

ACUCORT AB (ACUC)

KOMMERSIALISERING OCH REGULATORISKT ARBETE I FOKUS



Mer än 20 % av jordens befolkning lider av allergi i någon form och andelen drabbade ökar snabbt. Många drabbas även av svåra reaktioner i situationer där tillgång till t.ex. vatten är begränsad. ISICORT® tillgodoser ett tydligt behov och med ett marknadsgodkännande i Sverige sedan oktober fokuserar AcuCort nu på att kommersialisera produkten. Parallellt arbetar AcuCort vidare med de regulatoriska processerna i EU och USA. I vår mening utvecklas AcuCort helt enligt plan och med en fortsatt god kostnadskontroll har Bolaget en stark finansiell position. I samband med Q4-rapporten har vi valt att lämna vårt värderingsintervall oförändrat, där vi i ett Base scenario ser ett riskjusterat nuvärde om 8 kr per aktie.

Godkännande för behandling av Covid-19

Under H1-20 uppmärksammades det att dexametason, vilket är den aktiva substansen i AcuCorts produkt ISICORT, kan reducera dödligheten bland personer som insjuknat i Covid-19. Sedan dess har Bolaget fortsatt att följa fördjupningsstudier i frågan, och under februari 2021 beviljade det svenska Läkemedelsverket ISICORT-indikationen för behandling av patienter med Covid-19 som behöver syrgasbehandling. Utöver att fylla en viktig funktion inom vården, kommer detta även väl till hands för AcuCort i samband med de kommande ansökningarna om marknadsgodkännande inom EU och USA.

Värde drivande aktiviteter under 2021

Val av försäljningspartner och distributörer, marknadsföringsstrategi, den nationella pris- och subventionsansökan, förberedelser för kommersiell produktion och logistik – alla dessa aktiviteter och tillhörande kommunikation från AcuCort utgör potentiella värde drivare i aktien under kommande kvartal 2021. Parallellt med kommersialiseringsarbetet av ISICORT i Sverige arbetar AcuCort vidare med att erhålla godkännande inom EU genom den s.k. *Mutual Recognition Procedure* (MRP). Även arbetet med USA-registrering fortgår, där AcuCort i samråd med FDA har identifierat en regulatorisk strategi för marknadsgodkännande.

Fortsatt stark finansiell position

AcuCort har under lång tid bevisat sin förmåga att utveckla verksamheten med god kostnadskontroll, något som även blev fallet under Q4-20. Under kommande kvartal räknar vi dock med att AcuCort kommer ha en något högre kapitalförbrukning, vilket är helt naturligt med tanke på den kommande kommersialiseringen. Likväl, med senast rapporterad kassa om 24 MSEK, anser vi fortsatt att AcuCort har en stark finansiell position.

Bibehåller vårt värderingsintervall

AcuCort utvecklas in linje med våra förväntningar, varför vi endast gjort mindre justeringar i vår finansiella modell. I samband med Q4-rapport väljer vi därför att lämna värderingsintervallet oförändrat i samtliga tre scenarion Base-, Bull- och Bear.

AKTIEKURS 4,7 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 (2021-02-25) (SEK)	4,7		
Antal Aktier (st.)	19 596 532		
Market Cap (MSEK)	92,1		
Nettoskuld (+) / Nettokassa (-) (MSEK)	-24,0		
Enterprise Value (EV) (MSEK)	68,1		
V.52 prisintervall (SEK)	2,31 – 9,00		
UTVECKLING			
1 månad	+2,7 %		
3 månader	-18,7 %		
1 år	+28,4 %		
YTD	-4,7 %		
HUVUDÄGARE (HOLDINGS PER 2020-12-31)			
Aqilion AB	25,9 %		
Avanza Pension	7,7 %		
Berne Gilbert Okdahl	4,2 %		
Nordnet Pensionsförsäkring	2,6 %		
Göran Ofsen	2,6 %		
VD OCH ORDFÖRANDE			
Verkställande Direktör	Jonas Jönmark		
Styrelseordförande	Ebba Fähræus		
FINANSIELL KALENDER			
Delårsrapport Q1 2021	2021-04-28		
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	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 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.