



**KARLSTAD**  
FINANCE GROUP

25:e Februari 2026

**H&M**

**Analytiker**

Julius Augustsson

Zainab Darweesh

## En av världens mest ikoniska modekedjor och en svensk exportframgång

Med över 4 000 butiker i fler än 70 länder, en e-handel som står för över 30% av försäljningen är H&M fortsatt ett av Sveriges mest globala konsumentbolag. Efter flera år av press från inflation, geopolitisk osäkerhet och ökad konkurrens har bolaget levererat en tydlig marginalförbättring genom kostnadskontroll, effektivare lagerhantering och ett skarpare kunderbudande.

Under 2025 ökade det operativa resultatet med 6% till 18,4 MdSEK och rörelsemarginalen stärktes till 8,1% medan Q4 nådde 10,7%. Kassaflödena är stabila, balansräkningen stark och hållbarhetsarbetet har resulterat i 30% lägre utsläpp samt toppbetyg från CDP.

Trots operativa förbättringar handlas H&M till multiplar som implicerar en relativt optimistisk syn på framtiden. Samtidigt präglas sektorn av hård konkurrens från ultra fast fashion och en mer mogen tillväxtprofil, vilket väcker frågor kring hur mycket ytterligare marginalförbättringar marknaden redan diskonterar.

En central dimension i caset är ägarbildens familjen Persson kontrollerar över 80% av rösterna, vilket bidrar till stabilitet och ett långsiktigt fokus men innebär samtidigt en begränsad free float.

### H&M vs OMXS30



### Marknadsdata, SEK

Ticker: HM B

Marknad: Large Cap Stockholm

Börsvärde: 309 907,5 MSEK

Utveckling i år: +3,87%

Aktiekurs: 193,10 SEK

Riktkurs: 153 SEK (-21%)

### Nyckeltal

P/E: 22,71

P/S: 1,2

P/B: 6,39

ROE: 28,14%

ROA:

Soliditet: 25,22%

Vinst/Aktie: 7,58 SEK

Omsättning/Aktie: 142,28 SEK

Nettoskuld/EBITDA: 1,16

### Ägarlista

### Kapital, Röster

Familjen Persson 65,7%, 83,6%

Lottie Tham 5,5%, 2,7%

AMF - Försäkring 1,8%, 0,8%

Vanguard Funds 1,4%, 0,7%

Fjärde AP-fonden 1,2%, 0,6%

### Nyckelhändelser under 2025

EBIT +6% (marginal 8,1%)

Kostnadsprogram &

lagerreduktion

Expansion i Brasilien & nya

flagships

London Fashion Week

comeback

Designer collab med Glenn

Martens

Scope 3, 30%, CDP A

Fokus på cash flow & ROIC

Ökad fokus på kärnkunden och premiumiserat sortiment.

**H&M Groups affärsmodell bygger på skalbar fast fashion med fokus på trendkänsliga plagg till låga priser**, snabb varuförsörjning och stark global närvaro i både fysiska butiker och digitala kanaler. Bolaget tjänar huvudsakligen pengar genom försäljning av kläder, hemtextil, accessoarer och skönhet, där H&M står för majoriteten (c. 70%) av omsättningen, medan resterande portfölj varumärkena (COS, ARKET m.fl.) bidrar med c. 30%. Omkring en tredjedel av försäljningen sker online, en kanal som fortsätter växa. Nya cirkulära intäktsströmmar (t ex second hand via Sellpy) är små men strategiskt viktiga för framtida tillväxt och hållbarhetsprofil.

**H&Ms domineras av grundar familjen Persson** (via Ramsbury Invest AB) äger Stefan Persson och familjen c. 65,7% av kapitalet och 83,6% av rösterna (31 dec 2025), en dominans som ger dem i princip full kontroll över strategiska beslut. Under de senaste åren har familjen även ökat sitt ägande genom återkommande aktieåterköp. Den höga ägarkoncentrationen skapar stabilitet och skydd mot aktieägare tryck men har också väckt spekulationer om ett potentiellt framtida utköp från börsen. Största externa ägare är institutionella som AMF, Vanguard och BlackRock, men med minimal röststyrka. Styrelsen som leds av Karl Johan Persson (ordförande sedan 2020, tidigare VD), medan Daniel Ervér (VD sedan 2024) driver den operativa turnaronden med fokus på kostnadskontroll, bättre lagerhantering och stärkt kundutbud. Denna struktur förklarar mycket av H&Ms uthållighet, familj kontrollen sträcker sig över generationer och möjliggör stabil ledning i en volatil bransch.



VD, Daniel Ervér

## H&M består av en familj av varumärken med olika positioneringar

- H&M (inklusive H&M Home, H&M Move och H&M Beauty), kärnverksamheten med bred volym, fast fashion och prisvärda produkter.
- Portfolio brands, mer nischade och ofta högre marginaler, COS (minimalistiskt premium), & Other Stories (kreativt storytelling mode), ARKET (hållbart livstilsvarumärke), Weekday (inklusive Monki, streetwear och ungdomligt).
- Singular Society, exklusivt, limiterat mode
- Sellpy, majoritetsägt second hand/re-commerce för cirkulär ekonomi.



H&M

COS



Arket

Weekday

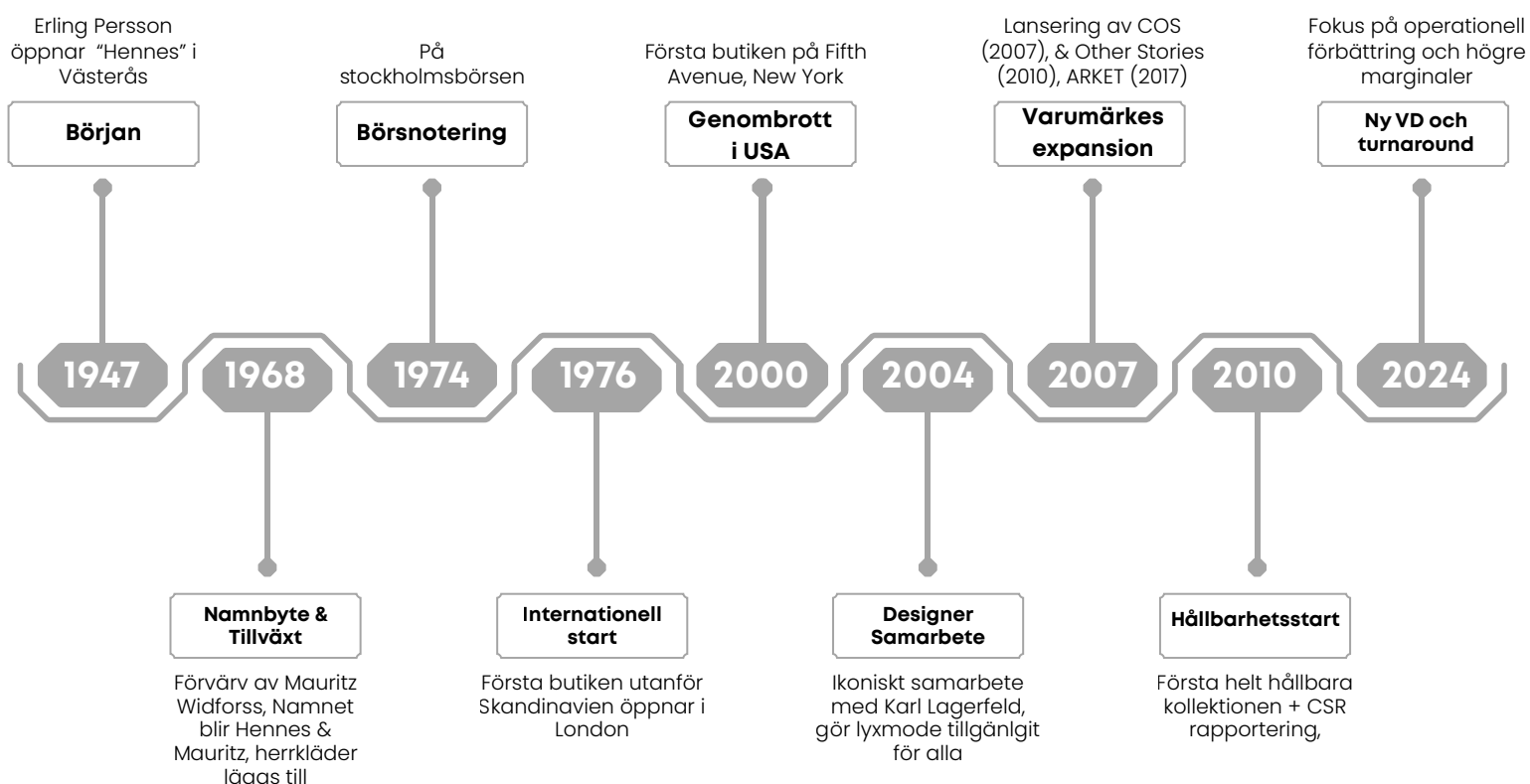
Gruppen inkluderar också mindre ventures via H&M Group Ventures (investeringar i startups inom tech, hållbarhet och e-handel). Strategin är att diversifiera risker, öka lönsamhet genom premium segment och bygga cirkulära intäkter, medan H&M varumärket driver majoriteten av volymen.

**Företagskulturen är entreprenöriell, inkluderande och värderingsdriven** med fokus på samarbete, ständig förbättring och kundvärde. Innovationen är stark inom hållbarhet (t ex Global Change Award, H&M Group Ventures) och digitala verktyg som AI för design och planering. Detta stödjer turnaronden och de långsiktiga målen 100% hållbara material 2030, men kräver fortsatt acceleration för att hålla jämna steg med branschens tempo.

**H&M har en stark global varumärkesstyrka med bred igenkänning och historisk buzz från samarbeten** men värdet har pressats något (interbrand c. \$11.9 miljarder 2025, ner från tidigare år) på grund av konkurrens från billigare aktörer, t ex Shein som tar kunder och Zara som känns "finare". Hållbarhetsprofilen (CDP A-list 2025, alltså topprankade inom transparens) stärker perceptionen. Kundlojaliteten stöds effektivt av H&M Membership programmet (poäng, exklusiva perks, tiered belöningar), som driver repeat purchases och rankas högt i apparel-loyalty. Men lojaliteten är inte superstark, många kunder väljer H&M för priset snarare än att de "älskar" märket. Om Shein eller Zara känns bättre just då, byter folk snabbt. Ledningen jobbar hårt med bättre kläder, roligare marknadsföring och mer personliga erbjudanden för att få kunderna att komma tillbaka oftare.

**H&M har inga super starka skydd som patent eller nätverkseffekter**, modebranschen är för öppen för det. De har dock fördelar från sin enorma storlek, billigare inköp, bra logistik och lägre kostnader per plagg. Varumärket är välkänt världen över och de leder i hållbarhet vilket lockar kunder som bryr sig om miljön.

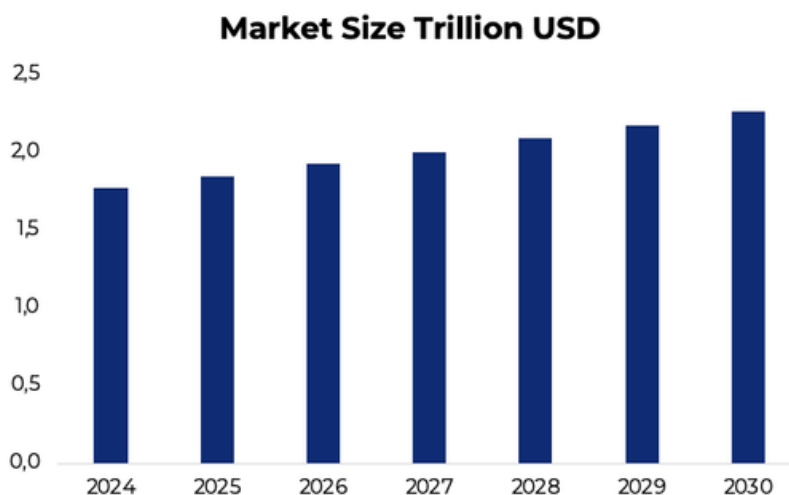
**Bolaget fortsätter fokusera på selektiv expansion i tillväxtmarknader** som Brasilien, Paraguay, Malta och Azerbajdzjan samt premiumsegment i Indien (COS). Samtidigt optimeras butiksnätet genom att cirka 80 nya butiker öppnas och omkring 160 stängs under 2026. Investeringar på runt 10 miljarder SEK planeras främst i butikrenoveringar och tekniska lösningar. Strategin bygger i huvudsak på organisk tillväxt och en stärkt digital närvaro. Innovation och produktutveckling.



## Den globala klädmarknaden värderas till cirka 1,844 miljarder USD vid slutet av 2025.

Tillväxten väntas ligga på 4,2% årligen (CAGR) fram till 2030. Vid år 2030 väntas marknaden värderas till 2,266 miljarder USD. McKinsey (State of Fashion 2026) pekar på att tillväxten drivs främst av "värdedrivna" konsumenter i USA och en växande medelklass i Indien och Sydostasien, medan Europa ser en stabil men låg tillväxt på cirka 2%.

Marknaden är fragmenterad men med en extremt stark topp. De största aktörerna (Inditex, H&M, Fast Retailing och Shein) kontrollerar en betydande del av massmarknaden, men lokala aktörer och nischmärken utgör fortfarande majoriteten av volymen globalt. "Ultra-Fast Fashion" (Shien/Temu) har skapat en ny, aggressiv prispress som tvingat H&M att röra sig uppåt i värdekedjan (mer fokus på kvalitet och varumärken som COS/Arket).

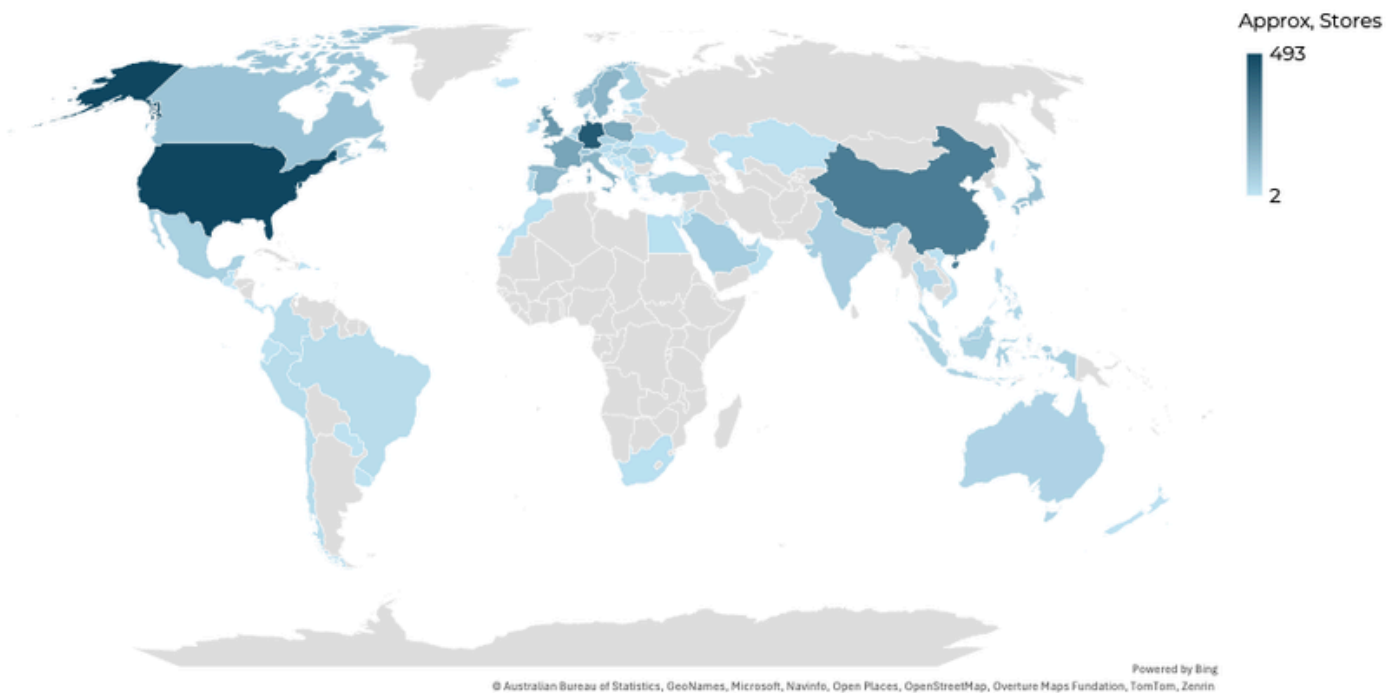


**H&M har en global marknadsandel på ca 1,4-1,6%** av den totala klädmarknaden men cirka 15-16% inom "Fast Fashion" segmentet. Huvudkonkurrenterna är framförallt Inditex (Zara) som leder "Fast Fashion" segmentet med ca 17% av marknaden. Shein är också en aktör som pressar hårt på H&M och är en stor utmanare. Marknaden drivs framförallt av ökad digitalisering genom att implementera mer AI för att operativt förutse och optimera lagerhållning. Trenderna inom klädmarknaden fokuserar på hållbarhet, ESG och råvaror är i fokus. Second hand segmentet har de senaste åren vuxit snabbare än nyförsäljningen, H&M:s nya satsning på Sellpy är en central drivkraft inom detta. H&M:s mål om 100% hållbara material i deras produkter gör att priset på återvunnen polyester och ekologisk bomull påverkar kostnader mycket och det har varit volatilt de senaste tiden.

**Marknaden är måttligt cyklisk.** Basplagg är stabila, medan mode är diskretionär konsumtion. Vid lågkonjunktur ser vi en "trading down" -effekt där kunder lämnar fortare märken för H&M, men vid extremt svåra tider drabbas även H&M till förmån för lågprisaktörer som Primark eller Temu. Inträdesbarriärerna är höga vid en global nivå, främst på grund av den logistik som behövs på den globala marknaden. Det kräver stort kapital och mycket tid för att etablera sig på lika många marknader som H&M verkar på. Det kräver även så en varumärkeskännedom, vilket kräver både tid och kapital för att bygga en viss lojalitet och association. Utan dessa två viktiga delar så kommer nya aktörer att ha det svårt att etablera sig i den globala marknaden. När det kommer till moats, alltså vad som gör H&M konkurrenskraftigt. så är H&M:s främsta "moat" deras fysiska butiksnät kombinerat med logistik. Trots att e-handels tillväxt, fungerar butikerna numera som logistikcenter för returer och snabb leverans vilket är något som online aktörer kämpar med.

**H&M bedriver en global verksamhet med exponering mot över 70 länder. Det är en av H&M:s största fördelar men även en stor risk.** De stora geopolitiska händelserna de senaste åren från pandemi, väpnade konflikter och handelskrig skapar motvind för H&M:s operativa verksamhet. Relationen med andra länder är oerhört viktigt vid ett globalt emperium som H&M. H&M har tidigare drabbats av bojkotter från bland annat Kina. Även handelstullarna mellan EU/USA och Kina/Indien påverkar H&M genom ökade avgifter för import.

## Geografisk Exponering



**Andra risker som H&M möter är bland annat valutaförändringar, regulatoriska risker, operationella risker och marknadsrisker som konjunkturer och råvarupriser.** H&M är känsligt för minskad köpkraft hos hushållen, under 2024 och 2025 har höga räntor och inflation dämpat köpkraften vilket har pressat marginalerna. Även bomullspriser och energikostnader för produktion i Asien är risker som påverkar bruttomarginalen.

Eftersom H&M producerar mycket i Bangladesh och Kambodja är en säker leverantörskedja otroligt viktigt. Geopolitiskt instabilitet eller logistiska flaskhalsar kan öka fraktkostnaderna och därmed vara en stor potentiell risk mot marginalerna. Det som kallas för "Dead stock" (osålda varor) är en av branschens största problem och innebär en stor risk. I en marknad där ultra fast fashion växer så hinner nya produkter bli gamla innan de hinner säljas. Från och med 19 juli 2025 så infördes det ett nytt EU regelverk, EU Textile Strategy, vilket innebär att stora företag får förbud mot att förstöra osålda kläder. Det innebär att H&M:s "dead stock" inte kan förstöras för att göra nya produkter. Det införs även succesivt krav på spårbarhet från fiber till butik vilket kommer öka de administrativa kostanderna framöver.

H&M som en global aktör introducerar en stor mängd lokala valutor i de olika regionerna. Det innebär en stor valutarisk. En stark dollar har historiskt varit en stor risk eftersom de handlar merparten av sina varor i USD.

**Historiskt har H&M handlats dem senaste 10 åren till ett P/E tal på 48,30.** I den nuvarande marknaden handlas H&M till ett P/E 20 vilket är under det historiska snittet. Utesluter man året 2020 där H&M drabbades hårt av pandemin så ligger medelvärdet på 30,15. Vilket betyder att det fortfarande handlas till historiskt låga P/E tal.

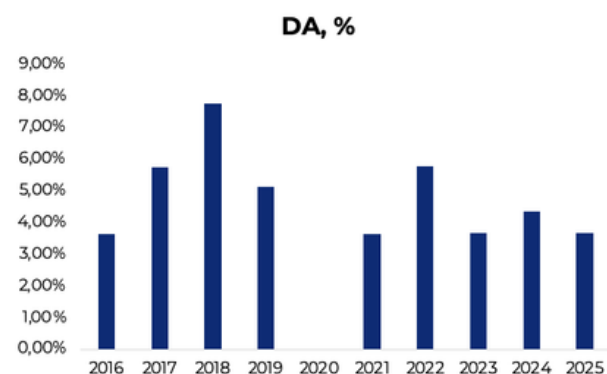
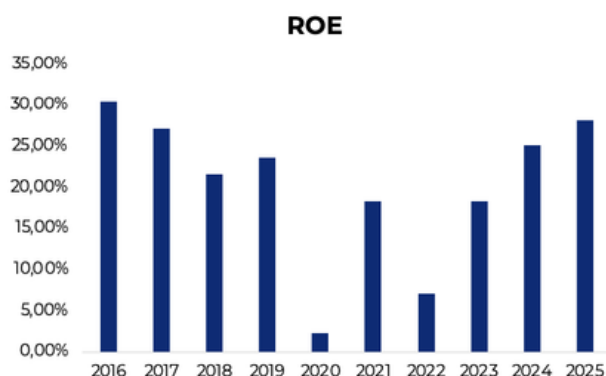
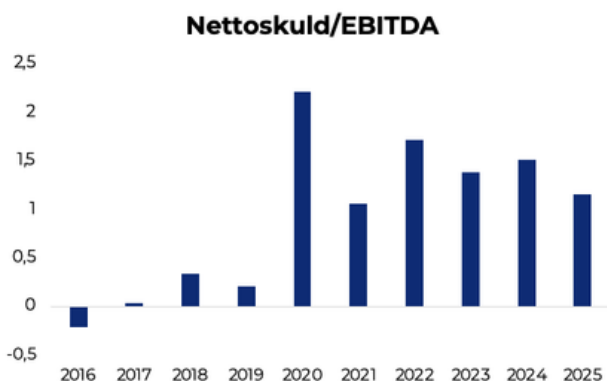
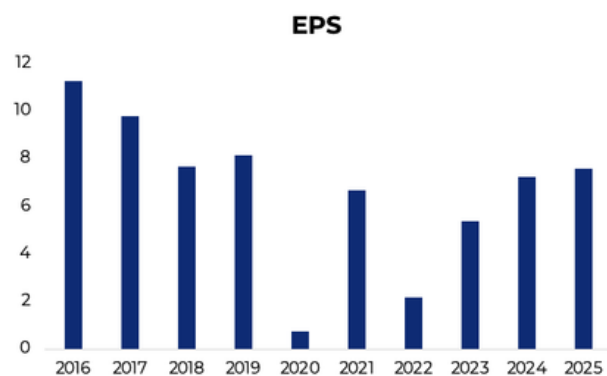
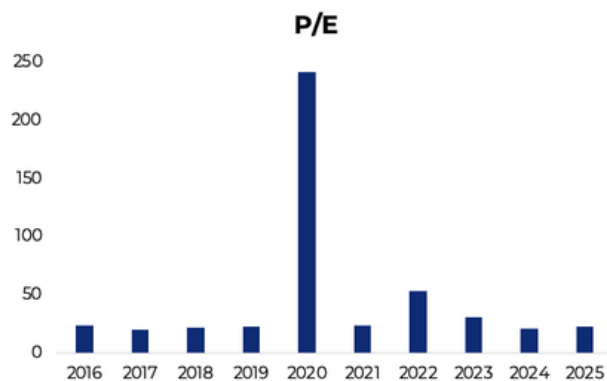
Earnings per share har varit svajande men har den senaste åren varit på uppstuds. Likadant som tidigare nämt drabbades H&M starkt av pandemin. EPS medelvärde de senaste 10 åren är 6,65 där dem nu har uppnått en EPS på 7,58 vilket visar på ökad lönsamhet.

Price to Book ratio har varit relativt stabil mellan 4 och 7 med ett medelvärde på 5,4. Idag handlas det till ett P/B värde på 6,39 vilket är över snittet. Det visar på att det finns en premie inprisad vid förväntningar på högre lönsamhet och tillväxt.

Nettoskulden/EBITDA har den senaste tiden ökat från en tidigare negativa. Det visar att H&M har under senaste tiden behövt belåna sig för att finansiera sin verksamhet. Den nuvarande nettoskulden/EBITDA ligger på 1,16 vilket är ett lågt värde. Måttet visar hur företagets skuldsättning och betalningsförmåga. Vid ett tal på 1,16 skulle det ta lite mer än ett års operativa kassaflöde för att betala av sina skulder.

Direktavkastningen har historiskt legat på 4,34% men har under senare tid varit lite lägre vilket till viss del bero på den ökade aktiekursen.

Return on Equity visar på hur mycket visnt företaget kan generera baserat på hur mycket aktieägarna har satsat. Historiskt har H&M haft en ROE på 20,19% men har idag en ROE på 28,14%.



**DCF- modellen ger ett motiverat värde om 153 SEK per aktie, vilket motsvarar en nedsida med cirka 21% jämfört med nuvarande aktiekurs om 193,1 SEK.**

Värderingen baseras på prognoser för perioden 2025-2033 där H&M antas leverera en successiv marginalförbättring från dagens nivåer samtidigt som omsättningstillväxten förblir måttlig i linje med bolagets mogna marknadsposition. EBITDA-marginalen stabiliseras kring 16% och investeringarna ligger kvar på historiskt normala nivåer, vilket möjliggör stabila fria kassaflöden.

Terminalvärdet utgör en stor del av det totala företagsvärdet, vilket är typiskt för mogna detaljhandelsbolag med begränsad strukturell tillväxt. Modellen är därför särskilt känslig för förändringar i avkastningskrav och långsiktig tillväxt.



<b>Centrala antaganden</b>	
WACC	9,0%
Evig tillväxt	2,0%
CAPEX	5% av omsättningen
NWC	5% av omsättningen
<b>Värderingsutfall</b>	
Företagsvärde	303016
Eget kapital	465263
Motiverat värde per aktie	289
Nuvarande aktiekurs	193,1
<b>Nedsida</b>	-21%

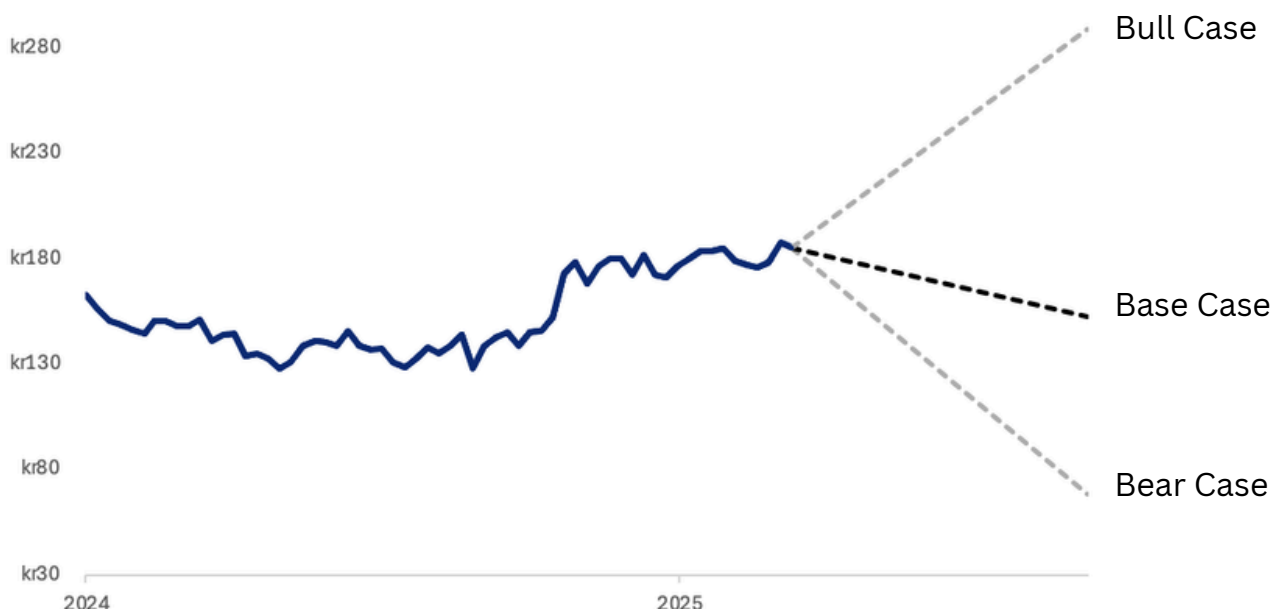
## Tolkning

Vid nuvarande aktiekurs implicerar marknaden en snabbare marginalexpansion och/eller högre strukturell tillväxt än vad som motiveras av vårt basscenario.

Givet fortsatt hård konkurrens, begränsad top-line-tillväxt och H&Ms mogna butiksportfölj bedömer vi att dessa förväntningar är höga.

DCF-modellen indikerar därmed att aktien handlas över fundamentalt värde.

Discounted Cash Flow



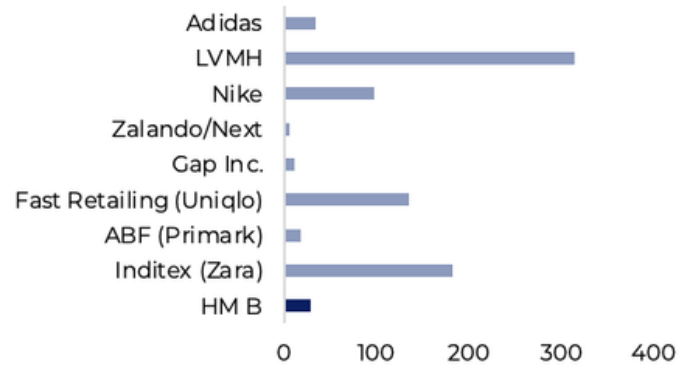
## En multipel jämförelse mellan andra relevanta bolag inom klädmarknaden visar på hur H&M står sig på marknaden.

H&M har ett marknadsvärde på 29 B\$ vilket är relativt lite i jämförelse med LVMH, Zara och Uniqlo men dem har ett högre värde än Zalando, Primark och Gap. H&M:s marknadsvärde placerar bolaget som en betydande aktör, men understryker gapet till huvudkonkurrenten Inditex. Detta indikerar på en starkare marknadstro på Inditec affärsmodell och skalfördelar medans H&M befinner sig i ett skikt mellan lyx och renodlad snabbväxande e-handel.

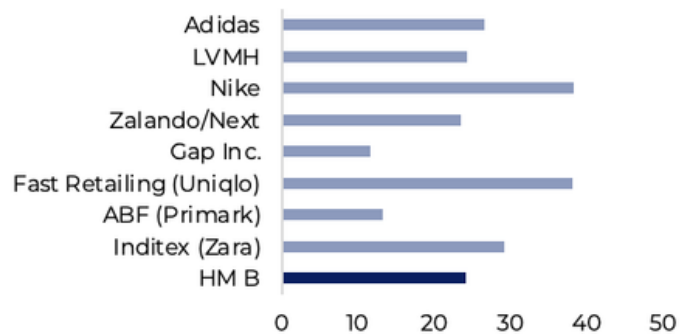
I en jämförelse med dem andra bolagen i "traveling twelve months" P/E ratio. Vilket använder de senaste 12 månadernas EPS värde istället. Där ser vi att H&M handlas till jämförelsevis när sektorn på 24,1. Nike och Uniqlo står ut från mängden och närmar sig 40. Det indikerar på att H&M verkar vara "rättvist" prissatt jämförelse med sektorn givet nuvarande vinstnivåer. Kontrasten mot Nike och Uniqlo tyder dock på att marknaden tror mer på dessa bolags kapacitet att bibehålla marginaler och tillväxt.

PEG (5yr expected) talet visar P/E talet dividerat med de kommande fem årens tillväxt. I detta fall så har H&M ett PEG tal på runt 3 vilket är över det genomsnitt av urval som valts ut. Det visar att H&M är högt prisat jämförelse med framtida tillväxt. Det innebär att marknaden förväntar sig att H&M kommer att växa långsamt. Det kan indikera på att marknaden ser H&M som en mogen kassako gentemot ett starkt expansionsbolag. Vi ser bland urvalet att det är höga PEG-tal vilket kan indikera att hela marknaden förväntas växa mindre framöver. Vi ser här att Primark väntas ha en negativ tillväxt medans resterande förväntas växa i låg takt.

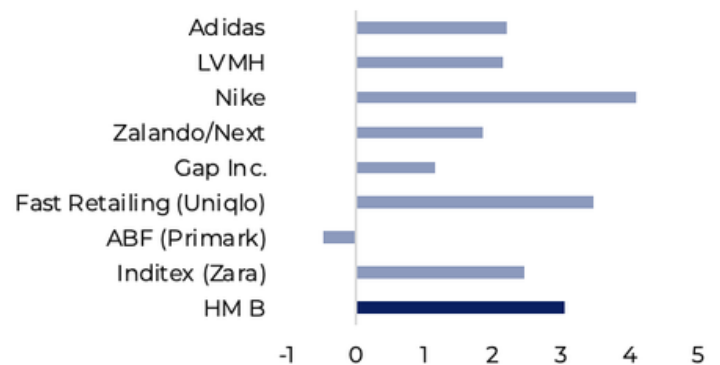
### Market Cap (B\$)



### P/E ratio (TTM)



### PEG (5yr expected)



## En fortsättning på multipelvärdningen med andra tal.

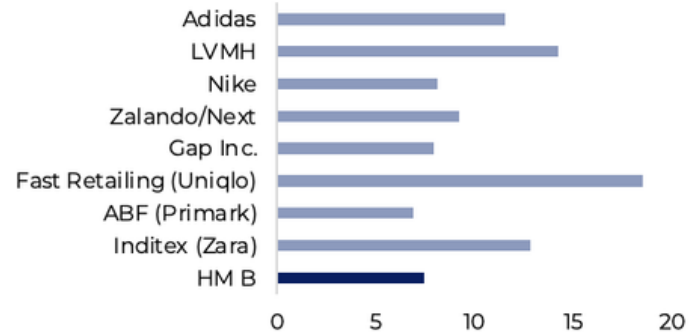
Vid en jämförelse på EV/EBITDA som visar hur företaget är värderat jämförelse med deras EBITDA. I detta fall så handlas H&M till en lägre multipel jämförelse med de andra bolagen. Det kan indikera att H&M idag är lågt värderat jämförelse med deras kassaflöden. Uniqlo i detta fallet är det bolag som handlas till den största multiplen. Detta antyder att marknaden ser en begränsad risk i balansräkningen, men samtidigt saknar de tillväxt drivare som gör att ett bolag som Uniqlo handlas till högre multiplar.

Vidare när vi jämför hur det fria kassaflödet genereras i förhållande till dess pris ser vi att H&M står starkt på marknaden. Detta visar på att H&M har en robust förmåga att generera vinst efter nödvändiga investeringar. Det är fundamentet för både utdelning, strategiska förvärv och återköp.

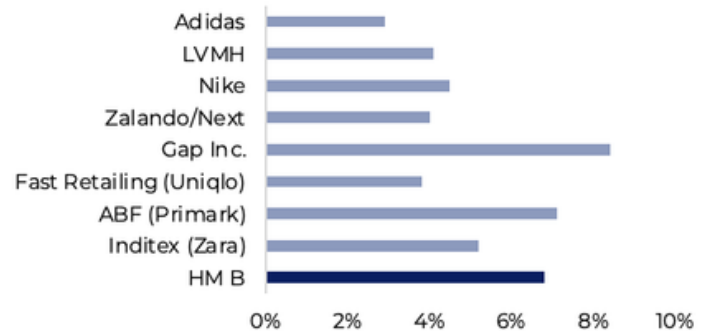
En direktavkastning på ca 4% bekräftar att H&M är en stark utdelningsaktie. För en investerare kompenserar den höga utdelningen för den lägre tillväxttakten vilket vi såg i PEG-talet. H&M prioriterar att skapa värde för aktieägarna genom stark utdelning framför aggressiv expansion.

**Sammanfattningsvis av multipel jämförelsen så är H&M idag en defensiv pjäs.** H&M värderas för sina starka kassaflöden och generösa utdelning gentemot förr där det prisades in en aggressiv expansion och tillväxt. Det är en trygg pjäs för värde investeraren.

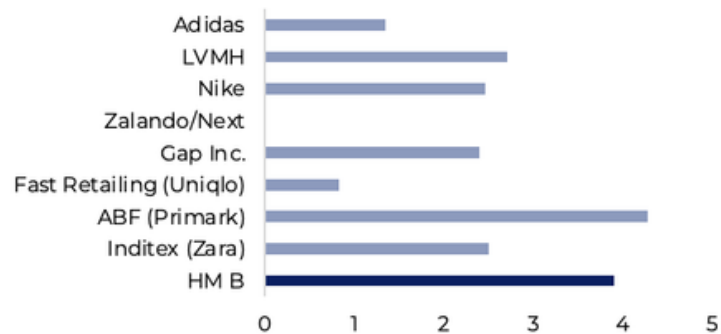
### EV/EBITDA



### FCF - Yield



### Dividend, %



**H&M har under de senaste åren genomfört en tydlig operativ turnaround** med fokus på kostnadskontroll, effektivare lagerhantering och ett mer kuraterat produktutbud. Dessa åtgärder har bidragit till förbättrade marginaler och stabilare kassaflöden trots en mer utmanande makromiljö med inflation, svagare konsumentköpkraft och ökande konkurrens inom fast fashion. Bolaget har samtidigt stärkt sin hållbarhetsprofil och fortsatt investera i digitalisering, logistik och premiumsegmentet genom varumärken som COS, ARKET och & Other Stories.

**Framåtblickande fokuserar strategin** på selektiv expansion i tillväxtmarknader samt en mer optimerad butiksportfölj. Under 2026 planerar bolaget att öppna omkring 80 nya butiker samtidigt som cirka 160 stängs för att förbättra lönsamheten. Investeringar på omkring 10 miljarder kronor riktas främst mot butikrenoveringar, tekniska lösningar och förbättrad lagerhantering. Samtidigt fortsätter bolaget att utveckla nya produkter och samarbeten, exempelvis designkollektioner och satsningar på hållbara material, i syfte att stärka varumärket och uppnå hållbarhetsmålen till 2030.

**En central aspekt i investeringscaset** är ägarstrukturen. Familjen Persson kontrollerar cirka 65,7 % av kapitalet och över 80 % av rösterna i bolaget, vilket ger en stabil och långsiktig ägarbas. Under 2025 har Familjen Persson genomfört en köpråd där dem köpt H&M aktier för ca 11 miljarder SEK, även under tidigt 2026 så har familjen köpt ca 4 miljoner aktier. Detta kan skapa strategisk kontinuitet och minska kortsiktigt kvartalsfokus, men innebär samtidigt en begränsad free float vilket kan påverka aktiens likviditet. Den höga ägarkoncentrationen har även lett till spekulationer om ett potentiellt framtida utköp från börsen, vilket i så fall skulle kunna innebära en premie för minoritetsägare. Analytiker och investerare spår att familjen Persson kan de kommande 8-10 åren kunna köpa ut bolaget från börsen ifall de endast använder sin utdelning för att köpa tillbaka aktier och ifall de skulle köpa mer från en annan inkomstkälla så kan det inträffa tidigare.

**Trots de operativa förbättringarna handlas aktien idag till multiplar som fortfarande implicerar fortsatt marginalexpansion.** Vår DCF-värdering, baserad på ett avkastningskrav på 9 % och en långsiktig tillväxt på 2 %, ger ett motiverat värde på cirka 153 SEK per aktie, vilket motsvarar en potentiell nedsida på omkring 21 % från nuvarande aktiekurs kring 193 SEK. Detta indikerar att marknaden redan prisar in en relativt optimistisk utveckling i marginaler och lönsamhet.

**Samtidigt har H&M flera strukturella styrkor som kan stödja värderingen på längre sikt.** Bolaget har en stark global varumärkesposition, omfattande distributionsnätverk och robust kassaflödesgenerering som möjliggör stabil utdelning till aktieägare. Premiumsegmentet och digitala kanaler kan även bidra till förbättrad lönsamhet över tid.

**Sammanfattningsvis framstår H&M som en defensiv värdeaktie med stabil kassaflödesprofil** och attraktiv utdelningspotential, men där den långsiktiga uppsidan begränsas av en mogen marknad och intensiv konkurrens från aktörer som Inditex, Shein och Temu. För investerare innebär detta en relativt balanserad risk-avkastningsprofil där fortsatt operativ förbättring blir avgörande för att motivera dagens värdering.

## Disclaimer

Detta material, inklusive analyser, rapporter och övriga publikationer framställda av Karlstad Finance Group ("KFG"), tillhandahålls uteslutande i informationssyfte och för allmän spridning. Innehållet ska inte, varken helt eller delvis, uppfattas som finansiell rådgivning, investeringsråd eller en uppmaning att genomföra en viss investering eller transaktion.

Den information och de uppgifter som ligger till grund för materialet anses vara tillförlitliga, men KFG lämnar inga garantier avseende dess fullständighet eller riktighet. Framåtblickande uttalanden, prognoser eller bedömningar som återges i materialet baseras på antaganden om framtida utveckling och är förenade med osäkerhet. Faktiskt utfall kan komma att väsentligt avvika från dessa antaganden.

Varje investeringsbeslut som fattas med utgångspunkt i information från KFG sker uteslutande på investerarens eget ansvar. Materialet bör endast betraktas som ett av flera beslutsunderlag vid investeringsbedömningar. Det åligger varje investerare att inhämta kompletterande information samt, i förekommande fall, rådgöra med en kvalificerad finansiell rådgivare innan beslut om investering fattas.

KFG, dess medlemmar eller närstående parter fransäger sig härmed allt ansvar för direkt eller indirekt förlust eller skada, oavsett orsak, som kan uppstå till följd av användning av material, analyser eller annan information som härrör från Karlstad Finance Group.

<b>H&amp;M- Resultaträkning</b>		
<i>(Miljoner SEK)</i>	2024A	2025A
Nettoomsättning	234 478	228 285
Kostnad sålda varor	-109 179	-106 464
<b>Bruttoresultat</b>	<b>125 299</b>	<b>121 821</b>
Bruttomarginal %	53,4%	53,4%
Operativa kostnader (Opex)	-107 915	-103 292
<b>EBITDA</b>	<b>22 252</b>	<b>39 535</b>
EBITDA- marginal %	17%	17,3%
EBITDA- tillväxt %	-	1,6%
Av- och nedskrivningar	22 252	21 140
<b>EBIT</b>	<b>17 306</b>	<b>18 395</b>
EBIT- marginal %	7,40%	8,1%
EBIT- tillväxt %	-	6,3%
Finansiella poster (netto)	-1863	-2 193
<b>EBT</b>	<b>15 443</b>	<b>16 202</b>
Skatt	-3 859	-4 117
<b>Årets resultat</b>	<b>11 584</b>	<b>12 085</b>
Vinstmarginal %	5%	5,3%
Vinsttillväxt %	-	4,3%
Omsättningstillväxt %	-	-2,6%

<b>H&amp;M- Kassaflödesanalys</b>		
<i>(Miljoner SEK)</i>	2024A	2025A
<b>Den löpande verksamheten</b>		
EBIT	15 443	16 202
Avskrivningar	22 252	21 140
Betald skatt	-1 717	-3 890
Kassaflöde från den löpande verksamheten för förä	36 745	33 751
av rörelsekapitalet		
<b>Förändring i rörelsekapital</b>		
Kassaflöde från förändring i rörelsekapital	-4 989	-2 631
Kassaflöde från den löpande verksamheten	31 756	31 120
<b>Investeringsverksamheten</b>		
Investeringar (CapEx)	-11 574	-10 615
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-11 574	-10 615
<b>Finansieringsverksamheten</b>		
Nettoupplåning	-3 214	7 149
Utdelning	-10 456	-10 906
Återköp av aktier	-2 928	-245
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-29 205	-16 308
<b>Totalt kassaflöde</b>		
Årets kassaflöde	-9 023	4 197
Likvida medel vid årets slut	17 340	20 908

<b>H&amp;M- Balansräkning</b>		
<i>(Miljoner SEK)</i>	2024A	2025A
<b>Tillgångar</b>		
<b>Anläggningstillgångar</b>		
Immateriella anläggningstillgångar	8 730	7 747
Materiella anläggningstillgångar	29 158	30 440
Nyttjanderättstillgångar	57 062	52 094
Finansiella anläggningstillgångar	3 288	2 045
Uppskjutna skattefordringar	5 390	4 677
Övriga långfristiga fordringar	859	775
<b>Summa Anläggningstillgångar</b>	<b>104 487</b>	<b>97 778</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>		
Varulager	40 348	35 427
Kundfordringar	5 631	6 411
Övriga kortfristiga fordringar	12 408	9 749
Kassa och bank	17 340	20 908
<b>Summa Omsättningstillgångar</b>	<b>75 727</b>	<b>72 495</b>
<b>Totala tillgångar</b>	<b>180 214</b>	<b>170 273</b>
<b>Eget Kapital &amp; Skulder</b>		
<b>Eget kapital</b>		
Aktiekapital	207	207
Reserver	6 445	3 297
Balanserad vinst inkl. årets resultat	39 559	39 443
<b>Summa eget kapital</b>	<b>46 211</b>	<b>42 947</b>
<b>Skulder</b>		
<b>Långfristiga skulder</b>		
Långfristiga leasingskulder	50 361	44 903
Räntebärande skulder till kreditinstitut	14 117	18 330
Uppskjutna skatteskulder	2 242	1 953
Övriga långfristiga skulder	162	148
<b>Summa långfristiga skulder</b>	<b>67 353</b>	<b>65 723</b>
<b>Kortfristiga skulder</b>		
Leverantörsskulder	24 417	20 826
Kortfristiga leasingskulder	12 476	11 969
Kortfristiga räntebärande skulder	0	2 345
Övriga kortfristiga skulder	29 757	26 463
<b>Summa kortfristiga skulder</b>	<b>66 650</b>	<b>61 603</b>
<b>Totalt Eget kapital och skulder</b>	<b>180 214</b>	<b>170 273</b>

