

Nya orders, LOI:er och regulatoriska framsteg i samspel

AcuCort AB ("AcuCort" eller "Bolaget") är ett läkemedelsbolag som utvecklat Zeqmeliit®, en innovativ munfilm baserad på kortisonsubstansen dexametason för snabb och effektiv behandling av akuta allergiska reaktioner. Under Q2-25 acce-lerade Bolagets kommersiella resa, vilket understryks av två strategiskt viktiga LOI:er med Lunatus i Mellanöstern och Glen-mark Pharmaceuticals i Europa, återkommande orders från Unimedica Pharma samt inträdet på den danska marknaden. Därtill erhöles återkoppling från FDA avseende Bolagets iPSP-ansökan, vilket skapar förutsättningar för en NDA-ansökan under H2-25. Med en starkt balansräkning efter emissionen i Q1-25 och optionsinlösen i Q3-25 står AcuCort väl rustat för ett händelserikt H2-25, där fortsatt kommersiellt momentum, potentiella partnerskap och regulatoriska framsteg förväntas utgöra centrala triggers. Genom en DCF- och rNPV-värdering, med en applicerad WACC om 12 %, härleds ett riskjusterat nu-värde (börsvärde) om ca 259 MSEK (256) i ett Base scenario, motsvarande 1,1 kr (1,1) per aktie.¹

■ Avsiktsförklaringar med betydande potential

Under Q2-25 tog AcuCort viktiga steg mot en internationell expansion genom två strategiskt viktiga avsiktsförklaringar (LOI) avseende distribution och marknadsföring av Zeqmeliit®. Det första LOI:et slöts med Lunatus, ett välrenommerat läke-medelsbolag baserat i Dubai, vilket har potential att ge AcuCort en kapitaleffektiv väg in på marknaderna i Mellanöstern och Golfstaterna. Kort därefter tecknades ett LOI med Glenmark Pharmaceuticals, en global aktör med närvaro i över 80 länder och en årsomsättning om ca 15 mdSEK. Avtalet omfattar sex europeiska marknader, däribland Tyskland, med en samlad befolkning överstigande 160 miljoner. Glenmarks regulatoriska kompetens, finansiella muskler och breda distributionskapa-citet gör bolaget till en attraktiv partner. LOI:erna markerar inledande steg mot bindande avtal, och positiva utfall av de pågående Due Diligence-processerna utgör därmed betydande värddrivare att bevaka under H2-25.

■ Återkoppling från FDA avseende iPSP-ansökan

AcuCort tog under kvartalet ett viktigt steg i den regulatoriska processen på den amerikanska marknaden genom att erhålla återkoppling från FDA på Bolagets Initial Pediatric Study Plan (iPSP). Detta är ett obligatoriskt moment inför en formell NDA-ansökan och i förlängningen ett potentiellt marknadsgodkänn-ande i USA. Ansökan (iPSP) lämnades in i slutet av Q4-24, men den normalt 90 dagar långa granskningen har fördröjts av interna processer hos FDA. AcuCort arbetar nu med att adress-era de frågor som lyfts, och under antagandet att inga ytter-ligare förseningar uppstår bedömer vi att en NDA-ansökan kan lämnas in mot slutet av H2-25, en potentiellt avgörande kataly-sator för AcuCorts inträde på den amerikanska marknaden.

■ Fortsatt attraktiv Risk/Reward

I samband med Q2-rapporten gör vi mindre justeringar avse-ende år 2025. Genom en DCF- och rNPV-värdering samt en WACC om 12 % härleds ett riskjusterat nuvärde (EV) om ca 225 MSEK. Justerat för nettokassan om 34,1 MSEK härleds ett nuvärdesberäknat börsvärde om ca 259 MSEK, motsvar-ande 1,1 kr per aktie.¹

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
0,5 kr

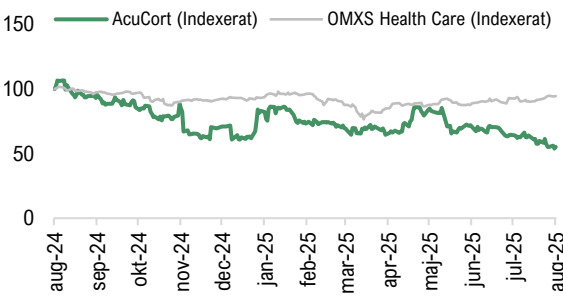
Base
1,1 kr

Bull
1,8 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2025-08-27)	0,6
Antal Aktier (st.)	234 444 532
Market Cap (MSEK)	138,1
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK) ¹	-34,1
Enterprise Value (MSEK) ¹	104,0
Lista	Spotlight Stock Market
Kvartalsrapport 3 2025	2025-11-14

KURSENTVECKLING



HUVUDÄGARE (BOLAGET, 2025-06-30)

INSYNSPERSON

Avanza Pension	30,2 %
Jan Sören Poulsen	7,6 %
Aqilion AB	4,8 %
Personuppgift skyddad	3,6 %
Olle Florén med bolag	2,6 %

PROGNOS (MSEK)	2024A	2025E	2026E	2027E
Nettoomsättning	0,7	1,7	31,1	68,8
Totala intäkter	7,7	1,7	31,1	68,8
Bruttoresultat	7,7	3,8	20,9	48,4
Bruttomarginal	100%	88%	67%	70%
Rörelsekostnader	-21,4	-26,1	-31,3	-28,3
EBITDA	-13,7	-22,3	-10,4	20,1
EBITDA-marginal	neg.	neg.	neg.	29%
P/S	204,6	80,2	4,4	2,0
EV/S	154,1	60,4	3,3	1,5
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	5,2

¹Den uppskattade nettokassan baseras på siffror från Q2-25, jus-terad för en beräknad kapitalförbrukning om -2 MSEK/mån samt estimerad nettoliquid om 5,6 MSEK från optionsinlösen.

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.