

Genombrottsavtal i Europa och regulatorisk framdrift i USA

AcuCort AB ("AcuCort" eller "Bolaget") är ett läkemedelsbolag som utvecklat den innovativa munfilmen Zeqmelit®, baserad på kortisonsubstansen dexametason för snabb och effektiv behandling av bl.a. akuta allergiska reaktioner. Under Q1-26 har Bolaget ingått ett femårigt genombrottsavtal med Glenmark Pharmaceuticals, som breddar den europeiska marknadsbasen till ca 200 miljoner invånare. Vidare har en överenskommelse med FDA avseende iPSP:n undanröjt kravet på ytterligare kliniska studier före NDA-inlämning i USA under år 2026. Med ett starkt kommersiellt momentum i ryggen, understött av en kassa om ca 21,2 MSEK och en estimerad finansieringshorisont till Q1-27, är Bolaget väl positionerat för att konvertera pågående partnerdialoger till kommersiella avtal under år 2026. Genom en DCF- och rNPV-värdering härleds ett riskjusterat nuvärde (börsvärde) om ca 269 MSEK (261) i ett Base scenario, motsvarande 1,15 kr (1,11) per aktie.

▪ Glenmark-avtalet markerar paneuropeisk expansion

Distributionsavtalet med Glenmark, ett av världens 100 största läkemedelsbolag, öppnar dörren till sex nya europeiska marknader: Tyskland, Nederländerna, Tjeckien, Österrike, Slovakien och Ukraina. Detta motsvarar en marknadsexponering om ca 200 miljoner invånare, eller ca 7x den nordiska hemmamarknaden. Avtalet följer en trappstegsmodell med årligt ökande minimi- och investeringsåtaganden, där Glenmark som Market Authorisation Holder bär den regulatoriska exekveringen och tillhörande kostnader. Första marknadsansökningar planeras under Q4-26 via en Repeat Use Procedure (RUP), med estimerad intäctsstart under H2-27. Tyskland ses som en språngbräda för övriga marknader givet dess referensroll för prissättning och ersättningsstrukturer i Europa.

▪ NDA-ansökan inom räckhåll

Under inledningen av Q2-26 nådde Bolaget en överenskommelse med FDA avseende iPSP:n, vilket innebär att inga ytterligare kliniska studier behöver genomföras före NDA-inlämning. Det enda formellt återstående steget är en förnyelse av Bolagets Small Business Waiver (SBW), som befriar AcuCort från ansökningsavgiften om ca 16 MSEK och beskedet väntas inkomma från FDA före sommaren. Givet att SBW tidigare beviljats två gånger bedöms detta vara en formalitet, vilket banar väg för en NDA-inlämning under år 2026 och en potentiell försäljningsstart under år 2027. Mot bakgrund av den reducerade regulatoriska risken har Analyst Group reviderat upp LoA i USA-modellen till 87,5 %.

▪ Tilltagande momentum i partnerpipen

Glenmark-avtalet samt FDA-framstegen har stärkt AcuCorts förhandlingsposition, vilket återspeglas i partnerpipen. Under Q1-26 genomförde Bolaget 44 möten på Bio Europe Spring, varav flera har följts upp med ingångna sekretessavtal. Parallellt drivs en LOL-process med Lunatus avseende Mellanöstern och Gulfregionen, vid sidan av långt gångna dialoger i Storbritannien, Frankrike och Polen, vilket breddar konverteringspotentialen geografiskt. BIO International Convention i juni utgör nästa arena för partnerdialoger, med särskilt fokus på amerikanska aktörer inför den stundande NDA-inlämningen.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
0,50 kr

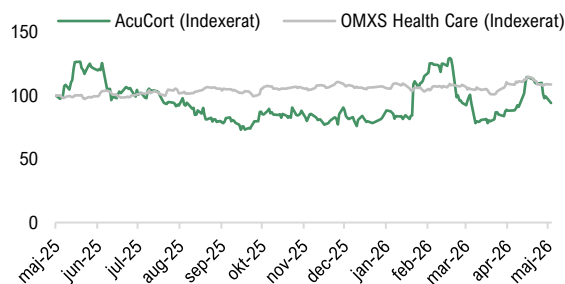
Base
1,15 kr

Bull
2,13 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2026-05-04)	0,68
Antal Aktier (st.)	234 444 532
Market Cap (MSEK)	159,9
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-21,2
Enterprise Value (MSEK)	138,7
Lista	Spotlight Stock Market
Kvartalsrapport 2 2026	2026-08-12

KURSUUTVECKLING



HUVUDÄGARE (BOLAGET, 2026-03-31)

INSYNSPERSON

Avanza Pension	31,0 %
Jan Sören Poulsen	7,6 %
Personuppgift skyddad	6,6 %
Olle Florén	2,6 %
Bengt Schager	2,2 %

Prognos (MSEK)	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E
Nettoomsättning	0,7	5,3	25,4	68,3	118,1
Totala intäkter	0,7	5,3	25,4	68,3	118,1
Bruttoresultat	6,7	3,7	18,7	52,0	88,0
Bruttomarginal	100%	70%	73%	76%	74%
Rörelsekostnader	-25,0	-28,5	-27,0	-24,0	-24,0
EBITDA	-18,3	-24,8	-8,3	28,0	64,0
EBITDA-marginal	neg.	neg.	neg.	41%	54%
P/S	232,7	30,2	6,3	2,3	1,4
EV/S	201,9	26,2	5,5	2,0	1,2
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	4,9	2,2

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 2014-2026). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.