

## Genomgående positiv initial behandlingsrespons i fas I-IIa-studien

DexTech Medical AB ("DexTech" eller "Bolaget") utvecklar innovativa läkemedelskandidater inom urologisk onkologi, med inriktning på indikationer med stora medicinska behov och begränsade behandlingsalternativ. Huvudkandidaten, OsteoDex, har i fas IIb inom mCRPC visat bromsad sjukdomsprogression och en gynnsam säkerhetsprofil, samt uppvisat genomgående positiv tidig behandlingsrespons i den pågående fas I-IIa-studien inom multipelt myelom. Med klinisk validering i flera indikationer reduceras den projektövergripande risken och den kommersiella attraktionskraften stärks. I kombination med GMP-patentskydd till år 2045 och en solid finansiell position bedömer vi att DexTech befinner sig i ett attraktivt partnerfönster, där vi estimerar ett potentiellt licensavtal under år 2026 med ett totalt deal value om 200 MUSD. Genom en rNPV-modell härleds ett nuvärdesberäknat motiverat värde om 23,7 kr (19,7) per aktie i ett Base scenario.

#### Positiv behandlingsrespons i samtliga patienter

Under Q1-26 rapporterade DexTech att samtliga patienter i fas I-IIa-studien inom multipelt myelom uppvisat en positiv tidig behandlingsrespons, definierad som övergång från progressiv till stabil sjukdom. I kombination med avsaknad av signifikanta ODX-relaterade biverkningar bedömer Analyst Group att resultaten innebär en påtaglig reduktion av den kliniska risken i forskningsportföljen. Den samstämmiga effektsignalen över dosnivåerna stärker tilltron till verkningsmekanismens kliniska relevans och förbättrar OsteoDex strategiska position. Även om större studier krävs för att kvantifiera effektens omfattning och varaktighet, anser vi att den positiva datan utgör ett tydligt värdehöjande steg i utvecklingen av OsteoDex.

#### Förbättrad kommersiell utgångspunkt

Den observerade kliniska aktiviteten inom multipelt myelom breddar OsteoDex relevans bortom en enskild indikation och stärker den kommersiella rationalen för ODX samt den underliggande GuaDex-teknologin. Den utökade kliniska valideringen reducerar utvecklingsrisken, samtidigt som Bolagets finansiella uthållighet genom låg kostnadsbas (kassa om 12 MSEK) skapar handlingsutrymme att accelerera partnerdialoger från en position av relativ styrka. Det långsiktiga GMP-patentskyddet inom EU (t.o.m. 2045) förstärker ytterligare OsteoDex strategiska värde och Bolagets förhandlingsposition i licensdiskussioner. Mot denna bakgrund modellerar vi ett licensavtal under år 2026 med ett antaget totalt deal value om ca 200 MUSD, varav ca 20 MUSD uppfrent.

#### Breddad klinisk validering motiverar höjd värdering

Mot bakgrund av att fas I-IIa-studiens hittills rapporterade resultat bekräftar säkerhet och tolerabilitet, samt visar en genomgående positiv tidig behandlingsrespons, har vi reviderat upp LoA för MM till 11 % (8,1 %). Den breddade kliniska valideringen, i kombination med tidigare fas IIb-data inom mCRPC, bedöms stärka OsteoDex kommersiella attraktionskraft och förhandlingsposition. Vi höjer därför sannolikheten för ett licensavtal till 70 % (50), vilket återspeglar den förbättrade riskprofilen. Dessa justeringar medför ett härlett motiverat nuvärde om 23,7 kr (19,7) per aktie i Base scenario.

#### VÄRDERINGSINTERVALL

**Bear**  
4,7 kr

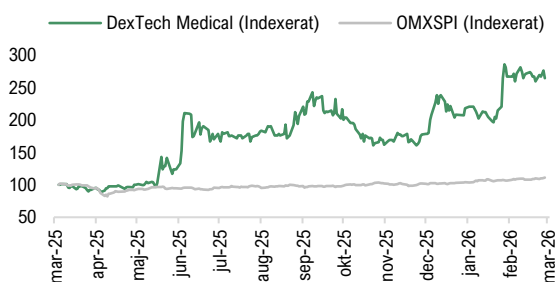
**Base**  
23,7 kr

**Bull**  
67,3 kr

#### NYCKELDATA

Senast betalt (2026-02-27)	11,1
Antal Aktier (st.)	18 485 857
Market Cap (MSEK)	205,2
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-12,2
Enterprise Value (MSEK)	193,0
Lista	Spotlight Stock Market
Kvartalsrapport 3 2025/26	2026-05-05

#### KURsutveckling



#### HUVUDÄGARE (HOLDINGS, 2025-12-23)

INSYNSPERSON

Svante Wadman	21,5 %
Anders Holmberg	8,5 %
Sten Nilsson	7,8 %
Donald Ericsson Fastigheter VI AB	6,1 %
Gösta Lundgren	6,0 %

Prognoser	25/26E	26/27E	27/28E	28/29E	29/30E	30/31E	31/32E
Riskjust. omsättning (mCRPC)	0,0	0,0	0,0	0,0	6,2	16,1	30,2
Riskjust.omsättning (MM)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,7
Riskjust. uppfrent/milstolpar	0,0	127,0	0,0	60,6	83,6	0,0	0,0
<b>Total riskj. omsättning</b>	<b>0,0</b>	<b>127,0</b>	<b>0,0</b>	<b>60,6</b>	<b>89,8</b>	<b>16,1</b>	<b>30,9</b>
OPEX	-10,0	-8,8	-7,0	-6,0	-6,0	-5,0	-5,0
<b>EBIT</b>	<b>-10,0</b>	<b>118,2</b>	<b>-7,0</b>	<b>54,6</b>	<b>83,8</b>	<b>11,1</b>	<b>25,9</b>
P/S	N/A	1,6	N/A	3,4	2,3	12,6	6,6
EV/S	N/A	1,5	N/A	3,2	2,1	11,8	6,2
EV/EBIT	-19,1	1,6	-27,3	3,5	2,3	17,1	7,4

# 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 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 **DexTech Medical 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.