



2026-06-04

Nettoomsättningen under Q1'26 uppgick till 6,7 MSEK (6,3). EBITDA uppgick till -4,7 MSEK (-17,5) medan EBIT uppgick till -4,9 MSEK (-17,5). Resultatet belastades av lagerrelaterade justeringar där bolaget skrev ned och omvärderade delar av varulagret för att bättre spegla aktuella marknadsvärden. Likvida medel uppgick vid kvartalets utgång till 0,1 MSEK (0,1). Givet den begränsade kassan och bolagets ambition att skala upp leveranserna bedömer vi att behovet av rörelsekapital och extern finansiering kommer att vara högt.

### Första stegen i leasingmodellen

Kvartalet präglades av fortsatt exekvering på tidigare tecknade avtal. Installationer genomfördes inom ramen för Padel 100-avtalet i Irland, vilket innebär att leasingmodellen successivt börjar generera intäkter. Under perioden tecknade bolaget även ett femårigt globalt distributionsavtal med Padel Galis samt ett exklusivt distributionsavtal med Court Culture i Australien, Nya Zeeland och Oceanien. Avtalen breddar Acentas geografiska räckvidd och stärker distributionsplattformen utan motsvarande investeringar i egen lokal organisation. Efter kvartalets utgång utökades dessutom NXPadel-avtalet till att omfatta Sri Lanka, där den lokala partnern Court Culture har en ambition om minst 100 banor under de kommande fem åren. Bolaget fortsatte även arbetet med finansieringslösningar för leasingaffären och förstärkte organisationen genom rekrytering av en ny Head of Sales.

### Leveranskapaciteten begränsas av finansieringsbehov

Det är tydligt att efterfrågan på Acentas erbjudande fortsatt är stark. Vid utgången av Q1'26 uppgick Acentas bekräftade order backlog till cirka 28 banor inom leasingmodellen, samtidigt som bolaget hade exklusiva ramavtal omfattande hela 120 banor inom direktförsäljning och leasing. Detta indikerar att efterfrågan på bolagets helhetslösning är fortsatt stark på flera marknader. Den största utmaningen framåt är däremot finansiering och rörelsekapital. Acenta binder fortsatt mycket kapital i varulager och projekt, samtidigt som bolagets nuvarande finansieringskapacitet begränsar möjligheten att exekvera fullt ut på befintliga ramavtal och leasingaffärer. För att kunna leverera i större skala på den befintliga pipelinen bedömer vi att bolaget behöver säkra en mer långsiktig och skalbar finansieringslösning.

### Outlook

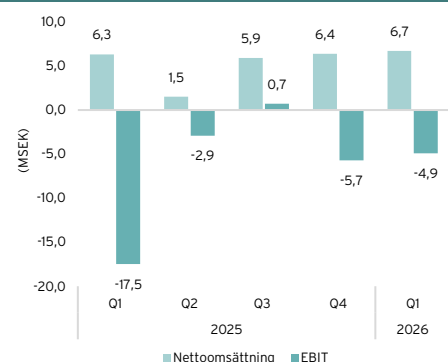
Acenta har under det senaste året byggt upp en stor projektpipeline med både bekräftade leasingaffärer och exklusiva ramavtal på flera geografiska marknader. Detta ger goda möjligheter till fortsatt tillväxt under kommande år, vilket begränsas av bolagets kapitalbehov. De finansieringslösningar som etablerats i Storbritannien och DACH-regionen är ett steg i rätt riktning, men vi bedömer att ytterligare finansieringskapacitet kommer krävas för att kunna exekvera på den befintliga pipelinen. Balansräkningen är fortsatt pressad med hög kapitalbindning i lager och projekt, samtidigt som kassan är begränsad. Vår bedömning är därför att en mer långsiktig och skalbar finansieringslösning blir den enskilt viktigaste faktorn för att Acenta ska kunna realisera sin tillväxtpotential och leverera på de ramavtal som redan finns på plats.

(MSEK)	2022*	2023*	2024	2025	R12
<b>Nettoomsättning</b>	<b>13,9</b>	<b>16,9</b>	<b>10,6</b>	<b>20,1</b>	<b>20,5</b>
Tillväxt y-o-y	n/a	21,4%	-37,5%	90,3%	n/a
Övriga intäkter	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
<b>Summa intäkter</b>	<b>13,9</b>	<b>16,9</b>	<b>10,6</b>	<b>20,1</b>	<b>20,5</b>
EV/S	n/a	n/a	n/a	2,4	1,7
<b>Bruttoresultat</b>	<b>4,0</b>	<b>2,8</b>	<b>1,8</b>	<b>4,9</b>	<b>0,8</b>
Bruttomarginal	28,6%	16,3%	16,7%	24,4%	3,9%
Tillväxt y-o-y	n/a	-30,7%	-36,1%	178,5%	n/a
<b>Rörelsekostnader</b>	<b>-6,0</b>	<b>-9,2</b>	<b>-6,0</b>	<b>-30,3</b>	<b>-13,7</b>
Tillväxt y-o-y	n/a	52,8%	-34,3%	402,8%	n/a
<b>Justerad EBIT</b>	<b>-2,0</b>	<b>-6,4</b>	<b>-1,6</b>	<b>-8,7</b>	<b>-12,8</b>
Just. EBIT-marginal	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
EV/EBIT	n/a	n/a	n/a	neg.	neg.

\*avser proforma från underliggande dotterbolag

VD	Håkan Tollefsen
Lista	First North
Ticker	PADEL
Aktiekurs (SEK)	3,3
Antal aktier (Miljoner)	8,0
Börsvärde (MSEK)	26,5
Nettoskuld (MSEK)*	9,4
EV (MSEK)	35,9
Insiderägande	44,6%
Nästa rapport	2026-08-25

### Kvartalsutveckling



### Analytiker

Albin Eriksson

[albin@kalqyl.se](mailto:albin@kalqyl.se)

### Kursutveckling 12 månader



Kursutveckling %	1 m	3 m	12m
PADEL	-14,9	-57,3	-62,4

## Kort om Acenta Group

Acentas kärnaffär bygger på byggnation och anpassning av padelbanor, kompletterat med löpande service. Bolaget erbjuder helhetslösningar för både ny- och ombyggnation, där erbjudandet täcker hela värdekedjan, från design och planering till konstruktion, installation, justering, demontering och flytt. Utöver detta driver Acenta e-handelsplattformen Sport of Padel, med ett brett sortiment av padelprodukter från ledande varumärken. Genom sitt eget varumärke Peliga säljer bolaget även specialiserade padelbollar med fokus på hög kvalitet och pålitlig prestanda. För att ytterligare stärka sin närvaro på nyckelmarknader arrangerar Acenta dessutom Acenta Padel Tour, ett eget turneringskoncept. Acenta riktar sig mot marknader där padeln är under stark tillväxt. Genom integrerade varumärken och tjänster samlar Acenta spelare, klubbar och återförsäljare i ett gemensamt ekosystem som driver återkommande intäkter och långsiktigt värde.



### Investeringscase

#### Etablerad marknadsposition och tydligt helhetserbjudande

Acenta är en internationell aktör inom padel med en bred verksamhet som omfattar banbyggnation, serviceavtal, e-handel, egna produkter och tävlingsverksamhet. Bolaget verkar i flera led av värdekedjan, vilket minskar beroendet av enskilda intäktsströmmar och stärker den strategiska positionen i en växande sportmarknad.

#### Global strukturell tillväxttrend

Padel växer kraftigt globalt med tiotals miljoner utövare och ett ökande antal banor i Europa och internationellt. Den långsiktiga tillväxttakten för antal spelare och anläggningar ligger enligt branschdata på cirka 8 till 10 procent per år. Acenta är positionerat i geografier där padel befinner sig i uppbyggnadsfas, vilket ger betydande strukturella expansionsmöjligheter.

#### Diversifierad affärsmodell skapar stabilare intäktsbas

Acenta kombinerar projektintäkter från banbyggnation med återkommande intäkter från service, produktförsäljning och tävlingar. E-handelsplattformen Sport of Padel och bollvarumärket Peliga breddar intäktsmixen och bidrar till internationell räckvidd. Tävlingsverksamheten skapar synlighet, kundinflöde och kommersiella möjligheter som förstärker övriga affärsområden.

#### Skalbar internationell expansionsmodell

Bolaget arbetar med en flexibel distributions- och agentstruktur som möjliggör snabb etablering på nya marknader. Kombinationen av egna produkter, e-handel, baninstallationer och lokalt förankrade partners gör att Acenta kan anpassa erbjudandet till olika marknadsmognader och växa med god skalbarhet.

#### Långsiktig finansiell potential

Den underliggande affärslogiken bygger på att ökade installationsvolymerna driver efterföljande serviceintäkter och skapar korsförsäljningsmöjligheter inom produkter och evenemang. En växande internationell kundbas ger successivt bättre marginaler genom större volymer, högre varumärkeskänedom och förbättrad operativ effektivitet.

#### Stark ägarbas med tydlig incitamentsstruktur

Bolaget präglas av ett högt insiderägande med betydande ägarandelar i ledning och nyckelpersoner. Detta skapar långsiktig stabilitet och starkt incitamentsdrivet fokus på värdeskapande, vilket historiskt varit en positiv faktor i snabbväxande tillväxtbolag.

### Motargument

#### Begränsat rörelsekapital och negativ finansiell ställning

Acenta är i ett konstant behov av rörelsekapital för att växa, samt har ett negativt eget kapital. Verksamheten kräver kapital för lager, installationer och internationell expansion. Bolaget är beroende av extern finansiering, kundförskott och lån för att kunna genomföra planerade volymer. Detta innebär finansiell risk i en marknad som kräver snabb leveransförmåga.

#### Hög kostnadsnivå i förhållande till nuvarande omsättning

Koncernen visar en kostnadsbas som överstiger den nuvarande intäktsnivån. Lönsamheten är beroende av betydligt större volymer än dagens och bolaget befinner sig tidigt i sin skalningsfas. Intäktsmixen är fortfarande dominerad av projektbaserade engångsintäkter, vilket skapar volatilitet innan service- och produktdelarna vuxit tillräckligt.

#### Marknadsrisk i en sport med varierande mognadsgrad

Även om padel växer globalt är marknaden ojämnt fördelad med hög mognad i vissa regioner och tidigt skede i andra. Efterfrågan är i flera länder beroende av lokala initiativ, privata investerare och kommersiella trender. Överetablering har redan skapat utmaningar i vissa mer mogna marknader, vilket visar att volatilitet kan uppstå även inom en tillväxtsport.

#### Kapitalintensiv affärsmodell

Banbyggnation och installation innebär höga fasta kostnader för material, logistik och arbetskraft. Leasingmodeller och finansieringslösningar kan skapa nya affärsmöjligheter men binder också kapital över tid och ökar balansräkningens risktagande.

#### Operativ komplexitet och geografisk spridning

Bolaget verkar i flera affärsområden samtidigt; banor, service, produkter, e-handel och tävlingar, och även på många internationella marknader. Denna bredd kan skapa skalbarhet på lång sikt men innebär även koordinationsrisk, hög kravställning på organisationen och risk för att fokus sprids över för många initiativ samtidigt.

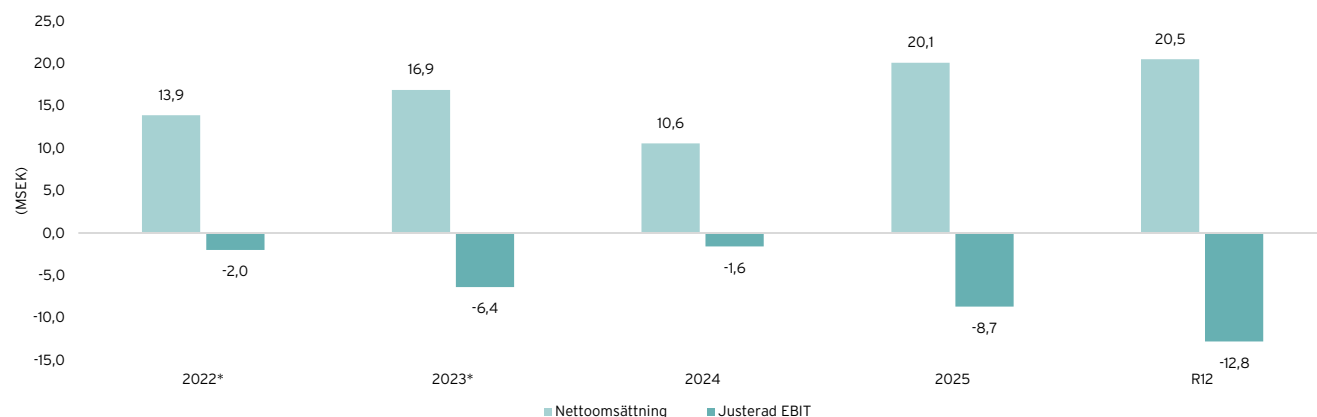
#### Beroende av nyckelpersoner och partners

Acentas modell bygger på nätverk av lokala agenter, partners och centrala nyckelpersoner i ledningen. Detta skapar flexibilitet men innebär även personberoende och risk om rekrytering, retention eller partnerrelationer försvagas.

## Ett ekosystem inom padel

Då Acenta inte har någon finansiell historik att utgå ifrån har vi använt oss av dotterbolagens finansiella historik, innan de förvärvades av den nuvarande koncernkonstellationen. Bolaget har enbart offentliggjort den finansiella utvecklingen för helåren 2024 och 2025, vilket innebär att helåren 2022 och 2023 är en konsolidering av Acentas underliggande bolag för respektive period. Under 2024 utförde Acenta en rekonstruktion av verksamheten där icke-lönsamma verksamhetsben togs bort. Fokus sedan dess har varit att bygga ett ekosystem för padel, där verksamheten omfattar försäljning, installation och service av padelbanor, tillhörande utrustning för padelspel samt egna padelbollar under varumärket Peliga.

### Nettoomsättning och EBIT proforma, 2022-2025



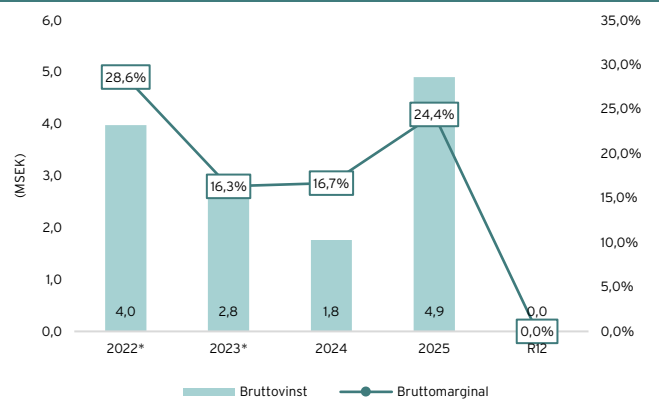
\*2022-2023 avser proforma från underliggande dotterbolag

### Engångseffekter påverkade återigen bruttoreultatet

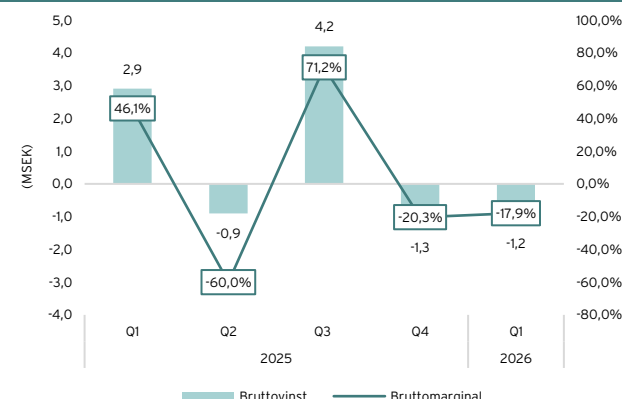
Acentas bruttomarginal påverkades fortsatt negativt under Q1'26 av betydande lagerjusteringar, där bolaget justerade ned enhetsvärden i varulagret för att bättre reflektera aktuella marknadsvärden. Detta bidrog till att kostnad såld vara översteg omsättningen under kvartalet. Nettoomsättningen uppgick till 6,7 MSEK, medan kostnad såld vara uppgick till -7,9 MSEK, vilket motsvarar en bruttovinst om -1,2 MSEK och en bruttomarginal om cirka -18 %. EBITDA uppgick till -4,7 MSEK.

Bolaget framhåller samtidigt att intäkterna under kvartalet främst drevs av försäljning och installationer av padelbanor inom Padel 100-avtalet, vilket visar att leveranserna inom befintliga avtal fortsätter. Fokus framåt ligger på att förbättra bruttomarginalen och reducera externa kostnader, där flera operativa åtgärder och kostnadsoptimeringar redan ska ha implementerats. Under kvartalet har Acenta även fortsatt att investera i intern infrastruktur, såsom CRM- och konsolideringssystem samt standardisering av processer inom försäljning, drift och finans. Tillsammans med förstärkningen av organisationen, där en ny Head of Sales tillträdde i januari 2026 och CFO tillträdde i december 2025, bör detta skapa bättre förutsättningar för en mer stabil rapportering och förbättrad marginalkontroll framöver.

### Bruttovinst och bruttomarginal proforma, 2022-2025



### Bruttovinst och bruttomarginal, 2025

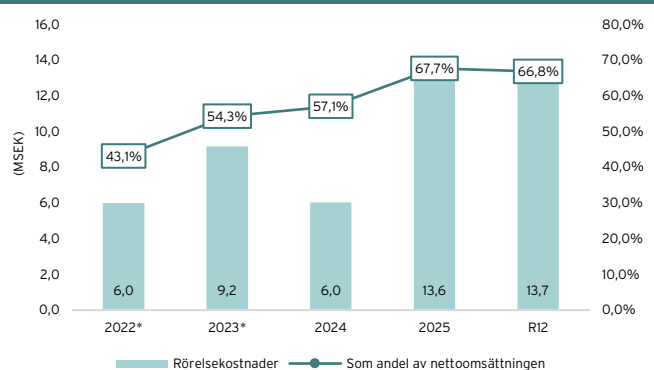


## Operativa investeringar inför framtiden

Acenta befinner sig fortsatt i en uppbyggnads- och expansionsfas, där kostnadsbasen under 2025 och inledningen av 2026 påverkats av både internationell expansion och investeringar i organisation och interna system. Under Q1'26 uppgick övriga externa kostnader till -2,1 MSEK, samtidigt som personalkostnaderna uppgick till -1,5 MSEK. Bolaget har under perioden fortsatt att investera i intern infrastruktur, där implementation av CRM-system, konsolideringssystem och standardiserade processer inom försäljning, drift och finans lyfts fram som prioriterade områden. Kostnadsnivån har även påverkats av att Acenta noterades under 2025 genom det omvända förvärvet av Bonzun. Under 2025 belastades resultatet av en engångseffekt om cirka -16,6 MSEK kopplat till det omvända förvärvet. Justerat för denna post var den underliggande kostnadsbilden betydligt lägre än det rapporterade utfallet.

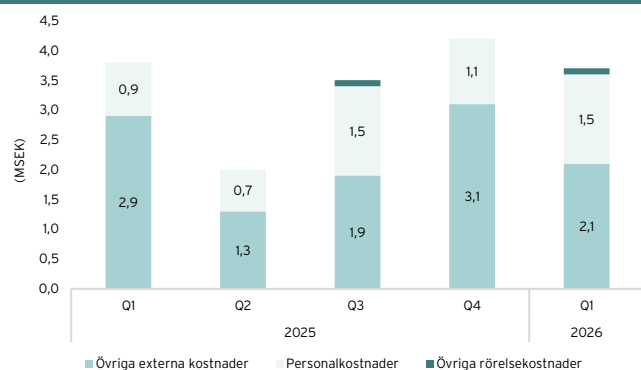
Bolaget befinner sig i en fas där befintliga ramavtal och leasingavtal successivt ska omsättas till leveranser och återkommande intäkter. Per Q1'26 hade Acenta totalt 28 bekräftade baninstallationer samt 120 banor i ramavtal gällande direktförsäljning och leasing, vilket sannolikt kommer kräva fortsatt operativ uppskalning inom installation, projektledning och support. För att kunna realisera orderstocken och samtidigt skala leasingmodellen kommer Acenta behöva säkra ytterligare finansieringslösningar, antingen genom extern projektfinansiering, leasingpartners, rörelsekapitalfinansiering eller nytt kapital. Detta blir särskilt viktigt då leasinguppläggen initialt innebär ett högre kapitalbehov innan återkommande kassaflöden successivt byggs upp över kontraktens löptid. Ledningen har samtidigt kommunicerat att fokus framåt ligger på förbättrad operationell effektivitet och kostnadskontroll. En viktig förändring är att direkta installationsrelaterade kostnader numera redovisas inom kostnad såld vara istället för under personalkostnader, vilket bör ge en mer rättvisande bild av bolagets bruttomarginal och den underliggande fasta kostnadsbasen framöver.

### Justerade rörelsekostnader proforma, 2022-2025



\*2022-2023 avser proforma från underliggande dotterbolag

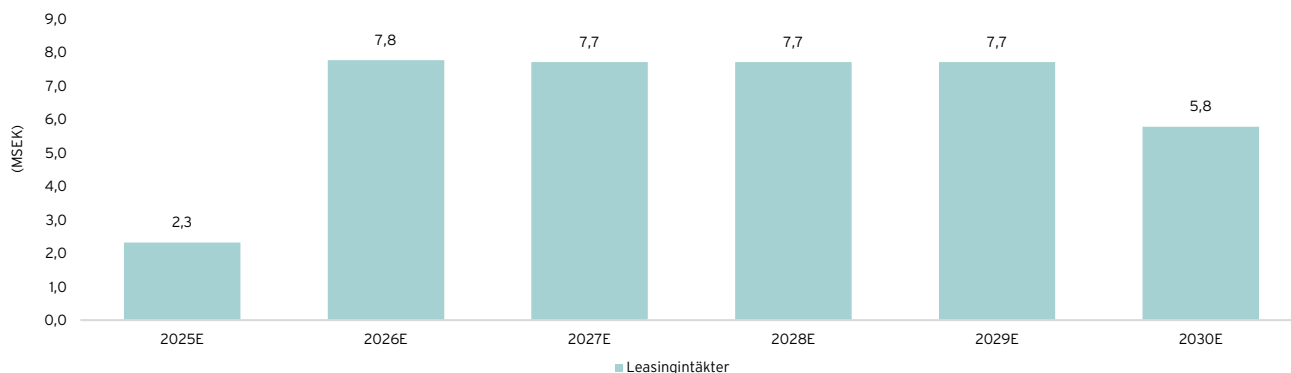
### Justerade rörelsekostnader, 2025



## Händelser under perioden

Under perioden fortsatte Acenta installationer av banorna inom ramen för avtalet med Padel 100 i Irland, vilket innebär att leasingmodellen nu börjar bidra med återkommande intäkter. Kvartalet präglades därmed av en övergång från tidigare tecknade avtal till konkret genomförande och intäktsgenerering. Bolaget har under året successivt stärkt sin kommersiella plattform genom nya och utökade finansieringspartnerskap i DACH-regionen och Storbritannien, vilket förbättrar möjligheterna att erbjuda strukturerade finansieringslösningar till kunder. Vidare har produktportföljen breddats genom exklusiva distributionsavtal och lanseringen av Sport of Padel Retail i Norge. Under perioden tecknade Acenta även ett femårigt distributionsavtal med den spanska bantillverkaren Padel Galis. Avtalet stärker bolagets internationella räckvidd genom tillgång till ett etablerat globalt distributörsnätverk och möjliggör en mer skalbar affärsmodell utan fasta inköpsåtaganden. Bolaget har även förstärkt organisationen genom en ny Head of Sales samt investeringar i CRM- och konsolideringssystem, vilket bedöms skapa bättre förutsättningar för fortsatt tillväxt och ökad leveranskapacitet framöver.

### Förväntade leasingintäkter, jämnt fördelat över avtalsperioden



## Hög efterfrågan - leveranskapaciteten begränsas av kapital

Under det senaste året har Acenta kommunicerat flera distributionsavtal med diverse aktörer världen över. Dessa avtal och den förväntade leveransperioden utgör tillväxtförutsättningar för Acenta. Omfattningen av vissa avtal är inte en direkt order, snarare en leveransambition.

Datum	Orderläggare	Leverans	Ordervärde
2025-02-05	Interpadel Holding AS	5 år	30,0 MNOK
2025-02-14	Engelsk kund	Q1 & Q2'25	2,8 MSEK
2025-05-12	Cuera ApS	3 år	-
2025-05-12	Padel Sports 100 Limited	12-15 månader från ingående av avtal	3,6 MEUR över en femårsperiod
2025-06-25	Wear'N'Go	3 år	-
2025-07-13	RESPIRA	5 år	-
2025-07-28	NXPadel	5 år	~1,9 - 2,4 MEUR/år
2025-08-13	Let's Go Hydro	H2'25	2,5 MSEK
2025-09-04	Padel Société Limited	5 månader	-
2025-09-19	Padel Sports 100 Limited	3 år	4,0 MEUR
2025-10-10	Let's Go Hydro	H2'25	1,9 MSEK
2025-10-16	Moss Padelsenter AS	-	0,5 MNOK/år
2026-01-26	Court Culture Pty Ltd	5 år	300 padelbanor
2026-06-02	NXPadel	5 år	100 padelbanor

Vi har sammanställt, baserat på bolagets pressmeddelanden, det totala värdet på den potentiella orderstocken fördelat över varje kvartal. Vår uppfattning är att intäkterna med största sannolikhet kommer variera mellan kvartalen, och inte intäktsföras linjärt som redovisat i nedan tabell. Baserat på detta utgör nedan tabell inte våra finansiella estimat, utan kan snarare ses som en proxy för det maximala värdet på kommunicerad potentiell orderstock fördelat över avtalsperioden. Avtalet med Court Culture Pty, är en leveransambition som omfattar cirka 300 banor över en period om fem år. Vi tolkar upplägget som relativt lukrativt då en gemensam upphandling skall ske av lämplig finansiär till avtalet, men då inget specifikt ordervärde är angivet inkluderas ej detta i tabellen. Padelbanor brukar i snitt säljas för cirka 25-35 KEUR. Vi vill förtydliga att en stor del av de kommunicerade avtalen är en leveransambition och inte en bekräftad installation.

### Sammanlagt maximalt värde på nuvarande orderstock och ramavtal, kvartalsbasis

(MSEK)	2025				2026				2027			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Interpadel Holding AS		1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
Engelsk kund	1,4	1,4										
Cuera ApS		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Padel Sports 100				1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Wear'N'Go			0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
RESPIRA			0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Let's Go Hydro			1,3	1,3								
Padel Société Limited			0,1	0,1	0,1							
Padel Sports 100				3,6	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6
Let's Go Hydro			1,0	1,0								
Moss Padelsenter AS				0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Summa</b>	<b>1,4</b>	<b>2,9</b>	<b>3,7</b>	<b>9,3</b>	<b>7,1</b>	<b>7,1</b>	<b>7,1</b>	<b>7,1</b>	<b>7,1</b>	<b>7,1</b>	<b>7,1</b>	<b>7,1</b>

\*växelkurs: NOK/SEK: 0,96, EUR/SEK: 10,71

Baserat på tidigare kommunicerad orderstock så förväntades Acenta uppnå en nettoomsättning på cirka 17,3 MSEK för helåret 2025, vilket ligger relativt nära det aktuella utfallet om 20,1 MSEK. För helåret 2026 skall ytterligare banor till Padel 100 levereras, vilket Acenta säger sig ha löst finansiering för. För att genomföra leveranser av hela orderstocken och möta bolagets efterfrågan krävs dock att en långsiktigt hållbar finansieringslösning är på plats.

### Sammanlagt maximalt värde på nuvarande orderstock och ramavtal, årsbasis

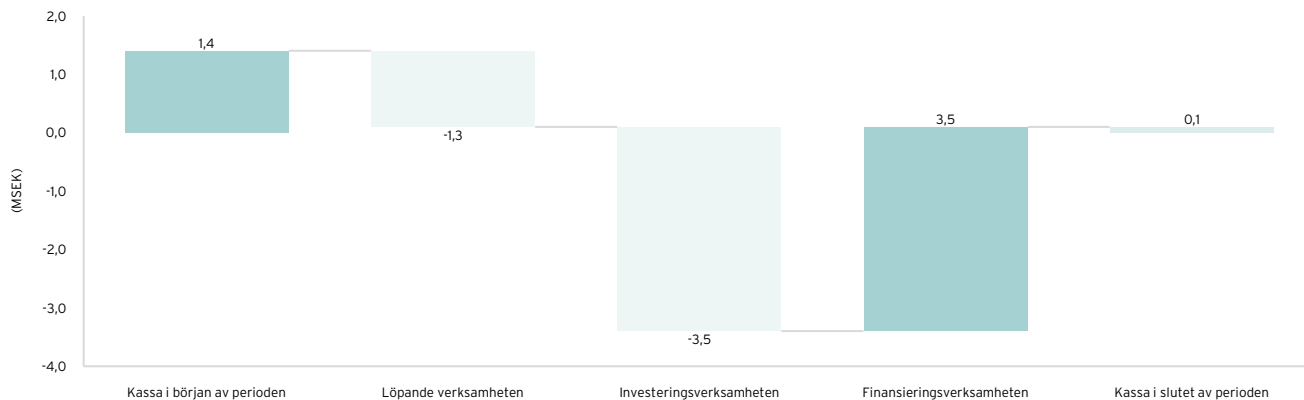
(MSEK)	2025	2026	2027
Interpadel Holding AS	4,3	5,8	5,8
Engelsk kund	2,8	0,0	0,0
Cuera ApS	0,0	0,0	0,0
Padel Sports 100 Limited	1,9	7,7	7,7
Wear'N'Go	0,0	0,0	0,0
RESPIRA	0,0	0,0	0,0
Let's Go Hydro	2,5	0,0	0,0
Padel Société Limited	0,1	0,1	0,0
Padel Sports 100 Limited	3,6	14,3	14,3
Let's Go Hydro	1,9	0,0	0,0
Moss Padelsenter AS	0,1	0,5	0,5
<b>Summa</b>	<b>17,3</b>	<b>28,4</b>	<b>28,3</b>

\*växelkurs: NOK/SEK: 0,96, EUR/SEK: 10,71

## Kassaflöde och möjliga finansieringslösningar

Acentas kassaflöde under Q1'26 präglades fortsatt av bolagets expansionsfas och den ökade kapitalbindningen kopplad till lager och pågående projekt. Bolaget uppgav att rörelsekapitalbindningen fortsatt är hög, framför allt hänförlig till varulager och leveranser inom pågående infrastrukturprojekt. Bolaget befinner sig i en fas där större delar av den kommunicerade orderstocken inte omsatts till kassaflödesgenererande leveranser. Den finansiella ställningen var fortsatt svag vid kvartalets utgång, där likvida medel uppgick till cirka 0,1 MSEK. Bolaget lyfter samtidigt fram att fokus framöver ligger på operationell effektivitet, förbättrade marginaler och successiv uppskalning av leveranser inom leasing- och direktförsäljningsaffären. Mot bakgrund av den begränsade kassan och den höga kapitalbindningen är ytterligare finansieringslösningar avgörande för att bolaget ska kunna exekvera på befintlig pipeline och stödja uttrullningen av leasingmodellen framöver.

### Brygga över kvartalets kassaflöde



### Möjliga finansieringslösningar för att stödja tillväxtresan

Acenta behöver finna en långsiktig finansieringslösning för att kunna leverera till den befintliga orderstocken samt framtida efterfrågan. Som vi tidigare nämnt kan factoring kopplat till bolagets leasingavtal vara ett möjligt finansieringsalternativ, men givet att flera av bolagets kunder befinner sig i tidiga stadier är rabatten sannolikt hög, vilket gör dessa lösningar mer eller mindre olönsamma.

Bolaget har för tillfället två finansieringspartnerskap som möjliggör att Acenta kan erbjuda kunder leasinglösningar via externa finansierare i DACH-regionen och Storbritannien. I praktiken tecknar slutkunden ett leasingavtal med Hoenen Leasing eller GSM Finance, som betalar Acenta i samband med leverans och installation av banan. Kunden betalar därefter löpande leasingavgifter direkt till finansbolaget istället för att göra en större initial investering. För Acenta innebär detta minskad kapitalbindning och förbättrat kassaflöde, samtidigt som erbjudandet blir mer attraktivt för kunder. Upplägget bidrar därmed till en mer skalbar och mindre kapitalintensiv affärsmodell jämfört med att bära leasingåtaganden i egen balansräkning. Dessa finansieringslösningar är i dagsläget geografiskt begränsade, vilket gör det svårt för Acenta att finansiera leveranser av banor till övriga marknader.

Om Acenta lyckas etablera en motsvarande, heltäckande finansieringslösning på fler marknader skulle bolaget ha ökade förutsättningar att möta den framtida efterfrågan. En extern och skalbar finansiering skulle minska behovet av eget rörelsekapital, förbättra kassaflödet och möjliggöra en snabbare uttrullning av både befintlig orderstock och nya affärer. Vi tror att denna typ av lösning, eller alternativa långsiktiga projektfinansieringslösningar, vore det bästa alternativet för Acenta att finansiera sin framtida tillväxtresa.

### Potentiella finansieringslösningar



#### Nyemission

Kapitaltillskott genom utgivande av nya aktier. Stärker balansräkningen och möjliggör tillväxt utan ökad skuldsättning, men innebär utspädning för befintliga aktieägare och är beroende av marknadens förtröende.



#### Banklån

Skuldfinansiering via bank utan utspädning av aktieägare. Kräver dock ofta säkerheter och en stark balansräkning. Givet Acentas nuvarande ansträngda finansiella ställning kan tillgången vara begränsad eller kostsam.



#### Projektfinansiering

Extern finansierare finansierar enskilda projekt eller tillgångar, exempelvis via leasing. Minskar kapitalbindning och förbättrar kassaflöde, men kan innebära högre finansieringskostnad och viss strukturell komplexitet.



#### Factoring

Försäljning eller beläning av kundfordringar för att frigöra rörelsekapital. Förbättrar likviditet och minskar kapitalbindning, men sker till rabatt och påverkar marginalen negativt.

## Värdering

## Key stats

<b>Antal aktier</b>	8 019 338	<b>Börsvärde (MSEK)</b>	26,5
<b>Aktiekurs (SEK)</b>	3,3	<b>Nettoskuld (MSEK)</b>	9,4
		<b>Enterprise value (MSEK)</b>	35,9

## Rullande 12 månader

<b>Nettoomsättning</b>	20,1	<b>EV/S</b>	3,3
<b>EBIT</b>	-25,4	<b>EV/EBIT</b>	neg.
<b>Vinst</b>	-34,3	<b>P/E</b>	neg.
<b>FCF</b>	-21,3	<b>EV/FCF</b>	neg.

Källa: Börsdata

## Historiskt snitt

	<b>EV/S</b>	<b>EV/EBIT</b>	<b>P/E</b>	<b>EV/FCF</b>
Snitt 3 år	n/a	n/a	n/a	n/a
Snitt 5 år	n/a	n/a	n/a	n/a

Källa: Börsdata

## Nyckeltal

<b>Bruttomarginal</b>	<b>EBITDA-marginal</b>	<b>EBIT-marginal</b>	<b>Vinstmarginal</b>
24,4 %	neg.	neg.	neg.
<b>OPCF-marginal</b>	<b>FCF-marginal</b>	<b>ROE</b>	<b>ROIC</b>
neg.	neg.	neg.	neg.

Källa: Börsdata

## Finansiell ställning

<b>Immateriella tillgångar</b>	<b>Materiella tillgångar</b>	<b>Soliditet</b>
2,4 MSEK	0,2 MSEK	neg.
<b>Kassa</b>	<b>Räntebärande skulder</b>	<b>Nettoskuld</b>
0,1 MSEK	9,5 MSEK	9,4 MSEK

## Peers

I vår relativvärdering av Acenta har vi fokuserat på ett urval internationella aktörer verksamma inom sportinfrastruktur och närliggande områden. Det gemensamma temat är att bolagen bland annat tillverkar och levererar sportgolv, träningsutrustning och andra lösningar för arenor, idrottsanläggningar och kommersiella miljöer. Gemensamt är att de kombinerar bygg- och materialkompetens med en tydlig inriktning mot sport och träning, vilket gör dem relevanta jämförelsebolag till Acenta.

Jämförelsebolagen handlas till relativt höga multiplar, med en snittvärdering på 14,6x EV/EBIT och 9,9x EV/EBITDA. Fokuserar man istället på medianmultipeln så handlas peer-gruppen till en EV/EBIT om 13,5x, samt EV/EBITDA 8,9x. Urvalet är dock begränsat, vilket minskar precisionen i jämförelsen. Urvalet är även noterade på marknader utanför Sverige samt har ett högre marknadsvärde än Acenta, vilket generellt brukar premieras då större flöden kan handla i aktien när marknadsvärdet är högre. Vi bedömer därför att jämförelsen bör tolkas mer som en riktlinje än ett exakt värderingsintervall. Vi anser dock att analysen ger en indikation på hur bolag likt Acenta kan värderas.

### Värderingar inom sportinfrastruktur

Bolag	Marknad	Börsvärde	EV	EBIT R12		EBITDA R12		BM	Lönsamhet R12	
				EBIT	EV/EBIT	EBITDA	EV/EBITDA		EBIT %	EBITDA %
Bike24 Holding AG	Tyskland	126,3	136,0	neg.	neg.	12,3	11,1x	27,1%	neg.	4,5%
Forbo Holding AG	Schweiz	1 041,5	998,5	87,8	11,4x	136,9	7,3x	33,0%	8,1%	12,6%
Interface Inc	Nasdaq	1 677,6	1 890,8	173,1	10,9x	212,9	8,9x	38,9%	12,2%	15,0%
Mohawk Industries	NYSE	6 529,8	8 181,0	525,4	15,6x	1 209,4	6,8x	24,0%	4,8%	11,0%
Technogym SpA	Italien	3 504,5	3 347,5	163,1	20,5x	214,3	15,6x	44,6%	16,0%	21,0%
<b>Snitt</b>		<b>2 575,9</b>	<b>2 910,8</b>	<b>237,4</b>	<b>14,6x</b>	<b>357,2</b>	<b>9,9x</b>	<b>33,5%</b>	<b>10,3%</b>	<b>12,8%</b>
<b>Median</b>		<b>1 677,6</b>	<b>1 890,8</b>	<b>168,1</b>	<b>13,5x</b>	<b>212,9</b>	<b>8,9x</b>	<b>33,0%</b>	<b>10,1%</b>	<b>12,6%</b>

För att öka relevansen har vi även kompletterat analysen med ett urval svenska konsumentbolag. Syftet är att bredda värderingsbasen och ge en mer nyanserad bild av hur marknaden värderar bolag med konsumentfokus. Även om urvalsgruppens affärsmodell skiljer sig markant från Acentas huvudverksamhet, ser vi peer-gruppen som en relevant jämförelse eftersom det i båda fallen är konsumenterna som driver efterfrågan på bolagens produkter. Därtill bedriver Acenta även e-handel, om än som en mindre andel av den nuvarande försäljningen.

Jämförelsen med svenska konsumentbolag visar att snittvärderingen i gruppen ligger på 1,0x EV/S och 13,6x EV/EBIT på innevarande räkningsår. Värderingsmultiplarna ligger således ungefär i linje med bolag på den internationella marknaden för sportinfrastruktur.

### Värderingsnivåer bland svenska konsumentbolag

Bolag	Börsvärde	EV	EV/S				EV/EBIT				Nettoomsättning		EBITDA		EBIT	
			R12	2026	2027	2028	R12	2026	2027	2028	MSEK R12	5y CAGR	Marginal	5y CAGR	Marginal	5y CAGR
Apotea	7 861,5	8 051,3	1,1x	1,0x	0,9x	0,8x	26,1x	21,0x	16,5x	14,3x	7 387,0	10,0%	6,6%	21,5%	4,2%	18,0%
BHG Group	4 516,7	6 638,0	0,6x	0,6x	0,6x	0,5x	18,5x	12,6x	10,7x	9,6x	10 625,6	-3,5%	7,4%	-6,1%	3,4%	-12,8%
Boozt	8 035,2	8 509,2	1,0x	1,0x	0,9x	0,9x	20,4x	15,7x	13,7x	12,0x	8 296,0	7,4%	9,1%	11,7%	5,1%	9,6%
Bubbleroom	116,6	108,4	0,3x	n/a	n/a	n/a	neg.	n/a	n/a	n/a	423,1	1,2%	neg.	-37,5%	neg.	-200,3%
Desenio	289,2	586,2	0,8x	n/a	n/a	n/a	neg.	n/a	n/a	n/a	713,5	-10,3%	8,7%	-19,3%	neg.	-206,3%
Lyko	976,8	2 460,6	0,6x	0,6x	0,5x	0,5x	45,6x	23,3x	17,2x	13,3x	3 918,9	12,8%	6,0%	8,1%	1,4%	-6,4%
Meds Apotek	406,7	339,9	0,3x	0,3x	0,2x	0,2x	neg.	12,6x	7,9x	5,9x	1 034,4	n/a	1,6%	n/a	neg.	n/a
Nelly Group	1 006,3	1 068,5	0,8x	n/a	n/a	n/a	6,8x	n/a	n/a	n/a	1 259,2	-2,5%	16,8%	128,7%	12,3%	43,1%
Pierce Group	755,4	581,4	0,3x	0,3x	0,3x	0,3x	14,2x	6,2x	5,1x	4,3x	1 835,0	2,9%	4,6%	12,8%	2,1%	-3,2%
Revolutionrace	6 420,1	6 069,1	3,0x	3,0x	2,4x	2,4x	14,4x	14,0x	12,4x	11,0x	2 010,0	17,5%	21,4%	13,0%	20,9%	12,8%
RugVista	1 230,5	1 110,0	1,4x	1,3x	1,1x	1,1x	14,8x	11,0x	8,8x	7,7x	799,3	2,5%	13,2%	-4,9%	9,4%	-10,0%
Söder Sportfiske	138,5	108,4	0,4x	n/a	n/a	n/a	16,9x	n/a	n/a	n/a	242,4	4,6%	5,1%	-1,8%	2,6%	-12,0%
Vuxen Group	191,5	160,5	0,7x	n/a	n/a	n/a	14,0x	n/a	n/a	n/a	235,2	10,6%	7,9%	5,9%	4,9%	-2,1%
<b>Snitt</b>	<b>2 172,0</b>	<b>2 507,2</b>	<b>0,9x</b>	<b>1,0x</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,8x</b>	<b>18,9x</b>	<b>13,6x</b>	<b>10,8x</b>	<b>9,1x</b>	<b>2 832,5</b>	<b>3,3%</b>	<b>9,4%</b>	<b>10,5%</b>	<b>7,1%</b>	<b>-38,6%</b>
<b>Median</b>	<b>976,8</b>	<b>1 068,5</b>	<b>0,6x</b>	<b>0,6x</b>	<b>0,6x</b>	<b>0,5x</b>	<b>15,8x</b>	<b>12,6x</b>	<b>10,7x</b>	<b>9,6x</b>	<b>1 259,2</b>	<b>2,7%</b>	<b>8,0%</b>	<b>8,1%</b>	<b>4,2%</b>	<b>-6,4%</b>
Acenta Group	26,5	35,9	1,7	n/a	n/a	n/a	n/a	neg.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

Källa: Factset, Kalqyl Research

## Källförteckning

1. <https://mf.n.se/beq/a/acenta-group/acenta-group-ab-publishes-interim-report-for-the-period-january-march-2026-2f86d601>
2. <https://sportofpadel.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

---

Albin Eriksson äger inte aktier i det analyserade bolaget

Analysen är en uppdragsanalys