

Intensifierade partnerdialoger

AcuCort AB ("AcuCort" eller "Bolaget") är ett läkemedelsbolag som utvecklat Zeqmelit®, en innovativ munfilm baserad på kortisonsubstansen dexametason för snabb och effektiv behandling av akuta allergiska reaktioner. De pågående LOI-processerna med Lunatus och Glenmark Pharmaceuticals, i kombination med ett växande antal partnerdiskussioner, förstärker Bolagets position för en bredare global etablering. Parallellt fortlöper den nordiska lanseringen via Unimedica Pharma, där Zeqmelit® successivt etablerar kommersiellt fotfäste. Regulatoriskt inväntar AcuCort nästa återkoppling från FDA på den inlämnade iPSP-ansökan, vilket kan bana väg för en NDA-ansökan under H1-26. Med en kassa om ca 34 MSEK står Bolaget väl positionerat att driva såväl partnerförhandlingar som regulatoriska initiativ, vilket skapar förutsättningar för ett värdeskapande år 2026. Genom en DCF- och rNPV-värdering, med en applicerad WACC om 12,3 %, härleds ett riskjusterat nuvärde (börsvärde) om ca 212 MSEK (259) i ett Base scenario, motsvarande 0,90 kr (1,1) per aktie.

▪ Förhandlingarna med Lunatus och Glenmark fortskrider

De Due Diligence-processer som inleddes efter tecknandet av två LOI:er under Q2-25 fortskrider enligt plan. Avsiktserklaringarna avser Lunatus, med fokus på Mellanöstern och Gulfregionen, samt Glenmark Pharmaceuticals, avseende sex europeiska marknader. Processerna har nu gått in i ett mer intensivt skede, och konverteringen till bindande avtal utgör centrala värddrivare i närtid. Samtidigt pågår dialoger med ytterligare potentiella partners, vilket bekräftar det fortsatt breda kommersiella intresset för Zeqmelit® och indikerar ett aktivt arbete bakom kulisserna. En central framgångsfaktor är att matcha rätt partner med rätt marknad, där nätverk, distribution och en erfaren säljkår är avgörande parametrar. Vi bedömer att AcuCorts selektiva angreppssätt är en styrka, inte minst tack vare Bolagets goda finansiella ställning (kassa om ca 34 MSEK vid utgången av Q3-25), vilket skapar möjlighet att prioritera kvalitet framför hastighet i partnerurvalet.

▪ Initial tröghet, men den långsiktiga potentialen kvarstår

Den nordiska lanseringen tog ett steg framåt genom inträdet i Danmark under Q3-25. Tillväxten har dock understigit förväntningarna, vilket förklaras av den inneboende trögrörligheten som präglar kommersialiseringen av receptbelagda läkemedel. Då tillväxten dels drivs av läkarnas adaptionsförmåga, dels av att patienter förnyar sina allergimedier, uppstår en naturligt utdragen initial etableringsfas. Med det sagt indikerar studier att såväl läkare som patienter upplever ett tydligt mervärde med Zeqmelit®, vilket tillsammans understödjer bedömningen att den långsiktiga tillväxtpotentialen förblir intakt.

▪ Reviderade omsättningsprognoser

Vi reviderar våra omsättningsprognoser mot bakgrund av en långsammare uppskalning i Norden än estimerat samt förlängda regulatoriska ledtider i USA, vilket sammantaget resulterar i ett motiverat värde om 0,90 kr (1,1) per aktie i ett Base scenario. Trots detta bedömer vi att den breda uppsättningen triggeras i närtid fortsatt skapar en attraktiv Risk/Reward.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
0,38 kr

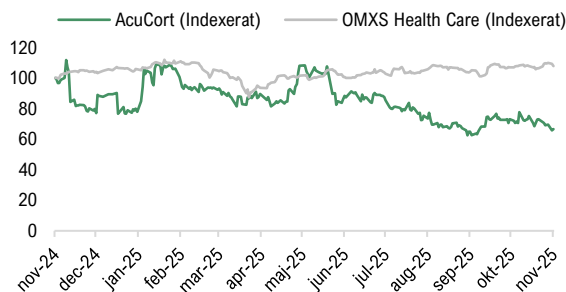
Base
0,90 kr

Bull
1,65 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2025-11-18)	0,56
Antal Aktier (st.)	234 444 532
Market Cap (MSEK)	132,2
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-34,1
Enterprise Value (MSEK)	98,2
Lista	Spotlight Stock Market
Bokslutskommuniké 2025	2026-02-20

KURSVUTVECKLING



HUVUDÄGARE (BOLAGET, 2025-09-30)

INSYNSPERSON

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

Prognos (MSEK)	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E
Nettoomsättning	0,7	0,7	8,2	35,3	61,1
Totala intäkter	7,7	0,7	8,2	35,3	61,1
Bruttoresultat	7,7	5,1	5,3	25,1	46,6
Bruttomarginal	100%	100%	64%	71%	76%
Rörelsekostnader	-21,4	-25,9	-31,1	-28,8	-26,8
EBITDA	-13,7	-20,8	-25,8	-3,7	19,8
EBITDA-marginal	neg.	neg.	neg.	neg.	32%
P/S	195,9	194,8	16,1	3,7	2,2
EV/S	145,4	144,6	11,9	2,8	1,6
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	neg.	5,0

Disclaimer

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informations syfte, 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.