

ACUCORT AB (ACUC)

FLERTALET POTENTIELLA TRIGGERS UNDER RESTERANDE DELEN AV 2019



AcuCorts produkt Dexa ODF väntas nå marknads-godkännande under 2020 och försäljningen estimeras påbörjas i slutet av 2020. Dexa ODF har väsentliga patientfördelar vilket ger goda förutsättningar, vid läkemedelsgodkännande, för en omfattande framtida tillväxt. Bolagets adresserbara marknad bedöms uppgå till 3,4 mdUSD, och ledning och styrelse anses inneha rätt kompetenser för att utveckla Bolaget i en positiv riktning. Genom en rNPV-värdering ges ett riskjusterat potentiellt nuvärde om 199 MSEK, motsvarande 16,0 SEK per aktie, i ett Base scenario.

▪ Patientfördelar med produkten talar för framtida tillväxt

AcuCorts produkt, Dexa ODF, är en film som läggs på tungan, som sedan löses upp via munnens saliv. Produkten erbjuder flertalet fördelar för patienten jämfört med dagens alternativ. En film är tillräckligt stark för att räcka per allergisk reaktion. Det krävs inget vatten, vilket är av vikt då en akut allergisk reaktion ofta sker vid ett tillfälle då tillgång till just vatten saknas. Dexa ODF förpackas även i en liten försluten förpackning som är ungefär lika stor som ett visitkort, vilket gör att det går att ha med sig produkten i t.ex. plånboken, och alltid kan vara tillgänglig när allergireaktionen inträffar. Patientfördelarna bedöms attraktiva och bidra till ökad försäljning givet en lyckad marknadsanslagning.

▪ Kompetent och erfaren ledning och styrelse

AcuCorts VD och styrelse besitter en bred kompetens och erfarenhet från läkemedelsbranschen. Bolagets huvudägare, AQILION AB (tidigare P.U.L.S. AB), är ett bolag vars affärsmodell är att investera i *life science*-projekt för att sedan utveckla dessa. Bolagets styrelse består av både medicinskunniga och marknadskunniga människor som har kompetenser och erfarenheter från läkemedelsutveckling samt regulatoriska frågor inom ansökningsprocesser gällande läkemedelsansökningar. Vidare har även VD Mats Lindfors en lång erfarenhet inom branschen från tidigare uppdrag med ledande befattningar inom försäljning och marknadsföring från bl.a. HemoCue AB.

▪ I ett Base scenario värderas AcuCort till ett riskjusterat nuvärde om 16,0 kr per aktie

Bolagets ambition är att använda sig av ett globalt nätverk av samarbetspartners, där samarbeten antingen är distributions- eller licensbaserade. Givet att Bolaget når marknaden estimeras AcuCorts kassaflöden från DEXA ODF till ett riskjusterat nuvärde om 16,0 kr per aktie.

▪ Risk relaterad till kapitalbehov och samarbetsavtal

Bolaget har kommunicerat att en ny kapitalanskaffning kommer krävas under 2019, som väntas under H2-19 vilket innebär en okänt stor utspädning. Vidare får även avsaknaden av klara samarbetspartners ses som en risk. Detta är något som Bolaget dock jobbar intensivt med, där de har kommunicerat att samtal pågår.

AKTIEKURS | 7,2 kr

VÄRDERINGSINTERVALL (RNPV-VÄRDERING)¹

BEAR 4,9 kr	BASE 16,0 kr	BULL 26,8 kr
-----------------------	------------------------	------------------------

¹Värderingen baserad på Riskjusterad Nuvärdes-modell (rNPV) som bl.a. utgår från prognoser att AcuCort lyckas lansera DEXA ODF på marknaden. Värderingen baseras således på bl.a. det eventet.

ACUCORT AB			
Stängningskurs (2019-05-23)	7,2		
Antal Aktier	9 798 266		
Market Cap (MSEK)	70,5		
Nettokassa(-)/skuld(+)	-7,7		
Enterprise Value (EV)	60,1		
V.52 prisintervall (SEK)	3,75-9,5		
UTVECKLING			
1 månad	7,46 %		
3 månader	-0,28 %		
1 år	80,45 %		
YTD	7,46 %		
HUVUDÄGARE			
AQILION AB (tidigare P.U.L.S. AB)	25,9 %		
Avanza Pension	6,5 %		
Berne Gilbert Okdahl	3,9 %		
Göran Öfsén	3,5 %		
Olle Isaksson	3,0 %		
VD OCH ORDFÖRANDE			
Verkställande Direktör	Mats Lindfors		
Styrelseordförande	Ebba Fähræus		
FINANSIELL KALENDER			
Delårsrapport Q2 2019	2019-08-16		
Delårsrapport Q3 2019	t.b.a		
Prognos (base)			
	2018	2019E	2020E
Nettoomsättning (MSEK)	0	0	9,9
Bruttoresultat (MSEK)	0	0	9,8
<i>Bruttomarginal</i>	n.a.	n.a.	99%
Rörelsekostnader (MSEK)	-6,1	-10,6	-15,0
EBITDA (MSEK)	-6,1	-10,6	-5,2
<i>EBITDA-marginal</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	<i>Neg</i>
P/S	n.a.	n.a.	7,1
EV/S	n.a.	n.a.	6,1
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.