Internet. Usługi teleradiologiczne oferowane przez Spółkę kierowane są do jednostek ochrony zdrowia, zarówno do sektora publicznego jak i prywatnego. Zapotrzebowanie na usługi teleradiologiczne wynika ze wzrostu ilości procedur diagnostyki obrazowej, czemu nie towarzyszy jednak proporcjonalny wzrost kadry radiologów (ponadto w miarę rozwoju radiologii następuje subspecjalizacja pracowników). W Polsce dodatkowo po 2004 r. doszło do licznych wyjazdów zagranicznych radiologów, co zwiększyło niedobór personelu. Zastosowanie teleradiologii obniża koszty funkcjonowania szpitali i innych jednostek ochrony zdrowia, gdyż ze względu na koszty etatów lekarzy podmioty te rzadko są w stanie zapewnić opisywanie wyników badań przez radiologów przez całą dobę. W mniejszych ośrodkach bardzo dużym problemem jest z kolei deficyt wykwalifikowanej kadry lekarskiej. Spółka dzięki współpracy z dużą grupą radiologów na terenie kraju jest w stanie zapewnić konsultacje radiologiczne w systemie ciągłym (24 godziny

na dobę).

Usługi teleradiologiczne Spółki obejmują m.in. pokrycie potrzeb w zakresie:

- outsourcingu opisów badań planowych w całości lub części,
- rozszerzenia zakresu badań o badania wysokospecjalistyczne,
- konsultacji subspecjalisty,
- outsourcingu dyżurów nocnych i świątecznych oraz zabezpieczenie sytuacji nadzwyczajnych (rozładowywanie kolejek oczekujących na badanie, pomoc w zaległościach w opisach, pomoc w sytuacji nagłych spiętrzeń, zabezpieczenie ciągłości pracy w razie nagłego braku personelu).

Zakres zastosowań teleradiologii ulega ciągłemu rozszerzeniu, ponieważ jest ona przedmiotem intensywnych prac rozwojowych na całym świecie. Ważne znaczenie teleradiologii jest widoczne zarówno z punktu widzenia przedsiębiorcy medycznego jak i lekarza, ze względu na optymalizację wykorzystania czasu i kwalifikacji lekarza poprzez:

- koncentrację zleceń właściwych dla kwalifikacji danego lekarza,
- minimalizację strat czasu na przejazdy pomiędzy miejscami pracy,
- możliwość swobodnego zarządzania czasem pracy przez lekarza, a więc w konsekwencji wzrost jego wydajności pracy i osiąganego wyniku ekonomicznego.

Dla przedsiębiorcy medycznego teleradiologia ułatwia ponadto organizację:

- podwójnej oceny badań,
- błyskawicznej oceny przypadków nagłych,
- systemu kontroli jakości,
- optymalnej alokacji obciążenia pracą (ponadto umożliwia skorzystanie z usług zewnętrznego przechowywania i archiwizacji danych).

Spółka od 2006 r. realizuje plan rozwoju teleradiologii stając się głównym operatorem i pośrednikiem usług teleradiologicznych w Polsce. W 2014 roku VOXEL opisał zdalnie ok. 120 000 badań. W ramach świadczenia usług teleradiologicznych ze Spółką na stałe współpracuje ok. 100 lekarzy radiologów.

VOXEL w oparciu o własne wieloletnie doświadczenia w dziedzinie teleradiologii stworzyła i udoskonala pierwszy polski system informatyczny obsługujący teleradiologię wewnętrzną jak i komercyjną na dużą skalę. Dzięki modułowej architekturze system pozwala na łatwą rozbudowę sieci teleinformatycznej o kolejne lokalizacje zarówno opisowe jak i zlecające badania do opisu. System pozwala na centralizację procesu opisów badań w pracowniach opisowych, a także w miarę potrzeb na organizację pracy rozproszonej w oparciu o konsultantów w domach.

Outsourcing usług medycznych

Ograniczenia czasu pracy lekarzy oraz trudności finansowe publicznych jednostek ochrony zdrowia i braki wyspecjalizowanej kadry medycznej stymulują wzrost zapotrzebowania jednostek ochrony zdrowia na usługi outsourcingu. Spółka na podstawie umów z lekarzami różnych specjalizacji zapewnia szpitalom dyżury lekarskie. Outsourcing usług diagnostycznych oferowany przez Spółkę ukierunkowany jest głównie na publiczne zakłady opieki zdrowotnej. Rodzaj współpracy pomiędzy Spółką a danym szpitalem może obejmować zabezpieczenie godzin dyżurowych czy świadczenie usług opisowych w przypadku braku personelu w danej jednostce.

Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Spółki w roku obrotowym oraz po jego

zakończeniu, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego

Uruchomienie pracowni diagnostycznych PET-TK w oparciu o umowy z NFZ

W dniu 3 listopada 2014 roku oraz w dniu 3 grudnia 2014 Emitent zawarł odpowiednio z NFZ Podlaskim Oddziałem Wojewódzkim i NFZ Podkarpackim Oddziałem Wojewódzkimi umowy na badania diagnostyczne pozytonowej tomografii komputerowej w dwóch Pracowniach PET-TK położonych w Białymstoku na terenie Białostockiego Centrum Onkologii im. Marii Skłodowskiej-Curie oraz w Brzozowie na terenie Miejskiego Szpitala Specjalistycznego. Podpisanie umów na świadczenia zdrowotne z NFZ są kluczowym wydarzeniem dotyczącym działalności operacyjnej Emitenta wpływającym w sposób istotny na przychody i rentowność w roku 2014 oraz w kolejnych okresach rozliczeniowych.

Rozwój komercyjnej sprzedaży radiofarmaceutyków

W roku 2013 roku zakończony został proces rejestracji, mający na celu umożliwienie rozpoczęcia komercyjnej sprzedaży radiofarmaceutyków. Produkcja radiofarmaceutyków jest jednym ze strategicznych kierunków rozwoju Emitenta. Na podstawie umowy zawartej z GE Healthcare Ltd w dniu 17 maja 2010 roku, której przedmiotem jest udzielenie na rzecz Emitenta licencji na wytwarzanie, dystrybucję, sprzedaż i wprowadzanie na rynek znacznika SteriPET, opartego na radiofarmaceutyku FDG, Emitent posiada wyłączność w zakresie jego dystrybucji w Polsce, a także niewyłączne prawo do dystrybucji tego leku w Republice Czeskiej i w Republice Słowacji oraz w innych krajach, ustalonych przez Strony w drodze pisemnego porozumienia.

W roku 2014 roku Voxel SA uczestniczył w licznych przetargach na dostawę FDG, które w większości przypadków zakończyły się podpisaniem umów na dostawę radiofarmaceutyków do poszczególnych pracowni PET-TK (w znaczącej większości są to pracownie przyszpitalne dużych ośrodków onkologicznych). Rozpoczęto także komercyjną sprzedaż na terenie Słowacji.

W dniu 03.03.2015 Emitent uzyskał zezwolenie na wytwarzanie radiofarmaceutyka o nazwie 11C-cholina nr GIF-IW-400/0409/01/99/ZW33/15 wydane przez Głównego Inspektora Farmaceutycznego rozszerzające dotychczasowe zezwolenie o aseptyczne wytwarzanie postaci płynnych o małej objętości w zakresie radiofarmaceutyków obejmujące produkt 11C-cholina.

11C-cholina jest znakowanym węglem C11 radiofarmaceutykiem stosowanym w diagnostyce PET/CT raka prostaty i jest w tym zakresie uważana za złoty standard. Pozwala na precyzyjną ocenę nawrotu choroby, przerzutów do węzłów chłonnych oraz przerzutów odległych. Produkt jest także przeznaczony do rozstrzygania wątpliwości diagnostycznych w raku wątrobianokomórkowym, raku pęcherza moczowego, raku nerki i niektórych guzach mózgu.

Dotychczas zarejestrowano na świecie tylko 2 produkty zawierające tę samą substancję czynną: Choline C11 (Mayo Clinic, USA), oraz KOL-PET (DEOEC Nukleáris Medicina Intézet Radiokémiai Központ, Debrecen, Węgry). 11C-cholina będzie więc 3 produktem na świecie zawierającym znakowaną węglem C11 cholinę. Emitent spodziewa się rozpoczęcia komercyjnej sprzedaży nowego produktu w II kwartale 2015r.

Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych, ujawnionych w rocznym sprawozdaniu finansowym, w szczególności opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność Spółki i osiągnięte przez niego zyski lub poniesione straty w roku obrotowym, a także omówienie perspektyw rozwoju działalności

Spółki przynajmniej w najbliższym roku obrotowym

1. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych ujawnionych w rocznym sprawozdaniu finansowym

Poniżej przedstawione zostały wybrane podstawowe dane finansowe z rocznego sprawozdania finansowego.

Sprawozdanie z całkowitych dochodów [w tys. zł]	2014 rok	2013 rok
Przychody ze sprzedaży	65 601,1	60 510,9
Amortyzacja	9 031,9	8 381,3
Zysk/strata brutto na sprzedaży	14 167,7	13 301,3
<i>Marża brutto na sprzedaży</i>	<i>21,6%</i>	<i>22,0%</i>
Koszty administracyjne	8 282,0	9 084,2
Zysk/strata na działalności operacyjnej (EBIT)	5 276,0	5 407,7
Zysk/strata brutto	1 264,3	1 937,1
Zysk/strata netto	1 523,7	2 112,7

Sprawozdanie z sytuacji finansowej [w tys. zł]	31.12.2014	31.12.2013
Aktywa trwałe	167 270,1	172 607,8
Aktywa obrotowe	22 709,2	21 429,3
Należności handlowe netto	14 349,3	12 537,7
Aktywa razem	189 979,3	194 037,1
Kapitał własny	101 217,8	99 694,1
Zobowiązania długoterminowe	63 938,2	60 107,4
Zobowiązania krótkoterminowe	24 823,2	34 235,5

W 2014 roku Spółka VOXEL wygenerowała przychody ze sprzedaży na poziomie 65 601,1 tys. PLN, co stanowiło wzrost r/r o 8,4%. Głównymi czynnikami wzrostowymi były: zwiększona komercyjna sprzedaż radiofarmaceutyków oraz wyższa sprzedaż usług diagnostycznych w ramach kategorii badań komercyjnych oraz farmaceutycznych. Po wnikliwych analizach biznesowych oraz prawnych, Zarząd VOXEL SA podjął decyzję o odpisaniu należności dotyczących tzw. nadwykonań (tj. usług diagnostycznych świadczonych ponad limit wynikający z podpisanych umów z Narodowym Funduszem Zdrowia) za lata 2011-2013 w kwocie 1 579,0 tys. PLN. Efekt powyżej opisanego odpisu z jednej strony obniżył przychody ze sprzedaży oraz wszystkie poszczególne etapy wyników Spółki, a z drugiej wartość należności w bilansie.

Zysk brutto na sprzedaży w okresie bieżącym wyniósł 14 167,7 tys. PLN, czyli o 866,4 tys. PLN więcej niż w roku ubiegłym.

Pomimo obniżenia kosztów administracyjnych o 8,8% w stosunku do roku ubiegłego, wpływ ujemnego salda na pozostałej działalności operacyjnej był na tyle istotny, że spowodował niższy o 131,7 tys. PLN wynik na działalności operacyjnej aniżeli w roku ubiegłym. Wynik brutto i netto za okres 2014 roku, odpowiednio w kwocie 1 264,3 tys. PLN i 1 523,7 tys. PLN jest konsekwencją powyższego oraz wyższych kosztów finansowych roku 2014, które wynikały przede wszystkim ze zwiększenia finansowania dłużnego poprzez dodatkową emisję obligacji serii E.

Suma bilansowa wg stanu na zakończenie 2014 roku obniżyła się do poziomu 189 979,3 tys. PLN (-2,1% w stosunku do stanu z dnia 31.12.2013). W ramach struktury aktywów, zmniejszeniu o 5 337,7 tys. PLN uległy aktywa trwałe, co wynikało głównie z umorzenia środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych,

natomiast aktywa obrotowe wzrosły z poziomu 21 429,3 tys. PLN do 22 709,2 tys. PLN (wzrost o 6,0%). W ramach aktywów obrotowych najwyższą zmianę można zauważyć w grupie należności netto – wzrost o 14,45% - do poziomu 14 349,3 tys. PLN co jest naturalną konsekwencją zwiększenia obrotów ze sprzedaży.

Wartość kapitału własnego zmieniła się o pozycję zysku netto z okresu bieżącego (kwota 1 523,7 tys. PLN), natomiast poziom zobowiązań ogółem obniżył się o 5 581,5 tys. PLN, tj. o 5,9% w stosunku do stanu z końca 2013 roku.

Struktura sprzedaży

Przychody ze sprzedaży - podział produktowy	2014 rok		2013 rok		Dynamika zmian	
	wartość w tys. zł	struktura	wartość w tys. zł	struktura	w tys. zł	w %
Badania diagnostyczne MR	27 483,0	41,89%	25 984,4	42,94%	1 498,5	5,77%
Badania diagnostyczne TK	12 807,9	19,52%	13 380,6	22,11%	(572,8)	-4,28%
Badania diagnostyczne PET/TK	12 764,9	19,46%	11 829,4	19,55%	935,5	7,91%
Badania diagnostyczne RTG	408,9	0,62%	353,2	0,58%	55,7	15,77%
Outsourcing usług medycznych	3 852,6	5,87%	4 628,5	7,65%	(776,0)	-16,76%
Usługi teleradiologii	4 379,5	6,68%	3 794,6	6,27%	584,8	15,41%
Sprzedaż radiofarmaceutyków	3 612,3	5,51%	379,6	0,63%	3 232,7	851,61%
Inne	292,0	0,45%	160,4	0,27%	131,6	82,04%
RAZEM	65 601,1	100,00%	60 510,9	100,00%	5 090,2	8,41%

Przedstawiona powyżej struktura sprzedaży prezentuje główne grupy produktowe Spółki w latach 2014-2013 z wyszczególnieniem ich udziału w całości sprzedaży oraz dynamiki zmian w tym okresie.

Największą pozycję przychodów w 2014 roku nadal stanowiły badania diagnostyczne wykonywane na rezonansie magnetycznym. Wartość przychodów z tego tytułu wyniosła 27 483,0 tys. PLN (wzrost r/r o 5,77%), co stanowiło prawie 42% sprzedaży VOXEL S.A. Następne dwie pozycje o podobnej wartości sprzedaży to badania TK oraz badania PET/TK z kwotami odpowiednio 12 807,9 tys. PLN oraz 12 764,9 tys. PLN.

Warto zwrócić uwagę na istotny wzrost sprzedaży w zakresie radiofarmaceutyków. Cały rok zamknięty został wartością sprzedaży tej pozycji w kwocie 3 612,3 tys. PLN co stanowi wzrost w stosunku do roku ubiegłego o 851,6%. Zarząd Spółki VOXEL kładzie duży nacisk na rozwój tej grupy produktowej i wiąże duże nadzieje z istotnym zwiększeniem sprzedaży w tym zakresie w okresach następnych.

2. Informacje o rynkach zbytu, z uwzględnieniem podziału na rynki krajowe i zagraniczne, oraz informacje o źródłach zaopatrzenia w materiały do produkcji, w towary i usługi, z określeniem uzależnienia od jednego lub więcej odbiorców i dostawców, a w przypadku gdy udział jednego odbiorcy lub dostawcy osiąga co najmniej 10% przychodów ze sprzedaży ogółem - nazwy (firmy) dostawcy lub odbiorcy, jego udział w sprzedaży lub zaopatrzeniu oraz jego formalne powiązania z VOXEL S.A.

99,59% sprzedaży VOXEL S.A. w roku 2014, tj. kwota 65 601,1 tys. zł zrealizowana została na terenie kraju. Tylko 0,41% przychodów ze sprzedaży uzyskano z rynków zagranicznych.

Dywersyfikacja zakupów materiałów do produkcji, towarów, usług powoduje że Spółka nie jest uzależniona od jednego dostawcy na poziomie wyższym niż 10% całości zakupów.

VOXEL uzyskuje znaczącą część sprzedaży bezpośrednio z realizacji kontraktów na rzecz Narodowego

Funduszu Zdrowia. W 2014 roku przychody z tego tytułu osiągnęły wartość 35 732,2 tys. zł – co znacząco przekroczyło 10% przychodów ze sprzedaży Spółki.

3. Opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność Spółki i osiągnięte przez nią wyniki

W ocenie Emitenta w okresie sprawozdawczym nie wystąpiły czynniki bądź zdarzenia o nietypowym charakterze.

4. Omówienie perspektyw rozwoju działalności Spółki przynajmniej w najbliższym roku obrotowym

Sytuacja finansowa oraz perspektywy rozwoju VOXEL jest skorelowana z sytuacją makroekonomiczną w Polsce. Na osiągane przez VOXEL wyniki finansowe oraz możliwości rozwoju wpływ mają czynniki o charakterze ogólnym jak tempo wzrostu PKB czy wysokość dochodów osobistych ludności, a zwłaszcza wysokość składki zdrowotnej. Zmiany w zakresie tych czynników bezpośrednio oddziałują na wysokość budżetu NFZ, który pośrednio i bezpośrednio jest największym klientem Spółki. Wszelkie zmiany w zakresie funkcjonowania oraz standingu finansowego NFZ wpływają na sytuację finansową Emitenta oraz jego płynność finansową.

W dniu marcu Emitent uzyskał zezwolenie na wytwarzanie radiofarmaceutyków obejmujące produkt 11C-cholina. Produkt pozwala na precyzyjną ocenę nawrotu choroby, przerzutów do węzłów chłonnych oraz przerzutów odległych. Produkt jest także przeznaczony do rozstrzygania wątpliwości diagnostycznych w raku wątrobianokomórkowym, raku pęcherza moczowego, raku nerki i niektórych guzach mózgu.

Dotychczas zarejestrowano na świecie tylko 2 produkty zawierające tę samą substancję czynną: Choline C11 (Mayo Clinic, USA), oraz KOL-PET (DEOEC Nukleáris Medicina Intézet Radiokémiai Központ, Debrecen, Węgry). 11C-cholina będzie więc 3 produktem na świecie zawierającym znakowaną węglem C11 cholinę.

Najbliższa perspektywa dalszego rozwoju działalności to zwiększenie sprzedaży nowych radioznaczników dla odbiorców zewnętrznych (w tym eksport) oraz zwielokrotnione świadczenia usług w nowo otwartych pracowniach PET.

Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności VOXEL S.A., w tym znanych Spółce umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami, umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji

W okresie sprawozdawczym Spółka VOXEL SA zawarła kilka znaczących umów, co zostało opisane w raportach bieżących, wg poniższego wykazu:

- 1) Umowa nr 061/200174/AOS/02/2011 z dnia 7 lutego 2011 roku o udzielanie świadczeń opieki zdrowotnej – ambulatoryjna opieka specjalistyczna (ambulatoryjne świadczenia diagnostyczne kosztochłonne), zawarta z Narodowym Funduszem Zdrowia – Małopolskim Oddziałem Wojewódzkim z siedzibą w Krakowie, w brzmieniu zmienionym na mocy aneksu na 1/2014 z dnia 29 listopada 2013 roku, który obowiązuje od dnia 1 stycznia 2014 roku. Na mocy przedmiotowego aneksu została określona kwota zobowiązania Narodowego Funduszu Zdrowia – Małopolskiego Oddziału Wojewódzkiego z siedzibą w Krakowie z tytułu realizacji umowy w okresie od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku. Ponadto zmianie uległ plan rzeczowo-finansowy, który stanowił załącznik nr 1 do umowy nr 061/200147/AOS/02/2011. Przedmiotem umowy jest udzielanie przez VOXEL świadczeń opieki zdrowotnej w rodzaju ambulatoryjna opieka specjalistyczna (ambulatoryjne świadczenia diagnostyczne kosztochłonne) w zakresie: rezonansu magnetycznego (MR) oraz tomografii komputerowej (TK) w pracowniach w Wadowicach oraz w Krakowie. VOXEL jako Świadczeniodawca

zobowiązany jest wykonywać umowę zgodnie z zasadami i na warunkach określonych w szczególności w warunkach zawierania i realizacji umów, w rodzaju ambulatoryjna opieka specjalistyczna, ustalanych na dany okres rozliczeniowy w drodze zarządzenia Prezesa Narodowego Funduszu Zdrowia, w rozporządzeniu Ministra Zdrowia z dnia 6 listopada 2013 roku w sprawie świadczeń gwarantowanych z zakresu ambulatoryjnej opieki specjalistycznej (Dz. U. poz. 1413) oraz zgodnie z Ogólnymi warunkami umów o udzielanie świadczeń opieki zdrowotnej stanowiącymi załącznik do rozporządzenia Ministra Zdrowia z dnia 6 maja 2008 roku w sprawie ogólnych warunków umów o udzielanie świadczeń opieki zdrowotnej (Dz. U. nr 81, poz. 484). Kwota zobowiązania Narodowego Funduszu Zdrowia – Małopolskiego Oddziału Wojewódzkiego w Krakowie wobec VOXEL z tytułu realizacji umowy w okresie od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku wynosi maksymalnie 5.323.147,40 zł. W przypadku niewykonania lub nienależytego wykonania umowy z przyczyn leżących po jego stronie oraz w innych przypadkach wskazanych w umowie VOXEL może zostać obciążony obowiązkiem zapłaty kary umownej w trybie i na zasadach określonych w ogólnych warunkach umów o udzielanie świadczeń opieki zdrowotnej, stanowiącymi załącznik do rozporządzenia Ministra Zdrowia z dnia 6 maja 2008 roku w sprawie ogólnych warunków umów o udzielanie świadczeń opieki zdrowotnej (Dz.U. nr 81, poz. 484). Narodowy Fundusz Zdrowia – Małopolski Oddział Wojewódzki w Krakowie jest uprawniony do dochodzenia odszkodowania przewyższającego wysokość kary umownej. Umowa została zawarta na okres do dnia 31 grudnia 2014 roku. Każda ze Stron może rozwiązać umowę z zachowaniem trzymiesięcznego okresu wypowiedzenia.

- 2) Umowa nr 121/210924/02/2/2014 z dnia 28 stycznia 2011 roku o udzielanie świadczeń opieki zdrowotnej – ambulatoryjna opieka specjalistyczna (ambulatoryjne świadczenia diagnostyczne kosztochłonne), zawarta z Narodowym Funduszem Zdrowia – Śląskim Oddziałem Wojewódzkim z siedzibą w Katowicach w brzmieniu zmienionym na mocy aneksu na 1/02/2/2014 z dnia 17 stycznia 2014 roku, który obowiązuje od dnia 1 stycznia 2014 roku. Na mocy przedmiotowego aneksu została określona kwota zobowiązania Narodowego Funduszu Zdrowia – Śląskiego Oddziału Wojewódzkiego z siedzibą w Katowicach z tytułu realizacji umowy w okresie od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku. Ponadto zmianie uległ plan rzeczowo-finansowy, który stanowił załącznik nr 1 do umowy nr 121/210924/02/2/2014. Przedmiotem umowy jest udzielanie przez VOXEL świadczeń opieki zdrowotnej w rodzaju ambulatoryjna opieka specjalistyczna (ambulatoryjne świadczenia diagnostyczne kosztochłonne) w zakresie: rezonansu magnetycznego (MR) oraz tomografii komputerowej (TK) w pracowniach w Bytomiu, Zabrze, Gliwicach, Katowicach i Bielsku – Białej. VOXEL jako Świadczeniodawca zobowiązany jest wykonywać umowę zgodnie z zasadami i na warunkach określonych w szczególności w warunkach zawierania i realizacji umów, w rodzaju ambulatoryjna opieka specjalistyczna, ustalanych na dany okres rozliczeniowy w drodze zarządzenia Prezesa Narodowego Funduszu Zdrowia, w rozporządzeniu Ministra Zdrowia z dnia 6 listopada 2013 roku w sprawie świadczeń gwarantowanych z zakresu ambulatoryjnej opieki specjalistycznej (Dz. U. poz. 1413) oraz zgodnie z Ogólnymi warunkami umów o udzielanie świadczeń opieki zdrowotnej stanowiącymi załącznik do rozporządzenia Ministra Zdrowia z dnia 6 maja 2008 roku w sprawie ogólnych warunków umów o udzielanie świadczeń opieki zdrowotnej (Dz. U. nr 81, poz. 484). Kwota zobowiązania Narodowego Funduszu Zdrowia – Śląskiego Oddziału Wojewódzkiego w Katowicach wobec VOXEL z tytułu realizacji umowy w okresie od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku wynosi maksymalnie 9.269.053,35 zł. W przypadku niewykonania lub nienależytego wykonania umowy z przyczyn leżących po jego stronie oraz w innych przypadkach wskazanych w umowie VOXEL może zostać obciążony obowiązkiem zapłaty kary umownej w trybie i na zasadach określonych w ogólnych warunkach umów o

udzielanie świadczeń opieki zdrowotnej, stanowiącymi załącznik do rozporządzenia Ministra Zdrowia z dnia 6 maja 2008 roku w sprawie ogólnych warunków umów o udzielanie świadczeń opieki zdrowotnej (Dz. U. nr 81, poz. 484). Narodowy Fundusz Zdrowia – Śląski Oddział Wojewódzki w Katowicach jest uprawniony do dochodzenia odszkodowania przewyższającego wysokość kary umownej. Umowa została zawarta na okres do dnia 31 grudnia 2014 roku. Każda ze Stron może rozwiązać umowę z zachowaniem trzymiesięcznego okresu wypowiedzenia.

- 3) Umowa współpracy w zakresie obsługi wierzytelności i udzielania poręczeń, zawarta pomiędzy VOXEL a Magellan S.A. dnia 2 kwietnia 2014 roku, której przedmiotem jest udzielenie przez Magellan S.A. na rzecz VOXEL poręczenia za istniejące i niewymagalne oraz przyszłe zobowiązania podmiotów leczniczych określonych w umowie (dalej: „Zakłady”). Poręczenie obejmuje wyłącznie zobowiązania z należności głównych Zakładów, powstałe z tytułu dostaw i usług, do kwoty 6 000 000, 00 zł, o ile strony nie postanowią inaczej. W umowie została określona wartość limitu maksymalnego przypadająca na poszczególny Zakład, z tym że suma zrealizowanych poszczególnych limitów poręczeń nie może przekroczyć łącznie kwoty limitu określonego w zdaniu poprzedzającym. Limit maksymalny ma charakter odnawialny tj. spłata przez Zakład całości lub części zobowiązania objętego poręczeniem skutkować będzie odnowieniem wartości limitu dla danej jednostki do wysokości dokonanej zapłaty. W przypadku niespłacenia zobowiązania przez Zakład VOXEL jest uprawniony wezwać Magellan S.A. do spłaty poręczonego zobowiązania, przy czym wartość kwoty do której zapłacenia zostanie wezwany Magellan S.A. nie może przekroczyć w żadnym okresie obowiązywania umowy $\frac{1}{4}$ wartości wskazanego wyżej limitu. W zakresie spłaconego zobowiązania Magellan S.A. staje się wierzycielem Zakładu z prawem do naliczania dalszych odsetek za opóźnienie. Brak wezwania do spłaty poręczonego zobowiązania w ustalonym umową terminie zwalnia Magellan S.A. z obowiązku zapłaty zobowiązań. VOXEL wyraził zgodę na prowadzenie przez Magellan S.A. z Zakładem rozmów w sprawie zobowiązań objętych poręczeniem. VOXEL zobowiązał się przekazywać Magellan S.A. szereg informacji związanych z realizacją umów z Zakładami, w tym w szczególności zestawienie wszystkich faktur VAT, wystawionych w danym miesiącu kalendarzowym. Ponadto w przypadku konieczności dochodzenia należności od Zakładów na drodze postępowania sądowego lub postępowania mediacyjnego VOXEL na wniosek Magellan S.A. zobowiązał się w ustalonym terminie dostarczyć dokumenty, stwierdzające istnienie wierzytelności, będących przedmiotem poręczenia. Za poręczenie zobowiązań Zakładu VOXEL zobowiązał się zapłacić Magellan S.A. prowizję w wysokości ustalonej jako ułamek wartości ustalonego limitu poręczanych zobowiązań, płatną w terminie liczonym od dnia wystawienia VOXEL faktury VAT przez Magellan S.A. Prowizja przysługuje Magellan S.A. niezależnie od stopnia wykorzystania przyznanego VOXEL limitu, a także niezależnie od wypowiedzenia umowy dokonanego przez VOXEL. Dodatkowo za dokonanie przez Magellan S.A. spłaty zobowiązania VOXEL zapłaci Magellan S.A. prowizję w wysokości ustalonej jako ułamek wartości poręczanego zobowiązania głównego. Obowiązek zapłaty prowizji powstaje tylko w razie spłaty przez Magellan S.A. poręczonego zobowiązania. VOXEL ponosi odpowiedzialność związaną z dochodzeniem roszczeń przez Magellan S.A. względem Zakładu w szczególności związaną z oddaleniem powództwa Magellan S.A. bądź umorzeniem postępowania przeciwko Zakładowi jeżeli dochodzenie roszczeń stało się niemożliwe w całości bądź w części z przyczyn związanych z nieprawidłową realizacją umowy przez VOXEL, bądź umowy zawartej pomiędzy VOXEL a Zakładem, jak również wskutek niedostarczenia bądź dostarczenia z uchybieniem terminu dokumentów, stwierdzających istnienie wierzytelności, będących przedmiotem poręczenia. W takim przypadku VOXEL zobowiązany jest do zwrotu na żądanie Magellan S.A. kwoty wierzytelności objętej powództwem wraz z odsetkami za opóźnienie liczonymi od dnia dokonania płatności przez Magellan

S.A. i kosztami procesu. W przypadku niewykonania przez VOXEL wskazanych w umowie zobowiązań Magellan S.A. jest uprawniony do żądania od VOXEL zapłaty kary umownej w wysokości 20 000,00 zł. Dodatkowo w przypadku niewykonania któregośkolwiek ze zobowiązań, wskazanych w umowie Magellan S.A. może powstrzymać się z wykonaniem zobowiązania do spłaty zobowiązania Zakładu, do czasu wykonania zobowiązania przez VOXEL. Ponadto w przypadku niewykonania obowiązku zwrotu kwot przekazanych przez Magellan S.A. w terminie 30 dni, VOXEL zobowiązany będzie do zapłaty na rzecz Magellan S.A. odsetek za opóźnienie w wysokości wielokrotności stopy kredytu lombardowego NBP. Umowa została zawarta na okres 12 miesięcy z możliwością jej przedłużenia. Strony mogą wypowiedzieć umowę z zachowaniem miesięcznego okresu wypowiedzenia, przy czym VOXEL nie może wypowiedzieć umowy w zakresie wierzytelności spłaconych przez Magellan S.A.. Magellan S.A. może wypowiedzieć umowę w trybie natychmiastowym w przypadku gdy zaistnieją podstawy do zmiany formy prawnej bądź nastąpi zmiana formy prawnej Zakładu, egzekucja w stosunku do majątku Zakładu okaże się bezskuteczna, będą istniały podstawy do wszczęcia wobec Zakładu bądź zostanie wszczęte postępowanie upadłościowe, Zakład zaprzestanie prowadzenia działalności. Ponadto Magellan S.A. jest uprawniony do złożenia oświadczenia o rozwiązaniu umowy z dniem doręczenia VOXEL tego oświadczenia w przypadku braku realizacji przez VOXEL obowiązku dostarczenia dokumentów, stwierdzających istnienie wierzytelności, będących przedmiotem poręczenia.

- 4) Umowa nr 0903080902201403 z dnia 31 grudnia 2010 roku o udzielanie świadczeń opieki zdrowotnej – ambulatoryjna opieka specjalistyczna (ambulatoryjne świadczenia diagnostyczne kosztochłonne), zawarta z Narodowym Funduszem Zdrowia – Podkarpackim Oddziałem Wojewódzkim z siedzibą w Rzeszowie w brzmieniu nadanym na mocy aneksu na 1/2013 z dnia 7 stycznia 2014 roku, który obowiązuje od dnia 1 stycznia 2014 roku. Przedmiotem umowy jest udzielanie przez VOXEL świadczeń opieki zdrowotnej w rodzaju ambulatoryjna opieka specjalistyczna (ambulatoryjne świadczenia diagnostyczne kosztochłonne) w zakresie: rezonansu magnetycznego (MR) oraz tomografii komputerowej (TK) w pracowniach w Łąncucie, Sędziszowie Małopolskim i Przemyśle. VOXEL jako Świadczeniodawca zobowiązany jest wykonywać umowę zgodnie z zasadami i na warunkach określonych w szczególności w warunkach zawierania i realizacji umów, w rodzaju ambulatoryjna opieka specjalistyczna, ustalanych na dany okres rozliczeniowy w drodze zarządzenia Prezesa Narodowego Funduszu Zdrowia, w rozporządzeniu Ministra Zdrowia z dnia 6 listopada 2013 roku w sprawie świadczeń gwarantowanych z zakresu ambulatoryjnej opieki specjalistycznej (Dz. U. poz. 1413) oraz zgodnie z Ogólnymi warunkami umów o udzielanie świadczeń opieki zdrowotnej stanowiącymi załącznik do rozporządzenia Ministra Zdrowia z dnia 6 maja 2008 roku w sprawie ogólnych warunków umów o udzielanie świadczeń opieki zdrowotnej (Dz. U. nr 81, poz. 484). Na dzień sporządzenia raportu kwota zobowiązania Narodowego Funduszu Zdrowia – Podkarpackiego Oddziału Wojewódzkiego w Rzeszowie wobec VOXEL z tytułu realizacji umowy w okresie od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku wynosi maksymalnie 3.497.119,20 zł. W przypadku niewykonania lub nienależytego wykonania umowy z przyczyn leżących po jego stronie oraz w innych przypadkach wskazanych w umowie VOXEL może zostać obciążony obowiązkiem zapłaty kary umownej w trybie i na zasadach określonych w ogólnych warunkach umów o udzielanie świadczeń opieki zdrowotnej, stanowiących załącznik do rozporządzenia Ministra Zdrowia z dnia 6 maja 2008 roku w sprawie ogólnych warunków umów o udzielanie świadczeń opieki zdrowotnej (Dz. U. nr 81, poz. 484). Narodowy Fundusz Zdrowia – Podkarpacki Oddział Wojewódzki w Rzeszowie jest uprawniony do dochodzenia odszkodowania przewyższającego wysokość kary umownej. Umowa została zawarta na okres od dnia 1 stycznia 2011 roku do dnia 30 czerwca 2016 roku. Każda ze Stron może rozwiązać umowę z zachowaniem

trzymiesięcznego okresu wypowiedzenia.

Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych VOXEL S.A. z innymi podmiotami oraz określenie jego głównych inwestycji krajowych i zagranicznych (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne oraz nieruchomości), w tym inwestycji kapitałowych dokonanych poza jego grupą jednostek powiązanych oraz opis metod ich finansowania

Wg stanu na dzień 31.12.2014 r. VOXEL S.A. posiada 100% udziałów w „Centrum Diagnostyki Obrazowej Jelenia Góra” Sp. z o.o. oraz 100% akcji w kapitale zakładowym ALTERIS S.A.

W okresie sprawozdawczym Spółka realizowała inwestycje związane z otwarciem nowych oraz doposażeniem istniejących już pracowni diagnostycznych/jednostek, z adaptacją pomieszczeń nowej siedziby Spółki oraz wdrożeniem nowego systemu ERP. Główne inwestycje związane były z:

- Centrum produkcji radiofarmaceutyków w Krakowie;
- Pracownia PET/TK i SPECT w Brzozowie;
- Pracownia PET/TK w Białymstoku;
- Pracownia PET/TK i SPECT w Katowicach;
- Nowy system ERP
- Adaptacja pomieszczeń w nowej siedzibie Spółki.

Powyższe inwestycje sfinansowane zostały przy użyciu finansowania dłużnego, środków z pozyskanej dotacji z funduszy europejskich oraz środków własnych.

Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez VOXEL S.A. lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe, wraz z ich kwotami oraz informacjami określającymi charakter tych transakcji

W 2014 roku nie wystąpiły istotne transakcje zawarte przez VOXEL S.A. lub jednostkę zależną z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe.

Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności

W 2014 roku VOXEL SA zaciągnął bądź aneksował poniżej opisane umowy kredytów i pożyczek.

Umowy pożyczek wraz z aneksami o parametrach:

- a) Kwota pożyczki i waluta: 500 tys. zł; okres pożyczki: 08.02.2013-31.12.2013; stopa procentowa: 12% w skali roku; aneksy przedłużające umowę do 31.12.2014 oraz obniżający oprocentowanie do 11%;
- b) Kwota pożyczki i waluta: 1 mln zł; okres pożyczki: 29.01.2013-31.12.2013; stopa procentowa: 12% w skali roku; aneksy przedłużające umowę do 31.12.2014 oraz obniżający oprocentowanie do 11%;
- c) Kwota pożyczki i waluta: 500 tys. zł; okres pożyczki: 29.01.2013-31.12.2013; stopa procentowa: 12% w skali roku; aneksy przedłużające umowę do 31.12.2014 oraz obniżający oprocentowanie do 11%;
- d) Kwota pożyczki i waluta: 1 mln zł; okres pożyczki: 29.01.2013-30.04.2013; stopa procentowa: 12% w skali roku; aneksy przedłużające umowę do 01.04.2014 oraz obniżający oprocentowanie do 11%;

- e) Kwota pożyczki i waluta: 500 tys zł; okres pożyczki: 22.04.2014-31.07.2014; stopa procentowa: 15,50% w skali roku;
- f) Kwota pożyczki i waluta: 500 tys zł; okres pożyczki: 21.08.2014-30.11.2014; stopa procentowa: 15,50% w skali roku;
- g) Kwota pożyczki i waluta: 500 tys zł; okres pożyczki: 15.12.2014-31.03.2015; stopa procentowa: 12% w skali roku;
- h) Kwota pożyczki i waluta: 1.570.594,56 zł; okres pożyczki: 13.06.2014-31.07.2014; stopa procentowa: 1,3% w skali miesiąca;
- i) Kwota pożyczki i waluta: 400.000,00 zł; okres pożyczki: 26.06.2014-31.07.2014; stopa procentowa: 14% w skali roku;
- j) Kwota pożyczki i waluta: 1.800.000,00 zł; okres pożyczki: 01.08.2014-31.08.2014; stopa procentowa: 14% w skali roku ; aneks przedłużający umowę do 10.09.2014;
- k) Kwota pożyczki i waluta: 350.000,00 zł; okres pożyczki: 2014; stopa procentowa: 7% w skali roku;
- 1. Aneks do umowy o kredyt w rachunku bieżącym z Alior Bank S.A. zawarty w dniu 14.05.2014 r., zwiększający limit finansowania do kwoty 6,5 mln zł. Oprocentowanie w stosunku rocznym liczone jako suma: WIBOR 3M + marża. Umowa została zawarta na okres do 31.05.2015 r.
- 2. Umowa pożyczki na zakup sprzętu diagnostycznego z RAIFFEISEN na kwotę 517.964,51 zł. Oprocentowaniem w stosunku rocznym to suma: WIBOR 1M + marża. Pożyczka, zgodnie z harmonogramem, spłacana jest w ratach miesięcznych, przy czym wymagalność ostatniej raty przypada na 07.2018 roku.
- 3. Umowa pożyczki na zakup sprzętu diagnostycznego z RAIFFEISEN na kwotę 718.145,95 zł. Oprocentowaniem w stosunku rocznym to suma: WIBOR 1M + marża. Pożyczka, zgodnie z harmonogramem, spłacana jest w ratach miesięcznych, przy czym wymagalność ostatniej raty przypada na 07.2018 roku.

Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach, ze szczególnym uwzględnieniem pożyczek udzielonych jednostkom powiązanym VOXEL S.A., z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności

Poniżej przedstawione zostały podstawowe dane dot. umów pożyczek udzielonych w okresie 2014 roku przez VOXEL SA.

- 1. Umowa pożyczki z dnia 27.08.2014 r. na kwotę maksymalnie do 1.000.000,00 zł. Oprocentowanie w stosunku rocznym wynosi 9%. Termin wymagalności przypada na 30.06.2015 roku.
- 2. Umowa pożyczki z dnia 25.03.2014 r. na kwotę 110.000,00 zł. Oprocentowanie w stosunku rocznym wynosiło 10%. Termin wymagalności przypadał na 31.07.2014 roku. Kwota pożyczki została spłacona w terminie wskazanym w umowie.
- 3. Umowa pożyczki z dnia 17.09.2014 r. na kwotę 100.000,00 zł. Oprocentowanie w stosunku rocznym wynosi 10%. Termin wymagalności przypada na 22.09.2015 roku.
- 4. Umowa pożyczki z dnia 23.04.2014 r. na kwotę 450.000,00 zł. Oprocentowanie w stosunku rocznym wynosi 11%. Termin wymagalności przypadał na 30.06.2014 roku. Kwota pożyczki została spłacona w terminie wskazanym w umowie.
- 5. Umowa pożyczki z dnia 1.10.2014 r. na kwotę 425.000,00 zł. Oprocentowanie w stosunku rocznym wynosi 8%. Termin wymagalności przypadał na 26.10.2014 roku. Kwota pożyczki została spłacona w terminie wskazanym w umowie.
- 6. Umowa pożyczki z dnia 3.11.2014 r. na kwotę 350.000,00 zł. Oprocentowanie w stosunku rocznym

wynosi 8%. Termin wymagalności przypadał na 29.11.2014 roku. Kwota pożyczki została spłacona do końca 2014 roku.

7. Umowa pożyczki z dnia 10.10.2014 r. na kwotę 175.000,00 zł. Oprocentowanie w stosunku rocznym wynosi 10%. Termin wymagalności przypada na 31.12.2015 roku.
8. Umowa pożyczki z dnia 17.10.2014 r. na kwotę 50.000,00 zł. Oprocentowanie w stosunku rocznym wynosi 10%. Termin wymagalności przypada na 31.12.2015 roku.

Informacje o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach, ze szczególnym uwzględnieniem poręczeń i gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym Spółki

VOXEL S.A. na podstawie umowy o udzielenie zabezpieczenia umowy kredytu w rachunku bieżącym wraz z aneksem zwiększającym sumę kredytu udzielonego przez Alior Bank S.A. na rzecz ALTERIS S.A. do kwoty 3.000,0 tys. zł, przedłużył oddanie pod zastaw rejestrowy dwóch urządzeń rezonansu magnetycznego o łącznej wartości księgowej 5.830,0 tys. zł (maksymalna wartość zastawu wzrosła do 6.000,0 tys. zł i została zarejestrowana przez Sąd w dniu 25.08.2014r.). Ponadto spółka zależna CDO Jelenia Góra Sp. z o.o. dokonała poręczenia zwiększonego aneksem kredytu do kwoty 3.000,0 tys. zł.

Dla zabezpieczenia zwiększenia kredytu w rachunku bieżącym dla VOXEL SA do kwoty 6.500,0 tys. zł, spółki zależne CDO Jelenia Góra Sp. z o.o. oraz ALTERIS S.A. dokonały dodatkowego poręczenia do podwyższonej wartości kredytu, z jednoczesnym złożeniem bankowych tytułów egzekucyjnych do dwukrotności sumy podwyższonego kredytu. Dla zabezpieczenia aneksowanego kredytu dla CDO Jelenia Góra Sp. z o.o. przedłużono poręczenia udzielone przez VOXEL SA oraz ALTERIS SA do kwoty 500,0 tys. zł.

W dniu 27.08.2014 spółka VOXEL SA udzieliła pożyczki dla ALTERIS SA w kwocie 450,0 tys zł ustanawiając zabezpieczenie w formie weksla własnego z wystawienia ALTERIS SA wraz z deklaracją wekslową do kwoty pożyczki, następnie zminionej aneksami w zakresie podwyższenia kwoty do 1.000,0 tys. zł oraz terminu jej obowiązywania do 30.06.2015 r.

Przy emisji obligacji serii E, dla zabezpieczenia roszczeń Obligatariuszy, Emitent ustanowił zastaw rejestrowy na posiadanych udziałach spółki CDO Jelenia Góra Sp. z o.o. do kwoty 15.000,0 tys. zł, gdzie Administratorem Zastawu jest Dom Maklerski BDM SA, zastaw został wpisany przez Sąd w dniu 07.11.2014 r. Dodatkowo roszczenia Obligatariuszy zostały poręczone przez ALTERIS SA do kwoty 15.000,0 tys zł.

W przypadku emisji papierów wartościowych w okresie objętym raportem - opis wykorzystania przez Spółkę wpływów z emisji do chwili sporządzenia sprawozdania z działalności

Emisja obligacji serii E

W dniu 23 czerwca 2014 roku Zarząd podjął uchwałę nr 1/06/2014 w sprawie emisji obligacji serii E, w której postanowiono, że w celu sfinansowania wykupu obligacji serii C, wyemitowanych na podstawie uchwały Zarządu Emitenta nr 02/05/2013 z dnia 27 maja 2013 roku w sprawie Programu Emisji Obligacji oraz uchwały Zarządu Emitenta nr 03/05/2013 z dnia 27 maja 2013 roku w sprawie emisji obligacji serii C, a w drugiej kolejności w celu zasilenia kapitału obrotowego podmiotów wchodzących w skład Grupy VOXEL, VOXEL S.A. wyemituje łącznie nie więcej niż 10 000 obligacji na okaziciela serii E o wartości nominalnej 1 000 zł każda i o łącznej wartości nominalnej nie większej niż 10 000 000 zł.

Wpływy z emisji obligacji serii zostały w pełni zagospodarowane i przeznaczone na cele określone powyżej. Poza powyższym, w 2014 roku nie było innych emisji papierów wartościowych w Spółce VOXEL.

Ocena, wraz z jej uzasadnieniem, dotyczącą zarządzania zasobami finansowymi, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań, oraz określenie ewentualnych zagrożeń i działań, jakie VOXEL S.A. podjął lub zamierza podjąć w celu przeciwdziałania tym zagrożeniom

Spółka w 2014 roku prowadziła politykę finansowania działalności w ramach posiadanych środków własnych oraz środków ze źródeł zewnętrznych i posiadała zdolność wywiązywania się z zobowiązań. W okresie sprawozdawczym VOXEL S.A. korzystał z finansowania zewnętrznego co przedstawione zostało w notce nr 14, 15, 16 do sprawozdania finansowego. Korzystanie z powyższych instrumentów finansowych umożliwiło równomierne zaangażowanie środków finansowych oraz utrzymanie odpowiedniego poziomu środków pieniężnych, przeznaczonych do obrotu.

Spółka korzystała z wielu oferowanych produktów bankowych i racjonalnie wykorzystywała w swojej działalności: codzienne bilansowanie rachunków, negocjowane oprocentowanie lokat terminowych, negocjowane kursy walut. Działania te pozwalały w znacznym zakresie minimalizować koszty finansowe oraz optymalizować zarządzanie ryzykiem płynności finansowej.

Spółka w swojej polityce finansowej konsekwentnie nie stosowała opcji walutowych, ani innych ryzykownych instrumentów finansowych. VOXEL S.A. prowadzi szeroko rozwiniętą współpracę z bankami i towarzystwami ubezpieczeniowymi w zakresie gwarancji, potwierdzając to udzielone spółce linie gwarancyjne na zabezpieczanie. Oceniając stan posiadanych środków pieniężnych oraz wielkość przewidywanych wpływów i wydatków, należy stwierdzić, że środki te pozwolą spółce na sfinansowanie planowanych zamierzeń inwestycyjnych oraz obsługę bieżącej działalności operacyjnej, bez narażenia spółki na zachwianie płynności finansowej.

Ocenę możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych, w porównaniu do wielkości posiadanych środków, z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności

Realizowane działania inwestycyjne

VOXEL S.A. z początkiem roku 2014 zakończył finalnie realizację prac budowlanych w 3 pracowniach diagnostycznych PET-TK (Katowice, Brzozów oraz Białystok). Wymienione powyżej działania inwestycyjne były realizowane po części w oparciu o kapitał obrotowy Emitenta uzyskany w drodze emisji akcji serii K, emisji warrantów subskrypcyjnych, emisji obligacji serii C a także w oparciu o umowy leasingu finansowego.

Do końca bieżącego roku obrotowego Emitent nie zamierza podejmować dalszych działań inwestycyjnych.

Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych w porównaniu do posiadanych środków

Obecnie VOXEL S.A. nie realizuje nowych działań inwestycyjnych. Ewentualne dalsze zamierzenia w obszarze inwestycji w tym inwestycji kapitałowych będą tematem poddanym pod ocenę przez Radę Nadzorczą, niemniej jednak zwiększenie wolumenu inwestycji powinno odbywać się w oparciu o kapitał akcyjny z wyłączeniem długu.

Charakterystykę zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju przedsiębiorstwa VOXEL oraz opis perspektyw rozwoju działalności Spółki co najmniej do końca roku obrotowego następującego po roku obrotowym, za który sporządzono

sprawozdanie finansowe zamieszczone w raporcie rocznym, z uwzględnieniem elementów strategii rynkowej przez niego wypracowanej

Istotnym zewnętrznym czynnikiem rozwoju VOXEL jest kształtowanie się polityki w obszarze dotyczącym finansowania usług zdrowotnych ze środków publicznych. System finansowania usług medycznych ze środków Narodowego Funduszu Zdrowia podlega ciągłym zmianom, co powoduje niepewność u usługodawców.

VOXEL na bieżąco monitoruje zmiany zachodzące w ustawodawstwie, jak i w samych aktach wykonawczych poszczególnych NFZ, podejmuje merytoryczne dyskusje z poszczególnymi oddziałami NFZ oraz jeżeli zachodzi konieczność prowadzi postępowania na drodze sądowej. Spółka zwraca także uwagę na zmiany technologiczne zachodzące w medycynie. W dłuższej perspektywie istnieje konieczność podążania za zmianami w obszarze inżynierii oraz wyszkolenia personelu, powoduje to konieczność zwiększenia nakładów inwestycyjnych. Poszczególni pracownicy uczestniczą w szkoleniach z zakresu inżynierii medycznej. Zespół lekarski zatrudniony w pracowniach diagnostycznych uczestniczy na bieżąco w wysokospecjalistycznych kursach z zakresu radiologii i diagnostyki medycznej. Zmiany technologiczne są istotnym czynnikiem niezależnym od Spółek wchodzących w skład Grupy, który może spowodować zwiększenie wydajności operacyjnej ale równocześnie powoduje konieczność wydatków inwestycyjnych.

Do wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Spółki w roku 2015, Zarząd VOXEL SA zalicza:

- intensyfikację badań w pracowniach PET-TK;
- zewnętrzną sprzedaż radiofarmaceutyków w tym eksport poza terytorium Polski przy równoczesnym obniżaniu kosztu produkcji na własne potrzeby;
- pozyskiwanie nowych klientów w zakresie usług teleradiologicznych, obecny potencjał kadrowy oraz posiadana infrastruktura centrów opisowych Spółki umożliwia zwiększenie w najbliższych latach liczby opisywanych badań o około 10% rocznie. W zależności od potrzeb VOXEL będzie rozważał tworzenie nowych centrów opisowych w nowych lokalizacjach;
- dalszy rozwój działalności naukowej, posiadane zasoby ludzkie i sprzętowe pozwalają na realizację celów związanych z procedurami niestandardowymi jako alternatywnymi źródłami przychodów firmy.

Wymienione powyżej czynniki zewnętrzne i wewnętrzne mają kluczowy wpływ dla rozwoju VOXEL. Wypracowana historycznie strategia rynkowa polega na organicznym wzroście poprzez otwieranie nowych pracowni oraz sukcesywnym uczestniczeniu we wszystkich postępowaniach dotyczących oferowanych przez nas usług, produktów i towarów handlowych, przy równoczesnym utrzymywaniu pozycji lidera w poszczególnych obszarach działalności na terenie kraju.

Istotnym czynnikiem strategii jest innowacyjność usług i produkcji, która realizowana jest głównie poprzez produkcję radioznaczników i badania naukowe a także implementacja najnowszych rozwiązań informatycznych i robotyzacji. Działania te pozwalają Spółce podążać za najnowszymi osiągnięciami w technologii i rozwoju medycyny na świecie.

Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem VOXEL S.A. i jego grupą kapitałową

Zarząd VOXEL S.A. jak i osoby wchodzące w skład zarządów spółek zależnych nie przewidują zasadniczych zmian w zarządzaniu poszczególnymi przedsiębiorstwami.

Spółki w sposób ciągły prowadzą wspólne uzgodnienia dotyczące bieżącej polityki biznesowej oraz kładą nacisk

na szkolenia pracowników. We wszystkich spółkach wprowadzony został, bądź jest w trakcie implementacji nowoczesny system ERP, co pozwala na bieżące monitorowanie poszczególnych parametrów finansowych we wszystkich obszarach, tak kosztowych, płynnościowych i majątkowych.

Wszelkie umowy zawarte między VOXEL S.A. a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia Spółki przez przejęcie

W dniu 18 grudnia 2012 roku podpisany został aneks do umowy powołania Pana Grzegorza Maślanki, wprowadzający do umowy postanowienia uchwały Rady Nadzorczej VOXEL z dnia 29 listopada 2012 roku dotyczące wypłaty rekompensaty w przypadku wygaśnięcia mandatu Pana Grzegorza Maślanki z powodu jego odwołania ze składu Zarządu VOXEL.

W dniu 5 lutego 2013 roku podpisany został aneks do umowy powołania Pana Jacka Liszki wprowadzający do umowy postanowienia uchwały Rady Nadzorczej VOXEL z dnia 18 grudnia 2012 dotyczące wypłaty rekompensaty w przypadku wygaśnięcia mandatu Pana Jacka Liszki z powodu jego odwołania ze składu Zarządu VOXEL.

W dniu 5 lutego 2013 roku podpisany został aneks do umowy powołania Pana Dariusza Pietrasa wprowadzający do umowy postanowienia uchwały Rady Nadzorczej VOXEL z dnia 18 grudnia 2012 dotyczące wypłaty rekompensaty w przypadku wygaśnięcia mandatu Pana Dariusza Pietrasa z powodu jego odwołania ze składu Zarządu VOXEL.

Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści, w tym wynikających z programów motywacyjnych lub premiovych opartych na kapitale Spółki, w tym programów opartych na obligacjach z prawem pierwszeństwa, zamiennych, warrantach subskrypcyjnych (w pieniądzu, naturze lub jakiegokolwiek innej formie), wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych, odrębnie dla każdej z osób zarządzających i nadzorujących VOXEL w przedsiębiorstwie VOXEL, bez względu na to, czy odpowiednio były one zaliczane w koszty, czy też wynikały z podziału zysku; w przypadku gdy VOXEL jest jednostka dominująca, wspólnik jednostki współzależnej lub znaczący inwestor - oddzielnie informacje o wartości wynagrodzeń i nagród otrzymanych z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek podporządkowanych

Wynagrodzenia wypłacone Członkom Zarządu w 2014 roku wyniosły:

Imię i nazwisko	Kwota brutto (zł)
Jacek Liszka	435 000,00
Dariusz Pietras	420 000,00
Grzegorz Maślanka	360 000,00
Razem	1 215 000,00

Wynagrodzenia wypłacone Członkom Zarządu VOXEL SA w 2014 roku z tytułu pełnienia funkcji w podmiotach zależnych od Spółki wyniosły:

Imię i nazwisko	Kwota brutto (zł)
Jacek Liszka	90 000,00
Dariusz Pietras	122 000,00
Razem	212 000,00

W 2014 roku Członkowie Zarządu nie otrzymali wynagrodzenia na podstawie planu premii lub podziału zysków ani w formie opcji na akcje ani innych. W 2014 roku Członkowie Zarządu nie otrzymali żadnych świadczeń w naturze.

Wynagrodzenia dla Członków Rady Nadzorczej w 2014 roku wyniosły:

Imię i nazwisko	Kwota brutto (zł)
Marek Warzecha	12 000,00
Wojciech Włodarczyk	11 400,00
Agnieszka Kamińska	11 400,00
Wojciech Wrona	11 400,00
Tomasz Lalik	7 600,00
Razem	53 800,00

Określenie łącznej liczby i wartości nominalnej wszystkich akcji VOXEL S.A., będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących Spółki

Lp.	Akcjonariusz	ilość akcji na dzień 31 grudnia 2014 r.	ilość akcji na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego za 2014 rok
1.	Jacek Liszka*	106.320	106.320
2.	Dariusz Pietras*	198.215	198.215
3.	Grzegorz Maślanka	20.200	20.200

* Pan Jacek Liszka posiada 106.320 akcji VOXEL SA, z czego bezpośrednio 18.590 akcji, a pośrednio (przez podmiot kontrolowany) – 87.730 akcji.

** Pan Dariusz Pietras posiada 198.215 akcji VOXEL SA, z czego bezpośrednio 18.180 akcji, a pośrednio (przez podmiot kontrolowany) – 180.035 akcji.

Informacje o znanych Spółce umowach, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy

W dniu 29 czerwca 2010 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę w sprawie emisji obligacji zamiennych na akcje Spółki, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji akcji serii H, wyłączenia prawa poboru akcji oraz zmian Statutu Spółki. Na mocy uchwały kapitał zakładowy Spółki został warunkowo podwyższony o kwotę nie większą niż 200.000 zł poprzez emisję nie więcej niż 200.000 akcji imiennych zwykłych Spółki serii H o wartości nominalnej 1,00 zł każda i łącznej wartości nominalnej nie większej niż 200.000 zł. Przedmiotowe podwyższenie kapitału zakładowego będzie realizowane w celu przyznania praw do objęcia akcji przez obligatariuszy obligacji zamiennych serii A. Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego

zostało wpisane do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego w dniu 5 sierpnia 2010 roku.

Uchwałą nr 06/11/2010 z dnia 26 listopada 2010 roku Zarząd ustalił szczegółowe warunki emisji obligacji zamiennych na akcje Spółki serii H. Wyemitowano łącznie 660 obligacji zamiennych niezabezpieczonych, oprocentowanych. Cena emisyjna jednej obligacji wyniosła 10.000 zł. Zarząd ustalił, że cena emisyjna jednej akcji serii H wydawanej w zamian za obligacje wynosić będzie 37,037 zł. Uchwałą nr 08/11/2010 z dnia 2 grudnia 2010 roku Zarząd przydzielił wszystkie obligacje GE Medical Systems Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie.

W zamian za posiadane obligacje obligatariuszom przysługuje prawo do objęcia akcji imiennych serii H o wartości nominalnej 1 złoty każda, przy czym na każdą obligację przypada do objęcia taka liczba akcji, która jest równa liczbie całkowitej, stanowiącej zaokrąglony w dół do jedności iloraz wartości nominalnej jednej obligacji oraz ceny emisyjnej jednej akcji serii H, z zastrzeżeniem że na każdy jeden złoty wartości nominalnej obligacji może przypadać najwyżej jeden złoty wartości nominalnej akcji.

Prawo do zamiany obligacji na akcje serii H może zostać zrealizowane począwszy od dnia wyemitowania obligacji, nie później jednak aniżeli na 30 dni przed dniem wykupu obligacji (tj. przed dniem 1 grudnia 2015 roku), z wyłączeniem w każdym kolejnym roku okresu rozpoczynającego się trzeciego dnia roboczego, licząc od wysłania zawiadomienia lub opublikowaniu ogłoszenia o zwołaniu Walnego Zgromadzenia, w którego porządku obrad znajdzie się podjęcie uchwały w sprawie podziału zysku Emitenta do dnia dywidendy w tym samym roku obrotowym – jeżeli dzień dywidendy został ustalony albo do dnia opisanego wyżej Walnego zgromadzenia – jeżeli dzień dywidendy nie został ustalony. Oświadczenie o zamianie obligacji nie może zostać złożone także po złożeniu przez Emitenta wezwania do przedterminowego wykupu na zasadach określonych warunkach emisji obligacji.

Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych

W okresie sprawozdawczym nie funkcjonował program akcji pracowniczych.

Informacje o:

- a) dacie zawarcia przez VOXEL S.A. umowy, z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, o dokonanie badania lub przeglądu sprawozdania finansowego lub skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz okresie, na jaki została zawarta ta umowa,**
- b) wynagrodzeniu podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych, wypłaconym lub należnym za rok obrotowy odrębnie za:**
 - badanie rocznego sprawozdania finansowego,
 - inne usługi poświadczające, w tym przegląd sprawozdania finansowego,
 - usługi doradztwa podatkowego,
 - pozostałe usługi,
- c) informacje określone w lit. b należy podać także dla poprzedniego roku obrotowego,**

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, sporządzonego według stanu na 30.06.2014 r.;

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

Wynagrodzenie za powyższe wynosi 64.206,00 zł brutto.

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.

W dniu 27 maja 2013 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:

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

Wynagrodzenie za powyższe wynosi 64.206,00 zł brutto.

W 2013 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.

Charakterystyka polityki w zakresie kierunków rozwoju VOXEL SA

Nadrzędnym celem VOXEL S.A. jest umożliwienie jak największej liczbie pacjentów dostępu do wysokiej jakości usług w dziedzinie technik obrazowania takich jak rezonans magnetyczny, tomografia komputerowa i pozytonowa tomografia emisyjna.

Strategia VOXEL S.A. na kolejne lata zakłada dalszy rozwój, w szczególności poprzez otwieranie nowych centrów diagnostycznych na terenie Polski, zwiększanie produkcji radiofarmaceutyków na potrzeby własne i zewnętrzne, rozwój badań nad nowymi technikami diagnostycznymi, zwiększanie obszaru świadczenia usług teleradiologii oraz rozwój kompetencji w zakresie realizacji projektów pracowni diagnostycznych i rozwój autorskich systemów informatycznych dla branży medycznej w Polsce.

Na przełomie 2013 i 2014 roku VOXEL S.A. uruchomił trzy placówki diagnostyczne (pracownie PET/TK w Katowicach, Brzozowie oraz w Białymstoku). 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.

Produkcja radiofarmaceutyków

W dniu 03.03.2015 Emitent uzyskał zezwolenie na wytwarzanie nr GIF-IW-400/0409/01/99/ZW33/15 wydane przez Głównego Inspektora Farmaceutycznego rozszerzające dotychczasowe zezwolenie o aseptyczne wytwarzanie postaci płynnych o małej objętości w zakresie radiofarmaceutyków obejmujące produkt 11C-cholina. 11C-cholina jest znakowanym węglem C11 radiofarmaceutykiem stosowanym w diagnostyce PET/CT raka prostaty i jest w tym zakresie uważana za złoty standard. Pozwala na precyzyjną ocenę nawrotu choroby, przerzutów do węzłów chłonnych oraz przerzutów odległych. Produkt jest także przeznaczony do rozstrzygania wątpliwości diagnostycznych w raku wątrobianokomórkowym, raku pęcherza moczowego, raku nerki i niektórych guzach mózgu.

Dotychczas zarejestrowano na świecie tylko 2 produkty zawierające tę samą substancję czynną: Choline C11 (Mayo Clinic, USA), oraz KOL-PET (DEOEC Nukleáris Medicina Intézet Radiokémiai Központ, Debrecen, Węgry). 11C-cholina będzie więc 3 produktem na świecie zawierającym znakowaną węglem C11 cholinę.

Teleradiologia

VOXEL S.A. zamierza pozyskiwać nowych klientów w zakresie usług teleradiologicznych. Obecny potencjał kadrowy oraz posiadana infrastruktura centrów opisowych Spółki umożliwia zwiększenie w najbliższych latach liczby opisywanych badań o około 10-15% rocznie. W zależności od potrzeb VOXEL będzie rozważał tworzenie nowych centrów opisowych w nowych lokalizacjach.

Informacje o nabyciu akcji własnych, a w szczególności celu ich nabycia, liczbie i wartości nominalnej, ze wskazaniem, jaką część kapitału zakładowego reprezentują, cenie nabycia oraz cenie sprzedaży tych akcji w przypadku ich zbycia

Spółka VOXEL S.A. w okresie 2014 roku nie nabyła własnych akcji.

Informacje o posiadanych przez Spółkę oddziałach

Spółka VOXEL w okresie 2014 roku nie posiadała samobilansujących się oddziałów.

Zatrudnienie

Poniżej zostały przedstawione dane na temat liczby pracowników i współpracowników Spółki na koniec 2014 roku:

- z tytułu umowy o pracę: 136 osób;
- z tytułu umów cywilnoprawnych: 249 osób;
- z tytułu umów o współpracy: 260 osób.

Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok

Spółka nie publikowała prognoz finansowych dotyczących roku 2014.

Czynniki ryzyka i zagrożenia związane z działalnością VOXEL SA

Ryzyko współpracy z Narodowym Funduszem Zdrowia

VOXEL znaczącą część przychodów uzyskuje bezpośrednio z realizacji kontraktów na rzecz Narodowego Funduszu Zdrowia. Umowy ramowe określające maksymalną wielkość zobowiązań NFZ wobec Spółki podpisane są zwykle na okres 3 lat, natomiast w półrocznych lub rocznych planach finansowych wskazywana jest kwota kontraktu na najbliższy okres rozliczeniowy. Budżet NFZ określany jest tylko w horyzoncie czasowym jednego roku, tak więc Spółka nie ma pewności co do wielkości planowanych nakładów publicznych na usługi diagnostyczne w kolejnych latach. Obawy stwarza również metoda rozliczania ponadkontraktowych usług medycznych przez NFZ, zapłata za nadwykonania badań następuje raz w roku, a ich cena nie jest z góry ustalona. Pewne ryzyko jest także związane ze sposobem kontraktowania przez NFZ usług medycznych w nowych pracowniach diagnostycznych, gdyż istniejący świadczeniodawcy często są faworyzowani w stosunku do nowych placówek. Ryzykiem jest również możliwa zmiana polityki kontraktowania świadczeń przez NFZ polegająca na obniżeniu stawek za wykonane usługi diagnostyczne lub faworyzowaniu podmiotów publicznych kosztem podmiotów prywatnych przy zawieraniu umowy. Niekorzystne zmiany we współpracy Spółki z NFZ mogą mieć istotny negatywny wpływ na jej wyniki finansowe i możliwości rozwoju w przyszłości.

Ryzyko realizacji strategii

Wpływ na projekty realizowane przez VOXEL mogą mieć nieprzewidziane czynniki zewnętrzne, których wystąpienie może negatywnie oddziaływać na możliwość realizacji założonych celów strategicznych. Wyniki finansowe 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 VOXEL.

Ryzyko wzrostu kosztów działalności

Wpływ na wyniki finansowe Spółki ma szereg czynników niezależnych od VOXEL, w tym mających istotny wpływ na jej koszty działalności. W szczególności do tych czynników można zaliczyć m. in.: wzrost płac w sektorze medycznym, zmiany cen nośników energii czy zmiany podatkowe (w tym zmiany w zakresie wysokości podatku VAT na sprzęt i usługi medyczne). W sytuacji, kiedy takiemu wzrostowi kosztów, nie będzie towarzyszył jednoczesny wzrost przychodów Spółki, istnieje ryzyko pogorszenia jej sytuacji finansowej.

Ryzyko związane z realizacją inwestycji z wykorzystaniem dotacji inwestycyjnej

Spółka realizuje inwestycję w zakresie centrum diagnostycznego PET-TK-MR w Krakowie wraz z uruchomieniem produkcji radiofarmaceutyków z wykorzystaniem dotacji przyznanej w ramach działania 4.4. „Nowe Inwestycje o wysokim potencjale innowacyjnym” Programu Operacyjnego - Innowacyjna Gospodarka. Po zakończeniu każdego etapu inwestycji VOXEL otrzymuje zwrot części poniesionych nakładów, nie można jednak wykluczyć niezależnych od Spółki opóźnień w przekazywaniu środków z dotacji, przy czym VOXEL jest jednocześnie zobowiązany do przestrzegania zakresu i harmonogramu inwestycji. W razie opóźnień lub innego rodzaju naruszeń po stronie Spółki istnieje ryzyko utraty dotacji, co mogłoby w istotny sposób wpłynąć negatywnie na wyniki finansowe Grupy VOXEL. Wartość przyznanego dofinansowania to 31,3 mln PLN, a wysokość otrzymanych dotychczas przez Spółkę płatności z tego tytułu wynosi 31,3 mln zł.

Ryzyko kredytowe

Spółka finansuje rozwój działalności z wykorzystaniem finansowania dłużnego w postaci kredytów, pożyczek, emisji obligacji i umów leasingu, co może stwarzać ograniczenia w dostępie do nowego finansowania i tym samym ograniczyć tempo rozwoju VOXEL. Na dzień 31.12.2014 wskaźnik zadłużenia ogólnego VOXEL (zobowiązania ogółem/aktywa ogółem) kształtował się na poziomie 46,7% a wskaźnik zadłużenia oprocentowanego (zadłużenie oprocentowane/aktywa ogółem) na poziomie 28,9%.

VOXEL nie może wykluczyć ryzyka utraty zdolności do obsługi zadłużenia, co w konsekwencji miałooby istotny negatywny wpływ na jej sytuację finansową i wyniki finansowe.

Ryzyko zmian stóp procentowych

Spółka jest stroną umów finansowych opartych o zmienne stopy procentowe i zamierza także w przyszłości finansować swoją działalność z wykorzystaniem długu oprocentowanego. W związku z tym narażona jest na ryzyko zmian stóp procentowych zarówno w odniesieniu do zaciągniętego finansowania jak i nowego zadłużenia. Wzrost stóp procentowych może spowodować wzrost kosztów finansowych Spółki i tym samym wpłynąć negatywnie na jej wyniki finansowe lub też spowodować trudności w pozyskaniu nowego finansowania dłużnego.

Ryzyko związane z otoczeniem makroekonomicznym

Sytuacja finansowa VOXEL jest skorelowana z sytuacją makroekonomiczną w Polsce. Na osiąganą przez Spółkę wyniki finansowe wpływ mają czynniki o charakterze ogólnym jak tempo wzrostu PKB, tempo wzrostu inwestycji, stopa inflacji, stopa bezrobocia, wysokość dochodów osobistych ludności, wysokość składki zdrowotnej, polityka fiskalna i monetarna państwa. Zmiany w zakresie tych czynników mogą negatywnie oddziaływać na wysokość budżetu NFZ, który pośrednio i bezpośrednio jest największym klientem VOXEL. Pogorszenie sytuacji makroekonomicznej Polski może mieć negatywny wpływ na popyt na produkty i usługi Spółki oferowane innym grupom klientów, a także na tempo rozwoju krajowego rynku diagnostyki obrazowej. Istnieje ryzyko, iż w przypadku pogorszenia tempa rozwoju gospodarczego w Polsce, wystąpienia spadku popytu konsumpcyjnego lub zastosowania instrumentów kształtowania polityki gospodarczej państwa negatywnie wpływających na pozycję rynkową Spółki, osiąganą wyniki finansowe lub perspektywy rozwoju Spółki mogą ulec pogorszeniu.

Ryzyko zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej

Ostrożne zarządzanie ryzykiem utraty płynności zakłada między innymi utrzymywanie odpowiedniego poziomu środków pieniężnych oraz dostępność finansowania dzięki wystarczającej kwocie instrumentów kredytowych. Kierownictwo monitoruje bieżące prognozy środków płynnych Spółki na podstawie przewidywanych przepływów pieniężnych. Dodatkowo, w celu zabezpieczenia poziomu płynności finansowej VOXEL, Zarząd Spółki zawarł umowę na korzystanie z kredytu obrotowego w rachunku bieżącym. Biorąc pod uwagę powyższe oraz zgromadzone rezerwy finansowe Spółki można przyjąć, że nie istnieje znaczące ryzyko utraty płynności finansowej.

Ryzyka związane ze zmiennością przepisów prawa i jego interpretacji

Charakteryzujące polski system prawny częste zmiany przepisów mogą rodzić dla Spółki potencjalne ryzyko, iż prognozy w zakresie prowadzonej działalności gospodarczej staną się nieaktualne, a jej kondycja finansowa ulegnie pogorszeniu, a nawet całkowitemu załamaniu. Regulacjami tymi są w szczególności przepisy prawa handlowego, przepisy podatkowe, przepisy regulujące działalność gospodarczą, a zwłaszcza działalność leczniczą, przepisy prawa pracy i ubezpieczeń społecznych czy prawa z zakresu papierów wartościowych. Ryzyko takie stwarzają także dokonywane przez sądy i inne organy interpretacje dotyczące zastosowania przepisów, będące często niejednoznaczne i rozbieżne. Przepisy prawa polskiego znajdują się dodatkowo w

procesie intensywnych zmian związanych z harmonizacją prawa polskiego z prawem europejskim, a także z dostosowaniem przepisów prawa do zmieniających się koncepcji gospodarczych. Zmiany te mogą mieć istotny wpływ na otoczenie prawne działalności Spółki i na jego wyniki finansowe, powodując z jednej strony zwiększenie kosztów działalności Spółki, a z drugiej opóźniając osiąganie przychodów w danych grupach produktowych lub nawet je zmniejszając. Zmiany te mogą ponadto implikować problemy wynikające z niejednolitej wykładni prawa, która obecnie jest dokonywana nie tylko przez sądy krajowe, organy administracji publicznej, ale także przez sądy wspólnotowe. Orzecznictwo sądów polskich musi bowiem pozostawać w zgodności z orzecznictwem wspólnotowym. Niezharmonizowane z prawem unijnym przepisy prawa krajowego mogą budzić wiele wątpliwości interpretacyjnych oraz rodzić komplikacje natury administracyjno-prawnej. W szczególności ryzyko może rodzić zastosowanie przepisów krajowych niezgodnych z prawem unijnym, czy też odmiennie od wykładni wspólnotowej interpretowanych. Problem ten wynika z faktu, iż orzecznictwo wspólnotowe nie jest jeszcze powszechnie znane i w praktyce sądy polskie nie zawsze się do niego stosują. Może to prowadzić do sytuacji, w której orzeczenie sądu polskiego zostanie wzruszone na tej podstawie, iż zostało wydane na podstawie przepisu sprzecznego z prawem unijnym.

Ryzyko polityki podatkowej

Polski system podatkowy, będący jednym z podstawowych elementów składowych wpływających na decyzje przedsiębiorców, charakteryzuje się częstymi zmianami składających się na jego kształt przepisów, które nie zostały sformułowane w sposób dostatecznie precyzyjny i brak jest ich jednoznacznej wykładni. Interpretacje przepisów podatkowych ulegają częstym zmianom, a zarówno praktyka organów skarbowych, jak i orzecznictwo sądowe w sferze opodatkowania, nie są jednolite, co powoduje, że w przypadku polskiej spółki zachodzi większe ryzyko prowadzenia działalności niż w przypadku spółki działającej w bardziej stabilnych systemach podatkowych. Oczekuje się jednak, że dwuinstancyjne postępowanie przed sądem administracyjnym oraz dorobek prawny Wspólnoty Europejskiej wpłyną znacząco na jednolitość orzecznictwa sądowego w sprawach podatkowych i tym samym na jednolitość stosowania prawa podatkowego, także przez organy podatkowe.

Jednym z elementów ryzyka wynikającego z unormowań podatkowych są przepisy odnoszące się do upływu okresu przedawnienia zobowiązania podatkowego, co wiąże się z możliwością weryfikacji prawidłowości naliczenia zobowiązań podatkowych za dany okres oraz w przypadku stwierdzenia naruszeń natychmiastową wykonalnością decyzji organów podatkowych. Deklaracje podatkowe określające wielkość zobowiązania podatkowego i wysokość dokonanych wpłat mogą być weryfikowane w drodze kontroli przez organy skarbowe w okresie pięciu lat od końca roku, w którym minął termin płatności podatku.

W przypadku przyjęcia przez organy podatkowe odmiennej od będącej podstawą wyliczenia zobowiązania podatkowego przez VOXEL interpretacji przepisów podatkowych, sytuacja ta może mieć istotny negatywny wpływ na działalność VOXEL, jego sytuację finansową, wyniki oraz perspektywy rozwoju.

Ryzyko związane z nasileniem konkurencji na rynku diagnostyki obrazowej

Znaczna atrakcyjność oraz perspektywy sektora diagnostyki obrazowej w Polsce mogą spowodować wzrost konkurencji na tym rynku ze strony już obecnych jak i nowych podmiotów, co może mieć istotny negatywny wpływ na wyniki finansowe Spółki.

Istotną przewagą konkurencyjną Spółki w stosunku do obecnych oraz potencjalnych podmiotów konkurencyjnych jest rozbudowana sieć pracowni diagnostycznych. W celu uzyskania podobnej infrastruktury potencjalni konkurenci musieliby ponieść znaczące nakłady inwestycyjne. Kolejną przewagą konkurencyjną Spółki jest jakość oraz standard świadczonych usług, które wypracowane zostały w toku wieloletniej obecności na rynku usług medycznych, jak również stałe poszerzanie usług z zakresu diagnostyki obrazowej. Pomimo wskazanych powyżej przewag konkurencyjnych Spółki, nie można wykluczyć ryzyka związanego z nasileniem się konkurencji na

polskim rynku diagnostyki obrazowej w najbliższej przyszłości.

Działalność Badawcza i Naukowa

Jednym z celów VOXEL S.A. jest działalność naukowa. Posiadane zasoby ludzkie i sprzętowe pozwalają na realizację celów związanych z procedurami niestandardowymi jako alternatywnymi źródłami przychodów firmy. Spółka VOXEL zatrudnia i współpracuje z wieloma samodzielnymi pracownikami naukowymi oraz ponad czterdziestoma lekarzami z tytułem doktora nauk medycznych. Poza personelem lekarskim w naszym zespole znajdują się fizycy i psychologowie specjalizujący się głównie w obrazowaniu rezonansu magnetycznego.

Baza diagnostyczna VOXEL S.A. składa się z jednostek zlokalizowanych m.in. w ośrodkach akademickich takich jak Warszawa, Poznań, Łódź, Katowice, Zabrze, Kraków, Białystok.

Ośrodki naukowe z którymi współpracuje Spółka to m.in.: Uniwersyteckie Centrum Okulistyki i Onkologii Śląskiego Uniwersytetu Medycznego (Katowice), Centrum Kopernika Badań Interdyscyplinarnych (Kraków), Klinika Neurologii (Zabrze), Katedra i Klinika Neurologii Collegium Medicum UJ (Kraków), MR Research Facility Wayne State University (Detroit, USA), Zakład Tomografii Magnetyczno-Rezonansowej Instytutu Fizyki Jądrowej (Kraków), Instytut Elektroniki Zakład Elektroniki Biomedycznej (Politechnika Śląska, Gliwice), Zakład Fizyki Medycznej (Uniwersytet Śląski, Katowice), Oddział Kliniczny Chirurgii Ogólnej i Naczyniowej (SUM, Katowice), Katedra i Oddział Kliniczny Laryngologii (SUM, Katowice), Kliniczny Oddział Ginekologiczno-Położniczy (SUM, Katowice), Śląskie Centrum Chorób Serca (Zabrze), Uniwersytecki Szpital Dziecięcy (Kraków), Zakład Psychofizjologii Uniwersytetu Jagiellońskiego (Kraków), Braster (Ożarów Mazowiecki), Szpital Św. Rafała (Kraków), MediNet (Kraków), NoLieMRI (USA).

Drugą częścią działalności opartej na procedurach niestandardowych jest ściśle komercyjna aktywność naukowa już w przeszło 70-ciu programach klinicznych dla sektora farmaceutycznego z firmami takimi jak:

AstraZeneca, Abbott Laboratories, Aventis, Actelion, Amgen, Bayer, Biogen, Boehringer Ingelheim, Bracco, Baxter, Cell Genesis, Cing, Daiichi Sankyo, Eisai, Icon, Ipsen, Menarini, GlaxoSmithKline, Pierre Fabre, Roche, Supernus, Synarc, Teva. Liczba badań tego typu stale rośnie. Badania te najczęściej finansowane są przez firmy CRO (Clinical Research Organization), które prowadzą je na zlecenie koncernów farmaceutycznych.

Spółka VOXEL jako przedsiębiorstwo z wieloma pracownikami posiadającymi jednolite wyposażenie sprzętowe oraz procedury jest idealnym partnerem dla firm z segmentu CRO, z uwagi na prowadzenie tego typu badań w trybie wieloośrodkowym.

Badania takie wykonywane są w sposób odmienny w porównaniu z codzienną diagnostyką - ściśle według wytycznych sponsorującej program firmy farmaceutycznej (z tego powodu stawka za procedurę jest wielokrotnie większa w porównaniu ze stawką NFZ). Wieloletnie doświadczenie personelu firmy VOXEL S.A. w prowadzeniu programów klinicznych pozwala na efektywną współpracę z segmentem CRO i koncernami farmaceutycznymi. Właściwie prowadzona współpraca z ośrodkami prowadzącymi trial kliniczne, powoduje że wartość przychodów z komercyjnej części aktywności naukowej wyraźnie rośnie - w 2014 roku wyniosła prawie 2,8 mln PLN.

Poza tym VOXEL S.A. prowadzi badania na zamówienie dostawców i producentów sprzętu medycznego oraz prace badawczo-rozwojowe w partnerstwie z sektorem IT i firmami zajmującymi się budową systemów teleinformatycznych - zwłaszcza RIS, PACS, WEB i systemów poświęconych teleradiologii.

Spółka nie prowadziła w roku 2014 działalności badawczej i naukowej na własny rachunek.

Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego

1. Wskazanie zbioru zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega Spółka oraz miejsce, gdzie tekst zbioru zasad jest publicznie dostępny

Zarząd VOXEL oświadcza, że Spółka i jej organy w 2014 roku przestrzegały zbioru wszystkich zasad ładu korporacyjnego określonych w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW”. 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. W minionym roku Spółka stosowała w pełnym zakresie postanowienia zbioru zasad ładu korporacyjnego poza poniżej opisanymi odstępami.

2. Informacje w zakresie, w jakim VOXEL S.A. odstąpił od postanowień zbioru zasad ładu korporacyjnego, wskazanie tych postanowień oraz wyjaśnienie przyczyn odstąpienia

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 S.A. 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.

3. Opis głównych cech stosowanych w spółce systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i konsolidowanych sprawozdań finansowych

Kontrola wewnętrzna to każde działanie podejmowane przez Zarząd, Radę Nadzorczą, kierownictwo i pozostałych pracowników 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 Spółce 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 Spółce.

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 Nadzorcza 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 spółki odpowiedzialny jest pion Dyrektora Finansowego. 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.

Spółka posiada stosowne procedury sporządzania sprawozdań finansowych mające na celu zapewnienie 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 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 spółce polityka rachunkowości w zakresie sprawozdawczości finansowej stosowana jest zarówno w procesie budżetowania, prognozowania jak i okresowej sprawozdawczości zarządczej, a więc spółka wykorzystuje 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.

W VOXEL SA, zdaniem Zarządu, system kontroli wewnętrznej funkcjonuje prawidłowo, jest systemem monitorowanym i stale usprawnianym.

Odzwierciedleniem skuteczności stosowanych procesów kontroli i zarządzania ryzykiem w procesie sporządzania sprawozdań finansowych są efekty w postaci wysokiej jakości tych sprawozdań, co potwierdzają wydawane dotychczas opinie biegłych rewidentów oraz wysokie oceny odbiorców z zewnątrz.

4. Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji

Struktura akcjonariatu VOXEL S.A. na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania kształtowała się następująco:

Akcjonariusz	ilość akcji [w szt.]	udział akcji w kapitale zakładowym [w %]	ilość głosów [w szt.]	udział głosów na Walnym Zgromadzeniu [w %]
VOXEL International S.a.r.l.	5 173 856	49,26%	8 173 956	60,54%
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU S.A.	1 532 020	14,59%	1 532 020	11,35%
Powszechne Towarzystwo Emerytalne Allianz Polska S.A. (Allianz Polska OFE oraz Allianz Polska DFE)	680 370	6,48%	680 370	5,04%
Investor Private Equity FIZ Aktywów Niepublicznych	670 000	6,38%	670 000	4,96%
Pozostali	2 446 354	23,59%	2 446 354	18,11%
RAZEM	10 502 600	100,00%	13 502 700	100,00%

5. Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne, wraz z opisem tych uprawnień

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.

6. Wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu, takich jak ograniczenie wykonywania prawa głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy

spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych

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

7. Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Spółki

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 w ust. 3–8 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 S.A.

8. Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji

Zarząd Spółki liczy od 1 (jednego) do 3 (trzech) osób, powoływanych na okres wspólnej kadencji trwającej 4

(cztery) lata. Prezesa Zarządu Spółki oraz pozostałych członków Zarządu Spółki powołuje i odwołuje Rada Nadzorcza.

Do składania oświadczeń woli i podpisywania dokumentów w imieniu Spółki upoważnionych jest dwóch członków Zarządu działających łącznie, lub jeden członek Zarządu działający łącznie z prokurentem. Prezes Zarządu kieruje pracami Zarządu, w szczególności koordynuje, nadzoruje oraz organizuje pracę członków Zarządu a także zwołuje i przewodniczy posiedzeniom Zarządu. W przypadku równości głosów podczas głosowania na posiedzeniu Zarządu, głos Prezesa Zarządu decyduje o wyniku głosowania.

W sprawach nie przekraczających zakresu zwykłego zarządu każdy z członków Zarządu może samodzielnie prowadzić sprawy Spółki. Uchwały Zarządu zapadają w sprawach przekraczających zwykły zarząd, a także w każdej sprawie, gdy zażąda tego chociażby jeden członek Zarządu.

W zakresie emisji lub wykupie akcji decyduje Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy.

9. Opis zasad zmiany Statutu VOXEL SA

Zmiana Statutu VOXEL S.A. wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy. Uchwały Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy zapadają zwykłą większością głosów, chyba, że kodeks spółek handlowych lub Statut przewidują inną większość. Dla ważności uchwał Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy wymagana jest obecność na Walnym Zgromadzeniu akcjonariuszy reprezentujących co najmniej 50 % kapitału zakładowego.

10. Opis sposobu działania Walnego Zgromadzenia i jego zasadnicze uprawnienia oraz opis praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania, w szczególności zasady wynikające z regulaminu walnego zgromadzenia, jeżeli taki regulamin został uchwalony, o ile informacje w tym zakresie nie wynikają wprost z przepisów prawa

Walne Zgromadzenie Spółki obraduje jako zwyczajne lub nadzwyczajne.

W Walnym Zgromadzeniu mają prawo uczestniczyć uprawnieni z akcji na okaziciela i uprawnieni z akcji imiennych. Uczestnictwo może być osobiste lub przez pełnomocnika.

Do kompetencji Walnego Zgromadzenia należy w szczególności podejmowanie uchwał w sprawach:

- 1) rozpatrzenia i zatwierdzenia sprawozdania finansowego Spółki oraz sprawozdania Zarządu z działalności Spółki w ubiegłym roku obrotowym,
- 2) podziału zysku albo pokrycia straty,
- 3) udzielenia członkom organów Spółki absolutorium z wykonania przez nich obowiązków,
- 4) tworzenia i znoszenia kapitałów rezerwowych, funduszy specjalnych oraz określenie ich przeznaczenia,
- 5) postanowień dotyczących roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przy zawiązaniu Spółki lub sprawowaniu zarządu lub nadzoru,
- 6) powołania i odwołania członków Rady Nadzorczej Spółki,
- 7) powołania i odwołania likwidatorów,
- 8) zatwierdzenia regulaminu Rady Nadzorczej,
- 9) uchwalenia regulaminu obrad Walnego Zgromadzenia.

Oprócz spraw wymienionych powyżej, uchwały Walnego Zgromadzenia wymagają inne sprawy określone w przepisach prawa i niniejszym Statucie.

Nabycie i zbycie przez Spółkę nieruchomości, użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości nie wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia.

Uchwały Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy zapadają zwykłą większością głosów, chyba, że kodeks spółek handlowych lub Statut przewidują inną większość. Dla ważności uchwał Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy

wymagana jest obecność na Walnym Zgromadzeniu akcjonariuszy reprezentujących co najmniej 50 % kapitału zakładowego. Walne Zgromadzenie może podejmować uchwały jedynie w sprawach objętych porządkiem obrad, chyba, że cały kapitał zakładowy jest reprezentowany na Zgromadzeniu, a nikt z obecnych nie wniósł sprzeciwu, co do odbycia Walnego Zgromadzenia ani co do postawienia poszczególnych spraw na porządku obrad. Wniosek o zwołanie Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia oraz wnioski o charakterze porządkowym mogą być uchwalone, mimo że nie były umieszczone w porządku obrad. Porządek obrad ustala podmiot zwołujący Walne Zgromadzenie. Akcjonariusze reprezentujący, co najmniej 1/20 (jedną dwudziestą) kapitału zakładowego mogą żądać umieszczenia poszczególnych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia. Żądanie powinno zostać zgłoszone Zarządowi nie później niż na dwadzieścia jeden dni przed wyznaczonym terminem Zgromadzenia. Akcjonariusz zgłaszający wniosek do porządku obrad Walnego Zgromadzenia, w tym wniosek o zaniechanie rozpatrywania sprawy umieszczonej w porządku obrad, powinien przedstawić uzasadnienie umożliwiające podjęcie uchwały z należyтым rozeznaniem. Głosowanie jest jawne. Tajne głosowanie zarządza się przy wyborach oraz nad wnioskami o odwołanie bądź zawieszenie członków organów Spółki lub likwidatorów, bądź o pociągnięcie ich do odpowiedzialności jak również w sprawach osobowych. Ponadto tajne głosowanie zarządza się na wniosek choćby jednego z Akcjonariuszy uprawnionych do głosowania. Uchwała Walnego Zgromadzenia w sprawie emisji akcji z prawem poboru powinna precyzować cenę emisyjną lub mechanizm jej ustalenia albo zobowiązać organ do tego upoważniony do ustalenia jej przed dniem ustalenia prawa poboru, w terminie umożliwiającym podjęcie decyzji inwestycyjnej.

Uchwały Walnego Zgromadzenia powinny zapewniać zachowanie niezbędnego odstępu czasowego pomiędzy decyzjami powodującymi określone zdarzenia korporacyjne a datami, w których ustalone są prawa Akcjonariuszy wynikające z tych zdarzeń korporacyjnych. Dzień ustalenia praw do dywidendy oraz dzień wypłaty dywidendy powinny być tak ustalone, aby czas przypadający pomiędzy nimi był możliwie najkrótszy, nie dłuższy jednak niż 15 dni roboczych. Ustalenie dłuższego okresu pomiędzy tymi terminami wymaga szczegółowego uzasadnienia. Uchwała Walnego Zgromadzenia w sprawie wypłaty dywidendy warunkowej może zawierać tylko takie warunki, których ewentualne ziszczenie nastąpi przed dniem ustalenia prawa do dywidendy.

11. Skład osobowy i zmiany w 2014 roku organów zarządzających i nadzorujących oraz komitetów

W okresie sprawozdawczym Zarząd funkcjonował w składzie podanym poniżej:

Lp.	Imię i Nazwisko	Funkcja	Okres pełnienia funkcji
1.	Jacek Liszka	Prezes Zarządu	15.04.2011 - nadal
2.	Dariusz Pietras	Wiceprezes Zarządu	15.04.2011 - nadal
3.	Grzegorz Maślanka	Członek Zarządu	15.04.2011 - nadal

W okresie sprawozdawczym Rada Nadzorcza działa w składzie przedstawionym poniżej:

Lp.	Imię/ Nazwisko	Funkcja	Okres pełnienia funkcji
1.	Marek Bolesław Warzecha	Przewodniczący Rady Nadzorczej	05.05.2011 - nadal
2.	Michał Błach	Sekretarz Rady Nadzorczej	06.12.2011 - 29.01.2014
3.	Wojciech Włodarczyk	Członek Rady Nadzorczej	19.01.2012 - nadal
4.	Tomasz Lalik	Członek Rady Nadzorczej	13.03.2014 - nadal
5.	Agnieszka Kamińska	Członek Rady Nadzorczej	03.12.2013 - nadal
6.	Wojciech Wrona	Członek Rady Nadzorczej	03.12.2013 - nadal

Stosownie do brzmienia § 18 ust. 1 zdanie trzecie Statutu Spółki Rada Nadzorcza wybiera ze swego składu

komitet audytu, przy czym w przypadku gdy Rada Nadzorcza składa się z nie więcej niż 5 członków, zadania komitetu audytu wykonuje Rada Nadzorcza. Z uwagi na to, że w obecnej kadencji Rada Nadzorcza liczy 5 członków zadania komitetu audytu w Spółce wykonuje Rada Nadzorcza.

Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, z uwzględnieniem informacji w zakresie:

- a) postępowania dotyczącego zobowiązań albo wierzytelności VOXEL S.A. lub jednostki od niego zależnej, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki, z określeniem: przedmiotu postępowania, wartości przedmiotu sporu, daty wszczęcia postępowania, stron wszczętego postępowania oraz stanowiska Spółki,**
- b) dwu lub więcej postępowań dotyczących zobowiązań oraz wierzytelności, których łączna wartość stanowi odpowiednio co najmniej 10% kapitałów własnych VOXEL S.A., z określeniem łącznej wartości postępowań odrębnie w grupie zobowiązań oraz wierzytelności wraz ze stanowiskiem Spółki w tej sprawie oraz, w odniesieniu do największych postępowań w grupie zobowiązań i grupie wierzytelności - ze wskazaniem ich przedmiotu, wartości przedmiotu sporu, daty wszczęcia postępowania oraz stron wszczętego postępowania.**

W okresie sprawozdawczym zarówno Spółka, jak i Grupa Kapitałowa Spółki oraz przeciw Spółce i Grupie Kapitałowej Spółki nie były prowadzone postępowania przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, których wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych VOXEL S.A.

.....
Jacek Liszka, Prezes Zarządu

.....
Dariusz Pietras, Wiceprezes Zarządu

.....
Grzegorz Maślanka, Członek Zarządu

Kraków, 17 marca 2015 roku