

ACUCORT AB (ACUC)

MARKNADSGODKÄNNANDE KAN LIGGA RUNT HÖRNET



AcuCorts produkt ISICORT® skulle kunna närma sig marknadsgodkännande i Sverige mot slutet av 2020 och försäljningen estimeras då 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 nuvarande 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.

▪ Fortsätter ta steg mot markandslansering

Under Q2-20 har AcuCort fortsatt lagt ett stort fokus kring att ta fram bra underlag till Läkemedelsverket för ansökan om ett nationellt marknadsgodkännande av ISICORT, där AcuCort enligt plan den 11 augusti 2020 lämnade in svarsdossieren avseende den andra utvärderingsrapporten. AcuCort fortsätter ta steg i rätt riktning och i dagsläget ser Analyst Group det som fortsatt möjligt att ISICORT skulle kunna närma sig ett marknadsgodkännande i Sverige mot slutet av det här året.

▪ Ny VD rekryterad

Jonas Jönmark tillträdde under augusti som ny VD, han har en MBA-examen från Lunds universitet och över 20 års erfarenhet från ledande befattningar och VD-roller inom läkemedelsindustrin och life science-sektorn. Hans karriär har inkluderat stora internationella läkemedelsföretag, bl.a. Pfizer, Astellas Pharma och Astra Zeneca, samt även mindre startupbolag som Life Science Support och Alteco Medical. Med tanke på Jonas tidigare erfarenheter av internationella produktlanseringar, etablering av sälj- och distributionskanaler, kommersiella partnerskap, prissättnings- och ersättningsförhandlingar med myndigheter samt internationell affärsutveckling, anser vi att rekryteringen är en värdefull beståndsdel i den utvecklingen som ska ta AcuCort till nya nivåer.

▪ Stabil kassa minskar den finansiella risken

Under H1-20 uppgick AcuCorts operativa kapitalförbrukning, s.k. *burn rate*, till ca -0,8 MSEK/månad, vilket vi anser är lågt och således något vi ser positivt på. En viktig faktor att ta i beaktande är hur länge nuvarande likviditet räcker till. Med avstamp i den utgående kassan per juni månad, historisk *burn rate* och en uppskattning kring framtida kapitalbehov, räknar vi med att AcuCort är finansierade en bra bit in i 2021.

▪ Lämnar vårt värderingsintervall oförändrat

ISICORT står nära marknaden och för tillfället värderas AcuCort till omkring 100 MSEK (Market Cap). Med tanke på ISICORT:s produkttegenskaper, närheten till marknaden och AcuCorts finansiella ställning idag, kan det argumenteras för att det borde finnas utrymme för högre värderingsnivåer i aktien.

AKTIEKURS 5,08 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 (2020-09-03)	5,1		
Antal Aktier (st.)	19 596 532		
Market Cap (MSEK)	99,6		
Nettoskuld (+) / Nettokassa (-) (MSEK)	-27,9		
Enterprise Value (EV) (MSEK)	71,7		
V.52 prisintervall (SEK)	2,15 – 5,90		
UTVECKLING			
1 månad	+41,1 %		
3 månader	+61,8 %		
1 år	-0,4 %		
YTD	+129,9 %		
HUVUDÄGARE (PER 2020-06-30)			
AQILION AB	25,9 %		
Avanza Pension	7,1 %		
Berne Gilbert Okdahl	4,1 %		
Nordnet Pensionsförsäkring AB	2,9 %		
Göran Ofseen	2,7 %		
VD OCH ORDFÖRANDE			
Verkställande Direktör	Jonas Jönmark		
Styrelseordförande	Ebba Fähræus		
FINANSIELL KALENDER			
Delårsrapport Q3 2020	2020-11-13		
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.