

Rekrytering klar för studie

I dag informerade Episurf om att den sista av 100 patienter rekryterats till en pågående större internationell multicenter-studie med bolagets tre Episealer® knä-implantat. Det är en viktig milstolpe i processen att erhålla kliniska data för att vinna en bredare acceptans för teknologin gentemot en konservativ kirurgikår.

Episurf (bolaget) har utvecklat ett unikt skademärkningssystem som möjliggör för utformandet av patientspecifika implantat för behandling av artros i tidig fas i knäleden. Implantaten är dels anpassade efter patientens unika skada och anatomi, inkluderat underliggande benkvalité. Med en enkel operation, kort rehabiliteringsperiod och lång förväntad hållbarhet lämpar sig teknologin väl för patienter i yngre medelåldern som i dag ofta behandlas med sjukgymnastik för att lindra smärtorna.

Trots uppenbara teoretiska fördelar kräver marknaden en större mängd kliniska data som påvisar teknologins effektivitet och hållbarhet över en längre tidsperiod. Innan den generellt konservativa kirurgikåren är övertygad kommer bolagets försäljningsnivåer rimligtvis ligga kvar på förhållandevis låga nivåer i absoluta tal.

Hittills har den kliniska data som presenterats med bolagets teknologi varit positiv men begränsad, både rörande patientpopulation och uppföljningstid. Med andra ord befinner sig Episurf i ett tidigt stadi i en tidskrävande process att etablera teknologin som ett alternativ till dagens standardmetoder, men denna studie utgör ett stort och viktigt steg i denna process.

I dag den 6 september meddelade bolaget den sista av 100 patienter rekryterats till en pågående internationell multicenter-studie. Studien lägger kartan för insamling av den kliniska data som efterfrågas. Den första patienten som är inkluderad i studien genomgick operationen under 2014 och den sista kommer att genomgå operation under fjärde kvartalet 2017. Studien genomförs parallellt vid sju universitetssjukhus eller kliniker runt om i Europa. Således inkluderas patienter med olika bakgrund och nationalitet. Patienterna kommer följas upp kontinuerligt 3, 6, 12, 24 och 60 månader efter operation.

Vi anser att den sista rekryteringen till studien utgör en milstolpe som på sikt kan bidra till en bredare acceptans för teknologin i marknaden. Försäljningen kan därefter rimligtvis nå mer betydande nivåer. För tillfället är det minst lika viktigt att bolaget lyckats strukturera upp en studie för att förse marknaden med efterfrågad kliniska data. Vår senaste analys på Episurf publicerades den 22 augusti med rekommendationen Köp och rikt Kurs 10,7 kronor. Läs hela analysen [här](#).

Rikt Kurs: 10,7 kronor KÖP

Analytiker: Markus Augustsson, Jarl Securities

KORTA FAKTA

Vd: Pål Ryfors
 Styrelseordförande: Dennis D. Stripe
 Största ägare: Serendipity Ixora
 Börsvärde, mnkr: 196
 Lista: Nasdaq OMX Small Cap
 Aktuell börs Kurs, kr: 6,35

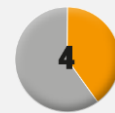
BÖRSTEMPERATUR



Ledning
 Tidigare tillförordnad vd och CFO, Pål Ryfors, är sedan juni 2017 ordinarie vd. Pål har en bakgrund inom bank. En ny CFO har rekryterats internt.



Ägare
 Serendipity Ixora är största ägare och har tidigare bidragit med nytt kapital.



Finansiell ställning
 Vi uppskattar bolagets kassa till cirka 90 miljoner kronor. Organisationen är förhållandevis stor men kassan bör vara tillräcklig till en bit in på nästa år.

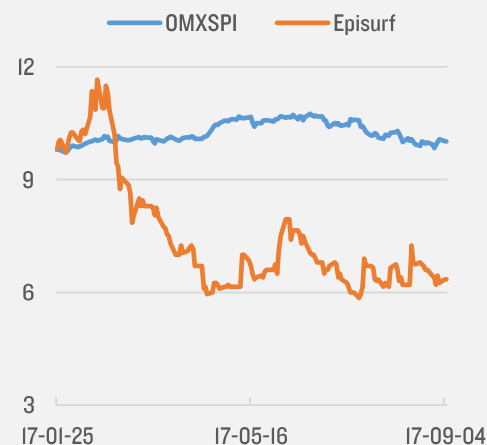


Potential
 Episurfs produkter har potential att fylla ett tomrum bland befintliga behandlingsmetoder. En brant stigande försäljningskurva är förväntad med start runt 2019 eller 2020.



Risk
 Risken reduceras med kliniska uppföljningsdata. Försäljningen täcker ännu inte kostnaderna vilket medför att risken fortfarande är hög.

AKTIEKURS



Generella bolagskriterier

Ledning (1-10)

Ledningen bedöms efter en tiogradig skala, där betyg 1 är lågt och betyg 10 är högt. Avgörande för betygssättningen är ledningens erfarenhet, branschvana, företagsledarkompetens, förtroende hos aktiemarknaden och tidigare genomförda prestationer.

Ägare (1-10)

Ägarna bedöms efter en tiogradig skala, där betyg 1 är lågt och betyg 10 är högt. Avgörande för betyget är ägarnas tidigare agerande i det aktuella bolaget, deras finansiella styrka, deras representation i styrelsen och tidigare resultat av investeringar i liknande företag eller branscher. Långsiktighet och ansvarstagande gentemot mindre aktieägare är också väsentliga kriterier.

Finansiell ställning (1-10)

Den finansiella ställningen bedöms efter en tiogradig skala, där betyg 1 är lågt och betyg 10 är högt. I detta beslutskriterium tas hänsyn till bolagets lönsamhet, dess finansiella situation, framtida investeringsåtaganden och andra ekonomiska åtaganden, eventuella övervärden respektive undervärden i balansräkningen samt andra faktorer som påverkar bolagets finansiella ställning.

Potential (1-10)

Bolagets potential bedöms efter en tiogradig skala, där betyg 1 är lågt och betyg 10 är högt. Avgörande för betyget är storleken på bolagets potential i form av ökad vinst i förhållande till hur bolagets aktiekurs värderas i dag. Avgörande är också på vilken marknad företaget verkar och dess framtidsutsikter på denna marknad och lönsamhet. Ett bolag kan få högt betyg även om tillväxtutsikterna är låga, förutsatt att aktiens värdering i dag är ännu lägre än utsikterna. På samma sätt kan en högt värderad aktie anses ha hög potential givet att dess tillväxtförutsättningar inte fullt ut redovisas i aktiekursen.

Risk (1-10)

Risken bedöms efter en tiogradig skala, där betyg 1 är lågt och betyg 10 är högt. Risken är en sammantagen bedömning av alla de risker som ett företag kan utsättas för och som kan komma att påverka aktiekursen. Betyget grundas på en sammantagen bedömning av företagets allmänna risknivå, aktiens värdering, bolagets konkurrenssituation och bedömning av framtida omvärldshändelser som kan komma att påverka bolaget.

Disclaimer

Birger Jarl Securities AB, www.jarlsecurities.se, nedan benämnt Jarl Securities, publicerar information om bolag och däribland analyser. Informationen har sammanställts utifrån källor som Jarl Securities bedömer som tillförlitliga. Jarl Securities kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något som helst finansiellt instrument, option eller liknande. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren.

Innehållet får inte kopieras, reproduceras eller distribueras till annan person utan skriftligt godkännande av Jarl Securities. Jarl Securities ska 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.

Analysen riktar sig inte till U.S. Persons (så som detta begrepp definieras i Regulation S i United States Securities Act och tolkas i United States Investment Companies Act 1940) och får inte heller spridas till sådana personer. Analysen riktar sig inte heller till sådana fysiska och juridiska personer där distributionen av analysen till sådana personer skulle innebära eller medföra risk för överträdelse av svensk eller utländsk lag eller författning.

Jarl Securities har inget ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Jarl Securities har rutiner för hantering av intressekonflikter, vilket säkerställer objektivitet och oberoende.