

Fokus på samarbeten

Sårvård kostar pengar för sjukvården

Kroniska sår är en betydande utmaning för både patienter och samhället, med avsevärt lidande för patienterna och höga ekonomiska kostnader. Enligt en studie genomförd av Rikssår år 2020 uppskattar man att "Sårrelaterade kostnader inom den industrialiserade världen uppskattas till 2–4 procent av all hälso- och sjukvårdsbudget." En mycket stor del av dessa kostnader är relaterade till vårdplatser och personal. Odinwells teknologi är inriktad på att lösa detta problem genom att använda optisk mätning av sårvätskor, blod och andra biomarkörer direkt i bandaget. Detta möjliggör en effektiv övervakning av hur såret läker och mycket av processen kan automatiseras genom uppkopplade enheter som samlar in diagnostisk information på distans. Detta innebär att bolaget har möjlighet att samla in stora mängder data vilket kommer vara till stor nytta inom framtida maskininlärning/AI. Detta har potentialen att avlasta sjukvårdspersonal och minska behovet av fysisk närvaro vid sårvård. På så vis kan Odinwells teknologi förbättra effektiviteten och spara pengar inom kronisk sårvård, samtidigt som den erbjuder bättre vård och livskvalitet för patienter som lider av kroniska sår. Detta kan få positiva konsekvenser både för hälso- och sjukvårdssystemen och för patienterna.

Fjärrövervakning av bakterier

Odinwell har tagit steget från att utveckla sensor för att övervaka temperatur och pH-värde vilket skulle vara indikationer för till exempel bakteriell tillväxt i sår till att utveckla en sensor som direkt kan detektera bakterier och deras tillväxt i sår. Odinwell använder sin befintliga plattform man byggt upp de senaste åren för att ta fram en fungerande prototyp, från sensornod till skärm. Detta medför att man kan ha möjlighet att genomföra intern och extern testning. Målet inom kommande månader är att hitta en lämplig samarbetspartner för att kommersialisera produkten.

Bolaget har en kvarvarande kassa uppgående till drygt 10 MSEK. Ett samarbetsavtal skulle kunna innehålla någon form av direktbetalning vilket underlättar bolagets likviditet.

Samarbetsavtal nyckeln framåt

Odinwell har siktet inställt på att söka samarbeten med ett eller flera sårvårdsbolag och sensortillverkare för att gemensamt kunna utveckla en produkt. Uppsidan i ett sådant avtal bedömer vi som stort, speciellt givet bolagets låga börsvärde.

Odinwell

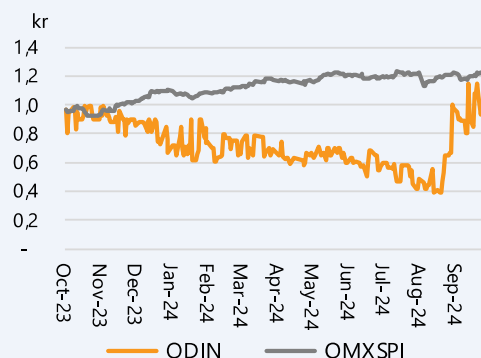
Rapportuppdatering Q2-24

Datum 2 oktober 2024
Analytiker Joakim Kindahl

Basfakta

Bransch Health Care
Styrelseordförande Susanne Olauson
Vd Marcus Andersson
Listning Spotlight
Ticker ODIN
Aktiekurs 1
Antal aktier, milj. 23,97
Börsvärde, mkr 24
Nettoskuld, mkr -10,1
Företagsvärde (EV), mkr 14
Webbplats www.odinwell.com

Kursutveckling senaste året



Källa: Nasdaq OMX, Analysguiden

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2022	2023	2024p	2025p
Intäkter	4	5	5	7
Bruttoresultat	3	4	3	4
Rörelseres. (ebit)	-7	-7	-11	-8
Resultat f. skatt	-8	-6	-10	-8
Nettoresultat	-8	-6	-10	-8
Vinst per aktie	-0,3 kr	-0,2 kr	-0,4 kr	-0,3 kr
Utd. per aktie	0,00 kr	0,00 kr	0,00 kr	0,00 kr
Omsättningstillväxt	n/m	12,2%	9,4%	40,0%
Bruttomarginal	91,0%	90,9%	50,0%	50,0%
Rörelsemarginal	n.m	n.m	n.m	n.m
P/e-tal	n.m	n.m	n.m	0,0
EV/ebit	-1,4	-1,4	-0,9	0,0
EV/omsättning	2,68	2,15	1,97	0,00
Direktavkastning	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Källa: Bolaget, Analysguiden

Motiverat värde är en uppfattning om vad bolaget borde vara värt givet Analysguidens huvudscenario. Det är inte samma sak som att aktiekursen ska spegla detta värde.

Samtidigt bör det noteras att risknivån i ett utvecklingsbolag innan försäljningen kommit i gång är mycket hög.

Investeringstes

Sårvård en stor marknad

Sårvårdsmarknaden uppgår till ca 20 miljarder USD med en förväntad tillväxt om ca 6,7% fram till 2026. Sår delas in i två kategorier, akuta och kroniska sår, där kroniska sår vållar stora lidanden för patienten och stora kostnader för samhället då de många gånger är svårbehandlade. I Tyskland uppskattas kroniska sår kosta ca 4,5 miljarder EUR årligen och i Storbritannien står sårvård för ca 5% av NHS (National Health Service) budget årligen. Förband innehållande smart teknologi kan frigöra resurser från sjukvården och även tillåta mer vård hemma vilket medför stora besparingar för samhället.

Avknoppat bolag med etablerad teknologi från

Redsense Medical

Odinwells sårvårdsplattform härstammar från dåvarande moderbolaget Redsense Medicals etablerade teknologi för optisk identifiering av blodläckage vid hemodialys. Även om bolaget befinner sig i en teknikutvecklingsfas är risken ändå hanterbar då man inte bedriver någon ny forskning utan använder sig av etablerad teknik och forskning. Ledningen har gjort resan förut med Redsense som har liknande teknologi.

Framtidsutsikter

Odinwell är ett utvecklingsbolag inom ett område med stort behov av utveckling då det skulle gynna både patienter i form av minskat lidande och förbättrad hälsa och samhället i form av minskade kostnader och sparad tid.

Man skall dock ha respekt för att det i dagsläget ej finns någon färdig produkt och att det finns konkurrens inom området från större bolag.

Odinwell har dock ett antal patent som skyddar teknologin och man har en lösning som är annorlunda än de produkter som finns på marknaden idag. Detta skapar förutsättningar för att lyckas om man kan övertyga sårvårdsbolagen om att Odinwells lösning är den bästa.

Länk till initieringsanalysen i februari 2022:

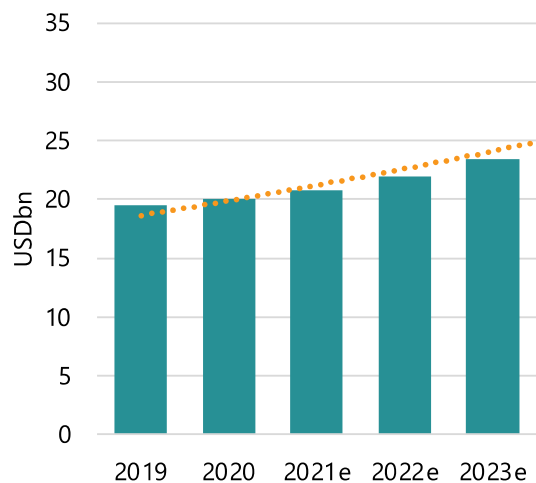
<https://www.aktiespararna.se/analysguiden/nyheter/initieringsanalys-odinwell-framtidens-sarvard-med-stor-potential>

Odinwells produkt

Bolagets produkt bygger på samma teknologi som Redsense optiska identifiering av blodläckage vid hemodialys. Odinwell har patenterat tunna sensorlager för implementation i plåster och bandage som

Sårvård

Sårvårdsmarknaden omsätter USD 20b och växer ca 7% per år

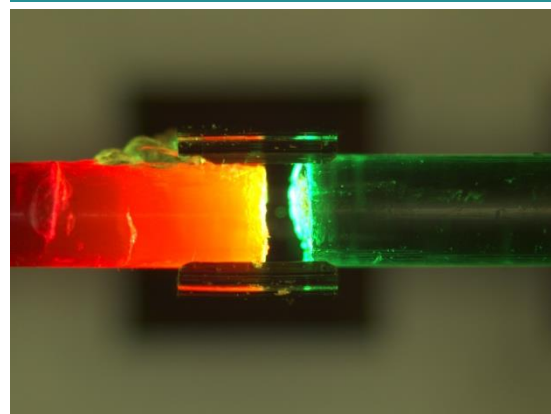


Källa: Frost Sullivan

Sårvårdsmarknaden delas upp i Avancerad, Bas och Kirurgi. De geografiska marknaderna är främst i Nordamerika, Europa och Asien.

Optisk fiber som transporterar ljus

Micrometertunna optiska fibrer transporterar ljus som ger utslag på olika biomarkörer



Källa: Bolaget, Analysguiden

optiskt kan mäta ett antal olika fysiologiska och biologiska parametrar i blod, temperatur, tryck samt sårvätskor. Sensorlagren kan användas både separat och ”byggas in” i bandage och plåster för att göra dessa ”smarta”.

Bolaget tillverkar sensorerna i micrometerskala i en 3D-skrivare vilket möjliggör att bolaget kan förkorta både teknologi- och produktutvecklingstiden. Detta säkerställer bland annat att man kan leverera produkten till samarbetspartners som bedriver kliniska försök.

Enkel integration i förband

Målet är att sensorerna enkelt skall integreras i sårvårdsbolagets produktionslinor då sensorerna helt enkelt läggs till bland de övriga lagren som ingår i bandage/förband. Varje bandage/plåster kan innehålla upp till 4–8 sensorer. Beroende på behoven hos kunden kan man också variera och anpassa antalet sensorer i sensorlageret.

Fokus på låga kostnader

För att en ny teknik skall framgångsrikt kunna implementeras i produkter som i grunden är relativt billiga får den extra kostnaden inte utgöra en för stor del av helheten. Detta har Odinwell tagit med i sin produktionsprocess från grunden där man också har fokuserat på en hållbar produkt. Materialen som används är både kostnadseffektiva, enkla att hantera och möjliga att återvinna. Eftersom tekniken bygger på optik finns ingen elektronik för vårdgivaren att hantera.

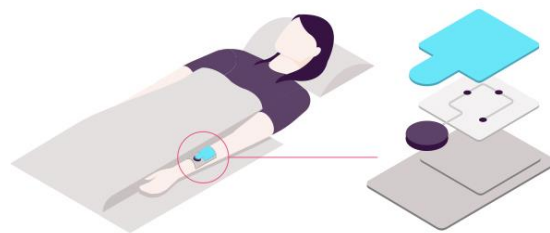
Teknologin är byggd utifrån ett plattformstänkande som gör det möjligt att enkelt och snabbt nyttja nya teknologier och applikationer. Detta är både på hårdvarusidan, där till exempel nya sensorer utvecklas hela tiden som då kan användas i Odinwells plattform, även mjukvarusidan har möjlighet att enkelt ta till sig nya teknologier som till exempel artificiell intelligens och utveckling för olika operativsystem.

Produktens konkurrensfördelar

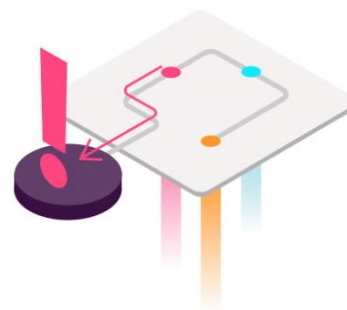
Produkten Odinwell utvecklar idag är ingen direkt konkurrent till andra bolag på marknaden utan är mer en kompletterande produkt som förbättrar existerande förband. Då bolaget ej avser börja med egen tillverkning av förband är det naturligt att det sker ett samarbete med etablerade bolag som vill förbättra och utöka sitt existerande produktutbud. Produktens design gör det också enkelt att integrera i existerande produktionsprocess hos de multinationella förbandsbolagen.

Plattformstekniken som bolaget bygger produkten på innebär också att man relativt enkelt kan utöka och förbättra produkten med nya funktioner och integrera applikationer.

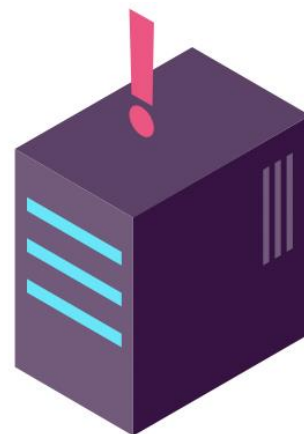
Teknologin som bygger på ljus har direkta fördelar då det är en enkel, lätt och miljövänlig teknik som gör att man slipper hantera elektronik och batterier etc. som krävs om ljus ej hade använts. Ljussignalen störs ej heller av elektronik eller antennsignaler.



Sårvårdsförband med sensorer och transponder Sensorlager som integreras i sårvårdsförband under



Finns biomarkör i förbandet påverkas ljussignalen som skickas till transpondern



Signalen från transpondern skickas därefter trådlöst till en process- och kommunikationsserver som skickar vidare signalen till lämplig dator, mobil eller liknande för avläsning



Patent

Metoden att skicka ljus till en/flera sensorer samt läsa av detta med hjälp av kalibrering har patent sedan 2019. Bolaget har patent för sin sårvårdsteknologi i Sverige omfattande optisk sensormätning fram till år 2038. Bolaget har som mål att vidareutveckla patentskyddet för teknologin på alla viktiga regionala marknader parallellt med pågående teknikutveckling.

Läkare/sjuksköterskor läser av informationen från förbandet på lämplig enhet: dator, klocka, telefon etc.

Affärsmodell

Odinwells affärsmodell kommer inte att bygga på att man investerar stora belopp för att själva tillverka plåster och förband som innehåller sensorerna utan snarare ingå partnerskap och samarbeten där man ”uppgraderar” existerande produkter hos etablerade tillverkare och därmed kan få intäkter via deras försäljning. Därmed slipper man både investeringskostnader i egen tillverkning och en mindre försäljnings-organisation. Nedsidan med detta är att man i gengäld minskar sina intäkter då man delvis delar med sig till förbandstillverkaren samt att man inte har full kontroll över försäljning mot slutkund.

Kommersialiseringen kan utifrån dagens situation komma se ut på två sätt:

OEM (Original Equipment Manufacturer)

I detta fall kommer Odinwell att bedriva försäljning mot globala sårvårdsbolag som då integrerar bolagets sensorer i deras egen produktion. Odinwell kommer då att sälja sensorerna på rulle. Tillverkningen kommer då att ske via underleverantörer till Odinwell vilket medför att inga kapitalintensiva investeringar i tillverkningsutrustning behövs.

Licensförsäljning

Detta innebär att bolaget utvecklar produkter i tätt samarbete med kunder (bland annat globala sårvårdsbolag). Detta skulle innebära ett större fokus på att vara ett utpräglat teknik- och designbolag utan egen tillverkning och försäljning. Intäkterna skulle då komma från licenser och/eller royalty.

Kunder

Bolagets primära kundgrupp är globala sårvårdsbolag (bland andra Mölnlycke Health Care, 3M, Smith & Nephew och Coloplast) som idag har ett konventionellt produktutbud och vill utveckla detta. Dessa aktörer kan vara både kunder och potentiella samarbetspartners. Utöver dessa kan en potentiell kundgrupp vara fibertillverkare som vill inkludera bolagets teknologi i deras produktutbud för att i sin tur sälja mot sårvårdsbolag.

Konkurrens

Sårvårdsmarknaden är som tidigare nämnts mycket stor och konkurrens saknas inte. Marknaden består av både stora konglomerat som Mölnlycke Health Care, 3M, Smith & Nephew, Coloplast m.fl. men även mindre aktörer.

Det finns flera pågående projekt inom forskning och utveckling för att utveckla smarta förband som innehåller mer eller mindre avancerad teknik för att underlätta sårläkning.

Idag finns bland annat en produkt, DryMax Sensor, utvecklad av företaget Absorbest som består av en elektronisk sensor som kan känna av när förbandet är mättat av vätska. Denna produkt använder sig dock av elektroniska komponenter till skillnad från Odinwells optiska teknologi, den är heller inte uppkopplad.

Fördelen med att använda sig av ljus som Odinwell gör är att den inte är känslig för störningar från annan elektrisk utrustning, det är en passiv lösning som ej behöver tillgång till batterier eller annan eltillförsel för att fungera samt är miljövänlig då den inte har elektronik eller batterier att ta hand om.

Utöver konkurrens med bolag bedrivs det utveckling av förband som har läkemedel inbyggt för behandling av sår, bland annat Promore Pharma. Även övertrycksbehandling finns som konkurrerande lösning där man blåser in sterilt luftflöde in i sårområdet.

Värdering

Odinwell är i ett tidigt skede där man fortfarande utvecklar sin produkt till kommersialisering. Det ökar risken då det fortfarande förekommer operativ risk att det blir förseningar och man vet fortfarande inte heller exakt hur produkten kommer se ut eller hur man kommer sälja den. Marknaden är dock stor och det är tydligt att både sjukvården och patienterna skulle gynnas av att i högre grad kunna mäta och optimera sårvården och förbandsomläggning.

Från dagens nivå om ca 1,09 kr per aktie har bolaget ett börsvärde på ca SEK 26m och en kassa på ca SEK 10m. Kassen utgår vi mycket förenklat från att den skall räcka till kommersialisering år 2024/25 varför den ej påverkar bolagetsvärdet.

Vad krävs av bolaget omsättningsmässigt för att ge en rimlig årlig avkastning? Vi har modellerat 6 olika avkastningskrav framåt – 10%, 15%, 20%, 25%, 30% och 50% fram till år 2026 (kronor per aktie).

	2025	2026	2027	2028	2029
10%	1,2	1,3	1,5	1,6	1,8
15%	1,3	1,5	1,7	1,9	2,2
20%	1,3	1,6	1,9	2,3	2,7
25%	1,4	1,7	2,1	2,7	3,4
30%	1,4	1,9	2,4	3,1	4,1
50%	1,7	2,5	3,7	5,6	8,4

Översätter vi det till marknadsvärde med dagens antal aktier ger det följande tabell (MSEK):

	2025	2026	2027	2028	2029
10%	29	32	35	39	42
15%	30	35	40	46	53
20%	32	38	46	55	66
25%	33	41	52	64	80
30%	34	45	58	75	98
50%	40	59	89	133	200

Ett avkastningskrav på 25% per år skulle då ge en aktiekurs år 2027 på 2,1 kr vilket motsvarar ett bolagsvärde på SEK 52 m. För att få en uppfattning om vilken försäljningsnivå bolaget skulle behöva uppnå har vi också tittat på jämförbara medicintekniska bolag noterade på Stockholmsbörsen och P/S-talet ligger där omkring 10–20¹ vilket då innebär om Odinwell skulle nå samma värdering behövs en omsättning på ca SEK 3–5 miljoner. Om bolaget under 2024 når sina operationella och kommersiella mål vilket leder till en framgångsrik lansering under 2025 bedömer vi chanserna goda att bolaget ger en attraktiv årlig avkastning från dagens nivå. Riskerna är dock relativt stora fortfarande både att visa att man kan få fram en kommersiell produkt och även finansieringsmässigt då man fortfarande är kassaflödesnegativa. En stor del av bolagets arbete framöver ligger i att hantera dessa risker.

¹ Generellt värderas medicintekniska bolag i tidig fas till högre P/S-tal. Medianen upp till en försäljning till 20 MSEK ligger på ca 10 med ett genomsnitt på ca 18, bolag med en försäljning mellan 20–100 har ca 5,5 i median och 6 i genomsnitt och för bolag med en omsättning överstigande 100 MSEK ligger medianen på ca 5,5 och genomsnittet på ca 7. (september 2024, Källa: Börndata, Analysguiden)

Disclaimer

Aktiespararna, www.aktiespararna.se, publicerar analyser om bolag som sammanställts med hjälp av källor som bedömts tillförlitliga. Aktiespararna kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något finansiellt instrument. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren. Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal med Aktiespararna. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning. Aktiespararna har i övrigt inget ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Aktiespararna har rutiner för hantering av intressekonflikter, vilket säkerställer objektivitet och oberoende.

Innehållet får kopieras, reproduceras och distribueras. Aktiespararna kan dock inte hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna analys.

Investeringar i finansiella instrument ger möjligheter till värdestegringar och vinster. Alla sådana investeringar är också förenade med risker. Riskerna varierar mellan olika typer av finansiella instrument och kombinationer av dessa. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Analytikern Joakim Kindahl äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

Ansvarig analytiker:

Joakim Kindahl