

GPX MEDICAL AB (PUBL) (GPXMED)

SPIN-OFF MED MÖJLIGHET TILL HÖG VÄRDEUTVÄXLING

Ag

Ett av tio barn föds för tidigt och en stor del av dessa behöver intensivvård. Vården är komplicerad, vårdpersonalen står inför svåra medicinska bedömningar och beslutsunderlagen är ofta bristfälliga. GPX Medical har en patenterad och effektiv lungövervakningsteknologi för kontinuerlig övervakning av för tidigt födda barns lungor som kan fylla en viktig plats i neonatalvården, där det kan argumenteras för att det idag inte finns någon direkt konkurrens. Målsättningen är att lansera den första produktversionen under år 2023, varpå vi estimerar att omsättningen kan stiga successivt till 472 MSEK år 2028. Baserat på gjorda prognoser motiveras ett potentiellt värde per aktie inom 12 månader om 9 kr i ett Base scenario.

▪ Förväntad lansering under 2023

GPX Medical står inför en kommersialiseringsfas, där Bolaget under 2023 förväntas lansera sin produkt NEOLA®. Den potentiella marknaden för Europa och USA bedöms uppgå till över 29 000 NICU-vårdplatser. Vid endast 1 % marknadsandel för GPX Medical, skulle det innebära ca 290 NEOLA® fördelat på lika många vårdplatser. Med en genomsnittlig prissättning om 55 000 EUR skulle det innebära över 160 MSEK i försäljning för GPX Medical, exklusive intäkter från förbrukningsvaror.

▪ Höga bruttomarginaler påvisar kundnyttan

GPX Medical konkurrerar idag primärt med manuell observation genom rutinmässig lungröntgen och blodprovstagning, och avsaknaden av tekniska alternativ medför en gynnsam konkurrenssituation. GPX Medical kan således ta bra betalt för sina produkter och estimeras ha en hög bruttomarginal, inom intervallet 70-80 %, på medellång och lång sikt.

▪ Adresserar en marknad om 586 MEUR

Marknaden beräknas expandera med en genomsnittlig årlig tillväxttakt (CAGR) om fem procent från 2018 till 2026 för att då uppgå till omkring 2,5 mdUSD. NEOLA® (inklusive förbrukningsvaror) uppskattas adressera en marknad om 586 MEUR årligen inom hemmamarknaderna Tyskland, Frankrike, Storbritannien och USA sammanlagt.

▪ Stärkt kassa vid fulltecknad emission

Med en antagen burn rate om 0,9 MSEK/månad framgent, och med hänsyn till utgående kassan under juni om 2,6 MSEK, kapitaltillskottet under september om ca 20,4 MSEK (exkl. övertilldelningsoption om 3,4 MSEK) samt ytterligare potentiellt ca 28 MSEK genom inlösen av teckningsoptioner under oktober 2021, skulle det innebära att GPX Medical är finansierade fram tills kommersialiseringsåret 2023, allt annat lika.

TECKNINGSKURS | 6,4 kr

VÄRDERINGSINTERVALL (12 MÅNADER)		
BEAR	BASE	BULL
4,9 kr	9,0 kr	11,8 kr

GPX MEDICAL AB (PUBL)	
Teckningskurs september 2020 (kr)	6,4
Antal Aktier (st.)	10 524 990
Market Cap (MSEK) ¹	67,4
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK) ¹	-23,0
Enterprise Value (MSEK) ¹	44,4
V.52 prisintervall (SEK)	n.a.
Lista	Nasdaq First North Growth Market

UTVECKLING	
1 månad	n.a.
3 månader	n.a.
1 år	n.a.
YTD	n.a.

HUVUDÄGARE (KÄLLA: IM 2020)	
Norsk Elektro Optikk AS	47,6 %
Färö Capital AB	7,7 %
Emanuel Eriksson	4,2 %
Hanna Sjöström	3,1 %
Märta Lewander Xu	3,1 %

VD OCH ORDFÖRANDE	
Verkställande Direktör	Hanna Sjöström
Styrelseordförande	Märta Lewander Xu

FINANSIELL KALENDER						
Delårsrapport kvartal #3, 2020	2020-11-11					
PROGNOS (BASE), MSEK	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Totala intäkter	9.4	49.7	111.0	185.0	278.7	472.1
Omsättningstillväxt	12%	429%	123%	67%	51%	69%
Rörelsekostnader	-25.0	-42.4	-67.8	-113.7	-168.9	-278.8
EBITDA	-17.3	-4.1	9.9	15.8	26.2	51.6
EBITDA-marginal	neg.	neg.	9%	9%	9%	11%
Nettoresultat	-19.5	-6.5	7.3	13.0	23.2	25.2
Nettomarginal	neg.	neg.	neg.	neg.	8%	5%
P/S	7.2	1.4	0.6	0.4	0.2	0.1
EV/S	4.7	0.9	0.4	0.2	0.2	0.1
EV/EBITDA	-4.5	-4.2	-2.6	-10.8	4.5	2.8

¹ Givet fulltecknat erbjudande september 2020, exkl. eventuell övertilldelningsoption.

DISCLAIMER

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informationssyfte, för allmän spridning, och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analyserna är baserade på källor och uppgifter samt utlåtanden från personer som AG bedömer tillförlitliga. AG kan dock aldrig garantera riktigheten i informationen. Alla estimat i analyserna är subjektiva bedömningar, vilka alltid innehåller viss osäkerhet och bör användas varsamt. AG kan därmed aldrig garantera att prognoser och/eller estimat uppfylls. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på information från AG eller personer med koppling till AG, alltid fattas självständigt av investeraren. Dessa analyser, dokument och information härrörande AG är avsett att vara ett av flera redskap vid investeringsbeslut. Investerare uppmanas att komplettera med ytterligare material och information samt konsultera en finansiell rådgivare inför alla investeringsbeslut. AG frånsäger sig allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av material härrörande AG.

Intressekonflikter och opartiskhet

För att säkerställa Analyst Groups oberoende har Analyst Group inrättat interna regler för analytiker, utöver detta så har alla analytiker undertecknat avtal i vilket de är skyldiga att redovisa alla eventuella intressekonflikter.

Dessa har utformats för att säkerställa att *KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) 2016/958 av den 9 mars 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 vad gäller tekniska standarder för tillsyn för de tekniska villkoren för en objektiv presentation av investeringsrekommendationer eller annan information som rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och för uppgivande av särskilda intressen och intressekonflikter* efterlevs.

För fullständiga regler för våra analytiker se:

<https://www.analystgroup.se/interna-regler-ansvarsbegransning/>

Bull and Bear- Rekommendationer

Rekommendationerna i form av bull alternativt bear syftar till att förmedla en övergripande bild av Analyst Groups åsikt. Rekommendationerna är utarbetade genom noggranna processer bestående av kvalitativ research och övervägning samt diskussion med andra kvalificerade analytiker.

Definition Bull: Bull är en metafor för en positivt inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en positiv framtidsutveckling för bolaget

Definition Bear: Bear är en metafor för en pessimistisk inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en negativ framtidsutveckling för bolaget.

Övrigt

Denna analys är en så kallad uppdragsanalys. Detta innebär att Analyst Group har mottagit betalning för att göra analysen. Uppdragsgivare **GPX Medical AB** (vidare Bolaget) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Bolaget, framtida värdering eller annat som skulle kunna tänkas utgöra en subjektiv bedömning. De delar som Bolaget har kunnat påverka är de delar som är rent faktamässiga och objektiva.

Analytiker äger inte aktier i bolaget.

Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2020). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.