

Påbörjar kommersialisering

AcuCort AB ("AcuCort" eller "Bolaget") har nyligen ingått ett kommersialiseringsavtal med det svenska specialist-läkemedelsföretaget Unimedica Pharma, vilka avser att ta Bolagets produkt till marknaden i de fyra stora nordiska länderna. Genom att stå för försäljnings- samt marknadsföringsinsatser i Norden väntas Unimedica Pharma agera som en essentiell kommersiell partner som potentiellt kan realisera det underliggande värdet i Zeqmelit. AcuCort väntas ha möjlighet att kapitalisera på avtalet med Unimedica Pharma till följd av erhållna marknadsgodkännanden för Zeqmelit, vilka Bolaget har erhållit i de fyra stora nordiska länderna, varför Analyst Group ser en fortsatt god uppsida i aktien. Utifrån nuvarande estimat samt tillämpade värderings- antaganden i denna analysuppdatering höjer vi vårt motiverade riskjusterade Market Cap (nuvärde) till 147 MSEK (138). Med hänsyn till den kapitalstruktur som kommer att gälla efter att den pågående företrädesemissionen avklarats, där vi antar full teckning, översätts detta till ett motiverat värde per aktie om 1,4 kr. Detta är i termer av värde per aktie lägre än i vår analys från i maj, vilket dock enbart är en teknisk justering till följd av ett ökat antal aktier efter företrädesemissionen, då vi som nämnt höjer vårt motiverade nuvärde i absoluta tal för AcuCort.

- **Erhåller etikgodkännande för studie beträffande Zeqmelit**

I juli meddelade AcuCort att Bolaget erhållit godkännande att starta studien ZE001. Syftet med studien är att utvärdera Zeqmelit vid akut allergisk reaktion och är en del av den kommande kommersialiseringen i Norden. Vidare kommer studien ge information om tillgänglighet, trygghet med behandlingen, samt upplevd effekt hos patienterna. Analyst Group ser studien som ett viktigt kliv då den bedöms generera värdefulla data-punkter vilka förväntas öka sannolikheten för en lyckad kommersialisering.

- **Emissionslikvid väntas accelerera uppskalningen**

Under slutet av augusti meddelade Bolaget avsikten att genomföra en företrädesemission under oktober, vilken vid full teckning estimeras tillföra Bolaget cirka 25 MSEK efter emissionskostnader. Likviden från emissionen är främst öronmärkt för att finansiera godkännandeprocessen hos FDA samt finansiering av ytterligare kommersialiseringsinsatser på andra marknader där en lansering ligger nära till hands.

- **Ett flertal värde drivare**

Initialt är en kommersialisering aktuell i Norden till följd av erhållna godkännanden för Zeqmelit i de fyra stora nordiska länderna samt avtalet med Unimedica Pharma. Parallellt pågår även processer för att erhålla marknadsgodkännande på ytterligare marknader. En nära dialog med FDA förs för närvarande kring de uppgifter som Bolaget behöver komplettera med för att erhålla godkännande i USA. Avtalet med Unimedica Pharma agerar även som ett *Proof of Concept* för AcuCort, vilket väntas vara behjälpligt då det agerar som validering för produkten när ytterligare avtal med kommersialiseringspartners ska ingås.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
0,7 kr

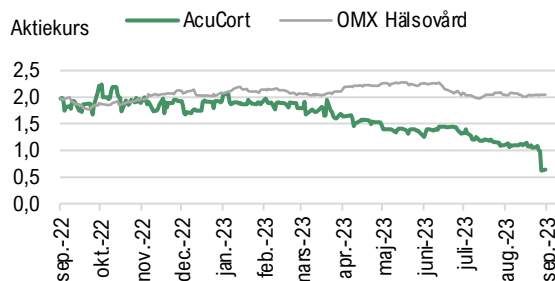
Base
1,4 kr

Bull
1,9 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2023-09-06) (SEK)	0,63
Antal Aktier (st.)	106 357 406 ¹
Market Cap (MSEK)	67,0 ¹
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-25,8 ²
Enterprise Value (MSEK)	41,2
Lista	Spotlight Stock Market
Kvartalsrapport 3 2023	2023-11-11

KURSENTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS 2023-06-30)

Aqilion AB	16,2 %
Rothsay Limited	9,5 %
Avanza Pension	7,2 %
Zoya Invest AB	4,5 %
Berne Gilbert Okdah	2,9 %

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

¹Inklusive den kommunicerade företrädesemissionen under oktober 2023

²Nettokassa givet fulltecknad företrädesemission under oktober 2023

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 fransäger 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.