

XP Chemistries

Mangold Insight – Uppdragsanalys – Update – 2025-12-03

Omlagd strategi försenar försäljning

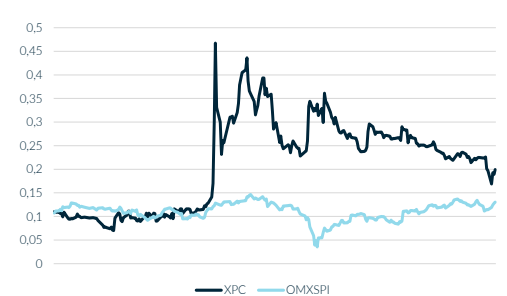
XP Chemistries godkännande gällande användning av bolagets kapsaicin som fodertillsats för alla djurslag i EU började gälla den 30 september. I samband med detta har XP Chemistries valt att justera sin kommersiella strategi efter dialog med potentiella kunder och distributörer av kapsaicinprodukter. Bolaget avser lansera produktformuleringar anpassad för premixbolag, foderproducenter och slutkunder vilket gör att XP Chemistries kan ta del av en större andel av värdekedjan. Vi räknar med att det leder till en högre bruttomarginal men även att det kommer ta längre tid att komma upp i högre försäljningsvolym. XP Chemistries ser att kombinationen av hög renhet, koncentration och låg irritation ger bolaget förutsättningar för en väsentligt lägre produktionskostnad jämfört med nuvarande formuleringar på marknaden.

EBITDA i linje med prognos

Intäkterna ökade till 57 (29) tusen kronor, vilket var 80 procent lägre än vår prognos för det tredje kvartalet. Vi hade räknat med att en mindre order skulle generas under kvartalet. Parallellt var bruttomarginalen negativ givet lageruppbyggnad av kapsaicin. Samtidigt var personalkostnaderna 42 procent lägre än vår prognos och övriga kostnader 12 procent högre. Sammantaget låg EBITDA i stort i linje med vad vi räknat med och uppgick -2,3 (-1,7) miljoner kronor, 4 procent lägre än vår prognos. XP Chemistries nettokassa uppgick till cirka 18,0 miljoner kronor i slutet av det tredje kvartalet.

Upprepad riktkurs

Mangold rekommenderar Köp med upprepad rikt Kurs om 0,40 (0,40) kronor per aktie på 12 månaders sikt. Trigger i aktien är avtal inom Feed-marknaden.



Kursutveckling %	1m	3m	12m
XPC	-29,5	-36,9	48,7
OMXSPI	-0,5	6,0	4,3

Information

Rek/Riktkurs	Köp 0,40
Risk	Hög
Kurs (kr)	0,1705
Börsvärde (Mkr)	53,5
Antal aktier (M)	314,0
Free float	50,8%
Ticker	XPC
Nästa rapport	2026-02-19
Hemsida	xpchemistries.com
Analytiker	Pontus Ericsson

Ägarstruktur

Kapital (%)

Mårten Karlsson	20,7
Hans O Roos	9,3
KG Wangel	5,1
Avanza Pension	4,5
Armando Cordovo	4,2

Intressekonflikter

Certified Adviser	Ja
Innehav eget lager	Nej
Likviditetsgarant	Ja
Rådgivare publ emissioner 12m	Ja

Nyckeltal (Mkr)

	2024	2025P	2026P	2027P	2028P
Försäljning	0,4	0,4	10,3	34,4	64,1
EBIT	-8,9	-10,6	-6,7	-2,5	7,4
Vinst före skatt	-8,8	-10,6	-6,7	-2,5	7,4
EPS	-0,023	-0,034	-0,021	-0,008	0,019
EV/S	141,4	125,3	5,0	1,5	0,8
EV/EBITDA	neg	neg	neg	neg	5,7
EV/EBIT	neg	neg	neg	neg	6,9
P/E	neg	neg	neg	neg	9,1

Denna analys har tagits fram på uppdrag av emittenten och är utförd mot betalning. För mer information, se disclaimer i slutet av analysen.

Investment case

En het produkt

Mangold rekommenderar Köp av XP Chemistries med upprepad riktkurs om 0,40 (0,40) kronor per aktie. Det motsvarar en uppsida på cirka 100 procent på 12 månaders sikt. EU-godkännandet öppnar upp för större volymorder inom Feed-marknaden vilket väntas utgöra trigger för aktien. Vi räknar med att volymorder kan genereras under det andra kvartalet 2026.

Rikt Kurs 0,40 (0,40) kronor per aktie

Breda användningsområden

XP Chemistries affärsidé grundar sig i att sälja kapsaicin och nonivamide som producerats genom sin patenterade process inom flertalet affärsområden. Kapsaicin har ett brett användningsområde och kan motverka förekomsten av salmonella, agera som liniment, skydd mot skadedjur, vara påväxthämmare, användas i självförsvarssprayer, samt minska bildandet av fettceller. Bolaget är för närvarande aktivt inom kosmetika, självförsvar och skydd mot skadedjur. Mangold ser potential i den bredd av tillämpningsområden som finns för kapsaicin.

Kapsaicin har vitt spridda användningsområden

Mångmiljardmarknader hägrar

XP Chemistries är aktiva inom affärsområdena Protect och Cosmetics men avser att utöka affärsområdena till att omfatta även Feed och Life. Exempelvis väntas marknaden för foder till fjäderfä växa från cirka 213 miljarder dollar 2023 till 364 miljarder dollar 2032, motsvarande en årlig tillväxttakt om 6,1 procent (CAGR). Det är även inom Feed som XP Chemistries ser störst marknadspotential. I början av juli röstade EU-kommittén för växter, djur, livsmedel och foder (PAFF-kommittén), för ett godkännande av XP Chemistries kapsaicin som fodertillsats för alla djurslag i EU. Det banar väg för en betydande expansion inom affärsområdet. Marknaden för skadedjursbekämpning väntas växa från 22,9 miljarder dollar till 33,3 miljarder dollar mellan 2023 och 2030, motsvarande en årlig tillväxttakt (CAGR) om 5,5 procent. Mangold bedömer att storleken av de olika marknaderna kan bidra till att XP Chemistries lyckas sälja större kvantiteter av kapsaicin.

Potential inom flertalet mångmiljardmarknader

Lyckade studier och patent banar väg för genombrott

XP Chemistries har genomfört två studier avseende genotoxiska effekter av det utvecklade kapsaicinet. En dos av 60 milligram per kilogram per dag var säkert att använda vilket var över bolagets förväntan. Vid studier av den syntetiska kapsaicinanalogen fenylkapsaicin uppgick den maximala säkra dosen till 30 milligram per kilogram per dag vilket innebär att XP Chemistries kapsaicin är betydligt säkrare. Bolaget har erhållit patent för sin miljövänliga produktionsprocess och har ansökt om flertalet regulatoriska godkännande inom djurfoder, läkemedel och kosttillskott. Mangold ser positivt på att XP Chemistries kan skydda sin teknik och därmed ta marknadsandelar. XP Chemistries har påvisat att bolagets kapsaicin leder till 8,2 procent ökad effektivitet per kvadratmeter, samt 36 procent lägre dödlighet i kycklingstall. Varje enskild kunds behov inom affärsområdet kan uppgå till mellan cirka 5 och 15 ton kapsaicin per år. Det motsvarar ungefär 35 till 105 miljoner kronor per år. Det bör tilläggas att EU har gjort det olagligt att ge antibiotika till friska djur vid djuruppfödning vilket markant ökar behovet av substitut.

Säkrare än syntetiskt kapsaicin

XP Chemistries – Update

Ny kommersiell strategi

EU-godkännandet för XP Chemistries kapsaicin började gälla den 30 september. Den regulatoriska fasen för XP Chemistries är således slutförd och kommersialiseringsprocessen inom Feed-marknaden är initierad. XP Chemistries har valt att justera sin strategi efter dialog med potentiella kunder och distributörer av kapsaicinprodukter. XP Chemistries menar att det inte räcker med "rätt molekyl" utan att bolagets kapsaicin måste implementeras i en produktformulering anpassad för premixbolag, foderproducenter samt slutkunder. XP Chemistries ser fortsatt möjlighet att erbjuda bolagets högre kapsaicin direkt eller som stegvis ersättning av chillibaserad ingredienser, särskilt i fall där kunder snabbt vill testa eller komma i gång med nya lösningar. Bolaget menar att det skulle kunna bidra med tidiga volymorder och fungera som en brygga mot mer kundanpassade och avancerade lösningar.

EU-godkännandet började gälla den 30 september

Ny implementerad kommersiell strategi

Fördelar med XP Chemistries lösning

XP Chemistries kapsaicin har minst 98 procents renhet vilket går att jämföra med det kapsaicin som utvinns via chilifrukter med en renhet med upp till 10 procent kapsaicin. I realiteten används oftast 6 till 10 procent capsicum oleoresin som därefter kapslas in i en fettmatris för att underlätta hantering och minska irritation för personal. Den vanligaste produkten på marknaden innehåller enbart cirka 0,5 procent kapsaicin. Den låga renheten gör att det är svårt att ta fram högkvalitativa, icke irriterande formuleringar med högre kapsaicinhalt. Inkapslade produkter från chili blir därmed betydligt dyrare jämfört med enbart råvaran. Därmed finns det stor möjlighet för XP Chemistries att lansera mer kostnadseffektiva och koncentrerade produkter vilket skapar konkurrensfördelar. Prisbilden för inkapslade produkter är flertalet gånger högre än råvaran per kapsaicin-enhet vilket gör att Mangold ser utrymme för högre marginaler.

Produktformuleringar väntas väntas bidra till högre bruttomarginal

Prototyper framtagna

Under det tredje kvartalet har XP Chemistries tagit fram prototyper med upp till 30 procent kapsaicin. Vid genomförda praktiska tester har dessa uppvisat mindre irritation vid hantering jämfört med de chilibaserade formuleringarna med enbart 0,5 procent kapsaicin. Därmed ser XP Chemistries att kombinationen av hög renhet, koncentration och låg irritation ger bolaget förutsättningar för en väsentlig lägre produktionskostnad jämfört med nuvarande formuleringarna på marknaden.

Praktiska tester visar på flertalet fördelar med XP Chemistries kapsaicin

XP Chemistries – Update

Vägen till volymorder

XP Chemistries har närmat sig ett slutligt val av kontraktstillverkare för inledande produktion av testbatcher. Bolaget har som mål att en strukturerad distributionslinje ska vara på plats innan utgången av 2025. Den nya strategin leder till att större förväntade volymer dröjer längre än vad vi räknat med, men med möjligheten till större volymer och högre bruttomarginal på sikt. Initialt väntas enbart mindre volymer under test- och utvärderingsfasen när parallella utvecklings- och uppskalningsprojekt pågår. XP Chemistries menar att godkännandet lett till ett kraftigt ökat intresse från både kunder och distributörer vilket bör kunna materialiseras i order framöver, om än det tar längre tid än vår tidigare prognos.

Längre till betydande volymer

Kvartalsutfall

XP Chemistries tredje kvartal intäkter och bruttovinst var betydligt lägre än vi räknat med. Nettoomsättningen ökade till 57 (29) tusen kronor jämfört med ifjol. Bruttovinsten var även betydligt lägre än väntat vilket förklaras av lägre försäljning samt högre upparbetat lager. Parallellt uppgick personalkostnaderna till -0,4 (-0,6) miljoner kronor vilket var hela 42 procent lägre än vår prognos. Vi hade räknat med att XP Chemistries skulle behöva anställa en säljresurs samtidigt som personalkostnaderna minskat kraftigt jämfört med föregående kvartal. Övriga kostnader var samtidigt högre än vår prognos och härleds från kundprojekt, prototyparbete samt uppbyggnad av långsiktiga distributionsstrukturer. Övriga kostnader ökade till -1,9 (-1,2) miljoner kronor, vilket var 12 procent högre än vår prognos. EBITDA var i stort som väntat och uppgick till -2,3 (-1,7) miljoner kronor, jämfört med vår prognos om -2,2 miljoner kronor.

EBITDA i linje med prognos

Q3-utfall

(Tkr)	Q3 25P	Q3 25	Diff (%)
Intäkter	280	57	-80
Bruttovinst	162	-22	-114
Bruttomarginal	58%	-38%	96*
Personalkostnader	-674	-388	-42
Övriga kostnader	-1 670	-1 862	12
EBITDA	-2 182	-2 272	-4

Källa: Mangold Insight, *procentenheter

Finansiering

Givet att XP Chemistries har cirka 18,0 miljoner kronor i nettokassa och en burnrate på -2,3 miljoner kronor i kvartalet ser vi att bolaget inget behov av ytterligare kapitalanskaffning fram till lönsamhet. Detta bygger dock på att XP Chemistries börjar generera betydande volym under 2026 vilket vi räknar med.

18,0 miljoner kronor i nettokassa

XP Chemistries– Prognoser

Kvartalsprognoser

Eftersom XP Chemistries lagt om sin strategi har vi valt att justera ner försäljningsprognosen kraftigt för det fjärde kvartalet. Vi räknar nu enbart med mindre pilotvolymen under det fjärde kvartalet men även under det första kvartalet 2026. Vi räknar med att det kommer dröja till det andra kvartalet 2026 innan vi ser några högre volymer givet att XP Chemistries väntas behöva ta fram nya produktformuleringar. För 2025 har vi sänkt prognosen för personalkostnader och höjt den för övriga kostnader. Detta givet kostnadsutvecklingen och att vi inte längre ser att XP Chemistries kommer anställa en säljresurs under det fjärde kvartalet.

Betydligt lägre prognos för intäkter givet senarelagda större försäljningsvolymen

Kvartalsprognoser 2025

(Tkr)	Q1 25	Q2 25	Q3 25	Q4 25P	2025P
Intäkter	129	104	57	120	410
Tillväxt (%)	1	-14%	-45%	111%	140%
Bruttovinst	52	65	-22	70	165
Bruttomarginal*	40%	63%	-38%	58%	40%
Personalkostnader	-670	-674	-388	-674	-2 406
Övriga kostnader	-1 154	-1 550	-1 862	-2 007	-6 573
EBITDA	-1 772	-2 159	-2 272	-2 611	-8 814

Källa: Mangold Insight

Ändrade prognoser efter omlagd strategi

Efter att XP Chemistries lagt om sin strategi till att utveckla produktformuleringar ser vi att det kommer ta längre tid att komma upp i högre volymer. Däremot bedömer vi att bruttomarginalen kommer kunna vara högre då XP Chemistries väntas ta en större del av värdekedjan och kunna ha ett betydligt högre försäljningspris för produkterna, jämfört med enbart kapsaicinet. Vi gör marginella förändringar relaterat till resterande kostnadsutveckling. Mangold har valt att förskjuta förväntad lönsamhet till 2028 från tidigare 2027.

Lönsamhet väntas 2028

Prognoser

(Tkr)	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P
Intäkter	363	3 713	23 451	48 778	79 654	110 719	132 863
Intäkter (ny)	363	410	10 256	34 365	64 101	107 691	129 229
Bruttovinst	351	2 150	13 131	26 682	43 889	61 006	73 208
Bruttovinst (ny)	351	165	6 297	20 516	38 268	64 291	77 150
Bruttomarginal	96%	40%	61%	60%	60%	60%	60%
Personalkostnader	-2 627	-2 943	-4 399	-6 845	-10 619	-14 023	-16 154
Personalkostnader(ny)	-2 627	-2 406	-3 007	-6 752	-10 201	-14 054	-16 190
Övriga kostnader	-5 239	-6 190	-9 255	-14 588	-21 915	-27 112	-30 907
Övriga kostnader (ny)	-5 239	-6 573	-8 216	-14 592	-19 052	-27 847	-31 311
EBITDA	-7 516	-6 983	-523	5 249	11 355	19 872	26 146
EBITDA (ny)	-7 516	-8 814	-4 927	-828	9 015	22 391	29 649
EBITDA-marginal	-2 068%	-2 148%	-48%	-2%	14%	21%	23%

Källa: Mangold Insight

XP Chemistries – Peers

XP Chemistries har godkännande i EU

Axichem, ett liknande bolag som XP Chemistries, har ett godkännande i Brasilien inom affärsområdet Feed. Axichems kapsaicin är en syntetisk analog vilket gör att dess effekt kan skilja sig mot naturligt kapsaicin och därmed inte har lika stort stöd i forskning. XP Chemistries godkännande i EU trädde i kraft i slutet av september vilket ger XP Chemistries möjlighet att etablera sig snabbare än Axichem. XP Chemistries är väl positionerat för att kunna ta marknadsandelar i EU inom feed additive då XP Chemistries har ett "first mover advantage". Ett "Certificate of Free Sale" kan även erhållas genom EU-godkännandet vilket öppnar upp för global försäljning. Riskbedömningen för Axichems ansökan har 15 januari 2026 som deadline. Givet den tid godkännandeprocessen tog för XP Chemistries ser vi att Axichem absolut tidigast kan ha ett godkännande under det tredje kvartalet 2026. Under de första nio månaderna 2025 omsatte Axichem 14,6 miljoner kronor.

XP Chemistries har försprång i EU

Relativ värdering

Mangold anser att XP Chemistries har ett försprång jämfört med Axichem gällande regulatoriska processer då XP Chemistries erhållt EU-godkännande. Dessutom har XP Chemistries en nettokassa om cirka 18,0 miljoner kronor jämfört med Axichem som har en negativ nettokassa. Vi bedömer därmed att Axichem kommer behöva ta in kapital i närtid. Mangold anser att EU-marknaden och potentialen för ett "Certificate of Free Sale" är viktigare än den brasilianska marknaden där Axichem har godkännande och försäljning. Detta eftersom antibiotika blivit olagligt att använda i friska djur vid djuruppfödning i EU, vilket ökat behovet av substitut. Mangold ser tydliga fördelar med XP Chemistries kapsaicin eftersom det är naturligt, med en lång historik av forskning om dess effekter. XP Chemistries handlas fortsatt till en stor rabatt jämfört med Axichem vilket vi inte anser är rimligt längre givet framgångarna i EU. Axichem har dock försäljning vilket är en fördel jämfört med XP Chemistries. Eftersom vi sänkt försäljningsprognosen för XP Chemistries ser vi bolaget väntas handlas till en premie gällande EV/S för 2025 och i stort i linje med med Axichem under 2026. Om XP Chemistries skulle värderas i linje med Axichems börsvärde skulle XP Chemistries värderas till 0,46 kronor per aktie. Vi anser att XP Chemistries ska handlas till en rabatt sett till börsvärde givet obefintlig försäljning men vi menar att EU-godkännandet bör värderas högt. Mangold ser möjlighet för XP Chemistries att värderas upp givet godkännande i EU samt att bolaget har en betydande nettokassa.

Betydligt lägre börsvärde än Axichem trots EU-godkännande

Jämförelse närmsta konkurrent

	Produkt	Godkännande Brasilien	EFSA	BV	EV/S 25P	EV/S 26P	Nettokassa (mkr)
Axichem	Phenylkapsaicin	19-dec-23	Q3-26	144,2	6,6	3,4	-6,6
XP Chemistries	kapsaicin	Ej ansökt	Sep-25	53,5	86,6	3,5	18,0
Rabatt (%)				-63%	1214%	3%	nm

Källa: Mangold Insight

XP Chemistries – Värdering

Uppsida vid godkännande

Mangold använder sig av en DCF-modell för att värdera XP Chemistries. Värderingen resulterar i ett motiverat värde om 0,397 kronor per aktie. Mangold upprepar riktkursen till 0,40 (0,40) kronor per aktie 12 månaders sikt. För att kursen ska förverkligas krävs det att XP Chemistries börjar skala försäljningen inom affärsområdet Feed.

Riktkurs 0,40 (0,40) kronor per aktie

DCF

(Tkr)	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P
EBIT	-10 618	-6 650	-2 479	7 428	20 863	28 174
Fritt kassaflöde	-9 467	-7 163	-1 183	6 836	15 943	22 789
Terminalvärde						207 169

Antaganden	Avk. krav	Tillväxt	Skatt
	13%	2%	21%

Motiverat värde

Enterprise value (Tkr)	122 575
Equity value (Tkr)	124 721

Motiverat värde **0,397**
per aktie (kr)

Källa: Mangold Insight

Känslighetsanalys

Mangold har genomfört en känslighetsanalys. Om försäljningen ökar med 20 procent mer än vi räknat med skulle det motiverade värdet uppgå till 0,68 kronor per aktie. Om försäljningen i stället uppnår 80 procent av den prognostiserade försäljningen blir det motiverade värdet 0,21 kronor per aktie. Totalt visar känslighetsanalysen ett värderingsintervall mellan 0,18 och 0,77 kronor per aktie. Modellen visar uppsida i alla testade fall. Det är således en stor värderingskillnad beroende på främst hur snabbt XP Chemistries lyckas skala försäljningen.

Värderingsintervall mellan 0,18 och 0,77 kronor per aktie

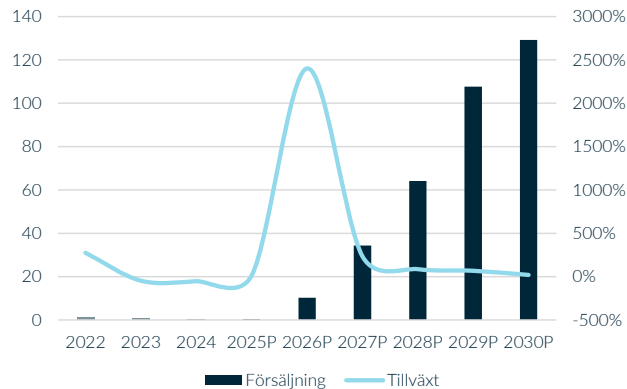
Känslighetsanalys

Avk krav %	0,8x	Basförsäljning	1,2x
12	0,24	0,45	0,77
13	0,21	0,40	0,68
14	0,18	0,35	0,60

Källa: Mangold Insight

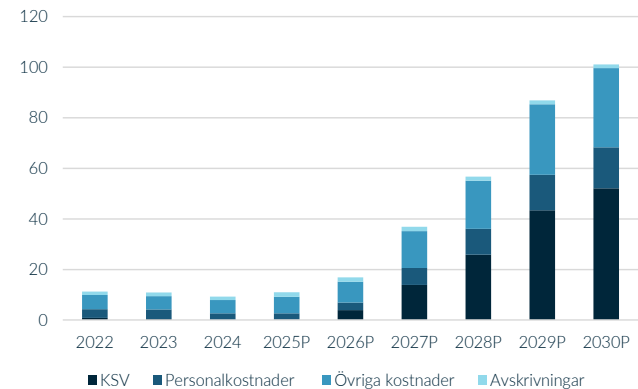
XP Chemistries – Appendix

Intäkter (Mkr) & tillväxt (%)



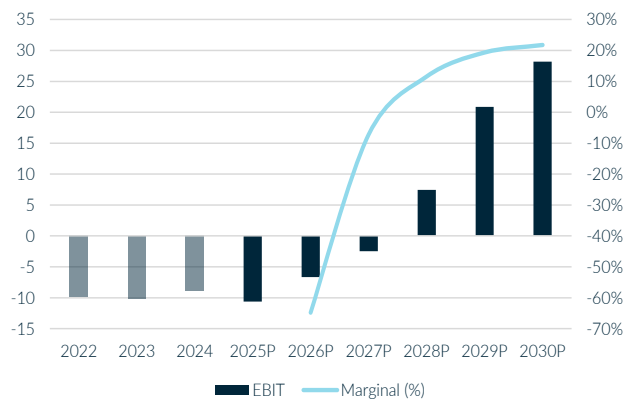
Källa: Mangold Insight

Kostnadsfördelning (%)



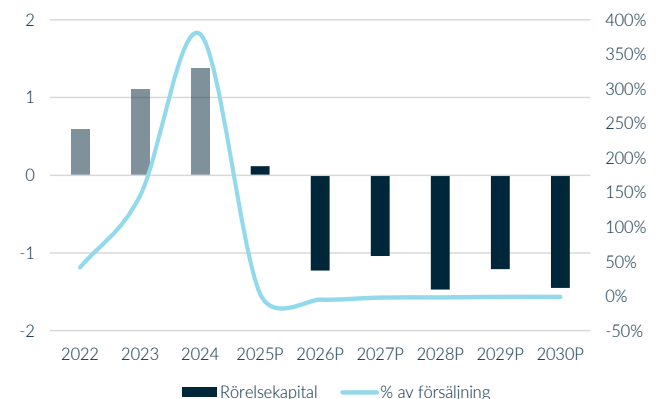
Källa: Mangold Insight

EBIT (Mkr) & EBIT-marginal (%)



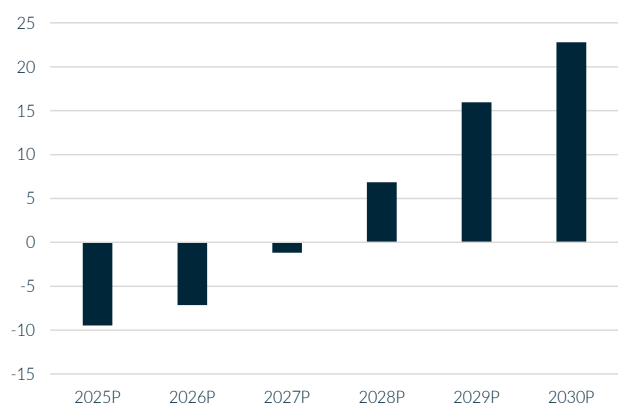
Källa: Mangold Insight

Rörelsekapital (Mkr) & procent av försäljning



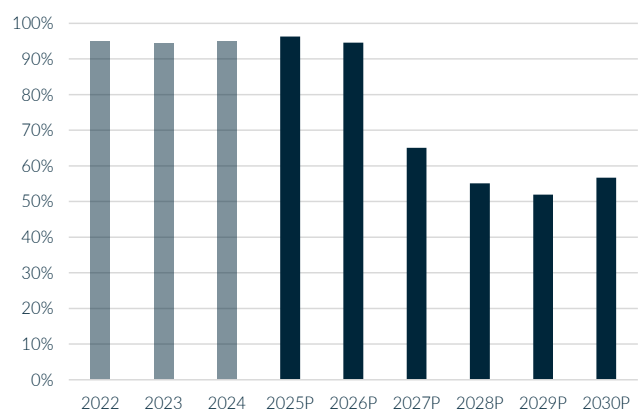
Källa: Mangold Insight

Fritt kassaflöde (Mkr)



Källa: Mangold Insight

Soliditet (%)



Källa: Mangold Insight

XP Chemistries - SWOT



XP Chemistries – Resultat & balansräkning

Resultaträkning (Tkr)	2023	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P
Nettoomsättning	762	363	410	10 256	34 365	64 101	107 691	129 229
Kostnad sålda varor	-426	-13	-245	-3 959	-13 849	-25 833	-43 399	-52 079
Bruttovinst	336	351	165	6 297	20 516	38 268	64 291	77 150
Bruttomarginal	44%	96%	40%	61%	60%	60%	60%	60%
Personalkostnader	-3 819	-2 627	-2 406	-3 007	-6 752	-10 201	-14 054	-16 190
Övriga kostnader	-5 213	-5 239	-6 573	-8 216	-14 592	-19 052	-27 847	-31 311
Avskrivningar	-1 409	-1 412	-1 804	-1 724	-1 651	-1 586	-1 528	-1 475
Rörelseresultat	-10 106	-8 928	-10 618	-6 650	-2 479	7 428	20 863	28 174
Rörelsemarginal	-1326%	-2457%	-2588%	-65%	-7%	12%	19%	22%
Räntenetto	131	93	-45	0	0	0	0	0
Resultat efter finansnetto	-9 975	-8 835	-10 573	-6 650	-2 479	7 428	20 863	28 174
Skatter	1 937	1 701	0	0	0	-1 530	-4 298	-5 804
Nettovinst	-8 039	-7 134	-10 573	-6 650	-2 479	5 898	16 565	22 370

Källa: Mangold Insight

Balansräkning (Tkr)	2023	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P
Tillgångar								
Kassa o bank	7 827	2 145	16 619	9 457	8 274	15 110	31 053	53 842
Kundfordringar	902	691	562	2 810	11 298	19 318	33 930	40 716
Lager	1 713	1 842	1 812	1 085	4 174	7 785	13 079	15 695
Anläggningstillgångar	16 754	18 042	17 238	16 514	15 862	15 276	14 749	14 274
Totalt tillgångar	27 196	22 720	36 230	29 865	39 609	57 490	92 811	124 526
Skulder								
Leverantörsskulder	1 508	1 155	1 342	1 627	13 849	25 833	44 588	53 934
Skulder	0	0	0	0	0	0	0	0
Totala skulder	1 508	1 155	1 342	1 627	13 849	25 833	44 588	53 934
Eget kapital								
Bundet eget kapital	3 121	4 859	10 488	10 488	10 488	10 488	10 488	10 488
Fritt eget kapital	22 567	16 706	24 401	17 750	15 271	21 169	37 735	60 104
Totalt eget kapital	25 688	21 565	34 889	28 238	25 759	31 657	48 223	70 593
Skulder och eget kapital	27 196	22 720	36 231	29 865	39 609	57 490	92 811	124 527

Källa: Mangold Insight

Disclaimer

Mangold Fondkommission AB ("Mangold" eller "Mangold Insight") erbjuder finansiella lösningar till företag och personer med potential, som levereras på ett personligt sätt med hög servicenivå och tillgänglighet. Bolaget bedriver verksamhet inom två segment; i) Investment Banking och ii) Private Banking. Mangold står under Finansinspektionens tillsyn och bedriver värdepappersrörelse enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Mangold är medlem på NASDAQ Stockholm, Spotlight Stock Market och Nordic Growth Market samt derivatmedlem på NASDAQ Stockholm.

Denna publikation har sammanställts av Mangold Insight i informationssyfte och ska inte ses som rådgivning. Denna analys är en betald uppdragsanalys, där Mangold genomfört analysen på uppdrag av "XP Chemistries" (nedan "Bolaget") och har erhållit ersättning för detta från Bolaget.

Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Även om all rimlig aktsamhet har vidtagits för att säkerställa att informationen är sann och inte vilseledande kan Mangold dock inte garantera informationens riktighet eller fullständighet. Den framåtblickande informationen i analysen bygger på analytikernas subjektiva bedömningar om framtiden, vilka kan komma att ändras efter publiceringstillfället. Mangold kan inte garantera att prognoser och framåtblickande uttalanden kommer att förverkligas. Investerare ska fatta alla investeringsbeslut självständigt. Denna analys är tänkt att vara ett av ett flera olika källor som kan användas för att fatta ett investeringsbeslut. Alla investerare uppmuntras därför att komplettera denna information med ytterligare relevant information och att konsultera en finansiell rådgivare innan ett investeringsbeslut.

Mangold fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på denna publikation. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Denna analys är inte avsedd att utgöra rådgivning och tar inte hänsyn till de specifika investeringsmål, den finansiella situationen eller särskilda behov hos någon specifik person som tar del av denna rapport. Investerare bör söka finansiell rådgivning angående lämpligheten av att investera i alla värdepapper eller investeringsstrategier som diskuteras eller rekommenderas i denna rapport och bör vara införstådda med att uttalanden om framtidsutsikter inte kan komma att realiseras. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden.

Mangold publicerar den aktuella analysen utan att åta sig regelbundna framtida uppdateringar eller publiceringar med en uppdaterad syn på Bolaget exempelvis i händelse av betydande förändringar i marknadsförhållanden eller händelser relaterade till Bolaget. Mangold Insight publicerar endast analyser som innehåller och/eller grundar sig på offentliggjord information. Om Mangold Insight tar del av icke-offentliggjord, kurspåverkande information, kan Mangold inte publicera någon ny analys eller uppdatering till dess att informationen offentliggjorts av emittenten.

Denna publikation får inte mångfaldigas för annat än personligt bruk. Dokumentet får inte spridas till fysiska eller juridiska personer som är medborgare eller har hemvist i ett land där sådan spridning är otillåten enligt tillämplig lag eller annan bestämmelse, inklusive USA, Kanada, Australien, Nya Zeeland, Hong Kong, Japan, Schweiz, Singapore, Sydafrika eller Sydkorea. För att sprida hela eller delar av denna publikation krävs Mangolds skriftliga medgivande. Mangold har riktlinjer för hantering av intressekonflikter och restriktioner för när handel får ske i finansiella instrument. Detta innefattar åtskillnad av verksamhet och konfidentialitet mellan affärsområden, så kallade kinesiska väggar. Dessa omfattar bland annat åtskillnad av analysavdelningen från Corporate Finance, Private Banking inklusive mäklari och exekvering av eget lager. Anställda analytiker på Insight får inte äga eller handla med några överlåtbara värdepapper som emitterats av ett bolag som denna är ansvarig analytiker för. En sådan person får inte heller ingå i kundbolagets styrelse eller vara verksam i övrigt i bolaget.

Status intressekonflikter och andra uppdrag vid tillfälle för publicering av denna analys:

Mangold analyserade Bolaget senast 2025-09-15

Mangolds analytiker äger inte aktier i Bolaget.

Mangold äger inte aktier i Bolaget såsom för eget lager.

Mangold äger aktier i Bolaget genom uppdrag såsom likviditetsgarant.

Det föreligger vid, tidpunkten för denna publicering, ett uppdragsavtal mellan Mangold och bolaget avseende den aktuella analysen där Mangold erhållit ersättning. Det kan även, från tid till annan, föreligga ett uppdragsförhållande eller rådgivningssituation mellan bolaget och någon annan avdelning hos Mangold såsom Corporate Finance eller Market Making.

Mangold har utfört tjänster som finansiell rådgivare för Bolaget den senaste 12 månaderna, bland annat uppdrag kopplade till genomförande av emission, och har erhållit ersättning från Bolaget baserat på detta.

Rekommendationsstruktur:

Mangold Insight graderar aktierekommendationer på tolv månaders sikt enligt följande struktur:

Köp – En uppsida i aktien på minst 20 procent

Öka – En uppsida i aktien på 10-20 procent

Neutral – En uppsida och nedsida i aktien på 0 till 10 procent

Minska – En nedsida i aktien på 10-20 procent

Sälj – En nedsida i aktien på minst 20 procent