

ACUCORT AB (ACUC)

FORTSÄTTER ATT NÄRMA SIG MARKNADSLANSERING



AcuCorts produkt ISICORT® skulle kunna närma sig marknadsgodkännande i Sverige mot slutet av 2020 och försäljningen estimeras påbörjas under 2021. ISICORT 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 ca 115 MSEK, motsvarande 6 kr per aktie, i ett Base scenario.

▪ Fortsatt goda möjligheter för USA-registrering

AcuCort meddelade tidigare i år en positiv syn på att utfallet i den andra bioekvivalensstudien för USA inte är ett hinder för att ansöka om marknadsgodkännande av ISICORT på USA-marknaden. Nyheten var minst sagt välkommen där den tidigare tillsatta expertgruppen bl.a. presenterade handlingsalternativ för att möjliggöra registrering och kommersialisering av ISICORT på den amerikanska marknaden. Det känns även extra betryggande att dessa slutsatser har bekräftats av ytterligare två oberoende expertinstanser i USA och Tyskland.

▪ Har fått svar från Läkemedelsverket

Under september 2019 lämnade AcuCort in en nationell hybridansökan för marknadsgodkännande av ISICORT till svenska Läkemedelsverket. Under februari 2020 meddelade AcuCort att myndigheten återkommit med den första utvärderingsrapporten, där det bl.a. framgick att "[...] Det gavs inga formella starka invändningar och den initiala analysen av rapporten och frågelistan tyder inte på några stora stötestenar." Utfallet är såklart något vi anser är minst sagt positivt.

▪ Vi behåller vår positiva syn på bolaget

ISICORT är en produkt som verkligen kan hjälpa patienter till en bättre livskvalitet, inom flera olika områden. Produkten står nära marknaden och för tillfället värderas AcuCort till omkring 60 MSEK (Market Cap). Med tanke på ISICORT:s produktgenskaper, närheten till marknaden och AcuCorts finansiella ställning idag, kan det argumenteras för att det borde finnas utrymme för högre värderingsnivåer i aktien.

▪ Risker kring kapitalbehov och samarbetsavtal

AcuCort har under hösten 2019 genomfört en nyemission om ca 41 MSEK, vilket förväntas kunna täcka kapitalbehovet en bra bit in i 2021. Däremot kan framtida nyemissioner inte uteslutas, vilket i sig får anses utgöra en riskfaktor. Vidare får även avsaknande av samarbetspartners ses som en potentiell risk. Detta är dock något som AcuCort arbetar intensivt med, där det har kommunicerats att samtal pågår.

AKTIEKURS 3,39 kr

VÄRDERINGSINTERVALL (rNPV-VÄRDERING)¹

BEAR 2,0 kr	BASE 6,0 kr	BULL 9,0 kr
-----------------------	-----------------------	-----------------------

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

ACUCORT AB			
Stängningskurs (2020-03-04)	3,39		
Antal Aktier (st.)	19 596 532		
Market Cap (MSEK)	66,4		
Nettoskuld (+) / Nettokassa (-) (MSEK)	-34,0		
Enterprise Value (EV) (MSEK)	32,4		
V.52 prisintervall (SEK)	2,2-8,0		
UTVECKLING			
1 månad	+8,1 %		
3 månader	+39,8 %		
1 år	-50,0 %		
YTD	+57,5 %		
HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS 2019-12-31)			
AQILION AB	25,9 %		
Avanza Pension	6,8 %		
Berne Gilbert Okdahl	4,1 %		
Göran Ofsen	2,8 %		
Nordnet Pensionsförsäkring AB	2,7 %		
VD OCH ORDFÖRANDE			
Verkställande Direktör	Ann Gidner (t.f.)		
Styrelseordförande	Ebba Fähræus		
FINANSIELL KALENDER			
Delårsrapport Q1 2020	2020-05-12		
RESULTATRÄKNING			
	2017	2018	2019
Totala intäkter (MSEK)	0	0	0
Bruttoresultat (MSEK)	0	0	0
Bruttomarginal	n.a.	n.a.	n.a.
Rörelsekostnader (MSEK)	-4,7	-6,2	-8,4
EBITDA (MSEK)	-4,7	-6,2	-8,4
EBITDA-marginal	n.a.	n.a.	n.a.
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.