

Från klinisk exekvering till kommersiell realisering

DexTech Medical AB ("DexTech" eller "Bolaget") utvecklar innovativa läkemedelskandidater inom urologisk onkologi, med inriktning på indikationer med stora medicinska behov och begränsade behandlingsalternativ. OsteoDex har genomgått en framgångsrik fas IIb-studie inom mCRPC och uppvisar genomgående positiva resultat i en fas I-IIa-studie inom multipelt myelom (MM), vilket sammantaget validerar huvudkandidatens verkningsmekanism över flera indikationer. I kombination med ett GMP-patentskydd till år 20245, en disciplinerad kostnadsstruktur och en alljämt aktiv transaktionsmarknad inom onkologi, bedömer Analyst Group att DexTech är väl positionerat inför kommande licensdialoger. Mot denna bakgrund estimeras ett licensavtal under år 2026 till ett totalt värde om 200 MUSD, vilket genom en rNPV-modell motsvarar ett nuvärdesberäknat motiverat värde om 23,7 kr (23,7) per aktie i ett Base scenario.

▪ Klinisk risk reducerad – fokus mot partnerspåret

Samtliga patienter i fas I-IIa-studien (MM) är färdigbehandlade, varav drygt 80 % uppvisat övergång från progressiv till stabil sjukdom efter avslutad behandling, utan signifikanta ODX-relaterade biverkningar. Den kliniska risken i forskningsportföljen har således reducerats väsentligt, vilket i kombination med att OsteoDex är mekanistiskt validerad över två separata indikationer med beninvolvering bedöms höja substansens strategiska bärkraft i kommande licensdialoger. Den kvarvarande osäkerheten ligger följaktligen i allt högre grad i exekveringen av licensspåret snarare än i den underliggande kliniska tesen.

▪ Studierapporten under Q3-26 utgör en central trigger

Den formella studierapporten (CSR) avseende fas I-IIa-studien (MM) förväntas färdigställas under Q3-26, ett kvartal senare än tidigare kommunicerat. Analyst Group bedömer att forskjuttningen sannolikt speglar att uppföljningsdata ges ytterligare tid att mogna, då den sjukdomsbromsande effekten i flera fall kvarstår under flera månader efter avslutad behandling, vilket är att anse som positivt. En sådan tolkning understöds av att VD signalerar att resultaten är mer positiva än förväntat och att utfallet kan förstärkas ytterligare när övriga analysresultat färdigställs. Allt annat lika bedöms ett mer moget datapaket stärka DexTechs förhandlingsposition, varför CSR utgör nästa centrala trigger samt en katalysator för accelererade partnerdialoger.

▪ Asymmetrisk risk/reward

Vi vidhåller våra estimat och upprepar det motiverade nuvärdet om 23,7 kr per aktie i ett Base scenario. Med CSR förestående under det närmaste kvartalet, VD-signaler om resultat över förväntan, samt en estimerad runway till mitten av år 2028, bedömer Analyst Group att den reducerade riskprofilen och kommande triggers inte fullt ut reflekteras i värderingen. För att potentialen ska realiseras krävs emellertid att ett licensavtal ingås, varför CSR under Q3-26 utgör en avgörande katalysator. Risk/reward-profilen framstår som fortsatt asymmetrisk, där den kommersiella exekveringen utgör den primära värdedrivaren framgent.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
4,7 kr

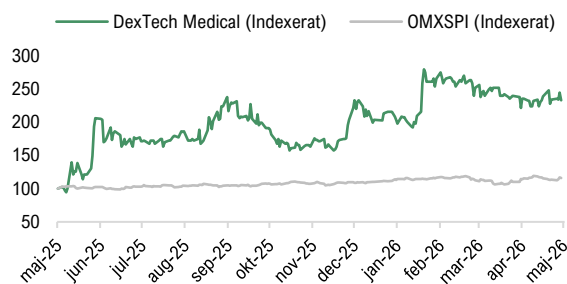
Base
23,7 kr

Bull
67,3 kr

NYCKELDATA

| | |
|-------------------------------|------------------------|
| Senast betalt (2026-05-07) | 10,0 |
| Antal Aktier (st.) | 18 485 857 |
| Market Cap (MSEK) | 184,9 |
| Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK) | -10,1 |
| Enterprise Value (MSEK) | 174,7 |
| Lista | Spotlight Stock Market |
| Kvartalsrapport 4 2025/26 | 2026-08-31 |

KURsutveckling



HUVUDÄGARE (HOLDINGS, 2026-03-27)

= 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. uppfört/milstolpar | 0,0 | 127,0 | 0,0 | 60,6 | 83,6 | 0,0 | 0,0 |
| Total riskj. omsättning | 0,0 | 127,0 | 0,0 | 60,6 | 89,8 | 16,1 | 30,9 |
| OPEX | -10,0 | -8,8 | -7,0 | -6,0 | -6,0 | -5,0 | -5,0 |
| EBIT | -10,0 | 118,2 | -7,0 | 54,6 | 83,8 | 11,1 | 25,9 |
| P/S | N/A | 1,4 | N/A | 3,0 | 2,0 | 11,2 | 5,9 |
| EV/S | N/A | 1,3 | N/A | 2,8 | 1,9 | 10,6 | 5,5 |
| EV/EBIT | -17,5 | 1,4 | -25,0 | 3,1 | 2,0 | 15,2 | 6,6 |

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 **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.