



SPRAWOZDANIE ZARZĄDU
Z DZIAŁALNOŚCI **GRUPY MEDICALGORITHMICS**
W I PÓŁROCZU 2026 ROKU

I.	Charakterystyka działalności Grupy Kapitałowej	3
I. 1.	Profil działalności Grupy	3
I. 2.	Skład Grupy Kapitałowej	4
I. 3.	Strategia i model biznesowy	4
I. 4.	Informacje o segmentach	5
I. 5.	Struktura akcjonariatu Jednostki Dominującej	5
I. 6.	Zarząd Jednostki Dominującej	6
I. 7.	Rada Nadzorcza Medicalgorithmics S.A.	6
I. 8.	Informacja o zmianach w podstawowych zasadach zarządzania Spółką i jej Grupą Kapitałową	7
II.	Omówienie czynników rozwoju oraz podsumowanie istotnych zdarzeń związanych z działalnością Grupy w I półroczu 2026 roku.....	7
III.	Sytuacja majątkowa i finansowa Grupy Kapitałowej oraz komentarz do osiągniętych wyników.....	9
III. 1.	Komentarz do osiągniętych wyników.....	9
III. 2.	Sytuacja majątkowa i finansowa Grupy Kapitałowej	14
III. 3.	Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej	15
III. 4.	Transakcje z podmiotami powiązanymi	15
III. 5.	Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości zrealizowania prognoz	15
III. 6.	Wskazanie czynników, które w ocenie Emitenta będą miały wpływ na osiągnięte przez niego wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego półrocza	15
III. 7.	Informacja o udzieleniu poręczeń kredytu, pożyczki lub udzieleniu gwarancji	17
III. 8.	Opis podstawowych zagrożeń i ryzyk związanych z pozostałymi miesiącami roku obrotowego	17
IV.	Podstawowe informacje o Jednostce Dominującej	22
V.	Informacje dotyczące działalności Emitenta	23
	Dane rejestrowe	23
	Kapitał zakładowy	23
VI.	Pozostałe oświadczenia Zarządu Jednostki Dominującej.....	24

I. Charakterystyka działalności Grupy Kapitałowej

I. 1. Profil działalności Grupy

Grupa Kapitałowa Medicalgorithmics działa w branży zaawansowanych technologii telemedycznych. Grupa jest dostawcą rozwiązań w diagnostyce kardiologicznej, w szczególności w zakresie analizy sygnału EKG.

Podstawowymi obszarami działalności Grupy Kapitałowej, wyznaczonymi w strategii przyjętej i ogłoszonej w czerwcu 2023 roku są:

- świadczenie usług monitoringu EKG poprzez autorski system z algorytmiką AI do monitorowania pracy serca i działające online urządzenia PocketECG. System jest zintegrowany z kilkoma urządzeniami i formatami zapisu EKG stosowanymi w rejestratorach EKG liczących się zewnętrznych producentów (m.in. Bittium, DMS, Livetec);
- świadczenie usług w zakresie technologii informatycznych;
- badania naukowe i prace rozwojowe, w tym rozwój algorytmów sztucznej inteligencji (AI) i oprogramowania do diagnostyki arytmii, a także rozwój i komercjalizacja opartej o AI technologii obrazowania serca VCAST;
- produkcja sprzętu elektromedycznego.

Grupa świadczy usługi w ponad 20 krajach na świecie na kilku kontynentach, w tym w Ameryce Północnej, Azji, Europie i Australii. Obecnie największym rynkiem zbytu są Stany Zjednoczone oraz Kanada. Rozwój sprzedaży na rynkach Ameryki Północnej nastąpił dzięki otwartości tego rynku na innowacje medyczne oraz wysokiemu poziomowi refundacji usług diagnostyki kardiologicznej przez ubezpieczycieli prywatnych i państwowych.

Główne przewagi konkurencyjne Grupy Kapitałowej to:

- zaawansowana i od lat komercjalizowana technologia w zakresie mobilnej telementrii kardiologicznej oparta o algorytmy sztucznej inteligencji posiadająca certyfikaty uprawniające do stosowania na głównych rynkach świata, w tym CE/MDR oraz FDA w USA;
- elastyczny model biznesowy dopasowany do specyfiki danego rynku;
- zespół wysokiej klasy profesjonalistów w zakresie systemów IT, programowania, sztucznej inteligencji (AI), urządzeń medycznych, przetwarzania sygnału cyfrowego oraz zarządzania projektami.

Głównym źródłem przychodów Grupy jest sprzedaż usług i rozwiązań technologicznych w dziedzinie diagnostyki arytmii serca przy wykorzystaniu autorskich rozwiązań. System Grupy jest kompletną technologią diagnostyczną do wykrywania arytmii serca, która daje lekarzowi bieżący dostęp do sygnału EKG i jeden z najlepszych na rynku raport diagnostyczny wraz z analizą statystyczną danych. Wśród konkurencyjnych urządzeń PocketECG wyróżnia się ciągłą transmisją pełnego sygnału EKG. System został dopuszczony do obrotu na terenie Stanów Zjednoczonych przez amerykańską rządową Agencję Żywności i Leków (Food and Drug Administration; FDA) oraz posiada znak CE oznaczający, że urządzenie spełnia wymagania dyrektyw Unii Europejskiej. System dopuszczony jest do użytkowania w ponad 50 państwach.

W 2024 roku Grupa rozpoczęła z powodzeniem komercjalizację najnowszych rozwiązań technologicznych w dziedzinie diagnostyki arytmii serca, tj. algorytmów DeepRhythm AI (tzw. DRAI) oraz platformy webowej DeepRhythm Platform (tzw. DRP). Zestaw algorytmów DRAI w połączeniu z platformą DRP to nowa generacja produktów Medicalgorithmics, zapewniająca wysoką wydajność, skalowalność oraz bezpieczeństwo w diagnostyce arytmii serca. W 2024 roku Grupa zakończyła proces uzyskiwania zgód regulacyjnych dla obu rozwiązań na strategicznych rynkach amerykańskim i europejskim. Medicalgorithmics udostępnia klientom w USA i Europie algorytmy DRAI jako samodzielny produkt lub w połączeniu z platformą chmurową DRP, dzięki której lekarze i technicy EKG uzyskują dostęp do wyników analizy. W najbliższych trzech latach DRP w pełni zastąpi oprogramowanie PC Client jako podstawowe oprogramowanie do diagnostyki arytmii wykorzystywane przez klientów.

Należąca do Grupy spółka Kardiolytics od 2018 roku rozwija technologię VCAST, bezinwazyjnej diagnostyki schorzeń i obrazowania układu krwionośnego opartej na sztucznej inteligencji. Spółka pracuje nad algorytmami sztucznej inteligencji, które autonomicznie analizują i dostarczają lekarzowi informacje kwantyfikujące ryzyko wystąpienia zawału serca, typują szereg biomarkerów korelujących z wystąpieniem chorób kardiologicznych, jak i przedstawiają kompleksowy obraz struktur serca pacjenta w postaci modeli 3D. Modele wzbogacane są o najważniejsze parametry będące wynikiem analizy numerycznej mechaniki płynów, które są niezbędne do postawienia diagnozy oraz zaplanowania dalszej ścieżki leczenia pacjenta.

Poza telementrią kardiologiczną, produkty i rozwiązania Grupy wykorzystywane są w branży cardiac safety, czyli w badaniach klinicznych leków pod kątem bezpieczeństwa kardiologicznego. Ponadto Grupa blisko współpracuje z ośrodkami diagnostyki i nadzoru kardiologicznego.

I. 2. Skład Grupy Kapitałowej

Jednostką Dominującą Grupy jest Medicalgorithmics S.A. (dalej Jednostka Dominująca/ Spółka/ Emitent), spółka akcyjna zarejestrowana w Polsce, która rozpoczęła działalność w 2005 roku. W 2011 roku akcje Spółki zadebiutowały na rynku NewConnect, prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie alternatywnym systemie obrotu poza rynkiem regulowanym. Od 3 lutego 2014 roku akcje Medicalgorithmics S.A. są notowane na rynku regulowanym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie.

Grupa Kapitałowa Medicalgorithmics na dzień 30 czerwca 2026 roku składa się ze Spółki Medicalgorithmics S.A., a także jej spółek zależnych. Jednostka Dominująca jest właścicielem:

- 100% udziałów w kapitale zakładowym w spółce Kardiolytics Inc. („Kardiolytics”) z siedzibą w Oklahoma, USA;
- 100% udziałów w kapitale zakładowym w spółce Medicalgorithmics US Holding Corporation („MDG HoldCo”);
- 100% udziałów w kapitale zakładowym w spółce Medicalgorithmics Polska Sp. z o.o. („Medicalgorithmics Polska”, „MDG Polska”);
- 97% udziałów w spółce Medicalgorithmics India Private Limited („MDG India”) z siedzibą w Bengaluru, Indie;
- 100% udziałów w spółce MDG Australia Pty Ltd („MDG Australia”) z siedzibą w Unley, Australia.
- 100% udziałów w spółce MDG Anglia Ltd („MDG Anglia”) z siedzibą w Londynie, Wielka Brytania.

MDG Anglia Ltd. oraz MDG Australia Pty Ltd. są jednostkami nieprowadzącymi działalności operacyjnej, utworzonymi wyłącznie w celu posiadania i utrzymywania lokalnych rejestracji oprogramowania medycznego, odpowiednio w Wielkiej Brytanii i Australii. Spółki nie generują przychodów, nie ponoszą kosztów ani nie posiadają rachunków bankowych, a obowiązki regulacyjne i związane z nimi koszty realizuje Medicalgorithmics S.A.

Sprawozdania finansowe Jednostki Dominującej oraz wszystkich jej jednostek zależnych zostały objęte skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym metodą pełną. Skład Grupy Kapitałowej Medicalgorithmics i jej powiązań organizacyjno-kapitałowych na dzień 30 czerwca 2026 roku przedstawiał się następująco:

Schemat 1. Struktura Grupy Kapitałowej Medicalgorithmics w okresie, którego dotyczy sprawozdanie.



I. 3. Strategia i model biznesowy

Zgodnie z nową strategią ogłoszoną w raporcie bieżącym nr 16/2023 z 19 czerwca 2023 roku celem strategicznym Grupy Medicalgorithmics jest osiągnięcie pozycji czołowego, działającego globalnie dostawcy najnowocześniejszych rozwiązań technologicznych i usług w dziedzinie diagnostyki arytmii serca. Grupa stawia na rozwój organiczny oraz poprzez przejęcia, utrzymanie szybkiego tempa wzrostu i dbanie o wysoki poziom satysfakcji odbiorców poprzez dostarczanie elastycznie dostosowywanej oferty produktowo-usługowej w zidentyfikowanych niszach rynkowych.

Grupa pracuje nad odbudową pozycji na rynku usług medycznych w USA, rozwojem skali działalności w pozostałych krajach oraz dalszą ekspansją terytorialną ukierunkowaną na nowe rynki. Na każdym nowym rynku Medicalgorithmics nawiązuje współpracę z minimum jednym strategicznym partnerem operacyjno-sprzedażowym, by minimalizować koszty prowadzenia działalności i koncentrować się na wsparciu technologicznym obsługi pacjentów oraz rozwoju rozwiązań w dziedzinie kardiologii.

Strategia na lata 2023-2026 nastawiona jest na wzrost skali działalności, odbudowę rentowności i budowę wartości dla akcjonariuszy Spółki, poprzez:

- Model biznesowy zakładający elastyczne podejście i oferowanie software'u do analizy EKG w tym najnowszych DeepRhythm Platform (DRP) i algorytmiki DeepRhythm AI (DRAI) oraz PC Client, oraz urządzeń PocketECG, bezprzewodowego (patch) Kardiobeat.ai, czyli kompletnego rozwiązania składającego się na urządzenie razem z oprogramowaniem lub oddzielnie oprogramowania z algorytmiką AI;
- Integracja oprogramowania z urządzeniami firm trzecich;

- Rozwój nowoczesnego oprogramowania, algorytmów AI/ML i rozwiązań chmurowych dla sektora opieki zdrowotnej;
- Rozwój, certyfikacja i komercjalizacja nowych technologii, w tym diagnostyki obrazowej VCAST spółki zależnej Kardiolytics;
- Udział w badaniach klinicznych, dostarczanie usług bezpieczeństwa kardiologicznego oraz w badaniach naukowych;
- Kontynuacja sprzedaży PocketECG i zintegrowanych rozwiązań sprzętowych na istniejących rynkach, gdzie Spółka nie konkuruje z nowymi klientami.

Celem strategicznym jest współpraca z wieloma podmiotami i bogatsza oferta produktowa oparta o algorytmy AI. Możliwość współpracy z wieloma podmiotami (np.: IDTF w USA) jest szansą na lepszą penetrację rynku i znaczący wzrost biznesu, a wzbogacona oferta produktowa o integracje technologiczne i analizę sygnałów EKG z zewnętrznymi urządzeniami za pomocą AI stanowi otwarcie na nowy strumień przychodów.

Istotnym elementem strategii jest przygotowanie i komercjalizacja technologii do obrazowania serca VCAST, będącej oprogramowaniem wykorzystującym algorytmy sztucznej inteligencji do segmentacji i rekonstrukcji naczyń wieńcowych na podstawie obrazów z tomografii komputerowej serca w celu diagnostyki choroby wieńcowej. W porównaniu do obecnie powszechnie stosowanych, kosztownych i wysoce inwazyjnych przeprowadzanych w szpitalu procedur diagnostycznych (koronarografii), VCAST oferuje całkowicie nieinwazyjną, szybszą i istotnie tańszą, a więc bardziej dostępną metodę diagnostyczną choroby niedokrwiennej serca. W USA oraz na wielu innych rozwiniętych rynkach obowiązują kody refundacji obejmujące diagnostykę oferowaną przez VCAST.

Grupa poprzez rozdzielenie oprogramowania od sprzętu, oferowanie integracji istniejącego oprogramowania i algorytmów sztucznej inteligencji na rynku globalnym, działanie bez wyłączeń na rynku USA oraz rozpoczęcie komercjalizacji technologii do obrazowania serca VCAST otwiera się na współpracę z licznymi podmiotami i lepszą penetrację rynku.

I. 4. Informacje o segmentach

Działalność Grupy Kapitałowej prowadzona jest głównie poza granicami Polski, w szczególności na terenie Ameryki Północnej. Działalność klasyfikuje się w obrębie jednego segmentu, który obejmuje dostawę rozwiązań systemowych i algorytmicznych w diagnostyce kardiologicznej, w szczególności w zakresie analiz sygnału EKG. Segment ten obejmuje zarówno sprzedaż usług diagnostycznych i informatycznych, jak i urządzeń w zakresie diagnostyki kardiologicznej, umożliwiającej realizację opisanych zdarzeń.

I. 5. Struktura akcjonariatu Jednostki Dominującej

Wykres oraz tabela poniżej przedstawiają informacje przekazane przez akcjonariuszy Medicalgorithmics S.A. posiadających co najmniej 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy na moment przekazania niniejszego raportu i zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki, ze wskazaniem zmian w strukturze własności znacznych pakietów akcji w okresie od przekazania poprzedniego raportu okresowego. Informacje zawarte w tabeli odzwierciedlają informacje otrzymane od akcjonariuszy zgodnie z artykułem 69 oraz art. 69a *Ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych („Ustawa o ofercie”)*. Aktualne udziały akcjonariuszy w ogólnej liczbie głosów w spółce mogą się różnić od przedstawionych, jeżeli nie było żadnych zdarzeń wymagających od akcjonariusza ujawnienia osiągnięcia lub przekroczenia udziału w ogólnej liczbie głosów w spółce albo odpowiednio zmniejszenia tego udziału albo jeżeli mimo wystąpienia takich zdarzeń akcjonariusz nie zawiadomił spółki o zmianie udziału.

Wykres 1. Struktura akcjonariatu Medicalgorithmics S.A.

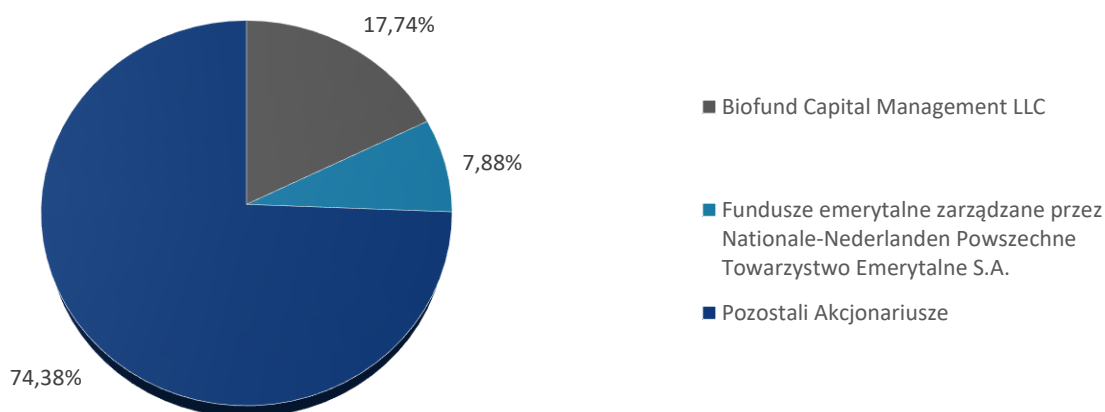


Tabela 1. Struktura akcjonariatu Medicalgorithmics S.A.

Akcjonariusz	Liczba akcji (szt.) na dzień 29.09.2026	% kapitału zakładowego	Liczba głosów	% w ogólnej liczbie głosów	Zmiana w okresie 28.05.2026- 29.09.2026
Biofund Capital Management LLC	1 854 200	17,74%	1 854 200	17,74%	+ 500 620
Fundusze emerytalne zarządzane przez Nationale-Nederlanden Powszechne Towarzystwo Emerytalne S.A.	823 508	7,88%	823 508	7,88%	bez zmian
Pozostali Akcjonariusze	7 775 681	74,38%	7 775 681	74,38%	bez zmian
LICZBA AKCJI OGÓŁEM	10 453 389	100%	10 453 389	100%	

**) Informacja na podstawie uzyskanych od akcjonariuszy zawiadomień w drodze realizacji obowiązków nałożonych na akcjonariuszy spółek publicznych w zakresie określonym w art. 69 oraz w art. 69a Ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, przekazywanych przez Spółkę w trybie art. 70 pkt 1 Ustawy o ofercie – nabycie lub zbycie znacznego pakietu akcji.*

I. 6. Zarząd Jednostki Dominującej

W trakcie I półrocza 2026 roku oraz w okresie od dnia bilansowego do dnia publikacji niniejszego raportu nie wystąpiły zmiany w składzie Zarządu Jednostki Dominującej.

Na dzień publikacji niniejszego raportu, w skład Zarządu Spółki wchodziły następujące osoby:

Krzysztof Siemionow – Prezes Zarządu
Michał Zapora – Członek Zarządu

I. 7. Rada Nadzorcza Medicalgorithmics S.A.

Na dzień publikacji niniejszego raportu, w skład Rady Nadzorczej Spółki wchodziły następujące osoby:

Michał Żółtowski - Przewodniczący Rady Nadzorczej
Michał Wnorowski - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej, Przewodniczący Komitetu Audytu, Członek Komitetu Nominacji i Wynagrodzeń
Marzena Piszczek - Członek Rady Nadzorczej, Przewodniczący Komitetu Nominacji i Wynagrodzeń, Członek Komitetu Audytu
Paweł Lewicki - Członek Rady Nadzorczej
Maksymilian Fraszka - Członek Rady Nadzorczej
Marcin Gołębiński - Członek Rady Nadzorczej

Poniższa tabela przedstawia akcje Spółki będące w posiadaniu, pośrednio lub bezpośrednio, członków Zarządu lub Rady Nadzorczej na dzień publikacji raportu, wraz ze zmianami od dnia publikacji poprzedniego raportu okresowego Jednostki

Dominującej. Informacje zawarte w tabeli oparte są na informacjach otrzymanych od akcjonariuszy zgodnie z artykułem 69 Ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych.

Tabela 2. Akcje Medicalgorithmics S.A. posiadane przez członków Zarządu i Rady Nadzorczej Jednostki Dominującej na dzień publikacji raportu

Osoba	Funkcja pełniona w organach Emitenta	Liczba akcji posiadanych bezpośrednio	Liczba akcji posiadanych pośrednio ¹	Zmiana w okresie 28.05.2026-29.09.2026
Krzysztof Siemionow	Prezes Zarządu	-	927 100	+250 310
Michał Zapora	Członek Zarządu	1 212	-	Bez zmian
Michał Żółtowski	Przewodniczący Rady Nadzorczej	-	-	Bez zmian
Michał Wnorowski	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	1 000	-	Bez zmian
Marzena Piszczek	Członek Rady Nadzorczej	-	-	Bez zmian
Paweł Lewicki	Członek Rady Nadzorczej	-	927 100	+250 310
Maksymilian Fraszka	Członek Rady Nadzorczej	-	-	Bez zmian
Marcin Gołębicki	Członek Rady Nadzorczej	-	-	Bez zmian

1) Przez pośrednie posiadanie akcji przez daną osobę rozumie się zaangażowanie danej osoby w podmiot posiadający bezpośrednio akcje, zaangażowanie to nie jest równoznaczne ze statusem podmiotu dominującego wobec podmiotu posiadającego bezpośrednio akcje.

I. 8. Informacja o zmianach w podstawowych zasadach zarządzania Spółką i jej Grupą Kapitałową

W półroczu zakończonym 30 czerwca 2026 roku nie wystąpiły istotne zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Jednostką Dominującą. Zarząd Jednostki Dominującej dąży do ujednolicenia zasad zarządzania w spółkach wchodzących w skład Grupy Kapitałowej Medicalgorithmics poprzez wdrażanie odpowiednich procedur oraz standardów kontroli właścicielskiej.

II. Omówienie czynników rozwoju oraz podsumowanie istotnych zdarzeń związanych z działalnością Grupy w I półroczu 2026 roku

W I półroczu 2026 roku Grupa Medicalgorithmics kontynuowała transformację w globalnego dostawcę zaawansowanego oprogramowania i algorytmów sztucznej inteligencji dla diagnostyki kardiologicznej. Kluczowym elementem realizowanej strategii pozostawał rozwój platformy DeepRhythm Platform („DRP”) oraz algorytmów DeepRhythmAI („DRAI”), umożliwiających skalowalną sprzedaż technologii w modelu software-as-a-service oraz jej integrację z urządzeniami i systemami partnerów.

W okresie sprawozdawczym Grupa rozwijała działalność komercyjną w Stanach Zjednoczonych oraz na pozostałych rynkach międzynarodowych. W styczniu 2026 roku Medicalgorithmics zawarł umowę z amerykańskim centrum diagnostycznym typu IDTF, CardioDiagnostics, obejmującą integrację algorytmów DRAI z systemem partnera. Spółka rozpoczęła również działalność w Ameryce Południowej na podstawie umowy z Sharp Tech dotyczącej dystrybucji rozwiązań Medicalgorithmics w Peru.

W marcu 2026 roku Spółka nawiązała partnerstwo technologiczne z południowokoreańską firmą Seers Technology, którego celem jest integracja platformy DRP i algorytmów DRAI z urządzeniami partnera oraz wspólna ekspansja na rynku amerykańskim. W maju 2026 roku Medicalgorithmics podpisał także umowę z włoską grupą Accyourate, obejmującą wykorzystanie DRP i DRAI w modelu opartym na liczbie analizowanych sesji EKG. Umowa wspiera rozwój powtarzalnych przychodów ze sprzedaży oprogramowania.

Grupa rozszerzyła ponadto współpracę z partnerem z Izraela o nowe produkty, w tym dystrybucję technologii VCAST. Medicalgorithmics został również wybrany jako dostawca technologii w ramach pięcioletniego projektu HomeCare realizowanego dla jednego z największych szpitali w Szwecji. Zakres świadczeń obejmuje integrację platformy DRP, dostawę 250 urządzeń PocketECG oraz realizację 65 tys. dobowych badań, a ich szacowana wartość przypadająca Spółce wynosi 1,5 mln EUR. W kwietniu 2026 roku Spółka przyjęła także dodatkowe zamówienie partnera z Kanady na urządzenia Kardiobeat.ai o wartości

500 tys. USD, zwiększając minimalną wartość wynagrodzenia wynikającego z obowiązującej umowy. Po dniu bilansowym Spółka podpisała aneks do umowy z amerykańskim centrum diagnostycznym typu IDTF, wydłużający początkowy okres obowiązywania współpracy do 15 lipca 2028 r. oraz podwyższający stawki wynagrodzenia. Aneks zwiększa kontraktowo gwarantowaną minimalną wartość umowy o ok. 730 tys. USD, tj. ok. 2,7 mln zł, i wzmacnia przewidywalność przychodów w kolejnych okresach.

W I półroczu 2026 roku Grupa odnotowała dalszy wzrost skali działalności operacyjnej. Systemy Medicalgorithmics przeanalizowały ponad 232 tys. sesji EKG, co potwierdza rosnące wykorzystanie technologii Grupy przez partnerów i klientów.

Istotnym obszarem działalności Grupy pozostawał rozwój rozwiązań wykorzystujących sztuczną inteligencję. Opracowany przez Medicalgorithmics zestaw algorytmów DeepRhythmAI („DRAI”) charakteryzuje się wysoką czułością i precyzją klasyfikacji sygnału EKG oraz umożliwia automatyczne rozpoznawanie szerokiego zakresu zaburzeń rytmu serca. Technologia wspiera szybszą i dokładniejszą analizę badań, ogranicza nakład pracy manualnej oraz zwiększa skalowalność procesu diagnostycznego.

Skuteczność algorytmów została potwierdzona w badaniu DRAI MARTINI, obejmującym ponad 14 tys. pacjentów i ponad 200 tys. dni zapisów EKG. Wyniki badania, opublikowane w 2025 roku w czasopiśmie naukowym *Nature Medicine*, potwierdziły wysoką skuteczność DRAI w wykrywaniu zaburzeń rytmu serca oraz jego przewagę nad tradycyjnym modelem analizy wykonywanej wyłącznie przez techników EKG.

Technologia DRAI stanowi fundament kolejnej generacji produktów Medicalgorithmics przeznaczonych do coraz bardziej autonomicznej analizy sygnału EKG. Rozwijane na jej bazie rozwiązania, w tym AI VESPER i GIMLET, mają umożliwiać dalszą automatyzację diagnostyki, zwiększanie efektywności procesów klinicznych oraz rozszerzanie zastosowania technologii Grupy na profilaktykę, wczesne wykrywanie arytmii i długoterminowe monitorowanie pacjentów. AI VESPER koncentruje się na walidacji autonomicznego raportowania badań EKG przez algorytmy sztucznej inteligencji, natomiast GIMLET jest rozwijany z myślą o zastosowaniach w podstawowej opiece zdrowotnej, screeningu populacyjnym oraz urządzeniach typu wearable.

Jednym z głównych produktów Grupy jest również DeepRhythm Platform („DRP”), czyli nowoczesna platforma webowa zintegrowana z algorytmami DRAI. Rozwiązanie zapewnia klientom dostęp do wyników analizy EKG i umożliwia integrację z urządzeniami oraz systemami partnerów. W I półroczu 2026 roku Spółka rozwijała DRP, wprowadzając szereg nowych funkcjonalności, między innymi na podstawie informacji zwrotnych otrzymywanych od klientów. Dalszy rozwój platformy ma wspierać zwiększanie produktywności analizy EKG, elastyczność integracji z rozwiązaniami firm trzecich oraz skalowalną sprzedaż technologii w modelu software-as-a-service. DRP ma w najbliższych latach zastąpić PC Client jako podstawowe oprogramowanie diagnostyczne wykorzystywane przez klientów Grupy.

Komercjalizacja DRP i DRAI pozostaje jednym z kluczowych czynników wzrostu Grupy. Rozwiązania są oferowane zarówno jako zintegrowany system, jak i w modelu pozwalającym na wykorzystanie algorytmów DRAI z urządzeniami oraz systemami informatycznymi partnerów. Rosnąca liczba partnerów korzystających z tych technologii oraz zwiększający się wolumen analizowanych sesji EKG tworzą podstawę dalszego rozwoju powtarzalnych przychodów software’owych i wzmacniania pozycji Medicalgorithmics jako globalnego dostawcy rozwiązań AI dla diagnostyki kardiologicznej.

Grupa prowadziła także prace nad technologią VCAST, rozwijaną przez spółkę zależną Kardiolytics. Rozwiązanie wykorzystuje algorytmy sztucznej inteligencji i dane z tomografii komputerowej serca do wspierania nieinwazyjnej diagnostyki choroby wieńcowej. W 2026 roku Kardiolytics uzyskała certyfikat CE dla kolejnej wersji VCAST, co wspiera dalszy rozwój i komercjalizację rozwiązania na rynku europejskim. W ocenie Zarządu VCAST posiada istotny potencjał komercyjny w związku z rosnącym wykorzystaniem obrazowania medycznego i sztucznej inteligencji w diagnostyce kardiologicznej.

W obszarze korporacyjnym istotnym wydarzeniem było dalsze wzmacnianie akcjonariatu instytucjonalnego. W styczniu 2026 roku BioFund Capital Management LLC sprzedał część posiadanego pakietu akcji krajowym inwestorom instytucjonalnym, a do grona akcjonariuszy dołączyło Nationale-Nederlanden PTE. Jednocześnie Spółka podejmowała działania zmierzające do optymalizacji struktury finansowania, obejmujące renegotiację warunków finansowania udzielonego przez BioFund oraz przygotowanie konwersji części zadłużenia na kapitał własny.

Po dniu bilansowym Spółka zakończyła konwersję zobowiązań wobec BioFund Capital Management LLC, wynikających z umowy pożyczki z 29 listopada 2024 roku, na akcje Medicalgorithmics. Zobowiązanie zostało w całości rozliczone poprzez potrącenie z ceną emisyjną 500 620 akcji serii P, objętych przez BioFund po cenie 33,00 zł za akcję. Podwyższenie kapitału zakładowego zostało zarejestrowane 9 września 2026 roku. Konwersja zmniejszyła zadłużenie finansowe Spółki i wzmocniła jej strukturę kapitałową.

Ponadto 16 września 2026 roku Spółka zawarła z BioFund umowę pożyczki zapewniającą dostęp do finansowania w maksymalnej kwocie 10 mln zł. Finansowanie jest dostępne w jednej lub kilku transzach przez okres sześciu miesięcy, oprocentowane według stałej stopy 10% rocznie od faktycznie wykorzystanej kwoty, a jego ostateczny termin spłaty przypada na 30 czerwca 2030 roku.

Grupa realizowała również projekt Kardiobeat.CT, dotyczący opracowania narzędzia do automatycznej detekcji i oceny blaszek miażdżycowych. Na podstawie umowy zawartej z Polską Agencją Rozwoju Przedsiębiorczości („PARP”) dnia 17 grudnia 2025 roku całkowita wartość projektu wynosi 19,1 mln zł, z czego 9,4 mln zł stanowi dofinansowanie.

I półrocze 2026 roku było okresem dalszej realizacji strategii wzrostu Grupy poprzez rozwój działalności software’owej, pozyskiwanie nowych partnerów, ekspansję geograficzną oraz realizację projektów opartych na sztucznej inteligencji. Działania podjęte po dniu bilansowym dodatkowo wzmocniły strukturę kapitałową Spółki i zabezpieczyły finansowanie kluczowych projektów rozwojowych.

III. Sytuacja majątkowa i finansowa Grupy Kapitałowej oraz komentarz do osiągniętych wyników

III. 1. Komentarz do osiągniętych wyników

W I połowie 2026 roku Grupa kontynuowała realizację strategii rozwoju przyjętej we współpracy z głównym akcjonariuszem – Biofund Capital Management LLC. W aktualnej strategii Medicalgorithmics stawia na sprzedaż własnego systemu do analizy sygnałów EKG wraz z autorskim systemem AI jako samodzielnego produktu oraz jego integrację z urządzeniami i systemami IT partnerów. Oprogramowanie Medicalgorithmics jest obecnie dostępne jako usługa, a Spółka otrzymuje wynagrodzenie w różnych modelach, w tym oparte o liczbę wykonanych analiz danych EKG. Wymienione działania pozwalają na zwiększenie elastyczności na globalnym rynku oraz na dywersyfikację przychodów. Skonsolidowane przychody Grupy obejmują głównie:

- przychody pochodzące z analizy badań EKG przy wykorzystaniu systemów z algorytmami sztucznej inteligencji AI Spółki w ramach umów o współpracy z partnerami strategicznymi, w tym abonamentowe za korzystanie systemu Spółki oraz rozliczane na podstawie wolumenu badań realizowanych przy użyciu systemów i algorytmiki AI Spółki;
- przychody ze sprzedaży usługi analizy danych EKG;
- przychody ze sprzedaży urządzeń;
- przychody z realizacji usług serwisowych;
- przychody ze sprzedaży pozostałych usług (m.in. usługi IT dot. integracji i wdrożeń systemów Spółki u klientów);
- przychody ze świadczonych usług diagnostycznych generowane przez MDG Polska oraz MDG India.

W poniższej tabeli przedstawiono najważniejsze pozycje ze sprawozdania z całkowitych dochodów Grupy za I półrocze 2026 i 2025 roku.

Tabela 3. Najważniejsze pozycje ze sprawozdania z całkowitych dochodów za I półrocze 2026 i 2025 oraz dynamika zmian w badanym okresie (w tys. zł)

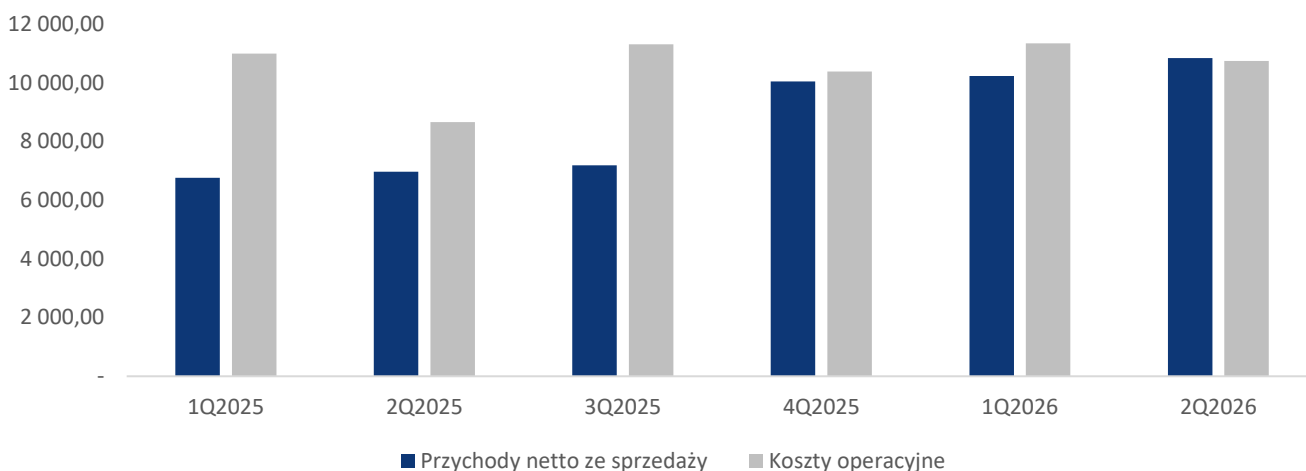
	01.01.2026- 30.06.2026	01.01.2025- 30.06.2025	Zmiana	Zmiana %
Przychody ze sprzedaży	21 083	13 739	7 344	53%
Koszty działalności operacyjnej	(22 103)	(19 669)	(2 434)	12%
Zysk/(strata) na sprzedaży	(1 020)	(5 931)	4 911	(83%)
Pozostałe przychody/(koszty) operacyjne netto	643	(102)	745	(730%)
Zysk/(strata) na działalności operacyjnej	(378)	(6 032)	5 654	(94%)
Przychody/(koszty) finansowe netto	(1 524)	(656)	(868)	132%
Zysk/(strata) przed opodatkowaniem	(1 902)	(6 688)	4 786	(72%)
Zysk/(strata) netto, w tym:	(2 008)	(6 690)	4 682	(70%)
Zysk/(strata) netto przypadająca na Akcjonariuszy Jednostki Dominującej	(2 015)	(6 692)	4 677	(70%)
Zysk/(strata) netto przypadająca na udziały niedające kontroli	7	2	5	248%
EBITDA	2 489	(4 054)	6 543	(161%)

Przychody ze sprzedaży

W okresie sprawozdawczym główne przychody Grupy pochodziły ze sprzedaży systemów wraz z urządzeniami oraz algorytmów AI służących diagnostyce kardiologicznej, na które składały się przychody ze sprzedaży usług (w tym głównie przychody pochodzące z analizy badań EKG przy wykorzystaniu systemów z algorytmami sztucznej inteligencji AI) w kwocie 18,3 mln zł (13,1 mln zł w analogicznym okresie 2025 roku), stanowiące 87% całości przychodów, oraz przychody ze sprzedaży urządzeń do podmiotów niepowiązanych, które wyniosły 2,8 mln zł (0,6 mln zł w okresie porównawczym).

Zgodnie z aktualną strategią Medicalgorithmics skupia się obecnie na sprzedaży oprogramowania diagnostycznego o najwyższej marżowości, a sprzedaż urządzeń stanowi opcjonalną ofertę dla klientów. W I półroczu 2026 roku dominującym źródłem przychodów pozostawała sprzedaż usług, przy jednoczesnym wzroście sprzedaży urządzeń względem analogicznego okresu poprzedniego roku. Zdecydowana większość przychodów, tak samo jak w poprzednich okresach, była denominowana w dolarach amerykańskich.

Wykres 2. Przychody ze sprzedaży Grupy oraz koszt własny w poszczególnych kwartałach lat 2025-2026 (w tys. zł)



Poniższe tabele prezentują dynamikę przychodów ze sprzedaży w ujęciu kwartalnym. W II kwartale 2026 roku przychody Grupy Kapitałowej wyniosły 10,9 mln zł i wzrosły w stosunku do przychodów analogicznego okresu poprzedniego roku o 56%. Konsekwentna budowa portfolio klientów oraz skuteczna transformacja modelu biznesowego przekładają się na dobrą trajektorię przychodów i poprawę wyników.

Tabela 4. Struktura terytorialna sprzedaży

	01.04.2026- 30.06.2026	01.01.2026- 31.03.2026	01.01.2025- 31.12.2025	01.10.2025- 31.12.2025	01.07.2025- 30.09.2025	01.04.2025- 30.06.2025	01.01.2025- 31.03.2025
Przychody ogółem	10 850	10 233	30 985	10 053	7 194	6 969	6 769
QoQ	617	180	-	2 857	226	200	268
QoQ %	6%	2%	-	40%	3%	3%	4%
YoY	3 881	3 464	6 983	3 551	1 982	1 060	389
YoY %	56%	51%	29%	55%	38%	18%	6%
Stany Zjednoczone	4 755	4 688	11 295	4 585	2 181	2 250	2 280
QoQ	67	103	-	2 403	(69)	(30)	781
QoQ %	1%	2%	-	110%	-3%	-1%	52%
YoY	2 505	2 408	6 582	3 087	943	805	1 748
YoY %	111%	106%	140%	206%	76%	56%	329%
Globalny poza USA	6 095	5 545	19 688	5 467	5 013	4 718	4 489
QoQ	550	78	-	454	294	229	(513)
QoQ %	10%	1%	-	9%	6%	5%	-10%
YoY	1 377	1 056	399	463	1 038	255	(1 359)
YoY %	29%	24%	2%	9%	26%	6%	-23%

Tabela 5. Struktura terytorialna sprzedaży z tytułu usług

	01.04.2026- 30.06.2026	01.01.2026- 31.03.2026	01.01.2025- 31.12.2025	01.10.2025- 31.12.2025	01.07.2025- 30.09.2025	01.04.2025- 30.06.2025	01.01.2025- 31.03.2025
Przychody ze sprzedaży usług	9 306	8 968	28 881	9 232	6 538	6 504	6 606
QoQ	338	(264)	-	2 694	34	(102)	471
QoQ %	4%	-3%	-	41%	1%	-2%	8%
YoY	2 802	2 362	7 242	3 095	1 339	1 084	1 722
YoY %	43%	36%	33%	50%	26%	20%	35%
Stany Zjednoczone	4 751	4 688	11 292	4 581	2 181	2 250	2 280
QoQ	62	107	-	2 400	(69)	(30)	781
QoQ %	1%	2%	-	110%	-3%	-1%	52%
YoY	2 501	2 408	7 132	3 083	943	1 255	1 851
YoY %	111%	106%	171%	206%	76%	126%	432%
Globalny poza USA	4 555	4 279	17 587	4 651	4 357	4 254	4 326
QoQ	276	(372)	-	294	103	(72)	(311)
QoQ %	6%	-8%	-	7%	2%	-2%	-7%
YoY	301	(47)	108	13	396	(171)	(129)
YoY %	7%	-1%	1%	0%	10%	-4%	-3%

Tabela 6. Struktura terytorialna sprzedaży z tytułu urządzeń

	01.04.2026- 30.06.2026	01.01.2026- 31.03.2026	01.01.2025- 31.12.2025	01.10.2025- 31.12.2025	01.07.2025- 30.09.2025	01.04.2025- 30.06.2025	01.01.2025- 31.03.2025
Przychody ze sprzedaży urządzeń	1 544	1 265	2 104	820	656	465	164
QoQ	278	445	-	164	191	301	(201)
QoQ %	22%	54%	-	25%	41%	184%	-55%
YoY	1 079	1 101	(259)	455	642	(23)	(1 333)
YoY %	232%	672%	-11%	125%	4860%	-5%	-89%
Stany Zjednoczone	5	-	3	3	-	-	-
QoQ	5	(3)	-	3	-	-	-
QoQ %	0%	-100%	0%	0%	0%	0%	-100%
YoY	5	-	(550)	3	-	(450)	(103)
YoY %	0%	0%	-99%	0%	0%	-100%	-100%
Globalny poza USA	1 539	1 265	2 101	815	656	465	164
QoQ	274	450	-	160	191	301	(202)
QoQ %	22%	55%	-	24%	41%	184%	-55%
YoY	1 074	1 101	291	450	643	427	(1 229)
YoY %	231%	672%	16%	123%	4860%	1112%	-88%

W II kwartale 2026 roku skonsolidowane przychody Grupy wyniosły 10,9 mln zł wobec 10,2 mln zł w I kwartale 2026 roku, co oznacza wzrost o 0,6 mln zł, tj. o 6% kwartał do kwartału. Głównym źródłem przychodów pozostawała sprzedaż usług, która w II kwartale 2026 roku wyniosła 9,3 mln zł i była wyższa o 0,3 mln zł względem poprzedniego kwartału oraz o 2,8 mln zł rok do roku. Przychody ze sprzedaży urządzeń wyniosły 1,5 mln zł, wobec 1,3 mln zł w I kwartale 2026 roku i 0,5 mln zł w II kwartale 2025 roku.

W ujęciu terytorialnym wyższe przychody nadal generował rynek globalny poza USA. W II kwartale 2026 roku sprzedaż na tym rynku osiągnęła 6,1 mln zł, z czego 4,6 mln zł stanowiły usługi, a 1,5 mln zł sprzedaż urządzeń. Rynek amerykański wygenerował

4,8 mln zł przychodów, niemal w całości z usług. W porównaniu z II kwartałem 2025 roku przychody globalne poza USA wzrosły o 1,4 mln zł, natomiast przychody z USA zwiększyły się o 2,5 mln zł, co potwierdza równoległy wzrost sprzedaży na obu kluczowych obszarach działalności Grupy.

W I półroczu 2026 roku Grupa kontynuowała realizację strategii rozwoju modelu dystrybucji na rynku amerykańskim, opartego na współpracy z szeroką grupą partnerów działających bez wyłączności. Model ten pozwala na dywersyfikację źródeł przychodów oraz ograniczenie zależności od pojedynczych klientów, jednocześnie zwiększając skalowalność działalności Grupy.

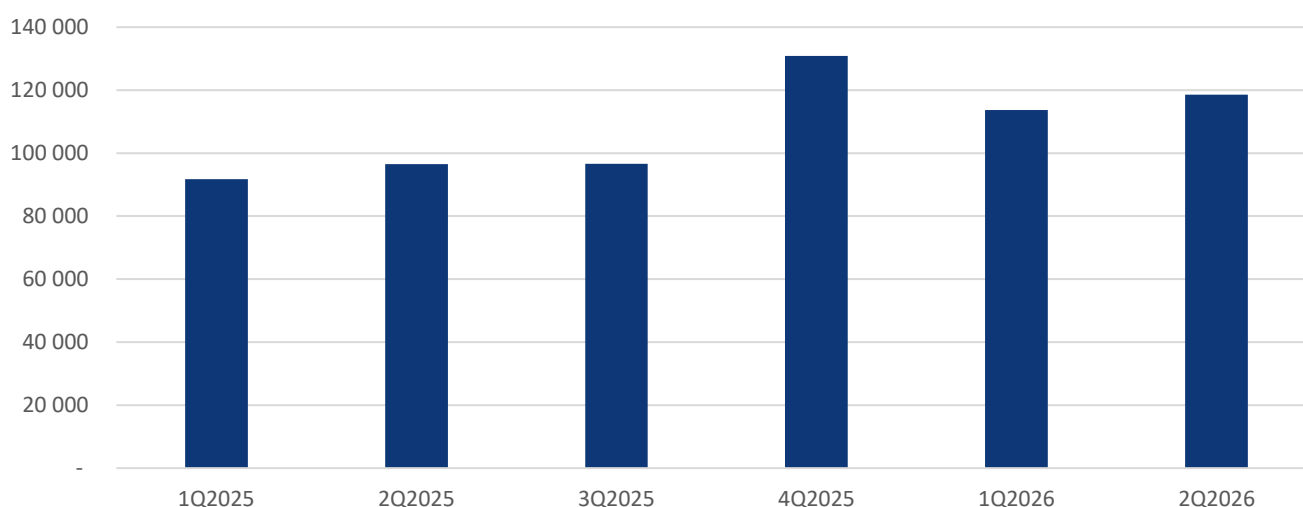
Kluczowym czynnikiem wzrostu przychodów pozostawała komercjalizacja platformy DeepRhythm Platform (DRP) oraz algorytmów DeepRhythmAI (DRAI) w modelu integracyjnym i usługowym. W analizowanym okresie Grupa kontynuowała współpracę z partnerami na rynku amerykańskim, a także rozwijała działalność na rynkach międzynarodowych poprzez zawieranie nowych umów dystrybucyjnych i technologicznych.

Istotny wkład w rozwój działalności miała współpraca z podmiotami typu IDTF w Stanach Zjednoczonych, które wykorzystują technologie Medicalgorithmics do komercyjnej analizy badań EKG. Jednocześnie Spółka rozszerzała bazę partnerów na kolejnych rynkach, w tym w Europie, Azji oraz Ameryce Południowej, wspierając dalszy wzrost liczby analizowanych sesji EKG oraz przychodów generowanych przez rozwiązania software'owe Grupy.

W ocenie Zarządu rosnąca liczba partnerów wykorzystujących platformę DRP i algorytmy DRAI, a także zwiększająca się liczba analizowanych badań EKG, stanowią podstawę dalszego wzrostu przychodów oraz umacniania pozycji Medicalgorithmics jako globalnego dostawcy rozwiązań opartych na sztucznej inteligencji dla diagnostyki kardiologicznej.

Tabela 7. Liczba sesji w poszczególnych kwartałach

	01.04.2026- 30.06.2026	01.01.2026- 31.03.2026	01.01.2025- 31.12.2025	01.10.2025- 31.12.2025	01.07.2025- 30.09.2025	01.04.2025- 30.06.2025	01.01.2025- 31.03.2025
Liczba sesji	118 530	113 679	415 800	130 867	96 627	96 526	91 780



W rezultacie realizowanej strategii oraz działań rozwoju biznesu w II kwartale 2026 roku Grupa odnotowała dalszy wzrost liczby realizowanych sesji. W okresie od 1 kwietnia do 30 czerwca 2026 roku wykonano 118,5 tys. sesji, tj. o 4% więcej niż w I kwartale 2026 roku, kiedy liczba sesji wyniosła 113,7 tys. W ujęciu rok do roku oznacza to wzrost o 23% względem II kwartału 2025 roku, w którym zrealizowano 96,5 tys. sesji. Jednocześnie liczba sesji w I półroczu 2026 roku wyniosła łącznie 232,2 tys., co potwierdza utrzymujący się pozytywny trend wolumenowy widoczny w tabeli i na wykresie. Grupa otrzymuje wynagrodzenie uzależnione m.in. od liczby wykonanych przez systemy i algorytmy AI sesji, tj. analiz danych EKG pacjentów.

Koszty działalności operacyjnej

Tabela 8. Struktura kosztów działalności operacyjnej w I półroczu 2026 i 2025 roku

	01.01.2026- 30.06.2026	01.01.2025- 30.06.2025	Zmiana	Zmiana %
Zużycie surowców i materiałów	2 698	1 784	914	51%
Świadczenia pracownicze	6 846	7 584	(738)	(10%)
Amortyzacja	2 867	1 978	889	45%
Usługi obce	9 243	8 042	1 201	15%
Pozostałe	449	281	168	60%
RAZEM:	22 103	19 669	2 434	12%

Zużycie surowców i materiałów

Koszty zużycia surowców i materiałów wzrosły o 51% w porównaniu do I półrocza 2025 roku, analogicznie do wzrostu przychodów ze sprzedaży urządzeń. Zgodnie z aktualną strategią Medicalgorithmics skupia się obecnie na sprzedaży oprogramowania diagnostycznego o najwyższej marżowości, a sprzedaż urządzeń stanowi jedynie opcjonalną ofertę dla klientów.

Na poziomie Jednostki Dominującej, odnotowano wzrost kosztów nie podlegających eliminacji w konsolidacji o ok. 1,0 mln zł, wynikający przede wszystkim ze wzrostu sprzedaży urządzeń w 2026 roku w porównaniu do roku poprzedniego. Koszty zużycia surowców i materiałów pozostałych spółek Grupy pozostały na zbliżonym poziomie.

Świadczenia pracownicze

Koszty świadczeń pracowniczych spadły o ok. 0,7 mln zł (-10%) w porównaniu do analogicznego okresu 2025 roku. Zmiana to przede wszystkim efekt zaklasyfikowania, zgodnie z polityką rachunkowości, większej części wynagrodzeń do prac rozwojowych w realizacji (głównie w związku z rozpoczęciem w drugiej połowie 2025 roku prac nad projektem Kardiobeat.CT). Spadek kosztów świadczeń pracowniczych wynikał również w mniejszym stopniu z niższego średniego zatrudnienia w Spółce Medicalgorithmics w I półroczu 2026 roku w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku.

Koszty świadczeń pracowniczych stanowią istotną pozycję w strukturze kosztów działalności operacyjnej Grupy (29%). Wysoki udział kosztów świadczeń pracowniczych wynika z charakteru działalności Grupy, która oparta jest na kapitale ludzkim.

Amortyzacja

W I półroczu 2026 roku widoczny jest wzrost o około 0,9 mln zł (+45%) kosztów amortyzacji w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku. Amortyzacja stanowi obecnie 13% całości kosztów operacyjnych. Wzrost kosztów amortyzacji wynika m.in. z zakończenia prac nad zestawem algorytmów DRAI oraz oprogramowania DRP, szerzej opisanych w części „Kosztów zakończonych prac rozwojowych” śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Medicalgorithmics S.A za I półrocze 2026 roku i rozpoczęciem amortyzacji wymienionych projektów. W III kwartale 2025 roku rozpoczęto amortyzację kolejnych nakładów na projekty DRP i DRAI w związku przeprowadzeniem integracji i rozpoczęciem wykorzystywania innowacyjnego oprogramowania DRAI oraz platformy DRP do analizy komercyjnych badań EKG przez jednego z kluczowych klientów w USA. W ramach projektów DRAI i DRP, prowadzone są prace nad ulepszeniem i kolejną generacją algorytmów AI.

W wyniku zastosowania standardu MSSF 16 Grupa ujęła składniki aktywów z tytułu prawa do użytkowania. Prawo do użytkowania amortyzowane jest przez okres trwania umowy najmu, a koszt amortyzacji w I półroczu 2026 roku wyniósł 0,5 mln zł (w okresie porównawczym 0,5 mln zł).

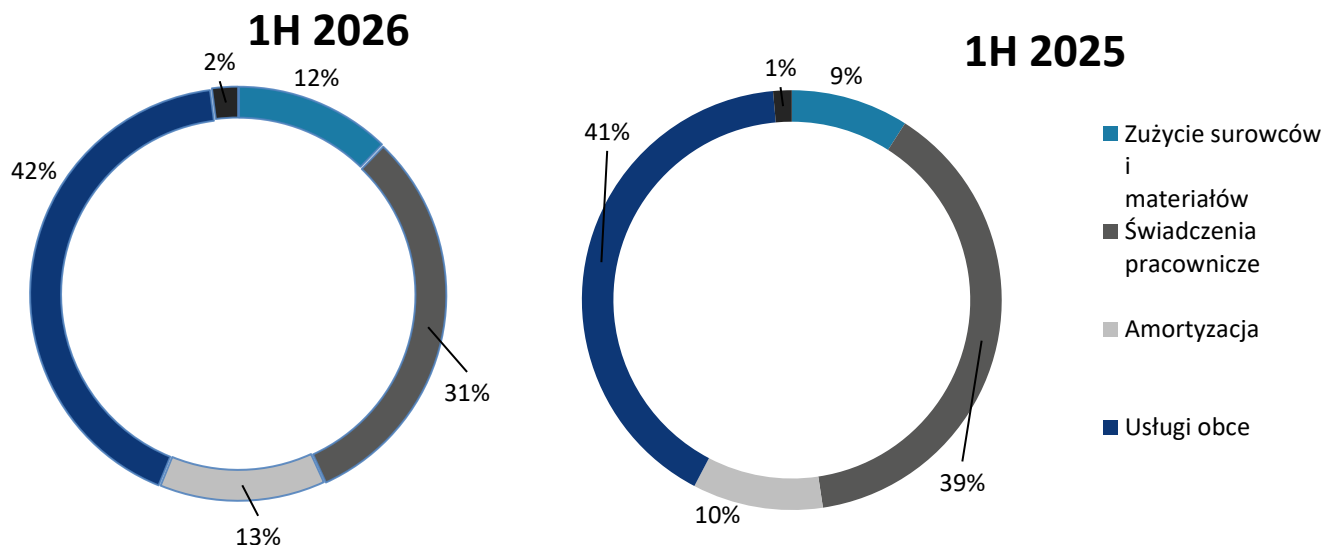
Usługi obce

Usługi obce stanowią 42% kosztów operacyjnych Grupy, a ich poziom zwiększył się o 15% w stosunku do okresu porównawczego i wyniósł 9,2 mln zł. Wśród kosztów usług obcych główne pozycje stanowią: usługi chmurowego przechowywania danych, usługi informatyczne oraz usługi doradcze. Struktura kosztów usług obcych w okresie sprawozdawczym oraz w okresie porównawczym została przedstawiona w nocy 8 śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

W I półroczu 2026 roku, jak i w okresie porównawczym, wraz ze wzrostem liczby partnerów oraz wolumenu realizowanych badań z użyciem systemów i algorytmów AI Spółki, znaczącą część kosztów usług obcych stanowiła usługa chmurowego przechowywania danych, która nie podlega przekształceniu zgodnie ze standardem MSSF 16. Widoczny jest także znaczący

udział usług informatycznych w strukturze kosztów obejmujący m.in. konsultacje w zakresie programowania oraz utrzymania środowiska IT, które stanowią istotny element rozwoju nowych technologii Grupy. Pozycja najem i dzierżawa prezentowana w nocie 8 obejmuje koszty eksploatacyjne związane z najmem powierzchni biurowych oraz koszt dzierżawy sprzętu biurowego o niskiej wartości.

Wykres 3. Struktura kosztów działalności operacyjnej Grupy w I półroczu 2026 i 2025 roku



Zysk i rentowność

Strata netto wygenerowana w I półroczu 2026 roku wyniosła 2,0 mln zł wobec 6,7 mln zł w analogicznym okresie roku poprzedniego, co oznacza poprawę wyniku netto o 4,7 mln zł, tj. o 70%. Pod wpływem czynników oddziałujących na przychody oraz koszty operacyjne, które zostały opisane w poprzednich punktach, Grupa odnotowała ujemną marżę na sprzedaży (-4,8% w I półroczu 2026 wobec -43% w I półroczu 2025 roku) oraz dodatnią marżę EBITDA (+11,8% w I półroczu 2026 wobec -29,5% w I półroczu 2025 roku).

III. 2. Sytuacja majątkowa i finansowa Grupy Kapitałowej

Na dzień 30 czerwca 2026 roku suma bilansowa Grupy wyniosła 114,7 mln zł, co oznacza wzrost o 6,4 mln zł (+6%) w porównaniu ze stanem na 31 grudnia 2025 roku. Wzrost sumy bilansowej wynika głównie ze wzrostu salda wartości niematerialnych.

Na dzień bilansowy suma aktywów trwałych wynosiła 98,0 mln zł, a ich udział w aktywach ogółem osiągnął 85%. Najbardziej istotną pozycję aktywów trwałych stanowiły wartości niematerialne, a wśród nich prace rozwojowe w realizacji (66,8 mln zł) oraz wartość firmy Kardiolytics (18,2 mln zł). Wartość aktywów trwałych wzrosła o 6,6 mln zł (+7%) w stosunku do 31 grudnia 2025 roku, czego przyczyną była kapitalizacja prac na wartości niematerialne.

Wartość aktywów obrotowych na dzień 30 czerwca 2026 roku wyniosła 16,7 mln zł, co stanowiło spadek o 0,1 mln zł (-1,0%) w stosunku do stanu na dzień 31 grudnia 2025 roku. Udział aktywów obrotowych w aktywach ogółem osiągnął 15%. Największy udział w tej grupie aktywów miały należności krótkoterminowe (56%), które wzrosły o 0,7 mln zł w stosunku do roku ubiegłego. Zapasy oraz środki pieniężne stanowiły odpowiednio 29% i 15% aktywów obrotowych.

Kapitał własny przypadający na Akcjonariuszy Jednostki Dominującej wyniósł 63,1 mln zł wobec 64,6 mln zł na koniec 2025 roku, co oznacza spadek o 1,4 mln zł (-2%). Na zmianę kapitału własnego przypadającego na Akcjonariuszy Jednostki Dominującej składała się przede wszystkim strata netto za bieżący okres sprawozdawczy (-2,0 mln zł), częściowo skompensowana dodatnim efektem różnic kursowych (0,4 mln zł) oraz wzrostem kapitału z wyceny programu motywacyjnego (0,1 mln zł).

Zobowiązania długoterminowe na dzień bilansowy wyniosły 32,5 mln zł i stanowiły 28% sumy bilansowej, a główną pozycję w tej grupie pasywów stanowiły kredyty i pożyczki (18,4 mln zł), odpowiadające za około 57% zobowiązań długoterminowych.

Istotny udział miały również rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego w wysokości 8,9 mln zł oraz rozliczenia międzyokresowe wynoszące 2,8 mln zł. Zobowiązania długoterminowe wzrosły o 1,9 mln zł (+6%) w stosunku do 31 grudnia 2025 roku w wyniku rozpoznania długoterminowej części pożyczki otrzymanej od Biofund (+1,2 mln zł) oraz wzrostu rozliczeń międzyokresowych (+1,0 mln zł), głównie w związku z otrzymaniem środków w ramach dotacji PARP w wysokości 1,9 mln zł.

Zobowiązania krótkoterminowe na dzień bilansowy wyniosły 19,0 mln zł (17% sumy bilansowej). Najbardziej istotną pozycję w tej grupie pasywów stanowiły kredyty i pożyczki (5,2 mln zł) oraz zobowiązania z tytułu dostaw i usług (8,2 mln zł). Zobowiązania krótkoterminowe wzrosły o 6,0 mln zł (+46%) w stosunku do 31 grudnia 2025 roku przez rozpoznanie krótkoterminowej części pożyczki Biofund (+3,6 mln zł) oraz w wyniku wzrostu salda zobowiązań z tytułu dostaw i usług (+1,8 mln zł).

III. 3. Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej

W okresie, którego dotyczy ten raport, nie wystąpiły postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej dotyczące zobowiązań albo wierzytelności Grupy.

III. 4. Transakcje z podmiotami powiązanymi

Zestawienie transakcji z podmiotami powiązanymi zostało przedstawione w nocy 48 śródrocznego skróconego jednostkowego sprawozdania finansowego.

Akcjonariusze (jako podmioty powiązane)

W roku obrotowym ani w okresie porównawczym nie została podjęta decyzja o wypłacie dywidendy.

III. 5. Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości zrealizowania prognoz

Grupa Kapitałowa nie publikowała prognoz finansowych na okres, którego dotyczy niniejszy raport lub okresy przyszłe.

III. 6. Wskazanie czynników, które w ocenie Emitenta będą miały wpływ na osiągnięte przez niego wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego półrocza

W ocenie Zarządu najbardziej istotnym czynnikiem, który będzie miał wpływ na wyniki Grupy w perspektywie kolejnego półrocza jest kontynuacja transformacji modelu biznesowego zgodnie z celami określonymi w strategii rozwoju. W aktualnej strategii Medicalgorithmics stawia na sprzedaż własnego systemu do analizy sygnałów EKG wraz z autorskim systemem AI jako samodzielnego produktu oraz jego integrację z urządzeniami i systemami IT Partnerów. Oprogramowanie Medicalgorithmics jest obecnie dostępne jako usługa, a Spółka otrzymuje wynagrodzenie w różnych modelach, w tym oparte o liczbę wykonanych analiz danych EKG.

Zgodnie z założeniami intensywne działania zmierzające do pozyskania nowych partnerów biznesowych i budowy zdywersyfikowanej, globalnej sieci firm z branży medycznej, przynoszą efekty. Spółka pozyskała szereg nowych partnerów biznesowych, w tym globalnych liderów w obszarze nowoczesnej diagnostyki kardiologicznej, dla których chce zostać głównym dostawcą oprogramowania diagnostycznego opartego na algorytmach sztucznej inteligencji, globalnych dostawców usług i sprzętu diagnostycznego, z których każdy ma duży potencjał biznesowy oraz nowych dystrybutorów w USA.

Obecnie część projektów jest w fazie integracji lub pilotażu, współpracy badawczej i w kolejnych miesiącach mogą one przechodzić do fazy komercyjnej, generując przychody. Spółka pracuje nad pozyskaniem nowych klientów w obszarze analizy EKG na rynkach USA, UE i APAC i jest w trakcie rozmów na różnym stadium zaawansowania lub negocjacji kontraktów. Spółka prowadzi zaawansowane rozmowy i testy techniczne z kolejnymi niezależnymi centrami diagnostycznymi. Zdaniem Zarządu, kluczowym czynnikiem wpływającym na osiągane wyniki, poza tempem pozyskiwania nowych klientów, będzie także szybkość realizacji procesów integracji i wdrożeń systemów oferowanych przez Grupę.

Realizację planów sprzedażowych wspiera wprowadzanie na rynek nowych produktów. Urządzenie Kardiobeat.ai to nowa linia produktów w ofercie Medicalgorithmics. Rozwiązanie powstało we współpracy livetec Ingenieurbüro GmbH (livetec) – niemieckim producentem sprzętu medycznego, wykorzystywanego w diagnostyce chorób serca. Partner odpowiada za produkcję niewielkiego, bezprzewodowego, trzykanałowego i działające w trybie off-line urządzenia do monitorowania pracy serca, które jest zintegrowane z platformą diagnostyczną i algorytmami sztucznej inteligencji Medicalgorithmics. Spółka dystrybuuje produkt na rynku globalnym pod marką własną Kardiobeat.ai. Osiągane wyniki w zakresie sprzedaży tego produktu będą również uzależnione od możliwości terminowej realizacji zamówień przez dostawcę urządzeń.

Zgodnie z planem realizowane są także projekty rozwojowe Grupy, o których mowa w nocie 12 śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Plany finansowe zakładają osiągnięcia dodatknych przepływów pieniężnych generowanych ze wzrostu liczby wykonywanych sesji EKG w oparciu o pozyskanych już oraz zakładanych do pozyskania nowych partnerów. Należy jednak podkreślić, że istnieje ryzyko, że mimo podjętych działań rozwoju biznesu, integracje z Partnerami mogą się opóźnić i w konsekwencji nie spełnią się prognozy Zarządu co do wzrostu przychodów i osiągnięcia dodatknych przepływów pieniężnych. Również mogą nie spełnić się założenia Zarządu co do możliwości komercjalizacji nowych produktów lub usług, lub że ich wprowadzenie nie wpłynie na wzrost przychodów.

Zarząd dostrzega jednocześnie okoliczności, które wystąpiły na dotychczasowych etapach transformacji i które wskazują na istnienie ryzyk w obszarze płynności, możliwości realizacji strategii i zakładanych projektów rozwojowych. W szczególności Spółka odnotowała w latach 2024 i 2025 straty operacyjne oraz ujemne przepływy pieniężne z działalności operacyjnej, a w okresie sprawozdawczym wystąpił spadek stanu środków pieniężnych. Aktualne projekcje przepływów pieniężnych obejmujące okres co najmniej 12 miesięcy od dnia bilansowego wskazują na zapotrzebowanie na dodatkowe finansowanie zewnętrzne w celu pokrycia planowanych wydatków inwestycyjnych umożliwiających realizację strategii rozwoju.

W odpowiedzi na zidentyfikowane ryzyka Zarząd podjął i kontynuuje działania mające na celu zapewnienie Spółce kontynuacji działalności oraz możliwości realizacji zakładanej strategii rozwoju. Po dniu bilansowym Spółka zawarła z głównym akcjonariuszem, BioFund Capital Management LLC (USA), umowę pożyczki w kwocie 10 mln zł. Pozyskane finansowanie wzmacnia płynność finansową Spółki oraz zabezpiecza środki na finansowanie bieżącej działalności i realizację planów rozwojowych.

Dodatkowo, w dniu 27 kwietnia 2026 roku Spółka zawarła z BioFund Capital Management LLC („BioFund”) aneks nr 2 do umowy pożyczki z dnia 29 listopada 2024 roku, przewidujący konwersję zobowiązań Spółki z tytułu tej umowy na akcje Spółki. Konwersją objęto należność główną, naliczone odsetki oraz pozostałe należności związane z umową pożyczki, o łącznej wartości 16.520 tys. zł.

W celu przeprowadzenia konwersji Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki w dniu 15 lipca 2026 roku podjęło uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego poprzez emisję 500.620 akcji zwykłych na okaziciela serii P, przeznaczonych do objęcia przez BioFund po cenie emisyjnej 33,00 zł za akcję. W wykonaniu tej uchwały, w dniu 31 sierpnia 2026 roku Spółka i BioFund zawarły umowę objęcia akcji serii P oraz umowę potrącenia wzajemnych wierzytelności, na podstawie których zobowiązania z tytułu umowy pożyczki zostały skonwertowane na kapitał własny Spółki. Konwersja spowodowała zmniejszenie zadłużenia finansowego Spółki, ograniczyła przyszłe koszty jego obsługi oraz wzmocniła jej sytuację bilansową i zdolność do zarządzania płynnością.

Poniżej podsumowano najważniejsze czynniki, zarówno wewnętrzne jak i zewnętrzne, które bezpośrednio bądź pośrednio będą wpływały na osiągnięte w kolejnym roku wyniki finansowe:

- Finansowanie i transformacja modelu biznesowego zgodnie z celami określonymi w strategii rozwoju;
- zmiany stawek refundacyjnych za badania oraz płatności za daną procedurę otrzymywanych od ubezpieczycieli, z którymi Partnerzy Biznesowi posiadają podpisane umowy;
- zmiany na rynku usług medycznych w Stanach Zjednoczonych, na którym Grupa uzyskuje istotną część swoich przychodów;
- zwiększenie sprzedaży do Partnerów Biznesowych, z którymi Jednostka Dominująca posiada zawarte umowy, które przyczynią się do dywersyfikacji i zwiększenia poziomu przychodów;
- możliwości realizacji zamówień przez dostawców urządzeń;
- rozwój sektora diagnostyki kardiologicznej w krajach, w których obecne są produkty Grupy oraz poziom refundacji usług świadczonych z wykorzystaniem systemów Grupy;
- prace badawczo-rozwojowe nad kolejnymi nowymi funkcjonalnościami systemów Spółki pozwalające utrzymać przewagę technologiczną nad konkurencyjnymi rozwiązaniami;
- rozwój technologii VCAST i jej komercjalizacja;

- dostępność oraz możliwość wzrostu cen komponentów do produkcji, wobec obserwowanych na rynku braków lub opóźnień w dostawach;
- wahania kursów walut państw, w których Grupa prowadzi działalność.

Ponadto Grupa Kapitałowa jest narażona na różne rodzaje ryzyka związane z jej działalnością i otoczeniem, które mogą mieć wpływ na realizację jej strategicznych zadań i celów. Ryzyka te zostały szczegółowo opisane w Skonsolidowanym raporcie rocznym za 2025 rok, w Sprawozdaniu Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Medicalgorithmics oraz Spółki Medicalgorithmics S.A., w pkt. VI. Opis istotnych czynników i metod zarządzania ryzykiem, a także w nocie 27 skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

III. 7. Informacja o udzieleniu poręczeń kredytu, pożyczki lub udzieleniu gwarancji

W okresie sprawozdawczym ani Emitent, ani jednostki od niego zależne nie udzieliły poręczeń kredytów lub pożyczek ani gwarancji, których łączna wartość byłaby znacząca.

III. 8. Opis podstawowych zagrożeń i ryzyk związanych z pozostałymi miesiącami roku obrotowego

Grupa Kapitałowa jest narażona na różne rodzaje ryzyka związane z jej działalnością i otoczeniem, które mogą mieć wpływ na realizację jej strategicznych zadań i celów. Zagrożenia i ryzyka zostały sklasyfikowane według trzech kategorii:

- ryzyko operacyjne;
- ryzyko finansowe;
- ryzyko prawne.

Zarząd Jednostki Dominującej ponosi odpowiedzialność za ustanowienie i nadzór nad zarządzaniem ryzykiem przez Grupę Kapitałową. Zasady zarządzania ryzykiem przez Grupę Kapitałową mają na celu identyfikację i analizę ryzyk, na które Grupa Kapitałowa jest narażona, określenie odpowiednich limitów i kontroli, jak też monitorowanie ryzyka i stopnia dopasowania do niego limitów. Zasady zarządzania ryzykiem i systemy podlegają regularnym przeglądom w celu aktualizacji pod względem zmian warunków rynkowych i zmian w działalności Grupy Kapitałowej. Poprzez odpowiednie szkolenia, przyjęte standardy i procedury zarządzania, Grupa Kapitałowa dąży do zbudowania mobilizującego i konstruktywnego środowiska kontroli, w którym pracownicy rozumieją swoją rolę i obowiązki.

Ryzyka operacyjne

Ryzyko związane z celami strategicznymi

Strategicznym celem Grupy jest osiągnięcie pozycji wiodącego dostawcy nowoczesnych rozwiązań technologicznych w dziedzinie zdalnej diagnostyki kardiologicznej na terenie Stanów Zjednoczonych oraz na rynku UE i krajów rozwijających się. Grupa zamierza zrealizować powyższy cel strategiczny poprzez rozwój technologii, rozwój sieci sprzedaży w Stanach Zjednoczonych, dywersyfikację geograficzną oraz produktową. Ze względu na szereg czynników wpływających na skuteczność realizowanej strategii rozwoju, Grupa nie może w pełni zagwarantować, że wszystkie jej cele strategiczne zostaną osiągnięte. Ryzyko podjęcia nietrafnych decyzji wynikających z niewłaściwej oceny sytuacji bądź niezdolność Grupy do dostosowania się do zmieniających się warunków rynkowych oznaczać może, iż założona strategia rozwoju nie zostanie częściowo zrealizowana, a osiągnięte w przyszłości wyniki finansowe mogą być gorsze niż obecnie zakładane.

Ryzyko związane z awariami technicznymi i rozwojem technologii

Działalność Grupy narażona jest na ryzyko awarii oprogramowania, urządzeń elektronicznych oraz infrastruktury informatycznej i telekomunikacyjnej. Częste problemy techniczne mogłyby skłonić klientów (ośrodki medyczne i lekarzy elektrofizjologów) do korzystania z rozwiązań konkurencyjnych. Grupa jest również narażona na błędy związane z niewłaściwą integracją danych oraz ataki cybernetyczne, które mogą wpłynąć na działalność Grupy oraz jej wyniki finansowe.

Działalność Grupy jest silnie uzależniona od specjalistycznych systemów oraz technologii teleinformatycznych i w związku z tym powinna zadbać o ciągły rozwój wykorzystywanej technologii w celu zachowania swojej konkurencyjności na rynku. Ryzyko niedostosowania produktu Spółki do zmieniających się uwarunkowań technologicznych, w tym do pasm LTE, może uniemożliwić planowany rozwój na rynkach światowych.

Jednocześnie istnieje ryzyko pojawienia się nowych przełomowych technologii, które mogłyby zagrozić technologiom komercjalizowanym i rozwijanym przez Grupę, w szczególności PocketECG, DRP i DRAI do analizy EKG oraz technologii VCAST służącej do bezinwazyjnej diagnostyki schorzeń i obrazowania układu krwionośnego.

Ryzyko związane z koncentracją odbiorców

Grupa, poprzez niezależnych partnerów – dystrybutorów, świadczy usługi medyczne do rozproszonej grupy odbiorców (pacjenci w wielu różnych placówkach medycznych), niemniej jednak liczba płatników (systemów finansowania świadczeń medycznych państwowych w ramach publicznych systemów ochrony zdrowia lub ubezpieczycieli) jest ograniczona. W przypadku, jeśli jeden z takich płatników zdecydowałby o ograniczeniu refundowania procedury medycznej świadczonej przez Grupę, zmiana ta mogłaby negatywnie wpłynąć na wyniki operacyjne Grupy poprzez wyniki partnerów. Istnieje ryzyko, iż partner handlowy nie będzie realizował wyznaczonych celów biznesowych związanych ze wzrostem sprzedaży na docelowym rynku.

Jednocześnie, w okresie sprawozdawczym około 30% przychodów ze sprzedaży Grupy stanowiły przychody uzyskane od istotnego klienta, z którym na początku 2025 roku zawarto znaczącą umowę o współpracy. Ponadto około 20% przychodów ze sprzedaży Grupy stanowiły przychody uzyskane od partnera kanadyjskiego.

Powyższa struktura przychodów wiąże się z ryzykiem koncentracji sprzedaży na kluczowych klientach, w związku z czym istotne ograniczenie lub zakończenie współpracy z którymkolwiek z nich mogłoby mieć negatywny wpływ na poziom przychodów i wyniki finansowe Grupy.

Ryzyko związane z koncentracją produktową

Działalność operacyjna Grupy obecnie opiera się głównie na sprzedaży systemu PocketECG oraz systemów DeepRhythm Platform (DRP) oraz DeepRhythm AI (DRAI). W przypadku istotnego spadku popytu rynkowego na te systemy w wyniku utraty przewagi konkurencyjnej technologii Grupy, załamania na rynku diagnostyki kardiologicznej lub w konsekwencji innych negatywnych wydarzeń zewnętrznych lub wewnętrznych, Grupa jest narażona na ryzyko znacznego spadku przychodów ze sprzedaży, a w konsekwencji na pogorszenie wyników finansowych i utratę płynności finansowej.

Ryzyko związane z kluczowymi pracownikami

Działalność Grupy jest oparta na wysokiej klasy kadrze zarządzającej i profesjonalistach w zakresie systemów IT, programowania, urządzeń medycznych, przetwarzania sygnału cyfrowego, zarządzania projektami, diagnostyki kardiologicznej, elektrofizjologii oraz sprzedaży usług medycznych. Wysoka konkurencyjność po stronie popytowej na rynku pracy oraz ograniczona liczba wysoko wyspecjalizowanych pracowników i kierowników na rynku telemedycznym sprawia, że przyciągnięcie i utrzymanie odpowiedniej kadry pracowniczej jest jednym z istotnych wyzwań dla Grupy. Utrata kluczowych osób może niekorzystnie wpłynąć na dalszą działalność Grupy.

Ryzyko związane z dostawcami

Grupa dokonuje zakupów komponentów do produkcji urządzenia PocketECG u ograniczonej liczby zweryfikowanych dostawców, którzy gwarantują wysoką jakość produktów. W przypadku opóźnień w dostarczeniu wymaganej liczby komponentów, spadku ich jakości lub istotnej zmiany cen, Grupa byłaby zmuszona poszukiwać dostaw z alternatywnych źródeł. Zważywszy, że proces selekcji i weryfikacji dostawców jest długotrwały, ewentualne opóźnienia, spadek jakości dostarczanych elementów lub przerwy w dostawach komponentów mogłyby ograniczyć lub opóźnić produkcję urządzeń PocketECG.

Ryzyko opóźnień integracji z systemami Partnerów

Systemy obecnie oferowane przez spółkę, takie jak DeepRhythm Platform (DRP) oraz DeepRhythm AI (DRAI), są integrowane z systemami partnerów. Jednakże, istnieje ryzyko, że te integracje mogą się opóźniać pod wpływem różnych czynników, takich jak problemy techniczne, różnice w standardach systemów, czy konieczność dodatkowych testów i certyfikacji. Opóźnienia mogą negatywnie wpływać na założenia dotyczące realizacji strategii i zakładanych planów finansowych.

Ryzyko opóźnień dostaw przez Grupę

W związku z wieloetapowym procesem produkcji urządzeń PocketECG i ograniczoną liczbą dostępnych nowych urządzeń istnieje ryzyko opóźnień w dostawach urządzeń do odbiorców, w razie istotnego skokowego wzrostu ilości zamówień. W przypadku dynamicznego wzrostu liczby zamówień urządzeń PocketECG istnieje potencjalne ryzyko niewystarczających mocy produkcyjnych do zaspokojenia popytu zgłaszanego przez odbiorców.

Ryzyko niezyskania lub nieutrzymania certyfikacji

Wprowadzanie produktów Grupy do obrotu na docelowych rynkach wiąże się z uzyskaniem właściwych dla danych jurysdykcji certyfikatów, rejestracji i pozwoleń. Rozwiązania Grupy są sklasyfikowane jako wyroby medyczne na gruncie prawa

amerykańskiego i podlegają rozlicznym regulacjom FDA - Agencji ds. Żywności i Leków (Food and Drug Administration). Spółka posiada niezbędne certyfikaty, rejestracje i dopuszczenia do obrotu sprzedawanych produktów, istnieje jednak ryzyko ich utraty, zawieszenia lub wstrzymania. Ponadto Grupa może nie zdołać uzyskać certyfikatów odnośnie nowych lub modyfikowanych produktów.

Ryzyko związane z rozwojem branży i konkurencją

Globalny rynek telemedycyny rozwija się bardzo dynamicznie, co wiąże się ze zmianami produktów dostępnych na rynku, a także wysoką zmiennością branżowych standardów i wymogów patentowych. W związku z tym istnieje ryzyko, iż Grupa nie będzie w stanie dostosować się do szybkich zmian rynkowych, co może wiązać się z pogorszeniem jej pozycji konkurencyjnej oraz sytuacji finansowej.

Ryzyko wystąpienia zdarzeń nieprzewidywalnych

Grupa jest narażona na skutki licznych zdarzeń, których wystąpienia nie jest w stanie przewidzieć lub dla których nie jest w stanie należycie oszacować prawdopodobieństwa ich wystąpienia. Do takich zdarzeń można zaliczyć między innymi: konflikty geopolityczne, terroryzm, katastrofy naturalne, kryzysy ekonomiczne czy kryzysy w sferze zdrowia publicznego. Wystąpienie takich nieprzewidywanych zdarzeń, zwłaszcza kumulacja w jednym czasie, może powodować istotne zakłócenia działalności Grupy.

Ryzyko związane z konfliktami zbrojnymi

W dniu 24 lutego 2022 roku wskutek rosyjskiej inwazji na Ukrainę istotnej zmianie uległa sytuacja geopolityczna całego regionu, w którym znajduje się Jednostka Dominująca oraz Grupa Kapitałowa. Grupa nie prowadzi działalności biznesowej w Rosji, na Białorusi lub w Ukrainie ani nie posiada żadnych kwot na kontach w zlokalizowanych w tych krajach bankach.

Zaistniała sytuacja nie ma bezpośredniego wpływu na sprawozdanie finansowe. Na dzień publikacji sprawozdania finansowego Grupa nie odnotowała istotnego wpływu aktualnej sytuacji gospodarczo-politycznej na terytorium Ukrainy oraz sankcji nałożonych na Rosję na działalność Grupy.

Na moment publikacji, w związku z dynamiczną sytuacją, trudno jest, jednakże ocenić długofalowe skutki gospodarcze wojny w Ukrainie i ich wpływ na ogólną sytuację makroekonomiczną, która w pośredni sposób wpływa na wyniki finansowe Grupy.

W skali globalnej wojna w Ukrainie przełożyła się na mniej stabilną sytuację gospodarczą, wzrost inflacji i wzrost stóp procentowych.

Ponadto, w lutym 2026 roku doszło do eskalacji konfliktu zbrojnego na Bliskim Wschodzie, w wyniku którego zablokowana została cieśnina Ormuz — kluczowy szlak transportu ropy naftowej i gazu. Konflikt ten przyczynił się do dalszego wzrostu cen surowców energetycznych oraz zwiększonej niestabilności na rynkach globalnych. Na dzień publikacji Grupa nie odnotowała bezpośredniego istotnego wpływu tego konfliktu na swoją działalność.

Ekspozycja spółki na zmiany stopy procentowej, a także inne ryzyka finansowe (w tym ryzyko zmian kursów walut oraz ryzyko płynności), są przedstawione w nocie 27 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego 2025 rok. Z oczywistych względów Grupa nie może jednak wykluczyć, że w długim okresie niewątpliwie negatywny wpływ wojny na ogólną sytuację gospodarczą w Polsce i na świecie może mieć także niekorzystne przełożenie na funkcjonowanie lub wyniki finansowe Grupy w dalszej przyszłości.

Ryzyko związane z SARS-CoV-2

W obecnej sytuacji po pandemii Covid-19 nie odnotowano ponownego spadku liczby świadczonych badań. Zarząd nie spodziewa się pogorszenia sytuacji, ale nagły przyrost zachorowań i decyzja o restrykcjach w życiu społecznym i gospodarczym mogą istotnie wpłynąć na ograniczenie bieżącej skali działalności i możliwość realizacji zakładanych planów.

Ryzyka finansowe

Poniżej przedstawiono podsumowanie ryzyk finansowych. Szerszy opis metod zarządzania ryzykiem finansowym wraz z analizą wrażliwości został przedstawiony w nocie 27 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego za 2025 rok oraz w nocie 26 Sprawozdania Finansowego Medicalgorithmics S.A. za 2025 rok.

Ryzyko płynności

Ryzyko płynności jest to ryzyko wystąpienia trudności w spełnieniu przez Grupę Kapitałową obowiązków związanych z zobowiązaniami finansowymi, które rozliczane są w drodze wydania środków pieniężnych lub innych aktywów finansowych.

Zarządzanie płynnością przez Grupę Kapitałową polega na zapewnianiu, w możliwie najwyższym stopniu, aby Grupa Kapitałowa zawsze posiadała płynność wystarczającą do regulowania wymaganych zobowiązań, zarówno w normalnej jak i kryzysowej sytuacji, bez narażania na niedopuszczalne straty lub podważenie reputacji Grupy Kapitałowej.

Zarząd dostrzega jednocześnie okoliczności, które wystąpiły na dotychczasowych etapach transformacji i które wskazują na istnienie ryzyk w obszarze płynności, możliwości realizacji strategii i zakładanych projektów rozwojowych. W szczególności Spółka odnotowała w latach 2024 i 2025 straty operacyjne oraz ujemne przepływy pieniężne z działalności operacyjnej, a w okresie sprawozdawczym wystąpił spadek stanu środków pieniężnych. Aktualne projekcje przepływów pieniężnych obejmujące okres co najmniej 12 miesięcy od dnia bilansowego wskazują na zapotrzebowanie na dodatkowe finansowanie zewnętrzne w celu pokrycia planowanych wydatków inwestycyjnych umożliwiających realizację strategii rozwoju. Działania zaradcze opisane zostały w nocie 4.1 śródrocznego skrócone skonsolidowanego sprawozdania finansowego za I półrocze 2026 roku.

Ryzyko kredytowe

Grupa jest narażona na ryzyko poniesienia straty finansowej w sytuacji, kiedy klient lub druga strona kontraktu nie spełni obowiązków wynikających z umowy. Ryzyko kredytowe w Grupie związane jest przede wszystkim z istotną koncentracją należności. W konsekwencji opóźnienie płatności lub niewypłacalność jednego z kluczowych kontrahentów może istotnie wpłynąć na poziom należności, przepływy pieniężne oraz płynność finansową Grupy.

Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną

Działalność Grupy uzależniona jest od sytuacji makroekonomicznej panującej na rynkach, na których są lub będą dystrybuowane produkty i świadczone usługi, w tym przede wszystkim w Stanach Zjednoczonych. Efektywność, a w szczególności rentowność prowadzonej przez Grupę działalności gospodarczej jest uzależniona między innymi od występującego w tych krajach tempa wzrostu gospodarczego, polityki fiskalnej i pieniężnej, poziomu inflacji, a także poziomu wydatków na opiekę zdrowotną. Wszystkie te czynniki wywierają pośrednio wpływ na przychody i wyniki finansowe osiągnięte przez Grupę i mogą mieć także wpływ na realizację założonej przez Grupę strategii rozwoju.

W sytuacji trwającej wojny w Ukrainie, perspektywy globalnej koniunktury wyraźnie się pogorszyły. Dodatkową niepewność na rynku wprowadziła także prowadzona obecnie polityka celna USA. Spółki Grupy Kapitałowej starają się monitorować wpływ sytuacji globalnej na rynki, na których operują i w miarę możliwości maksymalnie dostosowywać prowadzoną działalność do zmieniającej się sytuacji.

Ryzyko zmienności kursów walutowych

Grupa jest narażona na ryzyko walutowe związane przede wszystkim z wahaniami kursu dolara amerykańskiego w stosunku do złotego. Grupa prezentuje wyniki finansowe w złotym, podczas gdy większość transakcji zawieranych przez Grupę jest w dolarze amerykańskim. Zmienność kursów walutowych wpływa przede wszystkim na zmiany wartości przychodów oraz należności Grupy w przeliczeniu na złotego. Istnieje zatem ryzyko umocnienia polskiej waluty, które będzie powodować obniżenie marż uzyskiwanych na sprzedaży w polskiej spółce. Grupa nie stosuje zabezpieczeń otwartych pozycji walutowych.

Ryzyko zmian w strukturze badań przepisywanych przez lekarzy

Partnerzy biznesowi Spółki oferują różne rodzaje badań w oparciu o systemy oferowane przez Grupę. Grupa nie ma wpływu na strukturę wykonywanych badań, w wypadku wystąpienia niekorzystnych zmian - tzn. zmniejszenia się wolumenu badań wysoko płatnych na rzecz badań typu o najniższym poziomie refundacji, spadnie średnia stawka za badanie, a tym samym przychody Grupy. Z uwagi na dynamicznie rozwijający się rynek usług medycznych w USA, zmiany w preferencjach lekarzy dotyczące metod diagnozowania pacjenta mogą w znaczny sposób wpłynąć na poziom przychodów Grupy w Stanach Zjednoczonych.

Ryzyko zaniechania lub obniżenia poziomu refundacji

Grupa dystrybuuje swoje produkty poprzez niezależnych partnerów otrzymujących płatności w ramach publicznych systemów ochrony zdrowia lub od ubezpieczycieli prywatnych. W przypadku, jeśli jeden z kluczowych takich płatników zdecydowałby o zmianie zasad refundowania procedury medycznej świadczonej przez Grupę i znacząco obniżył wypłacane stawki, zmiana ta mogłaby zauważalnie, negatywnie wpłynąć na wyniki operacyjne Grupy. Ponadto procesy konsolidacyjne na rynku ubezpieczycieli prywatnych i w rezultacie ich rosnąca siła przetargowa mogą także prowadzić do ustalenia poziomów refundacji usług na poziomach niższych niż dotychczasowe. Rosnąca siła negocjacyjna ubezpieczycieli, wsparta zmieniającymi się przepisami prawnymi powoduje coraz większą presję cenową oraz prawną na dostawców usług medycznych, nie posiadających długoterminowych umów, mogącą przełożyć się na otrzymywane stawki za badania oraz możliwość pozyskiwania nowych klientów.

Ryzyka prawne

Ryzyko związane z odpowiedzialnością za produkt wprowadzany do obrotu

Z uwagi na fakt, iż urządzenia Grupy monitorują strategicznie ważne parametry życiowe użytkowników – funkcjonowanie układu krążenia, wszelkie nieprawidłowości działania tych urządzeń mogą powodować działania lub zaniechania użytkowników lub ich lekarzy nieadekwatne do rzeczywistego stanu zdrowia użytkownika, co może przekładać się na istotne zagrożenia życia lub zdrowia użytkowników. Ponadto, urządzenia Grupy mogą wskutek wad konstrukcyjnych lub awarii być źródłem porażień elektrycznych, poparzeń, zatruc lub skażeń substancjami szkodliwymi. W rezultacie powyższych zdarzeń Grupa może zostać zobowiązana do zapłaty odszkodowania na rzecz użytkowników wyrobów Grupy lub też na rzecz spadkobierców takich użytkowników lub innych osób, a także do zaspokojenia roszczeń regresowych stawianych w szczególności przez lekarzy, szpitale lub dystrybutorów, wobec których użytkownicy mogą bezpośrednio kierować swoje roszczenia.

Grupa posiada ubezpieczenie odpowiedzialności cywilnej w związku z prowadzoną działalnością, wykupione w renomowanej firmie ubezpieczeniowej obejmujące swoim zakresem OC za produkt oraz zasięgiem terytorialnym obejmującym cały świat.

Ryzyko związane z istotnymi umowami

Grupa rozpoznaje ryzyko związane z niewykonaniem, nienależytym wykonaniem lub rozwiązaniem umów istotnych, w tym wskutek ich wypowiedzenia przez kontrahenta. Niewykonanie lub nienależyte wykonanie przez Grupę umów istotnych może wiązać się z powstaniem po stronie Spółki odpowiedzialności z tego tytułu, w tym odpowiedzialności odszkodowawczej. Rozwiązanie poszczególnych umów istotnych może wiązać się z częściową lub całkowitą utratą przychodów planowanych przez Grupę z tych umów, przy czym równocześnie nie musi być związane z proporcjonalnym obniżeniem kosztów planowanych w związku z tymi umowami.

Ryzyko związane z ochroną własności intelektualnej oraz tajemnicy przedsiębiorstwa

Działalność Grupy i jej pozycja konkurencyjna jest uzależniona od zapewnienia całościowej ochrony unikalności rozwiązań technicznych wprowadzanych na rynek w ramach kolejnych generacji produktów Spółki. Istnieje ryzyko wprowadzania do obrotu przez podmioty konkurencyjne urządzeń wykorzystujących chronione rozwiązania techniczne wdrożone przez Spółkę, jak również możliwością naruszania jej praw autorskich do oprogramowania. Opisane wyżej możliwe naruszenia praw własności intelektualnej Spółki mogą wymagać z jej strony podejmowania interwencyjnych działań prawnych i ponoszenia kosztów z tym związanych. Przy czym, Spółka nie ma gwarancji skuteczności takich działań.

Również rozwiązania wprowadzane przez Grupę mogą zostać uznane za naruszające prawa własności intelektualnej innych podmiotów, co naraża Grupę na ryzyko roszczeń od tych podmiotów i ponoszenia kosztów prawnych z tym związanych.

Ryzyko związane z przetwarzaniem danych osobowych

W ramach prowadzonej działalności Spółka przetwarza różnego rodzaju dane osobowe, w tym dane wrażliwe, różnych kategorii osób fizycznych. W szczególności, Spółka przetwarza dane dotyczące zdrowia użytkowników wyrobów produkowanych przez Spółkę. W związku z powyższym, Spółka podlega przepisom ochrony danych osobowych właściwym w jurysdykcjach, w których Spółka wprowadziła swoje produkty do obrotu. Daleko idące regulacje w tym zakresie zostały przyjęte w Unii Europejskiej, w tym Polsce. Powyższe prowadzi do ryzyka naruszenia przepisów o ochronie danych osobowych, a w konsekwencji nałożenia na Spółkę wysokich kar pieniężnych lub innych sankcji przez organy nadzorcze.

Ryzyko zmian otoczenia prawnego, w tym w zakresie prawa podatkowego

Obserwowane i spodziewane zmiany przepisów prawnych, w szczególności dotyczących działalności gospodarczej, prawa pracy i ubezpieczeń społecznych, prawa medycznego i prawa systemu opieki zdrowotnej, prawa ochrony danych osobowych, prawa handlowego mogą zmierzać w kierunku powodującym wystąpienie negatywnych skutków dla działalności Grupy. Nowe regulacje prawne mogą wiązać się z problemami interpretacyjnymi, niekonsekwentnym orzecznictwem sądów, niekorzystnymi interpretacjami przyjmowanymi przez organy administracji publicznej, brakiem spójności pomiędzy orzecznictwem sądów polskich, a orzecznictwem unijnym itp. W sposób szczególny ryzyko to istnieje w zakresie prawa podatkowego, z uwagi na duży wpływ unormowań oraz sposobu ich interpretacji w tym zakresie na sytuację finansową Spółki. Istotnym źródłem ryzyka pozostają planowane i możliwe zmiany w zakresie przepisów regulujących wprowadzanie do obrotu wyrobów medycznych oraz finansowania świadczeń medycznych na rynkach docelowych Grupy. Wprowadzenie niektórych zmian do obowiązujących przepisów mogłoby znacząco utrudnić, a nawet ograniczyć rozmiar prowadzonej działalności.

Również przepisy dotyczące podatku od towarów i usług, podatku dochodowego od osób prawnych, fizycznych, czy składek na ubezpieczenia społeczne podlegają częstym zmianom, wskutek czego niejednokrotnie brak jest odniesienia do utrwalonych regulacji bądź precedensów prawnych. Ponadto organy podatkowe mają prawo dokonywania kontroli ksiąg i ewidencji rachunkowej Grupy. Istnieje ryzyko nałożenia na Grupę dodatkowych obciążeń finansowych wraz z odsetkami i innymi karami.

IV. Podstawowe informacje o Jednostce Dominującej

Medicalgorithmics S.A. jest spółką akcyjną zarejestrowaną w Polsce. Jednostka Dominująca została utworzona aktem notarialnym Repertorium A nr 1327/2005 z dnia 23 czerwca 2005 roku. W 2011 roku akcje Spółki zadebiutowały na rynku NewConnect, prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie alternatywnym systemie obrotu poza rynkiem regulowanym. Od 3 lutego 2014 roku akcje Medicalgorithmics S.A. są notowane na rynku regulowanym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie.

Podstawowym przedmiotem działalności Medicalgorithmics S.A. jest:

1. Sprzedaż urządzeń i oprogramowania PocketECG do centrów monitoringu, szpitali i innych placówek diagnostyki kardiologicznej;
2. Sprzedaż abonamentów na wykorzystanie systemu PocketECG i infrastruktury IT do diagnostyki arytmii;
3. Sprzedaż usług przetwarzania i analizy danych w sektorze telemedycznym;
4. Sprzedaż usług programistycznych, związanych z wykorzystaniem systemu PocketECG.

Spółka działa na największych i najbardziej perspektywicznych rynkach - Ameryki Północnej, Europy, Azji i Australii.

Siedziba:	Aleje Jerozolimskie 81, 02-001 Warszawa
Adres e-mail:	finanse@medicalgorithmics.com
Firmowa strona WWW:	www.medicalgorithmics.com
Strona Relacji Inwestorskich:	www.medicalgorithmics.pl
Kontakt dla Inwestorów:	Krzysztof Mazur (Inner Value Sp. z o.o.) tel.: +48 530 637 972 k.mazur@innervalue.pl
Kontakt dla Mediów:	Krzysztof Mazur (Inner Value Sp. z o.o.) tel.: +48 530 637 972 k.mazur@innervalue.pl

V. Informacje dotyczące działalności Emitenta

Dane rejestrowe

Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
KRS 0000372848 ; NIP 5213361457 ; REGON 140186973

Kapitał zakładowy

Wysokość kapitału zakładowego (zarejestrowanego w KRS) na dzień sporządzenia niniejszego raportu półrocznego wynosi 1 045 338,90 zł i dzieli się na 10 453 389 sztuk akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 0,10 zł każda, w tym:

- 1 747 200 sztuk akcji zwykłych na okaziciela serii A
- 508 200 sztuk akcji zwykłych na okaziciela serii B
- 236 926 sztuk akcji zwykłych na okaziciela serii C
- 929 600 sztuk akcji zwykłych na okaziciela serii D
- 33 600 sztuk akcji zwykłych na okaziciela serii E
- 151 000 sztuk akcji zwykłych na okaziciela serii F
- 721 303 sztuk akcji zwykłych na okaziciela serii G
- 648.556 sztuk akcji zwykłych na okaziciela serii H
- 995.276 sztuk akcji zwykłych na okaziciela serii I
- 1.194.331 sztuk akcji zwykłych na okaziciela serii J
- 1.433.197 sztuk akcji zwykłych imiennych serii K
- 1.353.580 sztuk akcji zwykłych imiennych serii L
- 500.620 sztuk akcji zwykłych na okaziciela serii P

Krzysztof Siemionow
Prezes Zarządu

Michał Zapora
Członek Zarządu

VI. Pozostałe oświadczenia Zarządu Jednostki Dominującej

Zarząd Jednostki Dominującej Grupy Kapitałowej Medicalgorithmics oświadcza, że wedle jego najlepszej wiedzy półroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za I półrocze 2026 roku i dane porównawcze sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Grupy Kapitałowej Medicalgorithmics oraz jej wynik finansowy, oraz że półroczne sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej Medicalgorithmics za I półrocze 2026 roku zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Grupy, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.

W imieniu Zarządu Medicalgorithmics S.A.:

Krzysztof Siemionow
Prezes Zarządu

Michał Zapora
Członek Zarządu

Warszawa, 29 września 2026 roku