

Pila Pharma (PILA)



Skalbar oral läkemedelskandidat på den växande obesitasmärknaden

Pila Pharma AB ("Pila Pharma" eller "Bolaget") utvecklar läkemedelskandidaten XEN-D0501 för obesitas, typ 2-diabetes och erytromelalgi, en oralt administrerad, småmolekylär TRPV1-antagonist som syftar till att dämpa överaktiv inflammation kopplad till metabola störningar. Kandidaten bedöms vara skalbar och erbjuder ett differentierat alternativ jämfört mot dagens terapier, vilket förväntas vara avgörande för att göra primärt obesitasläkemedel mer tillgängligt. Vi anser att potentialen i förhållande till riskerna inte reflekteras i dagens värdering och baserat på en rNPV-modell härleds ett nuvärdesberäknat värde om 6,3 kr per aktie i ett Base scenario.

▪ Ett alternativ som förväntas vinna marknadsandelar

Efter en övertecknad emission om 293,5 %, vilket indikerar starkt intresse, har Pila Pharma utökat portföljen med obesitas. Pila Pharmas XEN-D0501 erbjuder potentiella fördelar jämfört med dagens behandlingar genom dess orala småmolekylära profil, vilket möjliggör enklare tillverkning och mer effektiv uppskalning. Detta kan bidra till att göra obesitasbehandling mer tillgänglig för stora patientgrupper. Med konservativa antaganden estimerar vi icke-riskjusterade royaltyintäkter vid toppförsäljning om cirka 1,1 mdSEK årligen inom obesitas.

▪ Flera licensaffärer för nya obesitasbehandlingar

Det ökande fokuset bland läkemedelsbolag på nya, skalbara obesitasläkemedel har lett till en ökning av licens- och förvärvsaffärer, bl.a. inom orala småmolekylära projekt med alternativa verkningsmekanismer likt Pila Pharmas. Utvecklingen speglar en hög riskaptit och en vilja att säkra differentierade teknologier i ett tidigt skede. Analyst Group estimerar att Bolaget tecknar ett licensavtal med en partner år 2028, efter avslutade fas Ila-studier inom obesitas och typ 2-diabetes, med ett avtalsvärde om 300 MUSD.

▪ Bred läkemedelsportfölj

Utöver obesitas så består Pila Pharmas portfölj av indikationer mot typ 2-diabetes och smärtsjukdomen erytromelalgi. Inom typ 2-diabetes har två fas Ila-studier tidigare genomförts med god säkerhetsprofil och effekt på förbättrad glukostolerans samt ökat insulinsvar. Totalt sett har kandidaten testats i över 300 patienter med god säkerhet, vilket minskar risken inför kommande studier. För typ 2-diabetes estimeras icke-riskjusterade toppförsäljningsroyalties om ca 1,4 mdSEK årligen och för erytromelalgi ca 230 MSEK.

▪ Attraktiv värdering i förhållande till potentialen

Läkemedelsutveckling innebär hög risk då kliniska studier är binära till sin natur, däremot anser Analyst Group att potentialen i Pila Pharmas portfölj i förhållande till risken inte reflekteras i värderingen. Genom en rNPV-modell, där en estimerad likvid om ca 45 MSEK från TO2 samt tillkommande antal aktier inkluderas, påvisas ett nuvärde per aktie om 6,3 kr i ett Base scenario. Detta understöds även av en relativvärdering som påvisar att Pila Pharma värderas lågt i förhållande till peers.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
1,1 kr

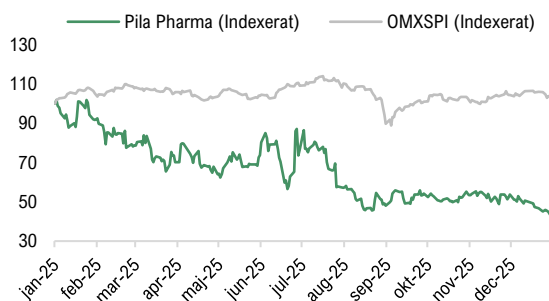
Base
6,3 kr

Bull
10,6 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2026-01-13)	1,75
Antal Aktier (st.)	42 084 415
Market Cap (MSEK)	73,6
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-16,0 ¹
Enterprise Value (MSEK)	57,6
Lista	Nasdaq First North Growth Market
Kvartalsrapport 4 2025	2026-02-26

KURSUUTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: BOLAGET 2025-12-31) = INSYNSPERSON

Virala Oy Ab	16,3 %
Dorte X. Gram	14,2 %
The Mohsen Zaki Fahmi and Maria Gabriella Fahmi living trust	3,2 %
BNY Mellon Sa/Nv For Jyske	2,8 %
Saxo Bank A/S Client Assets	2,2 %

Prognoser (MSEK)	2026E	2027E	2028E	2029E
Riskjust. omsättning (typ 2-diabetes)	0,0	0,0	0,0	0,0
Riskjust. omsättning (obesitas)	0,0	0,0	0,0	0,0
Riskjust. omsättning (erytromelalgi)	0,0	0,0	0,0	0,0
Riskjust. omsättning (licensavtal)	0,0	0,0	55,8	0,0
Total riskjust. omsättning	0,0	0,0	55,8	0,0
Rörelsekostnader	-36,0	-11,0	-6,0	-6,0
EBIT	-36,0	-11,0	49,8	-6,0
EBIT-marginal (adj.)	neg.	neg.	89,3%	neg.

¹Estimerad kassa baserat på kassan vid utgången av H1-25 samt erhållen likvid från företrädesemissionen efter emissionskostnader och estimerade kostnader under H2-25

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 **Pila Pharma 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.