2026-02-13

Pila Pharma (PILA)

Accelererar mot klinisk utveckling

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 5,7 kr (6,3) per aktie i ett Base scenario.

▪ Den kliniska planen bedöms vara intakt

De prekliniska studierna inom obesitas som presenterades i januari visade inte någon effekt på kroppsvikt, samtidigt som det ännu är oklart om djuren i studien exponerades för XEN-D0501, där exponeringsdata inväntas. Bolaget har parallellt ingått avtal med en ny CRO för att förbereda en klinisk ansökan, vilket signalerar fortsatt strategiskt fokus på obesitas. Vi estimerar fortsatt att Pila Pharma inleder kliniska fas IIa-studier inom obesitas och typ 2-diabetes under år 2026. Däremot bedöms ytterligare externt kapital krävas, givet att kassan vid utgången av H2-25 och estimerad likvid från TO2 inte förväntas vara tillräckligt för att finansiera dessa studier.

▪ Initierar klinisk utveckling inom erytromelalgi

Den 9 februari meddelade Pila Pharma att Bolaget har initierat förberedelser för att ansöka om att genomföra en klinisk studie inom erytromelalgi. Studien är en mindre *proof-of-concept* studie med målet att demonstrera XEN-D0501 potentiella effekt på att lindra upplevd smärta vid erytromelalgi. Tidigare räknade vi med att indikationen skulle vara nedprioriterad under kommande år givet fokuset på den kliniska utvecklingen inom obesitas och typ 2-diabetes men där vi nu räknar med att Pila Pharma genomför studien för att stärka läkemedelsportföljens attraktivitet inför ett potentiellt partnerskap. Givet detta estimerar vi nu ett något högre deal value vid det estimerade licensavtal år 2028 om 310 MUSD (300) samt att partnern därefter driver den kliniska utvecklingen vidare genom att genomföra en registreringsgrundande fas II/III-studie, med estimerat marknadsgodkännande år 2032.

▪ Uppdaterat värderingsintervall

Pila Pharma har under de senaste månaderna tagit viktiga steg mot fortsatt klinisk utveckling för att realisera värdet av läkemedelsportföljen. Givet diskrepansen mellan aktiekursen och teckningskursen för TO2 om 1,50 kr per aktie bedömer vi dock att likviden från optionerna inte kommer vara tillräcklig för att genomföra de estimerade kliniska aktiviteterna, varigenom vi ser ytterligare finansieringsbehov för att realisera den höga potentialen. Givet osäkerheten gällande framtida finansiering har vi i denna uppdatering höjt vår WACC till 19,7 % (15,1 %), vilket i kombination med lägre utspädning från TO2 sammantaget innebär ett uppdaterat värderingsintervall, där vårt Base scenario uppgår till 5,7 kr (6,3) per aktie.

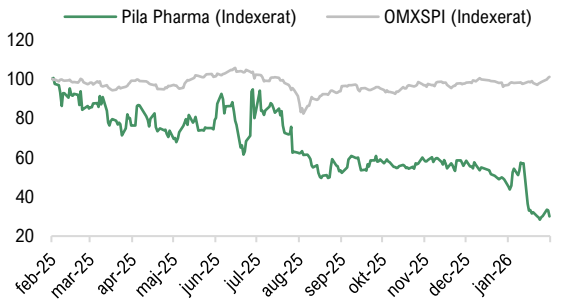
VÄRDERINGSINTERVALL

Bear	Base	Bull
0,8 kr	5,7 kr	9,6 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2026-02-12)	1,12
Antal Aktier (st.)	42 084 415
Market Cap (MSEK)	47,2
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-19,3[1]
Enterprise Value (MSEK)	27,9
Lista	Nasdaq First North Growth Market
Halvårsrapport 2026	2026-08-27

KURSUTVECKLING



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

Virala Oy Ab	16,3 %
Dorte X. Gram	14,2 %
Goldman Sachs & Co	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	-15,0	-6,0	-6,0
EBIT	**-36,0**	**-15,0**	**49,8**	**-6,0**
EBIT-marginal (adj.)	neg.	neg.	89,3%	neg.

[1]*Moderbolaget och dotterbolagets kombinerade kassa.*

Var vänlig ta del av våra ansvarsbegränsningar i slutet av rapporten

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 frånsäger 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.