

ACUCORT AB (ACUC)

FORTSATT UNDERVÄRDERAD LÄKEMEDELSAKTIE



Det stora fokuset framgent är fortsatt hänförligt till arbetet med att lansera ISICORT® på marknaden, vilket inkluderar att allt ska komma på plats så effektivt som möjligt enligt den fastställda planen för att säkerställa en storskalig kommersiell produktion. AcuCort har siktet inställt på flera marknader och lägger nu bl.a. stor vikt vid att anpassa bolagets registreringsansökan för den amerikanska läkemedelsmarknaden i syfte att optimera ett framtida positivt utfall. Även Europa utgör en viktig marknad där AcuCort arbetar med en s.k. *Mutual Recognition Process* för att registrera ISICORT® på flera marknader inom Europa. I vår mening utvecklas AcuCort helt enligt plan, samtidigt som vi anser att detta inte återspeglas i nuvarande värdering av aktien. I samband med Q2-rapporten upprepar vi därför vårt värderingsintervall, där vi i ett Base scenario ser ett riskjusterat nuvärde om 8 kr (8) per aktie.

Attraktiv risk-reward i aktien

Parallellt med marknadsarbetet kring ISICORT® pågår aktiva dialoger med olika potentiella licenstagare och samarbetspartners, där AcuCort fokuserar på välrenommerade, resursstarka partners med erfarenhet av allergimarknaden samt med en förmåga att lansera ISICORT® på sin lokala marknad. Eventuell kommunikation kring detta, vilket Analyst Group ser som tänkbart under kommande kvartal i år, kan komma att utgöra en stark värde drivare i aktien. Med det i åtanke, och med hänsyn till nuvarande bolagsvärde om ca 85 MSEK i skrivande stund, ser vi en fortsatt attraktiv *risk-reward* i aktien.

Ökat burn rate i linje med estimat

Vid utgången av Q2-21 uppgick kassan till ca 17,6 MSEK, vilket kan jämföras med ca 21,6 MSEK vid utgången av mars (Q1-21). Under Q2-21 uppgick därmed AcuCorts kapitalförbrukning, s.k. *burn rate*, till -1,3 MSEK/månad, vilket därmed är något högre än under föregående kvartal (-0,8 MSEK/mån). Precis som vi har kommunicerat tidigare till marknaden har vi i våra modeller 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®. Med det sagt, och med tanke på den utgående kassan per den sista juni, anser vi fortsatt att AcuCort har en stark finansiell position. Bolaget har dessutom nyligen flyttat till mer kostnadseffektiva lokaler, vilket förväntas bidra positivt till kommande månaders kassaflöde.

Upprepar uppsida i ett Base scenario

Vi ser fortsatt positivt på AcuCort som utvecklas i linje med våra förväntningar. Därmed, i samband med Q2-rapporten, väljer vi att behålla vårt tidigare värderingsintervall och upprepar vårt Base scenario där vi ser ett riskjusterat nuvärde per aktie om 8 kr.

AKTIEKURS 4,3 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 (2021-08-16) (SEK)	4,3		
Antal Aktier (st.)	19 596 532		
Market Cap (MSEK)	84,7		
Nettoskuld (+) / Nettokassa (-) (MSEK)	-17,6		
Enterprise Value (EV) (MSEK)	67,1		
V.52 prisintervall (SEK)	4,0 – 9,0		
UTVECKLING			
1 månad	-4,8 %		
3 månader	-12,1 %		
1 år	-4,0 %		
YTD	-15,0 %		
HUVUDÄGARE (EUROCLEAR PER 2021-06-30)			
Aqilion AB	25,9 %		
Avanza Pension	6,0 %		
Berne Gilbert Okdahl	4,2 %		
Nordnet Pensionsförsäkring	2,9 %		
Göran Ofseen	2,6 %		
VD OCH ORDFÖRANDE			
Verkställande Direktör	Jonas Jönmark		
Styrelseordförande	Ebba Fähræus		
FINANSIELL KALENDER			
Delårsrapport Q3 2021	2021-11-12		
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.