

Med en framgångsrik företrädesemission i ryggen, som tillförde AcuCort AB ("AcuCort" eller "Bolaget") ca 43,4 MSEK, står Bolaget väl positionerat att ta nästa kliv i den kommersiella utvecklingen. Som ett led i denna utveckling för Bolaget nu ett flertal långtgående dialoger med potentiella distributions- och licenspartners på detaljnivå, bl.a. i Tyskland, Frankrike och Storbritannien. De två nyligen erhållna uppföljningsorderna från Unimedica Pharma, varav en markerar inträdet på den danska marknaden, utgör ytterligare ett kvitto på den växande efterfrågan på Zeqmelit®. Med en rad värdedrivande triggers framgent, däribland ytterligare uppföljningsord i Norden, regulatoriska framsteg och potentiella samarbetsavtal, väntar ett händelserikt år 2025 med goda förutsättningar för fortsatt kommersiell framgång. Genom en DCF- och rNPV-värdering, samt en WACC om 11,8 % härleds ett riskjusterat nuvärde (börsvärde) om ca 256 MSEK (233) i ett Base scenario, motsvarande 1,1 kr (1,0) per aktie.

▪ Zeqmelit® tar klivet in i Danmark genom ny order

Inledningen av Q2-25 präglades av en ny order på Zeqmelit® från Unimedica Pharma till ett värde om ca 18,5 tEUR. Ordern utgör startskottet för den kommande lanseringen i Danmark under juni månad och markerar nästa steg i Bolagets nordiska etablering. Även om orderns monetära omfattning är begränsad, väger det strategiska värdet desto tyngre. Vidare mottogs ytterligare en order i maj om ca 60,4 tEUR, vilket markerar den tredje i ordningen. Dessa ordrar signalerar att Zeqmelit® vinner fäste på marknaden och stärker samtidigt vår tes om att den nordiska hemmamarknaden antas agera som en central språngbräda för AcuCorts globala kommersialiseringssatsning.

▪ Kommersiellt fokus med avtal i sikte

Kapitaltillskottet om ca 43,4 MSEK från den fulltecknade företrädesemissionen har stärkt AcuCorts finansiella position och möjliggör en mer offensiv kommersialiseringstrategi framgent. Bolaget rapporterar om långtgående diskussioner med potentiella distributions- och licenspartners, särskilt på de europeiska nyckelmarknaderna Tyskland, Frankrike och Storbritannien. Det primära fokuset ligger i nuläget på att ingå konkreta avtal i Europa, men dialoger förs även på utvalda marknader såsom Kina, Indien, Australien, samt i USA, där en iPSP lämnades in till FDA under Q4-24. Granskningsprocessen avseende iPSP har dock fördröjts något till följd av interna hanteringsrutiner vid FDA, men målsättningen är fortsatt att lämna in en fullständig NDA-ansökan innan årets slut.

▪ Betydande triggers förväntas synliggöra potentialen

Analyst Group ser fortsatt goda förutsättningar för att AcuCort, under kommande kvartal, kan ingå lukrativa samarbetsavtal som successivt synliggör det underliggande värdet i Zeqmelit® och affärsmodellen i stort. Med en solid balansräkning, en bred pipeline av fördjupade partnerdialoger och potentiella uppföljningsord, bedömer vi att Bolaget är väl positionerat. Vi vidhåller våra prognoser, och genom en DCF- och rNPV-värdering samt en WACC om 11,8% härleds ett riskjusterat nuvärde (EV) om ca 200 MSEK. Justerat för nettokassan om 38,4 MSEK härleds ett nuvärdesberäknat börsvärde om ca 256 MSEK, motsvarande 1,1 kr per aktie.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
0,5 kr

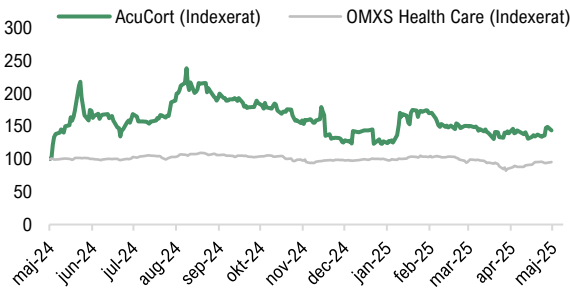
Base
1,1 kr

Bull
1,9 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2025-05-13)	0,8
Antal Aktier (st.)	226 110 030
Market Cap (MSEK)	180,9
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-38,4
Enterprise Value (MSEK)	142,5
Lista	Spotlight Stock Market
Kvartalsrapport 2 2025	N/A

KURSENTVECKLING



HUVUDÄGARE (HOLDINGS 2025-03-27)

INSYNSPERSON

Avanza Pension	34,5 %
Jan Sören Poulsen	7,5 %
Aqilion AB	5,0 %
Olle Florén med bolag	2,7 %
Sven Jonmark	1,9 %

PROGNOS (MSEK)	2024A	2025E	2026E	2027E
Nettoomsättning	0,7	5,7	31,6	68,8
Totala intäkter	7,7	5,7	31,6	68,8
Bruttoresultat	7,7	3,7	21,3	48,4
Bruttomarginal	100%	65%	67%	70%
Rörelsekostnader	-21,4	-26,3	-31,3	-28,3
EBITDA	-13,7	-22,6	-10,0	20,1
EBITDA-marginal	neg.	neg.	neg.	29%
P/S	268,0	31,5	5,7	2,6
EV/S	211,1	24,8	4,5	2,1
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	7,1

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 2014-2025). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.