

# ACUCORT AB (ACUC)



## KOMMERSIALISERING INOM RÄCKHÅLL EFTER FORTSATT STEG MOT GODKÄNNANDE

AcuCorts produkt ISICORT®, som innan namnbyte hette Dexta ODF, väntas nå marknadsgodkännande i Sverige under 2020 och försäljningen estimeras påbörjas tidigt 2021. ISICORT har väsentliga patientfördelar vilket ger goda förutsättningar, vid läkemedelsgodkännande, för en omfattande framtida tillväxt. Bolagets adresserbara marknad bedöms uppgå till 3,4 mdUSD, och ledning och styrelse anses inneha rätt kompetenser för att utveckla Bolaget i en positiv riktning. Genom en rNPV-värdering ges ett riskjusterat potentiellt nuvärde om 102 MSEK, motsvarande 5,2 SEK per aktie, i ett Base scenario.

### ▪ Patientfördelar med produkten talar för framtida tillväxt

AcuCorts produkt, ISICORT är en film som läggs på tungan, som sedan löses upp via munnens saliv. Produkten erbjuder flera fördelar jämfört med dagens alternativ. En film är stark nog för att räcka per allergisk reaktion. Det krävs inget vatten, vilket är av vikt då en akut allergisk reaktion ofta sker vid ett tillfälle då tillgång till just vatten saknas. ISICORTs förpackning är ungefär lika stor som ett visitkort, vilket gör att det alltid är lättillgängligt.

### ▪ Kompetent och erfaren ledning och styrelse

AcuCorts VD och styrelse besitter en bred kompetens och erfarenhet från läkemedelsbranschen. Bolagets huvudägare, AQILION AB (tidigare P.U.L.S. AB), är ett bolag vars affärsmodell är att investera i *life science*-projekt för att sedan utveckla dessa. Bolagets styrelse består av både medicinskunniga och marknadskunniga människor som har kompetenser och erfarenheter från läkemedelsutveckling samt regulatoriska frågor inom ansökningsprocesser gällande läkemedelsansökningar. Vidare har även VD Mats Lindfors en lång erfarenhet inom branschen från tidigare uppdrag med ledande befattningar inom försäljning och marknadsföring från bl.a. HemoCue AB.

### ▪ Tydlig väg mot kommersialisering

Under 2019 har AcuCort skickat in ansökan till Läkemedelsverket och det innebär att ISICORT kan bli godkänt i Sverige under 2020. Givet ett godkännande kan Bolaget sedan gå vidare genom en så kallad *Mutual Recognition Process* för att få godkännande i fler EU-länder. Osäkerhet har uppstått kring registreringen av ISICORT i USA på grund av att bioekvivalens inte kunde visas i den andra av två studier. Den första studien har visat bioekvivalens. Givet godkänt läkemedel krävs det att AcuCort sluter avtal med samarbetspartners, för distribution och/eller licensiering, för att kommersialiseringen ska lyckas.

### ▪ Risk relaterad till kapitalbehov och samarbetsavtal

Bolaget har genomfört en nyemission om 42,1 MSEK, vilket förväntas täcka kapitalbehovet en bit in i 2021, däremot kan framtida nyemissioner inte uteslutas. Vidare får även avsaknaden av samarbetspartners ses som en risk. Detta är något som Bolaget dock jobbar intensivt med, där de har kommunicerat att samtal pågår.

## AKTIEKURS | 2,4 kr

### VÄRDERINGSINTERVALL (rNPV-VÄRDERING)<sup>1</sup>

<b>BEAR</b> 1,1 kr	<b>BASE</b> 5,2 kr	<b>BULL</b> 9,3 kr
-----------------------	-----------------------	-----------------------

<sup>1</sup>Värderingen är baserad på Riskjusterad Nuvärdes-modell (rNPV) som utgår från prognoser att AcuCort lyckas lansera ISICORT på marknaden.

ACUCORT AB			
Stängningskurs (2019-11-27)	2,35		
Antal Aktier	19 596 532		
Market Cap (MSEK)	46,1		
Nettoskuld	-41,4		
Enterprise Value (EV)	4,7		
V.52 prisintervall (SEK)	2,3-8,0		
UTVECKLING			
1 månad	-21,4 %		
3 månader	-63,7 %		
1 år	-63,3 %		
YTD	-64,9 %		
HUVUDÄGARE (EXKLUSIVE REGISTRERADE BTA)			
AQILION AB (tidigare P.U.L.S AB)	14,0 %		
Avanza Pension	2,9 %		
Berne Gilbert Okdahl	2,2 %		
Olle Isaksson	1,6 %		
Sparbanksstiftelser	1,4 %		
VD OCH ORDFÖRANDE			
Verkställande Direktör	Mats Lindfors		
Styrelseordförande	Ebba Fähræus		
FINANSIELL KALENDER			
Bokslutskommuniké Q4 2019	25-02-2020		
Delårsrapport Q1 2020	t.b.a		
Prognos (Base)	2018	2019E	2020E
Nettoomsättning (MSEK)	0	0	8,7
<b>Bruttoresultat (MSEK)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>8,6</b>
Bruttomarginal	n.a.	n.a.	99%
Rörelsekostnader (MSEK)	-6,1	-10,6	-16,7
<b>EBITDA (MSEK)</b>	<b>-6,1</b>	<b>-10,6</b>	<b>-8,0</b>
EBITDA-marginal	n.a.	n.a.	Neg
P/S	n.a.	n.a.	5,3
EV/S	n.a.	n.a.	0,5
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.

# 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: [www.analystgroup.se/ansvarsbegransning](http://www.analystgroup.se/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 2014-2019). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.