

Försäljningen till University College Cork av ett första NEOLA®-system är mycket värdefullt ur ett strategiskt perspektiv då det bidrar till att GPX Medicals teknik kan valideras genom den studie som är planerad att inledas under H2-21. Studien kommer att ge GPX Medical värdefulla insikter, vilket kan bidra positivt till den fortsatta produktutvecklingen och kommande validering av systemet. Sedan avtalet blev känt har GPX Medical även bl.a. meddelat att de erhållit patent i Kina samt lämnat in en *pre-submission* till FDA. Med en dessutom nyligen presenterad Q2-rapport anser vi att GPX Medical har vind i seglet och upprepar därmed vårt värderingsintervall, där vi i ett Base scenario ser ett nuvärde om 9 kr (9) per aktie.

▪ Fortsätter att utvecklas kostnadseffektivt

Under Q2-21 uppgick de totala rörelsekostnaderna, inklusive COGS, till -4,5 MSEK (-1,5), vilket rent procentuellt är en stor ökning om 200 % mot Q2-20. Samtidigt, i termer av absoluta tal (3,0 MSEK), är ökningen inte lika stor, varför vi inte drar några större växlar kring detta. Det ska dessutom sägas att GPX Medical inte var ett noterat fristående bolag under andra kvartalet 2020, vilket gör att en jämförelse mellan Q2-21 och Q2-20 rakt av blir missvisande. Om vi istället gör en jämförelse med rörelsekostnaderna under föregående kvartal (Q1-21) om -3,7 MSEK, ökade kostnaderna under Q2-21 endast med -0,7 MSEK. Vi ser således positivt på att GPX Medical även under årets andra kvartal har utvecklats med en mycket god kostnadskontroll.

▪ Pre-submission inlämnad till FDA

GPX Medical har lämnat in en pre-submission till FDA där ett första möte är att vänta under hösten. Efter ett sådant möte är det naturligt att erhålla värdefulla frågeställningar och kommentarer, vilka GPX Medical då kommer att kunna ta hänsyn till i sina kommande studier och framgent den slutliga ansökan till FDA.

▪ Håller ett fortsatt öga på likviditeten

Vid utgången av Q2-21 uppgick kassan till ca 8,5 MSEK, vilket kan jämföras med ca 13,0 MSEK vid utgången av Q1-21. Under Q2 uppgick därmed kapitalförbrukningen, s.k. *burn rate*, till ca -1,5 MSEK/månad, vilket även var i nära linje med Q1-21 (-1,2 MSEK/månad). Givet en liknande kapitalförbrukning under de närmaste månaderna, och med hänsyn till den utgående kassan under juni, skulle GPX Medical vara finansierade tills slutet av Q4-21, allt annat lika.

▪ Värderingsintervallet lämnas intakt

Bolaget utvecklas i linje med våra förväntningar och i samband med Q2-rapporten har vi endast gjort mindre justeringar i våra prognoser. Sett till vårt värderingsintervall lämnar vi samtliga scenarion i termer av Base-, Bull och Bear oförändrade.

AKTIEKURS 3,9 kr

VÄRDERINGSINTERVALL

| | | |
|-----------------------|-----------------------|------------------------|
| BEAR 3,6 kr | BASE 9,0 kr | BULL 12,5 kr |
|-----------------------|-----------------------|------------------------|

GPX MEDICAL AB (PUBL)

| | |
|-------------------------------|----------------------------------|
| Senast betalt (2021-08-24) | 3,9 |
| Antal Aktier (st.) | 10 524 990 |
| Market Cap (MSEK) | 41,0 |
| Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK) | -8,5 |
| Enterprise Value (MSEK) | 32,5 |
| V.52 prisintervall (SEK) | n.a. |
| Lista | Nasdaq First North Growth Market |

UTVECKLING

| | |
|-----------|---------|
| 1 månad | -11,4 % |
| 3 månader | -17,9 % |
| 1 år | -48,1 % |
| YTD | -27,9 % |

HUVUDÄGARE (KÄLLA: BOLAGET PER 2021-06-30)

| | |
|----------------------------|--------|
| Cardeon | 25,0 % |
| Nordnet Pensionsförsäkring | 5,9 % |
| Avanza Pension | 3,1 % |
| Magnus Kenneby | 3,0 % |
| Pär Josefsson | 3,0 % |

VD OCH ORDFÖRANDE

| | |
|------------------------|-------------------|
| Verkställande Direktör | Hanna Sjöström |
| Styrelseordförande | Märta Lewander Xu |

FINANSIELL KALENDER

| | |
|--------------------------|------------|
| Kvartalsrapport #3, 2021 | 2021-11-09 |
|--------------------------|------------|

| PROGNOS (BASE), MSEK | 2023E | 2024E | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E |
|-------------------------------|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Totala intäkter | 9,4 | 49,7 | 111,0 | 185,0 | 278,7 | 472,1 |
| Rörelsekostnader (inkl. COGS) | -29,0 | -57,1 | -104,0 | -171,6 | -255,1 | -423,1 |
| EBITDA | -19,6 | -7,4 | 7,0 | 13,4 | 23,6 | 49,0 |
| EBITDA-marginal (adj.) | -480% | -21% | 4% | 6% | 8% | 10% |
| Nettoresultat | -21,8 | -9,8 | 4,4 | 10,6 | 20,6 | 36,2 |
| Nettomarginal (adj.) | -524% | -26% | 2% | 4% | 7% | 7% |
| P/S | 8,2 | 0,9 | 0,4 | 0,2 | 0,1 | 0,1 |
| EV/S | 6,5 | 0,7 | 0,3 | 0,2 | 0,1 | 0,1 |
| EV/EBITDA | neg. | neg. | 4,7 | 2,4 | 1,4 | 0,7 |

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 2014-2021). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.