

ACUCORT AB (ACUC)

REDO ATT TA NÄSTA KLIV



ISICORT® har tidigare erhållit godkännande i Sverige och nu pågår även registreringsprocessen för den nordiska marknaden. Ett godkännande i Norden, vilket kan ske under Q1-22, innebär att AcuCorts position stärks i de pågående diskussionerna med potentiella kommersiella partners. Det, i kombination med en stark finansiell position, är till AcuCorts fördel även vid pågående partnerdialoger på andra prioriterade marknader då det ger AcuCort ett ännu bättre förhandlingsläge. AcuCort tar fortsatt kliv framåt och i samband med Q3-rapporten, samt med hänsyn till den aktuella kapitalstrukturen efter genomförda emissioner, upprepar vi därför vårt värderingsintervall i termer av motiverat riskjusterat bolagsvärde i ett Base scenario. Med hänsyn till de nu 31.2M utestående aktierna, motsvarar det ett nuvärde om 5,4 kr per aktie.

Rapporten i linje med förväntningar

Vid utgången av Q3-21 uppgick kassan till ca 14,4 MSEK, vilket kan jämföras med ca 17,6 MSEK vid utgången av juni (Q2-21). Under kvartalet uppgick därmed Bolagets *burn rate*, till -1,1 MSEK/månad, vilket är något lägre än under Q2-21. Precis som vi har kommunicerat tidigare har vi i våra modeller dock räknat med att AcuCort under kommande kvartal kommer att ha en något högre kapitalförbrukning. Det i sig är helt naturligt med tanke på den kommande kommersialiseringen av ISICORT.

Påfylld kassa

Efter utgången av Q3-21 har AcuCort fyllt på sin kassa med ca 26 MSEK via en företrädesemission samt riktad emission. Med den utgående kassan per den sista september, samt kapitaltillskottet från emissionerna, har AcuCort en stark finansiell position. I vår erfarenhet vet vi att detta för ett mindre läkemedelsbolag likt AcuCort är mycket fördelaktigt i samband med t.ex. att diskussioner förs med potentiella licenstagare. Det skapar nämligen ett bättre förhandlingsutrymme och gör att AcuCort kan agera mindre ”stressat” i förhandlingar, vilket i slutändan kan vara helt avgörande för att ett fördelaktigt avtal ska kunna komma på plats. Med nuvarande finansiell position och ett antagande om en genomsnittlig *burn rate* om -1,5 MSEK/månad, skulle det innebära att AcuCort är finansierade tills slutet av 2023.

Kommersialisering i fortsatt fokus

Vad gäller den kommersiella resan skriver AcuCort att de har växlat upp takten i sina dialoger med potentiella partners i Europa, USA och på utvalda nyckelmarknader som har förmåga att lansera ISICORT på sina respektive lokala marknader. Information kring detta kan komma att utgöra bra värde drivare i aktien under kommande kvartal.

Fortsatt attraktiv risk-reward

Med hänsyn till nuvarande *Market Cap* om ca 87 MSEK och Enterprise Value (EV) om 47 MSEK, samt potentiella väderdrivare framgent, ser vi en fortsatt attraktiv *risk-reward* i aktien.

AKTIEKURS 2,79 kr

VÄRDERINGSINTERVALL (RNPV-VÄRDERING)¹

BEAR
2,2 kr

BASE
5,4 kr

BULL
8,0 kr

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

ACUCORT AB	
Senaste betalt (2021-11-24) (SEK)	2,79
Antal Aktier (st.)	31 281 590
Market Cap (MSEK)	87,3
Nettoskuld (+) / Nettokassa (-) (MSEK)	-40,8
Enterprise Value (EV) (MSEK)	46,5
V.52 prisintervall (SEK)	2,6 – 6,7

UTVECKLING	
1 månad	+1,5 %
3 månader	-38,7 %
1 år	-53,3 %
YTD	-45,3 %

HUVUDÄGARE (EUROCLEAR PER 2021-09-30)	
Aqilion AB	25,9 %
Avanza Pension	6,0 %
Berne Gilbert Okdahl	4,2 %
Zoya Invest AB	2,8 %
Nordnet Pensionsförsäkring	2,7 %

VD OCH ORDFÖRANDE	
Verkställande Direktör	Jonas Jönmark
Styrelseordförande	Ebba Fähræus

FINANSIELL KALENDER	
Delårsrapport Q4 2021	2022-02-24

RESULTATRÄKNING	2018	2019	2020
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)	-6,2	-8,4	-7,5
EBITDA (MSEK)	-6,2	-8,4	-7,5
<i>EBITDA-marginal</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>
P/S	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>
EV/S	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.

DISCLAIMER

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informationssyfte, 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 2014-2021). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.