

ACUCORT AB (ACUC)

NYTT PATENTGODKÄNNANDE MEDFÖR STÄRKT MARKNADSPPOSITION



AcuCorts användarvänliga kortisonfilm Zeqmelit har erhållit godkännande inom flertalet nordiska länder, och siktet är nu inställt på godkännanden i övriga Norden och andra utvalda marknader såsom USA och EU. Positiva resultat från enkät- och litteraturstudier har erhållits, vilket kommer utgöra underlag för ansökan om subvention hos Tandvårds- och Läkemedelsförmånsverket (TLV), vidare ligger även en FDA-ansökan i korten under Q1-23. Analyst Group anser att AcuCort utvecklas väl rent operativt, med en god finansiell ställning, trots detta är aktien lägre värderad än peers som ligger efter AcuCort i kommersialiseringsfasen. Vi upprepar ett potentiellt värde om 4,4 kr per aktie i ett Base scenario, givet ett riskjusterat Market Cap (nuvärde) om 138 MSEK och en diskonteringsränta om 13 %.

Godkännande i Norge och positiva enkätstudieresultat

AcuCort meddelade under tredje kvartalet att Bolaget erhållit godkännande från den norska läkemedelsmyndigheten för Zeqmelit, samt att Bolaget fått positiva resultat från enkätstudien gällande allergibehandling. Tidigare i år så har AcuCort även erhållit godkännande i Danmark. Sammantaget ser Analyst Group att AcuCort fortsätter att leverera på Bolagets regulatoriska strategi samtidigt som enkätstudien indikerar att det finns ett tydligt patientbehov för Zeqmelit.

Stärkt position efter godkänt patent i Kanada

AcuCort meddelade efter utgången av tredje kvartalet att den kanadensiska patentmyndigheten (CIPO) beviljade ett patent för AcuCorts läkemedel Zeqmelit (tidigare ISICORT). Patentskyddet omfattar munfilmsteknologin med steroider vilket möjliggör en användarvänlig administrationsform för patienten. I och med detta patent stärker AcuCort sitt utgångsläge för att approacha den nordamerikanska marknaden, vilket Analyst Group ser som ett nödvändigt steg och en essentiell del i kommersialiseringsfasen.

Finansiell position och burn rate

Vid utgången av Q3-22 uppgick kassan till ca 21,3 MSEK jämfört med 25,2 MSEK under föregående kvartal, och Bolagets burn rate per månad uppgick till ca -1,3 MSEK. Med nuvarande finansiell position och med antagande om en genomsnittlig burn rate per månad om -1,5 MSEK framgent, till följd av en disciplinerad kostnads kontroll, estimerar vi att AcuCort är finansierade fram tills H2-23, allt annat lika.

Flera värde drivare i korten

AcuCort står inför ett spännande nästa år, där potentiella värde drivare som förväntas ligga i korten inkluderar nyheter gällande ansökan om subvention hos TLV, nya distributörsavtal samt nyheter gällande marknadsgodkännanden och en potentiell ansökan till amerikanska läkemedelsmyndigheten FDA omkring Q1-23. Med hänsyn till hur likartade läkemedelsbolag som befinner sig i övergången till kommersiell fas värderas, ser vi att det finns en fortsatt uppsida och god risk/reward i AcuCort.

AKTIEKURS | 1,8 kr

VÄRDERINGSINTERVALL (RNPV-VÄRDERING)¹

BEAR
2,0 kr

BASE
4,4 kr

BULL
6,6 kr

¹Värderingen är baserad på Riskjusterad Nuvärdesmodell (rNPV) som utgår från prognoser att AcuCort lyckas med bolagets marknads lansering

ACUCORT AB				
Senaste betalt (2022-11-15) (SEK)	1,8			
Antal Aktier (st.)	31 281 590			
Market Cap (MSEK)	54,7			
Nettoskuld (+) / Nettokassa (-) (MSEK)	-21,3			
Enterprise Value (MSEK)	33,5			
V.52 prisintervall (SEK)	1,6 - 3,2			
UTVECKLING				
1 månad	-20,8 %			
3 månader	-14,1 %			
1 år	-42,7 %			
YTD	-40,2 %			
HUVUDÄGARE (KÄLLA: EUROCLEAR SWEDEN AB, 2022-09-30)				
Aqilion AB	16,2 %			
Avanza Pension	6,4 %			
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				
Bokslutskommuniké	2023-02-24			
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
Bruttomarginal	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
EBITDA-marginal	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.