

Snabbanalys

2024-01-30

NanoEcho är ett medicintekniskt bolag som utvecklar ett innovativt bildgivande system för tydligare diagnostik av rektalcancer. Tekniken syftar till att identifiera eventuell spridning till närliggande lymfkörtlar före operation, vilket ger läkare värdefull information för en mer individanpassad behandling. De framställda bilderna ska underlätta differentieringen mellan frisk och sjuk vävnad samt möjliggöra en mer exakt lokalisering av cancervävnaden. Bolagets strävar efter att erbjuda en mer tillförlitlig, användarvänlig och kostnadseffektiv diagnostik, vilket kan bidra till ökad patientnytta och effektivare resursanvändning inom vården.

Betydande marknadspotential

Tarmcancer är den tredje vanligaste cancerdiagnosen efter bröst- och prostatacancer. Den globala marknaden för tarmcancerdiagnostik uppskattas uppgå till 37,1 MDSEK och öka med en CAGR om 8,4 procent till 70,5 MDSEK år 2030. Särskilt rektalcancer förväntas öka kraftigt, med en beräknad ökning av antalet fall på 50,0 procent mellan 2020-2030. En stor utmaning inom sjukvården är att avgöra om rektalcancer har spridits till närliggande lymfkörtlar innan operation, vilket leder till att många patienter genomgår dyra och riskfyllda kirurgiska ingrepp i onödan. NanoEchos metod syftar till att lösa detta problem, vilket understryker dess marknadspotential. Därutöver har bolagets teknik även långsiktig potential inom prostatacancer, åderförkalkning och stamcellsterapi.

Vägen framåt

NanoEchos bildgivande system är färdigutvecklat och uppfyller både kunders och myndigheters krav på medicinsk utrustning. Bolaget är nu i en klinisk valideringsfas, där en dosbekräftelsestudie planeras vara klar under våren. Därefter planerar bolaget att genomföra en större patientstudie för att bekräfta teknikens funktion (Proof-of-Concept). Baserat på resultaten räknar bolaget med att ha tillräckligt underlag för att ansöka om marknadsgodkännande i Europa i slutet av 2027. Den kommersiella resan kommer sedan att inledas i Sverige, där systemet ska säljas till självkostnadspris med en intäktmodell som bygger på återkommande intäkter per undersökning.

Outlook

NanoEcho är ett innovativt bolag med potential att förändra framtidens diagnostik av rektalcancer och på sikt även andra indikationer. Bolaget befinner sig i en viktig valideringsfas med en pågående dosbekräftelsestudie och förberedelser inför en Proof-of-Concept-studie, vilket kan öppna dörren för ett marknadsgodkännande i Europa. Bolaget har en betydande marknadspotential, en lösning som möter ett tydligt medicinskt behov och förutsättningar att etablera en skalbar affärsmodell med återkommande intäkter med hög bruttomarginal. Mot bakgrund av detta anser vi att NanoEcho bör kunna uppnå god lönsamhet på sikt. Sammanfattningsvis bedömer vi att en investering i NanoEcho är förknippad med hög risk, men uppfyller bolaget sina målsättningar och levererar i linje med strategin är uppsidan mycket stor.

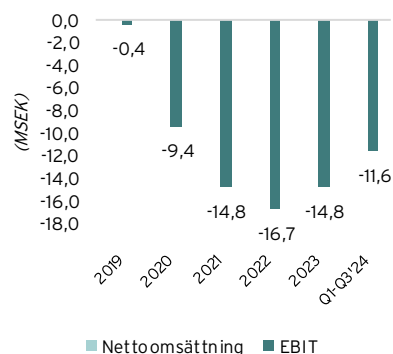
(MSEK)	2020	2021	2022	2023	Q1-Q3'24
Nettoomsättning	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktiverat arbete	0,0	0,0	1,9	2,7	4,3
Summa intäkter	0,0	0,3	2,4	3,1	4,7
Råvaror	-0,8	-1,0	-2,0	-2,7	-4,1
Övr. ext. kostnader	-6,0	-7,5	-6,9	-5,5	-4,7
Personalkostnader	-2,6	-7,5	-10,0	-9,5	-7,4
Summa OPEX	-8,7	-15,1	19,1	-17,9	-16,3
Avskrivningar	-0,7	-0,8	-0,2	-0,2	-0,2
EBITDA	-8,7	-14,0	-16,5	-14,6	-11,4
EBIT	-9,4	-14,8	-16,7	-14,8	-11,6

Fakta

VD	Linda Persson
Lista	First North
Ticker	NANECH
Aktiekurs (SEK)	0,148
Antal aktier* (Miljoner)	173,8
Börsvärde* (MSEK)	25,7
Nettoskuld* (MSEK)	-11,7
EV* (MSEK)	14,0
Insiderägande	20,8%
Nästa rapport	2025-02-13

*före emission utifrån Q3'24-rapport

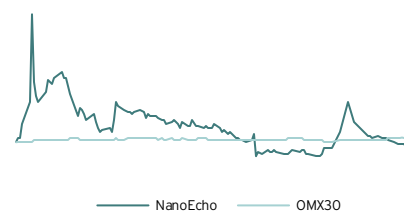
Helårsutveckling



Ansvariga

Kalqyl
Fairvalue

Kursutveckling 12 månader



NanoEcho

Kort om bolaget

NanoEcho är ett medicintekniskt bolag baserat i Lund som grundades 2013 av en forskningsgrupp vid Lunds universitet. NanoEcho utvecklar en ny teknik för tydligare diagnostik med ett initialt fokus på rektalcancer. Den bildgivande tekniken bygger på en ny medicinsk metod där nanoteknologi används i kombination med en avancerad och patenterad ultraljudsteknologi. Bilderna som produceras avser att underlätta differentieringen mellan sjuk och frisk vävnad och samtidigt fastställa en mer exakt lokalisering av cancervävnaden. Målsättningen är att bidra med en mer tillförlitlig diagnostik, av bland annat cancersjukdomar, vilket har potential att skapa kostnadseffektivitet i vården och högre patientnytta.

En saknad pusselbit i dagens sjukvård

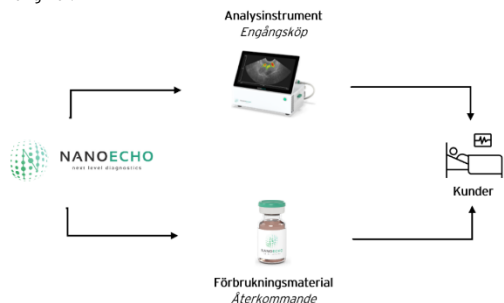
Dagens sjukvård saknar en metod för att med säkerhet kartlägga spridningen till närliggande lymfkörtlar vid rektalcancer, som är en viktig pusselbit för val av optimal behandling. NanoEchos målsättning är att fylla detta globala gap.

Idag är vävnadsanalys, datortomografi av bröstkorgen och magnetkameraundersökning (MRI) etablerad klinisk praxis för rektalcancerdiagnostik, vilka ligger till grund för val av behandling och utgör det så kallade standardiserade vårdprogrammet.

NanoEchos ambition är att deras metod ska bli etablerad klinisk praxis och därmed en del av det standardiserade vårdförloppet för rektalcancerpatienter.

Affärsmodell

NanoEchos affärsmodell planeras initialt att vara en rakbladsmoell. Det diagnostiska systemet kommer att säljas till självkostnadspris via distributörer, varefter NanoEcho tar betalt per undersökning, 10-20 TSEK, genom försäljning av förbrukningsartiklar. Estimaten av priset är baserat på en hälsoekonomisk analys som utförts tillsammans med hälsoekonomiska experter. Modellen medför en löpande intäktsström under hela systemets livscykel. Bolagets mål är således att få återkommande försäljning av förbrukningsmaterial med hög bruttomarginal.



Produkt

NanoEcho utvecklar en innovativ bildteknik för bättre diagnostik av rektalcancer. Produkten ska identifiera spridning till närliggande lymfkörtlar före operation, vilket ger läkare värdefull information för att individanpassa behandlingen.

Produkten är anpassad för kommersialisering och är utvecklad för att uppfylla myndigheternas och kundernas krav. NanoEcho befinner sig i en klinisk valideringsfas av systemet och har som mål att ansöka om myndighetsgodkännande för systemet under slutet av 2027. Noterbart är att målet är baserat på att bolaget kan anskaffa nödvändigt kapital.



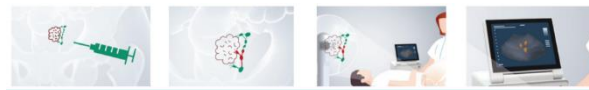
Målsättning med produkten

Idag är det svårt att avgöra om rektalcancern spridits till de närliggande lymfkörtlarna utanför tarmen. Först **efter** operation när den utopererade vävnaden undersökts kan spridning fastställas. NanoEchos målsättning är att möjliggöra identifiering av spridning **före** operation. Ambitionen med NanoEchos metod är att inga stora kirurgiska ingrepp ska behöva utföras i onödan, vilket skulle innebära en lägre risk för komplikationer och ökad Quality of Life för patienten. Detta blir således kostnadseffektivt för sjukvården och ökar patientnyttan.

- Mer precis, enklare och kostnadseffektiv diagnostik
- Möjliggör identifiering av spridning före operation
- Differentiering mellan sjuk och frisk vävnad
- Portabelt system
- Kan genomföras vid sjukhussängen
- Möjliggör individanpassad behandling

Om metoden

NanoEchos innovativa patenterade metod baseras på nanoteknologi i kombination med modern ultraljudsteknik. Ett magnetfält tillsammans med järnoxidbaserade nanopartiklar kombineras med diagnostiskt ultraljud på ett helt nytt sätt. Metoden syftar till att kunna ge en mer precis, enklare och billigare diagnos av bland annat cancersjukdomar.



Järnoxidbaserade nanopartiklar injiceras i lymfsystemet runt tumören och fungerar som kontrastmedel.

Spridningen av nanopartiklar i lymfkörtlarna möjliggör differentiering mellan frisk och sjuk vävnad.

Genom applicering av ett magnetfält sätts nanopartiklarna i rörelse. Ultraljudet avbildar rörelsen.

Nanopartiklarnas rörelse avbildas på skärmen via den bildgivande Trace™-signalen och analys kan sedan genomföras.

Plan för klinisk evidens

Bolaget har tidigare påvisat att systemet är säkert att använda på patient. Nästa steg är att erhålla marknadsgodkännande av det bildgivande systemet (utrustning och nanopartiklarna), vilket ska säkerställas genom följande aktiviteter:

1. Dosbekräftelsestudie (pågående)

Målet är att fastställa nanopartikeldos och optimal tid mellan injicering av nanopartikel och genomförande av undersökningen på friska studiedeltagare. Studien pågår just nu vid en av CTC:s (Clinical Trial Consultants) kliniker i Uppsala och planeras att inkludera totalt 12 studiedeltagare.

2. Proof of Concept-studie (förberedande)

Målet är att bekräfta den valda dosen av nanopartiklar, samt tidsintervall till undersökning på patienter med rektalcancer, samt att ta fram utbildningsmaterial och instruktioner för hur den diagnostiserande läkaren ska tolka bilderna.

3. Skapa kliniska bevis för officiell registrering (utformning)

Målet är att skapa underlag för ett marknadsgodkännande, som innefattar både NanoEchos diagnostiska utrustning och NanoEcho Particle-1. Patienterna undersöks i en kontrollerad studie baserad på en fastställd dos och tid mellan injektion och undersökning. Diagnostiserande läkare tolkar bilderna utifrån det framtagna utbildningsmaterialet.

Patent

NanoEcho har genomfört en "Freedom To Operate" (FTO) som visat att inga patenthinder föreligger. NanoEcho har en omfattande patentportfölj som inkluderar tre patentfamiljer:

- Grundpatent som skyddar utförandet av en handhållen prob, beviljat i Europa, Japan, Sydkorea, Kanada och USA.
- Detaljerat patent som skyddar utförandet av handhållna prober för olika tillämpningar, pågående granskning i Europa, Japan, Kina, Kanada och USA.
- Algoritmpatent som skyddar tillvägagångssättet att beräkna och filtrera magnetomotoriskt ultraljudsdata i realtid. Patentet befinner sig i initiala patentansökningsfasen.

Marknad

Tarmcancer är den tredje vanligaste cancerdiagnosen, efter bröst- och prostatacancer, och den näst dödligaste cancerformen. Rektalcancer drabbar årligen över 732 000 personer globalt, varav cirka 2 400 i Sverige. Idag är 5-årsöverlevnaden över 90,0 procent för patienter som diagnostiseras med bröst- och prostatacancer, medan den endast är 67,0 procent för patienter med tarmcancer. Det är en av anledningarna att samhällets fokus nu riktas mot tarmcancer.

Den totala globala marknaden för tarmcancerdiagnostik uppskattas uppgå till 37,1 miljarder SEK 2022 och den förväntas växa med 8,4 procent årligen, till 70,5 miljarder SEK 2030. De huvudsakliga anledningarna är en åldrande befolkning och att allt fler människor globalt anammar en västerländsk livsstil.

Marknadspotentialen för NanoEchos system baseras på ett pris per undersökning på 10-20 TSEK och marknaden uppskattades uppgå till 6-12 miljarder SEK under 2020. År 2030 uppskattas marknadspotentialen till 9-18 miljarder SEK.

Marknadspotential

2020: 6-12 miljarder SEK
2030: 9-18 miljarder SEK

Rektalcancer, fallårligen globalt

2020: 600 000
2030: 900 000

Vägen framåt

NanoEcho fokuserar framåt på fem prioriterade områden:

• Produktutveckling

NanoEchos bildgivande system är färdigt utvecklat och uppfyller både kundernas och myndigheternas krav på medicinteknisk utrustning. Systemet utvärderas nu i klinisk studie.

• Kliniskt fokus

Utveckling av den diagnostiska metoden och den kliniska vägen framåt sker i nära samarbete med läkare inom rektalkirurgi och diagnostik, företrädesvis på universitetssjukhus.

• Marknad

Fokus är marknadsgodkännande i Europa, med initialt fokus på Sverige. En hälsoekonomisk modell har tagits fram som underlag för prissättning.

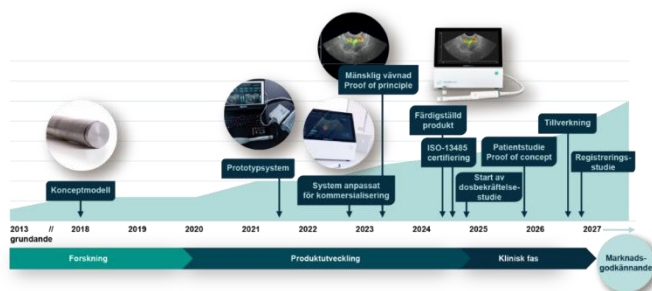
• Attraktiv affärsmodell

Affärsmodell planeras baseras på "rakbladsmodellen", kunden betalar per behandling. Detta skapar löpande intäktsström under hela systemets livscykel. Alternativa affärsmodeller kan komma att utvärderas.

• Försäljning

Planen är att etablera försäljning genom partnerskap med distributörer/medicintekniska företag som redan idag säljer utrustning för bilddiagnostik.

Nedan ses en översikt över NanoEchos uppnådda och kommande milstolpar, vilket ger en bild av bolagets kommande framtidsplaner. Notera att föreliggande plan är baserad på att NanoEcho kan anskaffa nödvändigt kapital.



Framtida potential

NanoEcho fokuserar initialt på rektalcancer, men metoden kan breddas även till andra indikationer. Bolaget ser framtidspotential även inom bland annat prostatacancer, äderförkalkning och stamcellsterapi.

Prostatacancer

Prostatacancer är en av de vanligaste cancerformerna. Bolagets prob kommer, efter mindre justeringar, även att kunna användas för att avbilda relevanta områden kring prostatakörteln. Bolaget bedömer att kliniska studier kan starta två till tre år efter det att den tekniska utvecklingen av utrustningen har startat.



Äderförkalkning

Äderförkalkning innebär att det uppstår en skada inuti ett blodkärl som leder till beläggningar (plack) som kan lossna och orsaka en blodpropp. Plack skulle kunna dra till sig nanopartiklar via immunceller, som skulle kunna detekteras med vår metod. Bolaget bedömer att kliniska studier kan starta cirka 4-6 år från det att tekniska utveckling startar.



Stamcellsterapi

Stamcellsterapi bygger på att man tillsätter stamceller som stimulerar återuppbyggnad av det skadade organet. En möjlig framtida applikation är att övervaka processen genom att man preparerat stamcellerna med nanopartiklar. Området befinner sig på forskningsstadiet.



Ägarlista

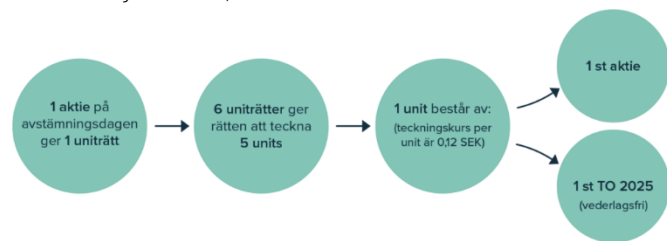
Det totala insynsägandet före emissionen uppgår till 20,8 procent. Största ägare är styrelseordförande Daniel Johnsons med 17,8 procent av kapitalet. På topp 10 återfinns även Ann-Christin Malmberg Hager, som är styrelseledamot.

Ägare	Antal aktier	Värde (SEK)	Kapital	Röster
1 Daniel Johnsons	30 933 355	6 310 404	17,8%	17,8%
2 Günther & Wikberg	17 939 160	3 659 589	10,3%	10,3%
3 Maxistans AB	17 449 619	3 559 722	10,0%	10,0%
4 Cloudo AB	13 819 011	2 819 078	8,0%	8,0%
5 Givetvis AB	10 470 000	2 135 880	6,0%	6,0%
6 Nordnet Pensionsförsäkring	4 725 180	963 937	2,7%	2,7%
7 Öresund Holding AB	4 242 165	865 402	2,4%	2,4%
8 Avanza Pension	3 618 624	738 199	2,1%	2,1%
9 ATH Invest AB	3 493 000	712 572	2,0%	2,0%
10 Ann-Christin Malmberg Hager	2 857 140	582 857	1,6%	1,6%

Emissionen

NanoEcho genomför nu en partiellt garanterad företrädesemission om initialt 17,4 MSEK. Emissionen omfattar även en övertilldelningsoption om cirka 5,0 MSEK. Sammantaget omfattas företrädesemissionen till cirka 80,0 procent av teckningsförbindelser och garantiåtaganden.

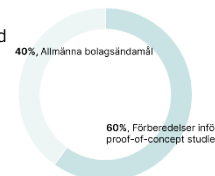
En befintlig aktie i Bolaget på avstämningsdagen berättigar till en uniträtt. Sex uniträtter ger rätt att teckna fem units. En unit består av en aktie och en teckningsoption av serien TO 2025. Teckningskursen har fastställts till 0,12 kr per unit, motsvarande 0,12 kronor per ny aktie. Teckningsoptionerna ges ut vederlagsfritt. Avseende teckningsoptionerna berättigar två teckningsoptioner innehavaren till teckning av en ny aktie i bolaget under perioden 5-16 maj 2025, till en teckningskurs om 0,15 kr.



Syfte och disponering av nettolikvid

NanoEcho noterades på First North i augusti 2024 och har sedan dess intensifierat arbetet med att utveckla sin produkt för diagnostik av rektalcancer. Under H2'24 nådde bolaget en viktig milstolpe genom att påbörja sin första kliniska studie. Den pågående kliniska studien är en dosbekräftande studie där dosnivåer av NanoEcho® Particle (NEP-1) utvärderas på friska studiedeltagare. Studien förväntas slutföras under våren 2025 och därefter är nästa steg att genomföra en större Proof-of-Concept (PoC) studie på rektalcancerpatienter. Företrädesemissionen genomförs för att stärka bolagets finansiella ställning samt finansiera det fortsatta utvecklingsarbetet inklusive förberedelser inför PoC-studien.

Vid fullteckning tillförs NanoEcho 13,8 MSEK i nettolikvid (efter emissionskostnader), varav högst 9,9 MSEK kan komma att utgöra kvittning av de kortfristiga lånen. Kvarvarande likvid kommer till cirka 40,0 procent disponeras till allmänna bolagsändamål och cirka 60,0 procent till förberedelser inför PoC-studien.



Vid fullteckning i företrädesemissionen och att samtliga teckningsoptioner utnyttjas tillförs NanoEcho ytterligare 10,8 MSEK (före transaktionskostnader), vilka i huvudsak kommer att användas för att delfinansiera den kommande PoC-studien.

Teckningsperioden är 27 januari - 10 februari 2025.

Investmentcase

• Adresserar ett stort medicinskt behov

NanoEcho utvecklar en teknik som kan förbättra diagnostiken av rektalcancer genom att identifiera spridning till närliggande lymfkörtlar före operation. Detta kan förändra hur behandlingar planeras och bidra till mer individanpassad vård, vilket adresserar en viktig utmaning inom onkologin.

• Tydligt värdeerbjudande

NanoEchos metod har som målsättning att bidra till en mer precis, enklare och billigare diagnostik för bland annat cancersjukdomar. Metoden kan minska att kirurgiska ingrepp utförs i onödan och kan bidra till en mer individanpassad behandling. Metoden har således potential att skapa stora hälsoekonomiska vinster för vård och samhälle.

• Affärsmodell

NanoEcho har en skalbar affärsmodell och med en rakbladmodell har bolaget potential till en hög grad av återkommande intäkter på sikt.

• Innovativ teknik och patentskydd

NanoEchos metod kombinerar nanoteknologi med modern ultraljudsteknik och är både unik och patentskyddad. Om tekniken visar sig framgångsrik, kan NanoEcho skapa en konkurrensfördel och få en stark position inom en nischmarknad.

• Omfattande och växande marknad

Marknaden för diagnostik av cancer växer snabbt och antalet som drabbas av rektalcancer förväntas att öka globalt med 50 procent från år 2020 till år 2030. De huvudsakliga anledningarna till tillväxten är en åldrande befolkning och att allt fler människor globalt anammar en västerländsk livsstil. Tarmcancer får också ökat fokus i samhället och det finns ett växande behov av tillförlitlig rektalcancerdiagnostik.

• Dynamiskt bolag med intressant framtidspotential

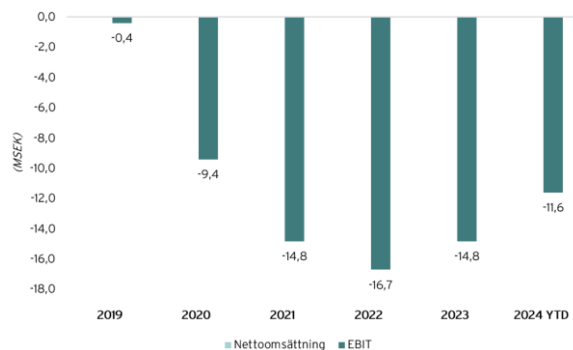
NanoEchos metod fokuserar i ett första steg på rektalcancer, men bolaget ser stor framtidspotential även inom andra områden som prostatacancer, åderförkalkning och stamcellsterapi.

Risker

- Tidigt utvecklingsstadium
- Regulatoriska utmaningar
- Marknadsacceptans
- Begränsad diversifiering
- Konkurrensrisk
- Ingen historik av lönsamhet
- Kapitalbehov och finansieringsrisk
- Beroende av nyckelpersoner

Finansiell historik

NanoEcho har ännu inte erhållit marknadsgodkännande och har således ännu ingen försäljningshistorik, vilket medfört ett negativt EBIT de senaste åren. Den finansiella historiken är av mindre vikt för ett bolag som NanoEcho, som ännu inte befinner sig i kommersialiseringsfasen.



Outlook

Vår bedömning är att NanoEcho står inför en spännande framtid. Bolaget befinner sig i en viktig valideringsfas med en pågående dosbegränsningsstudie och förberedelser inför en Proof-of-Concept-studie. Målet är att därefter skapa kliniska bevis för officiell utformning och skapa underlag för ett marknadsgodkännande. Efter att marknadsgodkännande erhållits kan den kommersiella fasen inledas. Fokus är ett marknadsgodkännande i Europa, med initialt försäljningsfokus på Sverige.

NanoEchos teknik adresserar ett stort medicinskt behov och marknadspotentialen är stor. Bolaget har en skalbar affärsmodell och har potentialen att generera återkommande intäkter till hög bruttomarginal. Vår bedömning är att NanoEcho har en tydlig strategi framåt, fram till kommersiell fas, och att behovet för deras produkt potentiellt är betydande. En intressant option är att tekniken potentiellt kan användas inom fler områden som prostatacancer, åderförkalkning och stamcellsterapi, även om det ligger längre fram i tiden.

Sammanfattningsvis bedömer vi att en investering i NanoEcho är förknippad med hög risk, men uppfyller bolaget sina målsättningar och levererar i linje med strategin är uppsidan mycket stor.

Läs mer

Hemsida: <https://nanoecho.se/>

Om emissionen: <https://nanoecho.se/emission-2025/>

Memorandum: <https://nanoecho.se/wp-content/uploads/2025/01/Informationsmemorandum-NanoEcho-AB-publ.pdf>

Teckna via Avanza: <https://www.avanza.se/erbjudanden/svara.html/1737721867387>

Teckna via Nordnet: <https://www.nordnet.se/foretagshandelser/grupp/148248>

Disclaimer

Analysen är skriven på uppdrag av bolaget. Ingen i Kalqyl eller FairValue äger aktier i aktuellt bolag. Vi friskriver oss från eventuella fel. Inget som skrivs i analysen ska eller bör betraktas som en rekommendation till investering av något slag. Åsikter och slutsatser som återfinns i analysen är enbart avsedd för mottagaren. Kalqyl och FairValue ska ej hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut på grund av information i denna analys.