

Närmar sig bred marknads lansering

AcuCort AB ("AcuCort" eller "Bolaget") har erhållit godkännande inom samtliga nordiska länder för Bolagets användarvänliga kortisonfilm Zeqmelit samtidigt som siktet är inställt på godkännanden i andra utvalda marknader såsom USA, EU och Israel. Positiva resultat från enkät- och litteraturstudier har erhållits, vilket utgör underlag för ansökan om subvention hos Tandvårds- och Läkemedelsförmånsverket (TLV), där resultaten är av stor vikt för att nå ut till en bredare marknad. Analyst Group anser att AcuCort utvecklas väl rent operativt, trots detta är aktien lägre värderad än *Peers* som ligger efter AcuCort i kommersialiseringssfasen, varför Analyst Group ser en fortsatt god uppsida. Givet en diskonteringsränta om 13 % och ett riskjusterat Market Cap (nuvärde) om 138 MSEK, vidhåller vi ett potentiellt nuvärde per aktie om 4,4 (4,4) kr i ett Base scenario.

▪ Erhåller varumärkesskydd i Storbritannien

I maj 2023 erhöll AcuCort varumärkesskydd för Bolagets läkemedel Zeqmelit i Storbritannien av *World Intellectual Property Organisation* (WIPO). Med ytterligare ett varumärkesskyddat territorium säkrat ser Analyst Group att det stärker AcuCorts position inför kommande marknads lansering i Storbritannien, samt i diskussioner med potentiella partners. Registreringsskyddet löper enligt de datum som gäller för den internationella registreringen och måste förnyas senast den 9 januari 2033.

▪ Uppdatering kring dialog med FDA

AcuCort är för närvarande i dialog med amerikanska FDA där Bolaget i februari 2023 meddelade att FDA har begärt kompletterande uppgifter inför en registreringsansökan. I och med att AcuCort har flera marknadsgodkännanden på utvalda marknader delar vi Bolagets syn om att det inte skulle förändra ett positivt utfall av ansökan och är av uppfattningen att ett godkännande är sannolikt. AcuCort har i och med den förlängda handläggningstiden som kompletteringen innebär även fått datumet för sista inlämning under Small Business Waiver framskjutet. Därmed förlängs också tiden för befrielse från registreringsavgift om 1,6 MUSD, cirka 16,7 MSEK. Ett nytt sista datum för registreringsansökan under Small Business Waiver har ännu inte delgivits AcuCort, Bolaget kommer således meddela marknaden så fort kompletterande uppgifter godkänts av FDA och ett nytt sista registreringsdatum har kommunicerats av myndigheten.

▪ Värde drivare

AcuCort står inför ett spännande år 2023, där värde drivare som förväntas ligga i korten inkluderar ett potentiellt godkännande för pris- och subventionsansökan hos TLV, uppdateringar avseende partnerdialoger, samt från dialogen med FDA i USA. Med hänsyn till hur likartade bolag som befinner i övergången till kommersiell fas värderas, samt att AcuCort fortsätter ta viktiga steg mot en bredare marknads lansering, ser vi att det finns en fortsatt uppsida och god *risk/reward* i AcuCort.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
1,2 kr

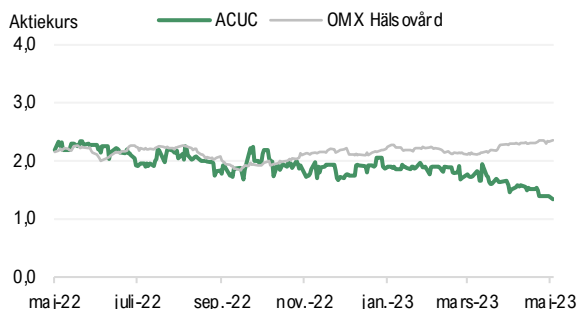
Base
4,4 kr

Bull
6,6 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2023-05-16) (SEK)	1,39
Antal Aktier (st.)	31 281 590
Market Cap (MSEK)	43,5
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-10,1
Enterprise Value (MSEK)	33,4
Lista	Spotlight Stock Market
Kvartalsrapport 2 2023	2023-08-11

KURsutveckling



HUVUDÄGARE (KÄLLA: EUROCLEAR 2023-03-31)

Aqilion AB	16,2 %
Rothsay Limited	10,6 %
Avanza Pension	6,8 %
Zoya Invest AB	3,5 %
Nordnet Pensionsförsäkring	3,0 %

Resultaträkning (MSEK)

	2019	2020	2021	2022
Totala intäkter	0,0	0,0	3,5*	5,0*
Bruttoresultat	0,0	0,0	3,5	5,0
Bruttomarginal	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Rörelsekostnader	-8,4	-7,7	-14,8	-19,8
EBITDA	-8,4	-7,7	-11,3	-14,8
EBITDA-marginal	n.a.	n.a.	neg.	neg.
P/S	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EV/S	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EV/EBITDA	n.a.	n.a.	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: <https://www.analystgroup.se/interna-regler-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 2014-2023). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.