

Ett säljande läkemedelsbolag

AcuCort AB ("AcuCort" eller "Bolaget") har under februari mottagit sin första kommersiella order av Zeqmelit och innebär därmed att AcuCort är ett säljande läkemedelsbolag. Produktionskapaciteten är sedan tidigare säkerställd och AcuCort har tagit fram en produktionsplan, i syfte att framgångsrikt kunna leverera på den förväntade efterfrågan. I samband med att AcuCort blir ett säljande läkemedelsbolag motiverar detta enligt oss en högre värdering, något vi inte anser återspeglas i det rådande bolagsvärdet om 34 MSEK. Den första order kan utgöra ett startskott i aktien vad gäller uppvärdering, varför vi i samband med denna analys-uppdatering upprepar vårt motiverade värde om 147 MSEK, motsvarande 1,7 kr per aktie, i ett Base scenario för AcuCort.

▪ Har erhållit första ordern

AcuCort skrev i sin Q4-rapport att den första kommersiella ordern bedöms komma från Unimedica Pharma under Q1-24, vilket också blev fallet den 27 februari. Ordervärdet framgår ej men förväntas ha stor positiv påverkan på resultatet. Detta är en mycket viktig milstolpe i AcuCorts historia och innebär därmed att Bolaget tagit klivet från att vara ett utvecklingsbolag till att bli ett kommersiellt läkemedelsbolag. Under H1-24 förväntas även ett besked från Tandvårds- och läkemedelsförmånverket (TLV) gällande potentiell subvention av Zeqmelit®, där ett potentiellt godkännande skulle bädda för en starkare försäljning i Sverige då slutkonsumenter kan omfattas av högkostnadsskyddet vilket därmed möjliggör ett lägre pris.

▪ Stark balansräkning inför kommersialiseringen

Vid utgången av december 2023 uppgick kassan till 19,2 MSEK, vilket motsvarar en ökning om 12,2 MSEK mot föregående kvartal, drivet av genomförd företrädesemission under kvartalet. Under 2023 har AcuCort uppvisat en genomsnittlig kapitalförbrukning, s.k. *burn rate*, om ca 1 MSEK/månad och under antagandet att AcuCort utvecklas med en liknande kapitalförbrukning framgent, skulle AcuCort vara finansierade under hela år 2024, allt annat lika. Dock kommer den påbörjade försäljningsresan troligen resultera i något stigande kostnader initialt, vilket vi dock bedömer att Bolaget ska klara av. Dessutom kan AcuCort komma att tillföras ytterligare 14 MSEK via TO1 under mars i år, vilket därmed skulle förlänga kassalikviden ytterligare.

▪ AcuCort står inför ett högintressant år

Vi anser att AcuCort har tagit fortsatt viktiga operativa kliv framåt under det gångna kvartalet, men även under inledningen av 2024, dels genom erhållandet av partihandels-tillståndet, dels genom initeringen av fas 4-studien. Med också den första kommersiella ordern bekräftad, nya varumärkes-skydd säkrade, stundande besked från såväl TLV avseende prissubventionering som FDA avseende marknads-godkännande, anser Analyst Group att 2024 blir ett högintressant år att följa.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
0,5 kr

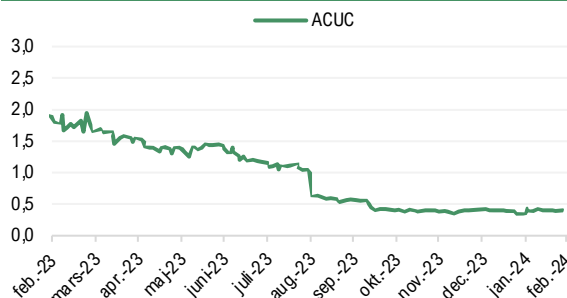
Base
1,7 kr

Bull
2,6 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2024-02-29) (SEK)	0,40
Antal Aktier (st.)	84 014 666
Market Cap (MSEK)	33,6
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-19,2
Enterprise Value (MSEK)	14,4
Lista	Spotlight Stock Market
Kvartalsrapport 1 2024	2024-04-26

KURSVUTVECKLING (KR)



HUVUDÄGARE (KÄLLA: BOLAGET PER 2023-12-31)

Nordic Underwriting Aps	16,6 %
AQILION AB	13,5 %
Avanza Pension	7,5 %
Zoya Invest AB	5,3 %
Formue Nord Markedsneutral A/S	3,2 %

Resultaträkning (MSEK)	2020	2021	2022	2023
Totala intäkter	0,0	3,5*	5,0*	6,6*
Bruttoresultat	0,0	3,5	5,0	6,6
Bruttomarginal	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Rörelsekostnader	-7,7	-14,8	-19,8	-19,8
EBITDA	-7,7	-11,3	-14,8	-13,2
EBITDA-marginal	n.a.	neg.	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.	n.a.	n.a.

*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 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 2014-2024). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.