

ACUCORT AB (ACUC)

GODKÄNNANDE I DANMARK SKAPAR REGULATORISKT MOMENTUM



AcuCorts användarvänliga kortisonfilm ISICORT® har erhållit godkännande från Läkemedelsverket i Sverige och Danmark. Siktet är inställt på godkännanden i övriga Norden och andra prioriterade marknader som t.ex. USA och EU där AcuCort erhållit avgiftssänkningar. Besked om framsteg i enkät- och litteraturstudier väntar, vilket kommer utgöra underlag för ansökan om subvention hos TLV, och estimeras under H2-22. Beviljad subvention innebär att AcuCorts position stärks i de pågående diskussionerna med potentiella kommersiella partners. Rent operativt ser vi att AcuCort utvecklas fortsatt enligt plan där flera potentiella triggers kan utlösas under 2022 och framåt. Vi lämnar således värderingsintervallet oförändrat med 4,4 kr per aktie i ett Base scenario, givet ett riskjusterat Market Cap (nuvärde) om 138 MSEK och en diskonteringsränta om 13 %.

Godkännandet i Danmark stärker AcuCorts position

AcuCort meddelade efter andra kvartalet att Bolaget erhållit marknadsgodkännande för ISICORT i Danmark under varumärkesnamnet Zeqmelit. Sedan tidigare har AcuCort marknadsgodkännande i Sverige, där Danmark blir nästa land i ledet. Registreringsprocessen fortgår i övriga Norden samt EU, USA och andra prioriterade marknader där vi ser att ytterligare marknadsgodkännanden utgör värde drivare som potentiellt kan leda till en upprevidering i våra prognoser.

EMA beviljar AcuCort SME-status

Den europeiska läkemedelsmyndigheten (EMA) har beviljat AcuCort med *Small- or Medium-sized Enterprise* (SME) status vilket innebär bl.a. ekonomiska fördelar vid ansökning om marknadsgodkännande inom EU, t ex sänkta ansökningsavgifter. SME-statusen är tidsbegränsad och gäller till och med den 31 december 2023. SME-statusen kan jämföras med den så kallade *Small Business Waiver* som Bolaget erhöll för registreringsprocessen av ISICORT® i USA där en besparing om ca 15 MSEK medföljde. Analyst Group estimerar att besparingarna från EMA:s SME-status kan uppgå till ett minimum om 3 MSEK.

Finansiell position och burn rate

Vid utgången av Q2-22 uppgick kassan till ca 25,2 MSEK jämfört med 29,9 MSEK under föregående kvartal, och Bolagets *burn rate* per månad uppgick till ca -1,6 MSEK. Med nuvarande finansiell position och med antagande om en genomsnittlig *burn rate* per månad om -1,5 MSEK framgent, vilket är i linje med genomsnittet på tolv månaders rullande basis, estimerar vi att AcuCort är finansierade tills H2-23, allt annat lika.

Potentiella värde drivare framöver

AcuCort står inför ett spännande år där potentiella värde drivare som förväntas ligga i korten framöver inkluderar resultat från enkät- och litteraturstudier, nyheter gällande ansökan om subvention hos TLV, nya distributörsavtal samt nyheter gällande marknadsgodkännanden i prioriterade marknader. Bolaget fortsätter att utvecklas i rätt riktning där vi ser en attraktiv *risk-reward* från rådande bolagsvärde.

AKTIEKURS | 2,3 kr

VÄRDERINGSINTERVALL (RNPV-VÄRDERING)¹

BEAR 2,0 kr	BASE 4,4 kr	BULL 6,6 kr
-----------------------	-----------------------	-----------------------

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

ACUCORT AB

Senaste betalt (2022-08-17) (SEK)	2,3
Antal Aktier (st.)	31 281 590
Market Cap (MSEK)	70,4
Nettoskuld (+) / Nettokassa (-) (MSEK)	-25,2
Enterprise Value (MSEK)	45,2
V.52 prisintervall (SEK)	1,8 - 5,0

UTVECKLING

1 månad	14,8 %
3 månader	-3,0 %
1 år	-46,4 %
YTD	-22,4 %

HUVUDÄGARE (KÄLLA: EUROCLEAR SWEDEN AB, 2022-06-30)

Aqilion AB	16,2 %
Avanza Pension	6,6 %
John Fällström	5,7 %
Zoya Invest AB	4,8 %
Rothsay Limited	4,3 %

VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör	Jonas Jönmark
Styrelseordförande	Ebba Fähræus

FINANSIELL KALENDER

Delårsrapport #3	2022-11-11
------------------	------------

RESULTATRÄKNING (MSEK)	2018	2019	2020	2021
Totala intäkter	0,0	0,0	0,0	3,4*
Bruttoresultat	0,0	0,0	0,0	3,4
<i>Bruttomarginal</i>	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Rörelsekostnader	-6,2	-8,4	-7,7	-14,7
EBITDA	-6,2	-8,4	-7,7	-11,3
<i>EBITDA-marginal</i>	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
P/S	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EV/S	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	neg.

*Utgörs av aktiverat arbete för egen räkning

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 2014-2022). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.