





Innehåll

Året i korthet	4
Historik	5
VD-ord	6
Marknad	8
Strategi	12
Teknologiplattform – HyNap	16
Produktportfölj	20
Kommersialisering	24
Hållbarhet	26
Aktien	30
Bolagsstyrningsrapport	32
Styrelse och revisor	38
Ledningsgrupp	40
Förvaltningsberättelse	42

Koncernen

Resultaträkning	52
Balansräkning	53
Rapport över förändringar i koncernens egna kapital	55
Kassaflödesanalys	56

Moderbolaget

Resultaträkning	57
Balansräkning	58
Rapport över förändringar i moderbolagets egna kapital	60
Kassaflödesanalys	61
Noter	62

Årsredovisningens undertecknande	82
Revisionsberättelse	83
Ordlista	88
Aktieägarinformation	89

Xsray Pharma

Xsray Pharma AB (publ) är ett läkemedelsbolag med flera produktkandidater under klinisk utveckling. Xsray Pharma använder sin innovativa, patenterade HyNap-teknologi för att utveckla förbättrade versioner av marknadsförda proteinkinashämmare (PKI), så kallade originalläkemedel, för behandling av cancer. Segmentet är det största inom onkologiområdet och läkemedelspriserna är mycket höga.

PKI revolutionerade cancerbehandlingen när de introducerades på marknaden för mer än tjugo år sedan och idag finns drygt 90 godkända PKI på den amerikanska marknaden. Trots deras kliniska fördelar är de förknippade med problem som låg löslighet, hög variabilitet i absorption och påverkan på upptaget vid samtidigt intag av mat och/eller andra läkemedel. Dessa egenskaper påverkar patienternas livskvalitet negativt och kan resultera i en mindre effektiv behandling. Xsray Pharmas affärsstrategi är att med hjälp av bolagets teknologi förbättra dessa egenskaper och ta fram läkemedelsprodukter som är bäst i denna klass.

Dasynoc®

Bolagets produktkandidat Dasynoc® är redo för lansering på den amerikanska marknaden i anslutning till godkännande av FDA. Lanseringen väntas ske under andra halvåret av 2026.

- Dasynoc® förblir opåverkad av magens pH-värde och kan därmed användas tillsammans med protonpumpshämmare, såsom exempelvis omeprazol, utan att absorptionen av läkemedlet försämras. Detta möjliggör samtidig behandling av vanliga sjukdomar i magsäcken, som magsår och gastrit, vilka kan behandlas med protonpumpshämmare samtidigt som patienten behandlas för sin cancer.
- Dasynoc® ger jämnare absorption av läkemedlet i kroppen jämfört med de kraftiga svängningar i absorption som setts i tidigare studier av originalprodukten.
- Dasynoc® kan, tack vare den förbättrade absorptionen, ges med en 30 procent lägre dos än originalprodukten.

XS003 nilotinib

Ansökan om marknadsgodkännande för bolagets produktkandidat, XS003 nilotinib, lämnades in till FDA i augusti 2025. Ansökan genomgår för närvarande en granskning och ett så kallat PDUFA-datum, vilket är FDA:s måldatum för att meddela beslut om bolagets ansökan, är fastställt till 18 juni 2026.

- XS003 nilotinib visar bioekvivalens med originalläkemedlet Tasigna® vid mindre än halva dosen av Tasigna®.
- XS003 nilotinib har kraftigt reducerad födointeraktion jämfört med originalläkemedlet vilket kan minska risken för kardiovaskulära biverkningar vid matintag.

Året i korthet

Första kvartalet, januari-mars

- I januari uppdaterade Xspray Pharma tidsplanen för den uppdaterade FDA-ansökan för Dasynoc®, bolagets ledande produktkandidat. En tablettbatch visade avvikelser, vilket krävde en reviderad tidslinje. En ny batch tillverkades för att säkerställa kvaliteten, och produktionen återupptogs.
- I januari presenterades interimdata från en födointeraktionsstudie med produktkandidaten XS003 nilotinib. Studien visade att biotillgängligheten förblir stabil oavsett födointag. Resultaten bekräftar fördelarna med bolagets patenterade HyNap™-teknologiplattform och dess förmåga att leverera betydande fördelar för patienter jämfört med befintliga PKI-läkemedel.

Andra kvartalet, april-juni

- I april meddelade Xspray Pharma att man lämnat in sin uppdaterade ansökan om marknadsgodkännande för Dasynoc® till den amerikanska läkemedelsmyndigheten FDA. FDA fastställde därefter PDUFA-datum till 7 oktober 2025, vilket blev måldatum för att meddela beslut om bolagets ansökan.
- Vid årsstämman den 13 maj 2025 beslutades att omvälja Anders Ekblom (ordförande), Anders Bladh, Christine Lind, Robert Molander och Carl-Johan Spak till styrelseledamöter samt att välja Markus Haberlein och Anne Prener till nya styrelseledamöter. Årsstämman beslutade även om att anta ett långsiktigt incitamentsprogram för anställda (LTIP 2025).
- I juni meddelade Xspray Pharma att FDA har genomfört en lyckad Pre-Approval Inspection (PAI) av bolagets tillverkningslinjer, lokaliserade hos en kontraktstillverkare. Inspektionen skedde i samband med att FDA gjorde en allmän Good Manufacturing Practice (GMP) inspektion av hela tillverkningsanläggningen.

Tredje kvartalet, juli-september

- I juli meddelade Xspray Pharma att bolaget slutfört en populationsfarmakokinetisk (PopPK) modelleringsstudie som bekräftade bioekvivalens mellan XS003 nilotinib och originalläkemedlet Tasigna®. Bioekvivalens uppnåddes med mindre än halva dosen jämfört med Tasigna®. Därmed kunde ansökan om marknadsgodkännande för produktkandidaten XS003 nilotinib inlämnas till FDA i augusti.
- I augusti ingick Xspray Pharma ett licensavtal med Handa Therapeutics ("Handa") som gav Handa en icke-exklusiv licens till vissa av Xsprays patent. Licensen avser kommersialisering av en dasatinib-produkt på den amerikanska marknaden och i ett senare skede på utvalda asiatiska marknader. Enligt avtalet erhåller Xspray en upp till tvåsiffrig royalty på Handas nettointäkt.

- I augusti beslutade styrelsen att genomföra en nyemission av aktier om cirka 130 mSEK samt en övertilldelningsemission. Emissionen blev kraftigt övertecknad och mot bakgrund av det utökades övertilldelningsemissionen från 20 mSEK till cirka 31 mSEK. Genom företrädesemissionen och övertilldelningsemissionen erhöll Xspray en emissionslikvid om totalt cirka 161 mSEK före avdrag för transaktionskostnader. Vidare beslöt styrelsen att refinansiera ett befintligt lån. Löptiden förlängdes med 18 månader och lånebeloppet utökades med 25 mSEK.

Fjärde kvartalet, oktober-december

- I oktober utfärdade FDA ett Complete Response Letter (CRL) gällande Xsprays ansökan om marknadsgodkännande för Dasynoc® med hänvisning till GMP-anmärkningar hos en kontraktstillverkare samt kompletterande frågor om produktinformation. Anmärkningarna omfattar dock inte Xsprays produktionslina.
- I oktober meddelade FDA att de accepterat ansökan om marknadsgodkännande för XS003 nilotinib för granskning och fastställde PDUFA datum till 18 juni 2026, vilket är det datum då myndigheten förväntas meddela beslut om ansökan.

Händelser efter årets slut

- I februari utsågs Blake Leitch till verkställande direktör, med tillträde senast 1 juni 2026. Han efterträder Per Andersson som fortsätter i rollen som forskningschef (Chief Scientific Officer).
- I februari meddelade Xspray Pharma att man lämnat in sin uppdaterade ansökan om marknadsgodkännande för Dasynoc® till den amerikanska läkemedelsmyndigheten FDA. Ansökan innehåller den kompletterande information som FDA efterfrågat.
- I mars meddelade FDA att de accepterat förnyad ansökan om marknadsgodkännande för Dasynoc® för granskning och fastställde PDUFA datum till 25 augusti 2026, vilket är det datum då myndigheten förväntas meddela beslut om ansökan.
- I mars offentliggjorde bolaget att styrelsen beslutat att genomföra en nyemission av aktier om cirka 83 mSEK, med företrädesrätt för bolagets befintliga ägare. Nyemissionen kan ökas med upp till 20 mSEK genom en övertilldelningsoption.



Historik

Genom Xspray Pharmas unika teknologiplattform och fokus på utveckling av förbättrade PKI-läkemedel för cancerbehandling, har bolaget flera spännande produktkandidater under utveckling. Upprepade studier visar tydliga fördelar med Xspray Pharmas produkter jämfört med de PKI som marknadsförs idag. När Xspray Pharma grundades 2003 fokuserade bolaget på utveckling av partikelteknologi i samband med produktion av läkemedel, det som senare blev bolagets HyNap-teknologi.

År 2021 gick bolaget från utveckling av både förbättrade och generiska läkemedel till att enbart fokusera på förbättrade läkemedel. Det var ett viktigt beslut som innebär ett ökat fokus på utveckling av nya produktkandidater med profilmfördelar för ökad patientnytta som inte begränsas av att helt efterlikna originalprodukten. En förbättrad produkt har även en större ekonomisk potential, både under och efter lanseringsfönstret, det vill säga tidsperioden mellan utgångsdatum av det primära substanspatentet och utgångsdatum av relevanta sekundära patent som täcker kristallina former av läkemedlet.

2025

Bioekvivalens bekräftades mellan XS003 nilotinib och Tasigna® vid mindre än halva dosen av Tasigna®. Utöver detta visade XS003 nilotinib en tydligt reducerad födointeraktion och en mer förutsägbar dosrespons, vilket möjliggör mer precisa dosjusteringar i klinisk praxis. Ansökan om marknadsgodkännande för XS003 nilotinib för behandling av kronisk myeloisk leukemi (KML) lämnades till den amerikanska läkemedelsmyndigheten FDA, som inledde en granskning av ansökan. Xspray Pharma ingick ett licensavtal med Handa Therapeutics ("Handa") som ger Handa en icke-exklusiv licens till vissa av Xsprays patent. Licensen avser kommersialisering av en dasatinib-produkt på den amerikanska marknaden och i ett senare skede på utvalda asiatiska marknader.

2024

Xspray Pharma fokuserade på att etablera den kommersiella infrastrukturen och att förankra behovet av Dasynoc® i det amerikanska sjukvårdssystemet. Bolaget deltog vid konferenser som ASH (American Society of Hematology), ASCO (American Society of Clinical Oncology), NCODA (National Community Oncology Dispensing Association) och SOHO (The Society of Hematologic Oncology). För att minska risken för feldosering justerades vissa av Dasynocs tablettstyrkor. Registreringsgrundande studier genomfördes med XS003 nilotinib. En ytterligare produktkandidat offentliggjordes, XS025 cabozantinib.

2023

Xspray Pharma förstärkte den kommersiella organisationen inför lansering och kommersialisering av Dasynoc® i USA och ingick ett avtal med EVERSANA Life Science Services, LLC (EVERSANA). Bolaget ingick en uppgörelse med Bristol-Myers Squibb Company (BMS) som undanröjer alla patentanspråk på Dasynoc® och gör det möjligt för Xspray Pharma att lansera Dasynoc® efter ett FDA-godkännande. Studieresultat som publicerades i European Journal of Haematology bekräftar att Dasynoc® har en viktig funktion att fylla genom att för cancerpatienter möjliggöra samtidig behandling av till exempel magsår. XS003 nilotinib uppnådde jämförbar biotillgänglighet med Tasigna®.

2022

FDA inledde en granskning av ansökan om marknadsgodkännande för Dasynoc®. BMS lämnade in en stämningsansökan mot Xspray Pharma för patentintrång i februari 2022. FDA beviljade Dasynoc® sällskapsläkemedelsstatus för både behandling av kronisk myeloisk leukemi och behandling av akut lymfatisk leukemi.

2021

En studie visade att Xspray Pharmas Dasynoc® når samma biotillgänglighet som originalprodukten Sprycel®, men med en 30% lägre dos. Xspray Pharma lämnade in ansökan till FDA för marknadsgodkännande av Dasynoc® enligt 505(b)(2) NDA-förfarandet. Bolaget beslutade att enbart fokusera sin forskning och utveckling på förbättrade PKI istället för både förbättrade och generiska PKI.

2003-2020

Xspray Pharma grundades 2003. Bolagets HyNap-teknologi utvecklades med fokus på PKI för behandling av cancer. Positiva resultat visades från kliniska studier av en förbättrad respektive generisk version av dasatinib för behandling av kronisk myeloisk leukemi (KML). Xspray Pharma inledde samarbete med en Good Manufacturing Practice-klassad produktionsanläggning för produktion av det amorfa materialet. Bolaget lyckades framgångsrikt tillverka det amorfa materialet för Dasynoc® i kommersiell skala samt säkerställa produktionsflödet. XS003 nilotinib utvecklades vidare och fick sällskapsläkemedelsstatus från FDA för behandling av kronisk myeloisk leukemi.

VD-ord

Bästa aktieägare,

2025 tog Xsprit ett antal avgörande steg i vår resa mot att bli ett kommersiellt läkemedelsbolag. Vi kan ännu inte veta utfallet av de pågående regulatoriska processerna, men vi vet att vi har skapat de bästa förutsättningar vi kan för att under andra halvåret kunna lansera inte bara vår första utan våra två första läkemedel på den amerikanska marknaden. När Xsprit Pharma nu omvandlas till kommersiellt läkemedelsbolag skrivs ett nytt kapitel i företagets historia, något som bolaget och jag personligen har arbetat för i 20 år.



Omtag och ytterligare framflyttade positioner

En stor del av året fick ägnats åt ännu en CRL för Dasynoc®. Det rubbade våra planer som var att kunna lansera redan 2025, men vi har använt tiden väl. Det gav oss möjlighet att färdigställa och lämna in ansökan om marknadsgodkännande även för vår andra produkt, XS003 nilotinib.

Vi har också ytterligare förbättrat förutsättningarna för kommande lanseringar. Vi har fortsatt att bygga det evidensunderlag som läkare, betalare och myndigheter efterfrågar. Gensvaret har varit överväldigande positivt när specialisterna nu på allvar har fått upp ögonen för vår teknologi. Vi har idag byggt ett brett kliniskt stöd bland ledande KML-specialister i USA.

Efter kompletteringar återinlämnade vi ansökan för Dasynoc® i februari 2026. Med Dasynoc® och XS003 nilotinib har vi alltså två läkemedelskandidater för samma indikation under granskning hos FDA, med PDUFA-datum under 2026, 18 juni för XS003 och 25 augusti för Dasynoc®. Tillsammans adresserar de en marknad om cirka 2,7 miljarder USD och förutsättningarna för en samordnad lansering är goda.

En viktig händelse under året var att FDA genomförde en lyckad Pre-Approval Inspection av vår tillverkning hos vår italienska tredjepartstillverkare. Denna positiva nyhet har något hamnat i skuggan av den CRL vi senare erhöll, huvudsakligen kopplad till GMP-observationer i en annan del av kontraktstillverkarens verksamhet. Den nya ägaren, Benta Group, arbetar nu med att åtgärda bristerna i tid för att möjliggöra våra lanseringar under andra halvåret.

Under året ingick vi vårt första utlicensieringsavtal, en viktig extern validering av både vår teknologi och vår affärsmodell. Vi visade styrkan i vår flexibla organisationsmodell, prioriterade och sänkte kostnaderna. Vi säkrade vår finansiering via en kraftigt övertecknad kapitalanskaffning som tillförde cirka 161 mSEK före transaktionskostnader. Befintliga lån refinansierades med förlängd löptid, vilket gav oss ökad finansiell stabilitet. I mars 2026 beslutade vi om en företrädesemission om cirka 83 mSEK, med möjlighet till ytterligare 20 mSEK genom en övertilldelningsoption, för att ytterligare stärka vår finansiella beredskap inför kommande lanseringar.

En betydande marknadsmöjlighet

Den amerikanska marknaden för substansen dasatinib överstiger 1,5 miljarder USD årligen. Den har förblivit stabil även efter att marknaden öppnades för generika hösten 2024. Generika har tagit marknadsandelar från originalprodukten, men den totala marknaden har bestått ungefär som vi förutspådde. Nilotinib-marknaden följer ett liknande mönster.

I detta landskap har vi positionerat oss med två förbättrade läkemedelskandidater. Dasynoc® är en amorf form av dasatinib som uppvisar bioekvivalens vid cirka 30 procent lägre dos, med en förbättrad löslighetsprofil och kompatibilitet med protonpumpshämmare. Den lägre dosstyrkan och den robustare exponeringen vid samtidig PPI-behandling bidrar till stabilitet, förutsägbarhet i absorptionen och potential för färre biverkningar.



XS003 nilotinib har i studier visat bioekvivalens med Tasigna® vid mindre än halva dosen och den lägsta födointeraktionen av alla bioekvivalenta nilotinibprodukter. Det minskar risken för QT-förlängning vid födointag och gör vardagen enklare för patienter på långvarig behandling.

Förutsatt regulatoriska godkännanden är vår plan att genomföra en samordnad lansering av Dasynoc® och XS003 under andra halvåret 2026 tillsammans med vår partner EVERSANA, där vi behåller 100 procent av intäkterna. Vi bygger inte bara en enskild produktlantering, utan en kommersiell infrastruktur som kan bära flera produkter över tid.

Innovation, evidens och 20 års uppbyggnad

Eftersom detta blir min sista årsredovisning som VD för Xspray Pharma vill jag passa på att belysa den resa vi har gjort från innovation till kommersialiserbar plattform och läkemedelskandidater under granskning. Den idag patentskyddade HyNap-plattformen har sitt ursprung i en teknologisk kärna som vi har utvecklat under två decennier, från de första försöken med superkritisk koldioxid och inhalationspartiklar till dagens stabila amorfa formuleringar av tyrosinkinashämmare. Visionen har hela tiden varit att ta fram bättre läkemedel med hjälp av innovativ formulering. Idag visar vi vad det betyder i praktiken.

Under året har vi fortsatt att bygga det evidensunderlag som läkare, betalare och myndigheter efterfrågar. En systematisk översikt belyser varför många patienter tvingas avbryta behandling med kristallint dasatinib på grund av pleuravätska. Hälsoekonomiska analyser ur ett amerikanskt betalarperspektiv visar hur samtidig förskrivning av magsyrahämmande läkemedel och tyrosinkinashämmare driver vårdkostnader, just det strukturella problem som våra formuleringar är utvecklade för att mildra. Våra data och HyNap-plattformen har uppmärksammats i ledande vetenskapliga sammanhang som ASH-kongressen och British Journal of Clinical Pharmacology.

När jag 2003 klev in som bolagets första anställda arbetade jag tillsammans med forskare med världsledande kompetens inom superkritisk koldioxid. Vi byggde vår egen utrustning, visade att teknologin gick att skala upp. När vi hittade de första stabila amorfa partiklarna insåg vi att vi kunde skapa ett nytt marknadssegment där vi förbättrar befintliga cancerläkemedel snarare än att utveckla helt nya substanser.

Arbetet har sedan dess fått en djupare dimension för mig, på ett personligt plan. En nära anhörig lever med kronisk leukemi och jag ser dagligen vad biverkningar och behandlingsbegränsningar innebär. Att arbeta med att förbättra livskvaliteten för patienter på livslång behandling har gett mening åt varje finansieringsrunda, varje studie och varje dialog med myndigheter.

Vision 2030 med justerad tidsplan

Vår finansiella vision ligger fast med en nettoförsäljning över 400 mUSD och en vinstmarginal över 65 procent. De regulatoriska förseningarna gör dock att vi nu realistiskt bedömer att vi kan ha minst tre produkter på marknaden till 2030, snarare än fem som tidigare kommunicerats. Det är en justering i tid, inte i potential. Behovet, marknaden och affärslogiken är oförändrad. Vi adresserar ett växande segment av kroniskt sjuka cancerpatienter som redan behandlas med effektiva tyrosinkinashämmare, men som drabbas av onödiga biverkningar och begränsningar på grund av bristfälliga formuleringar.

Vi kommer även i framtiden att kunna dra nytta av patentfönster där originalläkemedlet tappar skydd medan sekundärpatent fortfarande skapar inträdesbarriärer för generika. Vi bygger en plattform snarare än enskilda produkter, samma teknologi och kommersiella struktur kan bära flera läkemedel över tid.

I februari 2026 utsåg styrelsen Blake Leitch till ny VD för Xspray Pharma, med tillträde i juni. Jag övergår då, på egen begäran, till rollen som Chief Scientific Officer med fullt fokus på forskning, utveckling och att accelerera den fortsatta utvecklingen av nästa generations produkter. Att styrelsen väljer en ledare med tydligt kommersiellt fokus markerar var vi befinner oss i bolagets utveckling.

Riktningen framåt är tydlig

Jag vill avsluta med att vända mig direkt till dig som är aktieägare och investerare. Under de gångna tjugo åren har jag genomfört ungefär lika många finansieringsrundor. Utan ditt förtroende och din vilja att gå på gång investera i Xspray, trots CRL-besked och justerade tidsplaner, hade vi inte kunnat nå den punkt där vi är idag. För det vill jag uttrycka min djupa tacksamhet, personligen och å hela bolagets vägnar.

Jag är väl medveten om att vi även tidigare har talat om kommande lanseringar som sedan har försenats. Idag lovar jag inget datum. Besluten om godkännande ligger hos myndigheten, men vi har adresserat de frågor som ställts. Våra data står starka, kliniska specialister på området är förväntansfulla och vår organisation är väl förberedd för att ta vara på möjligheterna när besluten kommer. Vi är redo för nästa kapitel.

Per Andersson,
VD Xspray Pharma

Marknad

Fortsatt behov av förbättrade cancerbehandlingar

Även om stora framsteg har gjorts i utvecklingen av nya cancerbehandlingar är cancer fortfarande en betydande hälsoutmaning världen över. Enligt The International Agency for Research on Cancer (IARC) diagnosticerades 20 miljoner nya fall av cancer globalt under 2022 och antalet beräknas öka till 35 miljoner fall år 2050, vilket motsvarar en ökning med cirka 77% jämfört med 2022. Under 2022 dog 9,7 miljoner människor till följd av cancer och det uppskattades även att cirka 54 miljoner människor lever 5 år efter att de fått sin cancerdiagnos.

År 2025 beräknades den globala marknaden av cancerläkemedel att uppgå till 242 miljarder USD.

Prognoser visar att den kommer att fortsätta växa till 667 miljarder USD år 2034. Detta motsvarar en årlig tillväxttakt på 12,1% under perioden 2026–2034. Nordamerika är fortsatt den ledande regionen och stod för cirka 44,8% av den globala marknadsandelen 2025, tack vare hög cancerprevalens, avancerad vårdinfrastruktur och omfattande FoU-investeringar.¹

¹ "Fortune Business Insights." Market Research Report. Feb 2025.



Marknadsförda proteinkinashämmare och deras terapeutiska indikationer

Indikation	Marknadsförda PKI:er
Levercancer & gallgångscancer	Sorafenib, Cabozantinib, Regofarein, Lenvatinib, Pemigatinib, Futibatinib, Infigratinib
Leukemi	Imatinib, Dasatinib , Nilotinib , Ponatinib, Bosutinib, Asciminib, Ibrutinib, Idelalisib, Midostaurin, Ivosidenib, Duvelisib, Gilteritinib, Olutasidenib
Reumatoid artrit	Tofacitinib, Baricitinib, Upadacitinib
Lungcancer	Afatinib, Erlotinib, Gefitinib, Dabrafenib, Crizotinib, Ceritinib, Alectinib, Osimertinib, Brigatinib, Dacomitinib, Loratinib, Entrectinib, Capmatinib, Pralsetinib, Selpercatinib, Tepotinib, Mobocertinib, Trametinib
Gastrointestinal cancer/ Gastrointestinal stromacellstumör	Imatinib, Regorafenib, Ripretinib
Njuncancer	Sorafenib, Cabozantinib , Levatinib, Tivozanib, Sunitinib, Pazopanib, Axitinib
Sköldkörtelcancer	Sorafenib, Cabozantinib, Levatinib, Dabrafenib, Pralsetinib, Selpercatinib, Vandetanib
Lymfkörtelcancer	Imatinib, Idelalisib, Duvelisib, Crizotinib, Loratinib, Acalabrutinib, Copanlisib, Zanubrutinib, Pirtobrutinib
Melanom	Ibrutinib, Dabrafenib, Vemurafenib, Trametinib, Cobimetinib, Binimetinib, Encorafenib
Bröstcancer	Lapatinib, Palbociclib, Neratinib, Ribociclib, Abemaciclib, Alpelisib, Tucatinib
Idiopatisk lungfibros	Nintedanib
Glaukom	Rhopressa
Urinblåsecancer	Erdafitinib
Bukspottkörtelcancer	Erlotinib, Gefitinib
Endometrieccancer	Levatinib
Neurofibrom	Erdafitinib, Selumetinib
Övriga	Trilaciclib, Ruxolitinib, Fedratinib, Fostamatinib, Larotrectinib, Pexidartinib, Belumosudil, Pacritinib, Deucravacitinib, Tirbanibulin, Abrocitinib

Xspray Pharmas kommunicerade produktkandidater utgår från substanserna: Dasatinib, Nilotinib, Axitinib och Cabozantinib.



Proteinkinashämmare

Proteinkinashämmare (PKI) är en av de mest effektiva behandlingarna av cancer och för vissa cancerformer är PKI en av få behandlingar som finns att tillgå. PKI hämmar cancers tillväxt genom att blockera en typ av tillväxststimulerande enzymer, så kallade kinaser. Ökningen av cancer och autoimmuna sjukdomar är viktiga faktorer som förväntas driva ökningen av antalet PKI. Det är vanligt att cancerpatienter behandlas med PKI under flera år, ibland genom hela livet. PKI är det största segmentet inom onkologiområdet och försäljningen av PKI-läkemedel uppskattas till drygt en tredjedel av den totala onkologimarknaden i USA, ett segment där läkemedelspriserna är mycket höga.

För närvarande pågår fler än 3 000 kliniska studier med PKI-läkemedel (fas I-III) och drygt 90 godkända PKI-läkemedel är lanserade på den amerikanska marknaden, 23 av dessa har substanspatent som löper ut i USA fram till år 2030.² Bland de substanspatent som löper ut ingår de originalläkemedel vars aktiva substans Xspray Pharmas produktkandidater baseras på.

² "Roskoski, R. (2025). Properties of FDA-approved small-molecule protein kinase inhibitors: A 2025 update. Pharmacological Research.

Utmaningar förknippade med kristallina PKI

Dagens PKI-läkemedel produceras oftast med PKI som har kristallin struktur. Ett känt problem med kristallina PKI-läkemedel är att de är svårslösliga och att lösligheten kan variera beroende på magsäckens pH-värde. Detta resulterar ofta i en ojämn absorption av läkemedlet i kroppen. Vid en för låg absorption av läkemedlet kan den terapeutiska effekten reduceras, och vid en för hög absorption ökar risken för biverkningar. PKI är dessutom ofta associerade med födo- och läkemedelsinteraktioner. Dessa faktorer kan sammantaget negativt påverka läkemedlets säkerhetsprofil och verkningsgrad, varför patienter kan uppmanas att inte äta eller ta andra läkemedel en tid före och efter intag av det aktuella PKI-läkemedlet.

Kliniska fördelar med Xspray Pharmas PKI-läkemedel

Med Xspray Pharmas teknologiplattform, HyNap, utvecklas amorfa PKI-läkemedel som adresserar de kristallina PKI-läkemedlens utmaningar. HyNap genererar därmed produkter med potential att bli "Best-in-Class" med betydande kliniska fördelar genom att:

- Öka läkemedlets löslighet och därmed dess biotillgänglighet jämfört med originalläkemedlet.
- Minska variabiliteten i absorptionen jämfört med originalläkemedlet.
- Minska eller eliminera läkemedlets pH-beroende absorption, vilket möjliggör samtidig medicinering med pH-höjande läkemedel som till exempel omeprazol.
- Minska eller eliminera läkemedlets födointeraktion, det vill säga påverkan på läkemedlets absorption till följd av samtidigt matintag.

Trender

Demografisk utveckling

Den demografiska utvecklingen resulterar i en allt äldre befolkning till följd av ökad livslängd och minskat barnafödande i framför allt Europa, USA och Japan. Exempelvis förväntas andelen personer över 80 år i Europa fördubblas mellan 2016 och 2050. Den demografiska utvecklingen leder till ökat behov av läkemedel och innovativa medicintekniska produkter.

Ökad användning av läkemedel

Användningen av dyra patentskyddade originalläkemedel kommer att öka, främst drivet av utvecklingsländer. Särlläkemedel kommer att utgöra en växande del av patentskyddade läkemedel eftersom förekomsten av sällsynta sjukdomar ökar vilket resulterat i ökat intresse för utveckling av dessa läkemedel bland både läkemedelsbolag och myndigheter.



Affärsmodell och Strategi

Xsray Pharma använder sin innovativa patenterade HyNap-teknologi för att utveckla amorfa produktkandidater som är förbättrade versioner av marknadsförda proteinkinashämmare (PKI) för behandling av cancer.

Vision

Xsray Pharmas vision är att genom sin patenterade HyNap-teknologi etablera sig som en ledande aktör för förbättrade versioner av marknadsförda proteinkinashämmare (PKI) för cancerbehandling och därigenom öka livskvalitet och chans till överlevnad för patienter. Genom en bekräftad förbättringsprofil och en aktiv patentstrategi ska Xsray ta marknadsandelar och skapa en långsiktig lönsamhet för Bolaget och dess ägare.

Affärsmodell

Xsray Pharma använder sin patenterade HyNap-teknologi för att utveckla amorfa produktkandidater som är förbättrade versioner av marknadsförda kristallina PKI för behandling av cancer. Bolaget bedömer att produktkandidaterna kommer kunna ha en fördelaktig konkurrensposition som kan resultera i en stor marknadspotential. Teknologin möjliggör även att lansering av produktkandidater kan komma att ske när det uppstår ett lanseringsfönster på marknaden, det vill säga under tidsperioden mellan utgångsdatum av det primära substanspatentet och utgångsdatum av relevanta sekundära patent som täcker kristallina former av läkemedlet. Även efter att ett originalläkemedels sekundära patent löper ut har Xsray Pharmas produktkandidater kvar sina profildelar som gynnar patienter, jämfört med generika som helt efterliknar originalläkemedlet.

Xsray Pharma har betydligt kortare utvecklingstid för sina förbättrade produktkandidater jämfört med originalprodukten. Xsray använder en förenklad regulatorisk process där inga effekt- och säkerhetsstudier

behöver utföras tack vare att man tillåts referera till originalläkemedlets tidigare utförda studier. Därmed krävs enbart fas I studier i friska frivilliga för att visa jämförbar biotillgänglighet med originalprodukten. Dessa studier är avsevärt kortare och mindre kostsamma. Xsray genomför dessutom specifika klinikstudier för att påvisa produktkandidaternas fördelar gentemot originalprodukten och dess generika.

Strategiska fokusområden

Forskning och utveckling

Xsray Pharma utvecklar sina produktkandidater som amorfa förbättrade versioner av marknadsförda proteinkinashämmare som har kristallin struktur och som godkänns enligt den regulatoriska proceduren 505(b)(2) New Drug Application av Food and Drug Administration (FDA). Enligt denna process kan delar av ansökan om marknadsgodkännande hänvisa till en redan godkänd referensprodukt vilket gör att fas II och fas III kliniska studier inte behöver utföras. Detta medför kortare utvecklingstid, lägre kostnad och lägre regulatorisk risk. Av de drygt 90 PKI som idag marknadsförs i USA förväntas 23 substanspatent att löpa ut fram till år 2030.

Xsray Pharma har hittills testat sin HyNap-teknologi på ett tjugotal av USA-marknadens etablerade PKI med goda resultat. HyNap-teknologin ligger till grund för hela Xsray Pharmas produktportfölj. Produktportföljen består av noga utvalda produktkandidater där Xsray Pharma bedömer att bolaget har störst förbättrings- och marknadspotential.

Aktiv patentstrategi

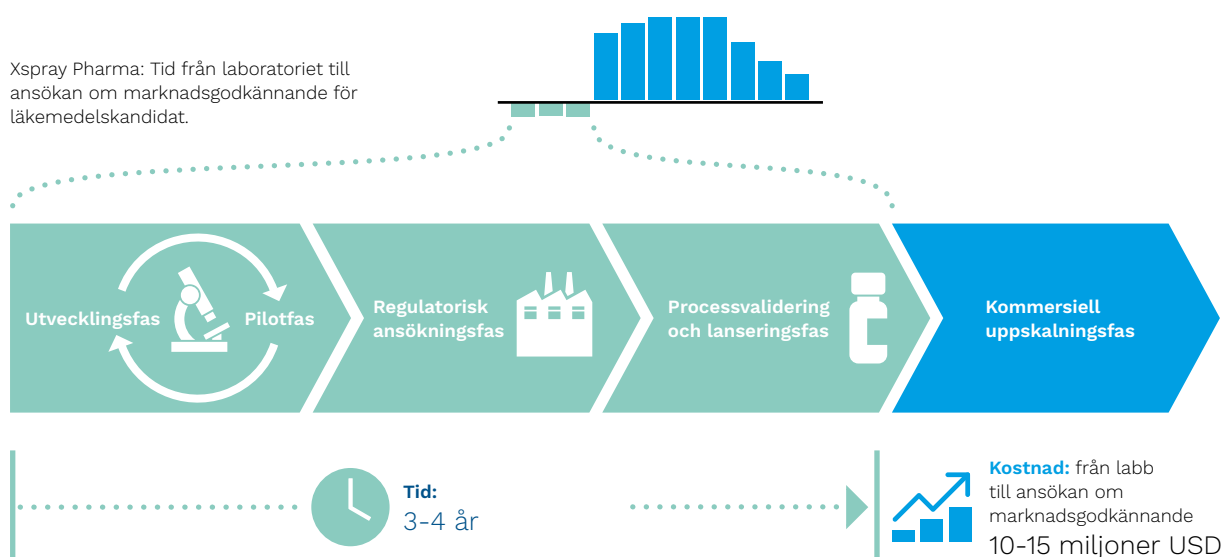
Xsprit Pharma bedriver en för verksamheten viktig patentstrategi med syfte att skydda sina immateriella tillgångar. Detta görs genom att patentskydda bolagets egenutvecklade teknologiplattform och produktkandidater. Ett grundligt förarbete minimerar den immateriella risken i de projekt där bolaget utvecklar förbättrade versioner av redan marknadsförda produkter. Förarbetet säkerställer dessutom att bolaget är väl förberett för en eventuell stämning i samband med registreringsansökan för en ny produktkandidat.

När det gäller läkemedel skyddar det primära patentet den aktiva substansen och de sekundära patenten skyddar andra aspekter av originalläkemedlet, till exempel kristallin struktur av den aktiva läkemedelssubstansen. Eftersom Xsprit Pharma utvecklar läkemedel med amorf struktur omfattas de inte av originalläkemedels sekundärpatent som avser kristallin struktur. Produkterna kan därmed marknadsföras direkt efter att originalbolagens substanspatent går ut, vilket leder till gynnsamma förhållanden för en marknadsetablering. Även efter att ett originalläkemedels sekundära patent löper ut har Xsprit Pharmas produktkandidater kvar sina profilfördelar som gynnar patienter, jämfört med generika som helt efterliknar originalläkemedlet.

Produktion

Produktionsstrategin fokuserar på att säkra en leverantörskedja från produktion av det amorfa substansmaterialet till slutlig tablett eller kapsel, och samtidigt säkerställa tillräcklig produktionskapacitet för både kliniska studier och kommersiella behov. Tillverkningen av det patenterade amorfa substansmaterialet sker med bolagets tillverkningsutrustning, vilken kan placeras hos väletablerade externa kontraktstillverkare, så kallade Contract Manufacturing Organizations (CMO). Även om produktion sker hos extern CMO behåller Xsprit Pharma det fulla ägandet av tillverkningsutrustningen. Det innebär att produktionen vid behov kan flyttas eller att kompletterande tillverkningsutrustning kan etableras hos ytterligare CMO. Detta är en viktig del av en långsiktig riskhantering och för att säkerställa leveranssäkerhet vid oförutsedda störningar.

Xsprit Pharma: Tid från laboratoriet till ansökan om marknadsgodkännande för läkemedelskandidat.



Kommersialisering

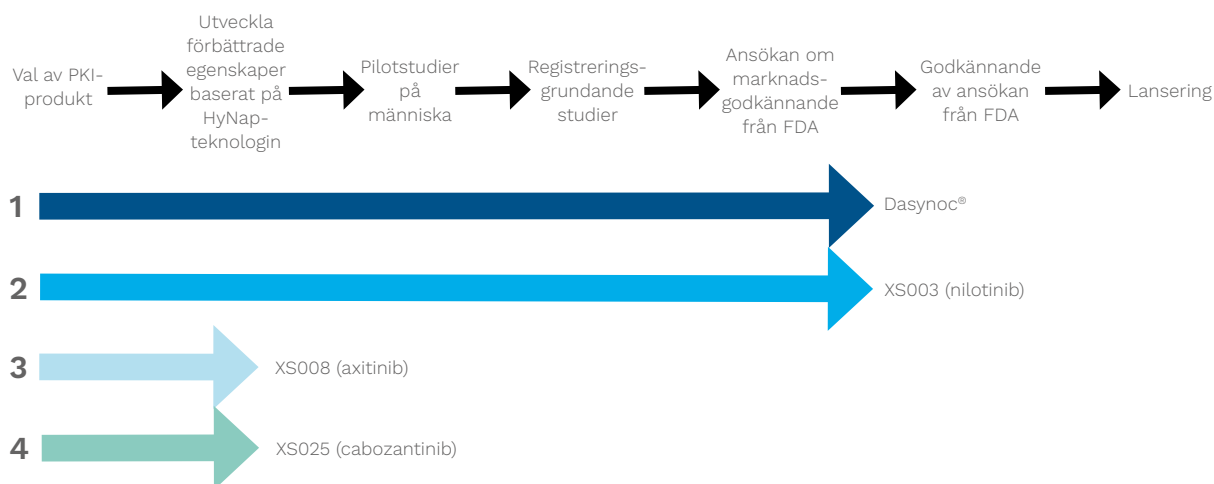
Eftersom Xsray Pharmas produktkandidater har en amorf struktur kan de lanseras efter att originalläkemedels substanspatent har löpt ut. De kan därmed marknadsföras parallellt med originalbolagets produkt, vilket skapar en fördelaktig konkurrenssituation för Xsray Pharmas produkter. Även efter att marknaden öppnas för generika har Xsray Pharmas produkter starka och patenterade fördelar tack vare HyNap-teknologin.

Genom att erbjuda tydliga fördelar för patienter bedöms Xsray Pharmas produkter kunna ta väsentliga marknadsandelar från originalläkemedel. Som ett första steg planerar Xsray Pharma att introducera bolagets produkter på den amerikanska marknaden. Vinstmarginalerna bedöms vara högre i USA än i resten av världen eftersom PKI är högt prissatta på den amerikanska marknaden.

Xsray Pharma strävar efter att generera intäkter genom att på egen hand ta bolagets produktkandidater till registrering för att därefter antingen sälja produkten själv eller ingå avtal med en extern samarbetspart som hanterar marknadsföring och försäljning. Bolagets produktkandidater kan således kommersialiseras på olika sätt beroende på vilka faktorer som bedöms vara mest fördelaktiga för respektive produktkandidat.

Xsray Pharma har ett samarbetsavtal med EVERSA-NA för kommersialisering av Dasynoc®. Xsray Pharma behåller den finansiella och strategiska kontrollen och ger EVERSANA exklusiv rätt att bistå Xsray Pharma i kommersialiseringen och lanseringen av Dasynoc® i USA. Det gör det möjligt att effektivt marknadsintroducera Dasynoc® med EVERSANAs infrastruktur och erfarenhet samtidigt som Xsray Pharma behåller kontrollen över produkten och erhåller 100% av dess intäkter.

Överblick forskningsstadie - produktportfölj



Licensavtal med Handa Therapeutics

Under året ingick Xspray Pharma ett licensavtal med Handa Therapeutics. Avtalet ger Handa en icke-exklusiv licens till delar av Xsprays patentportfölj avseende kommersialisering av deras dasatinib-produkt på den amerikanska marknaden och senare på utvalda asiatiska marknader. Enligt avtalet är Xspray Pharma berättigat till en upp till tvåsiffrig royalty på Handas nettointäkter. Avtalet är den första utlicensieringen från bolagets omfattande patentportfölj och markerar en viktig milstolpe i kapitaliseringen av bolagets immateriella tillgångar. Licensavtalet bekräftar värdet av Xspray Pharmas långsiktiga arbete med att bygga en bred och stark patentportfölj samt visar på den kommersiella potential som

HyNap-teknologin medför. Bolagets kärnstrategi att utveckla och kommersialisera förbättrade PKI-läkemedel ligger fast, med Dasynoc® som ledande produktkandidat. Ytterligare licensmöjligheter kommer att utvärderas från fall till fall baserat på kommersiella och strategiska förutsättningar.

Avtalet säkerställer även att Xspray Pharmas planerade lansering av Dasynoc® kan genomföras utan påverkan av amerikanska regulatoriska exklusiviteter som kan tillkomma Handas lanserade dasatinib-produkt. Denna tydlighet i rättighets- och exklusivitetsfrågor stärker förutsättningarna för en effektiv och konkurrenskraftig marknadsintroduktion av Dasynoc®.



Teknologiplattform – HyNap

Samtliga produktkandidater utvecklas med hjälp av bolagets patenterade HyNap-teknologi. Denna teknologi möjliggör produktion av amorfa material vilka ger fördelar som bioekvivalens vid lägre doser, pH-oberoende och en jämn absorption av läkemedlet i kroppen. Teknologin möjliggör därmed utveckling av förbättrade läkemedel som kan öka livskvaliteten hos cancerpatienter.

HyNap funktion

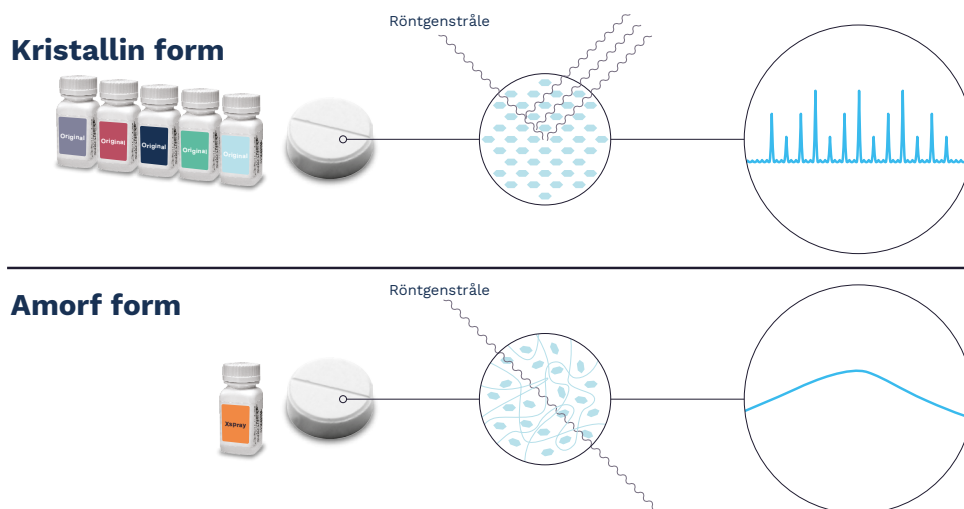
Xspray Pharmas HyNap-teknologi är en partikelteknologi som bildar en så kallad amorf fast dispersion (Amorphous Solid Dispersion, ASD) av ett läkemedels aktiva substans. Amorfa material ger fördelar som högre biotillgänglighet, pH-oberoende och jämnare absorption av läkemedlet i kroppen. Xspray Pharmas amorfa formulering som utvecklats med HyNap-teknologin har central betydelse för förbättrade egenskaper hos både nuvarande och framtida produktkandidater samt för den legala möjligheten att lansera produkterna utan hinder av de kristallina originalläkemedlets sekundära patent.

HyNap-teknologin baserar sig på så kallad superkritisk vätskeextraktion (Supercritical Fluid, SCF). Molekyler i ett superkritiskt tillstånd kan röra sig snabbt, som i en gas, samtidigt som förmågan att lösa ämnen är god, som i en vätska. Den superkritiska vätskan används som ett antilösningsmedel för kontrollerad partikelutfällning av den aktiva substansen (Active Pharmaceutical Ingredient, API), med eller utan tillsats av hjälpämnen.

Redan under 1990-talet försökte stora aktörer inom läkemedelsindustrin att utveckla metoder för SCF-teknologin. Trots stora investeringar i SCF-anläggningar kunde teknologin inte kommersialiseras på grund av svårigheter i att skala upp produktionen.

Xspray Pharma har löst dessa svårigheter genom bolagets HyNap-teknologi. Designen möjliggör uppskalning av produktionen av ASD-material från mindre kvantiteter för laboratoriebehov till kommersiell skala för kliniska prövningar och kommersiell produktion.

Tillverkningen av det patenterade amorfa substansmaterialet sker med bolagets tillverkningsutrustning, vilken är placerad hos en väletablerad extern kontraktstillverkare, Contract Manufacturing Organizations (CMO). Även om produktion sker hos extern CMO behåller Xspray Pharma det fulla ägandet av tillverkningsutrustningen. FDA har genomfört en lyckad Pre-Approval Inspection (PAI) vilket bekräftar att processer, kvalitetssystem och kontroller håller den nivå som krävs för kommersiell tillverkning.



Xspray Pharmas amorfa formulering med den egenutvecklade HyNap-teknologin har central betydelse både för produktkandidaternas förbättrade egenskaper och för den legala möjligheten att lansera produkter utan hinder av originalläkemedlets sekundära patent, som avser deras kristallina formulering.



Produktfördelar med hjälp av HyNap

Xspray Pharmas samtliga produktkandidater utvecklas med hjälp av HyNap-teknologin. De amorfa läkemedelskandidaterna adresserar flera av de marknadsförda PKI-läkemedlens problem och har fördelar som ökad biotillgänglighet med lägre dos samt jämn absorption av läkemedlet i kroppen oberoende av magens pH-värde. Dessa förbättrade farmakokinetiska egenskaper medför att kroppen har en bättre möjlighet att absorbera läkemedlet, även vid intag av mat eller i kombination med pH-höjande läkemedel. Det innebär att effekten bibehålls vid lägre dos vilket kan reducera biverkningar och ge lägre variabilitet.

HyNap-teknologin har testats på ett 20-tal PKI med goda resultat och bolaget bedömer att teknologin kan skapa patientnytta för en majoritet av de drygt 90 PKI som idag marknadsförs.

Stabilitet under lagring

En viktig aspekt vid utveckling av amorfa produkter är stabilitet under lagring. Amorf struktur har högre energi och upplösningshastighet än kristallin struktur, men amorfa tillstånd tenderar att återgå till ett kristallint tillstånd under lagring vilket därmed skulle eliminera fördelarna med det amorfa läkemedlet. Xspray Pharmas produkter har dock visat sig förbli helt amorfa under långtidslagring. Bolagets Dasynoc® tabletter har undersökts med ett ytterst känsligt instrument, synkrotronbaserad röntgendiffraktion, som används för att upptäcka kristallint material. I de genomförda analyserna fanns inga spår av kristallint material. Detta bekräftar studier som har visat att bolagets material förblir amorft i flertal år vid lagring i rumstemperatur.





Produktportfölj

Xsray Pharmas kommunicerade produktportfölj omfattar hittills fyra produktkandidater som är baserade på bolagets patenterade HyNap-teknologi: Dasynoc®, XS003 nilotinib, XS008 axitinib och XS025 cabozantinib. Produktkandidaterna utvecklas för att skapa ökad patientnytta jämfört med marknadsförda cancerläkemedel inom produktklassen proteinkinashämmare, så kallade PKI. Ytterligare produktkandidater är under utvärdering men har ännu inte kommunicerats.

Bolagets patenterade HyNap-teknologi möjliggör utveckling av förbättrade läkemedel som ökar livskvaliteten hos cancerpatienter. I flera av de indikationer bolaget fokuserar på ska läkemedel tas livet ut, och Xsray Pharmas produkter kan skapa ökad nytta och livskvalitet för dessa patienter.

Fokus på förbättrad patientnytta

Proteinkinashämmare (PKI) är synnerligen effektiva vid behandling av olika cancerformer, men dessvärre får många patienter allvarliga biverkningar av dem, läs mer i avsnittet Marknad. Xsray Pharmas teknologiplattform HyNap har potential att reducera vissa av dessa biverkningar tack vare den förbättrade farmakokinetiska profil

som ger stabilare pH-oberoende absorption i kroppen. Xsray Pharma fokuserar på ökad patientnytta och produktportföljen med förbättrade PKI utvecklas kontinuerligt. En urvalsprocess som tar hänsyn till medicinska fördelar, marknadspotential samt lanseringsfönster ligger till grund för vilka PKI bolaget väljer att vidareutveckla. På detta sätt skapas största möjliga värde för bolagets produktportfölj. Utvecklingen av bolagets produktkandidater följer samma metodik som dess första produkt, Dasynoc®. Eftersom stora delar av processen är snarlika kan utvecklingstiden för framtida produktkandidater i bolagets portfölj effektivt förkortas. Den beräknade tiden från utvecklingsstart till färdig produkt är 3–4 år.





Produktportfölj – en överblick

Produktportföljen omfattar hittills fyra produktkandidater som är baserade på bolagets HyNap-teknologi: Dasynoc® (dasatinib), XS003 nilotinib, XS008 axitinib, och XS025 cabozantinib. Dessa är stabila amorfa och icke-kristallina versioner av de fyra storsäljande originalläkemedlen Sprycel® (dasatinib), Tassigna® (nilotinib), Inlyta® (axitinib) och Cabometyx® (cabozantinib).

Originalläkemedlen har sekundära patent som löper ut under perioden 2026-2033. Den kombinerade årliga försäljningen för dessa fyra originalläkemedel samt lanserad generika översteg beräknades överstiga 6,1 miljarder USD år 2025 på den amerikanska marknaden.³ För flera av de indikationer bolaget fokuserar på ska läkemedlet tas livet ut.

Ytterligare produktkandidater är under utvärdering men har ännu inte kommunicerats.

Dasynoc®

Dasynoc® är en förbättrad version av Sprycel® för behandling av kronisk myeloid leukemi (KML) och akut lymfoblastisk leukemi (ALL) och har av FDA beviljats särlekemedelsstatus i USA för både KML och ALL. Dasynocs bekräftade profild fördelar, som i genomförda marknadsundersökningar stöds av såväl patientföreträdare som betalare, möjliggör ett gynnsamt läge för lansering på en väletablerad, stabil och värdefull marknad. Under 2025 uppgick den totala försäljningen av dasatinib-produkter i USA till cirka 2 miljarder USD. Försäljningen omfattade både originalläkemedlet Sprycel® och generiska produkter.⁴

Regulatorisk process

FDA:s granskning av bolagets ansökan om marknads-godkännande för Dasynoc® är pågående vid denna årsredovisnings publicering. I oktober utfärdade FDA ett så kallat Complete Response Letter (CRL) gällande Xsprays ansökan om marknads-godkännande för Dasynoc® med hänvisning till GMP-anmärkningar hos en kontraktstillverkare. Anmärkningarna gäller inte Xsprays produktionslina, men FDA pausar godkännanden av nya produkter så länge anläggningen är föremål för korri-gerande åtgärder. Xspray Pharma har fram till oktober 2025 haft en diskussion med FDA om produktinfor-mationen för Dasynoc®. FDA efterfrågar i CRL information som visar att den diskuterade produktinformationen är ändamålsenlig samt data som visar effekten av tidigare genomförda produktionsåtgärder. Den uppdaterade ansökan lämnades in till FDA under första kvartalet 2026 varefter FDA fastställde PDUFA-datumet till den 25 augusti 2026, vilket avser FDA:s måldatum för att slutföra godkännandeprocessen av Dasynoc®. Bolaget är redo att lansera Dasynoc® i direkt anslutning till PDU-FA-datumet.

Medicinska registerdatabaser i USA och Sverige visar att en betydande del av patienterna, 38% i USA och 47% i Sverige, samtidigt förskrivs med receptbelagda PPI:er och/eller antacida. Sammedicineringen av PPI och kristallina PKI:er (exempelvis Sprycel) kommer inte utan kliniska konsekvenser, vilket Xspray Pharma har presenterat vid flera läkemedelskonferenser, som ASH (American Society of Hematology), ASCO (American Society of Clinical Oncology), NCODA (National Community Oncology Dispensing Association) och SOHO (The Society of Hematologic Oncology). Medicinsk data visar att patienter som sammedicinerar kristallina PKI och PPI har en lägre 5-årsöverlevnad, längre tid till behandlingssvar och ökat antal sjukhusbesök och därmed ökade vårdkostnader. Eftersom magsyrahämmande läkemedel minskar absorptionen av kristallina PKI:er är det troligt att dessa patienter inte får full effekt av sin behandling. Dasynocs förbättrade egenskaper har potential att vara särskilt betydelsefulla för just den här patientgruppen.

Konsekvenser av sammedicinering

Den årliga försäljningen är inhämtad från referensbolagens kvartalsrapporter och IPD analytics.

³ "Den årliga försäljningen är inhämtad från referensbolagens kvartalsrapporter och IPD analytics.

⁴ "Symphony Health 2021-2025. (TRx Dollars).

Produktkandidat	Projekt	Dasynoc®	XS003	XS008	XS025
	Substans	dasatinib	nilotinib	axitinib	cabozantinib
	Nyckelindikation	Leukemi (KML, ALL)	Leukemi (KML)	Njurcancer (RCC)	Njurcancer (RCC)
	Regulatorisk process	505(b)(2)	505(b)(2)	505(b)(2)	505(b)(2)
	Originalprodukt/Bolag	Sprycel®/BMS	Tassigna®/Novartis	Inlyta®/Pfizer	Cometriq®/Exelixis
Patent	Substans IP utgångsdatum	Dec 2020	Jan 2024	Apr 2025	Aug 2026
	Sekundära IP utgångsdatum	Sep 2026	Okt 2032	Dec 2030	Jan 2031
Utvecklingsfas	Tidig produktutveckling				
	Formuleringsutveckling				
	Kliniska pilotstudier				
	Kliniska registreringsstudier				
	Regulatorisk granskning				

Dasynocs produktfördelar

- Dasynoc® är opåverkad av magens pH-värde och kan därmed användas tillsammans med syrahämmande medel utan att absorptionen av läkemedlet påverkas. Detta möjliggör samtidig behandling av vanliga sjukdomar i magsäcken, som magsår och gastrit, med till exempel protonpumpshämmare (PPI) och antacida samtidigt som patienten behandlas för sin cancer.
- Dasynoc® ger jämnare absorption av läkemedlet i kroppen jämfört med de variationer som setts i tidigare studier med originalprodukten.
- Dasynoc® kan ges med en 30 procent lägre dos än originalprodukten.

Produktkandidaten kan bidra positivt till patienters behandling tack vare formuleringens pH-resistenta egenskaper och den betydande förekomsten av samtidig användning av PPI-läkemedel hos KML- och ALL-patienter. Eftersom Dasynoc® har signifikant lägre variabilitet i absorptionen jämfört med Sprycel® kan även precisionen i behandlingen bli bättre.

Xsray Pharma har publicerat studieresultat i European Journal of Haematology som visar att KML-patienter i hög utsträckning får samtidig behandling med tyrosinkinashämmare (TKI) och protonpumpshämmare (PPI) vilket kan öka risken för sämre behandlingsresultat. Detta trots att originalläkemedlen har varningstext som varnar för samtidig behandling med PPI. Studien visade återigen att Dasynoc® har en viktig funktion att fylla genom att möjliggöra samtidig behandling mot till exempel magsår.

I en annan studie visar Xsray Pharma att när Sprycel® tas tillsammans omeprazol, som är en vanlig magsårsmedicin, minskar kroppens förmåga att ta upp Sprycel® betydligt. Om Sprycel® tas 10 timmar efter intag av omeprazol tas bara 12% av den administrerade mängden dasatinib upp. Tidigare registreringsgrundande studier av Sprycel® visade också att dasatinib tas upp sämre vid samtidig medicinering med magsårsmedicin, men effekten var mindre än i Xsray Pharmas studie. Dessa

äldre studier visade att bara 57% av den avsedda mängden dasatinib togs upp om Sprycel® gavs 22 timmar efter omeprazol. Xsray Pharmas studie visar därmed att magsårsbehandlingen påverkar absorptionen av dasatinib signifikant mer än vad som tidigare varit känt.

Bolagets studie med Dasynoc® visade dessutom att absorptionen av dasatinib inte påverkades vid administrering av Dasynoc® 10 timmar efter intag av omeprazol (107% av avsedd Area Under the Curve, (AUC_{0-24h})). Detta sammantaget stärker bolagets konkurrenskraft när Dasynoc® ska lanseras.

Kliniska data som Xsray Pharma tillsammans med forskare från Uppsala universitet och Karolinska Universitetssjukhuset har publicerat i European Journal of Haematology, 2023 och på American Society of Hematology, 2022, visar att en amorf formulering med den patentskyddade HyNap-teknologin resulterar i en absorption av Dasynoc® som inte påverkas av pH-värdet, till skillnad från den kristallina motsvarigheten, Sprycel®. Vid behandling av KML och ALL är det vanligt med samtidig behandling med PPI. I samma publikation presenteras registerdata som visar att KML patienter som intar kristallina PKI tillsammans med PPI visar en femårsöverlevnad på 79% jämfört med 94% för de som inte använde PPI.

XS003 nilotinib

Xsray Pharmas produktkandidat XS003 nilotinib är en amorf icke-kristallin nilotinib för behandling av kronisk myeloisk leukemi (KML). Produktkandidaten har utvecklats som en förbättrad version av det kristallina originalläkemedlet Tasigna® vars substanspatent gick ut i januari 2024 och sekundärpatenten går ut i oktober 2032. Den amerikanska läkemedelsmyndigheten FDA har beviljat sär-läkemedelsstatus för XS003 nilotinib för behandling av KML.

XS003 nilotinib är utvecklad för att eliminera eller kraftigt minska interaktionen med mat och därmed potentiellt förbättra säkerheten för patienter. I en så kallad "boxed warning" varnas patienter för att intag av



mat i nära anslutning till intag av Tassigna® kan öka risken för plötslig död på grund av allvarliga arytmier orsakade av förlängt QT intervall. Till följd av den varningen förväntas patienter att fasta sex timmar per dag när de behandlas med Tassigna®.

I studier har XS003 nilotinib visat matchande biotillgänglighet med Tassigna® vid mindre än halva dosen. Detta betyder att en lägre dos XS003 nilotinib jämfört med Tassigna® ger jämförbara plasmakoncentrationer av nilotinib. Eftersom Tassigna® är en högvariabel produkt med pH-beroende löslighet, har det varit utmanande att optimera den lägre dosstyrkan för XS003 nilotinib för att uppnå jämförbar biotillgänglighet.

I augusti 2025 lämnade Xspray Pharma in en ansökan till FDA om marknadsgodkännande i USA enligt det förenklade 505(b)(2) NDA förfarandet. Framtagandet av XS003 nilotinib sker på samma sätt som för bolagets första produkt Dasynoc®. En storskalig kommersiell tillverkningsprocess för XS003 nilotinib har utvecklats. Under 2025 uppgick den totala försäljningen av nilotinib-produkter i USA till cirka 0,9 miljarder USD. Försäljningen omfattade både originalläkemedlet Tassigna® och generiska produkter.⁵

XS008 axitinib

Xspray Pharmas produktkandidat XS008 är en amorf icke-kristallin axitinib som används i behandling av njurcancer. Den för närvarande marknadsförda produkten som bygger på axitinib är Inlyta®, vars patentutgångar skapar ett lanseringsfönster som löper mellan april 2025 och december 2030 i USA.

Marknaden för läkemedel vid njurcancer beräknas ha omsatt cirka 1,7 miljarder USD i USA under 2025.⁶ Försäljningen av Inlyta uppgick till 0,52 miljarder USD i USA och 0,92 miljarder USD globalt under 2025.⁷

XS025 cabozantinib

Xspray Pharmas produktkandidat XS025 är en amorf icke-kristallin cabozantinib som används vid njurcellscancer och andra cancerformer. Den för närvarande marknadsförda produkten som bygger på cabozantinib är Cabometyx®, vars substanspatent går ut i augusti 2026 och sekundärpatenten går ut i juli 2033.

För 2025 beräknas Cabozantinibs försäljning uppgå till 2,7 miljarder USD i USA för räkenskapsåret 2025.⁸

⁵ "Symphony Health 2021-2025. (TRx Dollars).

⁶ "Statfacts." U.S. kidney cancer drugs market size & trends, forecast to 2034. Feb 2025.

⁷ "DrugAnalyst. Inlyta (axitinib) sales data and forecast. 2025.

⁸ "IPD Analytics 2025.

Trots varningar är sammedicinering med protonpumpshämmare och dasatinib vanligt vid kronisk myeloisk leukemi, men Dasynoc®, en ny oral dasatinib-formulering, ger minskad pH-beroende absorption, vilket minimerar oönskade interaktioner mellan läkemedel

Sammedicinering med protonpumpshämmare (PPI) och dasatinib är vanligt vid behandling av KML med ökad risk för dödlighet, detta kan adresseras med Dasynoc®

I oktoberupplagan 2023 av European Journal of Haematology har forskare från Xspray Pharma tillsammans med kollegor från Karolinska Institutet och Uppsala Universitet författat artikel där resultat visar:

- Nästan hälften av alla patienter som lider av kronisk myeloisk leukemi (KML) och som behandlas med tyrosinkinashämmare (TKI) får samtidig behandling med PPI, trots tydlig avrådan kring detta
- Risken för dödlig utgång ökade avsevärt bland KML-patienter som behandlas samtidigt med både TKI och PPI
- Kristallint dasatinib (Sprycel®) är svårlösigt, har låg och pH-beroende absorption av dasatinib vilket resulterar i ojämn absorption av läkemedlet i kroppen
- Dasynoc® (amorf, icke-kristallin dasatinib) är en TKI, utvecklad av Xspray Pharma, som är mer löslig än Sprycel® (kristallin dasatinib) vid högre pH och som i klinisk studie visat att blodkoncentrationen inte påverkas vid sammedicinering med PPI

(Larfors, et al. Eur. J. Haematol. 2023; 1-11. DOI: 10.1111/ejh.14059)

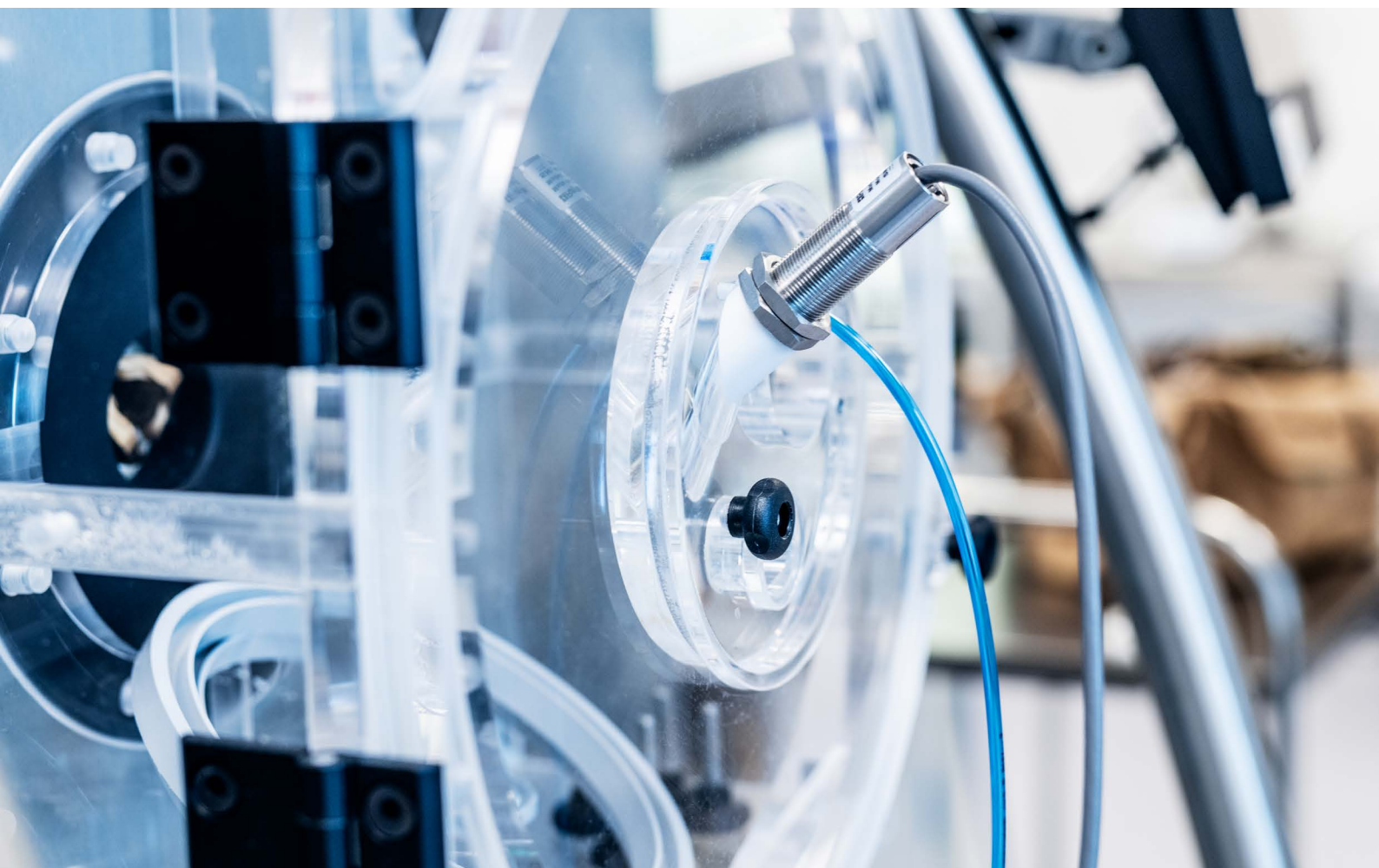
Förberedelser inför lansering av DASYNOC®

Under 2025 fortsatte Xspray Pharma, genom samarbete med relevanta aktörer på marknaden, att bygga den kommersiella infrastrukturen och påvisa behovet av bolagets första förbättrade produktkandidat Dasynoc® i det amerikanska sjukvårdssystemet. Lansering av Dasynoc® och XS003 nilotinib beräknas ske under 2026.

EVERSANA Xsprays kommersialiseringspartner

Samarbetet med EVERSANA ger Xspray Pharma tillgång till en kostnadseffektiv, startklar, medicinskt etablerad och kommersiell försäljningsorganisation för den amerikanska marknaden. EVERSANA förser Xspray Pharma med bland annat tjänster inom market access, medicinsk och kommersiell säljorganisation samt patientstödjande program.

EVERSANA är uppbyggt i specifika kompetensområden och har kompetenta experter med mångårig dokumenterad erfarenhet inom hematologi. Företaget interagerar med läkare, försäkringsbolag och andra betalare som Xspray Pharma riktar sig till. Detta skapar förutsättningar för en snabb lansering av Dasynoc® till en förutbestämd och genomarbetad budget. Xspray Pharma behåller den finansiella och strategiska kontrollen men ger EVERSANA exklusiv kommersiell rätt att stödja Xspray Pharma i lanseringen av Dasynoc® i USA.





Marknadsutsikter

Den amerikanska marknaden är stabil och erbjuder stora kommersiella möjligheter. Marknaden för KML-läkemedel värderas till 6,6 miljarder USD. Dasatinib håller fortsatt en stabil marknadsandel om cirka 30% av den amerikanska KML-marknaden, där originalläkemedlet Sprycel® har ett listpris på mer än 200 000 USD per patient och år. Dasatinibs försäljning för 2025 uppgick till 2,0 miljarder USD i USA.⁹

Generiska versioner med kristallin dasatinib har lanserats under 2025. Som generika efterliknar de originalprodukten helt. Dasynoc® har med sin amorfa formulering förbättrade egenskaper jämfört med både kristallina originalprodukter och generika, vilket möjliggör en fördelaktig marknadsposition. Dasynoc® bör därmed ses som en produkt med mervärde i jämförelse med Sprycel® och dess generika, vilket genom marknadsundersökningar stöds av både vårdgivare och betalare.

Dasynoc® kommer att lanseras på en väletablerad och värdefull marknad. KML- och ALL-patienter som behandlas med dasatinib lever längre och mediantiden för behandlingen är 6 år.

Efter FDAs godkännande av Dasynoc® kommer Xspray Pharmas kommersiella team i USA att fokusera på en relativt liten och lätt identifierbar grupp av läkare. Data visar att 80% av samtliga Sprycel-recept skrivs ut av cirka 4 000 Healthcare Professionals (HCP) som arbetar på cirka 600 läkarmottagningar. Denna hanterbara kundbas kommer att tas om hand av ett målinriktat och fokuserat säljteam med stöd av medicinsk kompetens. Den initiala patientpopulationen kommer att inkludera nydiagnostiserade patienter, patienter med absorptionsproblem och befintliga patienter på PKI-terapi.

⁹ " Symphony Health 2021-2025. (TRx Dollars).

Kommersiella aktiviteter 2025

- Bolaget har fortsatt samarbete med EVERSANA för kommersialiseringen och etableringen/lanseringen av Dasynoc®
- Bolaget har genomfört flera marknadsundersökningar, deltagit i ett flertal kongresser inom hematologi samt byggt ett solitt nätverk med Key Opinion Leaders (KOL) och organisationer. Detta arbete har genererat värdefulla insikter från beta-lare, vårdgivare, patienter och onkologipraktiker.
- Bolaget har fortsatt sitt samarbete med tillverknings- och distributionspartners i USA.
- EVERSANAs kommersiella och terapeutiska experter har gjort förberedelser för att möjliggöra lansering med ett snabbt marknadsupptag efter godkännande av Dasynoc®.

Hållbarhet

FN:s 17 globala hållbarhetsmål, Agenda 2030, syftar till att bromsa den globala klimatförändringen samt minska världens fattigdom fram till år 2030. Nedan beskriver Xsprit Pharma sitt hållbarhetsarbete fokuserat på patienter, samarbeten, medarbetare och miljö.

Xsprit Pharma bedriver ett miljöarbete som syftar till att minimera bolagets miljöpåverkan genom att vidta åtgärder för ökad energieffektivitet och minskat avfall från bolagets tillverkningsprocesser. Därutöver har Xsprit Pharma, som ett bolag inom läkemedelsindustrin, en viktig roll i att förbättra människors hälsa och välbefinnande. Genom HyNap-teknologin kan Xsprit Pharma utveckla proteinkinashämmare (PKI) som har potential att reducera eller till och med eliminera vissa av de problem som är associerade med PKI och därmed ge cancerpatienter en bättre livskvalitet.

Patienter

Xsprit Pharma måste enligt gällande regelverk säkerställa att bolagets produktkandidater uppfyller krav på säkerhet och effekt. Regelverket påverkar allt från utveckling av produktkandidater, kliniska prövningar till hur den färdiga produkten ska förvaras och hanteras.

Statliga tillsynsmyndigheter begär rutinmässigt information under inspektioner, revisioner och utredningar. Xsprit Pharma arbetar för att ständigt följa gällande lagar, regler och riktlinjer och agerar alltid transparent och professionellt i kontakter med myndigheterna. Efter behov använder sig Xsprit Pharma av externa experter för att uppfylla regulatoriska krav. I USA är det myndigheten Food and Drug Administration (FDA), som är ansvarig tillsynsmyndighet och i Europa är det European Medicines Agency (EMA).

Samarbeten

Även om läkemedelsindustrin är starkt reglerad, finns det ett flertal risker i leverantörsleden som rör levnadslöner, facklig anslutning, samt hälso- och säkerhetsarbete. Xsprit Pharma strävar efter att säkerställa att samarbetspartners verksamhet bedrivs hållbart och i linje med FN:s globala hållbarhetsmål. Detta inkluderar att arbeta för att säkerställa respektfull behandling av människor och att bevara mänskliga rättigheter och grundläggande arbetsrättigheter.

Då Xsprit Pharma inte har haft någon försäljning under året har fokus varit på ansvarsfulla inköp av varor och tjänster. Hållbarhetskrav ställs på leverantörer och samarbetspartners samt strävan efter att använda miljövänliga råvaror och processer. Good Manufacturing Practice (GMP) säkerställer produktionskvalitet, och Xsprit Pharma genomför regelbundna revisioner för att säkerställa att leverantörer och kontraktstillverkare uppfyller högsta kvalitetsstandarder.

Patienter



Samarbeten



Medarbetare



Miljö





Medarbetare

Sedan starten 2003 har Xspray Pharma rekryterat kompetenta medarbetare med lång erfarenhet. För att attrahera och behålla kompetens arbetar Xspray Pharma för att erbjuda en dynamisk, inspirerande och inkluderande arbetsplats där medarbetarna kan ha möjlighet att växa och utveckla sin kompetens och sina förmågor. Xspray Pharma prioriterar långsiktiga anställningar med fokus på jämställdhet och mångfald. Alla nya medarbetare får anpassade introduktionsprogram för att bättre lära känna företaget och sina kollegor.

Xspray Pharma är, i och med sin etablering i USA, ett internationellt företag vars ståndpunkter inkluderar jämlikhet, inkludering och mångfald. Nolltolerans råder mot alla typer av diskriminering, kränkningar, trakasserier utifrån kön, funktionsnedsättning, sexuell läggning, identitet, trosuppfattning eller ålder. Detta står beskrivet i bolagets uppförandekod (Code of Conduct). Bolaget arbetar aktivt med en jämn könsfördelning inom bolagets avdelningar och funktioner. I november 2025 genomfördes en omstrukturering av ledningsgruppen som per 31 december 2025 bestod av fyra män och en kvinna.

Xspray Pharma värderar en god arbetsmiljö högt och har sin verksamhet i moderna laboratorie- och kontorsmiljöer.

Miljö

Genom användning av Xspray Pharmas HyNap-teknologi utvecklas hybridnanopartiklar på ett sätt som minimerar och ibland undviker avfall under produktionsprocessen. Detta tillverkningsätt minskar inte bara miljöpåverkan utan förbättrar också effektiviteten hos läkemedelsprodukter. I Xspray Pharmas produktionsprocess ingår återvunnen ren koldioxid som är en restprodukt från annan utsläppskälla, t.ex. bryggeriprodukter, biogas eller gödseltillverkning.

Xspray Pharma strävar efter att minimera miljöpåverkan från sina produkter så långt det är möjligt. Genom att bolagets produkter har högre biotillgänglighet än originalprodukterna kan en dosreducering ske med minskad mängd aktiv substans. Det innebär att patienten intar en lägre dos aktiv substans men med bibehållen effekt. Detta bidrar i sin tur till minskad miljöpåverkan genom hela leverantörskedjan.





Aktien

Xspray Pharma grundades 2003. 2017 noterades bolaget på Nasdaq First North Growth Market och sedan 2020 är bolaget noterat på Nasdaq Stockholm, under kortnamnet XSPRAY.

Information om aktien

Xspray Pharmas aktie handlas på Nasdaq Stockholm. Bolagets aktie går under kortnamnet XSPRAY med ISIN-koden SE0009973563 och hör till Small Cap segmentet. Antalet aktier i bolaget uppgick till 41 742 340 (37 138 491) per den 31 december 2025. Aktien ingår i hälsovårdssektorn på Nasdaq Stockholm.

Aktiens utveckling och omsättning

Vid utgången av 2025 handlades Xspray Pharmas aktie till 31,45 SEK (stängningskurs 30 december 2025). I början av året handlades aktien till 40,76 SEK (öppningskurs 2 januari 2025), vilket innebär att aktiekursen sjönk med 22,84% under helåret 2025. Vid utgången av 2025 uppgick Xspray Pharmas marknadsvärde till 1,13 miljarder SEK, baserat på betalkursen 31,45 SEK. Under året omsattes 18 262 483 aktier till ett värde om totalt 690,63 miljoner SEK.

Antal aktieägare

Enligt Euroclear Swedens aktieägarförteckning hade Xspray Pharma 6 329 aktieägare (5 701) per den 31 december 2025. Information angående aktieägare och aktieinnehav uppdateras varje kvartal på bolagets hemsida.

Rättigheter förenade med aktierna

Bolaget har ett aktieslag. De rättigheter som är förenade med aktierna i bolaget, inklusive rättigheter som följer av bolagsordningen, kan endast ändras i enlighet med vad som framgår av aktiebolagslagen (2005:551). Varje aktie i bolaget berättigar innehavaren till en röst på bolagsstämman.

Största ägare (31 december 2025)	Antal aktier	Kapital/ röster, %
Flerie Invest AB	7 336 187	17,57%
Anders Bladh (privat och via Ribbskottet AB)	5 061 842	12,13%
Östersjöstiftelsen	4 342 626	10,40%
Fjärde AP-fonden	4 060 000	9,73%
Tredje AP-fonden	1 715 712	4,11%
Avanza Pension	1 560 486	3,74%
Unionen	1 400 000	3,35%
Andra AP-fonden	1 255 012	3,01%
Carl Erik Norman	868 548	2,08%
Nordnet Pensionsförsäkring	660 799	1,58%
Summa tio största ägarna	28 265 212	67,70%
Summa övriga ägare	13 477 128	32,30%
Totalt antal aktier	41 742 340	100,00%

Fördelning storleksklasser 31 december 2025

Storleksklass	Antal aktieägare	Antal aktier	% av kapital	% av röster
1-500	4 461	523 127	1,25%	1,25%
501 - 1 000	605	456 273	1,09%	1,09%
1 001 - 5 000	870	1 959 118	4,70%	4,70%
5 001 - 10 000	177	1 255 238	3,01%	3,01%
10 001 - 20 000	97	1 326 133	3,18%	3,18%
20 001 -	119	34 893 029	83,61%	83,61%
Okända innehavsstorlek	-	1 329 422	3,16%	3,16%
Totalt	6 329	41 742 340	100,00%	100,00%



Nyemissioner

I september 2025 slutförde Xspray Pharma en företrädesmission av 3 713 849 nya aktier vilket tillförde bolaget 130 mSEK före transaktionskostnader. Mot bakgrund av den höga teckningsgraden beslutade styrelsen att utöka med en övertilldelningsemission av 890 000 nya aktier vilket tillförde ytterligare 31 mSEK före transaktionskostnader. Teckningskursen uppgick till 35,00 SEK per aktie och emissionen innebar en ökning av aktiekapitalet med 4 603 849 SEK och en utspädning om 12,4% för aktieägare.

Optionsprogram

Bolagsstämman den 13 maj 2025 godkände ett nytt långsiktigt incitamentsprogram LTI 2025. LTI 2025, i form av teckningsoptioner och personaloptioner omfattar totalt 464 232 optioner. Programmet har ännu inte implementerats men detta avses att ske före bolagsstämman 2026. Lösenpriset ska uppgå motsvarande 200 procent av genomsnittet av den volymviktade aktiekursen under de fem handelsdagar som infaller för tilldelningen. Maximal utspädning av aktiekapitalet vid fullt utnyttjande av optionerna uppgår till 0,1 procent baserat på nuvarande antal aktier.

I augusti refinansierade Bolaget sitt lån om 100 mSEK från långivarna Fenja Capital II A/S och Buntel AB. Löptiden förlängdes med 18 månader från dagen för refinansieringen och lånet utökades med 25 SEK. Som följd av refinansieringen emitterade Bolaget 1 047 495 teckningsoptioner till långivaren Fenja, vederlagsfritt. Teckningsoptionerna kan utnyttjas för teckning av motsvarande antal aktier i Bolaget från och med dagen för registrering av teckningsoptionerna hos Bolagsverket till och med 30 november 2029. Teckningskursen uppgår till 50 SEK per aktie från och med registrering hos Bolagsverket till och med den 6 november 2025, och därefter till 60 SEK per aktie från och med den 7 november 2025. Om de nya teckningsoptionerna utnyttjas kan det resultera i en utspädning på cirka 2,4 procent baserat på nuvarande antal aktier.

För mer information om övriga incitamentsprogram se sid 70.

År	Händelse	Ökning antal aktier	Totalt antal aktier	Förändring av aktiekapital (SEK)	Aktiekapital efter ökning (SEK)	Kvotvärde
2014	Nyemission	104 768	1 243 783	104 768	1 243 783	1,00
2014	Nyemission	80 323	1 324 106	80 323	1 324 106	1,00
2015	Nyemission	43 354	1 367 460	43 354	1 367 460	1,00
2015	Nyemission	1 849 000	3 216 460	1 849 000	3 216 460	1,00
2015	Nyemission	100 000	3 316 460	100 000	3 316 460	1,00
2016	Nyemission	660 000	3 976 460	660 000	3 976 460	1,00
2016	Nyemission	2 380 000	6 356 460	2 380 000	6 356 460	1,00
2017	Nyemission	6 000 000	12 356 460	6 000 000	12 356 460	1,00
2018	Nyemission	1 350 000	13 706 460	1 350 000	13 706 460	1,00
2018	Nyemission	1 370 000	15 076 460	1 370 000	15 076 460	1,00
2019	Nyemission	1 675 162	16 751 622	1 675 162	16 751 622	1,00
2020	Inlösen teckningsoptioner	279 591	17 031 213	279 591	17 031 213	1,00
2020	Nyemission	1 861 291	18 892 504	1 861 291	18 892 504	1,00
2021	Inlösen teckningsoptioner	175 000	19 067 504	175 000	19 067 504	1,00
2021	Nyemission	1 612 904	20 680 408	1 612 904	20 680 408	1,00
2022	Nyemission	2 000 000	22 680 408	2 000 000	22 680 408	1,00
2023	Nyemission	6 265 892	28 946 300	6 265 892	28 946 300	1,00
2023	Inlösen teckningsoption 5 (TO5)	2 307 242	31 253 542	2 307 242	31 253 542	1,00
2024	Inlösen teckningsoption 6 (TO6)	2 508 723	33 762 265	2 508 723	33 762 265	1,00
2024	Nyemission	3 376 226	37 138 491	3 376 226	37 138 491	1,00
2025	Nyemission	4 603 849	41 742 340	4 603 849	41 742 340	1,00

Bolagsstyrningsrapport

Xspray Pharma AB är ett svenskt publikt aktiebolag, vars aktier handlas på Nasdaq Stockholm, sedan 27 mars 2020. Dessförinnan har bolagets aktier varit noterade på Nasdaq First North Growth Market, Stockholm, sedan 2017. Till grund för bolagets bolagsstyrning ligger huvudsakligen bolagsordningen, aktiebolagslagen, Nasdaq Stockholms regelverk för emittenter, Svensk kod för bolagsstyrning (Koden) samt annan svensk lagstiftning. Det finns inga avvikelser från Kodens regler att rapportera för verksamhetsåret 2025. Bolagsstyrningsrapporten har granskats av bolagets revisor i enlighet med ÄRL.

Principer för bolagsstyrning

Bolagsstyrning avser de system genom vilka aktieägarna, direkt eller indirekt, styr Xspray Pharma. God bolagsstyrning är en väsentlig komponent i arbetet att skapa värde för Xspray Pharmas aktieägare. Bolagsstyrningen i Xspray Pharma baseras på svensk lag, Nasdaq Stockholms regelverk för emittenter samt interna regler och föreskrifter. Bolaget tillämpar även Svensk kod för bolagsstyrning (Koden). Koden gäller för alla svenska bolag vars aktier är noterade på en reglerad marknad i Sverige. Bolaget behöver inte följa alla regler i Koden då Koden i sig ger möjlighet till avvikelse från reglerna, under förutsättning att sådana eventuella avvikelser, och den valda alternativa lösningen, beskrivs och orsakerna härför förklaras i bolagsstyrningsrapporten (enligt den så kallade "följ eller förklara principen"). Bolaget har emellertid inte avvikit från någon av de regler som fastställs i Koden under året.

Styrdokument

- Bolagsordning
- Styrelsens och utskottens arbetsordningar
- VD-instruktion
- Policydokument
- Viktiga externa regelverk
- Svensk aktiebolagslag
- Svensk redovisningslag
- Nasdaq Stockholms regelverk
- Svensk kod för bolagsstyrning

Aktieägare

Aktiekapitalet per den 31 december 2025 uppgick till 41 742 340 aktier med ett kvotvärde på 1,00 SEK. Flerie Invest, Anders Bladh (privat och via Ribbskottet) och Östersjöstiftelsen är de aktieägare som per den 31 december 2025 hade ett aktieinnehav i Xspray Pharma som representerar minst 10 procent av röstetalet för samtliga aktier i bolaget. Flerie Invests andel aktier och röster uppgick till 17,57 procent, Anders Bladh (privat och via Ribbskottet AB) till 12,13 procent och Östersjöstiftelsens 10,40 procent vid årets utgång.

Samtliga aktier är stamaktier och har lika rätt till Xspray Pharmas vinst, och varje aktie berättigar en röst på årsstämman. Vid årsstämman får varje röstberättigad rösta för det fulla antalet ägda eller företrädde aktier utan begränsning i röstetalet.

Bolagsstämman

I enlighet med aktiebolagslagen (2005:551) är bolagsstämman Xspray Pharmas högsta beslutsfattande organ. På bolagsstämman utövar aktieägarna sin rösträtt. Årsstämman måste hållas inom sex månader från utgången av varje räkenskapsår. Utöver årsstämman kan det kallas till extra bolagsstämma. Enligt bolagsordningen får bolagets bolagsstämmor, utöver i Solna där bolaget har sitt säte, även hållas i Stockholm. I enlighet med bolagets bolagsordning ska kallelse till bolagsstämma ske genom annonsering i Post och Inrikes Tidningar och genom att kallelsen hålls tillgänglig på bolagets webbplats. Samtidigt som kallelse sker ska bolaget genom annonsering i Svenska Dagbladet upplysa om att kallelse har skett.

Rätt att delta i stämman har sådana aktieägare som, sex vardagar före bolagsstämman, upptagits i aktieboken och anmält sig hos Xspray Pharma senast den dag och tidpunkt som anges i kallelsen till stämman. Denna dag får inte vara lördag, söndag, annan allmän helgdag, midsommarafton, julafton eller nyårsafton och inte infalla tidigare än sju vardagar före stämman.

Årsstämma 2025

Xspray Pharmas årsstämma för 2025 hölls den 13 maj 2025 i Stockholm. Utöver sedvanliga årsstämmoärenden fattade årsstämman beslut om följande:

- I enlighet med valberedningens förslag, att till styrelseledamöter för tiden intill slutet av nästa årsstämma omvälja, Anders Ekblom (ordförande), Anders Bladh, Christine Lind, Robert Molander och Carl-Johan Spak som styrelseledamöter samt att välja Markus Haberlein och Anne Prener till nya styrelseledamöter.
- I enlighet med valberedningens förslag, beslutades om principer för val av valberedning. Principerna innebär i korthet att valberedningen ska utgöras av styrelseordföranden och en representant för var och en av de fyra största aktieägarna baserat på ägandet i bolaget per den 31 augusti.
- Ett långsiktigt incitamentsprogram (LTI 2025) antogs och innebar en emission av högst 464 232 optioner.
- Styrelsen bemyndigades att, vid ett eller flera tillfällen, med avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt, fatta beslut om emission av aktier motsvarande högst tjugo procent av det totala antalet aktier i Xspray Pharma vid tidpunkten för årsstämmans beslut.



Årsstämma 2026

Årsstämman kommer att äga rum tisdagen den 12 maj 2026. Kallelse kommer att offentliggöras genom ett pressmeddelande och kungöras i Post och Inrikes Tidningar och i Svenska Dagbladet samt publiceras på Xspray Pharmas hemsida.

Styrelsen har beslutat att rätten att utöva sin rösträtt på årsstämman kan utövas genom att delta personligen, via ombud eller genom förhandsröstning.

Aktieägare som vill ha en fråga behandlad på årsstämman ska inkomma med en skriftlig begäran till valberedningen senast sju veckor före årsstämman, 24 mars 2026. Valberedningen kan kontaktas via e-post till: generalmeeting@xspray.com, skriv "Valberedningen" i ämnesraden. Rätt att delta vid stämman har:

- de som upptagits som aktieägare i den av Euroclear Sweden AB förda aktieboken måndagen den 4 maj 2026, och
- de som anmält sin avsikt att delta genom att anmäla sig senast onsdagen den 6 maj 2026. Anmälan kan ske via e-post till generalmeeting@xspray.com eller skriftligt till adress; Xspray Pharma AB, Scheeles väg 2, 171 65 Solna.

Valberedning

Bolag som följer Kodens ska ha en valberedning med uppgift att, inför årsstämma i bolaget, bereda beslut i val- och arvodesfrågor samt, i förekommande fall, procedurfrågor för nästkommande valberedning. Enligt Kodens ska bolagsstämman utse valberedningens ledamöter eller ange hur ledamöterna ska utses. Valberedningen ska enligt Kodens bestå av minst tre ledamöter och en majoritet av dessa ska vara oberoende i förhållande till bolaget och koncernledningen. Minst en ledamot i valberedningen ska därutöver vara oberoende i förhållande till den röstmässigt största ägaren eller den grupp av aktieägare som samverkar om bolagets förvaltning.

Valberedningen har särskilt tagit hänsyn till behovet av mångfald i termer av kompetens, erfarenhet och bakgrund med beaktande av bland annat företagets strategiska utveckling, styrning och kontroll. Valberedningen har diskuterat mångfaldsperspektiv baserade på uppfattningen att de är väsentliga i styrelsens sammansättning och valberedningen syftar till lika fördelning mellan könen.

Instruktion för valberedningens arbete och sammansättning

Enligt beslut av årsstämman i Xspray Pharma den 13 maj 2025 ska styrelsens ordförande kontakta de fyra röstmässigt största aktieägarna i bolaget, enligt Euroclear Sweden AB:s utskrift av aktieboken per den 31 augusti, som vardera ska ges möjlighet att utse en ledamot, som

tillsammans med styrelsens ordförande, ska utgöra valberedningen. Om någon av dem inte utövar rätten att utse en ledamot övergår rätten att utse sådan ledamot till den till röstetalet närmast följande största aktieägare som inte redan har rätt att utse en ledamot av valberedningen. Förfarandet ska fortgå till dess att valberedningen består av fyra ledamöter, exklusive styrelsens ordförande. Till ordförande i valberedningen ska, om valberedningen inte enas om annat, utses den ledamot som företräder den röstmässigt största aktieägaren. Styrelsens ordförande får inte vara ordförande i valberedningen.

Namnen på valberedningens ledamöter ska offentliggöras så snart valberedningen utsetts, dock senast sex månader före kommande årsstämma. Valberedningen utses för en mandattid från den tidpunkt då dess sammansättning offentliggörs fram till dess att en ny valberedning utsetts.

Om förändring sker i Xspray Pharmas ägarstruktur efter den 31 augusti men före det att valberedningens fullständiga beslutsförslag offentliggjorts, och om aktieägare som efter denna förändring kommit att utgöra en av de fyra till röstetalet största aktieägarna i bolaget framställer önskemål till valberedningens ordförande att ingå i valberedningen, ska denna aktieägare ha rätt att utse en ytterligare ledamot av valberedningen. Valberedningen kan vidare besluta att en ledamot, som röstmässigt blivit väsentligt mindre än den fjärde röstmässigt största aktieägaren i bolaget, ska avgå från valberedningen om så befinnes lämpligt.

Avgår ledamot från valberedningen under mandatperioden eller blir sådan ledamot förhindrad att fullfölja sitt uppdrag ska valberedningen uppmana den aktieägare som utsett ledamoten att inom skälig tid utse ny ledamot. Om aktieägaren inte utövar rätten att utse ny ledamot övergår rätten att utse sådan ledamot till den som till röstetalet närmast följande största aktieägare, som inte redan har utsetts eller avstått från att utse ledamot av valberedningen. Förändringar i valberedningens sammansättning ska offentliggöras så snart sådana skett.

Valberedningen ska arbeta fram förslag i nedanstående frågor att föreläggas årsstämman för beslut:

- Förslag till stämмоordförande,
- Förslag till styrelse,
- Förslag till styrelseordförande,
- Förslag till styrelsearvode med uppdelningen mellan ordförande och övriga ledamöter i styrelsen,
- Förslag till arvode för ledamöter i ersättnings- respektive revisionsutskottet (i förekommande fall),
- Förslag till revisor,
- Förslag till arvodering av revisor och
- I den mån så anses erforderligt, förslag till ändringar i gällande regler för valberedningen.

Inga särskilda bestämmelser finns i bolagsordningen angående tillsättande och entledigande av styrelseledamöter samt om ändring av bolagsordningen.

Valberedningen inför årsstämman 2026

Bolagets valberedning inför årsstämman 2026 består av:

- Thomas Eldered, utsedd av Flerie Invest AB
- Johan Gyllenswärd, utsedd av Ribbskottet AB
- Mattias Klintemar, utsedd av Östersjöstiftelsen
- Johan Wadell, utsedd av AP2
- Anders Ekblom, Styrelseordförande, Xspray Pharma AB

Styrelsen

Styrelsen är Xspray Pharmas högsta beslutsfattande organ efter bolagsstämman. Enligt aktiebolagslagen är styrelsen ansvarig för bolagets förvaltning och organisation, vilket innebär att styrelsen är ansvarig för att, bland annat, fastställa mål och strategier, säkerställa rutiner och system för utvärdering av fastställda mål, fortlöpande utvärdera bolagets resultat och finansiella ställning samt utvärdera den operativa ledningen. Styrelsen ansvarar också för att säkerställa att årsredovisningen och delårsrapporter upprättas i tid. Dessutom utser styrelsen bolagets verkställande direktör.

Styrelseledamöterna väljs av årsstämman för tiden intill slutet av nästa årsstämma. Enligt bolagets bolagsordning ska styrelsen bestå av lägst tre och högst sju ledamöter med lägst noll och högst två suppleanter. Styrelsens ordförande väljs av årsstämman och har ett särskilt ansvar för ledningen av styrelsens arbete och för att styrelsens arbete är välorganiserat och genomförs på ett effektivt sätt.

Styrelsen sammanträder enligt ett årligen fastställt schema. Utöver dessa styrelsemöten kan ytterligare styrelsemöten sammankallas för att hantera frågor som inte kan förläggas till ett ordinarie styrelsemöte. Verkställande direktören samt CFO deltar vid huvuddelen av antalet styrelsemöten. Utöver styrelsemötena har styrelseordföranden och verkställande direktören en fortlöpande dialog rörande ledning av bolaget. Styrelsen följer en skriftlig arbetsordning som revideras årligen och fastställs

på det konstituerande styrelsemötet varje år. Arbetsordningen reglerar bland annat styrelsepraxis, funktioner och fördelningen av arbete mellan styrelseledamöterna och verkställande direktör. I samband med det konstituerande styrelsemötet fastställer styrelsen även instruktionen för verkställande direktör och finansiell rapportering.

Ersättningsutskott

Xspray Pharmas ersättningsutskott bestående av tre ledamöter: Anders Ekblom (ordförande), Anders Bladh och Robert Molander. Ersättningsutskottets uppgifter styrs av bolagets arbetsordning för ersättningsutskottet. Bland annat bereder utskottet styrelsens beslut i frågor om ersättningsprinciper, ersättningar och andra anställningsvillkor för verkställande direktören och ledande befattningshavare.

Revisionsutskott

Xspray Pharmas revisionsutskott består av tre ledamöter: Christine Lind (ordförande), Carl-Johan Spak och Anne Prener. Revisionsutskottets uppgifter styrs av bolagets arbetsordning för revisionsutskottet. Bland annat har utskottet som uppgift att understödja styrelsen i arbetet med att kvalitetssäkra den finansiella rapporteringen, beakta och bereda frågor avseende bolagets interna kontroll samt riskhantering. Revisionsutskottet ska löpande följa och utvärdera revisorernas arbete, självständighet och opartiskhet, samt godkänna tilläggstjänster som bolaget upphandlar från bolagets revisor.

Ersättning till styrelsens ledamöter

Ersättningen till Xspray Pharmas styrelseledamöter beslutas av bolagsstämman. Vid årsstämman den 13 maj 2025 beslutade i enlighet med valberedningens förslag att styrelsearvodet ska utgå med 560 000 SEK till styrelsens ordförande och 280 000 SEK till envar av övriga ledamöter, med 110 000 SEK till ordföranden i revisionsutskottet och 55 000 SEK vardera till övriga ledamöter i revisionsutskottet, samt med 75 000 SEK till ordföranden i ersättningsutskottet och 35 000 SEK vardera till övriga ledamöter i ersättningsutskottet.

Styrelseledamöter

Namn	Befattning	Invalid	Oberoende i förhållande till		Närvaro styrelsemöten
			Bolaget och bolagsledningen	Större aktieägare	
Anders Ekblom	Styrelseordförande	2021	Ja	Nej	19/20
Maris Hartmanis (avgick 13 maj)	Styrelseledamot	2015	Ja	Ja	6/20
Torbjörn Koivisto (avgick 13 maj)	Styrelseledamot	2017	Ja	Ja	6/20
Carl-Johan Spak	Styrelseledamot	2015	Ja	Ja	18/20
Christine Lind	Styrelseledamot	2019	Ja	Ja	19/20
Anders Bladh	Styrelseledamot	2021	Ja	Nej	20/20
Robert Molander	Styrelseledamot	2022	Ja	Ja	18/20
Anne Prener (tillträdde 13 maj)	Styrelseledamot	2025	Ja	Ja	14/20
Markus Haeberlein (tillträdde 13 maj)	Styrelseledamot	2024	Ja	Ja	13/20



Styrelsens arbete 2025

Styrelsen har under 2025 haft 20 protokollförda sammanträden. De enskilda styrelsemedlemmarnas deltagande vid dessa möten redovisas i tabellen ovan. Samtliga sammanträden under året har följt en godkänd agenda, som tillhandahållits ledamöterna inför styrelsemötena. Verkställande direktören samt CFO deltar vid huvuddelen av antalet styrelsemöten. Styrelsen utför årligen en självutvärdering, vilken är utformad för att följa upp styrelsens årliga arbete. Vid varje ordinarie styrelsemöte sker en genomgång av aktuellt affärsläge, bolagets resultat och finansiella ställning samt utsikter för resten av året. Styrelsens arbete har under året i stor utsträckning fokuserat på:

- Utveckling av projektportföljen.
- Lansering av bolagets första produktkandidater, Dasynoc® och XS003 nilotinib.
- Strategi, affärsutveckling och omvärldsanalys.
- Finansiell utveckling och kapitalanskaffning.
- Delårsrapporter, bokslutskommuniké och årsredovisning.

Verkställande direktör och övriga ledande befattningshavare

Den verkställande direktören är underordnad styrelsen och ansvarar för Xspray Pharmas löpande förvaltning och den dagliga driften. Arbetsfördelningen mellan styrelsen och verkställande direktören anges i arbetsordningen för styrelsen och instruktionen för verkställande direktör. Verkställande direktören ansvarar också för att upprätta rapporter och sammanställa information från ledningen inför styrelsemöten och är föredragande av materialet på styrelsemötena. Enligt instruktionerna för finansiell rapportering är den verkställande direktören ansvarig för finansiell rapportering i bolaget och ska följaktligen säkerställa att styrelsen erhåller tillräckligt med information för att styrelsen fortlöpande ska kunna utvärdera bolagets finansiella ställning.

Verkställande direktör ska hålla styrelsen kontinuerligt informerad om utvecklingen av Xspray Pharmas verksamhet, omsättningens utveckling, bolagets resultat och ekonomiska ställning, likviditets och kreditläge, viktigare affärshändelser samt varje annan händelse, omständighet eller förhållande som kan antas vara av väsentlig betydelse för bolagets aktieägare.

Verkställande direktören och andra ledande befattningshavare presenteras närmare på sida 40-41.

Revision

Revisorn ska granska bolagets årsredovisning och räkenskaper samt styrelsens och den verkställande direktörens förvaltning.

Efter varje räkenskapsår ska revisorn lämna en revisionsberättelse till årsstämman. Enligt bolagets bolagsordning ska bolaget ha lägst en och högst två revisorer med lägst noll och högst två revisorssuppleanter.

Bolagets revisor är KPMG AB med Ola Larsmon som huvudansvarig revisor.

Under 2025 uppgick den totala ersättningen till bolagets revisor till 757 kSEK (980), se not 6 för mer information.

Intern kontroll

Enligt aktiebolagslagen och årsredovisningslagen ansvarar styrelsen för den interna kontrollen. Syftet med den interna kontrollen är att uppnå en ändamålsenlig och effektiv verksamhet, säkerställa tillförlitlig finansiell rapportering och information om verksamheten samt efterlevnad av tillämpliga lagar, regler, policyer och riktlinjer.

Bolagets interna kontroll bygger på principer framtagna av Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO).

Intern kontroll över finansiell rapportering

Intern kontroll över finansiell rapportering syftar till att ge rimlig tillförlitlighet och säkerhet i den finansiella rapporteringen och att säkerställa att den externa finansiella rapporteringen sker i enlighet med tillämpliga lagar och redovisningsstandarder. Styrelsen är ytterst ansvarig för den interna kontrollen och utvärderar löpande, via revisionsutskottet, Bolagets riskhantering och interna kontroll.

Bolaget säkerställer intern kontroll av finansiell rapportering genom en kvalitativ och en kvantitativ analys av balans- och resultaträkning för koncernen. Syftet med den kvantitativa analysen är att identifiera risker kopplade till väsentliga och transaktionsintensiva poster. Den kvalitativa analysen syftar till att identifiera risker kopplade till komplexitet och oegentligheter. Baserat på resultatet av analyserna har väsentliga finansiella processer och risker identifierats.

Bolaget har utformat rutiner och aktiviteter för att följa upp den finansiella rapporteringen samt säkerställa att eventuella felaktigheter upptäcks och åtgärdas. Nyckelkontroller har utformats och följs upp som en del av arbetet med att upprätthålla god intern kontroll.

Kontrollmiljö och riskbedömning

Kontrollmiljön inom Xspray Pharma utgör ramen för den inriktning och kultur som bolagets styrelse och ledning kommunicerar ut i organisationen. För att säkerställa en ändamålsenlig riskhantering och god intern kontroll har bolaget, utöver styrande dokument såsom styrelsens arbetsordning, instruktion för VD med tillhörande delegationsordning och attestinstruktion, antagit en rad interna riktlinjer, arbetsprocesser och rutiner.

Revisionsutskottet vars huvuduppgift är att övervaka bolagets finansiella ställning, effektiviteten i bolagets interna kontroll, internrevision och riskhantering för att hålla sig informerad om revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen, samt att granska och övervaka revisorns opartiskhet och oberoende, har fortlöpande under

året. Ansvar för det löpande arbetet med den interna kontrollen avseende den finansiella rapporteringen har delegerats till bolagets verkställande direktör.

Xspray Pharmas koncernledning ska årligen utföra en riskutvärdering avseende strategiska, operationella, legala och finansiella risker i syfte att identifiera potentiella problemområden samt bedöma riskexponeringen i bolaget. I riskbedömningen ingår att identifiera risker som kan uppstå och som kan hindra bolaget från att uppnå sin vision och sina mål, exempelvis om de grundläggande kraven på den finansiella rapporteringen i företaget inte uppfylls. Inom ramen för respektive riskområde identifierar ansvarig person risker och dess potentiella konsekvenser och sannolikheter samt ger förslag på åtgärder. Revisionsutskottet ansvarar för att löpande utvärdera bolagets risksituation och ska bistå styrelsen med förslag avseende hanteringen av bolagets ekonomiska riskexponering och riskhantering.

Kontrollaktiviteter

För att identifiera och hantera de risker som är förknippade med Xspray Pharmas verksamhet har styrelsen antagit en riskhanteringspolicy. Riskhantering är högt prioriterat av Xspray Pharma. Det är styrelsen som slutligen bär ansvaret för riskhanteringen. Bolagets risksituation ska årligen utvärderas, varpå en handlingsplan ska tas fram. Bolaget har baserat sin kontrollmiljö på de risker som identifierats under riskbedömningsprocessen, och bolaget har även utsett processägare som ansvarar för enskilda processer.

Den verkställande direktören och övriga ledande befattningshavare är alla delaktiga i det löpande arbetet för att hantera risker förknippade med verksamheten. Xspray Pharma har utformat rutiner och aktiviteter för att följa upp den finansiella rapporteringen samt säkerställa att eventuella felaktigheter upptäcks och åtgärdas. Dessa aktiviteter omfattar bland annat uppföljning och jämförelse av resultatutveckling eller poster, kontoavstämningar och balansspecifikationer samt även godkännande av banktransaktioner och samarbetsavtal, fullmakts- och attestinstruktioner samt redovisnings- och värderingsprinciper. Bolagets CFO har en nyckelroll gällande att analysera och följa upp Xspray Pharmas finansiella rapportering och resultat. Behörigheter till ekonomisystem är begränsade enligt befogenheter, ansvar och roller.

Information och kommunikation

Xspray Pharma har interna kontrollfunktioner för information och kommunikation som avser att säkerställa att korrekt finansiell och annan företagsinformation kommuniceras till medarbetare och andra intressenter.

Bolagets interna instruktioner och policys är tillgängliga för alla medarbetare och ger detaljerad information om gällande rutiner i alla delar av företaget och beskriver kontrollfunktionerna och hur de implementeras.

Uppföljning

Efterlevnad och effektivitet avseende de interna kontrollerna övervakas regelbundet. Den verkställande direktören säkerställer att styrelsen löpande erhåller rapportering om utvecklingen av Xspray Pharmas verksamhet, däribland utvecklingen av bolagets resultat och finansiella ställning samt information om viktiga händelser, såsom exempelvis forskningsresultat och viktiga avtal samt kontrakt. Den verkställande direktören rapporterar i dessa frågor till styrelsen. Bolagets efterlevnad av tillämpliga policys och styrdokument samt effektiviteten i den interna kontrollen är föremål för årlig utvärdering.

Resultaten av dessa utvärderingar sammanställs av bolagets verkställande direktör och avrapporteras till styrelsen årligen. Styrelsen avhandlar samtliga delårsrapporter samt årsredovisning innan dessa publiceras och följer via revisionsutskottet upp granskningen av den interna kontrollen. Revisionsutskottet stödjer styrelsen genom att förbereda frågor och ger styrelsen support i dess arbete att uppfylla sitt ansvar inom områdena internkontroll och redovisning samt att kvalitetssäkra bolagets finansiella rapportering.



Styrelse och revisor

**Anders Ekblom**

Styrelseledamot tillika styrelseordförande sedan 2021. Ordförande i ersättningsutskottet.

Född 1954

Utbildning: Läkare, specialist i anestesi och intensivvård, tandläkare och docent i fysiologi vid Karolinska Institutet.

Andra pågående uppdrag: Styrelseordförande i Alligator Bioscience AB och Atrogj AB, styrelseledamot i Synkerkine Pharma B.V., Flerie AB, Mereo BioPharma Group plc och NxtScience AB, samt styrelsesuppleant i Xspray Pharma Futurum AB.

Innehav i bolaget 31 december 2025: 6 050 aktier, 13 214 teckningsoptioner.

Oberoende i förhållande till bolaget men beroende till större aktieägare.

**Anne Prener**

Styrelseledamot sedan 2025. Ledamot i revisionsutskottet.

Född 1957

Utbildning: Läkare, Ph.D. från Köpenhamns Universitet.

Andra pågående uppdrag: Senior Innovation Advisor vid Köpenhamns Universitet, extern styrelseledamot i Galecto Inc.

Innehav i bolaget 31 december 2025: Inga aktier.

**Robert Molander**

Styrelseledamot sedan 2022. Ledamot i ersättningsutskottet.

Född 1965

Utbildning: MBA från Washington University samt två kandidatexamen från Miami University i Economics och International Studies.

Andra pågående uppdrag: Ägare och VD i Stratfox Healthcare Group LLC, delägare i IRL MD Food Solutions, samt styrelseledamot i SciBase Intressenter AB, SciBase Holding AB (publ), SciBase AB och Biosergen AB.

Innehav i bolaget 31 december 2025: 10 000 aktier.

**Carl-Johan Spak**

Styrelseledamot sedan 2015. Ledamot i revisionsutskottet.

Född 1956

Utbildning: Odontologie doktor, Tandläkarexamen, Karolinska Institutet.

Andra pågående uppdrag: Styrelseledamot i Atrogj AB, EpiEndo ehf, Symcel AB, Lipum AB (publ) samt Buzzard Pharmaceuticals AB.

Innehav i bolaget 31 december 2025: Inga aktier.



Markus Haerberlein

Styrelseledamot sedan 2025.

Född 1969

Utbildning: M.Sc. and Ph.D. in Physical Chemistry/Computational Chemistry från Kungliga Tekniska Högskolan, KTH, Stockholm.

Andra pågående uppdrag: Executive Vice President, Discovery Science at Parabilis Medicines, Cambridge, Massachusetts, USA.

Innehav i bolaget 31 december 2025: Inga aktier.



Christine Lind

Styrelseledamot sedan 2019. Ordförande i revisionsutskottet.

Född 1974

Utbildning: Kandidatexamen i finans och informationssystem från New York University, Stern School of Business, samt en Masterexamen i finans och organisationsledning, Columbia Business School.

Andra pågående uppdrag: Verkställande direktör i Bactiguard AB och Bactiguard Holding AB, verkställande direktör tillika styrelseordförande i Lind Growth Strategy AB, samt styrelsesuppleant i Shinka Life Sciences AB.

Innehav i bolaget 31 december 2025: 8 104 aktier.



Anders Bladh

Styrelseledamot sedan 2021. Ledamot i ersättningsutskottet.

Född 1958

Utbildning: Internationell ekonomexamen, Uppsala universitet.

Andra pågående uppdrag: Ägare och styrelseordförande i Intervalor AB och Rimturs AB, ägare i Ribbskottet AB samt styrelseledamot i Umecrine Cognition AB.

Innehav i bolaget 31 december 2025: 4 757 642 aktier via Ribbskottet AB och 304 200 privat. Oberoende i förhållande till bolaget men beroende till större aktieägare.

Revisor

KPMG AB, PO Box 382, 101 27 Stockholm, valdes till bolagets revisor vid årsstämman den 13 maj 2025. Ola Larsmon, auktoriserad revisor och medlem i FAR, branschorganisationen för revisorer i Sverige, är huvudansvarig revisor.

Ledningsgrupp

**Per Andersson**

Verkställande direktör sedan år 2006.

Född: 1967

Utbildning: Doktorsexamen analytisk kemi, Stockholms universitet.

Andra pågående uppdrag: Verkställande direktör i Xspray Pharma Inc, styrelseordförande i Xspray Pharma Futurum AB och Robotic Lawn Care Sweden AB samt styrelsesuppleant i Journeyman Stockholm AB

Innehav i bolaget 31 december 2025: 199 560 aktier, 89 579 teckningsoptioner och 179 158 personaloptioner.

**Niklas Adenborg**

Chief Financial Officer sedan år 2024.

Född: 1992

Utbildning: Kandidatexamen, Business and Economics, Uppsala Universitet.

Andra pågående uppdrag: Styrelseordförande i Pärön AB samt styrelseledamot i Bostadsrättsföreningen Flöjtblåsaren 7

Innehav i bolaget 31 december 2025: 1 721 aktier, 11 947 teckningsoptioner och 23 894 personaloptioner.

**Linda Glimberg**

Chief Operating Officer sedan år 2024.

Född: 1974

Utbildning: Juristexamen, Uppsala universitet. Master of Laws (LLM) Cambridge University, England

Andra pågående uppdrag: Styrelseledamot i Robotic Lawn Care Sweden AB. Ägare och Styrelseledamot i Glimberg Holding AB och Glimberg Consulting AB

Innehav i bolaget 31 december 2025: 2 470 aktier via bolag, 3 342 teckningsoptioner och 6 684 personaloptioner.

**Mikael von Euler**

Chief Medical Officer sedan 2024 och medlem i ledningsgruppen sedan oktober 2025.

Född: 1953

Utbildning: Läkarexamen, inom onkologi från Karolinska Institutet

Andra pågående uppdrag: Styrelseledamot i Dicot AB (publ), Spago Nanomedical AB (publ), Annexin Pharmaceuticals AB och M Von Euler Consulting AB

Innehav i bolaget 31 december 2025: 3 730 aktier.



Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för Xspray Pharma AB (publ), med säte i Solna, får härmed avge årsredovisning för räkenskapsåret 2025.

Årsredovisningen är upprättad i Sveriges valuta (SEK) och avrundas till närmaste tusental, om inte annat anges. Tal inom parentes avser motsvarande period föregående räkenskapsår. Nedan anges Xspray Pharma AB (publ) som "Xspray Pharma" alternativt "Bolaget" om inget annat anges.

Koncernstruktur

Koncernstrukturen består av moderbolaget Xspray Pharma AB (publ), org.nr 556649-3671 och dess två helägda dotterbolag Xspray Pharma Futurum AB, org.nr 559178-7642 och Xspray Pharma INC, org.nr 93-13127793. De två svenska aktiebolagen har sina säten i Solna medan det amerikanska bolaget är registrerat i Delaware, USA. Adressen till huvudkontoret är Scheeles väg 2, 171 65 Solna. Siffrorna i kommande avsnitt avser koncernen om inget annat anges. Jämförelsesiffror har presenterats inom parentes och avser motsvarande period 2024.

Allmänt om verksamheten

Xspray Pharma AB (publ) är ett produktutvecklingsföretag med flera produktkandidater i klinisk utveckling. Med hjälp av bolagets innovativa HyNap-teknologi utvecklar Xspray Pharma förbättrade versioner av redan marknadsförda läkemedel, i första hand proteinkinashämmare (PKI:er) för behandling av cancer. Proteinkinashämmare är det största segmentet inom cancerläkemedel och bedöms ha fortsatt stark tillväxt kommande år. Det finns drygt 90 godkända proteinkinashämmare på marknaden i USA i december 2025. Xspray Pharmas teknologi har potential att tillämpas på majoriteten av dessa läkemedel.

Bolaget har en samarbetspartner, EVERSANA, för kommersialisering av produktkandidaten Dasynoc® i USA. Avtalet innebär att EVERSANA förser Xspray Pharma med tjänster inom market access, medicinsk och kommersiell säljorganisation, patientstödande program och amerikansk regelefterlevnad. Xspray Pharma är sedan 27 mars 2020 noterat på Nasdaq Stockholm. Dessförinnan var aktien noterad på Nasdaq First North Growth Market, Stockholm.

Väsentliga händelser under året

- I januari uppdaterade Xspray Pharma tidsplanen för den uppdaterade FDA-ansökan för Dasynoc®, bolagets ledande produktkandidat. En tablettbatch visade avvikelser, vilket krävde en reviderad tidslinje. En ny batch tillverkades för att säkerställa kvaliteten, och produktionen återupptogs.

- I januari presenterades interimdata från en födointeraktionsstudie med produktkandidaten XS003 nilotinib. Studien visade att biotillgängligheten förblir stabil oavsett födointag. Resultaten bekräftar fördelarna med bolagets patenterade HyNap™-teknologiplattform och dess förmåga att leverera betydande fördelar för patienter jämfört med befintliga PKI-läkemedel.
- I april meddelade Xspray Pharma att man lämnat in sin uppdaterade ansökan om marknadsgodkännande för Dasynoc® till den amerikanska läkemedelsmyndigheten FDA. FDA fastställde därefter PDUFA-datum till 7 oktober 2025, vilket är måldatum för att meddela beslut om bolagets ansökan.
- Vid årsstämman den 13 maj 2025 beslutades att omvälja Anders Ekblom (ordförande), Anders Bladh, Christine Lind, Robert Molander och Carl-Johan Spak till styrelseledamöter samt att välja Markus Haberlein och Anne Prener till nya styrelseledamöter. Årsstämman beslutade även om att anta ett långsiktigt incitamentsprogram för anställda (LTIP 2025).
- I juni meddelade Xspray Pharma att FDA har genomfört en Pre-Approval Inspection (PAI) av bolagets tillverkningslinjer, lokaliserade hos en kontraktstillverkare. Inspektionen skedde i samband med att FDA gjorde en allmän GMP-inspektion av hela tillverkningsanläggningen.
- I juli meddelade Xspray Pharma att bolaget slutfört en populationsfarmakokinetisk (PopPK) modelleringsstudie som bekräftade bioekvivalens mellan XS003 nilotinib och originalläkemedlet Tassigna®. Bioekvivalens uppnåddes med mindre än halva dosen jämfört med Tassigna®. Därmed kunde ansökan om marknadsgodkännande för produktkandidaten XS003 nilotinib inlämnas till FDA i augusti.
- I augusti ingick Xspray Pharma ett licensavtal med Handa Therapeutics ("Handa") som gav Handa en icke-exklusiv licens till vissa av Xsprays patent. Licensen avser kommersialisering av en dasatinib-produkt på den amerikanska marknaden och i ett senare skede på utvalda asiatiska marknader. Enligt avtalet erhåller Xspray en upp till tvåsiffrig royalty på Handas nettointäkt.



- I augusti beslutade styrelsen att genomföra en nyemission av aktier om cirka 130 mSEK samt en övertilldelningsemission. Emissionen blev kraftigt övertecknad och mot bakgrund av det utökades övertilldelningsemissionen från 20 mSEK till cirka 31 mSEK. Genom företrädesemissionen och övertilldelningsemissionen erhöll Xspray en emissionslikvid om totalt cirka 161 mSEK före avdrag för transaktionskostnader. Vidare beslöt styrelsen att refinansiera ett befintligt lån. Löptiden förlängdes med 18 månader och lånebeloppet utökades med 25 mSEK.
- I oktober utfärdade FDA ett Complete Response Letter (CRL) gällande Xsprays ansökan om marknadsgodkännande för Dasynoc® med hänvisning till GMP-anmärkningar hos en kontraktstillverkare samt kompletterande frågor om produktinformation. Anmärkningarna omfattar dock inte Xsprays produktionslina.
- I oktober meddelade FDA att de accepterat ansökan om marknadsgodkännande för XS003 nilotinib för granskning och fastställde PDUFA datum till 18 juni 2026, vilket är det datum då myndigheten förväntas meddela beslut om ansökan.

Väsentliga händelser efter rapportperiodens utgång

- I februari utsågs Blake Leitch till verkställande direktör, med tillträde senast 1 juni 2026. Han efterträder Per Andersson som fortsätter i rollen som forskningschef (Chief Scientific Officer).
- I februari meddelade Xspray Pharma att man lämnat in sin uppdaterade ansökan om marknadsgodkännande för Dasynoc® till den amerikanska läkemedelsmyndigheten FDA. Ansökan innehåller den kompletterande information som FDA har efterfrågat.
- I mars meddelade FDA att de accepterat förnyad ansökan om marknadsgodkännande för Dasynoc® för granskning och fastställde PDUFA datum till 25 augusti 2026, vilket är det datum då myndigheten förväntas meddela beslut om ansökan.
- I mars offentliggjorde bolaget att styrelsen beslutat att genomföra en nyemission av aktier om cirka 83 mSEK, med företrädesrätt för bolagets befintliga ägare. Nyemissionen kan ökas med upp till 20 mSEK genom en övertilldelningsoption.

Inga händelser som leder till justeringar i resultat- och balansräkningen har inträffat mellan balansdagen och datumet för godkännandet av denna rapport.

Verksamhet inom forskning och utveckling

Xspray Pharma har fyra kommunicerade produktkandidater under utveckling; Dasynoc®, XS003 nilotinib, XS008 axitinib och XS025 cabozantinib. Samtliga är förbättrade versioner av redan etablerade proteinkinashämmare. FDA:s granskning av bolagets ansökan om marknadsgodkännande för Dasynoc® och XS003 nilotinib är pågående vid denna årsredovisnings publicering. Se

fördjupad information om bolagets produktkandidater under avsnitt *Produktportfölj*.

Xspray Pharma arbetar aktivt med att söka nya produkter med attraktiva lanseringsfönster genom att analysera patent och affärsmöjligheter inom PKI-området. Xspray Pharmas operativa strategi är att som ett första steg introducera bolagets produkter på den amerikanska marknaden och förbereda utvalda produktkandidater för lansering vid gynnsamma patentspecifika tidpunkter.

Under året har utvecklingskostnaderna minskat jämfört med föregående år, vilket beror på att många kliniska studier för produktkandidat XS003 nilotinib har slutförts och projektet därmed är mindre kostnadsintensivt. Kostnader för forskning och utveckling är dock fortfarande hänförliga till övriga produktkandidater såsom XS008 axitinib och XS025 cabozantinib.

För ytterligare information, se avsnitt *Strategi*.

Finansiell översikt

Koncerns siffror består främst av moderbolagets siffror men även siffror från Xspray Pharma INC. Utöver detta består skillnaderna av koncernjusteringar som görs i enlighet med IFRS, se vidare not 1, *Moderbolagets redovisningsprinciper*. Utöver Xspray Pharma INC finns dotterbolaget Xspray Pharma Futurum AB som fortsatt har varit vilande under räkenskapsåret.

Intäkter och resultat (Koncernen)

Nettoomsättningen för året som helhet uppgick till -kSEK (-). Bolaget väntas generera en omsättning först då bolaget erhåller marknadsgodkännande för sin första produkt och lansering sker i USA. De sammanlagda kostnaderna för året som helhet uppgick till -156 910 kSEK (-287 041). Kostnaderna består främst av administrations- och försäljningskostnader som utgör -151 103 kSEK (-203 878) av de totala rörelsekostnaderna. Av dessa kostnader uppgick personalkostnader till -42 568 kSEK (-37 012). Kostnaderna under året är främst hänförliga till bolagets marknadsförberedande aktiviteter i och med den planerade lanseringen i USA, legal rådgivning kopplat till Dasynoc® samt övrigt utvecklingsarbete för att bredda bolagets produktportfölj. För 2025 som helhet redovisade bolaget en rörelseförlust om -156 910 kSEK (-287 041). Nettoförlusten för 2025 uppgick till -171 443 kSEK (-285 523). Resultat per aktie uppgick till -4,46 SEK (-8,62) för året som helhet.

Finansiell ställning (Koncernen)

Totalt eget kapital uppgick till 604 649 kSEK (623 097) per den 31 december 2025 och soliditeten uppgick till 79 procent (78) per den 31 december 2025. Totalt antal aktier per den 31 december 2025 uppgick till 41 742 340 (37 138 491).

I september 2025 slutförde Xspray Pharma en företrädesemission av 3 713 849 nya aktier vilket tillförde bolaget 130 mSEK före transaktionskostnader.

Mot bakgrund av den höga teckningsgraden beslutade styrelsen att utöka med en övertilldelningsemission av 890 000 nya aktier vilket tillförde ytterligare 31 mSEK före transaktionskostnader.

Utöver emissionen refinansierade Bolaget sitt lån om 100 mSEK till långivarna Fenja Capital II A/S och Buntel AB. Löptiden förlängdes med 18 månader från dagen för refinansieringen och lånet ökades med 25 mSEK. Xspray Pharma hade 153 745 kSEK (208 236) i likvida medel per den 31 december 2025.

Mot bakgrund av att verksamheten befinner sig i ett förkommersiellt stadium utan försäljningsintäkter har styrelsen beslutat att föreslå stämman att ingen utdelning lämnas till aktieägarna 2026.

För ytterligare information om bolagets finansiella ställning, vänligen se avsnitt *Finansieringsrisk och fortsatt drift* på s.47 samt not 16 på s.77.

Kassaflöde och investeringar (Koncernen)

Totalt kassaflöde för 2025 uppgick till -54 056 kSEK (41 599). Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till -193 163 kSEK (-222 367). Effekten från rörelsekapital uppgick till -30 427 kSEK (4 589). Kassaflöde från investeringsverksamheten uppgick till -29 186 kSEK (-42 142). Den största delen utgör pågående utvecklingsutgifter som har aktiverats enligt plan. Balanserade utgifter för utveckling och liknande arbeten uppgick per 31 december 2025 till 512 190 kSEK (478 926). Aktiveringarna är hänförlig till utvecklingsarbetet i bolagets projekt, XS003 nilotinib.

Kassaflöde från finansieringsverksamheten uppgick till 168 293 kSEK (306 108). Beloppet är i huvudsak hänförligt till den företrädes- och övertilldelningsemissionen som slutfördes i september 2025, se nedan under rubriken *Nyemissioner*.

Koncernstrukturen

Koncernstrukturen består av de två dotterbolagen Xspray Pharma Futurum AB och Xspray Pharma INC. Under året har verksamhet i Xspray Pharma INC fortsatt, där aktiviteten primärt är hänförlig till bolagets Chief Commercial Officer, Edward P. Jordan. Xspray Pharma Futurum AB är fortsatt vilande. Majoriteten av verksamheten har bedrivits i moderbolaget Xspray Pharma AB (publ).

Personal & ersättning till ledande befattningshavare

Under året har organisationen varit relativt oförändrad jämfört med föregående år, med vissa justeringar i ledningsstrukturen. Vid utgången av räkenskapsåret uppgick antalet anställda i koncernen till 25 (27). En person är anställd i Xspray Pharma INC per balansdagen. Efter räkenskapsårets slut avslutade Edward P. Jordan sin anställning på egen begäran. Inga kostnader kopplat till hans avslutade anställning uppstod.

Xspray Pharma ska erbjuda marknadsmässiga ersättningsnivåer och anställningsvillkor som möjliggör förmågan att kunna rekrytera och bibehålla ledande befattningshavare och nyckelkompetens.

Samtliga pensionsåtaganden ska vara avgiftsbestämda. För mer information om ersättningar och incitamentprogram se nedan. Marknadsmässiga avtal mellan bolaget och representanter från styrelse finns. Se vidare not 7.

Valberedning

Valberedningen inför årsstämman 2026 består av:

- Thomas Elderred, utsedd av Flerie Invest AB
- Johan Gyllenswärd, utsedd av Ribbskottet AB
- Mattias Klintemar, utsedd av Östersjöstiftelsen
- Johan Wadell, utsedd av AP2
- Anders Ekblom, Styrelseordförande, Xspray Pharma AB

Valberedningen har i sitt arbete före årsstämman haft som mål att säkerställa att styrelsen som grupp har den nödvändiga kompetensen och erfarenheten att leda Xspray Pharmas verksamhet och utveckling på ett framgångsrikt sätt. Valberedningen tillämpar regel 4.1 i Svensk kod för bolagsstyrning (*Koden*). Valberedningen har därmed särskilt tagit hänsyn till behovet av mångfald i termer av kompetens, erfarenhet och bakgrund med beaktande av bland annat företagets strategiska utveckling, styrning och kontroll. Valberedningen har diskuterat mångfaldsperspektiv baserade på uppfattningen att de är väsentliga i styrelsens sammansättning och valberedningen syftar till lika fördelning mellan könen.

Valberedningen anser att den föreslagna styrelsen består av en bred och diversifierad grupp kvalificerade individer, som är motiverade och passande för det arbete som krävs. Valberedningen är också av den uppfattningen att styrelseledamöterna kompletterar varandra när det gäller kvalifikation och erfarenhet.

Valberedningen ska, innan årsstämman 2026, förbereda förslag avseende val av ordförande och övriga ledamöter i styrelsen, val av ordförande på årsstämman, val av revisorer, beslut om arvoden och ärenden som är hänförliga därtill. Ersättning till ledande befattningshavare framgår av not 7.

Miljö

Xspray Pharma arbetar aktivt för att minska eventuell negativ miljöpåverkan och för att utvecklas som ett hållbart företag. Då bolaget inte har någon försäljning av produkter så påverkar inte detta miljön, utan fokus ligger istället på att göra ansvarsfulla inköp av varor och tjänster, tillverkning samt hur energi och transporter används.

I linje med bolagets hållbarhetsarbete används ren koldioxid i tillverkningsprocessen som är en restprodukt från en annan utsläppskälla, t.ex. bryggeriprodukter, biogas eller gödseltillverkning. För ytterligare information se avsnitt *Hållbarhet*.

Styrelsens arbete

Bolagets styrelse består av sju ordinarie ledamöter, inklusive styrelseordförande, som valts av årsstämman för tiden intill slutet av årsstämman 2026.

Årsstämman i maj 2025 beslutade, i enlighet med valberedningens förslag, om omval av Anders Ekblom,



Anders Bladh, Christine Lind, Robert Molander, Carl-Johan Spak samt till nyval av Markus Haerberlein och Anne Prener till styrelseledamöter för tiden intill slutet av nästa årsstämma. Under 2025 har styrelsen sammanträtt 20 (20) gånger.

Styrelsen är bland annat ansvarig för att fastställa mål och strategier, interna kontroller, säkerställa rutiner och system för utvärdering av fastställda mål, fortlöpande utvärdera bolagets resultat och finansiella ställning samt utvärdera den operativa ledningen. Styrelsen följer en skriftlig arbetsordning som revideras årligen och som fastställs på konstituerande styrelsemötet varje år. Arbetsordningen reglerar bland annat styrelsens funktion och funktioner samt fördelning av arbetet mellan styrelsen och den verkställande direktören samt i förekommande fall mellan styrelsen och olika utskott. Styrelsens arbete följs upp löpande genom så kallade action logs. Årligen utvärderar styrelsen styrelsens, utskottens och den verkställande direktörens arbete samt bolagets interna kontroller och finansiell rapportering.

Aktien och ägarförhållanden

Aktien har handlats på Nasdaq Stockholm med kortnamnet XSPRAY sedan den 27 mars 2020. Dessförinnan handlades aktien på Nasdaq First North Growth Market sedan den 28 september 2017. Antalet aktier i bolaget per den 31 december 2025 uppgick till 41 742 340 (37 138 491). Aktien ingår i sektorn Hälsovård.

Samtliga aktier är stamaktier och har lika rätt till bolagets vinst, och varje aktie berättigar till en röst på årsstämman. Vid årsstämman får varje röstberättigad rösta för det fulla antalet ägda eller företrädade aktier utan begränsning i röstetalet. Flerie Invest, Anders Bladh (privat och via Ribbskottet AB) samt Östersjöstiftelsen är de aktieägare som har en större andel av aktier och röster än 10 procent. Flerie Invests andel av aktier och röster uppgick till 17,5 procent, Anders Bladh (privat och via Ribbskottet AB) till 12,1 procent och Östersjöstiftelsens 10,4 procent per 31 december 2025.

Nyemissioner

I september 2025 slutförde Xspray Pharma en företrädesmission av 3 713 849 nya aktier vilket tillförde bolaget 130 mSEK före transaktionskostnader. Mot bakgrund av den höga teckningsgraden beslutade styrelsen att utöka med en övertilldelningsemission av 890 000 nya aktier vilket tillförde ytterligare 31 mSEK. Teckningskursen uppgick till 35,00 SEK per aktie och emissionen innebar en ökning av aktiekapitalet med 4 603 849 SEK.

Styrelsens förslag till riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare

Dessa riktlinjer omfattar bolagets ledande befattningshavare, inklusive verkställande direktör, och bolagets styrelseledamöter. Riktlinjerna är framåtblickande, det vill säga riktlinjerna ska tillämpas på ersättningar som

avtalas, och förändringar som görs i redan avtalade ersättningar, efter det att riktlinjerna antagits av årsstämman 2026. Riktlinjerna omfattar inte ersättningar som beslutas av bolagsstämman.

Bolagets affärsstrategi i korthet

Xspray Pharma AB är ett produktutvecklingsföretag med flera produktkandidater i klinisk utveckling. Xspray Pharma använder sin innovativa patenterade HyNap-teknologi för att utveckla förbättrade versioner av marknadsförda läkemedel, i första hand PKI:er för behandling av cancer. Segmentet är det största inom onkologiområdet och läkemedelspriserna är mycket höga. Genom bolagets innovativa teknologi kan Xspray Pharma komma in som första konkurrent till dagens originalläkemedel innan de sekundära patenten löper ut.

För ytterligare information om bolagets affärsstrategi, se sidorna 12-15.

En framgångsrik implementering av bolagets affärsstrategi och tillvaratagandet av bolagets långsiktiga intressen, inklusive dess hållbarhet, förutsätter att bolaget kan rekrytera och behålla kvalificerade medarbetare. För detta krävs att bolaget kan erbjuda konkurrenskraftig ersättning. Dessa riktlinjer möjliggör att ledande befattningshavare kan erbjudas en konkurrenskraftig totalersättning. I bolaget har det inrättats långsiktiga aktie- och aktiekursrelaterade incitamentsprogram. Programmen omfattar bland annat styrelseordförande, ledande befattningshavare, inklusive verkställande direktör, och anställda i bolaget. Tidigare långsiktiga aktie- och aktiekursrelaterade incitamentsprogram har, och framtida aktie- och aktiekursrelaterade incitamentsprogram kommer att beslutas av bolagsstämman och omfattas därför inte av dessa riktlinjer.

Rörlig kontanterersättning som omfattas av dessa riktlinjer ska syfta till att främja bolagets affärsstrategi och långsiktiga intressen, inklusive dess hållbarhet.

Formerna av ersättning m.m.

Ersättningen ska vara marknadsmässig och får bestå av följande komponenter: fast kontantlön, rörlig kontanterersättning, pensionsförmåner och andra förmåner. Bolagsstämman kan därutöver – och oberoende av dessa riktlinjer – besluta om exempelvis aktie- och aktiekursrelaterade ersättningar. Uppfyllelse av kriterier för utbetalning av rörlig kontanterersättning ska kunna mätas under en period om ett år. Den rörliga kontanterersättningen får uppgå till högst 50 procent av den fasta årliga kontantlönen. Ytterligare kontant rörlig ersättning kan utgå vid extraordinära omständigheter, förutsatt att sådana extraordinära arrangemang är tidsbegränsade och endast görs på individnivå antingen i syfte att rekrytera eller behålla befattningshavare, eller som ersättning för extraordinära arbetsinsatser utöver personens ordinarie arbetsuppgifter. Sådan ersättning får inte överstiga ett belopp motsvarande 100 procent av den fasta årliga kontantlönen samt ej

utges mer än en gång per år och per individ. Eventuella beslut om sådan ersättning ska fattas av styrelsen på förslag av ersättningsutskottet.

För verkställande direktören ska pensionsförmåner, innefattande sjukförsäkring, vara premiebestämda. Rörlig kontantersättning ska inte vara pensionsgrundande. Pensionspremierna för premiebestämd pension ska uppgå till högst 35 procent av den fasta årliga kontantlönen. För övriga ledande befattningshavare ska pensionsförmåner, innefattande sjukförsäkring, vara premiebestämda. Pensionspremierna för premiebestämd pension ska uppgå till högst 35 procent av den fasta årliga kontantlönen. Andra förmåner får innefatta bland annat livförsäkring, sjukvårdsförsäkring och bilförmån. Sådana förmåner får sammanlagt uppgå till högst 15 procent av den fasta årliga kontantlönen.

Upphörande av anställning

Vid uppsägning från bolagets sida får uppsägningstiden vara högst nio månader. Avgångsvederlag kan endast betalas vid vissa specifika och förutbestämda händelser, varvid avgångsvederlaget högst får uppgå till tolv månadslöner. Vid uppsägning från befattningshavarens sida får uppsägningstiden vara högst sex månader, utan rätt till avgångsvederlag utom vid vissa specifika och förutbestämda händelser, varvid bolaget ska kunna förlänga uppsägningstiden upp till nio månader och betala avgångsvederlag uppgående till högst tolv månadslöner.

Därutöver kan ersättning för eventuellt åtagande om konkurrensbegränsning utgå. Sådan ersättning ska kompensera för eventuellt inkomstbortfall och ska endast utgå i den utsträckning som den tidigare befattningshavaren saknar rätt till avgångsvederlag. Ersättningen ska uppgå till högst 60 procent av den genomsnittliga månadsinkomsten under de tolv månaderna innan anställningens upphörande och utgå under den tid som åtagandet om konkurrensbegränsning gäller, vilket ska vara högst tolv månader efter anställningens upphörande.

Kriterier för utbetalning av rörlig ersättning m.m.

Den rörliga kontantersättningen ska vara kopplad till förutbestämda och mätbara kriterier som kan vara finansiella eller icke-finansiella. Prestationskriterierna föreslås årligen av ersättningsutskottet och bestäms av styrelsen. Kriterierna kan vara kopplade till utvecklingen av bolagets aktiekurs och/eller utvecklingen och fortskridandet av bolagets produktkandidater. De kan också utgöras av individanpassade kvantitativa eller kvalitativa mål. Kriterierna ska vara utformade så att de främjar bolagets affärsstrategi och långsiktiga intressen, inklusive dess hållbarhet, genom att exempelvis ha en tydlig koppling till affärsstrategin eller främja befattningshavarens långsiktiga utveckling.

När mätperioden för uppfyllelse av kriterier för utbetalning av rörlig kontantersättning avslutats ska ersättningsutskottet och styrelsen fastställa i vilken utsträckning kriterierna uppfyllts.

Ersättningsutskottet ansvarar för utvärderingen av ersättningen till ledande befattningshavare, inklusive verkställande direktören. När det gäller finansiella mål ska bedömningen baseras på den av bolaget senast offentliggjorda finansiella informationen.

Lön och anställningsvillkor för anställda

Vid beredningen av styrelsens förslag till dessa ersättningsriktlinjer har lön och anställningsvillkor för bolagets anställda beaktats genom att uppgifter om anställdas totalersättning, ersättningskomponenter samt ersättningsökning och ökningstakt över tid har utgjort en del av ersättningsutskottets och styrelsens beslutsunderlag vid utvärderingen av skäligheten av riktlinjerna och de begränsningar som följer av dessa. Utvecklingen av avståndet mellan de ledande befattningshavarnas ersättning och övriga anställdas ersättning redovisas i ersättningsrapporten. Rapporten kommer presenteras på årsstämman och finnas tillgänglig på bolagets hemsida.

Beslutsprocessen för att fastställa, se över och genomföra riktlinjer

Styrelsen har inrättat ett ersättningsutskott. I utskottets uppgifter ingår att bereda styrelsens beslut om förslag till riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare.

Styrelsen ska upprätta förslag till nya riktlinjer åtminstone vart fjärde år och lägga fram förslaget för beslut vid årsstämman. Av bolagsstämman antagna riktlinjer gäller till dess nya riktlinjer antagits av bolagsstämman. Ersättningsutskottet ska även följa och utvärdera program för rörliga ersättningar för bolagsledningen, tillämpningen av riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare samt gällande ersättningsstrukturer och ersättningsnivåer i bolaget. Ersättningsutskottets ledamöter är oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen. Vid styrelsens behandling av och beslut i ersättningsrelaterade frågor närvarar inte verkställande direktören eller andra personer i bolagsledningen, i den mån de berörs av frågorna.

Frågående av riktlinjerna

Styrelsen får besluta att tillfälligt frånga riktlinjerna helt eller delvis, om det i ett enskilt fall finns särskilda skäl för det och ett avsteg är nödvändigt för att tillgodose bolagets långsiktiga intressen, inklusive dess hållbarhet, eller för att säkerställa bolagets ekonomiska bärkraft. Som angivits ovan ingår det i ersättningsutskottets uppgifter att bereda styrelsens beslut i ersättningsfrågor, vilket innefattar beslut om avsteg från riktlinjerna.

Incitamentsprogram

Bolaget har per den 31 december 2025 totalt tre serier av optioner utställda till ledande befattningshavare och andra nyckelpersoner. Ytterligare ett program (LTI 2025) godkändes på årsstämman den 13 maj 2025 men har ännu ej ställts ut till de anställda. Under 2025 har teckningsoptionsprogram 2021/2025 löpt ut. Inga optioner löstes in.



De tre kvarstående optionsprogrammen har vid tidpunkten för tilldelningen värderats till marknadsvärde enligt Black & Scholes värderingsmodell. Se även information under not 7.

Risker och osäkerhetsfaktorer

Affärsrisker

De affärsmässiga riskerna är främst kopplade till utvecklingsarbetet. Om de bioekvivalensstudier på friska försökspersoner som Xspray Pharma utför inte påvisar bioekvivalens, eller om säkerhetsprofilen inte godkänns av myndigheter finns det en risk för förseningar. Tillverkning hos leverantören av kliniskt prövningsmaterial och material till stabilitetsstudier kan också bli försenat. Förseningarna kan till exempel bero på svårigheter att få de nödvändiga tillstånden från läkemedelsmyndigheter för tillverkning enligt GMP-standard eller tekniska problem med tillverkningsprocessen. Beroendet av CMO kan också innebära en risk om leverantören inte uppfyller kvalitetskrav, får kapacitetsproblem eller drabbas av regulatoriska eller operativa störningar som kan påverka leveranser och tidsplaner. Om utvecklingen av produktkandidater, eller en läkemedelsstudie, försenas innebär det i regel att projektet fördröjas eftersom utvecklingskostnaderna kommer att löpa under en längre tid än planerat. Detta kan leda till att förväntade intäkter inte erhålls i enlighet med tidsplanen vilket skulle påverka bolagets verksamhet och finansiella ställning negativt.

När ett läkemedel blir godkänt kvarstår risken för att försäljningen inte uppfyller förväntningarna och att produkten inte blir kommersiellt framgångsrik. Det finns en risk att Xspray Pharma blir stämnda av originalbolaget för patentintrång och riskerar upp till 30 månaders blockering för lanseringen av sina produkter. Xspray Pharma jobbar aktivt med att stärka sin patentportfölj för att skydda sig mot sådana stämningar samt förseningar. Lanseringen av bolagets produkter kan även påverkas av att konkurrerande produkter erhåller exklusivitet, vilket, tillsammans med andra faktorer både inom och utanför bolagets kontroll, kan komma att påverka marknadsacceptansen och kommersialiseringen av bolagets produktkandidater.

Legala risker

Bolaget bedriver sin verksamhet i en bransch där rättsliga förfaranden förekommer i hög utsträckning. Xspray Pharmas konkurrenter utgörs dels av företag som i dag har godkända och färdigutvecklade läkemedel med samma användningsområde som Xspray Pharmas produktkandidater har, vilket innebär en risk för att originalläkemedelsbolag inleder rättsliga förfaranden mot Xspray Pharma för patentintrång, eller på annan grund, för att hindra Xspray Pharmas verksamhet.

Finansiell riskhantering och företagets rutiner för kapitalförvaltning

Företaget utsätts genom sin verksamhet för olika finansiella risker så som valutarisk, marknadsrisk, kreditrisk samt likviditetsrisk. Företaget samarbetar med internationella parter och viss exponering för fluktuationer i olika valutor förekommer, främst avseende USD, EUR och GBP. Valutarisk uppstår genom framtida affärstransaktioner samt redovisade tillgångar och skulder. Omfattningen av företagets verksamhet innebär för närvarande att nettoexponeringen i utländska valutor är begränsad.

Kreditrisken för likvida medel anses vara försumbar, eftersom motparterna är värnenummerade banker med höga kreditbetyg av externa bedömare. Finansieringsrisken utgör förmågan att kunna finansiera projekten fram till kommersialisering och lansering. Likviditetsrisken är att företaget inte kan uppfylla sina förpliktelser. Företaget hanterar denna risk genom att kontinuerligt följa upp kassaflödet för att reducera likviditetsrisken och säkerställa betalningsförmågan. Företaget bedriver inte aktivt handel med finansiella tillgångar i spekulationssyfte. Målet med kapitalförvaltningen är att verksamheten ska generera rimlig avkastning på bolagets investeringar.

Finansieringsrisk och fortsatt drift

Det finns en risk att koncernens likvida medel de närmaste 12 månaderna är otillräckliga. Bolagets kapitalbehov beror på ett flertal faktorer, däribland lanseringstidpunkt av bolagets första produktkandidater, Dasynoc® och XS003 nilotinib, resultat från, och kostnader för, pågående och framtida läkemedelsstudier. Vidare har bolaget ett lån om 125 mSEK som förfaller i februari 2027, vilket utgör en ytterligare faktor att beakta vid bedömning av kapitalbehovet. Mot bakgrund av detta bevakar styrelsen situationen och utvärderar olika finansieringsalternativ inklusive tidpunkt och omfattning för kapitalanskaffning som kan vara fördelaktig för bolaget. Styrelsen bedömer att utsikterna är goda för att kapitalanskaffning kan erhållas. Skulle dock finansiering inte erhållas i tillräcklig omfattning tyder det på väsentliga osäkerhetsfaktorer som kan leda till betydande tvivel om koncernens förmåga att fortsätta verksamheten, se not 16 på s. 77.

I enlighet med styrelsens policy ska koncernen bibehålla en god finansiell position, vilken hjälper bolaget att behålla investerarens och marknads förtroende. Detta möjliggör vidare utveckling av bolagets verksamhet, med ett fortsatt långsiktigt stöd för önskvärd utdelning till bolagets ägare. Till dess att bolaget uppnått långsiktig och hållbar lönsamhet är det bolagets policy att bibehålla en låg skuldsättning och ett högt eget kapital.

**Flerårsöversikt
Koncernen**

	2025	2024	2023	2022	2021
Nettoomsättning (kSEK)	-	-	-	-	-
Resultat före skatt (kSEK)	-171 546	-285 674	-179 684	-131 670	-96 698
Resultat per aktie före utspädning (SEK)	-4,46	-8,62	-6,76	-6,25	-5,03
Resultat per aktie efter utspädning (SEK)	-4,46	-8,62	-6,76	-6,25	-5,03
Utvecklingskostnader i % av rörelsekostnader (%)	6,6	27,4	18,9	16,4	39,1
Likvida medel (kSEK)	153 745	208 236	166 303	120 166	271 881
Balansomslutning (kSEK)	769 346	796 344	765 263	585 430	622 903
Soliditet (%)	79	78	91	95	95
Medelantal anställda (st)	26	26	26	25	23

För definitioner av nyckeltal, se not 27.

**Flerårsöversikt
Moderbolaget**

	2025	2024	2023	2022	2021
Nettoomsättning (kSEK)	-	-	-	-	-
Resultat före skatt (kSEK)	-174 611	-286 719	-181 781	-133 017	-97 116
Resultat per aktie före utspädning (SEK)	-4,54	-8,65	-6,84	-6,31	-5,05
Resultat per aktie efter utspädning (SEK)	-4,54	-8,65	-6,84	-6,31	-5,03
Utvecklingskostnader i % av rörelsekostnader (%)	7,8	28,3	19,2	16,6	39,1
Likvida medel (kSEK)	151 159	206 682	165 658	120 116	271 831
Balansomslutning (kSEK)	735 780	760 293	726 507	581 592	619 305
Soliditet (%)	81	81	95	95	96
Medelantal anställda (st)	25	25	26	25	23



Utdelningspolicy

Styrelsens avsikt är att inte föreslå en utdelning till aktieägarna innan företaget kan generera långsiktigt hållbar lönsamhet och ett positivt kassaflöde. Det är styrelsens uppfattning att företaget ska fortsätta fokusera på att vidareutveckla och utöka företagets projektportfölj. Tillgängliga finansiella resurser och de rapporterade resultaten ska därför tillsvidare återinvesteras i verksamheten för att finansiera företagets långsiktiga strategi.

Framtida utdelning och dess storlek kommer att bestämmas utifrån företagets långsiktiga tillväxt, resultatutveckling och kapitalkrav med beaktande av de aktuella mål och strategier som har antagits. Utdelningar ska, i den mån utdelningar föreslås, vara välbalanserade med avseende på företagets mål, omfattning och affärsrisk.

Förslag till resultatdisposition (SEK):

Till årsstämmans förfogande står följande vinstmedel:

Överkursfond	1 577 042 105
Balanserade resultat	- 1 351 770 359
Årets resultat	-174 611 402
Summa	50 660 344

Styrelsen föreslår att vinstmedlen disponeras så att:

Överkursfond	1 577 042 105
Balanserade resultat	- 1 526 381 761
I ny räkning överföres	50 660 344



Finansiella rapporter







Koncernens resultaträkning

Belopp i kSEK	Not	2025	2024
Nettoomsättning		–	–
Övriga rörelseintäkter	4	6 432	2 096
Forsknings- och utvecklingskostnader		-10 750	-79 358
Administrations- och försäljningskostnader	3	-151 103	-203 878
Övriga rörelsekostnader	5	-1 489	-5 901
Rörelseresultat		-156 910	-287 041
Finansiella intäkter	8	2 215	3 297
Finansiella kostnader	8	-16 851	-1 929
Finansnetto		-14 636	1 368
Resultat före skatt		-171 546	-285 674
Skatt	9	104	151
Årets resultat*		-171 443	-285 523
Årets resultat per aktie före utspädning, SEK	29	-4,46	-8,62
Årets resultat per aktie efter utspädning, SEK		-4,46	-8,62
Genomsnittligt antal aktier före utspädning, st		38 453 876	33 137 306
Genomsnittligt antal aktier efter utspädning, st		38 453 876	33 137 306

Koncernens rapport över totalresultat

Belopp i kSEK	2025	2024
Årets resultat	-171 443	-285 523
Omräkningsdifferens	-444	205
Årets totalresultat*	-171 887	-285 318

* Årets resultat respektive totalresultat är i sin helhet hänförligt till moderbolagets aktieägare.



Koncernens balansräkning

Belopp i kSEK	Not	2025-12-31	2024-12-31
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
Immateriella anläggningstillgångar			
Balanserade utvecklingsutgifter	10	512 190	478 926
Summa immateriella anläggningstillgångar		512 190	478 926
Materiella anläggningstillgångar			
Maskiner och andra tekniska anläggningar	11	1 434	3 565
Nyttjanderättstillgångar	12	26 598	32 204
Inventarier	13	1 566	2 026
Pågående nyanläggningar och förskott	14	41 389	41 389
Summa materiella anläggningstillgångar		70 988	79 185
Finansiella anläggningstillgångar			
Långfristiga värdepappersinnehav		1	1
Övriga långfristiga fordringar	17	3 271	3 167
Summa finansiella anläggningstillgångar		3 272	3 168
Summa anläggningstillgångar		586 450	561 279
Omsättningstillgångar			
Varulager	18	22 296	20 335
Kortfristiga fordringar		3 842	4 018
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	19	3 012	2 476
Likvida medel	20	153 745	208 236
Summa omsättningstillgångar		182 896	235 066
SUMMA TILLGÅNGAR		769 346	796 344



Koncernens balansräkning *forts.*

Belopp i kSEK	Not	2025-12-31	2024-12-31
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital	21		
Aktiekapital		41 742	37 138
Övrigt tillskjutet kapital		1 574 042	1 425 208
Reserver		553	997
Balanserat resultat inklusive årets resultat		-1 011 689	-840 247
Summa eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare		604 649	623 097
Långfristiga skulder			
Leasingskulder	12	21 718	27 108
Skulder till kreditinstitut	23	121 316	-
Summa långfristiga skulder		143 034	27 108
Kortfristiga skulder			
Kortfristiga räntebärande skulder		-	96 000
Leverantörsskulder	16	3 323	17 083
Leasingskulder	12	5 358	5 113
Övriga kortfristiga skulder		1 132	9 312
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	22	11 850	18 632
Summa kortfristiga skulder		21 663	146 140
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		769 346	796 344



Rapport över förändringar i koncernens egna kapital

Belopp i kSEK	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Omräknings- reserver	Reserver	Balanserat resultat inklusive årets resultat	Summa eget kapital
Ingående balans per 1 januari 2024	31 254	1 216 093	-184	976	-554 724	693 414
Årets resultat	-	-	-	-	-285 523	-285 523
Årets övriga totalresultat	-	-	205	-	-	205
Årets totalresultat	-	-	205	-	-285 523	-285 318
<i>Transaktioner med koncernens ägare</i>						
Incitamentprogram	-	1 122	-	-	-	1 122
Nyemission	5 885	229 513	-	-	-	235 398
Transaktionskostnader	-	-21 519	-	-	-	-21 519
Summa	5 885	209 116	-	-	-	215 001
Utgående balans per 31 december 2024	37 138	1 425 208	21	976	-840 247	623 097
Ingående balans per 1 januari 2025	37 138	1 425 208	21	976	-840 247	623 097
Årets resultat	-	-	-	-	-171 443	-171 443
Årets övriga totalresultat	-	-	-444	-	-	-444
Årets totalresultat	-	-	-444	-	-171 443	-171 887
<i>Transaktioner med koncernens ägare</i>						
Incitamentprogram	-	-41	-	-	-	-41
Nyemission	4 604	156 531	-	-	-	161 135
Transaktionskostnader	-	-7 656	-	-	-	-7 656
Summa	4 604	148 834	-	-	-	153 438
Utgående balans per 31 december 2025	41 742	1 574 042	-423	976	-1 011 689	604 649



Koncernens kassaflödesanalys

Belopp i kSEK	Not	2025	2024
Den löpande verksamheten			
Rörelseresultat		-156 910	-287 041
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet			
Avskrivningar		5 579	8 547
Ej realiserad valutaeffekt		-	-32
Utrangering lagertillgångar		-	29 471
Utrangering materiella anläggningstillgångar		-	22 772
Erhållen ränta		2 215	2 240
Erlagd ränta		-13 620	-2 913
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital		-162 736	-226 956
Förändring av rörelsekapital			
Förändring varulager		-1 961	-6 025
Förändring av rörelsefordringar		-400	1 336
Förändring av rörelseskulder		-28 066	9 278
Kassaflöde från den löpande verksamheten		-193 163	-222 367
Investeringsverksamheten			
Balanserade utvecklingsutgifter		-29 186	-37 762
Investeringar i materiella anläggningstillgångar		-	-4 380
Kassaflöde från investeringsverksamheten		-29 186	-42 142
Finansieringsverksamheten			
Nyemission		161 134	235 398
Upptagna lån	23	120 000	96 000
Amortering av lån		-100 000	-
Transaktionsutgifter		-7 656	-21 519
Amortering av leasingskuld	12	-5 144	-4 893
Återköp teckningsoptioner		-41	-64
Emission av teckningsoptioner	7	-	1 186
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		168 293	306 108
Årets kassaflöde		-54 056	41 599
Likvida medel vid årets början	20	208 236	166 303
Kursdifferenser		-435	334
Likvida medel vid årets slut		153 745	208 236



Moderbolagets resultaträkning

Belopp i kSEK	Not	2025	2024
Nettoomsättning		–	–
		–	–
Övriga rörelseintäkter	4	6 432	2 096
Forsknings- och utvecklingskostnader		-12 996	-81 982
Administrations- och försäljningskostnader		-151 918	-201 453
Övriga rörelsekostnader	5	-1 489	-5 934
Rörelseresultat	3	-159 971	-287 273
Finansiella intäkter	8	2 211	2 483
Finansiella kostnader	8	-16 851	-1 929
Finansnetto		-14 640	554
Resultat före skatt		-174 611	-286 719
Skatt	9	–	–
Årets resultat		-174 611	-286 719

Moderbolagets rapport över totalresultat

Belopp i kSEK	2025	2024
Årets resultat	-174 611	-286 719
Övrigt totalresultat	–	–
Årets totalresultat	-174 611	-286 719



Moderbolagets balansräkning

Belopp i kSEK	Not	2025-12-31	2024-12-31
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
Immateriella anläggningstillgångar			
Balanserade utvecklingsutgifter	10	503 500	473 481
Summa immateriella anläggningstillgångar		503 500	473 481
Materiella anläggningstillgångar			
Maskiner och andra tekniska anläggningar	11	1 434	3 565
Inventarier	13	1 566	2 026
Pågående nyanläggningar och förskott	14	41 389	41 389
Summa materiella anläggningstillgångar		44 390	46 980
Finansiella anläggningstillgångar			
Aktier i dotterbolag	15	3 505	2 238
Långfristiga värdepappersinnehav	16	1	1
Övriga långfristiga fordringar	17	2 999	2 999
Summa finansiella anläggningstillgångar		6 505	5 237
Summa anläggningstillgångar		554 395	525 699
Omsättningstillgångar			
Varulager	18	22 296	20 335
Kortfristiga fordringar			
Övriga kortfristiga fordringar		4 077	4 299
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	19	3 854	3 277
Summa kortfristiga fordringar		7 931	7 576
Kassa och bank	20	151 159	206 682
Summa omsättningstillgångar		181 385	234 594
SUMMA TILLGÅNGAR		735 780	760 293



Moderbolagets balansräkning *forts.*

Belopp i kSEK	Not	2025-12-31	2024-12-31
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital	21		
Bundet eget kapital			
Aktiekapital		41 742	37 138
Reservfond		976	976
Fond för utvecklingsavgifter		503 500	473 481
Summa bundet eget kapital		546 219	511 596
Fritt eget kapital			
Överkursfond		1 577 042	1 428 208
Balanserade resultat		-1 351 770	-1 035 032
Årets resultat		-174 611	-286 719
Summa fritt eget kapital		50 660	106 456
Summa eget kapital		596 879	618 052
Långfristiga skulder			
Skulder till kreditinstitut	23	121 316	-
Summa långfristiga skulder		121 316	-
Kortfristiga skulder			
Kortfristiga räntebärande skulder		-	96 000
Leverantörsskulder		3 310	18 296
Övriga kortfristiga skulder		2 435	9 312
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	22	11 841	18 632
Summa kortfristiga skulder		17 585	142 241
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		735 780	760 293

Rapport över förändringar i moderbolagets egna kapital

Belopp i kSEK	Aktie- kapital	Reserv- fond	Fond för utveck- lings- utgifter	Summa bundet eget kapital	Överkurs- fond	Balan- serat resultat	Årets resultat	Summa fritt eget kapital	Summa eget kapital
Ingående balans per 1 januari 2024	31 254	976	435 182	467 412	1 219 092	-814 952	-181 781	222 359	689 771
Omföring av föregående års resultat	-	-	-	-	-	-181 781	181 781	-	-
Årets resultat	-	-	-	-	-	-	-286 719	-286 719	-286 719
Årets övriga totalresultat	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Årets totalresultat	-	-	-	-	-	-	-286 719	-286 719	-286 719
<i>Transaktioner med koncernens ägare</i>									
Incitamentprogram	-	-	-	-	1 122	-	-	1 122	1 122
Nyemission	5 884	-	-	5 884	229 514	-	-	229 514	235 398
Transaktionskostnader	-	-	-	-	-21 519	-	-	-21 519	-21 519
Summa	5 884	-	-	5 884	209 117	-	-	209 117	215 001
<i>Fond för utvecklingsutgifter</i>									
Årets avsättning	-	-	38 299	38 299	-	-38 299	-	-38 299	-
Summa	-	-	38 299	38 299	-	-38 299	-	-38 299	-
Utgående balans per 31 december 2024	37 138	976	473 481	511 596	1 428 208	-1 035 032	-286 719	106 456	618 052
Ingående balans per 1 januari 2025	37 138	976	473 481	511 596	1 428 208	-1 035 032	-286 719	106 456	618 052
Omföring av föregående års resultat	-	-	-	-	-	-286 719	286 719	-	-
Årets resultat	-	-	-	-	-	-	-174 611	-174 611	-174 611
Årets övriga totalresultat	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Årets totalresultat	-	-	-	-	-	-	-174 611	-174 611	-174 611
<i>Transaktioner med koncernens ägare</i>									
Incitamentprogram	-	-	-	-	-41	-	-	-41	-41
Nyemission	4 604	-	-	4 604	156 531	-	-	156 531	161 135
Transaktionskostnader	-	-	-	-	-7 656	-	-	-7 656	-7 656
Summa	4 604	-	-	4 604	148 834	-	-	148 834	153 438
<i>Fond för utvecklingsutgifter</i>									
Årets avsättning	-	-	30 019	30 019	-	-30 019	-	-30 019	-
Summa	-	-	30 019	30 019	-	-30 019	-	-30 019	-
Utgående balans per 31 december 2025	41 742	976	503 500	546 219	1 577 042	-1 351 770	-174 611	50 660	596 879



Moderbolagets kassaflödesanalys

Belopp i kSEK	Not	2025	2024
Den löpande verksamheten			
Rörelseresultat före finansiella poster		-159 971	-287 273
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet			
Avskrivningar		2 591	5 476
Utrangering lagertillgångar		-	29 471
Utrangering av materiella anläggningstillgångar		-	19 716
Erhållen ränta		2 211	2 240
Erlagd ränta		-12 201	-1 263
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital		-167 370	-231 633
Förändring av rörelsekapitalet			
Förändring av varulager		-1 962	-6 025
Förändring av rörelsefordringar		-355	1 279
Förändring av rörelseskulder		-27 988	8 837
Kassaflöde från den löpande verksamheten		-197 675	-227 542
Investeringsverksamheten			
Investeringar i immateriella anläggningstillgångar		-30 019	-38 299
Investeringar i materiella anläggningstillgångar		-	-4 379
Tillskott till koncernföretag		-1 267	-
Kassaflöde från investeringsverksamheten		-31 286	-42 678
Finansieringsverksamheten			
Nyemission		161 134	235 398
Upptagna lån	23	120 000	96 000
Amortering av lån		-100 000	-
Transaktionsutgifter		-7 656	-21 519
Återköp teckningsoptioner		-41	-64
Tilldelade teckningsoptioner		-	1 186
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		173 437	311 001
Årets kassaflöde		-55 524	40 781
Likvida medel vid årets början	20	206 682	165 658
Kursdifferenser		-	243
Likvida medel vid årets slut		151 159	206 682

Noter – gemensamma för koncern och moderbolag

Not 1 Redovisningsprinciper

Allmän information, överensstämmelse med IFRS och fortlevnadsprinciper

Koncernens finansiella rapporter har upprättats i enlighet med IFRS redovisningsstandarder utgivna av International Accounting Standards Board (IASB) såsom de antagits av Europeiska Unionen (EU).

Därtill följer koncernredovisningen rekommendationer från Rådet för hållbarhets- och finansiell rapportering RFR1 "Kompletterande redovisningsregler för koncerner".

Moderbolaget tillämpar samma redovisningsprinciper som koncernen utom i de fall som anges nedan under avsnittet "Moderbolagets redovisningsprinciper".

De finansiella rapporterna för Xspray Pharma, för räkenskapsåret som slutar den 31 december 2025, har godkänts av styrelsen och verkställande direktören den 26 mars 2026 och kommer att föreläggas årsstämman den 12 maj 2026 för fastställande.

Tillgångar och skulder är redovisade till historiska anskaffningsvärden.

Nya standarder och tolkningar

Koncernens och moderbolagets redovisningsprinciper är oförändrade jämfört med årsredovisning 2024.

De ändrade standarder som trätt i kraft under 2025 har inte haft någon väsentlig effekt på koncernen. Dessa nya standarder och tolkningar väntas inte heller ha en väsentlig inverkan på koncernens finansiella rapporter på innevarande eller kommande perioder och inte heller på framtida transaktioner. IFRS 18 Presentation och upplysningar i finansiella rapporter publicerades i april 2024 och ska tillämpas från räkenskapsår som börjar den 1 januari 2027 eller senare. Koncernen utvärderar för närvarande vilka effekter införandet av standarden kan få på koncernens finansiella rapporter. Av IASB antagna nya och ändrade IFRS med framtida tillämpning förväntas inte få någon väsentlig effekt på koncernens finansiella rapporter.

Valuta och rapporteringsvaluta

Moderbolagets funktionella valuta är svenska kronor som även utgör rapporteringsvalutan för moderbolaget och för koncernen. Det innebär att de finansiella rapporterna presenteras i svenska kronor. Samtliga belopp är, om inte annat anges, avrundade till närmaste tusental.

Klassificering

Anläggningstillgångar består i allt väsentligt av belopp som förväntas återvinnas eller betalas efter mer än tolv månader räknat från balansdagen medan omsättningstillgångar i allt väsentligt består av belopp som förväntas återvinnas eller betalas inom tolv månader räknat från balansdagen. Långfristiga skulder utgörs i allt väsentligt av belopp som Xspray Pharma per rapportperiodens slut har en ovillkorad rätt att välja att betala längre bort i tiden än tolv månader efter rapportperiodens slut. Har Xspray Pharma inte en sådan rätt per rapportperiodens slut eller om skulden förväntas skuld regleras inom den normala verksamhetscykeln redovisas skuldbeloppet som kortfristig skuld.

Grund för konsolidering

Dotterbolag

Dotterbolag är bolag som står under Xspray Pharmas bestämmande inflytande. Bestämmande inflytande föreligger om moderbolaget har inflytande över ett bolag, är exponerad för, eller har rätt till, rörlig avkastning från sitt engagemang i bolaget och kan påverka avkastningen genom sitt inflytande.

Dotterbolag redovisas enligt förvärvsmetoden. Dotterbolags finansiella rapporter inkluderas i koncernredovisningen från och med förvärvstidpunkten till det datum då det bestämmande inflytandet upphör.

Transaktioner som elimineras vid konsolidering

Koncerninterna fordringar och skulder, intäkter eller kostnader och realiserade vinster eller förluster som uppkommer från koncerninterna transaktioner mellan koncernföretag, elimineras i sin helhet vid upprättandet av koncernredovisningen. Realiserade förluster elimineras på samma sätt, men endast i den utsträckning det inte finns något nedskrivningsbehov.

Transaktioner i utländsk valuta

Transaktioner i utländsk valuta omräknas till den funktionella valutan till den valutakurs som föreligger på transaktionsdagen. Monetära tillgångar och skulder i utländsk valuta räknas om till den funktionella valutan till den valutakurs som föreligger på balansdagen. Kursvinster och kursförluster på rörelsefordringar och rörelseskulder redovisas i rörelse-resultatet, medan kursvinster och kursförluster på finansiella fordringar och skulder redovisas som finansiella poster.

Intäkter från avtal med kunder

Intäkt värderas utifrån den ersättning som specificeras i avtalet med kunden. Koncernen redovisar intäkten när kontroll över en vara överförs till kunden. Kontroll uppkommer vid en tidpunkt eller över tid beroende på avtalade villkor.

Koncernen har per balansdagen inte påbörjat försäljning av egna produkter och redovisar därför ingen nettoomsättning. Omsättningen väntas öka först då bolaget enligt aktuell affärsplan erhåller marknadsgodkännande av sin första produkt eller när eventuell affärssuppgörelse görs.

Licensavtal och royalty

Royaltyintäkter som baseras på licenstagarens försäljning redovisas som intäkt när den underliggande försäljningen sker, i enlighet med IFRS 15. Betalning erhålls kvartalsvis. Licensen betraktas som en separat prestation som uppfylls i sin helhet vid överföringen av licensen till motparten. Då licensiering inte utgör en central del av koncernens primära verksamhet redovisas royaltyintäkter i posten Övriga rörelseintäkter.

Segmentsrapportering

Xspray Pharma delar inte upp sin verksamhet i olika rörelsesegment. Detta speglar företagets organisation och rapportsystem. Högste verkställande beslutsfattare är den verkställande direktören.

Koncernen har inga rörelsesegment utan bedriver en enda utvecklingsverksamhet som består i utveckling av protein-kinashämmare för riktad cancerbehandling. Inom denna smala verksamhetsinriktning finns tre likartade produktkandidater som alla baseras på samma teknologi. Utvecklingsverksamheten bedrivs som en enda enhet utan några undergrupper eller specialisering på någon av de tre produkterna. Chefen för R&D är ansvarig för alla utvecklingsprojekt och rapporterar till moderbolagets verkställande direktör (VD). Moderbolagets verkställande direktör ansvarar för verksamhetens operativa styrning, uppföljning och resursfördelning. Verksamhet avspeglas således genom koncernens finansiella rapporter.

Finansiella intäkter och kostnader

Finansiella intäkter består av ränteutgifter och valutakursvinster på bankmedel och andra räntebärande placeringar. Finansiella kostnader består av räntekostnader hänförliga till koncernens räntebärande lån samt leasingskulder, se nedan under Leasing.

Ränteutgifter och räntekostnader redovisas i enlighet med effektivräntemetoden. Effektivräntan är den ränta som exakt diskonterar de uppskattade framtida in- och utbetalningarna under den förväntade löptiden för den finansiella tillgången eller finansiella skulden till redovisat bruttovärde för en finansiell tillgång eller till det upplupna anskaffningsvärdet för en finansiell skuld. Ränteutgifter respektive ränte-



Not 1 Redovisningsprinciper – forts.

kostnader inkluderar periodiserade belopp av transaktionskostnader samt eventuella rabatter eller premier.

För finansiella tillgångar som har blivit kreditförsämrade efter det första redovisningstillfället beräknas ränteintäkter genom att tillämpa effektivräntan på den finansiella tillgångens upplupna anskaffningsvärde. Om tillgången inte längre är kreditförsämrad beräknas ränteintäkter åter genom tillämpning av effektivräntan på det redovisade bruttovärdet.

Räntekostnader belastar resultatet i den period till vilken de hänförs utom till den del de ingår i en tillgångs anskaffningsvärde. En tillgång för vilken ränta inräknas i anskaffningsvärdet är en tillgång som med nödvändighet tar en betydande tid i anspråk att färdigställa för avsedd användning eller försäljning. Ränta aktiveras i koncernens balanserade utvecklingsutgifter.

Valutakursvinster och valutakursförluster på finansiella poster redovisas netto som finansiell intäkt respektive kostnad.

Leasing

Leasingavtalen omfattar främst lokaler och bilar. Standarden innebär att identifierade leasingavtal redovisas i balansräkningen klassificerad som nyttjanderättstillgång och leasingkulld. Leasingavtal av mindre värde kostnadsförs löpande. Mindre värde innebär tillgångar av ett värde i nyskick under ca 50 kSEK. När koncernen ingår ett avtal bedöms om avtalet ger rätt att kontrollera användningen av identifierad tillgång för en period mot ersättning. En tillgång för en nyttjanderätt och en leasingkulld redovisas vid leasingavtalets inledningsdatum, vilket är det datum då koncernen får tillgång till och har möjlighet att börja använda den underliggande tillgången. Nyttjanderätten uppgår initialt till samma belopp som leasingskulden, justerad för eventuella leasingavgifter erlagda före inledningsdatum plus eventuella initiala direkta kostnader och en uppskattning av kostnader för att återställa underliggande tillgång, med avdrag för eventuella erhållna rabatter.

Leasingtillgången skrivs därefter av linjärt över nyttjandeperioden, vilket anses motsvara leasingperioden.

Leasingskulden – som delas upp i långfristig och kortfristig del – värderas initialt till nuvärdet av återstående leasingavgifter under den bedömda leasingperioden. Leasingperioden utgörs av den ej uppsägbara perioden med tillägg för ytterligare perioder i avtalet om det vid inledningsdatumet bedöms som rimligt säkert att dessa kommer att nyttjas. Leasingavgifterna diskonteras normalt med koncernens marginella upplåningsränta, vilken utöver koncernens kreditrisk återspeglar respektive avtals leasingperiod och kvalitet på underliggande tillgång som tänkt säkerhet. I de fall leasingavtalets implicita ränta lätt kan fastställas används dock den räntan, vilket är fallet för leasade fordon. Skuldens värde minskar med periodens amorteringar, vilka uppgår till nettot av periodens leasingbetalningar och räntekostnad.

Ifråga om leasingkontrakt för lokaler görs ingen åtskillnad mellan leasing- och icke-leasingkomponenter som ingår i leasingavgifterna åt. Istället redovisas leasing- och icke-leasingkomponenter som en enda leasingkomponent för leasing av lokaler.

Hyresavgiften omvärderas när förändringar i framtida leasingavgifter uppkommer genom förändring av index eller ändrad bedömning av avtalet till följd av exempelvis köp, förlängning av avtalet eller uppsägning av avtal. En motsvarande justering görs av nyttjanderätten. Se vidare not 12.

Ersättningar till anställda Kortfristiga ersättningar

Kortfristiga ersättningar till anställda såsom lön, sociala avgifter, semesterersättning och bonus kostnadsförs i den period när de anställda utfört tjänsterna.

Pensioner

Koncernens pensionsåtaganden omfattas enbart av avgiftsbestämda planer. En avgiftsbestämd pensionsplan är en pensionsplan enligt vilken koncernen betalar fasta avgifter till

en separat juridisk enhet. Koncernen har inte några rättsliga eller informella förpliktelser att betala ytterligare avgifter om denna juridiska enhet inte har tillräckliga tillgångar för att betala alla ersättningar till anställda som hänger samman med de anställdas tjänstgöring under innevarande eller tidigare perioder. Koncernen har därmed ingen ytterligare risk. Koncernens förpliktelser avseende avgifter till avgiftsbestämda planer redovisas som en kostnad i årets resultat i den takt de intjänas genom att de anställda utfört tjänster åt koncernen under en period.

Aktierelaterade ersättningar

Koncernen har incitamentsprogram bestående av teckningsoptioner som riktar sig till samtliga anställda respektive till vissa nyckelpersoner. Teckningsoptioner, som tilldelas anställda utan vederlag eller med subvention, utgör en aktierelaterad ersättning och redovisas som personalkostnad i koncernens resultat med beaktande av det antal optioner som väntas bli intjänade. Kostnaden fördelas över intjänandeperioden med ett motsvarande belopp redovisat som en ökning av eget kapital. Sociala avgifter hänförliga till aktierelaterade ersättningar kostnadsförs över intjänandeperioden. Teckningsoptioner som förvärfvas av anställda till marknadsmässigt värde redovisas inte som aktierelaterad ersättning utan som finansiella instrument. För samtliga program har optionspriset fastställts till verkligt värde enligt Black & Scholes värderingsmodell vid tilldelningstidpunkten. I not 7 lämnas upplysning om samtliga incitamentsprogram.

Ersättningar vid uppsägning

En avsättning för ersättningar i samband med uppsägningar av personal redovisas endast om koncernen är förpliktad, utan realistisk möjlighet till tillbakadragande, att avsluta en anställning före den normala tidpunkten och berörda grupper av anställda har informerats om uppsägningsplanen. Avsättning görs för den del av avgångsersättningen som kommer att betalas utan krav på erhållande av tjänster från den anställde.

Skatter

Inkomstskatter utgörs av aktuell skatt och uppskjuten skatt. Inkomstskatter redovisas i årets resultat utom då underliggande transaktion redovisats i övrigt totalresultat eller i eget kapital varvid tillhörande skatteeffekt redovisas i övrigt totalresultat respektive i eget kapital.

Aktuell skatt är skatt som ska betalas eller erhållas avseende aktuellt år inklusive justering av aktuell skatt hänförlig till tidigare perioder. Aktuell och uppskjuten skatt beräknas med tillämpning av de skattesatser och skatteregler som är beslutade eller i praktiken beslutade per balansdag.

Uppskjuten skatt redovisas enligt balansräkningsmetoden på alla temporära skillnader som uppkommer mellan det skattemässiga värdet på tillgångar och skulder och dess redovisade värden. Uppskjutna skattefordringar avseende avdragsgilla temporära skillnader och underskottsavdrag redovisas endast i den mån det är sannolikt att dessa kommer att kunna utnyttjas. Värdet på uppskjutna skattefordringar skrivs ned när det inte längre bedöms sannolikt att de kan utnyttjas.

Eftersom koncernen befinner sig i en utvecklingsfas och ännu inte lanserat några produkter för försäljning har skattemässiga underskottsavdrag genererats sedan bolagets verksamhet startade. Underskottsavdragens underliggande potentiella framtida skattevärde har inte redovisats som uppskjuten skattefordran eftersom IFRS inte tillåter redovisning av uppskjuten skatt vid skattemässiga underskott om det inte föreligger övertygande faktorer som talar för att underskottsavdragen kan utnyttjas inom en överskådlig framtid. Uppskjuten skattefordran i underskottsavdrag redovisas i de fall kvittning kan ske mot uppskjutna skatteskulder. Uppskjutna skattefordringar nettoredovisas mot uppskjutna skatteskulder endast om de kan betalas med ett nettobelopp.

Not 1 Redovisningsprinciper – forts.

Anläggningstillgångar

Immateriella anläggningstillgångar

Immateriella tillgångar med begränsad livslängd redovisas till anskaffningsvärde minskat med avskrivningar och eventuella nedskrivningar. Immateriella anläggningstillgångar skrivs av systematiskt över tillgångens bedömda nyttjandeperiod. Nyttjandeperioden omprövas vid varje bokslutstillfälle och justeras vid behov. Avskrivningar påbörjas vid färdigställande. När tillgångarnas avskrivningsbara belopp fastställs, beaktas i förekommande fall tillgångens restvärde.

Utvecklingsutgifter aktiveras när de uppfyller kriterierna enligt IAS 38 "Immateriella tillgångar". I övrigt kostnadsförs utvecklingsutgifter löpande som rörelsekostnader. Kriterierna för aktivering är:

- det är tekniskt möjligt att färdigställa användbar produkt,
- företagets avsikt är att färdigställa produkten och att sälja den,
- det finns förutsättningar att sälja produkten,
- det kan visas hur produkten genererar troliga framtida ekonomiska fördelar,
- adekvata tekniska, ekonomiska och andra resurser för att fullfölja utvecklingen och för att använda produkten finns tillgängliga, och
- de utgifter som är hänförliga till produkten under dess utveckling kan beräknas på ett tillförlitligt sätt

Direkt hänförliga utgifter som balanseras som en del av balanserade utvecklingsutgifter, innefattar utgifter för anställda, externa konsulter, avskrivningar på nyttjanderätts-tillgång i form av använda lokaler samt ränta.

Följande nyttjandeperioder tillämpas:

Balanserade utgifter	5-10 år
Patent	5 år

Materiella anläggningstillgångar

Materiella anläggningstillgångar består av maskiner och inventarier och redovisas i koncernen till anskaffningsvärde efter avdrag för ackumulerade avskrivningar och eventuella nedskrivningar. I anskaffningsvärdet ingår inköpspriset samt utgifter direkt hänförliga till tillgången för att bringa den på plats och i skick för att utnyttjas i enlighet med syftet med anskaffningen. Det redovisade värdet för en tillgång tas bort från balansräkningen vid utrangering eller avyttring eller när inga framtida ekonomiska fördelar väntas från användning eller utrangering/avyttring av tillgången. Vinst eller förlust som uppkommer vid avyttring eller utrangering av en tillgång utgörs av skillnaden mellan försäljningspriset och tillgångens redovisade värde med avdrag för direkta försäljningskostnader. Vinst och förlust redovisas som övrig rörelseintäkt/-kostnad.

Koncernen presenterar i balansräkningen nyttjanderätterna tillsammans med ägda tillgångar av samma slag som den underliggande hyrda tillgången. De leasade tillgångarna specificeras per tillgångsslag i not 12.

Följande nyttjandeperioder tillämpas:

Maskiner och andra tekniska anläggningar	3-10 år
Inventarier	3-5 år
Investeringar i förhyrda lokaler	Över bedömd leasingperiod

Avskrivning för ägda materiella anläggningstillgångar sker linjärt över tillgångens beräknade nyttjandeperiod. Använda avskrivningsmetoder och nyttjandeperioder omprövas vid varje årsslut. Nyttjanderättstillgångar från leasingavtal skrivs av över bedömd nyttjandeperiod baserad på avtalens ej uppsägningsbara period med tillägg för optioner till förlängning som initialt bedöms som rimligt säkert kommer att utnyttjas.

Nedskrivning av icke-finansiella tillgångar

Tillgångar som har en obestämbar nyttjandeperiod, exempelvis koncernens immateriella tillgångar där avskrivning ännu inte har påbörjats då de inte tagits i bruk, prövas minst årligen avseende eventuellt nedskrivningsbehov samt när indikation på nedskrivning föreligger. Tillgångar som skrivs av bedöms med avseende på värdenedgång närhelst händelser eller förändringar i förhållanden indikerar att det redovisade värdet inte är återvinningsbart.

En nedskrivning görs med det belopp varmed tillgångens redovisade värde överstiger dess återvinningsvärde. Återvinningsvärdet är det högre av tillgångens verkliga värde minskat med försäljningskostnader och dess nyttjandevärde. Nedskrivningar redovisas som kostnad i årets resultat.

Om det vid nedskrivningsprövning inte går att fastställa väsentligen oberoende kassaflöden till en enskild tillgång, grupperas tillgångar till de lägsta nivåer där det går att identifiera väsentligen oberoende kassaflöden, så kallade kassagenererande enheter.

För att testa värdet av immateriella anläggningstillgångar använder Xspray Pharma en kassaflödesmodell. Värdering av pågående utvecklingsprojekt beräknas genom att de förväntade framtida kassaflödena nuvärdesberäknas. Värderingen beaktar kassaflödet för de närmaste fem åren.

Tidigare redovisad nedskrivning återförs om återvinningsvärdet bedöms överstiga redovisat värde. Återföring sker dock inte med ett belopp som är större än att det redovisade värdet uppgår till vad det hade varit om nedskrivning inte hade redovisats i tidigare perioder. Nedskrivning av eventuell goodwill återförs dock aldrig.

Varulager

Varulagret redovisas till det lägsta av anskaffningsvärdet och nettoförsäljningsvärdet. Anskaffningsvärdet fastställs med användning av först in, först ut-metoden (FIFO). Anskaffningsvärdet för färdiga varor och pågående arbeten består av råmaterial, direkt lön, andra direkta kostnader och hänförliga indirekta tillverkningskostnader (baserade på normal tillverkningskapacitet). Nettoförsäljningsvärdet är det uppskattade försäljningspriset i den löpande verksamheten, med avdrag för tillämpliga rörliga försäljningskostnader. Tester för inkurant lager kommer att ske kvartalsvis baserat på framtida försäljningsprognosen och hållbarhet av material i lager.

Finansiella instrument

Finansiella instrument som redovisas i balansräkningen inkluderar på tillgångssidan likvida medel, finansiella placeringar, kundfordringar, avtalstillgångar (upplupna rörelseintäkter) och lånefordringar. På skuldsidan utgör leverantörsskulder finansiella skulder. Leasingskulder behandlas ovan och utgör inte ett finansiellt instrument.

Redovisning och värdering vid första redovisningstillfället

Finansiella tillgångar redovisas när koncernen blir avtalspart i fråga om det finansiella instrumentets avtalade villkor. En fordran tas upp när koncernen presterat och avtalsenlig skyldighet föreligger för motparten att betala, även om faktura ännu inte skickats. Kundfordringar tas upp i balansräkningen när faktura har skickats.

Finansiella skulder redovisas när motparten har presterat och avtalsenlig skyldighet föreligger att betala, även om faktura ännu inte mottagits. Leverantörsskulder tas upp när faktura mottagits.

Finansiella tillgångar tas bort från balansräkningen när de avtalsenliga rättigheterna till kassaflödena upphör eller om rätten till kassaflödena överförs genom en transaktion där i allt väsentligt alla risker och förmåner överförs till motparten.

En finansiell skuld tas bort från balansräkningen när den utsläcks, d.v.s. när den fullgörs, annulleras eller upphör.



Not 1 Redovisningsprinciper – forts.

Klassificering och värdering av finansiella tillgångar vid första redovisningstillfället

Koncernen klassificerar initialt finansiella tillgångar och finansiella skulder i värderingskategorier:

- Upplupet anskaffningsvärde
- Verkligt värde via resultatet
- Verkligt värde via övrigt totalresultat

Klassificeringen i värderingskategori avgör hur de finansiella tillgångarna och skulderna värderas och redovisas initialt och löpande därefter.

Koncernens principer för klassificering och värdering av finansiella tillgångar baseras på en bedömning av både (i) företagets affärsmodell för förvaltningen av finansiella tillgångar, och (ii) egenskaperna hos de avtalsenliga kassaflödena från den finansiella tillgången. Koncernens finansiella tillgångar, förutom posten "långfristiga värdepappersinnehav" om 1 kSEK som tillhör värderingskategori finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet, värderas till upplupet anskaffningsvärde på grund av att tillgångarna innehas inom ramen för en affärsmodell vars mål är att inneha finansiella tillgångar i syfte att inkassera avtalsenliga kassaflöden samt att de avtalade villkoren för de tillgångarna ger vid bestämda tidpunkter upphov till kassaflöden som bara är betalningar av kapitalbelopp och ränta på det utestående kapitalbeloppet.

Finansiella tillgångar och finansiella skulder värderas vid första redovisningstillfället till verkligt värde. För finansiella instrument som inte värderas till verkligt värde via resultatet tillkommer därutöver transaktionskostnader som är direkt hänförliga till förvärvet eller emissionen. Kundfordringar värderas normalt till transaktionspriset.

Efterföljande värdering

Finansiella tillgångar och finansiella skulder klassificerade som tillhörande kategori upplupet anskaffningsvärde, värderas efter första redovisningstillfället tillämpning av effektivräntemetoden till upplupet anskaffningsvärde. Räntor inklusive periodisering av transaktionsutgifter, valutakursvinster/-förluster och vinster/förluster vid bortbokning från balansräkningen redovisas i resultatet som finansiella intäkter och kostnader, förutom ifråga om nedskrivning av kundfordringar och avtalstillgångar som klassificeras som Övriga rörelsekostnader.

Kvittning

En finansiell tillgång och en finansiell skuld kvittas och redovisas med ett nettobelopp i balansräkningen endast när det föreligger en legal rätt att kvitta beloppen samt att det föreligger avsikt att reglera posterna med ett nettobelopp eller att samtidigt realisera tillgången och reglera skulden.

Nedskrivning av finansiella tillgångar

Nedskrivningsberäkningarna baseras även på framåtriktad information för att redovisa förväntade kreditförluster. Nedskrivningsreglerna i IFRS 9 omfattar alla finansiella tillgångar som värderas till upplupet anskaffningsvärde samt verkligt värde via övrigt totalresultat.

Vid beräkning av förväntade framtida kreditförluster beaktas tidigare händelser, nuvarande förhållanden och rimliga och underbyggda prognoser som påverkar den förväntade möjligheten att erhålla framtida kassaflöden från tillgången.

Vid tillämpningen av ett mer framåtblickande synsätt görs en åtskillnad mellan:

- finansiella instrument som inte har försämrats avsevärt i kreditkvalitet sedan det första redovisningstillfället eller som har låg kreditrisk (Steg 1) och
- finansiella instrument som har försämrats avsevärt i kreditkvalitet sedan det första redovisningstillfället eller vars kreditrisk inte är låg (Steg 2).

Steg 3 avser finansiella tillgångar där företaget på rapportdagen har objektiva bevis på en värdeminskning (på att en kreditförlusthändelse skett). För den första kategorin redovisas 12-månaders förväntade kreditförluster medan det för den andra kategorin redovisas förväntade kreditförluster för den återstående löptiden. Värderingen av de förväntade kreditförlusterna görs utifrån ett sannolikhetsvägt belopp av uppskattade kreditförluster över det finansiella instrumentets förväntade livslängd.

Kundfordringar och andra fordringar

Koncernen använder sig av en förenklad metod vid redovisning av kundfordringar, avtalstillgångar samt leasingfordringar och redovisar förväntade kreditförluster för återstående löptid. Vid beräkningen använder koncernen sin historiska erfarenhet, externa indikationer och framåtblickande information för att beräkna de förväntade kreditförlusterna med hjälp av en reserveringsmatris. Koncernen bedömer nedskrivning av kundfordringar kollektivt där fordringarna grupperats utifrån antal förfallna dagar eftersom de har gemensamma kreditegenskaper. Bolaget har under 2025 inga kundfordringar redovisade.

Likvida medel

I likvida medel i rapporten över kassaflöden ingår kassa och banktillgodohavanden.

Resultat per aktie

Beräkningen av resultat per aktie före utspädning baseras på årets resultat i koncernen hänförligt till moderbolagets ägare och på det vägda genomsnittliga antalet aktier utestående under året. Vid beräkningen av resultat per aktie efter utspädning justeras resultatet och det genomsnittliga antalet aktier för att ta hänsyn till effekter av potentiella stamaktier, vilka under rapporterade perioder härrör från optioner utgivna till anställda. Utspädningen från optionerna baseras på en beräkning av hur många aktier som hypotetiskt hade kunnat köpas in under perioden med lösenkursen och värdet på återstående tjänster i enlighet med IFRS 2 Aktierelaterade ersättningar. De aktier som inte hade kunnat köpas in leder till utspädning. Vidare inkluderas det antal optioner, och därigenom aktier, som skulle bli intjänade om den grad av uppfyllnad av intjäningsvillkoren som föreligger per utgången av aktuell period även skulle föreligga vid utgången av intjäningsperioden. Potentiella stamaktier ses som utspädande endast under perioder då det leder till en lägre vinst eller större förlust per aktie.

Resultat per aktie före utspädning

Resultat per aktie före utspädning beräknas genom att dividera:

- resultat hänförligt till moderföretagets aktieägare
- med ett vägt genomsnittligt antal utestående stamaktier under perioden, justerad för fondemissionsmomentet i stamaktier som emitterats under året och exklusive återköpta aktier som innehas som egna aktier av moderföretaget.

Resultat per aktie efter utspädning

Vid beräkningen av resultat per aktie efter utspädning justeras resultatet och det genomsnittliga antalet aktier för att ta hänsyn till effekter av potentiella stamaktier, vilka under rapporterade perioder härrör från teckningsoptioner utgivna till anställda samt styrelsens ordförande. Utspädningen från optionerna baseras på en beräkning av hur många aktier som hypotetiskt hade kunnat köpas in under perioden med lösenkursen och värdet på återstående tjänster i enlighet med IFRS 2 Aktierelaterade ersättningar. De aktier som inte hade kunnat köpas in leder till utspädning. Vidare inkluderas det antal optioner, och därigenom aktier, som skulle bli

Not 1 Redovisningsprinciper – forts.

intjänade om den grad av uppfyllnad av intjäningsvillkoren som föreligger per utgången av aktuell period även skulle föreligga vid utgången av intjäningsperioden. Potentiella stamaktier ses som utspädande endast under perioder då det leder till en lägre vinst eller större förlust per aktie.

Avsättningar

En avsättning redovisas när det råder osäkerhet om betalningstidpunkt eller beloppets storlek för att reglera en skuld. En avsättning redovisas i balansräkningen när det finns en befintlig legal eller informell förpliktelse som en följd av en inträffad händelse, och de tår troligt att ett utflöde av ekonomiska resurser kommer att krävas för att reglera förpliktelsen samt en tillförlitlig uppskattning av beloppet kan göras. Avsättningar görs med det belopp som är den bästa uppskattningen av det som krävs för att reglera den befintliga förpliktelsen på balansdagen. Där effekten av när i tiden betalning sker är väsentlig, beräknas avsättningar genom diskontering av det förväntade framtida kassaflöden.

Eventualförpliktelser

En upplysning om eventualförpliktelse lämnas när det finns ett möjligt åtagande som härrör från inträffade händelser och vars förekomst bekräftas endast av en eller flera osäkra framtida händelser eller när det finns ett åtagande som inte redovisas som en skuld eller avsättning på grund av det inte är troligt att ett utflöde av resurser kommer att krävas.

Eget kapital

Eget kapital består av följande poster:

- **Aktiekapital** som representerar det nominella värdet (kvotvärdet) för emitterade och registrerade aktier.
- **Övrigt tillskjutet kapital** innefattar premie som erhållits vid nyemission av aktiekapital och aktieägartillskott från ägarna. Eventuella transaktionskostnader som sammanhänger med nyemission av aktier dras av från det tillskjutna kapitalet.
- **Reservfond** som härrör från när det fanns ett krav enligt ABL att göra avsättning till reservfond. I koncernredovisningen ingår Reservfonden i posten Reserver.
- **Balanserad vinst/Ansamlad förlust**, det vill säga alla balanserade vinster/förluster för innevarande och tidigare perioder samt förvärv av egna aktier.

Moderbolagets redovisningsprinciper

Moderföretagets årsredovisning har upprättats enligt årsredovisningslagen och RFR 2 "Redovisning för juridiska personer". RFR 2 innebär att moderbolaget i årsredovisningen för den juridiska personen ska tillämpa samtliga av EU godkända IFRS redovisningsstandarder och uttalanden så långt som möjligt inom ramen för årsredovisningslagen och hänsyn tagen till sambandet mellan redovisning och beskattning.

Moderföretagets årsredovisning presenteras i företagets redovisningsvaluta SEK.

Ändrade redovisningsprinciper

Moderbolagets redovisningsprinciper 2025 är oförändrade jämfört med de redovisningsprinciper som tillämpades i årsredovisningen för 2024.

Skilnader mellan moderbolagets och koncernens redovisningsprinciper

Moderbolagets redovisnings- och värderingsprinciper överensstämmer med koncernens förutom vad som anges nedan.

Uppställningsformer

Resultat- och balansräkning följer årsredovisningslagens uppställningsform. Rapport över resultat och övrigt totalresultat, rapporten över förändring av eget kapital och kassaflödesanalysen baseras på IAS 1 "Utformning av finansiella rapporter" respektive IAS 7 "Rapport över kassaflöden". De skillnader mot koncernens rapporter som gör sig gällande i moderbolagets resultat- och balansräkningar utgörs främst av presentation av eget kapital.

Andelar i dotterföretag

Andelar i dotterföretag redovisas till anskaffningsvärde efter avdrag för eventuella nedskrivningar. I anskaffningsvärdet inkluderas förvävsrelaterade kostnader och eventuella tilläggsköpeskillningar. När det finns en indikation på att andelar i dotterföretag minskat i värde görs en beräkning av återvinningsvärdet. Är detta lägre än det redovisade värdet görs en nedskrivning. Nedskrivningar redovisas i posten "Resultat från andelar i koncernföretag".

Leasing

Moderbolaget tillämpar inte IFRS 16 "Leasingavtal", i enlighet med undantaget i RFR 2. Som leasetagare redovisas leasingavgifter som kostnad linjärt över leasingperioden och således redovisas inte nyttjanderätter och leasingskulder i balansräkningen.

Finansiella instrument

Moderbolaget har valt att inte tillämpa IFRS 9 för finansiella instrument. Delar av principerna i IFRS 9 är dock ändå tillämpliga avseende nedskrivningar, inbokning/bortbokning och effektivräntemetoden för ränteintäkter och räntekostnader.

I moderbolaget värderas finansiella anläggningstillgångar till anskaffningsvärde minus eventuell nedskrivning och finansiella omsättningstillgångar enligt lägsta värdets princip. För finansiella tillgångar som redovisas till upplupet anskaffningsvärde tillämpas nedskrivningsreglerna i IFRS 9 på samma sätt som i koncernredovisningen.

Eget kapital

I moderbolaget finns Fond för utvecklingsutgifter vilken ökas årligen med det belopp som aktiverats avseende företagets eget utvecklingsarbete. Fondens minskas årligen med avskrivningen på det aktiverade utvecklingsarbetet.

Aktieägartillskott

Aktieägartillskott som lämnas till dotterbolag utan att emitterade aktier eller andra eget kapitalinstrument erhållits i utbyte redovisas i balansräkningen som en ökning av aktiernas redovisade värde.

Aktieägartillskott som erhållits från ägare utan att emitterade aktier eller andra eget kapitalinstrument lämnats i utbyte redovisas direkt i eget kapital.

Återbetalda aktieägartillskott till ägare redovisas i balansräkningen som en lämnad utdelning (värdeöverföring). Återbetalda aktieägartillskott från dotterbolag redovisas som en erhållen utdelning bland finansiella intäkter samtidigt som nedskrivningsprövning sker av redovisat värde av aktierna i dotterbolag.

Nämnda principer tillämpas lika för såväl villkorade som ovillkorade aktieägartillskott.



Not 2 Bedömningar och uppskattningar

Att upprätta de finansiella rapporterna i enlighet med IFRS kräver att företagsledningen gör bedömningar och uppskattningar samt gör antaganden som påverkar tillämpningen av redovisningsprinciperna och de redovisade beloppen av tillgångar, skulder, intäkter och kostnader. Verkligt utfall kan avvika från dessa uppskattningar.

Uppskattningarna och antagandena utvärderas löpande. Ändringar av uppskattningar redovisas i den period ändringen görs.

De källor till osäkerheter i uppskattningar som innebär en signifikant risk för att tillgångars eller skulders värde kan komma att behöva justeras i väsentlig grad under det kommande räkenskapsåret är det redovisade värdet av "Balanserade utvecklingsutgifter". Huruvida kraven för aktivering av utvecklingsutgifter är uppfyllda kräver bedömningar både initialt och löpande. Det sker löpande en prövning av om de aktiverade utgifterna kan vara utsatta för en värdenedgång. Företaget innehar balanserade immateriella tillgångar som ännu inte färdigställts vilket nedskrivningsprövas årligen eller så snart indikation föreligger på eventuell

värdenedgång. Vid nedskrivningsprövning görs uppskattningar av framtida kassaflöden hänförliga till tillgången eller den kassagenererande enhet som tillgången ska hänföras till när den är färdigställd. Dessa uppskattningar och bedömningar omfattar förväntningar avseende främst försäljningspris för produkterna, marknadspenetration, kvarvarande utvecklings-, försäljnings- och marknadsföringskostnader, diskonteringsränta samt sannolikhet att produkten tar sig igenom utvecklingsstegen som återstår. Antagandena innefattar bransch- och marknadsspecifika data och tas fram av företagsledningen och granskas av styrelsen. För mer information om nedskrivningsprövningen av immateriella tillgångar med obestämbar nyttjandeperiod, se not 10.

En annan källa för osäkerhet är bedömningen av i vilken omfattning uppskjutna skattefordringar kan redovisas baseras på en bedömning av sannolikheten av företagets framtida skattepliktiga intäkter mot vilka uppskjutna skattefordringar kan utnyttjas. Dessutom krävs väsentliga överväganden vid bedömning av effekten av vissa rättsliga och ekonomiska begränsningar eller osäkerheter i olika jurisdiktioner.

Not 3 Kostnader per kostnadsslag

Rörelseresultat, kostnader per kostnadsslag

kSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2025	2024	2025	2024
Övriga externa kostnader	-139 671	-248 782	-146 552	-255 644
Personalkostnader	-45 790	-40 913	-45 790	-40 913
Avskrivningar	-5 578	-8 547	-2 591	-5 476
Nedskrivning/utrangering	-	-22 757	-	-19 701
Övriga rörelsekostnader	-1 489	-5 901	-1 489	-5 934
Rörelseresultat	-192 528	-326 900	-196 422	-327 668

Denna not inkluderar även årets aktiverade kostnader om 33 265 kSEK (42 146), vilket innebär att vissa utgifter har aktiverats och redovisas som tillgångar istället för löpande kostnader.

Not 4 Övriga rörelseintäkter

kSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2025	2024	2025	2024
Valutakursvinster	3 713	2 096	3 713	2 096
Royaltyintäkter	2 466	-	2 466	-
Övriga ersättningar	253	-	253	-
Summa	6 432	2 096	6 432	2 096

Övriga rörelseintäkter uppgick till 6 432 kSEK (2 096) och avser främst valutakursvinster hänförliga till utländska betalningar och omräkning av valutakonton samt royaltyintäkter från licensavtal.

Under 2025 ingick Xspray Pharma ett licensavtal med Handa Therapeutics som ger Handa en icke-exklusiv licens till vissa av Xsprays patent för kommersialisering av en dasatinib-produkt på den amerikanska marknaden och i ett senare skede på utvalda asiatiska marknader. Royalty baseras på Handas nettoförsäljning och regleras genom kvartalsvisa betalningar till Xspray Pharma.

Royaltyintäkterna redovisas som intäkt när den underliggande försäljningen sker, oavsett när betalning erhålls. Då licensiering inte utgör en del av bolagets primära verksamhet redovisas royaltyintäkterna i posten Övriga rörelseintäkter.

Not 5 Övriga rörelsekostnader

kSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2025	2024	2025	2024
Valutakursförluster	-1 489	-5 886	-1 489	-5 919
Förlust vid avyttring av maskiner och inventarier	-	-15	-	-15
Summa	-1 489	-5 901	-1 489	-5 934

Övriga rörelsekostnader består av valutakursförluster som uppstår i samband med utländska betalningar och omräkning av valutakonton. Samt förlust vid avyttring av maskiner och inventarier. Övriga rörelsekostnader under 2025 uppgår till -1 489 kSEK (-5 901).

Not 6 Ersättning till revisorerna

kSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2025	2024	2025	2024
KPMG AB				
Revisionsuppdrag	757	690	757	690
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget	-	290	-	290
Övriga tjänster	-	-	-	-
Summa	757	980	757	980

Revisionsuppdrag

Med revisionsuppdrag avses lagstadgad revision av års- och koncernredovisningen och bokföringen samt styrelsen och verkställande direktörens förvaltning samt revision och annan granskning utförd i enlighet med överenskommelse eller avtal. Detta inkluderar övriga arbetsuppgifter som det ankommer på bolagets revisor att utföra samt rådgivning eller annat biträde som förädlas av iakttagelser vid sådan granskning eller genomförandet av sådana övriga arbetsuppgifter.

Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget

Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget avser granskning av prospekt och lämnade intyg.

Not 7 Anställda och personalkostnader

kSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2025	2024	2025	2024
Medelantalet anställda				
Kvinnor	12	11	12	11
Män	14	15	13	14
Totalt	26	26	25	25
Löner och andra ersättningar				
Löner till styrelse och verkställande direktör	5 547	5 267	5 547	5 267
Tantiem och liknande ersättning till styrelse och verkställande direktör	410	191	410	191
Övriga anställda	29 326	27 964	25 261	23 740
Summa	35 284	33 422	31 219	29 198
Sociala kostnader				
Pensionskostnader för styrelse och verkställande direktör	917	972	917	972
Pensionskostnader för övriga anställda	4 477	4 149	4 477	4 149
Övriga sociala avgifter enligt lag och avtal	8 346	7 035	8 165	6 930
Summa	13 740	12 156	13 559	12 051
Totala löner, ersättningar, sociala kostnader och pensionskostnader	49 024	45 578	44 777	41 249

Ersättning till ledande befattningshavare 2025, kSEK	Grundlön/styrelse-arvode	Rörlig ersättning	Övriga förmåner	Pensionskostnad	Övrig ersättning	Summa ersättning
Ordförande Anders Ekblom	605	-	-	-	-	605
Ledamot Maris Hartmanis (Avgick 13 maj 2025)	180	-	-	-	-	180
Ledamot Carl-Johan Spak	320	-	-	-	-	320
Ledamot Torbjörn Koivisto (Avgick 13 maj 2025)	143	-	-	-	-	143
Ledamot Christine Lind	348	-	-	-	-	348
Ledamot Anders Bladh	300	-	-	-	-	300
Ledamot Robert Molander	283	-	-	-	-	283
Ledamot Anne Prener (Tillträdde 13 maj 2025)	168	-	-	-	-	168
Ledamot Markus Haeberlein (Tillträdde 13 maj 2025)	140	-	-	-	-	140
VD Per Andersson	3 062	410	112	917	-	4 502
Övriga ledande befattningshavare (4 st)	7 715 ²	1 189 ²	152	866	1 472 ¹	11 394
Summa	13 262	1 599	264	1 783	1 472	18 381

¹Den Övriga ersättning som presenteras för Övriga ledande befattningshavare avser konsultarvode från en ledande befattningshavare.

² Inkluderar även Ed Jordan, tidigare Chief Commercial Officer i det amerikanska dotterbolaget Xspray Pharma Inc., anställd till och med 31 december 2025. Ingen påverkan på pensionskostnader.

Not 7 Anställda och personalkostnader – forts.

Ersättning till ledande befattningshavare 2024, kSEK	Grundlön/styrelse-arvode	Rörlig ersättning	Övriga förmåner	Pensionskostnad	Övrig ersättning	Summa ersättning
Ordförande Anders Ekblom	550	-	-	-	-	550
Ledamot Maris Hartmanis	348	-	-	-	-	348
Ledamot Carl-Johan Spak	293	-	-	-	-	293
Ledamot Torbjörn Koivisto	273	-	-	-	-	273
Ledamot Christine Lind	293	-	-	-	-	293
Ledamot Anders Bladh	273	-	-	-	-	273
Ledamot Robert Molander	238	-	-	-	-	238
VD Per Andersson	3 002	191	111	972	-	4 277
Övriga ledande befattningshavare (6 st)	6 336	274	135	1 633	808	9 186
Summa	11 602	465	246	2 605	808	15 727

* Den Övriga ersättning som presenteras för Övriga ledande befattningshavare avser konsultarvode från en ledande befattningshavare.

Inga pensionsförpliktelser föreligger gentemot styrelsen. Bolagets verkställande direktör har tilldelats en pensionslösning via Skandia i form av en tjänstepensionsförsäkring.

Incitamentsprogram

Bolaget har per 2025-12-31 tre serier av teckningsoptioner via incitamentsprogram utställda till anställda samt vissa nyckelpersoner med syfte att skapa en starkare koppling mellan medarbetarnas och aktieägarnas intressen. Ytterligare ett incitamentsprogram har godkänts på årsstämman den 13 maj 2025 men ännu ej tilldelats till de anställda.

Tecknings- och personaloptionsprogram LTIP 2022/2025 (Avslutat)

Programmet beslutades vid den ordinarie årsstämman den 19 maj 2022. Programmet omfattade 140 625 teckningsoptioner och 281 250 personaloptioner som kunde nyttjas under perioden 15 juni 2025 till och med 15 juli 2025 till teckningskurs om 132,20 kronor per aktie. Programmet var kopplat till bolagets värdetillväxt i syfte att skapa en starkare koppling mellan medarbetarnas intresse och aktieägarnas. Optionerna tecknades på marknadsmässiga villkor och ingen subvention utgick. Under året återlöstes 0 (6 288) teckningsoptioner och 0 (25 154) personaloptioner på grund av avslutad anställning. Ingen av de utestående optionerna nyttjades och därmed har dessa förverkats under 2025.

Teckningsoptionsprogram LTIP 2021/2026

Teckningsoptionsprogrammet (Styrelseordförande LTIP 2021/2026) inkluderade bolagets nya styrelseordförande. Värdet per option beräknades till 16,38 kronor och teckningskurs per aktie om 129,00 kronor. Programmet löper på fem år och omfattade 13 214 teckningsoptioner. Optionerna kan utnyttjas från och med den 25 maj 2026 till och med den 15 juni 2026. Om ordförandeuppdraget upphör under programmets löptid, återlöses optioner proportionellt baserat på återstående löptid i förhållande till programmets ursprungliga löptid. Ingen subvention utgick.

Tecknings- och personaloptionsprogram LTIP 2023/2026

Programmet beslutades vid den ordinarie årsstämman den 16 maj 2023. Programmet omfattar 94 576 teckningsoptioner och 189 152 personaloptioner som kan nyttjas under perioden 15 juni 2026 till och med 15 juli 2026 till teckningskurs om 90,0 kronor per aktie. Värdet per teckningsoption beräknades till 5,52 kronor. Programmet är kopplat till bolagets värdetillväxt i syfte att skapa en starkare koppling mellan medarbetarnas intresse och aktieägarnas. Optionerna tecknades på marknadsmässiga villkor och ingen subvention utgick. Under året återlöstes 2 716 (5 118) teckningsoptioner och 10 272 (10 236) personaloptioner på grund av avslutade anställningar. Maximal utspädningseffekt om 0,61% (0,72%) på nuvarande antal aktier.

Tecknings- och personaloptionsprogram LTIP 2024/2027

Programmet beslutades vid den ordinarie årsstämman den 21 maj 2024. Programmet omfattar 125 369 teckningsoptioner och 250 738 personaloptioner som kan nyttjas under perioden 24 maj 2027 till och med 11 juni 2027 till teckningskurs om 117,5 kronor per aktie. Värdet per teckningsoption beräknades till 9,46 kronor. Programmet är kopplat till bolagets värdetillväxt i syfte att skapa en starkare koppling mellan medarbetarnas intresse och aktieägarnas. Optionerna tecknades på marknadsmässiga villkor och ingen subvention utgick. Under året återlöstes 1 620 teckningsoptioner och 3 804 personaloptioner på grund av avslutade anställningar. Maximal utspädningseffekt om 0,89% (1,01%) på nuvarande antal aktier.

Tecknings- och personaloptionsprogram LTIP 2025/2028

Programmet beslutades av den ordinarie årsstämman den 13 maj 2025 och omfattar totalt 154 744 teckningsoptioner samt 309 488 personaloptioner. Programmet har ännu inte implementerats då införandet skjutits upp. Optionerna kan utnyttjas under perioden 22 maj 2028 till och med 14 juni 2028. Varje teckningsoption berättigar till teckning av en ny aktie till en teckningskurs motsvarande 200 procent av den volymviktade genomsnittskursen under de fem handelsdagar som föregår erbjudandet om att teckna optionerna. Programmet är utformat för att skapa en tydligare koppling mellan bolagets värdetillväxt och medarbetarnas intressen, och optionerna tecknades på marknadsmässiga villkor utan subvention. Den maximala utspädningseffekten uppgår till cirka 1,11 procent av nuvarande antal aktier.



Not 7 Anställda och personalkostnader – forts.

Moderbolaget och koncernen

Antal optioner per incitamentsprogram, 2025	2022/2025	2021/2026	2023/2026	2024/2027	2025/2028
Utestående vid periodens början 2025-01-01	365 119	13 214	268 374	376 107	-
Tilldelade under perioden	-	-	-	-	464 232
Förverkade under perioden	-365 119	-	-	-	-
Inlösta under perioden	-	-	-	-	-
Återlösta under perioden	-	-	-12 988	-5 424	-
Utestående vid periodens utgång	0	13 214	255 386	370 683	464 232
Inlösningsbara vid periodens slut 2025-12-31	0	13 214	255 386	370 683	464 232

Antal optioner per incitamentsprogram, 2024	2021/2024	2021/2026	2022/2025	2023/2026	2024/2027
Utestående vid periodens början 2024-01-01	189 340	13 214	396 561	283 728	-
Tilldelade under perioden	-	-	-	-	376 107
Förverkade under perioden	-185 228	-	-	-	-
Inlösta under perioden	-	-	-	-	-
Återlösta under perioden	-4 112	-	-31 442	-15 354	-
Utestående vid periodens utgång	0	13 214	365 119	268 374	376 107
Inlösningsbara vid periodens slut 2024-12-31	0	13 214	365 119	268 374	376 107

Verkligt värde och antaganden vid tidpunkten för tilldelning av optioner

Verkligt värde vid tilldelningstidpunkten	Incitamentsprogram				
	2022/2025	2021/2026	2023/2026	2024/2027	2025/2028
Aktiepris (kr)	59,66	88,95	77,50	64,10	-
Volymviktad aktiekurs till lösenpriset (kr)	60,1	85,97	44,99	58,77	-
Lösenpris (kr)	132,2	129	90,00	117,5	-
Förväntad volatilitet (%)	45	35	45	45	45
Optionernas löptid	3,15	5,1	3,16	3,05	3,1
Förväntad utdelning	0	0	0	0	0
Riskfri ränta (%)	1,41	-0,04	2,68	2,70	-

Utestående teckningsoptioner per den 31 december 2025 har en teckningskurs inom intervallet 90,0 (90,0) kr till 132,2 (132,2) kr och en vägd genomsnittlig återstående avtalsenlig löptid på 3,6 (3,6) år. Det verkliga värdet av teckningsoptionerna har uppskattats med hjälp av Black & Scholes-modellen.

De indata som anges i ovanstående tabell avser värderingen vid tilldelningstidpunkten. Den förväntade volatiliteten är baserad på historisk volatilitet beräknad baserat på den vägda genomsnittliga återstående löptiden av aktieoptionerna, justerad för eventuella förväntade förändringar i framtida volatilitet till följd av officiellt tillgänglig information. Den förväntade löptiden på optionen har bestämts med beaktande av förväntad teckning före slutet av respektive programs teckningsperiod och har antagits uppgå till 3-5 år. Förväntad löptid har beräknats med användning av historisk data om hur tidigt personer i olika personalkategorier har löst sina optioner.

Vid årets utgång hade följande befattningshavare aktier i bolaget:

Anders Ekblom	6 050 aktier
Per Andersson	199 560 aktier
Christine Lind	8 104 aktier
Carl-Johan Spak	0 aktier
Anders Bladh (privat & via Ribbskottet)	5 061 842 aktier
Robert Molander	10 000 aktier
Anne Prener	0 aktier
Markus Haeberlein	0 aktier
Övriga ledande befattningshavare*	7 921 aktier

*Ledande befattningshavare beskrivs på s.40

**Not 7 Anställda och personalkostnader** – forts.**Antal tilldelade teckningsoptioner för ledande befattningshavare i bolaget vid årets utgång:**

Anders Ekblom	13 214 teckningsoptioner
Per Andersson	89 579 teckningsoptioner & 179 158 personaloptioner
Övriga ledande befattningshavare	15 289 teckningsoptioner & 30 578 personaloptioner

Avtal om avgångsvederlag och uppsägningstid

Vid verkställande direktörens egen uppsägning är uppsägningstiden sex månader. Vid bolagets uppsägning av verkställande direktören är uppsägningstiden nio månader. För det fall att den verkställande direktören arbetsbefrias under uppsägningstiden har denne inte rätt till rörlig ersättning, i övrigt utgår normal ersättning under uppsägningstiden.

Det finns för närvarande inga avtal om avgångsvederlag för övriga ledande befattningshavare.

Könsfördelning bland ledande befattningshavare

	2025	2024
Andel kvinnor i styrelsen	29%	14%
Andel män i styrelsen	71%	86%
Andel kvinnor bland övriga ledande befattningshavare	25%	43%
Andel män bland övriga ledande befattningshavare	75%	57%

Not 8 Finansiella- intäkter och kostnader

kSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2025	2024	2025	2024
Externa ränteintäkter	2 215	3 297	2 211	2 483
Summa	2 215	3 297	2 211	2 483

kSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2025	2024	2025	2024
Externa räntekostnader	-16 851	-1 929	-16 851	-1 929
Summa	-16 851	-1 929	-16 851	-1 929

Not 9 Skatt

kSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2025	2024	2025	2024
Aktuell skatt	-	-	-	-
Totalt redovisad skatt	-	-	-	-
Avstämning av effektiv skatt				
Redovisat resultat före skatt	-171 546	-285 674	-174 611	-286 719
Skatt enligt gällande skattesats 20,6%	35 338	58 849	35 970	59 064
Skatteeffekt av avdragsgilla kostnader som inte ingår i det redovisade resultatet	-	-32	-	-32
Skatteeffekt av ej avdragsgilla kostnader	-20	-1	-20	-1
Skatteeffekt av ej skattepliktiga intäkter	2	-	2	-
Övrigt	735	366	0	-
Ökning av underskottsavdrag utan motsvarande aktivering av uppskjuten skatt	35 952	-59 031	35 952	-59 031
Redovisad effektiv skatt	104	151	-	-

Not 9 Skatt – forts.

Bolaget har skatteposter avseende emissionskostnader som redovisas direkt mot eget kapital.

De ackumulerade underskottsavdragen per den 2025-12-31 uppgick till 964 790 kSEK (656 707), därmed uppgick årets skattemässiga underskott till 174 526 kSEK (286 564). Uppskjutna skattefordringar har inte redovisats för dessa poster, då bolaget med största sannolikhet kommer att fortsätta göra underskott under kommande år. Dessutom kan betydande delar av underskottsavdragen komma att gå förlorade genom de särskilda begränsnings- och spärregler som gäller vid ägarförändringar, till exempel vid nyemissioner. Storleken på kvarstående förlustavdrag utreds varje år och därefter bedöms sannolikheten för att dessa ska kunna nyttjas mot framtida vinster.

Not 10 Balanserade utvecklingsutgifter

kSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2025-12-31	2024-12-31	2025-12-31	2024-12-31
Ingående anskaffningsvärden	478 926	436 780	473 481	435 182
Inköp och aktiverade interna kostnader, inklusive ränta	33 265	42 146	30 019	38 299
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	512 190	478 926	503 500	473 481
Utgående restvärde	512 190	478 926	503 500	473 481

Per 2025 har i koncernredovisningen ränta aktiverats om 1 459 kSEK (2 765) som Balanserade utvecklingsutgifter. Räntan hänför sig till koncernens leasingsskuld. Räntesatsen har under perioden i genomsnitt uppgått till 5 procent (5).

Ingen utrangering har gjorts under 2025.

Kritiska uppskattningar och bedömningar

I samband med att Xspray Pharma utför nedskrivningsprövning av både koncernens och moderbolagets Balanserade utvecklingsutgifter görs en del kritiska uppskattningar och bedömningar.

De mest kritiska antagandena utgörs framförallt av de antaganden som görs om marknadsstorlek, marknadsandel och prisnivåer. Bolaget befinner sig fortsatt i en utvecklingsfas och bedömningarna kan inte styrkas med finansiell historik, vilket medför svårigheter att rimlighets bedöma prognosen. Bolaget kan dock relatera till relevanta produkter på marknaden idag. Bolaget har gjort känslighetsanalyser baserade på lägre marginaler, förskjutning i tiden vad gäller estimerad omsättning samt storleken på estimerad omsättning, och ingen av analyserna ger indikationer på att någon nedskrivning behöver göras. Den vägda genomsnittliga kapitalkostnaden efter skatt kan även fördubblas utan att nedskrivningsbehov uppstår.

Nedskrivningstestet utgår ifrån prognostiserade försäljningsintäkter utifrån nuvarande försäljningsstatistik, då inga intäkter redovisas. Vidare har kostnad för såld vara beräknats utifrån kostnadsuppskattningar från leverantörer, samarbetspartners och personal gjorts. Bolagets övriga externa kostnader och personalkostnader för projekten har beaktats och räknats med i nedskrivningstestet. Bolaget har tillämpat en diskonteringsränta efter skatt på 11,5% i beräkningen av nedskrivningstestet. Vidare har beaktat även gjorts för avskrivningar för den immateriella tillgången.

De balanserade utvecklingsutgifterna kommer att börja skrivas av först då respektive produkt lanseras på marknaden.

Not 11 Maskiner och andra tekniska anläggningar

kSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2025-12-31	2024-12-31	2025-12-31	2024-12-31
Ingående anskaffningsvärden	47 970	47 985	47 970	47 985
Inköp	-	-	-	-
Försäljningar/Utrangeringar	-	-15	-	-15
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	47 970	47 970	47 970	47 970
Ingående avskrivningar	-44 406	-39 405	-44 406	-39 405
Årets avskrivningar	-2 131	-5 016	-2 131	-5 016
Utrangeringar	-	15	-	15
Utgående ackumulerade avskrivningar	-46 536	-44 406	-46 536	-44 406
Utgående restvärde enligt plan	1 434	3 564	1 434	3 564

Avskrivningar på Maskiner och andra tekniska anläggningar ingår i resultaträkningen under Forsknings- och utvecklingsutgifter med 2 131 kSEK (5 016).

Not 12 Leasingavtal

Koncernen har ett hyresavtal avseende lokaler. Där utöver har koncernen leasingbilar med tillföljande avtal. Hyresavtal för perioden december 2023 fram till oktober 2030 ingicks under 2022.

Förlängningsoptioner finns inkluderade i avtalet gällande lokalen. När leasingavtalets längd fastställs beaktar ledningen all tillgänglig information som ger ett ekonomiskt incitament

att utnyttja en förlängningsoption. Möjligheten att förlänga ett avtal inkluderas endast i leasingavtalets längd om det anses rimligt säkert att avtalet förlängs. Möjliga framtida kassaflöden på 17 993 kSEK har inte inkluderats i leasingskulden då det inte är säkert att avtalen kommer att förlängas eller avslutas. Koncernen har även ett mindre antal leasingavtal avseende tjänstebilar med leasingperioder på 3 år.

Nyttjanderättstillgång, kSEK	Rörelse- fastighet	Fordon	Totalt
Utgående balans 31 december 2025	37 099	1 115	38 214
Avskrivningar under året	-10 911	-705	-11 616

Tillkommande nyttjanderättstillgångar under 2025 uppgick till 0 kSEK (564). I detta belopp ingår anskaffningsvärdet för under året nyanskaffade nyttjanderätter avseende bilar.

Leasingskulder, kSEK	2025	2024
Kortfristiga leasingskulder	5 358	5 113
Långfristiga leasingskulder	21 718	27 108
Summa leasingskulder	27 076	32 220



Not 12 Leasingavtal – forts.

Belopp redovisade i resultatet, kSEK	2025	2024
Avskrivningar på nyttjanderättstillgångar	2 988	3 071
Ränta på leasingkulder (aktiveras och ingår i immateriella anläggningstillgångar)	-	-
Variabla leasingavgifter som inte ingår i värderingen av leasingkulden	1 811	1 830
Kostnader för korttidsleasing	-	-
Kostnader för leasar av lågt värde, ej korttidsleasing av lågt värde	16	19

Framtida leasingbetalningar uppgår till: kSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2025	2024	2025	2024
Inom ett år	6 529	6 563	6 529	6 563
Mellan ett år och fem år	23 648	25 046	23 648	25 046
Längre än fem år	-	5 131	-	5 131

Framtida leasingbetalningar för koncernen 2025 avser upplysningar enligt IFRS 16 inklusive förväntat utnyttjande av förlängningsoptioner. I de framtida leasingbetalningar från ett år och framåt, ingår även det nya hyresavtalet.

Kostnadsförda avgifter för operationella leasingavtal uppgår till, kSEK	Moderbolaget	
	2025	2024
Minimiavgifter	18 730	24 036
Variabla avgifter	1 811	1 830

Totala leasingkostnader Belopp redovisade i rapporten över kassaflöden, kSEK	2025	2024
Summa kassautflöden hänförliga till leasingavtal	6 563	6 560

Ovanstående kassautflöde inkluderar såväl belopp för leasingavtal som redovisas som leasingsskuld, som belopp som betalas för variabla leasingavgifter, korttidsleasing och leasar av lågt värde.

Not 13 Inventarier

kSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2025-12-31	2024-12-31	2025-12-31	2024-12-31
Ingående anskaffningsvärden	3 531	4 130	3 531	4 130
Inköp	-	508	-	508
Försäljningar/utrangeringar	-	-1 107	-	-1 107
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	3 531	3 531	3 531	3 531
Ingående avskrivningar	-1 505	-2 075	-1 505	-2 075
Årets avskrivningar	-460	-666	-460	-666
Försäljningar/utrangeringar	-	1 236	-	1 236
Utgående ackumulerade avskrivningar	1 566	-1 505	1 566	-1 505
Utgående restvärde enligt plan	1 566	2 026	1 566	2 026

Avskrivningar på Inventarier ingår i resultaträkningen i delposterna Administrations- och försäljningskostnader med 454 kSEK (442) samt i Forsknings- och utvecklingskostnader med 6 kSEK (18).

Not 14 Pågående nyanläggningar och förskott

kSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2025-12-31	2024-12-31	2025-12-31	2024-12-31
Ingående anskaffningsvärden	41 389	59 365	41 389	57 156
Under året genomförda investeringar	-	-	-	3 934
Under året betalda förskott	-	4 780	-	-
Nedskrivningar	-	-22 756	-	-19 701
Utgående redovisat värde	41 389	41 389	41 389	41 389

Not 15 Aktier i dotterbolag

Moderbolaget, kSEK	2025-12-31	2024-12-31
Ingående anskaffningsvärde	2 238	2 238
Villkorslöst aktieägartillskott	1 267	-
Utgående ackumulerade anskaffningsvärde	3 505	2 238
Utgående redovisat värde	3 505	2 238

Namn	Kapitalandel (%)	Rösträttsandel (%)	Antal andelar (st)	Bokfört värde (kSEK)
Xspray Pharma Futurum AB	100	100	50 000	50
Xspray Pharma Inc	100	100	1 000	3 455

Namn	Org.nr	Säte	Eget kapital (kSEK)	Årets resultat (kSEK)
Xspray Pharma Futurum AB	559178-7642	Stockholm	50	-
Xspray Pharma Inc	93-13127793	Delaware	-	302



Not 16 Finansiella instrument

Bolagets finansiella instrument värderas antingen till upplupet anskaffningsvärde eller verkligt värde beroende på hur instrumentet klassificeras enligt IFRS 9. De poster som varit föremål för värdering till verkligt värde är den finansiella placeringen i aktier om 1 kSEK som tillhör värderingskategori finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet. För icke räntebärande tillgångs- och skuldposter såsom, kortfristiga fordringar, likvida medel och övriga kortfristiga skulder, leverantörsskulder med en kvarvarande livslängd på mindre än sex månader anses det redovisade utgöra en rimlig approximation av verkligt värde.

Koncernen kSEK	2025-12-31	2024-12-31
Finansiella tillgångar i balansräkning		
Finansiella placeringar	1	1
Kortfristiga fordringar	3 842	4 018
Upplupna intäkter	-	-
Likvida medel	153 745	208 236
Summa	157 588	212 256
Finansiella skulder i balansräkningen		
Kortfristiga räntebärande skulder	-	96 000
Långfristiga räntebärande skulder	121 316	-
Leverantörsskulder	3 323	17 083
Övriga kortfristiga skulder	1 132	9 312
Upplupna kostnader	11 850	18 632
Summa	137 621	141 027

Redovisat värde på finansiella tillgångar och skulder som värderas till upplupet anskaffningsvärde ovan utgör en rimlig approximation av verkligt värde. För leasingkulder i koncern-redovisningen, se not 12.

Finansiella risker och rutiner för kapitalförvaltning

Företaget utsätts genom sin verksamhet för olika finansiella risker så som marknadsrisk (valutarisk i kassaflödet), kreditrisk samt likviditetsrisk. Styrelsen har antagit en finanspolicy för hantering av finansiella risker inom koncernen. Styrelsen ansvarar för koncernens långsiktiga finansieringsstrategi samt för eventuell kapitalanskaffning. CFO ansvarar för hanteringen av finansiella risker i den löpande verksamheten.

Valutarisk

Företaget samarbetar med internationella parter och viss exponering för fluktuationer i olika valutor, främst avseende USD, EUR och GBP, förekommer. Valutarisken och bolagets arbetssätt för att minimera risken hanteras i bolagets treasury policy. Exponeringen för valutarisk uppstår i samband med in- och utbetalningar i utländsk valuta samt vid omräkning av fordringar och skulder i utländsk valuta. En försvagning av den svenska kronan gentemot dessa valutor leder till ökade kostnader för koncernen, allt annat lika.

Bolaget har aktivt valt att inte säkra någon valuta då omfattningen av företagets verksamhet innebär för närvarande att nettoexponeringen i utländska valutor är begränsad. En förändring av den genomsnittliga valutakursen för USD, EUR respektive GBP med +/-10% hade, med alla andra variabler konstanta, påverkat koncernens resultat före skatt med +/-8 338 kSEK, +/-3 797 kSEK respektive +/-39 kSEK. Eftersom utgifter i utländsk valuta i huvudsakligen aktiveras

i maskiner och balanserade utvecklingsutgifter så exponeras resultat endast för tiden mellan leverans och betalning.

I årets resultat för koncernen och moderbolaget ingår valutakursdifferenser i rörelseresultatet.

Kredit- och ränterisk

Kreditrisken är risken för att motparten i en finansiell transaktion inte fullgör sina förpliktelser på förfallodagen. Kreditrisken är huvudsakligen hänförlig till banktillgodohavanden hos välrenommerade banker med kreditrating A eller högre, baserad på Standard & Poor's kreditbetyg. Tillgodohavandena är tillgängliga vid anfordran. Beaktat den korta löptiden och bankernas höga kreditvärdighet bedöms kreditrisken vara låg och de förväntade kreditförlusterna försumbara.

För att reducera finansiella kreditrisk och ha en hög beredskap för investeringar placeras likviditeten i bank eller räntebärande värdepapper med låg ränterisk, låg kreditrisk och hög likviditet. Bolaget har placerat de likvida medlen på bankkonto eller depositionskonto hos nordiska banker där ränteintäkter kan erhållas.

Likviditetsrisk/finansieringsrisk och fortsatt drift

Per den 31 december 2025 hade koncernen en tillgänglig likviditet om 153 745 kSEK (208 236). Likviditeten består av banktillgodohavanden. Från ett kapitalstruktursperspektiv räknas även kortfristiga placeringar och finansiella placeringar in i nettoskulden, även om de inte klassificeras som likvida medel. Per bokslutsdatum finns en extern upplåning i koncernen.

Målet avseende kapitalstrukturen är att trygga koncernens förmåga att fortsätta sin verksamhet, så att den kan generera avkastning till aktieägarna och nytta för andra intressenter och att upprätthålla en optimal kapitalstruktur för att hålla kostnaderna för kapitalet nere. Det finns en risk för att koncernens likvida medel de närmaste tolv månaderna är otillräckliga. Bolagets framtida kapitalbehov påverkas av flera faktorer, inklusive tidpunkten för lansering samt marknadens upptag av bolagets första produktkandidater, Dasynoc® och XS003 nilotinib, liksom utfall och kostnader hänförliga till pågående och kommande läkemedelsstudier. Vidare har bolaget upptagit ett lån om 125 mSEK, vilket förfaller i februari 2027, vilket utgör en ytterligare faktor att beakta vid bedömning av kapitalbehovet. Mot bakgrund av detta bevakar styrelsen situationen och utvärderar olika finansieringsalternativ inklusive tidpunkt och omfattning för kapitalanskaffning som kan vara fördelaktigt för bolaget. Styrelsen bedömer att utsikterna är goda för att kapitalanskaffning kan erhållas. Skulle dock finansiering inte erhållas i tillräcklig omfattning tyder det på väsentliga osäkerhetsfaktorer som kan leda till betydande tvivel om koncernens förmåga att fortsätta verksamheten. I enlighet med styrelsens policy ska koncernen bibehålla en god finansiell position, vilken hjälper bolaget att behålla investerarens och marknadens förtroende. Detta möjliggör vidare utveckling av bolagets verksamhet, med ett fortsatt långsiktigt stöd för önskvärd utdelning till bolagets ägare. Till dess att bolaget uppnått långsiktig och hållbar lönsamhet är det bolagets policy att bibehålla en låg skuldsättning och ett högt eget kapital.

Kapitalhantering

Koncernens mål avseende kapitalstrukturen är att trygga koncernens förmåga att fortsätta sin verksamhet, så att den kan fortsätta att generera avkastning till aktieägarna och nytta för andra intressenter, samt att upprätthålla en optimal kapitalstruktur för att hålla kostnaderna för kapitalet nere.

Målet avseende kapitalstrukturen är att verksamheten i huvudsak ska finansieras med eget kapital. För att stärka likviditeten och stödja bolagets tillväxt har koncernen under året valt att ta upp ett externt lån som ett komplement till eget kapital, i syfte att stärka likviditeten och möjliggöra tillväxt utan omedelbar utspädning för befintliga aktieägare. Skuldfinansiering ses som en strategiskt motiverad lösning för att möjliggöra investeringar och driva verksamheten framåt.

Not 17 Övriga långfristiga fordringar

kSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2025-12-31	2024-12-31	2025-12-31	2024-12-31
Lämnade depositioner	3 271	3 167	2 999	2 999
Summa	3 271	3 167	2 999	2 999

Bolaget har en deposition om 2 999 kSEK till hyresvärden. Bolaget tillträdde lokalerna den 1 december 2023.

Not 18 Varulager

kSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2025-12-31	2024-12-31	2025-12-31	2024-12-31
Lager av handelsvaror	1 826	2 630	1 826	2 630
Produkter i arbete	20 470	17 705	20 470	17 705
Summa	22 296	20 335	22 296	20 335

Varulagerposten är kopplad till bolagets tillverkning av läkemedelsprodukter.

Not 19 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

kSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2025-12-31	2024-12-31	2025-12-31	2024-12-31
Förutbetald hyra	1 753	936	1 753	1 737
Övriga förutbetalda kostnader	1 259	1 540	2 101	1 540
Summa	3 012	2 476	3 854	3 277

Not 20 Likvida medel

kSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2025-12-31	2024-12-31	2025-12-31	2024-12-31
Banktillgodohavanden	153 745	208 236	151 159	206 682
Summa	153 745	208 236	151 159	206 682

Likvida medel i balansräkningen och kassaflödesanalysen omfattar enbart kassa och banktillgodohavanden. Samtliga utestående bankmedel finns i sin helhet placerade hos banker med hög kreditrating hos ledande kreditinstitut. Se Not 16 för vidare beskrivning av kreditrisk.



Not 21 Eget kapital

Antal aktier	2025	2024
Antal/värde vid årets ingång	37 138 491	31 253 542
Nyemission	4 603 849	5 884 949
Antal vid årets utgång	41 742 340	37 138 491

Aktien handlas på Nasdaq Stockholms huvudlista sedan den 27 mars 2020 under namnet XSPRAY. Antalet aktier i bolaget per den 31 december 2025 uppgick till 41 742 340 st (37 138 491) och periodens betalkurs slutade på 31,45 SEK. Samtliga aktier är stamaktier och har lika rätt till Xspray Pharmas vinst, och varje aktie berättigar till en röst på årsstämman. Aktierna har ett kvotvärde på 1 kr per aktie.

Not 22 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

kSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2025-12-31	2024-12-31	2025-12-31	2024-12-31
Upplupen bonus inklusive sociala avgifter	2 717	1 232	2 717	1 232
Upplupna forsknings- och utvecklingsutgifter	-	7 915	-	7 915
Upplupna semesterlöner inklusive sociala avgifter	3 963	4 241	3 963	4 241
Upplupen särskild löneskatt	2 621	2 492	2 621	2 492
Upplupna konsultarvoden	-	1 402	-	1 402
Upplupna styrelsearvoden	856	711	856	711
Övriga upplupna kostnader	1 694	639	1 685	639
Summa	11 850	18 632	11 841	18 632

Not 23 Skulder till kreditinstitut

kSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2025-12-31	2024-12-31	2025-12-31	2024-12-31
Långfristiga räntebärande skulder	120 000	-	120 000	-
Periodiserad låneavgift	1 316	-	1 316	-
Summa	121 316	-	121 316	-

Långgivare	Lånebelopp	Räntesats	Förfallodag	Låneavgift
Fenja Capital	120 000kSEK	STIBOR 3M + 8%	2027-02-15	5 000kSEK

Det totala lånet uppgår till 125 000 kSEK och förfaller till betalning den 15 februari 2027, men bolaget kan återbetala lånet när som helst. Lånet löper med en ränta på STIBOR 3M (dock minst 3 procent) plus en räntemarginal på 8 procent. Räntan för lånet betalas sista bankdagen varje kvartal. I samband med att lånet togs upp erlades en avgift om 5 mSEK (arrangement fee), vilken ingår i beräkningen av den effektiva räntan. Om bolaget genomför en riktad nyemission under lånets löptid har långgivaren rätt att delta genom kvittning mot utestående lånebelopp. En förändring av STIBOR 3M +/-1% procent hade, med alla andra variabler konstanta, påverkat koncernens räntekostnad med cirka +/-1 250 kSEK, vilket ej anses vara av betydande påverkan på bolagets finansiella ställning. Bolaget har i samband med att lånet togs upp även emitterat 1 047 495 teckningsoptioner utan kostnad till långgivaren. Finansieringen syftar till att refinansiera tidigare kortfristigt lån samt stödja bolagets fortsatta utveckling och kommersialiseringsförberedelser. Inga säkerheter har ställts för lånet.

Not 24 Ställda säkerheter

Det finns inga ställda säkerheter eller skulder för vilka säkerhet ställts.

Not 25 Eventualförpliktelser

Det finns inga eventualförpliktelser eller eventualförpliktelser till förmån för annan juridisk enhet.

Not 26 Transaktioner med närstående

Som närstående definieras företagsledningen i moderbolaget, styrelsen i moderbolaget samt dotterbolaget. Dotterbolaget är helt vilande och transaktioner inom koncernen har inte förekommit varför någon ytterligare upplysning inte lämnas kring detta. Följande transaktioner har skett med närstående personer under räkenskapsåret och jämförelseåret.

Under 2025 köpte bolaget tjänster av ledande befattningshavare Mikael von Euler genom bolaget M von Euler Consulting AB. Det totala arvudet under perioden uppgick till 1 472 kSEK. Mikael von Euler ingår sedan november 2025 i Xsprays ledningsgrupp.

Under 2025 har koncernen köpt rådgivningstjänster från Flerie Invest AB, som är bolagets största ägare. De närstående relaterade kostnaderna uppgick under året till 22 kSEK (0). Tjänsterna har utförts på marknadsmässiga villkor.

Utöver ovanstående har inga transaktioner genomförts med närstående under 2025, annat än sedvanlig ersättning till styrelse och ledande befattningshavare. Bolaget har inte under året lämnat lån, ställt garantier eller ingått andra ekonomiska åtaganden till förmån för närstående.

kSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2025-12-31	2024-12-31	2025-12-31	2024-12-31
Köp av tjänst av ledande befattningshavare	1 472	1 015	1 472	1 015
Köp av rådgivningstjänst från ägare	22	-	22	-
Summa	1 494	1 015	1 494	1 015

Not 27 Definition av nyckeltal

Resultat per aktie beräknas som periodens resultat dividerat med genomsnittligt antal aktier under perioden.

Bolaget anser att detta nyckeltal är användbart för läsare av de finansiella rapporterna som ett komplement till andra nyckeltal för att bedöma Xspray Pharmas vinstgenerering.

Soliditet är eget kapital i förhållande till balansomslutningen. Bolaget anser att detta nyckeltal är användbart för läsare av de finansiella rapporterna som ett komplement till andra nyckeltal för att bedöma Xspray Pharmas kapitalstruktur.

Forsknings- och utvecklingskostnader i procent av rörelsekostnader utgör forsknings- och utvecklingskostnader, dividerat med rörelsens kostnader, vilka innefattar försäljnings- och administrationskostnader och övriga rörelsekostnader.

Bolaget anser att detta nyckeltal är användbart för läsare av de finansiella rapporterna som ett komplement till andra nyckeltal för att bedöma utvecklingsgraden av Bolagets produktkandidater.



Not 28 Väsentliga händelser efter räkenskapsårets slut

- I februari utsågs Blake Leitch till verkställande direktör, med tillträde senast 1 juni 2026. Han efterträder Per Andersson som fortsätter i rollen som forskningschef (Chief Scientific Officer).
- I februari meddelade Xspray Pharma att man lämnat in sin uppdaterade ansökan om marknadsgodkännande för Dasynoc® till den amerikanska läkemedelsmyndigheten FDA. Ansökan innehåller den kompletterande information som FDA har efterfrågat.
- I mars meddelade FDA att de accepterat förnyad ansökan om marknadsgodkännande för Dasynoc® för granskning och fastställde PDUFA datum till 25 augusti 2026, vilket är det datum då myndigheten förväntas meddela beslut om ansökan.

- I mars offentliggjorde bolaget att styrelsen beslutat att genomföra en nyemission av aktier om cirka 83 mSEK, med företrädesrätt för bolagets befintliga ägare. Nyemissionen kan ökas med upp till 20 mSEK genom en övertilldelningsoption.

Inga händelser som leder till justeringar i resultat- och balansräkningen har inträffat mellan balansdagen och datumet för godkännandet av denna rapport.

Not 29 Resultat per aktie

SEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2025-12-31	2024-12-31	2025-12-31	2024-12-31
Resultat per aktie före utspädning	-4,46	-8,62	-4,54	-8,65
Resultat per aktie efter utspädning	-4,46	-8,62	-4,54	-8,65

Belopp som använts i täljare överensstämmer med årets resultat i koncernen -171 443 kSEK (-285 523) samt i moderbolaget -174 611 kSEK (-286 719). Belopp som använts i nämnare redovisas nedan.

Vägt genomsnittligt antal aktier uppgick till 38 453 876 (34 756 745). Ökningen beror på den nyemission som slutfördes i september. Antalet utestående aktier vid årets slut var 41 742 340 (37 138 491).

Instrument som kan ge utspädningsseffekt och förändringar efter balansdagen

Vägt genomsnittligt antal aktier efter utspädning och resultat efter utspädning uppgår till samma som före utspädning. Då koncernen redovisar en förlust för året och föregående räkenskapsår medför potentiella stamaktier ingen utspädning när det gäller genomsnittligt antal aktier. Det finns incitamentsprogram som den dagen koncernen redovisar vinst kommer att medföra en utspädningsseffekt. För mer information gällande villkoren i incitamentsprogrammen och antalet utställda optioner se not 7. Inga förändringar i antalet aktier före eller efter utspädning har skett efter balansdagen.

Not 30 Förslag till resultatdispositionen

kSEK	2025-12-31
Till årsstämman förfogande står följande vinstmedel:	
Överkursfond	1 577 042
Balanserade resultat	-1 351 770
Årets resultat	-174 611
Summa	50 660
Disponeras så att:	
Överkursfond	1 577 042
Balanserade resultat	-1 526 381
I ny räkning överföres	50 660



Årsredovisningens undertecknande

Styrelsen och verkställande direktören försäkrar att årsredovisningen har upprättats i enlighet med god redovisnings-
sed i Sverige och koncernredovisningen har upprättats i enlighet med de internationella redovisningsstandarder
som avses i Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av
internationella redovisningsstandarder. Årsredovisningen respektive koncernredovisningen ger en rättvisande bild av
moderbolagets och koncernens ställning och resultat. Förvaltningsberättelsen för moderbolaget respektive koncernen
ger en rättvisande översikt över utvecklingen av moderbolagets och koncernens verksamhet, ställning och resultat samt
beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som moderbolaget och de företag som ingår i koncernen står inför.

Årsredovisningen och koncernredovisningen har, som framgår ovan, godkänts för utfärdande av styrelsen och
verkställande direktören den 2026-03-26. Koncernens rapport över resultaträkning och rapport över totalresultat,
balansräkning och övrigt totalresultat och moderbolagets resultat- och balansräkning blir föremål för fastställelse på
årsstämman den 2026-05-12.

Stockholm
2026-03-26

Anders Ekblom
Ordförande

Anders Bladh

Carl-Johan Spak

Christine Lind

Markus Haeberlein

Robert Molander

Anne Prener

Per Andersson
Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har lämnats 2026-03-26

KPMG AB

Ola Larsmon
Auktoriserad revisor



Revisionsberättelse

Till bolagsstämman i Xspray Pharma AB (publ), org. nr 556649-3671

RAPPORT OM ÅRSREDOVISNINGEN OCH KONCERNREDOVISNINGEN

Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen och koncernredovisningen för Xspray Pharma AB (publ) för år 2025 med undantag för bolagsstyrningsrapporten på sidorna 32-41. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår på sidorna 32-82 i detta dokument..

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2025 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt årsredovisningslagen. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 31 december 2025 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt IFRS Redovisningsstandarder som de antagits av EU, och årsredovisningslagen. Våra uttalanden omfattar inte bolagsstyrningsrapporten på sidorna 32-41. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att bolagsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget och för koncernen.

Våra uttalanden i denna rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen är förenliga med innehållet i den kompletterande rapport som har överlämnats till moderbolagets revisionsutskott i enlighet med revisorsförordningens (537/2014) artikel 11.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och koncernen enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav. Detta innefattar att, baserat på vår bästa kunskap och övertygelse, inga förbjudna tjänster som avses i revisorsförordningens (537/2014) artikel 5.1 har tillhandahållits det granskade bolaget eller, i förekommande fall, dess moderföretag eller dess kontrollerade företag inom EU.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Väsentlig osäkerhetsfaktor avseende antagandet om fortsatt drift

Vi vill fästa uppmärksamhet på årsredovisningens förvaltningsberättelse (s. 47) och not 16 (s 77) av vilka det framgår att det finns en risk att koncernens likvida medel de närmaste 12 månaderna är otillräckliga. Det

framgår också av förvaltningsberättelsen och not 16 att styrelsen bevakar situationen och utvärderar olika finansieringsalternativ inklusive tidpunkt och omfattning för kapitalanskaffning, skulle dock finansiering inte erhållas i tillräcklig omfattning tyder det på att det finns väsentliga osäkerhetsfaktorer som kan leda till betydande tvivel om koncernens förmåga att fortsätta verksamheten. Vi har inte modifierat våra uttalanden på grund av detta.

Särskilt betydelsefulla områden

Särskilt betydelsefulla områden för revisionen är de områden som enligt vår professionella bedömning var de mest betydelsefulla för revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen för den aktuella perioden. Dessa områden behandlades inom ramen för revisionen av, och i vårt ställningstagande till, årsredovisningen och koncernredovisningen som helhet, men vi gör inga separata uttalanden om dessa områden.

Immateriella anläggningstillgångar

Se not 10 och redovisningsprinciper på sidorna 73 i årsredovisningen och koncernredovisningen för detaljerade upplysningar och beskrivning av området.

Beskrivning av området

Koncernen redovisade värde per 31 december 2025 för balanserade utgifter uppgår till 512 MSEK. Dessa immateriella anläggningstillgångar utgör cirka 70% av balansomslutningen och är föremål för en årlig nedskrivningsprövning.

En nedskrivningsprövning kräver företagsledningens uppskattningar och bedömningar för att uppskatta bland annat framtida intäkter, rörelseresultat, rörelsekapital och investeringsbehov. Ett annat viktigt antagande är vilken diskonteringsränta som ska användas för att återspegla marknadsmässiga bedömningar av de ekonomiska fördelarnas tidsvärde samt de särskilda risker som verksamheten står inför.

Hur området har beaktats i revisionen

Vi har bedömt om de utförda nedskrivningsprövningarna för balanserade utvecklingsutgifter är upprättade i enlighet med den teknik som föreskrivs samt bedömt rimligheten i koncernens prövning av det redovisade värdet för immateriella anläggningstillgångar.

Vidare har vi bedömt rimligheten i antaganden om framtida kassaflöden samt de använda diskonteringsräntorna genom att ta del av och utvärdera koncernens skriftliga dokumentation och planer. Ett ytterligare moment i vårt arbete har även varit att ta del av koncernens känslighetsanalys av värderingen för att kunna bedöma hur rimliga förändringar i antaganden kan påverka värderingen.

Vi har också bedömt efterlevnad av redovisningsprinciper och upplysningar avseende balanserade utgifter för utvecklingsarbeten i årsredovisningen och koncernredovisningen.

Annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen

Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen och återfinns på sidorna 1-31 samt 88-89. Den andra informationen består också av ersättningsrapporten som vi inhämtade före datumet för denna revisionsberättelse. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för denna andra information.

Vårt uttalande avseende årsredovisningen och koncernredovisningen omfattar inte denna information och vi gör inget uttalande med bestyrkande avseende denna andra information.

I samband med vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen är det vårt ansvar att läsa den information som identifieras ovan och överväga om informationen i väsentlig utsträckning är oförenlig med årsredovisningen och koncernredovisningen. Vid denna genomgång beaktar vi även den kunskap vi i övrigt inhämtat under revisionen samt bedömer om informationen i övrigt verkar innehålla väsentliga felaktigheter.

Om vi, baserat på det arbete som har utförts avseende denna information, drar slutsatsen

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att årsredovisningen och koncernredovisningen upprättas och att de ger en rättvisande bild enligt årsredovisningslagen och, vad gäller koncernredovisningen, enligt IFRS Redovisningsstandarder som de antagit av EU. Styrelsen och verkställande direktören ansvarar även för den interna kontroll som de bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning och koncernredovisning som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag.

Vid upprättandet av årsredovisningen och koncernredovisningen ansvarar styrelsen och verkställande direktören för bedömningen av bolagets och koncernens förmåga att fortsätta verksamheten. De upplyser, när så är tillämpligt, om förhållanden som kan påverka förmågan att fortsätta verksamheten och att använda antagandet om fortsatt drift. Antagandet om fortsatt drift tillämpas dock inte om styrelsen och verkställande direktören avser att likvidera bolaget, upphöra med verksamheten eller inte har något realistiskt alternativ till att göra något av detta.

Styrelsens revisionsutskott ska, utan att det påverkar styrelsens ansvar och uppgifter i övrigt, bland annat övervaka bolagets finansiella rapportering.

Revisorns ansvar

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsredovisningen och koncernredovisningen som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller våra

uttalanden. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller misstag och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsredovisningen och koncernredovisningen.

Som del av en revision enligt ISA använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Dessutom:

- identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen och koncernredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för våra uttalanden. Risken för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på misstag, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfälskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.
- skaffar vi oss en förståelse av den del av bolagets interna kontroll som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala oss om effektiviteten i den interna kontrollen.
- utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.
- drar vi en slutsats om lämpligheten i att styrelsen och verkställande direktören använder antagandet om fortsatt drift vid upprättandet av årsredovisningen och koncernredovisningen. Vi drar också en slutsats, med grund i de inhämtade revisionsbevisen, om huruvida det finns någon väsentlig osäkerhetsfaktor som avser sådana händelser eller förhållanden som kan leda till betydande tvivel om bolagets och koncernens förmåga att fortsätta verksamheten. Om vi drar slutsatsen att det finns en väsentlig osäkerhetsfaktor, måste vi i revisionsberättelsen fästa uppmärksamheten på upplysningarna i årsredovisningen och koncernredovisningen om den väsentliga osäkerhetsfaktorn eller, om sådana upplysningar är otillräckliga, modifiera uttalandet om årsredovisningen och koncernredovisningen. Våra slutsatser baseras på de revisionsbevis som inhämtas fram till datumet för revisionsberättelsen. Dock kan framtida händelser eller förhållanden göra att ett bolag och en koncern inte längre kan fortsätta verksamheten.
- utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsredovisningen och koncernredovisningen, däribland upplysningarna, och om årsredovisningen och koncernredovisningen återger de



underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.

- planerar och utför vi koncernrevisionen för att inhämta tillräckliga och ändamålsenliga revisionsbevis avseende den finansiella informationen för företag eller affärsenheter inom koncernen som grund för att göra ett uttalande avseende koncernredovisningen. Vi ansvarar för styrning, övervakning och genomgång av det revisionsarbete som utförts för koncernrevisionens syfte. Vi är ensamt ansvariga för våra uttalanden.

Vi måste informera styrelsen om bland annat revisionens planerade omfattning och inriktning samt tidpunkten för den. Vi måste också informera om betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland de eventuella betydande brister i den interna kontrollen som vi identifierat.

Vi måste också förse styrelsen med ett uttalande om att vi har följt relevanta yrkesetiska krav avseende oberoende, och ta upp alla relationer och andra förhållanden som rimligen kan påverka vårt oberoende, samt i tillämpliga fall åtgärder som har vidtagits för att eliminera hoten eller motåtgärder som har vidtagits.

Av de områden som kommuniceras med styrelsen fastställer vi vilka av dessa områden som varit de mest betydelsefulla för revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen, inklusive de viktigaste bedömda riskerna för väsentliga felaktigheter, och som därför utgör de för revisionen särskilt betydelsefulla områdena. Vi beskriver dessa områden i revisionsberättelsen såvida inte lagar eller andra författningar förhindrar upplysning om frågan.

RAPPORT OM ANDRA KRAV ENLIGT LAGAR OCH ANDRA FÖRFATTNINGAR

Revisorns granskning av förvaltning och förslag till disposition av bolagets vinst eller förlust

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även utfört en revision av styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Xspray Pharma AB (publ) för år 2025 samt av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust. Vi tillstyrker att bolagsstämman behandlar förlusten enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt denna beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och koncernen enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen som har ansvaret för förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust. Vid förslag till utdelning innefattar detta bland annat en bedömning av om utdelningen är försvarlig med hänsyn till de krav som bolagets och koncernens verksamhetsart, omfattning och risker ställer på storleken av moderbolagets och koncernens egna kapital, konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt.

Styrelsen ansvarar för bolagets organisation och förvaltningen av bolagets angelägenheter. Detta innefattar bland annat att fortlöpande bedöma bolagets och koncernens ekonomiska situation och att tillse att bolagets organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och bolagets ekonomiska angelägenheter i övrigt kontrolleras på ett betryggande sätt. Verkställande direktören ska sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar och bland annat vidta de åtgärder som är nödvändiga för att bolagets bokföring ska fullgöras i överensstämmelse med lag och för att medelsförvaltningen ska skötas på ett betryggande sätt.

Revisorns ansvar

Vårt mål beträffande revisionen av förvaltningen, och därmed vårt uttalande om ansvarsfrihet, är att inhämta revisionsbevis för att med en rimlig grad av säkerhet kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören i något väsentligt avseende:

- företagit någon åtgärd eller gjort sig skyldig till någon försummelse som kan föranleda ersättningsskyldighet mot bolaget, eller
- på något annat sätt handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen.

Vårt mål beträffande revisionen av förslaget till dispositioner av bolagets vinst eller förlust, och därmed vårt uttalande om detta, är att med rimlig grad av säkerhet bedöma om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men ingen garanti för att en revision som utförs enligt god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka åtgärder eller försummelser som kan föranleda ersättningsskyldighet mot bolaget, eller att ett förslag till dispositioner av bolagets vinst eller förlust inte är förenligt med aktiebolagslagen.

Som en del av en revision enligt god revisionssed i Sverige använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Granskningen av förvaltningen och förslaget till dispositioner av bolagets vinst eller förlust grundar sig främst på revisionen av räkenskaperna. Vilka tillkommande granskningsåtgärder som utförs baseras på vår professionella bedömning med utgångspunkt i risk och väsentlighet. Det innebär att vi fokuserar granskningen på sådana åtgärder, områden och förhållanden som är väsentliga för verksamheten och där avsteg och överträdelser skulle ha

särskild betydelse för bolagets situation. Vi går igenom och prövar fattade beslut, beslutsunderlag, vidtagna åtgärder och andra förhållanden som är relevanta för vårt uttalande om ansvarsfrihet. Som underlag för vårt uttalande om styrelsens förslag till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust har vi granskat om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Revisorns granskning av ESEF-rapporten

Uttalande

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även utfört en granskning av att styrelsen och verkställande direktören har upprättat årsredovisningen och koncernredovisningen i ett format som möjliggör enhetlig elektronisk rapportering (Esef-rapporten) enligt 16 kap. 4 a § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden för Xspray Pharma AB (publ) för år 2025.

Vår granskning och vårt uttalande avser endast det lagstadgade kravet.

Enligt vår uppfattning har Esef-rapporten upprättats i ett format som i allt väsentligt möjliggör enhetlig elektronisk rapportering.

Grund för uttalande

Vi har utfört granskningen enligt FARs rekommendation RevR 18 Revisorns granskning av Esef-rapporten. Vårt ansvar enligt denna rekommendation beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till Xspray Pharma AB (publ) enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de bevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för vårt uttalande.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att Esef-rapporten har upprättats i enlighet med 16 kap. 4 a § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, och för att det finns en sådan intern kontroll som styrelsen och verkställande direktören bedömer är nödvändig för att upprätta Esef-rapporten utan väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag.

Revisorns ansvar

Vår uppgift är att uttala oss med rimlig säkerhet om Esef-rapporten i allt väsentligt är upprättad i ett format som uppfyller kraven i 16 kap. 4 a § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, på grundval av vår granskning.

RevR 18 kräver att vi planerar och genomför våra gransknings-åtgärder för att uppnå rimlig säkerhet att Esef-rapporten är upprättad i ett format som uppfyller dessa krav.

Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en granskning som utförs enligt RevR 18 och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns.

Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller misstag och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i Esef-rapporten.

Revisionsföretaget tillämpar International Standard on Quality Management 1, som kräver att företaget utformar, implementerar och hanterar ett system för kvalitetsstyrning inklusive riktlinjer eller rutiner avseende efterlevnad av yrkesetiska krav, standarder för yrkesutövningen och tillämpliga krav i lagar och andra författningar.

Granskningen innefattar att genom olika åtgärder inhämta bevis om Esef-rapporten har upprättats i ett format som möjliggör enhetlig elektronisk rapportering av årsredovisningen och koncernredovisningen. Vi väljer vilka åtgärder som ska utföras, bland annat genom att bedöma riskerna för väsentliga felaktigheter i rapporteringen vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag.

Vid denna riskbedömning beaktar vi de delar av den interna kontrollen som är relevanta för hur styrelsen och verkställande direktören tar fram underlaget i syfte att utforma granskningsåtgärder som är ändamålsenliga med hänsyn till omständigheterna, men inte i syfte att göra ett uttalande om effektiviteten i den interna kontrollen. Granskningen omfattar också en utvärdering av ändamålsenligheten och rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens antaganden.

Granskningsåtgärderna omfattar huvudsakligen validering av att Esef-rapporten upprättats i ett giltigt XHTML-format och en avstämning av att Esef-rapporten överensstämmer med den granskade årsredovisningen och koncernredovisningen.

Vidare omfattar granskningen även en bedömning av huruvida koncernens resultat-, balans- och egetkapitalräkningar, kassaflödesanalys samt noter i Esef-rapporten har märkts med iXBRL i enlighet med vad som följer av Esef-förordningen.

Revisorns granskning av bolagsstyrningsrapporten

Det är styrelsen som har ansvaret för bolagsstyrningsrapporten på sidorna 32-41 och för att den är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen.

Vår granskning har skett enligt FARs rekommendation RevR 16 Revisorns granskning av bolagsstyrningsrapporten. Detta innebär att vår granskning av bolagsstyrningsrapporten har en annan inriktning och en väsentligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige har. Vi anser att denna granskning ger oss tillräcklig grund för våra uttalanden.

En bolagsstyrningsrapport har upprättats. Upplýsningar i enlighet med 6 kap. 6 § andra stycket punkterna 2-6 årsredovisningslagen samt 7 kap. 31 § andra stycket samma lag är förenliga med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar samt är i överensstämmelse med årsredovisningslagen.



KPMG AB, Box 382, 101 27, Stockholm, utsågs till Xspray Pharma AB (publ)s revisor av bolagsstämman den 13 Maj 2025. KPMG AB eller revisorer verksamma vid KPMG AB har varit bolagets revisor sedan 2019.

Stockholm den 26 mars 2026

KPMG AB

[Ola Larsmon](#)

Auktoriserad revisor

Ordlista

Amorf • En amorf struktur är ett kemiskt begrepp som beskriver ämnen som saknar en ordnad struktur hos ämnets molekyler.

API • Det verksamma ämnet (Active Pharmaceutical Ingredient).

AUC • Mäter den totala exponeringen för ett läkemedel i kroppen under en viss tidsperiod efter att en dos har administrerats.

Bioekvivalens • Bioekvivalens är ett begrepp inom farmakokinetik som används för att beskriva om två olika läkemedel har likartat upptag och eliminering ur kroppen och därmed kan förväntas ha en likartad likvärdig medicinsk effekt.

Biotillgänglighet • Biotillgänglighet (= biologisk tillgänglighet) är ett begrepp inom farmakologi som visar hur stor del av ett läkemedel som når blodet.

CMO • Contract Manufacturing Organization.

Farmakokinetik • Beskriver vad kroppen gör med läkemedlet avseende upptag, distribution i kroppen samt eliminering.

FDA • Food and Drug Administration. USA:s livsmedels- och läkemedelsmyndighet med ansvar för mat, kosttillskott, läkemedel, kosmetika, medicinsk utrustning, radioaktivt strålende utrustning samt blodprodukter.

Formulering • Inom läkemedelsindustrin är formulering en synonym till beredningsform.

Generika • Generiska läkemedel är medicinskt utbytbara läkemedel med samma funktion, kvalitet och säkerhet som ett originalläkemedel.

GMP • Good Manufacturing Practice. God tillverkningssed, regler som beskriver hur läkemedelsindustrin ska tillverka mediciner så att patienten alltid kan vara säker på att de får rätt produkt med hög kvalitet. Reglerna styr tillverkning, inklusive packning, av läkemedel, livsmedel och hälsokost. GMP är ett system för att säkerställa att produkterna alltid produceras och kontrolleras i enlighet med kvalitetsnormer. Den är utformad för att minimera riskerna i läkemedelsproduktion som inte kan elimineras genom att testa den slutliga produkten.

H2 antagonist • En läkemedelsklass som minskar magsyra genom att blockera histaminets verkan på H2-receptorer i magsäcken.

Indikation • I medicinska sammanhang är det symptom, sjukdomstillstånd eller liknande som kräver behandling.

Klinisk fas • De olika stadierna för studier av ett läkemedels effekt i människa (se även "klinisk studie"). Fas I undersöker säkerhet i friska försökspersoner, Fas II undersöker effekt i patienter med aktuell sjukdom och Fas III är en större studie som verifierar tidigare uppnådda resultat. Fas III studier görs efter att läkemedlet har börjat säljas på marknaden för att t.ex. upptäcka nya ovanliga biverkningar.

Klinisk studie • En undersökning i friska försökspersoner (Fas I) eller patienter (Fas II till III) för att studera säkerhet och effekt av ett läkemedel eller en behandlingsmetod.

Kristallin • Kristallin struktur är ett kemiskt begrepp som beskriver ämnen med en ordnad struktur hos ämnets molekyler.

kSEK • Tusen svenska kronor.

Lanseringsfönster • Tiden mellan utgångsdatum av det primära substanspatentet för originalläkemedlet och utgångsdatum av de relevanta sekundära patenten.

Läkemedelskandidat • En substans som utses under preklinisk fas för vidare prövningar i försökspersoner och senare patienter.

mSEK • Miljoner svenska kronor.

Onkologi • Läran om tumörsjukdomar och även en medicinsk specialitet som fokuserar på tumörsjukdomar och dess behandling.

Preklinisk • Den del av läkemedelsutvecklingen som äger rum innan en läkemedelskandidat prövas på människor.

Primära och sekundära patent • Primära patent skyddar den aktiva substansen (API) i ett läkemedel. Sekundära patent beskriver modifierade föreningar, formuleringar, doseringar, särskilda medicinska användningar, etc.

Proteinkinaser • Ett enzym som fungerar som ett sändebud i cellen. Proteinkinaser är avgörande för att cellers funktioner ska kunna styras av signaler utifrån, t.ex. hormoner, genom att det hjälper till att vidareförmedla signalerna inne i cellen. Proteinkinaser medverkar till att cancerceller växer till och sprids.

Proteinkinashämmare (PKI) • Läkemedel som blockerar proteinkinaser. Proteinkinashämmare verkar genom att blockera aktiviteten hos enzymer som driver på cancercellernas utveckling och tillväxt.

QT-intervall • Hjärtelektrisk aktivitet som beskriver tiden det tar för hjärtats kamrar att återhämta sig mellan två slag.

SCF (Super Critical Fluid) • Superkritisk vätska.

Särläkemedel • Ett läkemedel för behandling av ett allvarligt eller kroniskt sjukdomstillstånd där max 200 000 patienter i USA har indikationen.

Tyroskinashämmare (TKI) • Är en undergrupp till proteinkinashämmare.

505(b)(2) • Ansökan om ett amerikanskt läkemedelsgodkännande för en ny version av ett befintligt licensierat läkemedel eller godkänt läkemedel.



Aktieägarinformation

Finansiell kalender 2026	Datum
Delårsrapport Q1, jan–mars 2026	28 april 2026
Årsstämma 2026	12 maj 2026
Delårsrapport Q2, apr–jun 2026	5 augusti 2026
Delårsrapport Q3, jul–sep 2026	5 november 2026
Bokslutskommuniké 2026	11 februari 2027

Samtliga finansiella rapporter finns tillgängliga på Xspray Pharmas hemsida, www.xspraypharma.com

För ytterligare information om Xspray Pharma, vänligen kontakta

Jacob Nyberg, IR

Telefon: +46 (0) 70 767 08 83

Email: ir@xspray.com

www.xspraypharma.com

Årsstämma 2026

Årsstämman äger rum tisdagen den 12 maj 2026 klockan 10.00 i Advokatfirman Vinges lokaler, Smålandsgatan 20, Stockholm.

Registrering startar klockan 9.30. Rätten att utöva sin rösträtt på årsstämman kan utövas genom att delta personligen, via ombud eller genom förhandsröstning.

Rätt att delta vid årsstämman har den som:

- upptagits som aktieägare i den av Euroclear Sweden AB förda aktieboken avseende förhållandena måndagen den 4 maj 2026
- har anmält sin avsikt att delta genom att anmäla sig senast onsdagen den 6 maj 2026. Anmälan kan ske skriftligt till adress; Xspray Pharma AB, Scheeles väg 2, 171 65 Solna, eller via e-post till generalmeeting@xspray.com

För fullständig information om årsstämman 2026 hänvisas till kallelsen som finns på Xsprays hemsida, www.xspraypharma.com

