

## Radar upp rapportrökare

### Kraftig organisk tillväxt i kvartalet

HANZA levererade ytterligare ett starkt kvartal med både hög tillväxt och tydligt förbättrat kassaflöde. Nettoomsättningen fördubblades till 2 646 mkr (1 326), varav 20 procent var organisk. Tillväxten drevs främst av segmentet Övriga marknader som ökade organiskt med 34 procent, medan Huvudmarknader växte med 11 procent. Den största delen av tillväxten förklaras dock av förvärvet av BMK, där den organiska tillväxten bedöms ha varit omkring noll. Försäljningen kom in 6 procent över prognos, med särskilt stark utveckling inom automat- ion, materialhantering, elektrifiering och försvar.

### Marginaler på rekordnivåer

Rörelseresultatet (justerad EBITA) steg till 227 mkr (97), motsva- rande en marginal på 8,6 procent (7,3), vilket överträffade förvänt- ningarna med 16 procent. Exklusive BMK var marginalen hela 9,7 procent, drivet av effektiviseringar och högre kapacitetsutnyttjande, särskilt inom Övriga marknader där marginalen nådde 9,5 procent. BMK levererade en marginal på 7,3 procent i linje med bolagets guid- ning. Integrationskostnaderna var fortsatt låga men vi uppskattar att dessa ökar framöver i takt med integrationsarbetet fortlöper för att realiseras synergier mellan bolagen.

Det operativa kassaflödet förbättrades kraftigt till 424 mkr (68), främst till följd av högre resultat och minskat rörelsekapital – en trend bolaget visat även tidigare i samband med förvärv. Nettoskul- den ökade till 1 405 mkr, motsvarande 1,8x EBITDA pro forma, vilket fortsatt anses vara på en hanterbar nivå.

### Oförändrade utsikter trots geopolitiska spänningar

Trots geopolitisk oro är utsikterna oförändrade. Efterfrågan har varit stabil och orderingången stark, särskilt inom försvarsrelaterade kун- der i BMK. Vi har tidigare sett tecken på att en tilltagande geopolitisk oro gynnat HANZA genom fortsatt regionalisering av produktionen.

Prognoserna justeras upp något, med högre omsättning och förbät- trade marginaler. EBITA-estimatet höjs med 7–8 procent och bolaget förväntas successivt närma sig målet om 9 procents marginal. Kapi- talmarknadsdagen bekräftade den långsiktiga strategin: fokus skiftar från att bygga volym till att bredda teknik-erbjudandet, stärka posi- tionen inom försvar och integrera BMK. Nya mål om 14 mdkr i om- sättning och 9 procents EBITA-marginal till 2028 indikerar en hög tillväxttakt, sannolikt med stöd av ytterligare förvärv.

Sammanfattningsvis står HANZA starkt operationellt med god till- växt, förbättrad lönsamhet och starkt kassaflöde. Aktien värderas dock något över historiska nivåer, och likt föregående kvartal kan det finnas skäl att avvakta bättre ingångsläge efter en stark kursutveck- ling, trots en fortsatt positiv långsiktig syn.

### Hanza

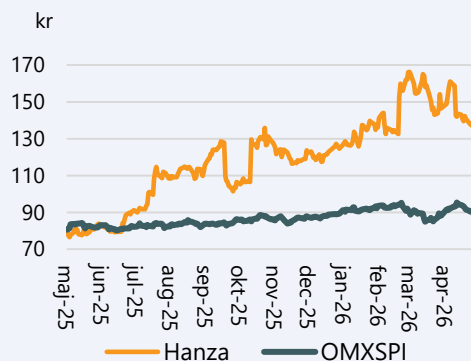
#### Analysuppdatering – Q1 2026

Datum 6 maj 2026  
Analytiker Oliver Uusitalo

#### Basfakta

Bransch Kontraktstillverkare  
Styrelseordförande Francesco Franzé  
Vd Erik Stenfors  
Listning Nasdaq OMX Small Cap  
Ticker HANZA  
Aktiekurs 170 kr  
Antal aktier, milj. 63,0  
Börsvärde, mkr 10 703  
Nettoskuld, mkr 1 405  
Företagsvärde (EV), mkr 12 108  
Motiverat värde 152 kronor  
Nästa rapport 2026-07-21

#### Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv.

#### Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2024	2025	2026p	2027p
Omsättning	4 851	6 025	10 502	11 342
Bruttoresultat	2 051	2 695	4 714	5 104
Just. ebitaresultat	302	458	903	1 000
Rörelseres. (ebit)	240	413	771	900
Resultat f. skatt	126	282	589	720
Nettoresultat	112	246	515	612
Vinst per aktie	1,8 kr	3,9 kr	8,2 kr	9,7 kr
Just VPA	3,2 kr	4,4 kr	8,7 kr	9,7 kr
Utd. per aktie	0,8 kr	1,5 kr	2,0 kr	2,5 kr
Omsättningstillväxt	17%	24%	74%	8%
Bruttomarginal	42,3%	44,7%	44,9%	45,0%
Just ebitamarginal	6,2%	7,6%	8,6%	8,8%
Rörelsemarginal	4,9%	6,9%	7,3%	7,9%
Nettoskuld/ebitda	1,7	1,8	1,8	1,3
Just P/e-tal	52,4	38,8	19,6	17,5
EV/ebit	50,4	29,3	15,7	13,5
EV/just.ebita	40,1	26,5	13,4	12,1
EV/omsättning	2,5	2,0	1,2	1,1
Direktavkastning	0,5%	0,9%	1,2%	1,5%

Källa: Bolaget, Analysguiden

## Investeringsstes

### Unik strategi ger bättre förutsättningar

Genom att erbjuda komplett tillverkning nära kundernas slutmarknader i kombination med rådgivningstjänster får Hanza en starkare kundrelation och långa kundkontrakt, vilket vid sidan av en ökad stabilitet också skapar bättre lönsamhetsförutsättningar. Hanza har en fin kundlista med bolag som Getinge, Saab, Sandvik, Siemens och Tomra. Att kundbasen är diversifierad innebär även en affärsmodell med lägre risk. Lägg därtill att kundbasen tenderar att växeldra i ordergång. När mer konjunkturkänsliga industrier viker, upprätthålls ofta ordergången på annat håll. Detta har vi sett prov på under de senaste kvartalen där Hanza haft starkare organisk tillväxt än sektorn i genomsnitt. Dessutom tenderar lågkonjunkturer vara ett bra tillfälle för Hanza att flytta fram positionerna då stora företag ser över sin kostnadsbas. I det avseendet ligger Hanzas MIG-tjänst, rådgivning för optimering av leverantörskedjan, och offensiva förvärvsaganda helt rätt.

### Långsiktiga trender spelar Hanza i händerna

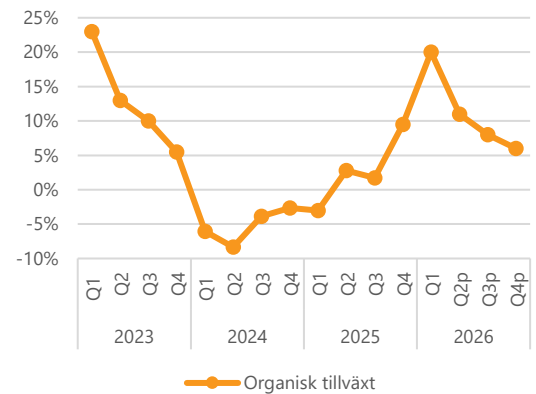
Covid-19-pandemin och andra kriser på 2000-talet har synliggjort bristerna i globala och komplexa tillverkningskedjor. Lägg därtill att ett ökat fokus på miljö och hållbarhet talar för fraktminimerande regional tillverkning. Även kriget i Ukraina, spänningarna runt Taiwan och oväntade tullar från administrationen i USA har gjort bolag uppmärksamma på politiska risker, vilket är ytterligare en faktor som talar för en ökad lokal produktion. Geopolitiska spänningar och ett minskat stöd från USA har dessutom resulterat i ökade försvarsbudgetar runtom i Europa. Kravet för medlemsländer i NATO har ökat där 5 procent av BNP ska läggas på försvarsinvesteringar (3,5 procent rena militära utgifter+ 1,5 procent kritisk infrastruktur, cyberförsvar, logistik etc.). Det är tydliga uppjusteringar från tidigare kravnivåer. Policyförändringen har skapat en obalans där efterfrågan och finansieringsmöjligheter vida överstiger tillverkningskapaciteten. Där kan Hanza spela en central roll.

### Nya finansiella mål kan bli en trigger för aktien

Hanza har en historik av att leverera på sina finansiella mål. För 2025 tog målen sikte mot 5 miljarder i omsättning med en ebita-marginal på minst 8 procent vid utgången av 2025. Genom förvärvet av Orbit One nåddes omsättningsmålet drygt 2 år i förtid, varpå målsättningen justerades upp till 6,5 mdkr. Likaså höjdes lönsamhetsmålet till en ebitamarginal över 8 procent för helåret 2025. Men efter en svag konjunktur och en intensiv investeringsperiod har marginalen bitvis varit under målsättningen. Därtill har vikande volymer gjort att försäljningsmålet ser svåruppnåeligt ut. En fläck i, en annars robust historik. Däremot, tror vi att de senaste förvärven har ökat den långsiktiga potentialen. Flera tillverkningskluster har nått den kritiska miljardgränsen där Hanza nyttjar skalfördelar för att nå en stabilare marginal. Samtidigt är bolaget rustat för att möta ökade volymer både inom den snabbt växande försvarsmarknaden och den mer generella industrin. Nya finansiella målen som presenterades under 2026 ger även stöd åt en fortsatt hög tillväxttakt och stigande marginaler.

### Organisk tillväxt tillbaka på plus

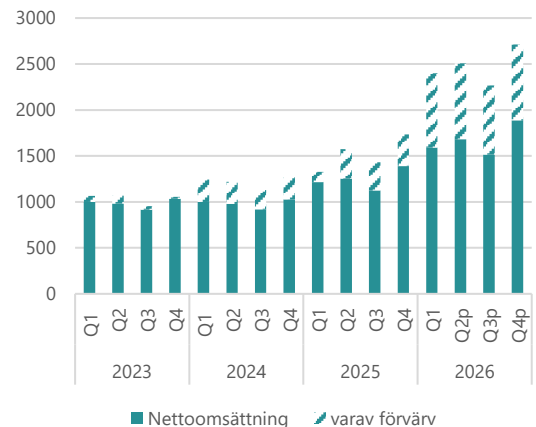
Försäljningstillväxt exklusive förvärv och valutaförändringar Q1 2023 – Q4 2026p.



Källa: Analysguiden

### Förvärv bidrar med tillväxt

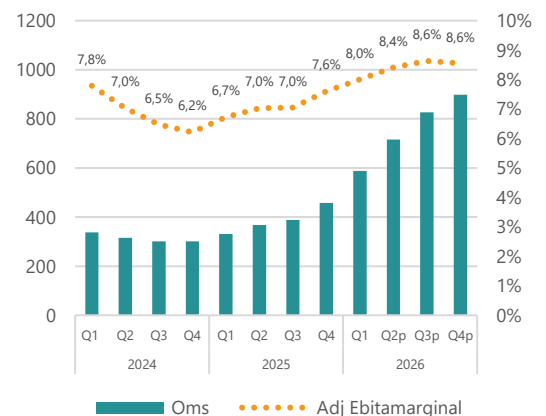
Nettoomsättning i mkr, varav förvärv (streckad). 2023-2026p.



Källa: Bolaget, Analysguiden

### Marginalåterhämtning i korten

Nettoomsättning i mkr (stapel, vänster) Just. ebita-marginal i % (linje, höger) Rullande 12 månader Q1 2024 – Q4 2026p.



Källa: Bolaget, Analysguiden

## Utsikter och värdering

### Kraftig organisk tillväxt & förbättrat kassaflöde

Trenden med starka rapporter fortsätter och nettoomsättningen ökade till 2 646 mkr (1 326), motsvarande en tillväxt på 100 procent, varav 20 procent organiskt. Tillväxten var framför allt stark inom segmentet Övriga marknader som ökade med 34 procent organiskt till 878 mkt (535). Huvudmarknader ökade med 11 procent organiskt till 1 767 mkr (787). Lejondelen av tillväxten tillskrivs förvärvet av BMK, där vi uppskattar att den organiska tillväxten var omkring 0 procent.

Sedan kapitalmarknadsdagen har Hanza börjat redovisa försäljning per kundsegment. Vi noterade en stark tillväxt inom automation och materialhantering men även inom elektrifiering och försvar, vilket är en trend som följt från tidigare kvartal. Försäljningen i kvartalet var 6 procent över vår prognos.

### Förbättrat resultat och minskad kapitalbindning

En stark organisk tillväxt och marginalförbättringar inom Leden Group drev rörelseresultatet (justerad ebita) till 227 mkr (97), motsvarande en marginal på 8,6 procent (7,3). Det överträffade vår prognos med 16 procent. På förhand hade vi räknat med en lägre marginal för Hanza exklusive BMK, där marginalen uppgick till imponerande 9,7 procent. Liksom föregående kvartal var det segmentet Övriga marknader som nådde en stark marginal vid 9,5 procent (4,9). Vi tror att marginalförbättringen drevs av kostnadsbesparingar och ett högre kapacitetsutnyttjande.

BMK levererade en marginal vid 7,3 procent, vilket är i linje med vad Hanza kommunicerat. Vad gäller kostnaderna för integrationen av förvärvet, var dessa låga under kvartalet (7 mkr). Hanza är fortfarande i startgroparna av integrationsarbetet (helt enligt plan) och vi tror att kostnader kommer att öka till dess att synergieffekterna har realiserats.

Det operativa kassaflödet ökade till 424 mkr (68), drivet av ett starkare resultat och ett kraftigt minskat rörelsekapital. Det är en trend vi sett tidigare där Hanza minskat kapitalbindningen hos förvärvade enheter. Utvecklingen av kassaflödet är särskilt starkt, mot bakgrund av den höga organiska tillväxten. Nettoskulden ökade till 1 405 mkr (1 239), motsvarande 1,8x justerat ebitda på pro forma-basis.

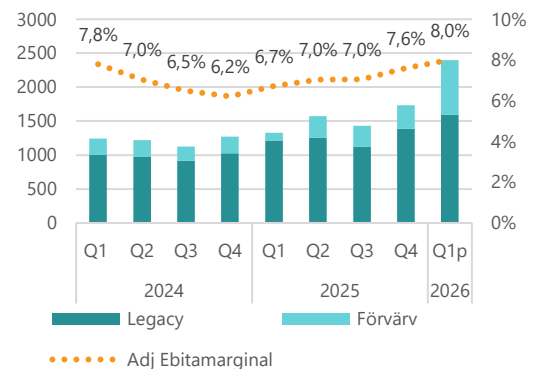
### Oförändrade utsikter trots geopolitisk oro

Utsikterna framhålls som oförändrade trots den geopolitiska utvecklingen i mellanöstern. Bolaget uppgav att försäljningen var stabil under hela perioden och att orderingången var stark inom BMK där kunder inom försvarssegmentet visat intresse. Vi har tidigare uppmärksammat att geopolitisk osäkerhet stärker trenden mot lokal produktion, vilket gynnar Hanza.

Framgent räknar vi med en mer normaliserad organisk tillväxt, där vi tar höjd för något tuffare jämförelsetal samt att Leden, till fullo, kommer inkluderas som organisk tillväxt. Våra omsättningsprognoser justeras upp med 2,5 procent mot bakgrund av en starkare försäljning än väntat. Vi upprepar våra prognoser de förvärvade bolagen BMK (vid 3,2 mdkr) och Milectria (~600 mkr).

### Förvärv driver tillväxt i kvartalet

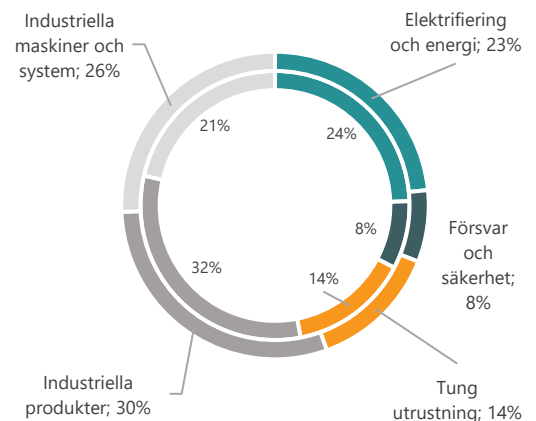
Nettoomsättning i mkr; Legacy (mörk, vänster) avser exklusive Leden (ljus, vänster). Justerad ebitamarginal i % (linje, höger). Q1 2024 – Q1 2026.



Källa: Analysguidens prognos

### Försäljning per kundsegment

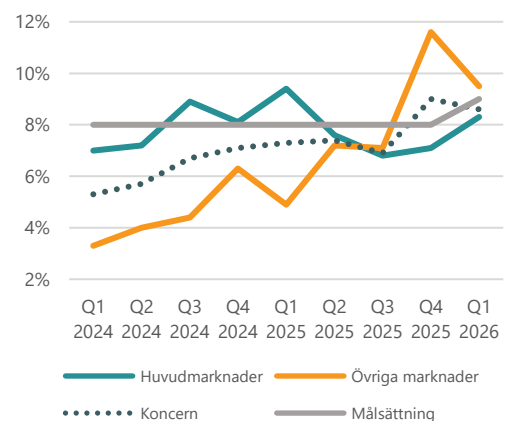
Försäljning per kundsegment inre cirkel helåret 2025. Yttre cirkel Q1 2026.



Källa: Bolaget

### Urstarkt från Övriga marknader

Justerad ebitamarginal i % per kvartal (linje, höger). Q1 2024 – Q1 2026.



Källa: Bolaget

Prognoserna för justerat ebita höjs med 6–8 procent, mot bakgrund av stark exekvering under kvartalet. Vi räknar med en gradvist förbättrad marginal mot bolagets finansiella mål vid 9 procent ebita. I nuläget är våra ebita-prognoser för 2026-2027p 4–6 procent över konsensus.

## Kapitalmarknadsdag stödjer långsiktigt potential

Under kvartalet genomförde Hanza en kapitalmarknadsdag (CMD). Det vi tog med oss från CMD var framför allt; 1) övergången från att bygga volym inom bolagets kluster (HANZA 2025) till att bredda teknikerbjudandet utefter kundernas behov. 2) stärka positionen inom försvar genom operation Lynx, Milectria och BMK. 3) integrationen av BMK.

Slutligen presenterades nya finansiella mål som pekar mot en nettoomsättning vid 14 mdkr i omsättning och en justerad ebitamarginal vid 9 procent under 2028. Målsättning för utdelning och skuldsättning upprepades.

Det som överraskade oss var ett offensivare försäljningsmål. I vår förra uppdatering bedömde vi att målet för nettoomsättning skulle sättas vid 12,5 mdkr, motsvarande ~8 procent årlig tillväxt gentemot Hanza pro forma omsättning 2025 vid ~10 mdkr.

Tillväxtmålet indikerar snarare en tillväxt vid 12 procent per år, vilket enligt vår bedömning kräver fler förvärv. Förvärv inkluderas inte i vår prognos. Vi räknar med en organisk tillväxt som i genomsnitt uppgår till 8 procent per år fram till 2028. Vi bedömer att Hanza har finansiella muskler för att nå det finansiella målet vid 14 mdkr nettoomsättning 2028.

## Motiverat värde höjs efter rapporten

Med stöd av en kassaflödesmodell höjer vi vårt motiverade värde till 152 kronor, motsvarande 17,3x innevarande års vinst. Det motsvarar en knapp premie på 5 procent gentemot vår jämförelsegrupps historiska värdering vid 16,5x (se graf på nästa sida). I nuläget värderas vår jämförelsegrupp till 17x innevarande års förväntade vinst (ca. 10 procent premie gentemot 10 års historik). Vi har tidigare hänfört det till enstaka bolag som ökat genomsnittsvärderingen (AQ Group, Kitron). Aktiemarknaden favoriserar Kitrons höga försvarsexponering och AQ Groups förvärvsstrategi. Även om Hanza, genom Lynx-projektet och en robust förvärvshistorik, delvis delar dessa egenskaper så drar vi inte ut tangenten i samma utsträckning.

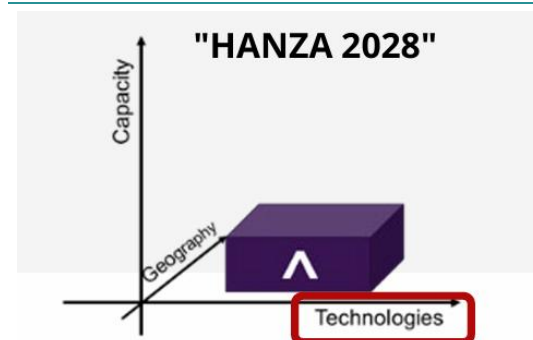
## Kassaflödesmodell i sammandrag

WACC	10%
Snitttillväxt 2023-2027	29%
Snitttillväxt 2028-2032	5%
Evig tillväxttakt	2%
Genomsnittlig rörelsemarginal (ebita)	9,2%
<b>Enterprise value, SEKm</b>	<b>10 955</b>
Nettoskuld, ink förvärv	1 405
<b>Börsvärde, SEKm</b>	<b>9 550</b>
Antal utestående aktier, milj	63,0
<b>Motiverat värde per aktie, SEK</b>	<b>152</b>

Prognosförändring	2026	2027
Nettoomsättning	2,5%	2,5%
Justerad ebita	6,3%	8,3%
Nettoresultat	0,4%	1,0%

Källa: Analysguidens prognos

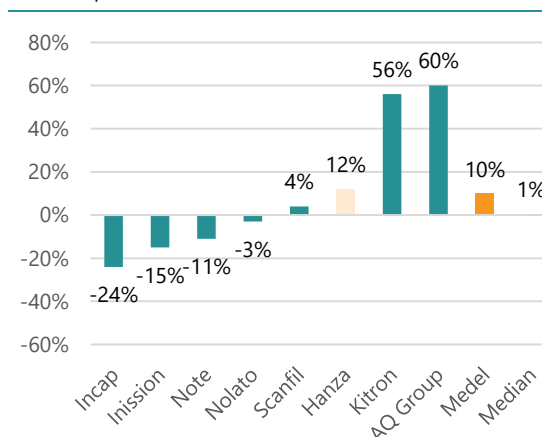
## 2028 - teknologidrivna tillväxt



Källa: Bolaget

## Spretig värdering inom sektorn

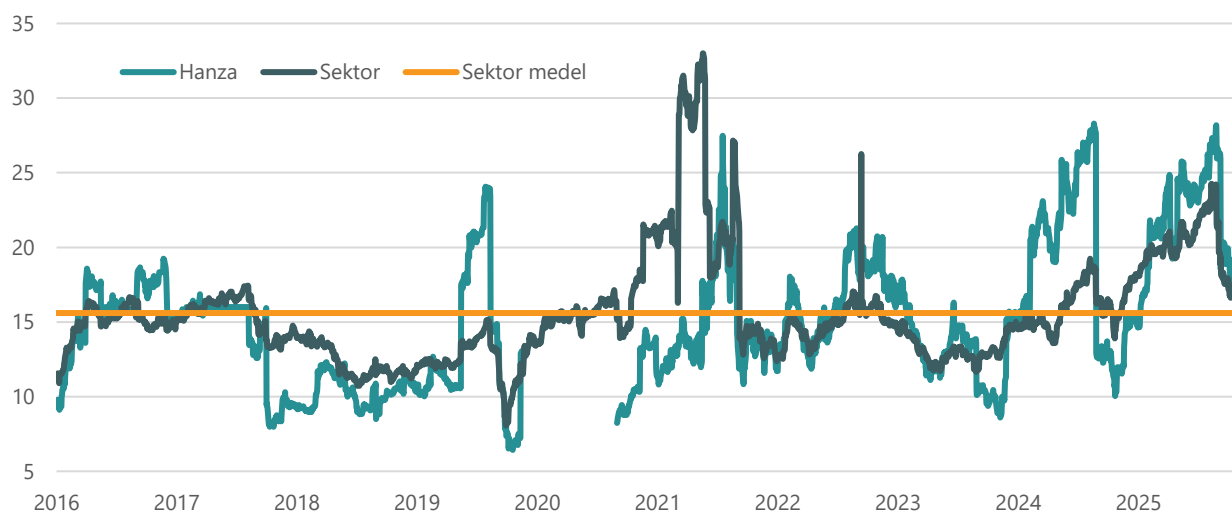
P/e 2026p



Värderingspremie vs 5 år genomsnitt PE år 1

Källa: LSEG, Analysguidens prognos

## Hanza – historisk värdering i linje med sektorn



Källa: LSEG

Not: Hanza konsensus: maj 2020 – februari 2021 ej tillförlitligt

Hanza har i ett historiskt perspektiv värderats i linje med sektorn. Däremot är vi nödgade att applicera en värderingspremie på knappa 5 procent gentemot jämförelsegruppens historiska värdering. Detta mot bakgrund av en förväntad tillväxt mellan 2025-2028p som når en bra bit över jämförelsegruppen. Utöver det ser vi ingen anledning att skruva upp värderingsmultiplarna för sektorn mot bakgrund av att den förväntade tillväxten och lönsamheten är i linje med de historiska nivåerna.

Bolagsnamn	Omsättningstillväxt				ROE				Ebit-marginal			
	3 år	5 år	10 år	25-27 CAGR	3 år	5 år	10 år	26-27p	3 år	5 år	10 år	26-27p
AQ Group	1%	11%	11%	7%	15%	15%	14%	15%	9%	9%	8%	10%
Hanza	21%	24%	19%	<b>36%</b>	10%	12%	9%	13%	6%	6%	5%	8%
Incap	0%	5%	19%	22%	13%	18%	24%	15%	12%	13%	13%	11%
Inission	5%	16%	23%	9%	10%	8%	16%	14%	6%	5%	5%	7%
Kitron	3%	18%	14%	36%	15%	18%	18%	24%	8%	8%	7%	10%
Nolato	-4%	0%	7%	10%	11%	14%	19%	15%	9%	9%	10%	11%
NOTE	-4%	7%	13%	17%	16%	19%	19%	18%	10%	10%	9%	11%
Scanfil	-3%	4%	5%	16%	13%	15%	16%	15%	7%	7%	6%	7%
Medel	2%	11%	14%	19%	13%	15%	17%	16%	8%	8%	8%	9%
Median	0%	9%	13%	17%	13%	15%	17%	15%	9%	9%	8%	10%

Källa: LSEG, Analysguidens prognos

Vi upprepar vår syn på aktien efter föregående uppdatering där den starka kursutvecklingen sedan sommaren 2025 kan utgöra ett bra tillfälle att ta hem vinst och invänta ingångsläge på mer normaliserade nivåer. Vi är långsiktigt positiva till Hanza som efter förvärvet av BMK positionerat sig som Europas största kontraktstillverkare under en period där stora investeringsprogram rullas ut för att stärka konjunkturen och Europas position inom försvar.

## Om Hanza

Hanza är en global kontraktstillverkare med specialistkompetens kring tillverkningsteknologier inom mekanik (ex. plåtbearbetning) och elektronik (ex. kretskort). Utöver det tillhandahålls rådgivningstjänster såsom MIG™, där Hanza analyserar och ger råd kring hur kundens leverantörskedja kan optimeras. Tjänsten diversifierar Hanzas erbjudande från traditionella kontraktstillverkare, skapar en närmare kundrelation och förbättrar tillväxtförutsättningarna.

Hanzas rötter sträcker sig till finanskrisen 2008 och grundades av sittande VD Erik Stenfors som har lång erfarenhet från kontraktstillverkning. Innan Hanza axlades VD-rollen hos kontraktstillverkaren NOTE, som Stenfors grundade 1999. Hanza föddes ur Stenfors vision att erbjuda kunder en ny typ av kontraktstillverkning, en helhetslösning. Det möjliggjorde att sticka ut från traditionella kontraktstillverkare som tampas med hög konkurrens, prispress och utbytbarhet.

### Unik position med regionala tillverkningskluster

Genom sex tillverkningskluster kan Hanza tillverka samtliga komponenter, montera produkten och erbjuda kunden en helhetslösning. På så vis har Hanza lyckats urskilja sig i denna högt konkurrensutsatta bransch, där aktörer oftast erbjuder tillverkning av en eller ett fåtal komponenter.

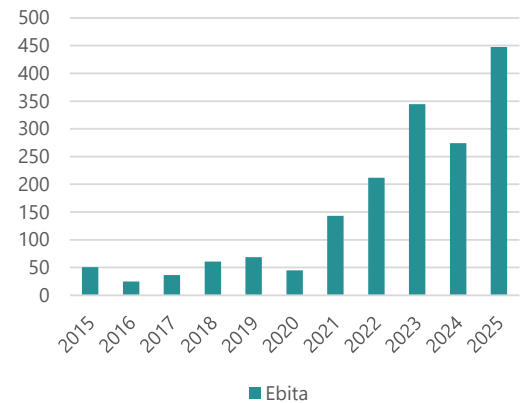
Globalisering och produktionsflytt till lågkostnadsländer har medfört att produktbolag sitter med komplexa globala tillverkningskedjor. Ett trendbrott fött ur bland annat handelskrig, pandemin och politiska risker där kunden flyttar produktionen närmare sin slutmarknad. Genom att samla produktionen hos Hanza erbjuds bättre förutsägbarhet och överblick i tillverkningskedjan samt kortare ledtider. Flexibiliteten vid snabba volymförändringar ökar (en i stället för flera leverantörer) samt miljövinster uppstår, då frakter minimeras. Regional klustertillverkning har i flera fall visats ge stora kostnadsminskningar åt kunderna, vilket möjliggör för Hanza att ta ut en god marginal.

### Fina kunder som håller hårt i Hanza

Helhetslösningen gör att Hanza knyter sig nära kunden och imponerande nog har Hanza aldrig tappat en kund. En svagare marknad har i stället mötts av minskade volymer och efterföljande revansch innebär troligt att produktbolag ser över sin tillverkningskedja vilket skapar nya möjligheter för Hanza. Ledtiden att byta hela leverantörskedjan till enbart Hanza är dock lång. Men med facit i hand uppskattar kunden Hanzas förhållningssätt. Inte minst är kundlistan meriterande men även diversifierad över många olika sektorer, vilket minskar risken för stora omsättningstapp vid en vikande konjunktur. Ingen kund utgör mer än 10% av omsättningen och det är ingen slump att Hanzas omsättning bara minskat under ett år (2014, -5%).

## Kraftig ebita-tillväxt ~25% CAGR

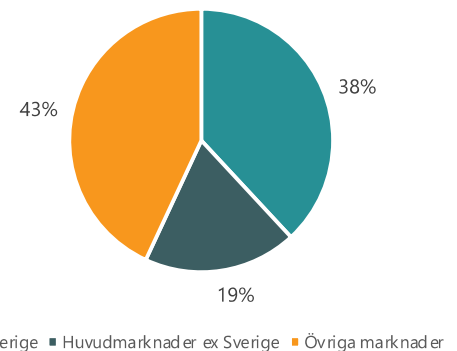
Rörelseresultat 2015 – 2025.



Källa: Bolaget

## Nordiska marknaden dominerar

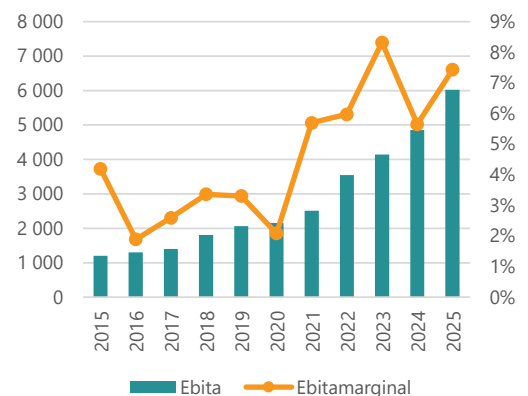
Omsättningsfördelning per marknad, 2024



Källa: Bolaget

## 10 år av lönsam tillväxt

Omsättning i mkr (vänster, stapel). Rörelsemarginal i % (höger, linje). 2012 – 2025.



Källa: Bolaget

## Risker

### Konjunktur och konkurrens

Den största risken i Hanza ligger i att bolagets verksamhet är beroende av kunderna, vilka in sin tur kan vara cykliska. Det gör att efterfrågan varierar med konjunkturen. Det motverkar dock Hanza mycket med hjälp av en diversifierad kundbas som tenderar att växeldra under olika stadier på konjunkturen. Kontraktstillverkning är samtidigt en hårt konkurrensutsatt bransch. En fördel med Hanzas affärsmodell är dock att bolaget får en närmare kundrelation och tar över hela eller många delar av produktionen. På så vis blir Hanza inte lika utbytbar som en traditionell kontraktstillverkare. Ledningen jobbar också med att begränsa riskerna vid en eventuell kundförlust. Målet är att ingen kund ska stå för mer än 10% av koncernens omsättning och att de tio största kunderna ska stå för maximalt 50% av koncernens omsättning. En målsättning som Hanza alltid har uppfyllt.

### Vågar kunderna lägga alla ägg i samma korg?

Vidare finns en utmaning i att övertala kunder att gå från en modell med flera leverantörer till att låta Hanza bli helhetsleverantör. Det är knappast förvånande om inköpare på bolag motsätter sig upplägget. Hanzas historiskt goda tillväxt talar dock för att bolagets koncept successivt vinner mark. Ur ett riskspridningsperspektiv är det inte heller ovanligt att kunderna använder sig av flera kontraktstillverkare, vilket kan skapa prispress under kontraktförhandlingarna. Hanza har dock ett starkt erbjudande med kompletterade tjänster såsom rådgivningstjänster (MIG™) och Tech Solutions vilket diversifierar Hanzas erbjudande från traditionella kontraktstillverkare.

## Disclaimer

Aktiespararna, [www.aktiespararna.se](http://www.aktiespararna.se), publicerar analyser om bolag som sammanställts med hjälp av källor som bedömts tillförlitliga. Aktiespararna kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något finansiellt instrument. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren. Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal med Aktiespararna. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning. Aktiespararna har i övrigt inget ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Aktiespararna har rutiner för hantering av intressekonflikter, vilket säkerställer objektivitet och oberoende.

Innehållet får kopieras, reproduceras och distribueras. Aktiespararna kan dock inte hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna analys.

Investeringar i finansiella instrument ger möjligheter till värdestegringar och vinster. Alla sådana investeringar är också förenade med risker. Riskerna varierar mellan olika typer av finansiella instrument och kombinationer av dessa. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Analytikern Oliver Uusitalo äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

---

### Ansvarig analytiker:

Oliver Uusitalo