

2026-05-04

Acuvi redovisade oförändrad nettoomsättning och minskat rörelseresultat i det första kvartalet. Nettoomsättningen uppgick till 51,2 MSEK (51,3), motsvarande en tillväxt på -0,3 %. Bruttoresultatet uppgick till 26,7 MSEK (30,6), med en bruttomarginal på 52,1 % (59,6). EBITDA uppgick till 3,3 MSEK (10,4), motsvarande en EBITDA-marginal om 6,4 % (20,2), medan EBIT uppgick till -7,6 MSEK (6,7), motsvarande en EBIT-marginal om -14,8 % (13,0). Justerat fritt kassaflöde uppgick till 9,5 MSEK (3,2) och kassan till 24,1 MSEK (15,2) vid utgången av kvartalet.

Stabil omsättning men produktmix och kostnader pressar lönsamheten

Nettoomsättningen uppgick till 51,2 MSEK (51,3), vilket indikerar en stabil efterfrågan trots ett mer utmanande marknadsläge. Lönsamheten utvecklades däremot svagt, där bruttomarginalen sjönk till 52,1 % (59,6). Utfallet drevs främst av en ogynnsam produktmix, där en högre andel distributionsaffärer inom TPA Motion tyngde marginalen, trots att högmarginalaffären inom PiezoMotor och LEGS nådde rekordnivåer enligt bolaget. Rörelsekostnaderna ökade samtidigt med 13,0 % till 24,3 MSEK (21,5), drivet av expansionen i Japan samt tillfälligt förhöjda personalkostnader kopplade till organisationsförändringar. Sammantaget resulterade detta i ett tydligt tapp i lönsamhet, där EBITDA minskade med 68,5 % till 3,3 MSEK (10,4) och marginalen till 6,4 % (20,2). EBIT var negativt och uppgick till -7,6 MSEK (6,7), motsvarande en marginal om -14,8 % (13,0). Kvartalet visar att den operativa utvecklingen i delar av affären är stark, men att lönsamheten tillfälligt hålls tillbaka av produktmix och en ännu inte anpassad kostnadsstruktur.

Avslutad distributionsaffär motverkas delvis av nya ordrar och kostnadsåtgärder

Under kvartalet meddelade Acuvi att en distributionsaffär inom medicinteknik i USA avslutas i augusti 2026. Vi uppskattar intäktsbortfallet till cirka 17 MSEK och den negativa EBITDA-effekten till omkring 4 MSEK under 2026. Efter kvartalet har bolaget kommunicerat nya ordrar till det amerikanska försvaret, vilka kan kompensera en betydande del av resultateffekten under året. Resultateffekten väntas däremot bli mer påtaglig under 2027, då distributionsaffären inte längre bidrar, vilket ökar kraven på nya affärer. Bolaget uppger att det har intensifierat arbetet på säljsidan, där implementeringen av ett nytt CRM-system väntas möjliggöra mer datadriven försäljning, bättre segmentering och ökad precision i både prissättning och kundbearbetning. PiezoMotor uppvisar även starkt momentum, vilket tyder på goda förutsättningar för framtida volymtillväxt. Expansionen i Asien, särskilt Japan, är dessutom och bolaget ser goda tillväxtpotentialer, även om bidraget initialt kommer från låga nivåer. Parallellt genomförs åtgärder för att anpassa kostnadsstrukturen, där effekterna väntas bli synliga mot slutet av året.

Outlook

Kvartalet var svagare än förväntat ur ett lönsamhetsperspektiv, där bruttomarginal och resultat utvecklades under våra förväntningar. Utfallet tyngdes dock av faktorer som i stor utsträckning bedöms vara tillfälliga, vilket indikerar att lönsamheten har förutsättningar att förbättras i takt med att produktmixen stärks och kostnadsåtgärder får genomslag. Bortfallet av distributionsaffären utgör samtidigt en tydlig motvind från och med det andra halvåret 2026, även om en stor del av resultateffekten bör kunna kompenseras av nya affärer. Detta indikerar att den långsiktiga potentialen kvarstår, men att utvecklingen på kort sikt är mer beroende av exekvering än tidigare. Bolaget lyfter även att rapporteringen framåt i högre utsträckning ska spegla den underliggande kassaflödesgenereringen, vilket vi bedömer gör EBITDA till ett mer relevant mått att utgå från. Vi har justerat ned estimaten mot bakgrund av rapporten och vårt motiverade värde för 2027E uppgår nu till 16,3 SEK, vilket motsvarar en uppsida på 33,5 %.

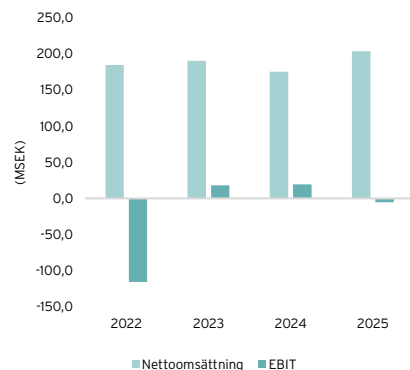
(MSEK)	2023*	2024*	2025	2026E	2027E
Nettoomsättning	190,8	175,9	204,2	223,2	241,1
Tillväxt y-o-y	3,1%	-7,8%	16,1%	9,3%	8,0%
Bruttoresultat	103,5	105,3	111,9	124,5	140,1
Bruttomarginal	54,2%	59,9%	54,8%	55,8%	58,1%
Rörelsekostnader	-83,1	-89,0	-108,6	-96,5	-103,3
Tillväxt y-o-y	-41,6%	7,0%	22,1%	-11,2%	7,1%
EBITDA	39,2	31,1	20,3	34,2	46,5
EBITDA-marginal	20,5%	17,7%	9,9%	15,3%	19,3%
Tillväxt y-o-y	n/a	-20,5%	-34,8%	68,4%	36,1%
EV/EBITDA	10,8	13,6	20,8	12,3	9,1
Av- och nedskrivningar	-21,2	-11,9	-25,9	-42,5	-26,4
EBIT	18,0	19,3	-5,6	-8,3	20,1
EBIT-marginal	9,4%	11,0%	-2,7%	-3,7%	8,3%

*Justerad för IFRS

Fakta

VD	Nils Sjöholm
Lista	First North
Ticker	ACUVI
Aktiekurs (SEK)	12,2
Antal aktier (Miljoner)	33,4
Börsvärde (MSEK)	406,9
Nettoskuld (MSEK)	15,1
EV (MSEK)	422,0
Insiderägande	21,4%
Nästa rapport	2026-08-20

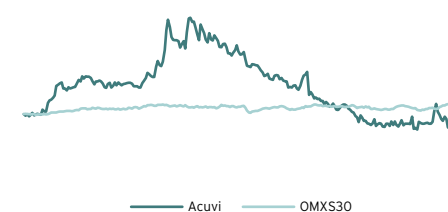
Helårsutveckling



Analytiker

Pontus Fredriksson
pontus@kalqyl.se

Kursutveckling 12 månader



Kursutveckling %	1 m	3 m	12m
Acuvi	-0,3	-16,8	-9,6

Stabil omsättning men produktmix och kostnader pressar lönsamheten

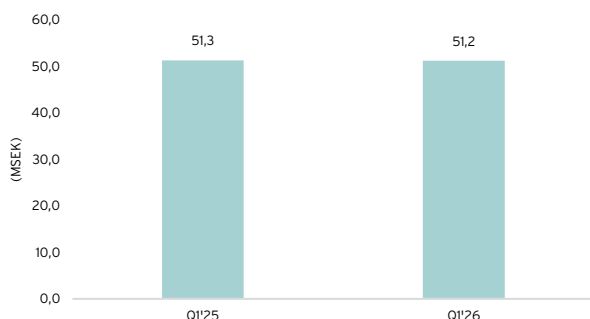
Acuvi inledde året med en i stort sett oförändrad nettoomsättning om 51,2 MSEK (51,3), vilket indikerar en stabil efterfrågan. Bolaget sårredovisar inte längre intäktsfördelningen mellan kundsegmenten, men enligt vd-ordet levererade PiezoMotor sitt starkaste kvartal hittills, där försäljningen av LEGS-plattformen mer än fördubblades. Detta indikerar att övriga dotterbolag utvecklades svagare, vilket innebar att tillväxten inom högmarginalaffären inte var tillräcklig för att lyfta omsättningen på totalnivå under kvartalet.

Bruttoresultatet minskade med 12,8 % till 26,7 MSEK (30,6), motsvarande en bruttomarginal om 52,1 % (59,6), vilken även var lägre än den justerade bruttomarginalen i Q4'25 på cirka 55 %. Enligt bolaget förklaras detta främst av produktmixen, där en högre andel distributionsaffärer inom TPA Motion pressade marginalen, trots den starka utvecklingen inom PiezoMotor. Detta visar att variationer i affärsmixen fortsatt har stor påverkan på lönsamheten, vilket bidrar till en mer volatil marginalutveckling.

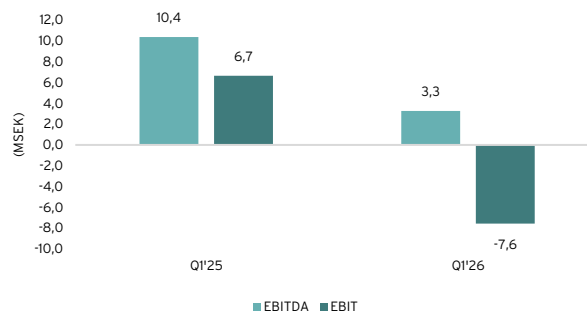
Rörelsekostnaderna ökade med 13,0 % till 24,3 MSEK (21,5), drivet av expansionen i Japan samt en period med överlappande personalkostnader i samband med organisationsförändringar. Detta bidrog till att EBITDA minskade med 68,5 % till 3,3 MSEK (10,4), motsvarande en marginal om 6,4 % (20,2). Avskrivningarna ökade samtidigt kraftigt till 10,9 MSEK (3,7), vilket sannolikt delvis är kopplat till produktportföljen från Nanos Instruments och dess svaga utveckling sedan övertagandet. EBIT var därmed negativt och uppgick till -7,6 MSEK (6,7), motsvarande en marginal om -14,8 % (13,0). Kvartalet visar därmed att den operativa utvecklingen i delar av affären är stark, men att lönsamheten tillfälligt hålls tillbaka av produktmix och en ännu inte fullt anpassad kostnadsstruktur.

Kassaflödet utvecklades däremot starkt under kvartalet. Justerat fritt kassaflöde (kassaflöde från den löpande verksamheten efter förändring av rörelsekapital - CAPEX - amortering av leasingskuld) uppgick till 9,5 MSEK (3,2), vilket var en tydlig förbättring. Kassan stärktes därmed till 24,1 MSEK (15,2) vid utgången av kvartalet. Bolaget lyfter att rapporteringen framåt i högre utsträckning ska spegla den underliggande kassaflödesgenereringen, vilket vi bedömer gör EBITDA till ett mer relevant mått att utgå från i analysen.

Nettoomsättning



EBITDA, EBIT



Estimat vs utfall

Kvartalet var svagare än våra estimat på lönsamhetsnivå. Bruttomarginalen kom in under våra förväntningar, där en högre andel distributionsaffärer pressade marginalen. Rörelsekostnaderna var i stort sett i linje med våra prognoser, men avskrivningarna översteg våra estimat tydligt. EBITDA och EBIT avvek därmed negativt, där den högre avskrivningsnivån förstärkte resultat tappet på EBIT-nivå. Avvikelsen mot våra estimat förklarades således av mixeffekter och högre avskrivningar, snarare än en svagare underliggande efterfrågan.

Utfall vs Estimat Q1 2026

(MSEK)	Q1'25A	Q2'25A	Q3'25A	Q4'25A	Q1'26A	Q1'26E	Diff
Nettoomsättning	51,3	n/a	n/a	53,5	51,2	51,5	-0,6%
% y-o-y	13,3%	n/a	n/a	24,9%	-0,3%	0,4%	-0,7pp
Aktiverat arbete	0,0	n/a	n/a	10,1	0,3	1,0	-67,5%
Övriga rörelseintäkter	1,3	n/a	n/a	0,6	0,6	0,8	-29,9%
Summa intäkter	52,6	n/a	n/a	64,2	52,1	53,3	-2,3%
Bruttoresultat	30,6	n/a	n/a	24,6	26,7	28,7	-7,1%
Bruttomarginal	59,6%	n/a	n/a	46,0%	52,1%	55,7%	-3,6pp
% y-o-y	10,7%	n/a	n/a	-12,3%	-12,8%	-6,3%	-6,5pp
Rörelsekostnader	-21,5	n/a	n/a	-41,4	-24,3	-24,2	+0,4%
% y-o-y	2,2%	n/a	n/a	52,6%	13,0%	12,6%	+0,4pp
Avskrivningar	-3,7	n/a	n/a	-12,4	-10,9	-5,5	+97,4%
EBIT	6,7	n/a	n/a	-18,6	-7,6	0,7	n/a
EBIT-marginal	13,0%	n/a	n/a	-34,7%	-14,8%	1,4%	-16,2pp
% y-o-y	0,1%	n/a	n/a	n/a	-213,7%	-88,9%	-124,8pp

Avslutad distributionsaffär motverkas delvis av nya ordrar och kostnadsåtgärder

Under kvartalet meddelade Acuvi att en distributionsaffär inom medicinteknik i USA avslutas, vilken enligt tidigare kommunikation bidrog med drygt 50 MSEK i omsättning under 2025. Leveranserna fortsätter fram till den 21 augusti 2026, vilket begränsar den finansiella effekten under innevarande år. Vi uppskattar intäktsbortfallet till cirka 17 MSEK och den negativa EBITDA-effekten till omkring 4 MSEK under 2026, vilket är i linje med bolagets kommunikation kring affärens resultateffekt under året.

Efter kvartalet har bolaget kommunicerat två nya ordrar till det amerikanska försvaret. Vi bedömer att dessa kan bidra med omkring 10 MSEK i omsättning under året och att de har en högre bruttomarginal än den tidigare distributionsaffären. Detta indikerar att en betydande del av resultateffekten kan kompenseras redan under 2026, även om intäktbasen påverkas negativt. Resultateffekten väntas däremot bli mer påtaglig under 2027, då distributionsaffären inte längre bidrar, vilket ökar kraven på att nya affärer växer in i mixen.

Bolaget har samtidigt intensifierat sina kommersiella insatser. Implementeringen av ett nytt CRM-system ska möjliggöra mer datadriven försäljning, bättre segmentering och mer värdebaserad prissättning, vilket på sikt bör stärka tillväxt och marginaler, givet att implementeringen faller väl ut. Enligt bolaget har även den starka utvecklingen inom PiezoMotor fortsatt in i det andra kvartalet, vilket indikerar goda förutsättningar för framtida volymtillväxt. Expansionen i Asien, särskilt Japan, har dessutom inletts med en positiv utveckling och god initial orderingång, om än från låga nivåer. Enligt bolaget är den lokala närvaron en viktig förutsättning för att bygga långsiktiga kundrelationer och därigenom vinna affärer över tid.

Parallellt genomförs effektiviseringsåtgärder inom inköp, logistik och organisation. Bolaget har identifierat förbättringsområden och bedömer att kostnadsbasen kan reduceras, med ett tydligare genomslag mot slutet av året. Sammantaget indikerar detta att bolaget har förutsättningar att förbättra lönsamheten, men att utfallet i närtid blir mer beroende av exekvering i både försäljning och kostnadskontroll.

Orderläge och tillväxtmöjligheter inför 2026

Acuvi har flera pågående kundprojekt som väntas bidra till intäkter under 2026 och där samarbetena kan fördjupas över tid. Kommunicerade ordrar ger visst stöd för tillväxt, även om timing i leveranser fortsatt är en osäkerhetsfaktor.

Den tidigare kommunicerade genombrottsordern inom industriell automation utgör en viktig komponent, där kunden indikerat ett potentiellt årligt ordervärde om cirka 25 MSEK över de kommande 4-6 åren, vilket motsvarar en ökning om cirka 7 MSEK jämfört med nivån om 18 MSEK under 2025. Efter kvartalet erhöll bolaget även två försvarsordrar med ett sammanlagt värde om cirka 30 MSEK, med leveranser över de kommande 24-30 månaderna.

OEM-kundanpassningar

Datum	Bransch	Leveransperiod	Ordervärde
2025-05-28	Industriell automation	2026-2031	25,0 MSEK
2026-04-01	Försvar	2026-2028	1,3 MUSD
2026-04-07	Försvar	2026-2028	1,9 MUSD

Sedan den 1 maj 2025 övertog Acuvi all distributörsförsäljning i USA och Europa. Detta stärker kontrollen över kundrelationerna och bruttomarginalen, även om en avtagande provision fortsatt betalas till den tidigare distributören under en övergångsperiod om fyra år. Bolaget har tidigare indikerat att försäljningen till dessa kunder kan öka från drygt 10 MSEK under 2025 till över 20 MSEK under 2026. Leveranserna väntas främst bestå av mikromotorer och system baserade på LEGS-plattformen, vilket talar för en förbättrad produktmix.

Inom halvledarindustrin erhöll bolaget även en order om cirka 2,0 MSEK under 2025, där kundens planerade produktionsökning indikerar ett potentiellt årligt ordervärde om cirka 10 MSEK från 2027 och framåt.

OEM-standardprodukter

Datum	Bransch	Leveransperiod	Ordervärde
2025-03-10	Medicinteknik, halvledarindustri, avancerad optik	2026	Min. 10,0 MSEK
2025-07-14	Halvledarindustrin	2026-2027	Min. 2,0 MSEK
2026-04-01	Formel 1/motorsport	H2'26	-

Strategisk inriktning mot lönsam tillväxt och ökat värdeskapande

I samband med Q4'25-rapporten kommunicerade Acuvi ett nytt EBITDA-mål för 2026 i intervallet 37-50 MSEK. I relation till en justerad EBITDA om cirka 33 MSEK för 2025 innebär detta en gradvis förbättring snarare än en återgång till tidigare ambitionsnivåer. Bolaget har även signalerat att inga justeringsposter planeras för 2026, vilket indikerar en ökad stabilitet och jämförbarhet i rapporteringen.

För att nå den nedre delen av intervallet krävs enligt bolaget måttlig omsättningstillväxt, en något mer gynnsam produktmix samt förbättrad kostnadskontroll. Den övre delen förutsätter en tydligare förskjutning mot högmarginalaffären, där ökad försäljning inom LEGS-plattformen blir en central drivare, som under 2025 uppvisade bruttomarginaler om cirka 80 %. Givet bolagets relativt fasta kostnadsstruktur och tillgänglig produktionskapacitet finns förutsättningar för operativ hävstång när volymerna ökar.

Den strategiska planen är utformad för att möjliggöra denna utveckling. Bolaget har bland annat förstärkt den kommersiella styrningen med fokus på rätt kundsegment och högmarginalprojekt, samtidigt som kostnadsbasen adresseras genom effektiviseringar inom inköp, logistik och organisation. Detta indikerar att bolaget arbetar parallellt med både intäkts- och kostnadssidan för att nå de finansiella målen.

Fokus på högmarginalprodukter

En viktig del av strategin är att öka andelen högmarginalprodukter, särskilt inom LEGS-plattformen. Bolaget prioriterar kunder inom halvledare, medicinteknik, försvar, flyg- och rymdteknik, telekom samt avancerad optik. Det är segment som kännetecknas av strukturell tillväxt och höga inträdesbarriärer. Genom att rikta försäljningen mot mer tekniskt avancerade applikationer skapas förutsättningar för en mer uthållig intäktsbas med högre bruttomarginaler och lägre konjunkturkänslighet.

Försäljningen inom LEGS-plattformen har historiskt varit mer koncentrerad till Europa. Den relativt låga marknadsandelen utanför Europa indikerar att det finns betydande tillväxtpotential, särskilt i USA och Asien. Bolaget har tidigare kommunicerat att en utjämning mellan Europa och USA inom mikromotorer skulle kunna innebära omkring 30 MSEK i ytterligare intäkter, exklusive bidrag från nya produktplattformar. Detta illustrerar den underliggande tillväxtpotentialen, förutsatt att den kommersiella exekveringen stärks.

Selektiv expansion mot Japan och Asien

Den internationella expansionen har blivit mer selektiv. Satsningen i San Jose har pausats, vilket tyder på ett mer disciplinerat och lönsamhetsdrivet förhållningssätt till nya etableringar. Acuvi prioriterar nu satsningar i Japan och övriga delar av Asien, där bolaget ser god efterfrågan och långsiktig potential. Expansionen sker i takt med bekräftad efterfrågan och med fokus på projekt med högre marginaler. Detta minskar exekveringsrisken och förbättrar förutsättningarna för att bygga en mer lönsam närvaro över tid.

Förflyttning upp i värdekedjan

På längre sikt syftar strategin till att flytta Acuvi upp i värdekedjan genom att i högre grad leverera integrerade systemlösningar snarare än enbart komponenter. Detta stärker kundrelationerna, höjer byteskostnaderna och förbättrar marginalerna över tid. LEGS-plattformen utgör en viktig möjliggörare i denna förflyttning, då den lämpar sig väl för mer avancerade applikationer. En högre position i värdekedjan minskar även exponeringen mot prispress och stärker bolagets långsiktiga konkurrenskraft.

Selektiva förvärv

Förvärv är fortsatt en del av den långsiktiga planen, men har en mer sekundär roll i nuläget. Det finansiella målet för 2026 är formulerat på organisk basis, vilket indikerar att fokus ligger på att realisera potentialen i den befintliga verksamheten. Bolaget har tydligt betonat vikten av att stärka kassaflödet, vilket vi ser som en förutsättning för att kunna genomföra framtida förvärv på ett ansvarsfullt sätt.

Eventuella förvärv väntas vara selektiva och riktas mot att komplettera tekniken, bredda kundbasen eller stärka marknadspositionen. Givet det ökade fokuset på lönsam tillväxt och kassaflöden bedömer vi att bolaget kommer att agera återhållsamt tills den organiska utvecklingen visar ett mer stabilt genomslag, varefter förvärv kan bli ett mer aktivt verktyg i tillväxtstrategin.

Peers

I vår relativvärdering av Acuvi har vi inkluderat ett urval internationella bolag med exponering mot medicinteknik, industriella applikationer, fordonsindustri, konsumentelektronik, flyg och försvar, hälsovård, energiproduktion samt precisionsoptik. Gemensamt för dessa bolag är att de erbjuder lösningar baserade på piezoelektrisk och/eller elektromagnetisk teknologi.

Skillnaderna i värdering inom peer-gruppen drivs främst av variationer i tillväxttakt och lönsamhetsprofil, men påverkas även av skillnader i produkt- och marknadsmix, historisk leveransförmåga samt marknadsplats.

Värdering av jämförelsebolag

(MUSD)		EBIT R12				EBITDA R12		Lönsamhet R12		
Bolag	Marknadsplats	Börsvärde	EV	EBIT	EV/EBIT	EBITDA	EV/EBITDA	BM	EBIT %	EBITDA %
Allient	Nasdaq	1 272	1 433	48	29,9	73	19,5	32,8%	8,7%	13,2%
AMETEK	New York	53 115	55 001	1 910	28,8	2 333	23,6	36,0%	25,8%	31,5%
CTS Corporation	New York	1 682	1 682	84	20,0	119	14,2	38,4%	15,5%	21,9%
Denso Corporation	Tokyo	5 100	4 950	552	9,0	930	5,3	15,5%	7,3%	12,3%
Honeywell Int.	Nasdaq	135 788	158 421	6 567	24,1	7 955	19,9	36,9%	17,5%	21,2%
Johnson Electric	Hong Kong	1 939	1 571	213	7,4	406	3,9	23,3%	7,5%	14,4%
Kyocera	Tokyo	3 620	3 490	118	29,6	276	12,6	29,3%	5,7%	13,3%
Mabushi Motor	Tokyo	368	238	24	9,9	37	6,4	29,6%	11,9%	18,5%
Minebea Mitsumi	Tokyo	1 250	1 550	95	16,3	165	9,4	17,7%	6,3%	10,5%
Morgan adv. material	London	599	866	85	10,2	128	6,7	11,0%	8,5%	12,0%
Murata Manufact.	Tokyo	9 350	8 750	332	26,4	510	17,2	42,3%	18,5%	57,8%
NGK Insulators	Tokyo	1 440	1 370	94	14,6	151	9,1	29,1%	14,1%	22,6%
Nidec Corporation	Tokyo	2 750	3 130	129	24,3	244	12,8	19,4%	5,0%	9,4%
Parker Hannifin	New York	112 176	121 619	4 293	28,3	5 210	23,3	37,3%	21,0%	25,5%
TDK Corporation	Tokyo	5 270	5 060	272	18,6	476	10,6	31,3%	10,9%	19,0%
TE Connectivity	New York	61 347	65 804	3 615	18,2	4 526	14,5	35,7%	20,0%	25,0%
Snitt		24 817	27 183	1 152	19,7	1 471	13,1	29,1%	12,8%	20,5%
Median		3 185	3 310	171	19,3	341	12,7	30,5%	11,4%	18,7%

Peer-gruppen handlas i genomsnitt till cirka 20x EV/EBIT och 13x EV/EBITDA. Acuvi uppvisar en bruttomarginal som överstiger genomsnittet i jämförelsegruppen, vilket indikerar en god underliggande skalbarhet vid ökade volymer. Bolaget är dock mindre, med lägre global närvaro och högre kundkoncentration än flera av de mer etablerade aktörerna, vilket innebär en högre operationell risk. Mot denna bakgrund värderar vi Acuvi till 12x EV/EBITDA på våra estimat för 2027E, vilket motsvarar en viss rabatt mot sektorsnittet.

Högre lönsamhet och värderingar i USA

(MUSD)		EBIT R12				EBITDA R12		Lönsamhet R12		
Bolag	Marknadsplats	Börsvärde	EV	EBIT	EV/EBIT	EBITDA	EV/EBITDA	BM	EBIT %	EBITDA %
Allient	Nasdaq	1 272	1 433	48,0	29,9	73,4	19,5	32,8%	8,7%	13,2%
AMETEK	New York	53 115	55 001	1 910,0	28,8	2 333,0	23,6	36,0%	25,8%	31,5%
CTS Corporation	New York	1 682	1 682	84,0	20,0	118,6	14,2	38,4%	15,5%	21,9%
Honeywell Int.	Nasdaq	135 788	158 421	6 567,0	24,1	7 955,0	19,9	36,9%	17,5%	21,2%
Parker Hannifin	New York	112 176	121 619	4 293,0	28,3	5 210,0	23,3	37,3%	21,0%	25,5%
TE Connectivity	New York	61 347	65 804	3 615,0	18,2	4 526,0	14,5	35,7%	20,0%	25,0%
Snitt		60 897	67 327	2 752,8	24,9	3 369,3	19,2	36,2%	18,1%	23,1%
Median		57 231	60 403	2 762,5	26,2	3 429,5	19,7	36,5%	18,8%	23,5%

Omvända förhållanden i Asien

(MUSD)		EBIT R12				EBITDA R12		Lönsamhet R12		
Bolag	Marknadsplats	Börsvärde	EV	EBIT	EV/EBIT	EBITDA	EV/EBITDA	BM	EBIT %	EBITDA %
Denso Corporation	Tokyo	5 100	4 950	552,0	9,0	930,0	5,3	15,5%	7,3%	12,3%
Johnson Electric	Hong Kong	1 939	1 571	213,0	7,4	406,0	3,9	23,3%	7,5%	14,4%
Kyocera	Tokyo	3 620	3 490	118,0	29,6	276,0	12,6	29,3%	5,7%	13,3%
Mabushi Motor	Tokyo	368	238	24,0	9,9	37,0	6,4	29,6%	11,9%	18,5%
Minebea Mitsumi	Tokyo	1 250	1 550	95,0	16,3	165,0	9,4	17,7%	6,3%	10,5%
Morgan adv. material	London	599	866	85,0	10,2	128,4	6,7	11,0%	8,5%	12,0%
Murata Manufact.	Tokyo	9 350	8 750	332,0	26,4	510,0	17,2	42,3%	18,5%	57,8%
NGK Insulators	Tokyo	1 440	1 370	94,0	14,6	151,0	9,1	29,1%	14,1%	22,6%
Nidec Corporation	Tokyo	2 750	3 130	129,0	24,3	244,0	12,8	19,4%	5,0%	9,4%
TDK Corporation	Tokyo	5 270	5 060	272,0	18,6	476,0	10,6	31,3%	10,9%	19,0%
Snitt		3 169	3 098	191,4	16,6	332,3	9,4	24,8%	9,6%	19,0%
Median		2 345	2 351	123,5	15,4	260,0	9,2	26,2%	8,0%	13,9%

Estimat för 2026

	Estimat för 2026				
<i>(MSEK)</i>	Q1A	Q2E	Q3E	Q4E	2026E
Nettoomsättning	51,2	52,7	58,8	60,5	223,2
<i>% y-o-y</i>	<i>-0,3%</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>13,0%</i>	<i>9,3%</i>
Aktiverat arbete	0,3	1,0	1,0	1,0	3,3
Övriga rörelseintäkter	0,6	0,8	0,8	0,8	2,8
Summa intäkter	52,1	54,5	60,6	62,3	229,3
Bruttoresultat	26,7	29,4	33,0	35,5	124,5
<i>Bruttomarginal</i>	<i>52,1%</i>	<i>55,7%</i>	<i>56,1%</i>	<i>58,7%</i>	<i>55,8%</i>
<i>% y-o-y</i>	<i>-12,8%</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
Rörelsekostnader	-24,3	-24,3	-23,2	-24,7	-96,5
<i>% y-o-y</i>	<i>13,0%</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>-40,4%</i>	<i>n/a</i>
EBITDA	3,3	6,8	11,5	12,6	34,2
<i>EBITDA-marginal</i>	<i>6,4%</i>	<i>12,9%</i>	<i>19,6%</i>	<i>20,8%</i>	<i>15,3%</i>
<i>% y-o-y</i>	<i>-68,5%</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>68,4%</i>
Av- och nedskrivningar	-10,9	-10,7	-10,5	-10,4	-42,5
EBIT	-7,6	-3,9	1,0	2,2	-8,3
<i>EBIT-marginal</i>	<i>-14,8%</i>	<i>-7,4%</i>	<i>1,7%</i>	<i>3,6%</i>	<i>-3,7%</i>
<i>% y-o-y</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>

Estimat fram till 2027

Estimat fram till 2027

(MSEK)	2023*	2024*	2025	2026E	2027E
Nettoomsättning	190,8	175,9	204,2	223,2	241,1
% y-o-y	3,1%	-7,8%	16,1%	9,3%	8,0%
Aktiverat arbete för egen räkning	-	6,7	13,8	3,3	5,8
Övriga rörelseintäkter	18,8	8,1	3,1	2,8	4,0
Summa intäkter	209,6	190,6	221,2	229,3	250,9
EV/S	2,2	2,4	2,1	1,9	1,8
Bruttoresultat	103,5	105,3	111,9	124,5	140,1
Bruttomarginal	54,2%	59,9%	54,8%	55,8%	58,1%
% y-o-y	-11,2%	1,8%	6,3%	11,3%	12,5%
Rörelsekostnader	-83,1	-89,0	-108,6	-96,5	-103,3
% y-o-y	-41,6%	7,0%	22,1%	-11,2%	7,1%
EBITDA	39,2	31,2	20,3	34,2	46,5
EBITDA-marginal	20,5%	17,7%	9,9%	15,3%	19,3%
% y-o-y	n/a	-20,4%	-34,8%	68,4%	36,1%
EV/EBITDA	10,8	13,6	20,8	12,3	9,1
Av- och nedskrivningar	-21,2	-11,9	-25,9	-42,5	-26,4
EBIT	18,0	19,3	-5,6	-8,3	20,1
EBIT-marginal	9,4%	11,0%	-2,7%	-3,7%	8,3%
% y-o-y	n/a	7,2%	n/a	n/a	n/a
EV/EBIT	23,5	21,9	neg.	neg.	21,0

*Justerad för IFRS

Vi har valt att värdera Acuvi utifrån en multipel om 12x EBITDA för helåret 2027E. Detta ger oss i sin tur ett börsvärde och en motiverad aktiekurs beräknat på 2027E. Vi har även valt att visa värderingen när vi applicerat en säkerhetsmarginal om 30,0 % på våra estimat.

Värdering

	Multipel	EBITDA 2027E	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)
2027E	12	46,5	543,1	16,3
Säkerhetsmarginal (30%)	12	32,6	390,7	11,7

Nedan följer potentiell avkastning på 2027E om Acuvi utvecklas likt våra estimat i huvudscenariot.

Potentiell avkastning

	Huvudscenario			Säkerhetsmarginal (30%)		
	Faktor	Procent	CAGR	Faktor	Procent	CAGR
2027E	1,33	33,5%	15,5%	0,96	-4,0%	-2,0%

Nedan följer en känslighetsanalys som visar hur den potentiella avkastningen utvecklas givet olika applicerade multiplar.

Känslighetsanalys

EBITDAx	Huvudscenario 2027E			Säkerhetsmarginal (30%)		
	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %
8	357,0	10,7	-12,3%	260,5	7,8	-36,0%
9	403,5	12,1	-0,8%	293,1	8,8	-28,0%
10	450,1	13,5	10,6%	325,6	9,8	-20,0%
11	496,6	14,9	22,0%	358,2	10,7	-12,0%
12	543,1	16,3	33,5%	390,7	11,7	-4,0%
13	589,6	17,7	44,9%	423,3	12,7	4,0%
14	636,1	19,1	56,3%	455,9	13,7	12,0%
15	682,6	20,5	67,8%	488,4	14,6	20,0%
16	729,2	21,9	79,2%	521,0	15,6	28,0%

Källor

1. <https://mb.cision.com/Main/16643/4341012/4061675.pdf>
2. <https://youtu.be/8SwA86BJZRI?si=H067cs9wYqFyat5I>
3. <https://borsdata.se/>
4. <https://stockanalysis.com/>

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

Pontus Fredriksson äger inte aktier i det analyserade bolaget

Analysen är en uppdragsanalys