

2026-08-24

Sustainion redovisade ökad nettoomsättning och EBIT i det andra kvartalet 2026. Totala intäkter uppgick till 243,7 MSEK (125,1), varav nettoomsättningen uppgick till 240,0 MSEK (125,6), förändring av produkter i arbete till 1,0 MSEK (-1,7) och övriga rörelseintäkter 2,8 MSEK (1,1). Bruttoresultatet uppgick till 49,4 MSEK (36,6), motsvarande en bruttomarginal om 20,6 % (29,1). Lönsamheten, mätt som EBIT, uppgick till 8,7 MSEK (7,9), motsvarande en marginal om 3,6 % (6,3).

Rekordstark organisk tillväxt

Sustainion stängde det andra kvartalet med en oerhört stark organisk tillväxt om 71,8 % (19,6), trots ett starkt jämförelsekvartal. Nettoomsättningen ökade med 91,0 % till 240,0 MSEK (125,7), drivet av en förbättrad elbilsmarknad, lansering av batterilösningar, leverans av order till det franska försvaret samt konsolidering av förvärv. EBITDA ökade till 13,1 MSEK (11,7), motsvarande en EBITDA-marginal om 5,4 % (9,3). EBIT ökade med 10,1 % till 8,7 MSEK (7,9), vilket motsvarar en rörelsemarginal om 3,6 % (6,3). Marginalutvecklingen tyngdes bland annat av en högre intäktsandel från Skårebo, som i egenskap av grossist har lägre marginaler, samt av suboptimala lagerinköp till följd av den höga efterfrågan på batterilösningar. Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till 19,0 MSEK (-0,1), främst drivet av det positiva rörelseresultatet. Under kvartalet tecknade Sustainion även avtal om att förvärva Ströman Maskin, en av Sveriges ledande distributörer av maskiner för vägunderhåll, renhållning och vinterservice.

Utväxling av marginalen väntas realiseras under H2

Trots en rekordstark tillväxt under kvartalet motverkades marginalutvecklingen av suboptimala lagerinköp, ovanligt hög försäljning av lågmarginalprodukter samt lägre försäljning inom koncernens marginalstarka bolag. Ledningen framhåller att bolaget förväntar sig en marginalförbättring under det andra halvåret, drivet av bättre planering avseende lagerinköp, merförsäljning av marginalstarka produkter och en återhämtning i de marginalstarka bolagen. Sustainion uppvisar en fortsatt god kostnadsdisciplin, då rörelsekostnaderna som andel av nettoomsättningen minskade till 16,7 % (19,3) under kvartalet. Detta talar för en stärkt marginalutveckling under det andra halvåret, förutsatt att bruttomarginalen återhämtar sig.

Outlook

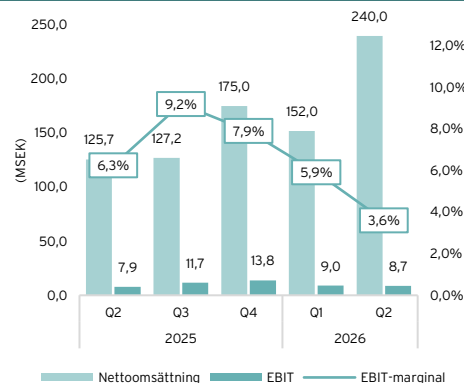
Efter kvartalsrapporten har vi reviderat upp våra estimat, dels till följd av förvärvet av Ströman Maskin, dels den organiska tillväxten som uppvisat ett betydligt starkare momentum än vi tidigare väntat oss (se fullständig motivering på sida 11). Nettoomsättningen höjs med 33,2 % respektive 40,0 % för 2026E/2027E, medan EBIT höjs med 11,9 % respektive 25,6 % för 2026E/2027E. Vi reviderar ned bruttomarginalen med -6,0pp respektive -6,6pp för 2026E/2027E, detta mot bakgrund av att tillväxt drivaren Skårebo, i egenskap av grossist, har lägre marginaler än koncernen som helhet (16,4 % bruttomarginal 2025). Vi förväntar oss däremot en gradvis sekventiellt stärkt marginal under det andra halvåret, vilket stöds av bättre planerade lagerinköp, en högre försäljning av egna varumärken samt en mer gynnsam intäktsmix. På våra estimat handlas Sustainion till EV/EBIT 9,6x/6,5x på 2026E/2027E. Om bolaget exekverar i linje med våra förväntningar ser vi god potential för en uppvärdering. Våra jämförelsebolag med industriella serieförvärvare handlas i genomsnitt till 18,7x/15,4x på 2026E/2027E. Vi anser i dagsläget att Sustainion förtjänar en rabatt relativt dessa, givet att bolaget ännu inte har bevisat sin förvärvsmodell över en längre tidshorisont. Baserat på en EBIT-multipel om 12x uppgår vårt motiverade värde för 2027E till 3,7 SEK per aktie, en uppsida om 95,6 %.

(MSEK)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Nettoomsättning	170,5	189,1	537,8	880,0	1 029,1
Tillväxt y-o-y	16,1%	10,9%	184,5%	63,6%	17,0%
varav organisk tillväxt	5,9%	-3,3%	26,3%	38,7%	9,9%
varav förvärvat tillväxt	10,2%	14,2%	158,2%	24,9%	7,0%
Summa intäkter	176,3	196,2	542,1	888,2	1 037,6
EV/S	1,2	1,3	0,9	0,6	0,5
Bruttoresultat	84,2	89,8	158,0	223,7	266,3
Bruttomarginal	49,4%	47,5%	29,4%	25,4%	25,9%
Rörelsekostnader	-84,2	-89,2	-123,8	-176,0	-198,6
Tillväxt y-o-y	23,5%	6,0%	38,8%	42,2%	12,8%
EBIT	5,9	7,8	38,4	55,9	76,2
EBIT-marginal	3,4%	4,1%	7,1%	6,4%	7,4%
EV/EBIT	35,6	32,6	14,4	9,6	6,5

VD	Brodde Wetter
Lista	Spotlight
Ticker	SUSG
Aktiekurs (SEK)	1,88
Antal aktier (Miljoner)	231,4
Börsvärde (MSEK)	435,1
Nettoskuld* (MSEK)	119,6
EV (MSEK)	554,7
Insideräggande	37,1 %
Nästa rapport	2026-11-05

*exklusive IFRS 16, inklusive tilläggsköpeskillningar

Kvartalsutveckling



Analytiker

Albin Eriksson

albin@kalqvl.se

Kursutveckling 12 månader



Kursutveckling %	1 m	3 m	12m
SUSG	+4,2	-3,6	+108,9

Investeringscase

1. Industrikoncern med exponering mot strukturella tillväxttrender

Sustainion är en industrikoncern som investerar i och utvecklar bolag inom hållbar teknik och framtidsbranscher såsom elektrifiering, miljöteknik och smarta stadslösningar. Genom dotterbolag som EHC Teknik, EnviroClean, Elpro, EWF Eco och Skårebo erbjuder koncernen produkter och lösningar inom bland annat emissionsrening, automationssystem, smart sophantering och laddinfrastruktur för elfordon. Verksamheterna adresserar strukturella trender kopplade till elektrifiering, ökade miljökrav och energieffektivisering, vilket skapar långsiktigt gynnsamma marknadsförutsättningar.

2. Skalbar plattform för förvärvsdriven tillväxt

Sustainion arbetar aktivt med en förvärvsdriven tillväxtstrategi där entreprenörsledda teknikbolag integreras i en decentraliserad koncernstruktur. Dotterbolagen drivs fortsatt självständigt medan koncernen bidrar med kapital, strategiskt stöd, styrelsekompetens och resurser för att accelerera tillväxten. Målsättningen är att bygga en större industrikoncern genom en kombination av organisk tillväxt och kompletterande förvärv där synergier och utvecklingsmöjligheter identifieras.

3. Stark tillväxt med förbättrad skala efter Skårebo-förvärvet

Förvärvet av Skårebo Energi i slutet av 2024 har i praktiken fördubblat koncernens omsättning på årsbasis, vilket i kombination med en stark organisk tillväxt har varit en stark bidragsgivare till koncernens utveckling under 2025. Skårebo är en ledande nordisk grossist inom laddinfrastruktur och stärker koncernens exponering mot elektrifieringstrenden.

4. Dokumenterad tillväxt och lönsamhet

Sustainion har under de senaste åren uppvisat en kombination av tillväxt och lönsamhet. Under 2025 ökade nettoomsättningen till 537,8 MSEK, motsvarande en tillväxt om 184,5 %, samtidigt som EBITDA uppgick till cirka 53,8 MSEK. Den organiska tillväxten uppgick till över 26 %, vilket visar att koncernen inte enbart växer genom förvärv utan även genom expansion i befintliga verksamheter.

5. Attraktiv värdering i relation till tillväxtutsikter

Trots en period av stark expansion, ökande lönsamhet och stark aktiekursutveckling handlas Sustainion på nivåer som framstår som attraktiva i relation till bolagets framtida tillväxtpotential. En kombination av organisk tillväxt, förvärvsdriven expansion och flera dotterbolag i attraktiva nischer anser vi skapar goda förutsättningar för fortsatt värdeskapande, vilket vi bedömer att marknaden ännu inte fullt ut reflekterar i värderingen.

Motargument

1. Förvärvsdriven tillväxt med integrationsrisk

En central del av Sustainions strategi är att växa genom förvärv av entreprenörsledda teknikbolag. Även om denna modell kan skapa värde innebär den samtidigt en ökad komplexitet i koncernen och en risk kopplad till integration, styrning och kapitalallokering. Misslyckade förvärv eller svag utveckling i enskilda dotterbolag kan påverka koncernens resultat negativt och skapa större resultatvolatilitet över tid.

2. Relativt hög koncernkomplexitet och decentraliserad struktur

Sustainion driver en decentraliserad struktur där dotterbolagen i stor utsträckning opererar självständigt. Även om modellen möjliggör entreprenörsdriven utveckling kan den samtidigt göra det svårare att realisera operativa synergier och skapa effektiv styrning på koncernnivå. Detta kan innebära att värdeskapandet i större utsträckning är beroende av enskilda bolags prestation snarare än koncernövergripande skalbarhet.

3. Exponering mot cykliska industrisegment

Flera av Sustainions verksamheter är exponerade mot industrikonjunktur och investeringscykler, exempelvis inom automation, miljöteknik och energirelaterad infrastruktur. I perioder med svagare makroekonomiskt klimat kan efterfrågan från industri- och offentliga kunder minska eller skjutas upp, vilket kan påverka både orderingång och lönsamhet i koncernen.

4. Löpande aktieutspädningar

Sustainions tillväxtstrategi bygger till stor del på förvärv, där finansieringen i flera fall sker genom nyemitterade aktier, både vid initiala förvärv och i samband med resultatbaserade tilläggsköpeskillningar (earnouts). Detta innebär en löpande risk för utspädning för befintliga aktieägare. Även om förvärven kan bidra positivt till resultat och kassaflöde över tid, finns en risk att värdeskapandet per aktie blir lägre om emissioner genomförs till nivåer som inte fullt ut reflekterar den långsiktiga potentialen i förvärven.

5. Begränsad historik i nuvarande koncernstruktur

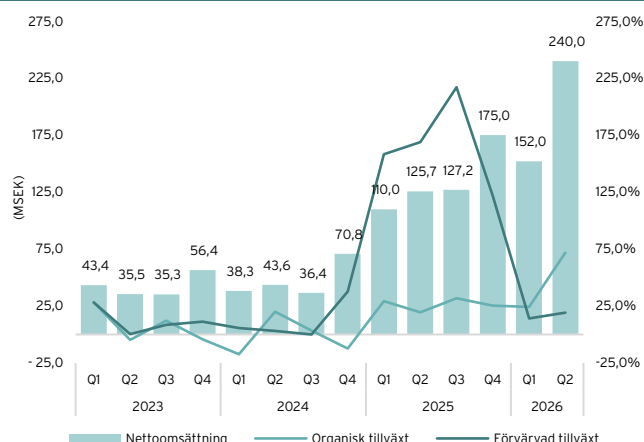
Sustainion i sin nuvarande form etablerades först 2021, vilket innebär att koncernen har en relativt kort historik. Även om tillväxten hittills varit stark finns det begränsad historik att utvärdera kring hur bolaget presterar över en hel konjunkturcykel eller hur väl strategin fungerar när koncernen växer i storlek och komplexitet.

Tillväxten accelererar avsevärt

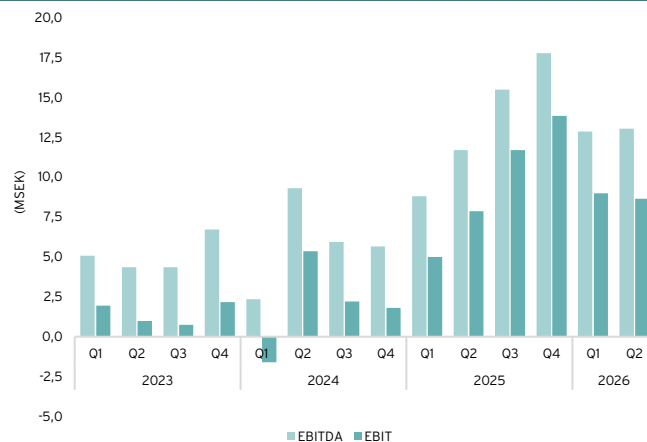
Totala intäkter uppgick till 243,7 MSEK (125,1) i kvartalet, vilket innebär en total ökning om 94,9 %. Nettoomsättningen uppgick till 240,0 MSEK (125,7), medan förändring av produkter i arbete och övriga intäkter uppgick till 1,0 MSEK (-1,7) respektive 2,8 MSEK (1,1). Nettoomsättningen växte under kvartalet med 91,0 % (188,4), varav den organiska tillväxten uppgick till hela 71,8 % (19,6). Den organiska tillväxten drevs till största del av utvecklingen inom Skårebo Energi, samt bolagets lansering av batterilösningar.

Under kvartalet stärktes EBITDA till 13,1 MSEK (11,7), en marginal om 5,4 % (9,3). Bolaget fortsätter därmed understiga den finansiella målsättningen om 12 % EBITDA-marginal, vilket till stor del påverkas av den lägre marginal Skårebo har i egenskap av grossist. EBIT stärktes under kvartalet till 8,7 MSEK (7,9), en marginal om 3,6 % (6,3). Marginalutvecklingen påverkades negativt av Skårebos lagerplanering avseende batterilösningar, dess starka expansion samt en mer avvaktande marknad för EWF Eco, effekter som alla bedöms vara tillfälliga.

Nettoomsättning, kvartal



EBITDA och EBIT, kvartal



Utfall vs estimat

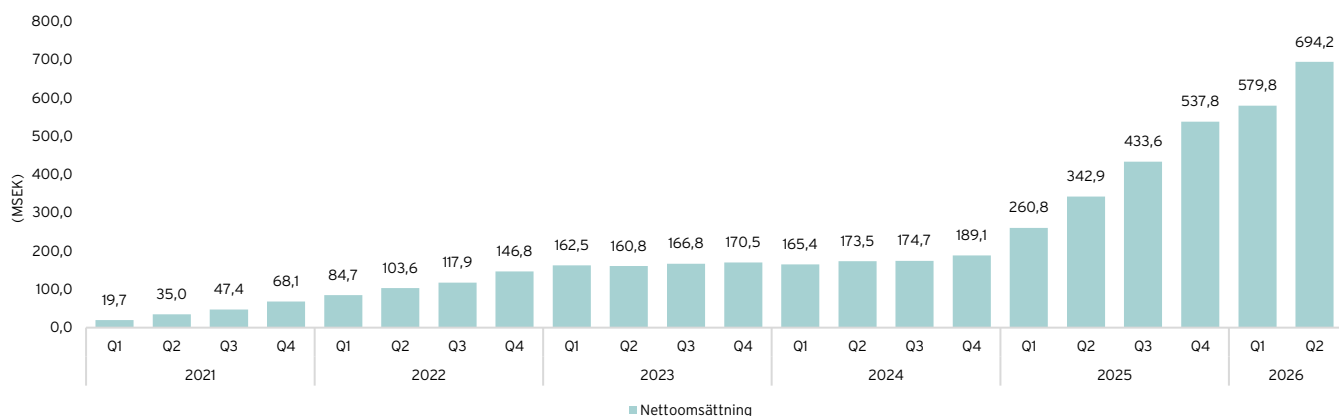
Rapporten inkom markant starkare än väntat avseende nettoomsättningen, bland annat drivet av en starkare lansering av batterilösningar än vi tidigare tagit höjd för, samt förbättrade marknadsförhållanden. Det som särskilt stack ut var den organiska tillväxten på 71,8 %, jämfört med våra estimat om 15,6 %. Gällande bruttomarginalen inkom den lägre än vi väntat oss, detta eftersom Skårebo i egenskap av grossist, levererade starkare än vi estimerat under kvartalet. Kostnadsbasen inkom i stort sett i linje med våra förväntningar, men givet den svaga utvecklingen i bruttomarginalen så inkom lönsamheten lägre än vi estimerat.

Utfall vs estimat Q2'26

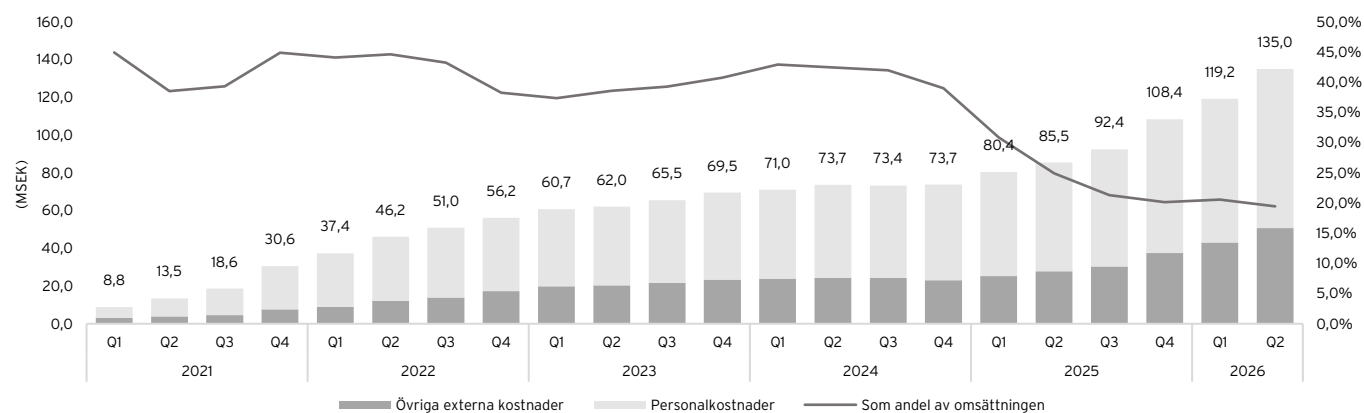
(MSEK)	Q2'25A	Q3'25A	Q4'25A	Q1'26A	Q2'26A	Q2'26E	Diff. abs	Diff. %
Nettoomsättning	125,7	127,2	175,0	152,0	240,0	164,4	75,7	46,0%
Förändring av produkter i arbete	-1,7	-0,1	1,8	-3,4	1,0	-1,5	2,5	-164,2%
Övriga intäkter	1,1	3,2	1,4	2,1	2,8	1,0	1,7	169,4%
Totala intäkter	125,1	130,2	178,3	150,7	243,7	163,9	79,9	48,7%
Bruttoresultat	36,6	34,2	52,3	49,5	49,4	53,0	-3,6	-6,7%
Bruttomarginal	29,1%	26,9%	29,9%	32,6%	20,6%	32,2%		-11,6pp
Övriga externa kostnader	-7,9	-7,0	-14,0	-14,2	-15,6	-13,9	-1,7	12,2%
Personalkostnader	-16,4	-14,8	-23,8	-21,2	-24,5	-24,7	0,2	-0,6%
Rörelsekostnader	-24,2	-21,8	-37,8	-35,4	-40,1	-38,5	-1,5	4,0%
EBITDA	11,7	15,5	17,8	12,9	13,1	14,0	-0,9	-6,5%
EBITDA-marginal	9,3%	12,2%	10,2%	8,5%	5,4%	8,5%		-3,1pp
Av- och nedskrivningar	-3,8	-3,8	-3,9	-3,9	-4,4	-4,0	-0,4	10,0%
EBIT	7,9	11,7	13,8	9,0	8,7	10,0	-1,3	-13,1%
EBIT-marginal	6,3%	9,2%	7,9%	5,9%	3,6%	6,1%		-2,5pp

Tillväxtresan fortsätter

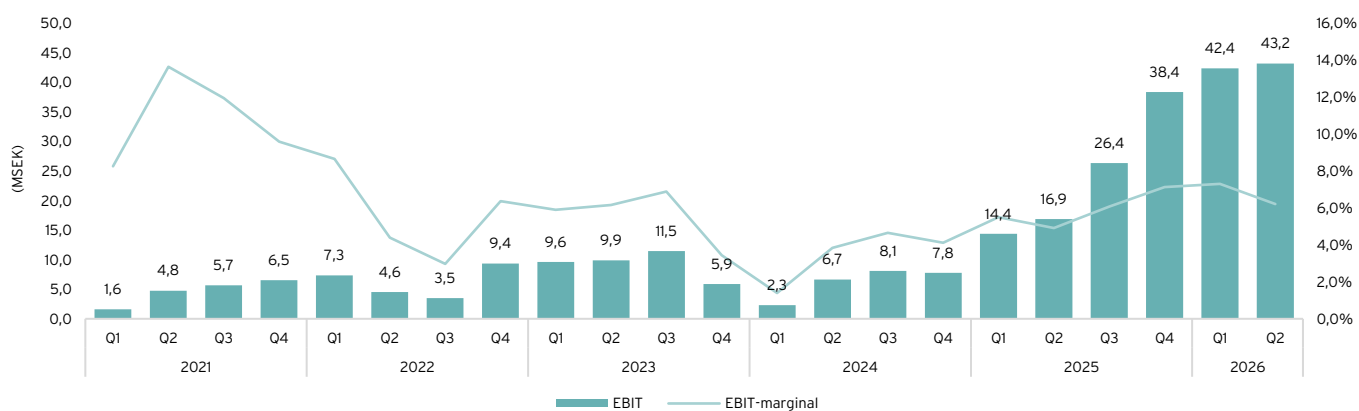
Nettoomsättning, R12



Rörelsekostnader, R12



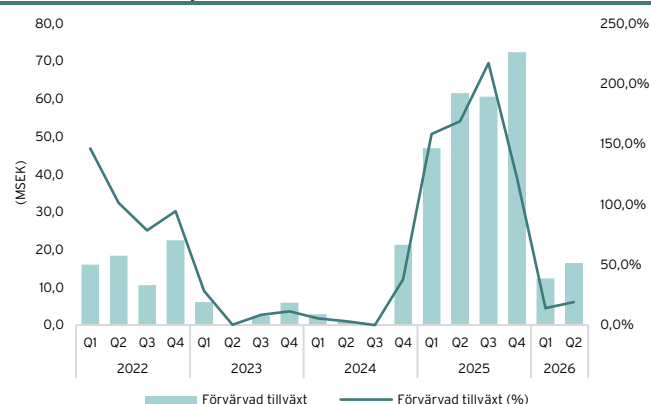
EBIT och EBIT-marginal, R12



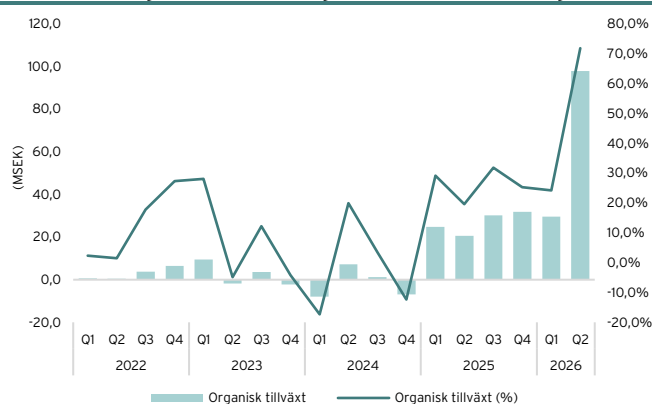
Rekordhög organisk tillväxt

Under Q2'26 uppgick Sustainions organiska tillväxt till rekordhög 71,8 % (19,6), vilket var markant över bolagets långsiktiga mål om 10-25 %. Den totala nettoomsättningen ökade med 91,0 % till 240,0 MSEK (125,7), där merparten av tillväxten var organisk samtidigt som genomförda förvärv bidrog till utvecklingen. Den starka organiska tillväxten drevs i stor utsträckning av Skårebo, som fortsatte sin internationella expansion samtidigt som den nyligen lanserade satsningen på batterilösningar utvecklades snabbare än bolagets initiala förväntningar. Även EHC Teknik fortsatte utvecklas starkt på samtliga marknader, med fortsatta leveranser till det franska försvaret, medan EnviroClean utvecklades enligt plan efter en stark inledning på året. Utvecklingen var samtidigt mer avvaktande inom Elpro och EWF Eco, där den senare fortsatt uppvisar en rekordstor offertstock men påverkas av längre beslutsprocesser. Under kvartalet tillträdde Sustainion även Diemma B.V. (maj) och Ströman Maskin (juni), vilka breddar koncernens erbjudande inom emissionsfiltrering respektive hållbar samhällsinfrastruktur.

Tre förvärv bidrog till den förvärvade tillväxten...



...men den organiska utvecklingen var det största dragloket



Ökat förvärvsbidrag väntas under H2

Efter ett mycket starkt Q1'26 hade KPP ett lugnare andra kvartal, vilket gav bolaget möjlighet att arbeta ikapp samt förbereda den kommande flytten till de nya produktionslokalerna i Karlsborg. Flytten väntas genomföras etappvis efter sommaren, med målsättningen att begränsa påverkan på produktionen. De nya verksamhetsanpassade lokalerna bör samtidigt skapa bättre förutsättningar för fortsatt expansion genom ökad kapacitet och effektivare produktionsflöden.

Under kvartalet började även Diemma B.V. och Ströman Maskin konsolideras i koncernen, där Ströman konsoliderades från och med juni. Diemma, som verkar under varumärket Emficon, stärker Sustainions position inom emissionsfiltrering och bedöms ha flera synergier med EHC Teknik. Ströman breddar samtidigt koncernens verksamhet inom hållbar samhällsinfrastruktur. Då båda bolagen endast konsoliderades under delar av Q2 väntas förvärven få ett större resultatmässigt genomslag under H2'26. Inkrementellt kommer de senast genomförda förvärven att addera cirka 125,7 MSEK under de kommande 12 månaderna, vilket tillsammans med goda förutsättningar för en stark organisk utveckling öppnar för stark utveckling framgent.

Adderad förvärvad tillväxt (estimerade säsongeffekter)

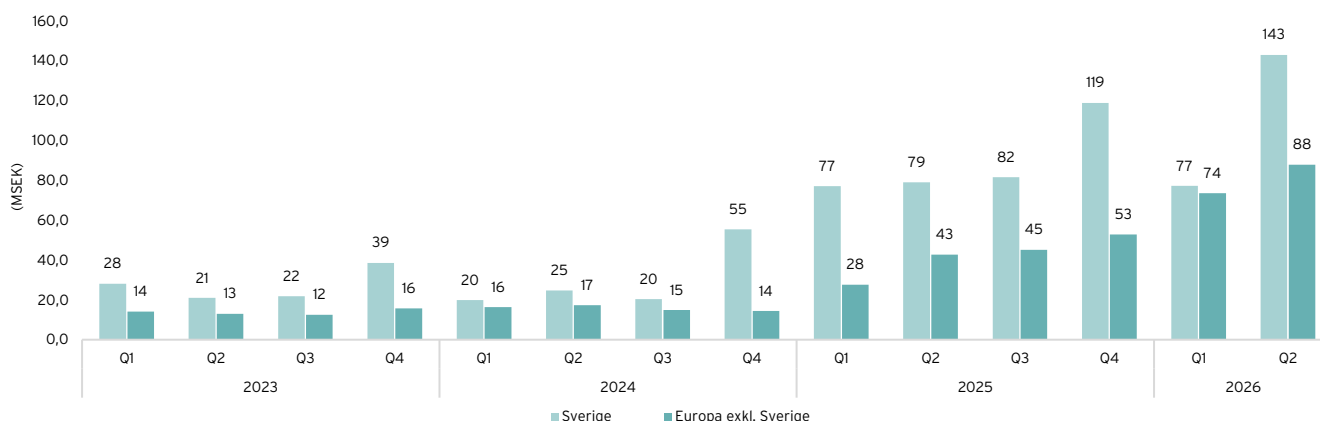
(MSEK)	2024				2025				2026				2027			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Skårebo Energi				21,3	46,9	61,5	58,4	54,9								
Karlsborgs Plåtproduktion							2,2	17,4	12,4	12,0	7,4					
Diemma B.V.										2,4	4,8	4,8	4,8	2,4		
Ströman Maskin										3,4	26,2	26,2	26,2	22,7		
Summa förvärvad tillväxt	2,9	0,9	0,0	21,3	46,9	61,5	60,5	72,4	12,4	16,5	38,5	31,0	31,0	25,2	0,0	0,0

Urstark tillväxt på hemmamarknaden tillsammans med fortsatt stabil internationalisering

Under kvartalet fortsatte Sustainions geografiska expansion, till stor del driven av Skårebo, vars internationella satsning fortsatt utvecklas starkt. På den svenska marknaden uppgick nettoomsättningen till 143,0 MSEK (79,1), motsvarande en tillväxt om 80,8 %. Ledningen beskriver att detta drivs av förbättrade marknadsförhållanden, då tillväxten under 2025 motverkades av en svagare marknad. I Danmark ökade nettoomsättningen till 46,1 MSEK (14,5), motsvarande 217,8 %, medan övriga Europa växte med 74,0 % till 49,1 MSEK (28,2).

Den geografiska utvecklingen är ett tydligt kvitto på Sustainions arbete med att stötta dotterbolagens expansion utanför respektive hemmamarknad. Skårebo stod för en betydande del av koncernens tillväxt under kvartalet, där en återhämtning på den svenska marknaden kombinerades med fortsatt stark internationell expansion. Därtill innebär förvärvet av nederländska Diemman att Sustainion adderat ytterligare lokal närvaro i Europa.

Geografisk intäktsfördelning, kvartal

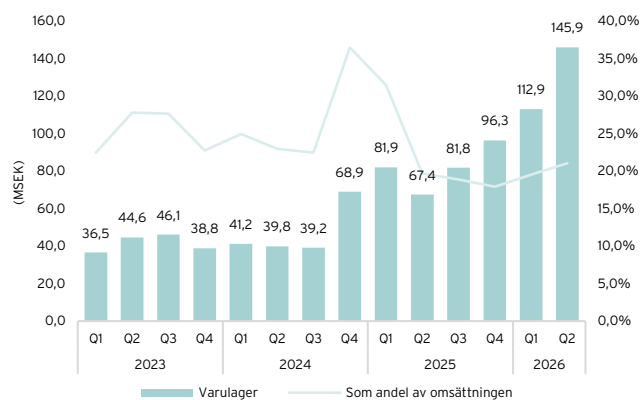


Fortsatt fulladdade batterier inför det andra halvåret

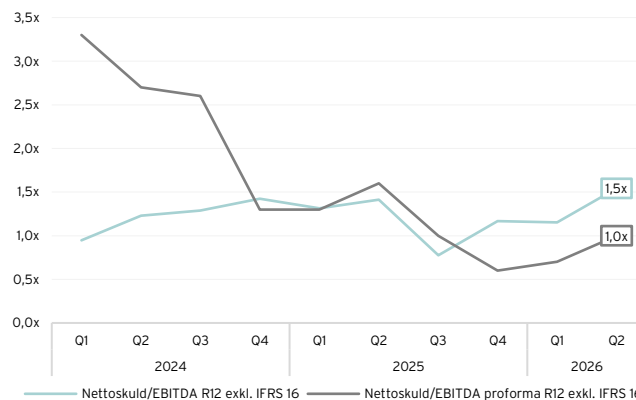
Skårebos internationella expansion fortsatte att utvecklas starkt under Q2'26 och den nyligen lanserade satsningen på energilagring fick en stark start. Efterfrågan på hembatterier beskrivs som hög och produktområdet bör kunna bli en ytterligare tillväxt drivare vid sidan av laddboxaffären. Koncernens varulager uppgick till 145,9 MSEK vid utgången av kvartalet, jämfört med 96,3 MSEK vid årsskiftet. Lageruppbyggnaden är till stor del kopplad till Skårebos expansion och ett behov av hög produkttillgänglighet när försäljningen växer. Den höga lagernivån i slutet av kvartalet ger stöd för fortsatt stark försäljning, men innebär också en högre kapitalbindning i verksamheten.

En del av Sustainions tillväxtstrategi är att förvärva och utveckla bolag som passar in i koncernen. Under Q2'26 började både Diemman och Ströman konsolideras, vilket har breddat verksamheten inom emissionsfiltrering respektive hållbar samhällsinfrastruktur. Förvärven och investeringarna i KPP:s nya anläggning har ökat skuldsättningen, men Sustainion har fortsatt utrymme för nya förvärv. Vid utgången av Q2'26 uppgick nettoskuld/EBITDA R12 exklusive IFRS 16 till 1,5x, medan proforma uppgick till 1,0x. Givet Sustainions skuldsättningsgrad ser vi fortsatt att bolaget har goda möjligheter att använda förvärv som en del av koncernens tillväxtstrategi.

Varulagret tas upp inför Q3...



...med fortsatt attraktivt förvärvsutrymme



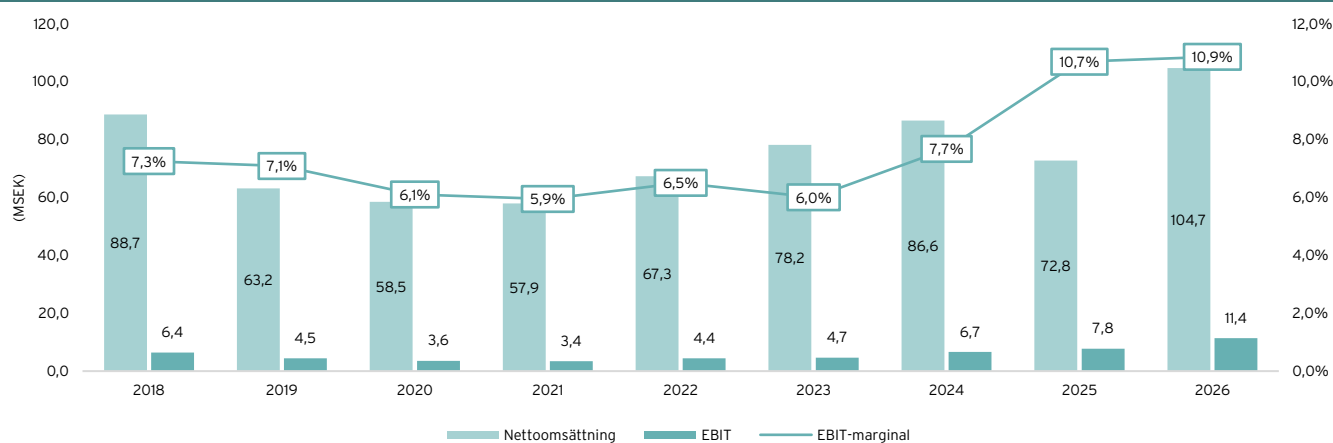
Förvärv av Ströman Maskin - En av Sveriges ledande distributörer inom maskiner för vägunderhåll

Den 26 maj meddelade Sustainion förvärvet av Ströman Maskin, en av Sveriges ledande distributörer av maskiner för vägunderhåll, renhållning och vinterservice. Bolaget har 14 anställda och omsatte 104,7 MSEK med ett rörelseresultat om 11,4 MSEK under det senaste räkenskapsåret. Ströman är exklusiv svensk distributör för flera ledande europeiska tillverkare och har en etablerad kundbas inom bland annat kommuner, entreprenörer och offentlig verksamhet.

Förvärvet stärker Sustainions satsning inom Smart City och breddar koncernens erbjudande inom hållbar samhällsinfrastruktur. Strömans kundbas har tydliga beröringspunkter med Sustainions befintliga verksamheter, vilket skapar möjligheter till korsförsäljning och ett bredare erbjudande mot framför allt kommunala och offentliga kunder. Därtill ser ledningen möjligheter att vidareutveckla Strömans erbjudande inom elektrifiering och digitalisering.

Utöver potentiella intäktssynergier ser vi en intressant möjlighet att successivt förbättra Strömans marginal. Ledningen har identifierat betydande potential att skala upp bolagets service- och eftermarknadsaffär samt öka andelen försäljning under egna varumärken, vilka väntas ha en mer attraktiv påverkan på marginalen än den traditionella distributionsaffären. En ökad andel av dessa intäkter bör därmed kunna bidra till såväl en större andel återkommande intäkter som successivt högre marginaler.

Ströman Maskin AB: Finansiell historik 2018-2026



Notera att Ströman Maskin har brutet räkenskapsår

Fortsatt disciplinerad förvärvsagenda

Förvärvsmultiplarna för Ströman Maskin understiger genomsnittet för Sustainions historiska förvärv. Detta ska samtidigt ses i ljuset av att Ströman förvärvades under ett mycket starkt räkenskapsår, där nettoomsättningen ökade med 43,8 % samtidigt som EBIT växte med 46,1 % jämfört med föregående år. Baserat på föregående års resultat hade förvärvsmultiplarna i stället varit i linje med, eller något över, Sustainions historiska snitt. Den attraktiva förvärvsmultiplern förklaras därmed delvis av Strömans starka utveckling inför förvärvet. Sustainion beskriver att flera förbättringsmöjligheter har identifierats i Ströman, bland annat inom serviceaffären och försäljningen av egna varumärken, vilket bör skapa förutsättningar för fortsatt tillväxt och successivt högre marginaler. Historiskt har Sustainion även uppvisat en god förmåga att vidareutveckla förvärvade bolag efter tillträde, vilket ger visst stöd för ytterligare resultatförbättringar över tid. I kombination med de relativt låga förvärvsmultiplarna skapas därmed goda förutsättningar för en ökad avkastning på det sysselsatta kapitalet.

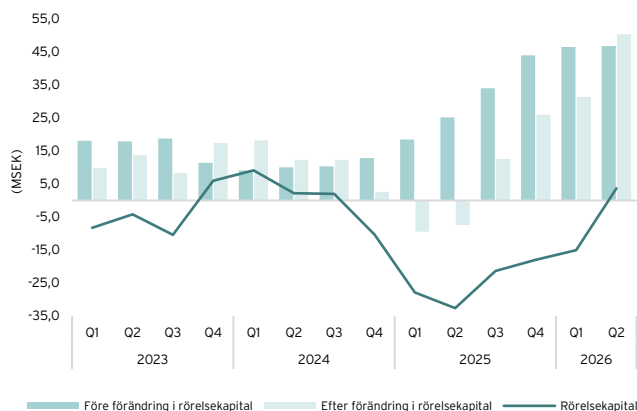
(MSEK)	Nettoomsättning	EBIT	Köpeskilling	Earnout	EV/S	EV/EBIT	EV/S inkl. EO	EV/EBIT inkl. EO
EHC Teknik AB	25,0	7,0	37,6	0,0	1,5x	5,4x	1,5x	5,4x
Enviroclean Sweden AB	14,6	1,4	12,2	0,0	0,6x	9,4x	0,6x	9,4x
Elpro i Alingsås AB	39,2	neg.	15,1	0,0	0,4x	neg.	0,4x	neg.
EWF Eco AB	57,0	6,0	25,0	0,0	0,4x	4,2x	0,4x	4,2x
Leading Light AB	12,5	1,0	6,9	9,8	0,6x	6,9x	1,3x	16,7x
Skårebo Energi AB	225,0	15,0	42,2	40,0	0,2x	2,6x	0,4x	5,5x
Karlsborgs Plåtproduktion AB	47,0	9,0	27,0	30,0	0,6x	3,0x	1,2x	6,3x
*Diemma B.V.	19,2	3,2	10,2	7,5	0,5x	3,2x	0,9x	5,5x
Ströman Maskin AB	104,7	11,4	50,0	15,0	0,5x	4,4x	0,6x	5,7x
Snitt	61,1	6,7	25,1	11,4	0,6x	4,9x	0,8x	7,3x
Median	39,2	6,5	25,0	7,5	0,5x	4,3x	0,6x	5,6x

*EUR/SEK 10,69

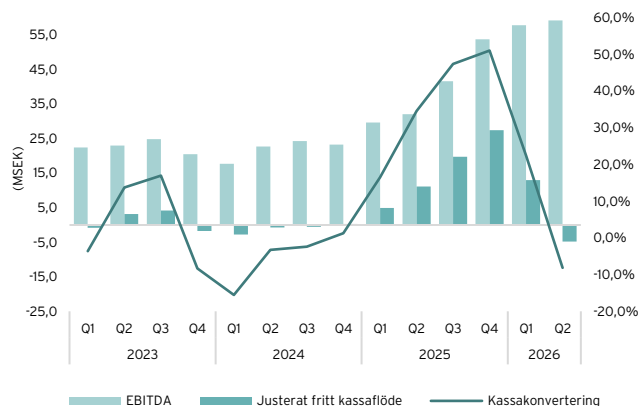
Återinvesterade kassaflöden och fortsatt stark balansräkning

Kassaflödet från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapital uppgick till 10,4 MSEK. Förändringar i rörelsekapital bidrog positivt med 8,6 MSEK, vilket innebar att kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till 19,0 MSEK. Kassaflödet från investeringsverksamheten uppgick till -49,5 MSEK, varav -31,0 MSEK var hänförligt till förvärv av dotterbolag och -18,6 MSEK till investeringar i anläggningstillgångar (bland annat relaterade till KPPs lokalflytt). Det fria kassaflödet uppgick därmed till -30,6 MSEK. Justerat fritt kassaflöde exklusive förvärv (kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapital - CAPEX (ej förvärv) - amortering av leasingsskuld) uppgick till -11,2 MSEK. Kassaflödet från finansieringsverksamheten uppgick till 53,3 MSEK, drivet av en nettoupplåning om 56,3 MSEK. Periodens totala kassaflöde uppgick därmed till 22,7 MSEK vilket innebär en kassa om 37,6 MSEK vid kvartalets slut.

Kassaflöde från den löpande verksamheten, R12

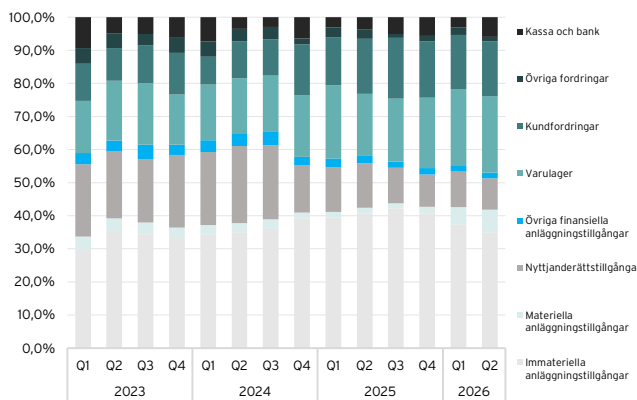


Justerat fritt kassaflöde och kassakonvertering, R12

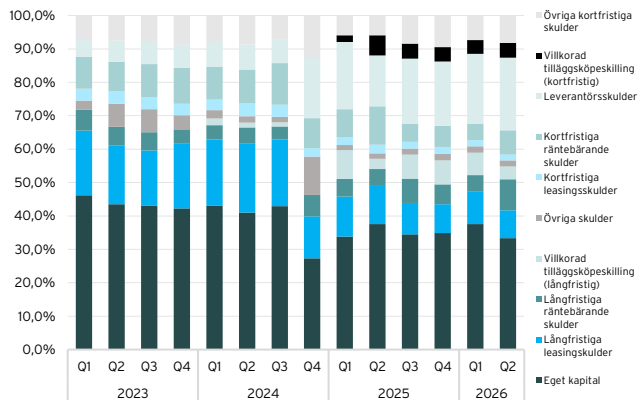


Sustainions balansräkning speglar bolagets förvärvsstrategi, där immateriella tillgångar utgör cirka 35,0 % av tillgångssidan till följd av genomförda förvärv. Materiella tillgångar utgör cirka 6,9 %, vilket speglar bolagets industriella inriktning. Soliditeten uppgår till cirka 33,3 %. Den räntebärande skuldsättningen är relativt begränsad och nettoskuden låg i relation till koncernens storlek. Bolagets stabila balansräkning och kassagenererande dotterbolag innebär att Sustainion har finansiellt utrymme att fortsätta genomföra förvärv och/eller fortsätta expandera koncernen organiskt genom befintliga dotterbolag.

Balansräkning, tillgångar



Balansräkning, skulder och eget kapital



Långsiktiga finansiella mål

Omsättningstillväxt:	10-25 % årlig organisk omsättningstillväxt
Lönsamhet:	EBITDA-marginal överstigande 12 %
Nettoskuld/EBITDA	Nettoskuld/EBITDA proforma R12 ska inte överstiga 3,0x

Värdering

Key stats

Antal aktier	231 436 173	Börsvärde (MSEK)	435,1
Aktiekurs (SEK)	1,88	Nettoskuld* (MSEK)	119,6
		Enterprise value (MSEK)	554,7

*exklusive IFRS 16, inklusive tilläggsköpeskillingar

Rullande 12 månader

Nettoomsättning	694,2	EV/S	0,8
EBIT	43,2	EV/EBIT	12,8
Vinst	26,1	P/E	16,6
FCF	-4,8	EV/FCF	neg.

Källa: Börsgdata

Historiskt snitt

	EV/S	EV/EBIT	P/E	EV/FCF
Snitt 3 år	1,0	25,6	34,1	103,9
Snitt 5 år	1,6	37,6	46,7	67,2

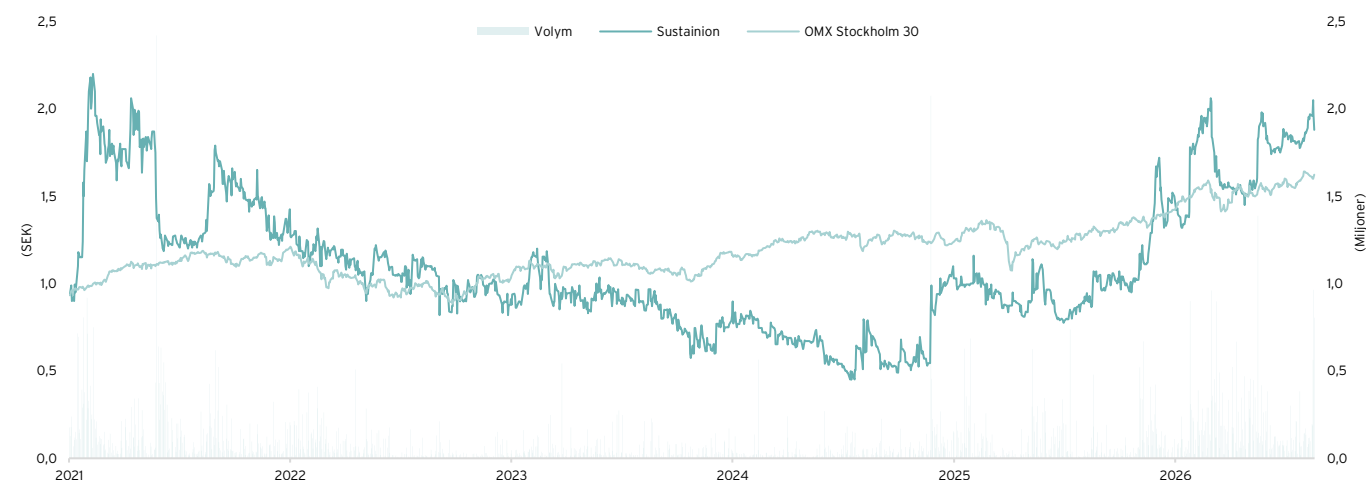
Källa: Börsgdata

Nyckeltal

Bruttomarginal	EBITDA-marginal	EBIT-marginal	Vinstmarginal
28,0 %	8,5 %	6,2 %	3,8 %
OPCF-marginal	FCF-marginal	ROE	ROIC
7,3 %	neg.	12,4 %	8,2 %

Källa: Börsgdata

Aktiekurs mot OMX Stockholm 30 (indexerat)



Peers

Vi anser att det finns ett begränsat antal bolag som är direkt jämförbara med Sustainion, givet bolagets korta historik och begränsade track record. Den mest relevanta peer-gruppen utgörs av mindre förvärvsdrivna industribolag, även om dessa inte är fullt jämförbara. Flera av bolagen i gruppen har en längre historik av förvärv och en mer etablerad portfölj, vilket generellt innebär högre kvalitet och förutsägbarhet. Det går därmed resonera kring att Sustainions kortare historik och lägre börsvärde motiverar en rabatt relativt dessa bolag.

Det är värt att förstå hur Sustainion tillämpar sin definition av organisk tillväxt. All inkrementell tillväxt i förvärvade bolag redovisas som organisk, medan förvärvad tillväxt avser föregående års nettoomsättning i de förvärvade bolagen. Detta innebär att förbättringar i förvärvade bolag synliggörs i den organiska tillväxten, vilket kan skilja sig från hur vissa jämförelsebolag rapporterar. Definitionen är inte felaktig, men kan i avvika från hur vissa jämförelsebolag rapporterar, vilket bör beaktas vid en jämförelse.

Sustainion är mindre och har en kortare historik än samtliga jämförelsebolag, men har under det senaste året uppvisat en stark fundamental utveckling och förväntas fortsätta växa under de kommande åren. Intäktsbasen är dock mer koncentrerad, där utvecklingen i Skårebo i stor utsträckning påverkar den organiska tillväxten. Mot denna bakgrund bedömer vi att Sustainion bör handlas till en rabatt relativt peer-gruppen. Peer-gruppen handlas i genomsnitt till cirka 18,7x (16,7x) EBIT för innevarande år och 15,4x (14,6x) för 2027. Vi anser därför att en multipel om 12x EBIT är motiverad, givet bolagets storlek, historik och riskprofil.

Mindre serieförvärvare inom industri

Bolag	Börsvärde	EV	EV/S			EV/EBIT			Nettoomsättning		EBITDA		EBIT	
			R12	2026E	2027E	R12	2026E	2027E	MSEK R12	5y CAGR	Marginal	5y CAGR	Marginal	5y CAGR
Berner Industries	1 495,0	1 675,6	1,6x	n/a	n/a	16,4x	n/a	n/a	1 064,6	7,5%	13,6%	19,5%	9,6%	27,7%
Bufab	25 286,4	28 777,4	3,4x	3,3x	3,0x	26,7x	23,6x	20,8x	8 335,0	7,2%	16,7%	10,2%	12,9%	10,1%
Cynca Nordic	6 155,8	7 876,8	2,4x	3,5x	3,3x	92,7x	neg.	ol.	3 283,0	20,1%	15,0%	25,1%	2,6%	13,6%
HAKI Safety B	602,2	1 069,2	0,9x	0,8x	0,7x	13,7x	11,4x	9,1x	1 241,0	7,5%	9,2%	10,2%	6,3%	2,2%
Idun Industrier	3 568,7	4 606,7	1,9x	1,7x	1,6x	23,7x	19,8x	16,9x	2 463,1	16,2%	15,8%	14,2%	7,9%	13,1%
Karnell Group	4 920,4	5 691,8	2,9x	n/a	n/a	21,6x	n/a	n/a	1 939,1	35,6%	20,0%	45,3%	13,6%	50,2%
Momentum Group	7 117,8	7 870,8	2,4x	2,4x	2,2x	26,4x	24,8x	21,9x	3 159,0	16,2%	14,7%	17,3%	9,3%	13,6%
Sdiptech	9 391,6	12 957,6	2,5x	2,6x	2,4x	35,0x	15,8x	12,8x	5 126,0	13,5%	23,7%	19,1%	7,2%	0,3%
Seafire	519,6	700,6	0,7x	n/a	n/a	29,2x	n/a	n/a	981,0	18,4%	8,3%	17,6%	2,4%	7,4%
Teqnon	3 110,5	3 654,9	1,9x	n/a	n/a	20,3x	n/a	n/a	1 911,5	15,7%	17,1%	18,4%	9,4%	11,4%
Volati	2 199,4	3 674,4	0,6x	0,8x	0,7x	9,9x	17,0x	11,1x	6 457,0	0,5%	11,4%	-3,3%	5,7%	-10,1%
Snitt	5 851,6	7 141,4	1,9x	2,2x	2,0x	28,7x	18,7x	15,4x	3 269,1	14,4%	15,0%	17,6%	7,9%	12,7%
Median	3 568,7	4 606,7	1,9x	2,4x	2,2x	23,7x	18,4x	14,9x	2 463,1	15,7%	15,0%	17,6%	7,9%	11,4%
Sustainion	435,1	554,7	1,0x	0,6x	0,5x	14,4x	9,6x	6,5x	579,8	53,4%	10,0%	38,1%	7,3%	42,0%

Källa: Factset, Kalqyl Research

Estimatförändringar

Vi har reviderat upp våra estimat för den organiska tillväxten under kommande år, mot bakgrund av ett betydligt starkare organiskt momentum i Q2'26 än vad vi tidigare räknat med. Framför allt fortsätter Skårebo att utvecklas starkt, samtidigt som vi inte ser några tydliga engångseffekter som förklarar den höga tillväxttakten under kvartalet. Snarare var utvecklingen mer dämpad i delar av den övriga koncernen, vilket ytterligare understryker styrkan i Skårebos utveckling. Mot denna bakgrund bedömer vi att det finns stöd för en väsentligt högre organisk tillväxt än i våra tidigare prognoser. Vidare inkluderar våra reviderade estimat förvärvet av Ströman Maskin, som är större men har en lägre marginalprofil, i egenskap av distributör, än det hypotetiska förvärv vi tidigare inkluderat i våra prognoser. Under föregående räkenskapsår uppgick Strömans nettoomsättning till 104,7 MSEK med en EBIT om 11,4 MSEK.

Vi bedömer att förutsättningarna för en fortsatt stark organisk utveckling är goda, men har samtidigt valt att inta en mer konservativ hållning än vad en extrapolering av Q2'26 skulle innebära. Upprevideringarna understöds av en gynnsam marknad och Sustainions fortsatta internationalisering. Den positiva marknadsbilden bekräftas även av andra aktörer, däribland elbilsladdartillverkaren och tillika partnern Zaptac, vilket ger stöd för en fortsatt god efterfrågan framöver. Vi bedömer att kvartalets exceptionellt höga organiska tillväxttakt är svår att extrapolera, bland annat mot bakgrund av viss osäkerhet kring utvecklingen i övriga dotterbolag. Vi räknar därför med en fortsatt stark organisk tillväxt kommande kvartal, men tar höjd för en successiv normalisering från nivåerna i Q2'26. Vi räknar inte med några nya förvärv inom vår prognosperiod till följd av osäkerhet i tidpunkt, frekvens och omfattning, även om vi ser utrymme för detta utifrån bolagets balansräkning.

Vad gäller lönsamheten återspeglas upprevideringarna av intäktsestimaten inte i motsvarande utsträckning i våra resultatprognoser. Detta förklaras dels av att vi tidigare räknat med ett större intäktsbidrag från bolag med högre marginaler, dels av att Skårebos utveckling varit betydligt starkare än väntat. Skårebo uppvisade under 2025 en bruttomarginal om 16,4 %, jämfört med 25,5 % för koncernen som helhet, vilket innebär att en ökad andel intäkter från Skårebo medför en negativ effekt på koncernens bruttomarginal. Den kraftiga upprevideringen av våra intäktsestimat får därför inte motsvarande genomslag på resultatnivå. Återhämtningen i bruttomarginalen under de kommande två åren förutsätter en organisk tillväxt i portföljbolagen bortom Skårebo, bolag med högre bruttomarginal än koncernen som helhet.

Vi bedömer att den långsiktiga potentialen i koncernen är intakt. Skårebos internationella expansion fortskrider, samtidigt som satsningen på energilagringssystem har fått en stark start och bör kunna utgöra en ytterligare tillväxt drivare framöver. Inom KPP väntas flytten till de nya produktionslokalerna genomföras etappvis efter sommaren, vilket kan medföra vissa kortsiktiga intäktsfluktuationer, men på längre sikt bör den ökade kapaciteten skapa bättre förutsättningar för fortsatt tillväxt. Därtill väntas Diemma och Ströman få ett större genomslag under H2'26, då bolagen endast konsoliderades under delar av det andra kvartalet. Vi ser därmed flera faktorer som talar för en fortsatt stark utveckling, även om vi förväntar oss att tillväxttakten normaliseras en aning från de exceptionellt höga nivåerna i Q2'26.

Estimatförändringar under prognosperioden

	Uppdaterade		Tidigare		Förändring (abs)		Förändring %	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
Nettoomsättning	880,0	1 029,1	660,7	735,1	219,3	294,0	33,2%	40,0%
% y-o-y	63,6%	17,0%	22,8%	11,3%			40,8pp	5,7pp
varav organisk tillväxt	38,7%	9,9%	11,9%	4,5%			26,8pp	5,4pp
varav förvärvad tillväxt	24,9%	7,0%	11,0%	6,8%			14,0pp	0,3pp
Förändring av produkter i arbete	-0,4	-0,8	-2,8	-0,8	2,5	0,0	-87,0%	0,0%
Övriga intäkter	8,6	9,2	6,9	9,2	1,7	0,0	25,2%	0,0%
Totala intäkter	888,2	1 037,6	664,8	743,6	223,5	294,0	33,6%	39,5%
Bruttoresultat	223,7	266,3	207,6	238,9	16,1	27,5	7,7%	11,5%
Bruttomarginal	25,4%	25,9%	31,4%	32,5%			-6,0pp	-6,6pp
% y-o-y	41,6%	19,1%	31,4%	15,1%			10,2pp	4,0pp
Övriga externa kostnader	-64,0	-75,2	-54,9	-61,2	-9,1	-14,0	16,6%	22,9%
Personalkostnader	-94,9	-105,0	-90,5	-108,6	-4,4	3,6	4,9%	-3,3%
Rörelsekostnader	-158,9	-180,2	-145,4	-169,8	-13,5	-10,4	9,3%	6,1%
% y-o-y	46,6%	13,4%	34,2%	16,8%			12,5pp	-3,4pp
EBITDA	73,0	94,6	66,2	77,4	6,8	17,1	10,2%	22,1%
EBITDA-marginal	8,3%	9,2%	10,0%	10,5%			-1,7pp	-1,3pp
% y-o-y	35,7%	29,5%	23,1%	16,9%			12,6pp	12,6pp
Av- och nedskrivningar	-17,1	-18,4	-16,3	-16,8	-0,8	-1,6	4,9%	9,5%
EBIT	55,9	76,2	50,0	60,6	6,0	15,5	11,9%	25,6%
EBIT-marginal	6,4%	7,4%	7,6%	8,2%			-1,2pp	-0,8pp
% y-o-y	45,6%	36,2%	30,1%	21,4%			15,5pp	14,8pp

Estimat för 2026E

<i>(MSEK)</i>	Q1A	Q2A	Q3E	Q4E	2026E
Nettoomsättning	152,0	240,0	234,1	253,8	880,0
% y-o-y	38,2%	91,0%	84,1%	45,0%	63,6%
varav organisk tillväxt	24,2%	71,8%	41,4%	23,2%	38,7%
varav förvärvat tillväxt	14,0%	19,2%	42,8%	21,8%	24,9%
Förändring av produkter i arbete	-3,4	1,0	-0,1	2,2	-0,4
Övriga intäkter	2,1	2,8	1,1	2,7	8,6
Totala intäkter	150,7	243,7	235,1	258,7	888,2
Bruttoresultat	49,5	49,4	58,7	66,0	223,7
Bruttomarginal	32,6%	20,6%	25,1%	26,0%	25,4%
% y-o-y	42,2%	35,2%	71,5%	26,2%	41,6%
Övriga externa kostnader	-14,2	-15,6	-16,8	-17,5	-64,0
Personalkostnader	-21,2	-24,5	-19,8	-29,4	-94,9
Rörelsekostnader	-35,4	-40,1	-36,6	-46,9	-158,9
% y-o-y	44,1%	65,4%	67,6%	24,2%	46,6%
EBITDA	12,9	13,1	23,1	23,9	73,0
EBITDA-marginal	8,5%	5,4%	9,9%	9,4%	8,3%
% y-o-y	46,1%	11,5%	49,2%	34,6%	35,7%
Av- och nedskrivningar	-3,9	-4,4	-4,4	-4,4	-17,1
EBIT	9,0	8,7	18,7	19,5	55,9
EBIT-marginal	5,9%	3,6%	8,0%	7,7%	6,4%
% y-o-y	79,7%	10,1%	60,0%	41,2%	45,6%

Estimat fram till 2027E

(MSEK)	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
Nettoomsättning	146,8	170,5	189,1	537,8	880,0	1 029,1
% y-o-y	115,5%	16,1%	10,9%	184,5%	63,6%	17,0%
varav organisk tillväxt	11,6%	5,9%	-3,3%	26,3%	38,7%	9,9%
varav förvärvad tillväxt	103,8%	10,2%	14,2%	158,2%	24,9%	7,0%
Förändring av produkter i arbete	-3,5	-0,4	-1,0	-2,2	-0,4	-0,8
Övriga intäkter	2,2	6,2	8,2	6,5	8,6	9,2
Totala intäkter	145,5	176,3	196,2	542,1	888,2	1 037,6
EV/S	1,7	1,2	1,3	0,9	0,6	0,5
Bruttoresultat	78,8	84,2	89,8	158,0	223,7	266,3
Bruttomarginal	53,7%	49,4%	47,5%	29,4%	25,4%	25,9%
% y-o-y	129,7%	6,9%	6,7%	75,9%	41,6%	19,1%
Övriga externa kostnader	-17,3	-23,4	-23,0	-37,4	-64,0	-75,2
Personalkostnader	-38,9	-46,2	-50,7	-71,0	-94,9	-105,0
Rörelsekostnader	-56,2	-69,5	-73,7	-108,4	-158,9	-180,2
% y-o-y	83,5%	23,7%	6,1%	47,0%	46,6%	13,4%
EBITDA	21,3	20,5	23,3	53,8	73,0	94,6
EBITDA-marginal	14,5%	12,0%	12,3%	10,0%	8,3%	9,2%
% y-o-y	99,1%	-3,8%	13,5%	131,4%	35,7%	29,5%
EV/EBITDA	12,0	10,2	10,9	7,4	7,4	5,3
Av- och nedskrivningar	-11,9	-14,6	-15,5	-15,4	-17,1	-18,4
EBIT	9,4	5,9	7,8	38,4	55,9	76,2
EBIT-marginal	6,4%	3,4%	4,1%	7,1%	6,4%	7,4%
% y-o-y	43,2%	-37,4%	32,7%	393,8%	45,6%	36,2%
EV/EBIT	27,3	35,6	32,6	14,4	9,6	6,5

Motiverat värde i vårt huvudscenario

I vår värdering av Sustainion har vi inkluderat kassauppbbyggnad och dess påverkan på den framtida nettoskulden. Vi har däremot inte tagit höjd för framtida emissioner i samband med förvärv eller betalning av tilläggsköpeskillingar, något som vi bedömer som relativt sannolikt givet bolagets incitamentsmodell och betalningsstruktur i samband med historiska förvärv.

Sustainion handlas i dagsläget till en rabatt relativt peers och bolagets egen historik. Värderingsnivån kan delvis förklaras av bolagets begränsade storlek, historik och marknadskänedom, men även av en upplevd risk för återkommande utspädning kopplad till den förvärvsdrivna tillväxtmodellen och höga tilläggsköpeskillingar som ska betalas ut. Vi anser att bolaget sannolikt inte kommer handlas till en premie givet den löpande strategin att kontinuerligt späda ut antalet aktier. Däremot, om bolaget fortsätter att leverera stabil organisk tillväxt och uppvisa värdeskapande förvärv, ser vi goda förutsättningar för att den nuvarande rabatten ska minska.

Vår applicerade peer-grupp värderas i genomsnitt till 18,7x EBIT på innevarande räkenskapsår, samt en medianmultipl om 18,4x. Vi anser däremot att Sustainion i dagsläget förtjänar en rabatt relativt dessa, givet att Sustainion ännu inte har bevisat sin förvärvsmodell över en längre tidshorisont. Mot denna bakgrund har vi valt att värdera Sustainion utifrån en multipl om 12x EBIT för helåret 2027E. Multipln ger oss i sin tur ett börsvärde och en motiverad aktiekurs beräknat på 2027E.

(MSEK)	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
EV/EBIT-multipl					12x	12x
Estimerad EBIT					55,9	76,2
Enterprise value					671,0	913,9
Nettoskuld exkl. IFRS 16 inkl. earn-outs					103,3	63,0
Börsvärde					567,7	850,9
Pris per aktie					2,5	3,7
Potentiell avkastning					30,5%	95,6%

Känslighetsanalys

Huvudscenario 2026E				Huvudscenario 2027E		
EBITx	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %
4	120,4	0,5	-72,3%	241,6	1,0	-44,5%
5	176,3	0,8	-59,5%	317,8	1,4	-27,0%
6	232,2	1,0	-46,6%	393,9	1,7	-9,5%
7	288,1	1,2	-33,8%	470,1	2,0	8,0%
8	344,0	1,5	-20,9%	546,3	2,4	25,5%
9	399,9	1,7	-8,1%	622,4	2,7	43,1%
10	455,9	2,0	4,8%	698,6	3,0	60,6%
11	511,8	2,2	17,6%	774,7	3,3	78,1%
12	567,7	2,5	30,5%	850,9	3,7	95,6%
13	623,6	2,7	43,3%	927,0	4,0	113,1%
14	679,5	2,9	56,2%	1 003,2	4,3	130,6%
15	735,4	3,2	69,0%	1 079,4	4,7	148,1%
16	791,3	3,4	81,9%	1 155,5	5,0	165,6%
17	847,2	3,7	94,7%	1 231,7	5,3	183,1%
18	903,2	3,9	107,6%	1 307,8	5,7	200,6%
19	959,1	4,1	120,4%	1 384,0	6,0	218,1%
20	1 015,0	4,4	133,3%	1 460,2	6,3	235,6%

Källförteckning

1. <https://www.merinfo.se/foretag/Str%C3%B6man-Maskin-AB-5566118609/2k1x8lt-gi2e>
2. <https://mf.n.se/cis/a/sustainion-group/delarsrapport-januari-juni-2026-2eb581ce>
3. <https://mf.n.se/cis/a/sustainion-group/sustainion-group-forvarvar-stroman-maskin-ab-och-starker-satsningen-inom-smart-city-cf5fa20f>
4. <https://mf.n.se/cis/a/sustainion-group/sustainion-group-beslutar-om-kvittningsemission-och-tilltrader-aktierna-i-diemma-b-v-04755ef7>

Disclaimer

Kalqyl bedriver verksamhet avseende bolag- och aktieanalys där information har sammanställts utifrån källor som Kalqyl bedömer är tillförlitliga. Informationens riktighet kan Kalqyl dock inte garantera, och inget som skrivs i analysen ska eller bör betraktas som en rekommendation till investering av något slag.

Denna analys är en uppdragsanalys, där det analyserade Bolaget har ingått avtal med Kalqyl avseende analys. Analysen/erna publiceras antingen vid enskilt tillfälle, eller per löpande basis under avtalsperioden mot en sedvanlig ersättning.

Åsikter och slutsatser som återfinns i analysen är enbart avsedd för mottagaren. Kalqyl ska ej hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut på grund av information i denna analys.

Alla investeringar i finansiella instrument är förknippade med ekonomisk risk, och historisk avkastning ger ingen garanti för framtida avkastning. Kalqyl har interna riktlinjer för anställdas privata aktieäggande i bolag som omfattas av analys. För att säkerställa oberoende och förtroende gäller särskilda handelsrestriktioner. Efter köp av aktier i ett bolag som omfattas av analys får försäljning med vinst inte ske inom 30 dagar. Dessutom råder handelsstopp i 14 dagar före planerad publicering av initieringsanalys, samt i 48 timmar efter publicering. För rapportkommentar/uppföljningsanalys råder handelsstopp från det datumet arbetet påbörjas, samt i 48 h efter publicering. Under dessa perioder får inga transaktioner genomföras i det aktuella bolagets aktier eller relaterade instrument.

Intressekonflikt

Albin Eriksson äger inte aktier i det analyserade bolaget

Analysen är en uppdragsanalys