

Nosa Plugs (NOSA)



Förvärv och positiva studieresultat driver uppvärdering

Nosa Plugs AB ("Nosa Plugs" eller "Bolaget") är ett medicin-teknikbolag som har utvecklat intranasala andningsprodukter för bl.a. luktskydd och luktt träning, där Bolaget levererat en stark historisk tillväxt motsvarande 36 % CAGR åren 2019-2024. Genom en estimerad fortsatt hög tillväxttakt och ett positivt EBITDA-resultat från slutet av år 2025 samt ett utvecklingsprojekt med hög potential i form av Drug Delivery, vilket syftar till att avge läkemedel via näsan, ser Analyst Group uppvärderingspotential i Nosa Plugs. Genom en *sum-of-the-parts*-värdering av Nosa Plugs befintliga produktportfölj samt Drug Delivery, härleds ett sammantaget potentiellt nuvärde per aktie om 1,51 kr (1,47) i ett Base scenario.

▪ Omsättningstillväxt om 17 %

Nosa Plugs redovisade en omsättning om 4,9 MSEK (4,2) under Q2-25, motsvarande en tillväxt om 17 %. Under jämförelsekvartalet levererade Bolaget en rekordstor order till den australienska marknaden och dess distributör i landet, CH2, vid en justering för rekordordern så uppgick tillväxten till 55 %. B2B-försäljningen växte starkt om 54 %, bl.a. genom fortsatt stark utveckling i viktiga nyckelmarknader som Tyskland och Frankrike.

▪ Villkorat avtal om förvärv av Pharmacure

Nosa Plugs meddelade i juni år 2025 att Bolaget har ingått ett villkorat avtal om förvärv av Pharmacure och dess produkt Nozoil samt genomfört en riktad emission om ca 34,6 MSEK. Nosa Plugs hade exklusiva rättigheter för försäljning av Nozoil i delar av Europa men förvärvet ger tillgång till samtliga marknader. Förvärvet väntas medföra intäkttssynergier genom effektivare lansering av Nozoil genom Nosa Plugs befintliga distributörer, samt kostnadssynergier genom samordning av kostnader. Sammantaget bedöms detta stärka såväl försäljning som marginaler. Vi har inkluderat förvärvet i våra finansiella prognoser med högre tillväxt och lönsamhet som följd. Till följd av förvärvet har vi även höjt vår motiverade värdering av Core business i termer av market cap till ca 159 MSEK (113), vilket medför en mer modest höjning i termer av pris per aktie (0,61 mot 0,54) till följd av det ökade antal aktierna från den riktade emissionen som genomfördes under juni år 2025.

▪ Positiva studieresultat avseende Nosa Drug delivery

Nosa Plugs har genomfört en lyckad in vivo-studie avseende Nosa Drug Delivery där teknologin visade upp till åtta gånger högre läkemedelsupptag i blodplasma av alzheimersläkemedlet Memantin jämfört med konventionella metoder. Resultaten anses validera plattformen och väntas öka intresset från läkemedelsbolag, där ett partnerskap förväntas under 2025. Efter de positiva resultaten har vi utöver epilepsi inkluderat även alzheimers som behandlingsområde i våra prognoser för Drug Delivery samt att detta behandlingsområde är det som först kommer adresseras. Som ett resultat höjer vi vår motiverade värdering av Drug Delivery till ca 232 MSEK (195), vilket blir ca 0,89 kr (0,93) till följd av ett ökat antal aktier.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear

0,47 kr

Base

1,51 kr

Bull

2,32 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2025-08-25)	0,75
Antal Aktier (st.)	259 609 439
Market Cap (MSEK)	195,0
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-6,3 ¹
Enterprise Value (MSEK)	188,7
Lista	Nasdaq First North Growth Market
Kvartalsrapport 3 2025	2025-11-07

KURSENTVECKLING

HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS 2025-07-29) = INSYNSPERSON

Eiffel Investment Group SAS	6,4 %
Nordnet pensionsförsäkring	4,3 %
The OneLife Company S.A.	3,9 %
Per Arvid Stefan Sjöberg	3,5 %
Avanza Pension	3,3 %

Prognoser (MSEK)²

	2025E	2026E	2027E	2028E
Nettoomsättning	28,1	51,6	67,7	85,7
Bruttokostnader	-9,2	-18,9	-23,4	-28,3
Bruttoresultat	19,0	32,8	44,4	57,4
Bruttomarginal	67%	63%	65%	67%
Rörelsekostnader	-22,6	-27,1	-34,1	-40,9
EBIT	-3,6	5,7	10,2	16,6
EBIT-marginal	-13%	11%	15%	19%
P/S	6,9	3,8	2,9	2,3
EV/S	6,7	3,7	2,8	2,2
EV/EBITDA	-168,9	23,0	14,0	9,4
EV/EBIT	-51,9	33,0	18,4	11,4

¹Nettokassa efter köpeskillingen om 27,2 MSEK för Pharmacure

²Avser Core Business

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 **Nosa Plugs 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.