

ACUCORT AB (ACUC)

LÄKEMEDELSBOLAGET SOM GÅR FRÅN KLARHET TILL KLARHET



ISICORT® erhöj under oktober marknadsgodkännande från svenska Läkemedelsverket, varpå förberedelser för kommersialiseringssfasen nu pågår för fullt. Parallellt avser AcuCort att ansöka om vidare godkännande inom EU, och har dessutom i samråd med FDA i USA identifierat en regulatorisk strategi för ett godkännande på den amerikanska marknaden. I vår bok går AcuCort från klarhet till klarhet, samtidigt som Bolagets likvida medel utgör en fortsatt trygghet i balansräkningen. Med hänsyn till godkännandet från Läkemedelsverket har vi i samband med Q3-rapporten valt att justera upp vårt värderingsintervall. Genom en rNPV-värdering ges ett riskjusterat potentiellt nuvärde om ca 157 MSEK, motsvarande 8 kr (6) per aktie, i ett Base scenario.

■ Erhållet godkännande av Läkemedelsverket

Under oktober 2020 stod det klart att Läkemedelsverket i Sverige givit ISICORT marknadsgodkännande, ett besked som vi i vårt Base scenario räknade med skulle komma först mot slutet av Q4-20 men som nu levererades ett par veckor tidigare. Förberedande aktiviteter pågår nu för marknads lansering i Sverige, bl.a. sammanställning av en nationell pris- och subventionsansökan, förberedelser för kommersiell produktion och logistik samt implementering och godkännande av ett uppdaterat kvalitetssystem som möjliggör partihandelstillstånd. Vi kommer följa noga hur detta arbete fortlöper och vad som kan komma att kommuniceras från AcuCort, då nämnda faktorer styr när en aktiv försäljning av ISICORT kan påbörjas i Sverige.

■ Pågående diskussioner med samarbetspartners

AcuCort har meddelat att det pågår fortlöpande dialoger med potentiella framtida partners som tillsammans med AcuCort kan ansvara för försäljning och marknadsföring av ISICORT på de lokala marknaderna. Ett eventuellt samarbete skulle kunna utgöra en potentiellt stark värde drivare i aktien under kommande tolv månader.

■ Fortsätter bearbeta EU och USA

AcuCort avser att ansöka vidare om godkännande inom EU genom den s.k. *Mutual Recognition Procedure* (MRP). AcuCort har även i samråd med FDA identifierat en regulatorisk strategi för ett godkännande i USA. Regulatoriska framgångar inom EU och USA kan ses som ytterligare tänkbara ”triggars” i aktien.

■ Höjer vårt värderingsintervall

ISICORT har fått godkänt av Läkemedelsverket och står nu närmare marknaden än någonsin förr, samtidigt som AcuCort för tillfället värderas till omkring 118 MSEK (Market Cap). Med tanke på ISICORT:s produkt-egenskaper, närheten till marknaden och AcuCorts finansiella ställning idag, kan det argumenteras för att det borde finnas utrymme för högre värderingsnivåer i aktien. I samband med Q3-rapport har vi därför valt att höja vårt värderingsintervall i samtliga tre scenarion Base-, Bull- och Bear.

AKTIEKURS | 6,0 kr

VÄRDERINGSINTERVALL (rNPV-VÄRDERING)¹

BEAR 3,0 kr	BASE 8,0 kr	BULL 12,0 kr
-----------------------	-----------------------	------------------------

¹Värderingen är baserad på Riskjusterad Nuvärdes-modell (rNPV) som utgår från prognoser att AcuCort lyckas lansera ISICORT på marknaden.

ACUCORT AB			
Senaste betalt (2020-11-19) (SEK)	6,0		
Antal Aktier (st.)	19 596 532		
Market Cap (MSEK)	117,6		
Nettoskuld (+) / Nettokassa (-) (MSEK)	-26,1		
Enterprise Value (EV) (MSEK)	91,5		
V.52 prisintervall (SEK)	2,15 – 9,00		
UTVECKLING			
1 månad	-7,0 %		
3 månader	+39,6 %		
1 år	+138,9 %		
YTD	+177,8 %		
HUVUDÄGARE (HOLDINGS PER 2020-09-30)			
Aqilion AB	25,9 %		
Avanza Pension	6,7 %		
Berne Gilbert Okdahl	4,2 %		
Göran Ofсэн	2,6 %		
Nordnet Pensionsförsäkring	2,4 %		
VD OCH ORDFÖRANDE			
Verkställande Direktör	Jonas Jönmark		
Styrelseordförande	Ebba Fähræus		
FINANSIELL KALENDER			
Delårsrapport Q4 2020	2021-02-18		
RESULTATRÄKNING			
	2017	2018	2019
Totala intäkter (MSEK)	0	0	0
Bruttoresultat (MSEK)	0	0	0
<i>Bruttomarginal</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>
Rörelsekostnader (MSEK)	-4,7	-6,2	-8,4
EBITDA (MSEK)	-4,7	-6,2	-8,4
<i>EBITDA-marginal</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>
P/S	n.a.	n.a.	n.a.
EV/S	n.a.	n.a.	n.a.
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.

DISCLAIMER

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informations syfte, 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: www.analystgroup.se/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 **AcuCort 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 2014-2020). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.