

FAKTA

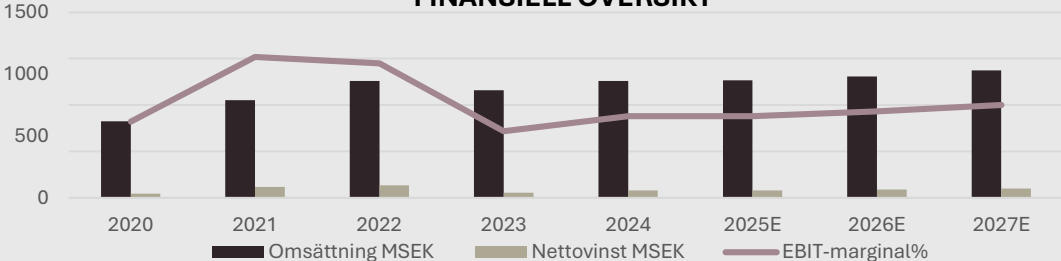
Handelsplats: Small Cap Stockholm
Bransch: Etiketter & förpackning
Börsvärde: 725 MSEK
Dagens kurs: 63 SEK
VD: Krister Magnusson
Ordförande: Peter Stillström
Datum nästa rapport: 2026-02-12



INTRODUKTION TILL BOLAGET:

Nilörngruppen är en europeisk **etikettleverantör** med starka positioner inom branding och design till **modeindustrin**. Bolaget befinner sig i en **expansionsfas** efter att ha stabiliserat lönsamheten, och investerar nu ~100 Mkr i ny produktionskapacitet i Bangladesh och Portugal. Med 58% av rösterna kontrollerat av investmentbolaget **Traction** och en erfaren ledning finns både stabilitet och drivkraft. Bolaget omsätter ~945 Mkr (2024) och levererar över 1,5 miljarder etiketter årligen till kunder inom främst mode och konfektionsindustrin. Nilörn fungerar som **"branding-partner"** där de förhandlar med varumärkesägare (klienter) i Europa, men levererar till klienternas underleverantörer (fabriker) huvudsakligen i **Asien**. Alla produkter är kundunika vilket ger naturlig "lock-in" då varje klient har garanterat varulager och kundfordringar.

FINANSIELL ÖVERSIKT



BOLAGET I SIFFROR

Historisk Tillväxt: 5–7%
Historisk EBIT %: 8–11%
Avkastning kapital: ~27%
Nettoskuld/EBITDA: -0,3x

Kommentar: Svängig marginal och inte den bästa tillväxten, men stark lönsamhet & balansräkning.

INVESTERINGSTES:

Ett kvalitativt bolag som ger intressant exponering vid en eventuell **återhämtning av Europeisk konsument**, utan att ta någon större mode-risk. Lönsamheten ser ut att ha **stabiliserats** i Q3 och givet **expansionsfasen** bör bolaget vara i gott läge att **nyttja en starkare marknad** givet högre produktionskapacitet. Plus i kanten kommer från Nilörn:CONNECT. Med **stark balansräkning pratar ledningen förvärv**, eller så kan de rida ut en tuff marknad / fördyrad expansion. Joker i case:t är när och hur lyxsegmenten återhämtar sig, som nu förväntas vara på benen först vid H2 2026.

VQM - RAMVERK



CONTRARIAN

CAP	INTANGIBLE ASSETS	NETWORK EFFECTS	COST ADVANTAGE	SWITCHING COSTS	COUNTER POSITION	EFFICIENT SCALE
5-7 år				Integrering som leverantör, starkare vid RFID lösning		Begränsad marknadsstorlek håller andra ute

NEGATIVT SCENARIO

Stora investeringar i produktionskapacitet i Bangladesh & Portugal förutsätter att kunna nyttja en mer normaliserad marknad. Med pressat kassaflöde & osäkra råvarupriser får Nilörn svårt att få operationella hävstången på sin sida.

HUVUDSCENARIO

Med en starkare konsument i Europa & stabiliserade råvarupriser kan Nilörngruppen med sin starka balansräkning kliva ur lågkonjunkturen som ett starkare bolag som når sina mål om EBIT runt 10% och 7% tillväxt per år.

POSITIVT SCENARIO

Ledningens ökande intresse för förvärv stärker bolagets position i en nischad bransch och bolaget kommer ut klart som en starkare spelare efter lågkonjunkturen. Med stabilare marginal & tillväxt ökar värdet. CONNECT driver ökade switching costs.

VPA 2027E: 4,75 SEK

Mot. P/E 8

Riktkurs: 38 SEK

VPA 2027E: 6,50 SEK

Mot. P/E 13

Riktkurs: 85 SEK

VPA 2027E: 7,25 SEK

Mot. P/E 15

Riktkurs: 109 SEK

OM LEDNINGEN & STYRELSEN

VD Krister Magnusson äger 0,7% av bolaget & har arbetat som VD i 6 år.
Ordförande Petter Stillström (Traction) representerar 26% av bolaget & har suttit i 19 år.
Bolagets Insiders Netto-köpt 1000 aktier, liten affär av Per Wagnås
BETYG: 2 av 3



STÖRRE ÄGARE

Traction AB 26,3%
KP Avanza 18,8%
SEB AB 12,1%
...
Johan Hagberg 3,13%
Krister Magnusson 0,7%



FINANSIELLA MÅL

>10% EBIT-marginal
Omsättningstillväxt om 7 % per år.
Nettoskuld < 2x EBITDA
60–90% vinstdelning

TYP AV CASE:
BUY AND HOLD

NACKDELAR & RISKER



- Litet bolag (< 1MDSEK)
- Instabil utdelningsutveckling
- Hög CapEx i närtid
- Svaga vallgravar
- Cykliskt & kapitalintensivt
- Risk för geografisk kundflytt

SLUTSATS

Nilörngruppen bör vara värt 85 SEK på ca 2 års sikt, eller en 35% Margin of Safety.



FÖRDELAR & STYRKOR

- + Stabilisering av lönsamheten
- + Kapacitetsutbyggnad trots dåliga tider
- + Långvariga kundrelationer
- + Nettokassa
- + Ökad digitalisering via CONNECT
- + Kundnära produktion i dagsläget

Disclaimer:

Jag vill särskilt påminna läsaren om att informationen utgör mina personliga åsikter, tolkningar och slutsatser och ska inte på något sätt ses som en investeringsrekommendation. Att investera på aktie- och kapitalmarknaderna innebär alltid ett risktagande. Värde och avkastning kan såväl öka som minska och investerare kan förlora det investerade kapitalet. Historisk avkastning och resultat är inte någon garanti för framtida avkastning, gör alltid din egen analys innan eventuell handel.