



NORDIC
WATERPROOFING

EQUITY INSIGHTS

by



PINPOINT

Pitch #11

Bolag: Nordic Waterproofing

3 saker som gör Nordic Waterproofing intressant

1. Stark marknadsposition
2. Begränsad konjunkturkänslighet
3. Gynnas av hållbarhetstrender

[FRAMSIDA](#)

[OM \\$NWG](#)

[MARKNAD](#)

[STRATEGI](#)

[MÅL](#)

[HISTORIK](#)

[ESTIMAT](#)

[VÄRDERING](#)

[MER INFO](#)



Om Nordic Waterproofing

Produkter som skyddar och bevarar

Nordic Waterproofing är marknadsledande på den nordiska tätskiktsmarknaden. Bolaget utvecklar, tillverkar och säljer produkter och lösningar för skydd av byggnader och infrastruktur. Bolaget är bland annat verksamma på marknaden för takskikt-lösningar för hus med låglutande tak, ett segment som präglas av större inslag av renoverings- och underhållsuppdrag, vilket gör att konjunkturkänsligheten är begränsad.

Verksamheten är indelad i två rörelsesegment, **Product & Solutions** (~75% av omsättningen) som består av tätskikt, byggprodukter samt prefabelement och **Installations services** (~25% av omsättningen) som omfattar installation av tätskiktsprodukter och underhållstjänster.



Information om \$NWG

Börsvärde	3 998 MSEK
Lista	Mid Cap
Sektor	Industri
Nettoskuld/EBITDA	1,9x

Nordic Waterproofing har som finansiellt mål att generera en avkastning på sysselsatt kapital (ROCE) som överstiger 13%, och en organisk omsättningstillväxt som överträffar marknadens.

NORDIC WATERPROOFING

[FRAMSIDA](#)[OM \\$NWG](#)[MARKNAD](#)[STRATEGI](#)[MÅL](#)[HISTORIK](#)[ESTIMAT](#)[VÄRDERING](#)[MER INFO](#)



En konsoliderad marknad

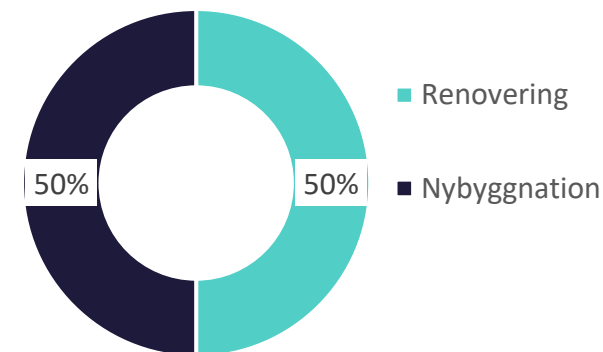
Marknaden för tätskikt är konsoliderad och marknadsandelarna tenderar att förbli stabila över tid. Transportkostnader utgör en betydande del av de totala kostnaderna, och i kombination med kunder som efterfrågar korta leveranstider gynnar det aktörer som Nordic Waterproofing med produktion på samtliga av sina huvudmarknader. Samtidigt skyddar den höga automationsgraden i produktionen mot konkurrenter i länder som kan dra nytta av lägre lönekostnader.

Begränsad konjunkturkänslighet

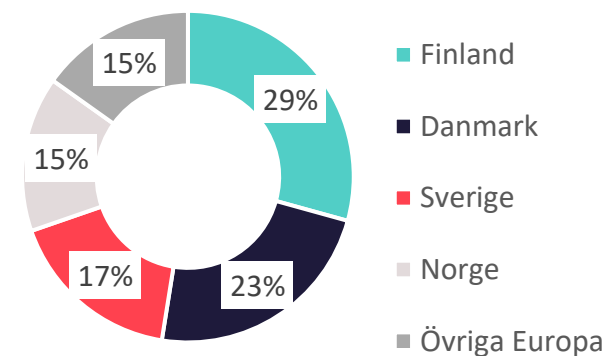
En stark BNP-utveckling brukar gynna den breda byggbranschen, med flera byggstarter och högre volymer. Svagare perioder innebär färre byggstarter och en tuffare marknad för byggsektorn som helhet, men större fokus på underhåll och renoveringar.

Nordic Waterproofing lyfter fram exponeringen mot renoveringsmarknaden som en styrka som gör att bolaget kan stå stabilt även i tuffare tider. Till exempel under den ekonomiska nedgången 2007-2009 minskade nybyggnationsmarknaden med 27%, medans renoveringsmarknaden var oförändrad. Nybyggnation och renovering utgör 50% av Nordic Waterproofings försäljning vardera.

Försäljning per kategori



Försäljning per geografi



Vad är tätskikt för något?

Tätskikt är precis som det låter, ett tätande byggmaterial. Tätskikt installeras för att skydda byggnaden mot det yttre klimatet. Det gäller i synnerhet regn och fukt, men även vind och extrema temperaturer är ett stort hot mot en byggnads hållbarhet. Tätskikt och relaterade lösningar utgör en relativt liten andel av den totala byggkostnaden, men är viktig för att undvika dyra renoveringar på grund av fuktskador. Det gör att byggföretag anlitar kvalificerade installatörer som kan installera ett bestående tätskikt som skyddar byggnaden i många år.

[FRAMSIDA](#)

[OM \\$NWG](#)

[MARKNAD](#)

[STRATEGI](#)

[MÅL](#)

[HISTORIK](#)

[ESTIMAT](#)

[VÄRDERING](#)

[MER INFO](#)



Tillväxtstrategi

Organisk tillväxt

Vad gäller den organiska tillväxten, har Nordic Waterproofing i huvudsak fyra fokusområden:

- **Förbättra produktportföljen.** Med en bredare produktportfölj med fler applikationslösningar, funktioner och tjänster för byggnader och infrastruktur öppnas flera möjligheter för att växa med befintliga kunder.
- **Minska konjunkturkänsligheten.** Genom att vara relevanta på renoveringsmarknaden som i dagsläget utgör 50% av bolagets försäljning blir bolaget mindre känsliga för nedgångar på nybyggnationsmarknaden.
- **Nya produkter på befintliga marknader.** Nyligen förvärvade produkter och tjänstekategorier kan tack vare bolagets distribution rullas ut på koncernens befintliga marknader.
- **Ökad exponering mot prefabricering.** I takt med att kostnaderna för byggande på plats ökar, blir prefabricerade element allt mer populärt.

Tillväxt genom selektiva förvärv

Nordic Waterproofing har i sitt förvärvsarbete fokus på att komma närmare sina slutkunder samt att bredda och förbättra produkt- och tjänsteportföljen. Syftet med detta är att i större utsträckning kunna utgöra en "one stop shop", vilket stärker erbjudandet mot kunder som söker helhetslösningar för skydd av byggnader och infrastruktur.

Potentiella förvärvskandidater är små och medelstora bolag i Norden och Norra Europa där det finns goda möjligheter för synergier med den befintliga verksamheten. Under 2022 gjordes exempelvis 6 förvärv, som tillsammans adderade närmare 300 MSEK till koncernens omsättning, motsvarande ungefär 8% av omsättningen.

Miljötrender driver efterfrågan

Ett ökat fokus på reducerat klimatavtryck och ökad tålighet mot klimatförändringar såsom ökad nederbörd och översvänningsrisker driver efterfrågan Nordic Waterproofings produkter. Bättre isolerade tak och fasader bidrar också till att öka energiprestandan i en fastighet, vilket sänker energikostnaderna och ökar den förväntade livslängden.

[FRAMSIDA](#)

[OM \\$NWG](#)

[MARKNAD](#)

[STRATEGI](#)

[MÅL](#)

[HISTORIK](#)

[ESTIMAT](#)

[VÄRDERING](#)

[MER INFO](#)

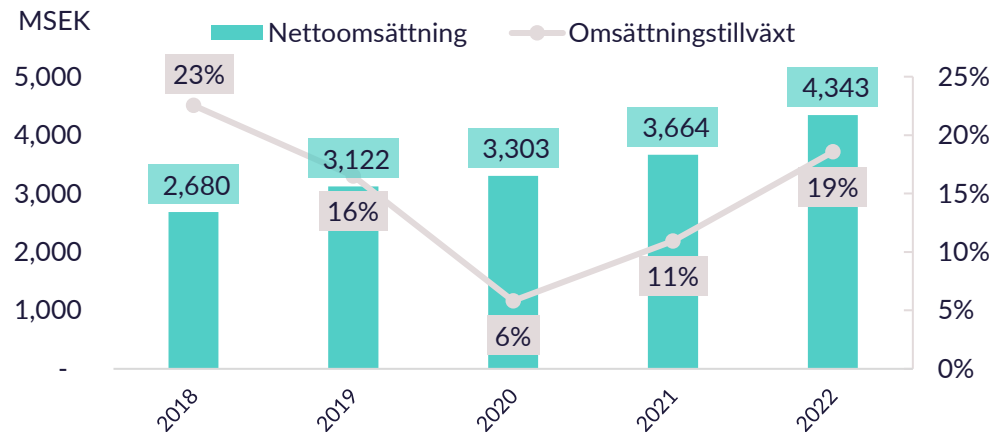


Finansiella mål

Nyckeltal	Målsättning
Omsättningstillväxt	Överstigande marknaden
Lönsamhet (ROCE)	Över 13%
Skuldsättning	Under 3 gånger EBITDA
Utdelning	Över 50% av nettoresultatet

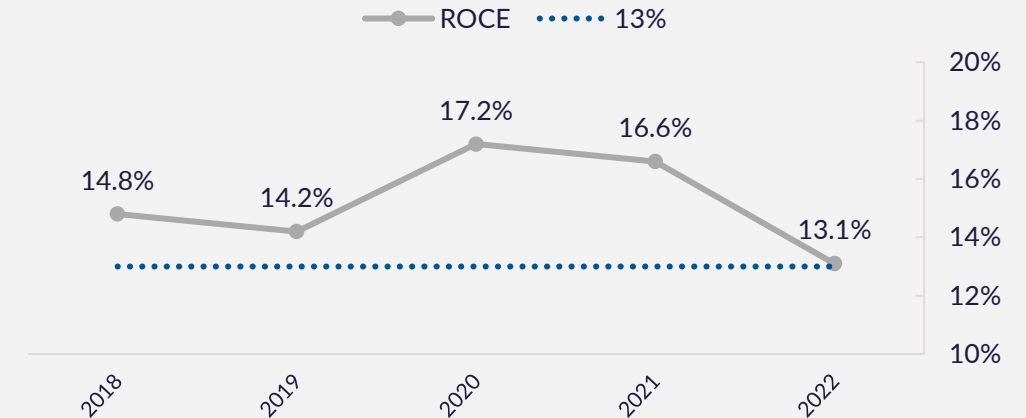
Omsättningstillväxt

Nordic Waterproofing har som målsättning att tillväxten ska överstiga den genomsnittliga tillväxten på koncernens nuvarande marknader genom organisk tillväxt. Bolaget avser också att växa genom selektiva förvärv.



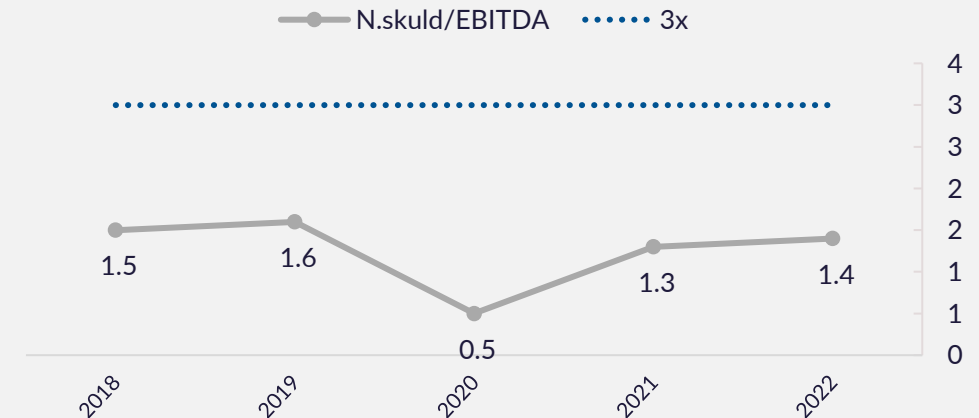
Lönsamhetsmål

Lönsamhetsmålet är att generera en avkastning på sysselsatt kapital (ROCE) som överstiger 13%.



Skuldsättning

Målsättningen avseende kapitalstrukturen är att nettoskulden inte ska överstiga 3 gånger EBITDA.

[FRAMSIDA](#)[OM \\$NWG](#)[MARKNAD](#)[STRATEGI](#)[MÅL](#)[HISTORIK](#)[ESTIMAT](#)[VÄRDERING](#)[MER INFO](#)



Finansiell historik

Sedan 2016 har Nordic Waterproofing ökat omsättningen med i genomsnitt **16%**, mätt som en CAGR-siffra. Rörelseresultatet har under motsvarande period ökat med i genomsnitt **13%** per år, där den genomsnittliga EBIT-marginalen har uppgått till 9,6%.

Omsättning (CAGR 2015-2022)	+16%
-----------------------------	------

EBIT (CAGR 2015-2022)	+13%
-----------------------	------

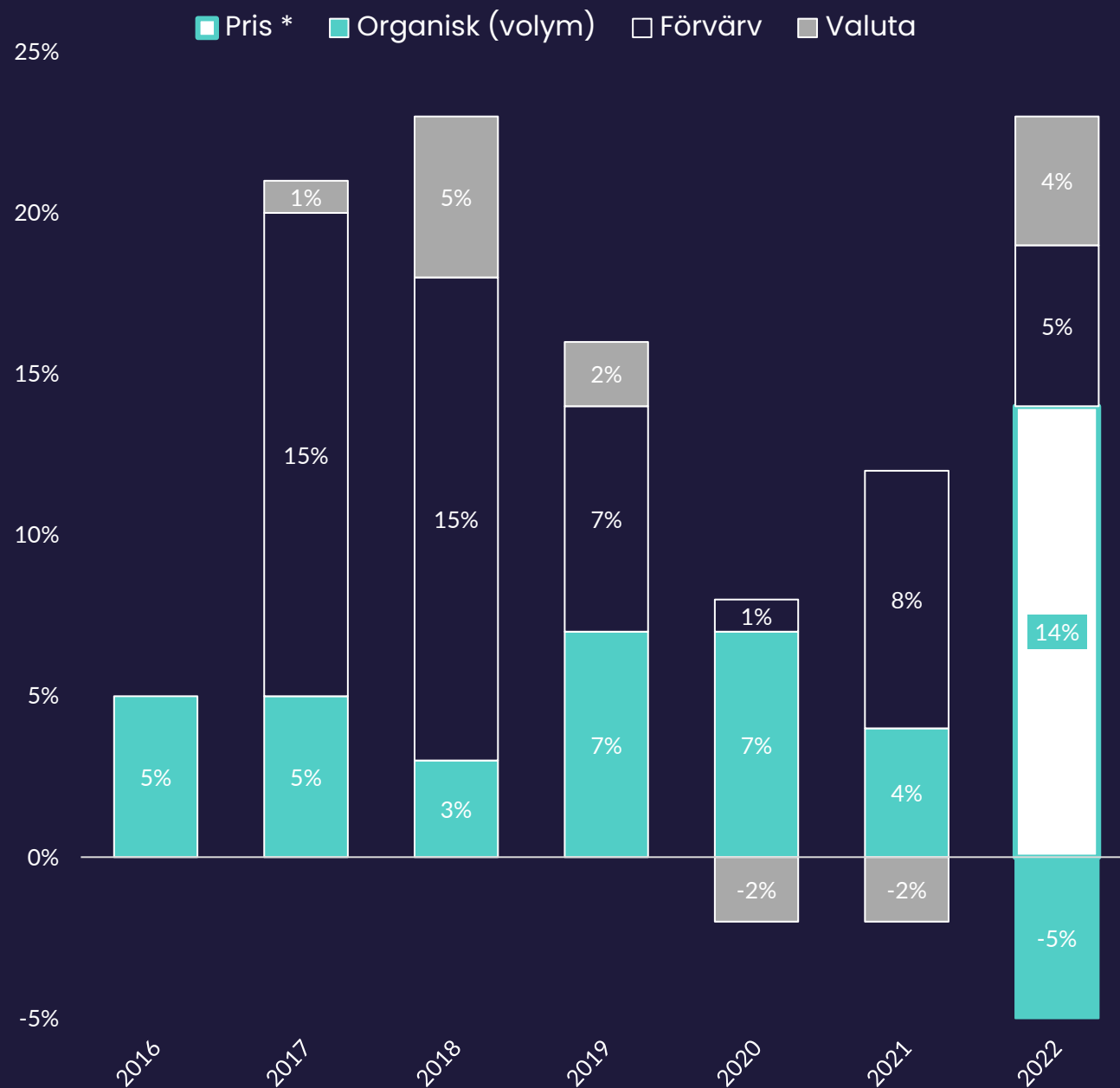
Genomsnittlig EBIT-marginal	9,6%
-----------------------------	------

Förvärvsdriven tillväxt

Sedan 2016 har den största delen av tillväxten varit förvärvsdriven. Förvärvade verksamheter har bidragit med **8,4%** omsättningstillväxt per år, medan den organiska tillväxten har varit **5,8%** per år i genomsnitt.

Prisökningar drev tillväxten 2022

Under senare del av 2021 och särskilt under 2022 var det många bolag som höjde sina priser kraftigt som följd av utmaningar med ökade insatsmaterialpriser. Nordic Waterproofing var inget undantag, och som de sedan 2022 redovisar, så bidrog prishöjningar positivt med hela **14%** till omsättningen under 2022.



*För 2022 är den organiska tillväxten fördelad på prisökningar och volym, övriga år redovisas detta aggregerat som organisk tillväxt.

[FRAMSIDA](#)

[OM \\$NWG](#)

[MARKNAD](#)

[STRATEGI](#)

[MÅL](#)

[HISTORIK](#)

[ESTIMAT](#)

[VÄRDERING](#)

[MER INFO](#)



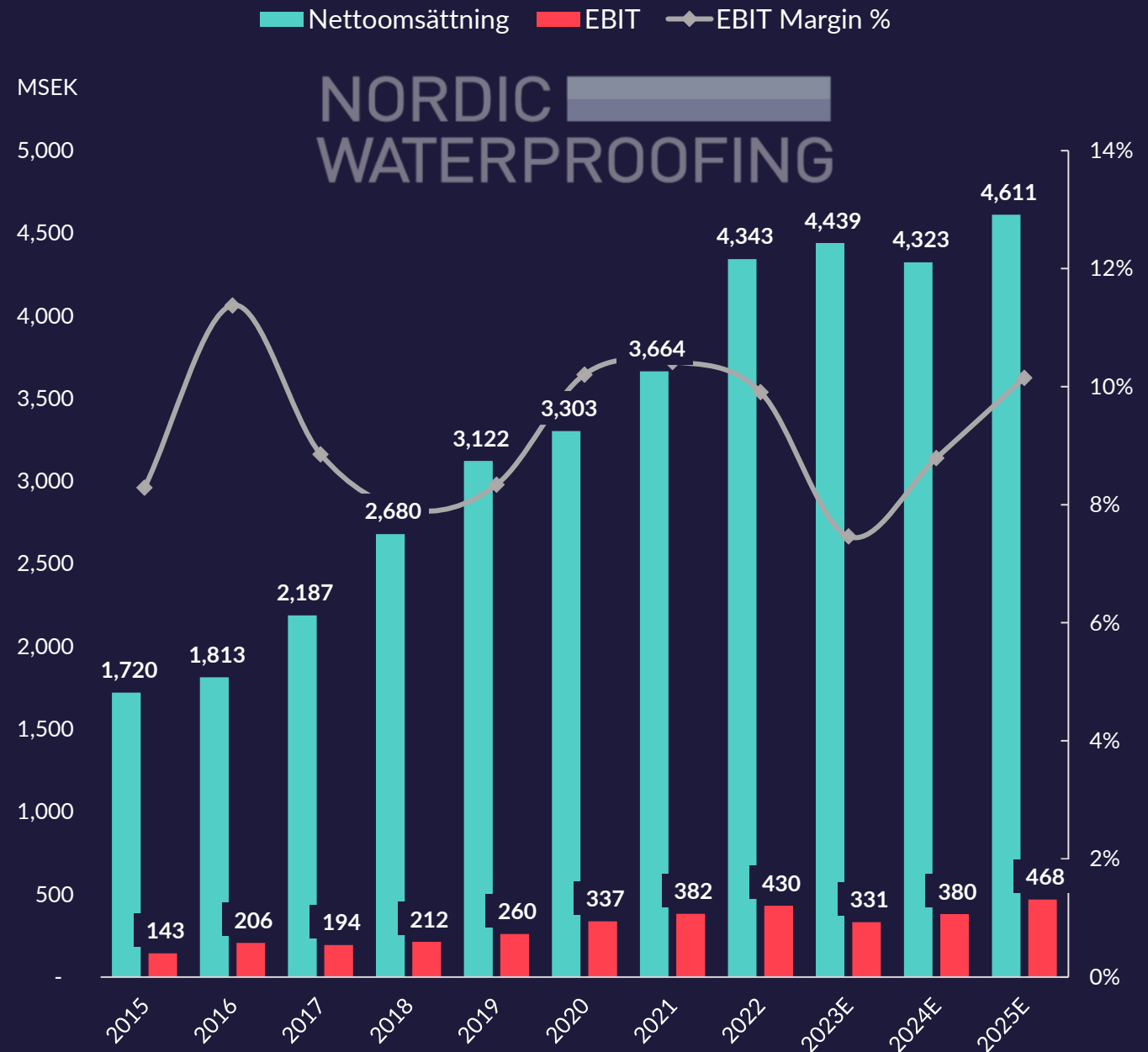
Pinpoint: Estimat

	2022	2023E	2024E	2025E
Nettooms. MSEK	4 343	4 439	4 323	4 611
Tillväxt YoY, %	18.6%	2.2%	-2.6%	6.2%
EBIT MSEK	430	331	380	468
Marginal, %	9,9%	7,5%	8,8%	10.2%
EV/EBIT*	11.5	15.2	13.1	10.9

Hittills under 2023 har bolagets upplevt en ökad konkurrens på marknaden för syntetiska gummimembran, vilket lett till lägre volymer. Detta i kombination med rekordmånga regniga dagar i början på året har påverkat lönsamheten negativt.

Inför det fjärde kvartalet förväntas bolagets EBIT-marginal för helåret 2023 uppgå till 7,5%, för att sedan återhämta sig under 2024 och 2025.

*Pinpointkonsensus för EBIT 2023, 2024 & 2025. Enterprise value 4 938 MSEK (per 2024.01.08) med räntebärande nettoskuld inklusive leasing. För 2022 EV och EBIT vid utgången av 2022.



FRAMSIDA

OM \$NWG

MARKNAD

STRATEGI

MÅL

HISTORIK

ESTIMAT

VÄRDERING

MER INFO



Pinpoint: Värdering Nordic Waterproofing

[FRAMSIDA](#)

[OM \\$NWG](#)

[MARKNAD](#)

[STRATEGI](#)

[MÅL](#)

[HISTORIK](#)

[ESTIMAT](#)

[VÄRDERING](#)

[MER INFO](#)





[FRAMSIDA](#)

[OM \\$NWG](#)

[MARKNAD](#)

[STRATEGI](#)

[MÅL](#)

[HISTORIK](#)

[ESTIMAT](#)

[VÄRDERING](#)

[MER INFO](#)



RAPPORTDATUM: **6 FEBRUARI**
ANTAL ESTIMAT PÅ PINPOINT: **9**

Vill du lära dig mer om Nordic Waterproofing?

Klicka dig vidare via länkarna nedan:

[NWG IR-sida](#)

[Ta del av kvartalsestimat](#)

[Ta del av helårsestimat](#)

Kontakt: hello@pinpointestimates.com
Källor: Bolagets års- och kvartalsredovisningar,
Pinpoint Estimates

Key Takeaways

3 saker som gör Nordic Waterproofing intressant

NORDIC 
WATERPROOFING

1

Stark
marknadsposition

2

Begränsad
konjunktürkänslighet

3

Gynnas av
hållbarhetstrender



Disclaimer

Pinpointtest AB ("Pinpoint Estimates") är inte finansiella rådgivare, står inte under finansinspektionens tillsyn och ger inga råd till dig. Det du läser i detta dokument är ingen investeringsrekommendation, och bör därav inte tolkas som det. Detta innebär att investeringsbeslut baserade på information som direkt eller indirekt härrörande från Pinpoint Estimates eller personer med koppling till Pinpoint Estimates, alltid fattas självständigt av investeraren. Pinpoint Estimates frånsäger sig allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av material härrörande från Pinpoint Estimates.

[FRAMSIDA](#)

[OM \\$NWG](#)

[MARKNAD](#)

[STRATEGI](#)

[MÅL](#)

[HISTORIK](#)

[ESTIMAT](#)

[VÄRDERING](#)

[MER INFO](#)