

GPX Medical har en patenterad och unik 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. Under H1-21 har Bolaget fortsatt att förstärka organisationen inför certifieringen av sin produkt NEOLA®, där målsättningen är att marknads lansering ska ske under år 2023. Under efterföljande år estimerar vi att omsättningen kan stiga successivt till +470 MSEK år 2028, där vi baserat på gjorda prognoser och tillämpad värderingsmetod ser ett potentiellt värde per aktie inom tolv månader om 9 kr (9) i ett Base scenario.

### ▪ God kostnadskontroll under Q1

I dagens läge är det viktigt att GPX Medical kan driva verksamheten framåt på ett kostnadseffektivt vis, och att tillgänglig likviditet i bolaget balanseras rätt, varför utvecklingen av kostnadsmassan är viktig att bevaka. Under Q1-21 uppgick GPX Medicals totala rörelsekostnader, inklusive COGS, till -3,7 MSEK, vilket jämfört med rörelsekostnaderna under föregående kvartal (Q4-20) om -2,9 MSEK, innebär en ökning om endast -0,9 MSEK. Vi ser därmed positivt på att GPX Medical även under årets första kvartal har utvecklats med god kostnadskontroll.

### ▪ Fortsatt viktigt att bevaka likviditeten

Vid utgången av Q1-21 uppgick kassan till ~13 MSEK, vilket kan jämföras med nära 16,6 MSEK vid utgången av Q4-20. Under årets första tre månader har därmed Bolagets *burn rate* uppgått till ca -1,2 MSEK/månad. Givet en liknande kapitalförbrukning även framgent, och med hänsyn till den utgående kassan under mars, skulle GPX Medical vara finansierade tills inledningen av Q1-22, allt annat lika. Bolaget har idag en utestående teckningsoption (TO1) med en teckningskurs om 8,32 kr/aktie, där full teckning skulle det tillföra GPX Medical ca 29 MSEK.

### ▪ Ett antal triggers innan lansering

Lansering av NEOLA® är att vänta först år 2023, men dessförinnan ser vi att GPX Medical kan komma att kommunicera ett antal värde drivande aktiviteter, t.ex. uppnådda milstolpar gällande produktutvecklingen och valideringen av NEOLA®, samarbeten med strategiska partners och fortsatta patentframgångar inom nyckelmarknader. Dessa exempel på händelser kan komma att utgöra bra triggers i aktien framgent.

### ▪ Mindre förändringar i värderingsintervallet

Bolaget utvecklas i linje med våra förväntningar och i samband med Q1-rapporten har vi endast gjort mindre justeringar i våra prognoser. Sett till vårt värderingsintervall lämnar vi Base och Bear oförändrat, samtidigt som en något konservativare ansats antas i Bull.

## AKTIEKURS | 3,9 kr

### VÄRDERINGSINTERVALL (12 MÅNADER)

<b>BEAR</b> 3,6 kr	<b>BASE</b> 9,0 kr	<b>BULL</b> 12,5 kr
-----------------------	-----------------------	------------------------

GPX MEDICAL AB (PUBL)						
Senast betalt (2021-05-25)	3,9					
Antal Aktier (st.)	10 524 990					
Market Cap (MSEK)	41,0					
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-13,0					
Enterprise Value (MSEK)	28,0					
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 2021-03-31)						
Cardeon	25 %					
Nordnet Pensionsförsäkring	6,9 %					
Magnus Kenneby	3,0 %					
Pär Josefsson	3,0 %					
Avanza Pension	2,6 %					
VD OCH ORDFÖRANDE						
Verkställande Direktör	Hanna Sjöström					
Styrelseordförande	Märta Lewander Xu					
FINANSIELL KALENDER						
Kvartalsrapport #2, 2021	2021-08-17					
PROGNOS (BASE), MSEK	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
<b>Totala intäkter</b>	<b>9,4</b>	<b>49,7</b>	<b>111,0</b>	<b>185,0</b>	<b>278,7</b>	<b>472,1</b>
Rörelsekostnader (inkl. COGS)	-29,0	-57,1	-104,0	-171,6	-255,1	-423,1
<b>EBITDA</b>	<b>-19,6</b>	<b>-7,4</b>	<b>7,0</b>	<b>13,4</b>	<b>23,6</b>	<b>49,0</b>
EBITDA-marginal (adj.)	-480%	-21%	4%	6%	8%	10%
<b>Nettoresultat</b>	<b>-21,8</b>	<b>-9,8</b>	<b>4,4</b>	<b>10,6</b>	<b>20,6</b>	<b>36,2</b>
Nettomarginal (adj.)	-524%	-26%	2%	4%	7%	7%
P/S	8,2	0,9	0,4	0,2	0,1	0,1
EV/S	5,6	0,6	0,3	0,2	0,1	0,1
EV/EBITDA	neg.	neg.	4,0	2,1	1,2	0,6

# 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.