



2026-03-04

Nettoomsättningen under det fjärde kvartalet 2025 uppgick till 6,4 MSEK (2,4), motsvarande en tillväxt om 167 % jämfört med föregående år. EBITDA uppgick till -5,5 MSEK (-4,3) och EBIT till -5,8 MSEK (-4,3). Periodens resultat uppgick till -6,5 MSEK (-6,1) och resultat per aktie till -1,4 kr (-0,05). Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till -3,1 MSEK (-2,7), medan periodens totala kassaflöde var 0,5 MSEK (1,2). Likvida medel uppgick vid periodens utgång till 1,4 MSEK (1,3). Resultatutvecklingen speglar fortsatt uppskalning av verksamheten, lageruppbyggnad kopplad till leveranser samt investeringar i leasingkontrakt, samtidigt som intäktbasen stärktes genom ökade installationer under kvartalet.

Avslutar året med ett starkare kvartal

Under det fjärde kvartalet inledde Acenta installationerna inom ramen för det första avtalet med Padel 100, där 11 banor färdigställdes och togs i drift. Därmed har leasingupplägget börjat bidra till intäkterna, vilket innebär att tidigare tecknade avtal nu omsätts i återkommande kassaflöden. Under året har bolaget stärkt affären genom etablerade finansieringspartnerskap i DACH och Storbritannien, lanseringen av Sport of Padel Retail i Norge samt genom nya distributionsavtal. Bolaget har även gjort investeringar i CRM- och konsolideringssystem, vilket skapar bättre förutsättningar för att hantera en växande orderstock och möjliggöra fortsatt expansion.

God exekvering på ingångna avtal

Acenta har under det senaste året uppvisat en god förmåga att knyta sig an kunder, både nya och återkommande. Ett tydligt exempel är en återkommande affär som kommunicerades under hösten 2025, då Acenta mottog en uppföljningsorder från Padel 100 till ett totalt värde om minst 4,0 MEUR. Vidare är det senaste avtalet med det australienska bolaget Court Culture ett kvitto på bolagets internationella etablering. Vi ser detta som starka grunder för att bolaget kan fortsätta ta sig an leveranser av såväl banor som utrustning till snabbväxande nyckelmarknader. För att leverera till hela orderstocken krävs däremot en hållbar finansieringslösning.

Outlook

Om Acenta lyckas etablera en långsiktigt hållbar finansieringsstruktur är förutsättningarna för fortsatt tillväxt goda under de kommande åren. Bolaget har idag en bekräftad orderstock samt ramavtal som ger god visibilitet i potentiella framtida intäkter. De befintliga finansieringspartnerskapen i Europa samt det senaste distributionsupplägget i Australien påvisar en delvis mindre kapitalintensiv affärsmodell framgent. Balansräkningen är fortsatt ansträngd och rörelsekapitalbehovet ökar i takt med att leveranserna skall genomföras. Förmågan att säkra kapital blir därför avgörande för hur snabbt bolaget kan realisera sin internationella expansion.

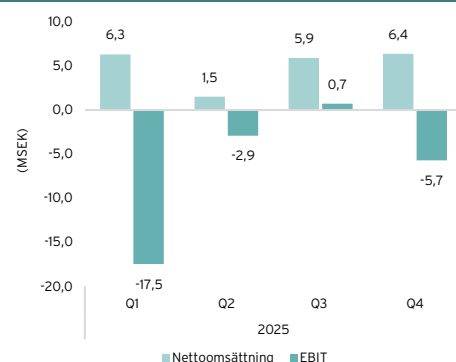
(MSEK)	2022*	2023*	2024	2025
Nettoomsättning	13,9	16,9	10,6	20,1
Tillväxt y-o-y	n/a	21,4%	-37,5%	90,3%
Övriga intäkter	0,0	0,1	0,0	0,0
Summa intäkter	13,9	16,9	10,6	20,1
EV/S	n/a	n/a	n/a	3,3
Bruttoresultat	4,0	2,8	1,8	4,9
Bruttomarginal	28,6%	16,3%	16,7%	24,4%
Tillväxt y-o-y	n/a	-30,7%	-36,1%	178,5%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

*2022-2023 avser proforma data från underliggande dotterbolag

Fakta

VD	Håkan Tollefsen
Lista	First North
Ticker	PADEL
Aktiekurs (SEK)	7,5
Antal aktier (Miljoner)	8,0
Börsvärde (MSEK)	60,1
Nettoskuld (MSEK)*	6,1
EV (MSEK)	66,2
Insiderägande	59,4%
Nästa rapport	2026-05-25

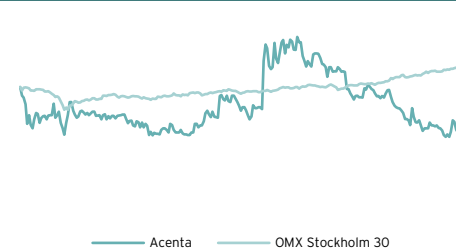
Kvartalsutveckling



Analytiker

Albin Eriksson
albin@kalqyl.se

Kursutveckling 12 månader



Kursutveckling %	1 m	3 m	12m
PADEL	1,0	-33,5	-39,0

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.

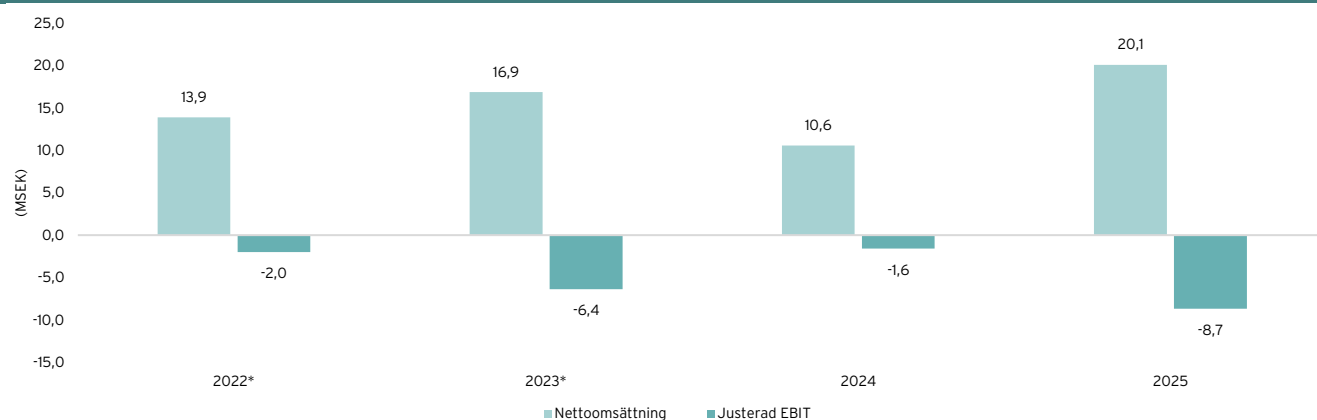
Beroende av nyckelpersoner och partners

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

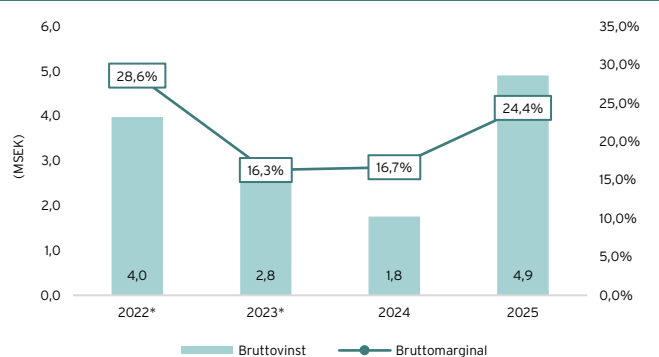


*2022-2023 avser proforma data från underliggande dotterbolag

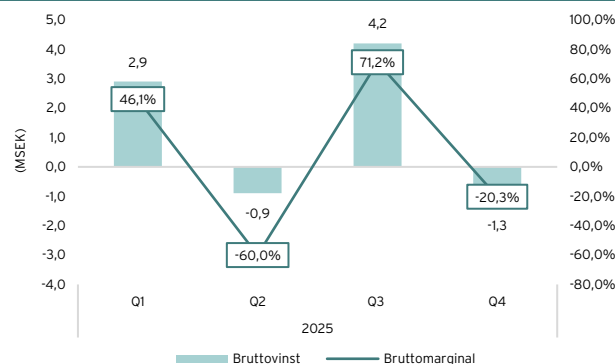
Engångseffekter påverkade bruttoreultatet under 2025

Acentas omvärderingar i varulagret har påverkat bruttomarginalen negativt under två av fyra kvartal 2025. Bolagets vd Håkan Tollefsen menar att dessa effekter inte skall synas i bolagets siffror framgent. Sedan omstruktureringen av bolagets kärnfokus har bruttomarginalen stärkts mot 2024, trots negativa engångseffekter under året. På kvartalsbasis kom bruttovinsten in på -1,3 MSEK, motsvarande en marginal om -20,3 %. För resterande kvartal under året inkom bruttovinsten in på 2,9 MSEK under Q1, -0,9 MSEK under Q2 och 4,2 MSEK under Q3. Anledningen till att bruttovinsten var slagig mellan kvartalen beror på att lagervärderingen har varit för låg under tidigare kvartal, vilket justerades upp med 1,5 MSEK under Q3. Under året har Acenta även omklassificerat redovisningen kopplat till kostnad såld vara, vilket bland annat innebär att installationskostnader inte kommer belasta de operativa kostnaderna framöver. Under december 2025 tillträdde en ny CFO till Acenta, vilket sannolikt är en stor anledning till att engångseffekter av denna karaktär inte kommer återkomma under 2026.

Bruttovinst och bruttomarginal proforma, 2022-2025



Bruttovinst och bruttomarginal, 2025

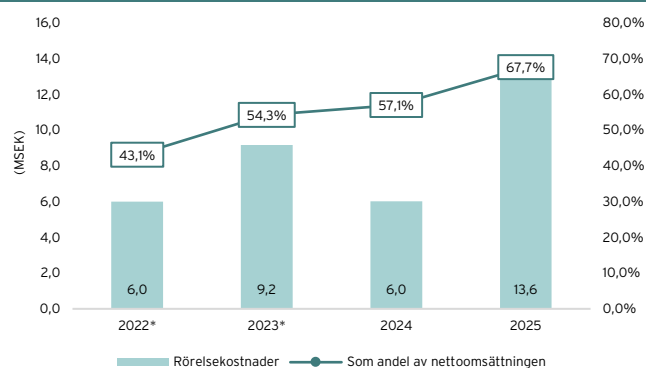


Kostnaderna ökade till följd av operativa satsningar och börsnotering

Acentas underliggande bolag har under de senaste åren upprätthållit en relativt stabil kostnadsbas, trots ett väldigt tidigt stadium. Under det senaste året har bolaget satsat hårt på att etablera Acentas varumärke internationellt, vilket har ökat kostnadsbasen. Samtidigt har bolaget en stor orderstock att leverera till, vilket med stor sannolikhet kräver utökade resurser. Under 2025 har bolaget börsnoterats, vilket naturligt har ökat kostnadsbasen mot tidigare år. Bolaget redovisade en engångskostnad om cirka 16,7 MSEK kopplat till det omvända förvärvet.

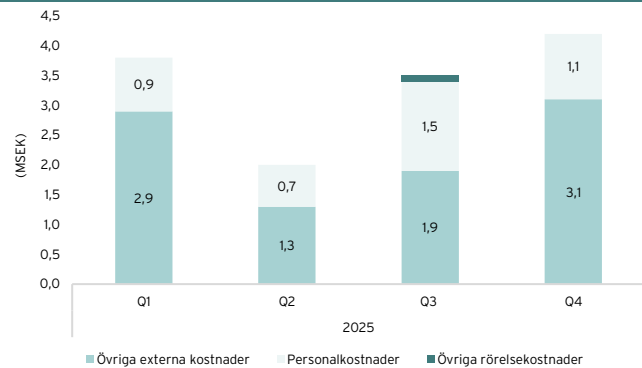
Justerat för dessa kostnader uppgår rörelsekostnaderna till cirka 13,6 MSEK för helåret 2025. Ledningen menar att den operativa kostnadsbasen bör kunna hållas relativt fast framöver, förutsatt att kostnaderna kopplat till installationer kommer redovisas under kostnad såld vara.

Rörelsekostnader proforma (justerat), 2022-2025



*2022-2023 avser proforma data från underliggande dotterbolag

Rörelsekostnader justerat, 2025

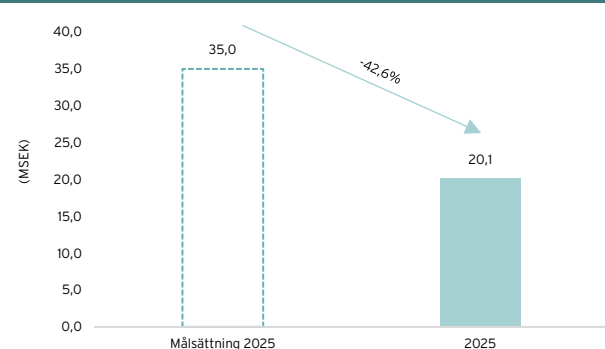


Avtalade leasingaffärer stärker framtida kassaflöden, men miss på kortsiktigt mål

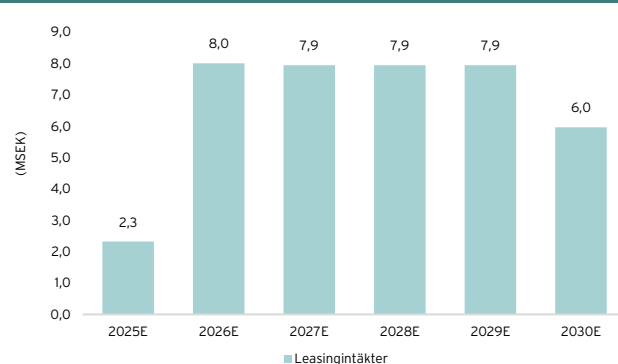
Acenta kommunicerade i början av 2025 en målsättning om att nå en nettoomsättning på cirka 35,0 MSEK för helåret 2025. Med bokslutskommunikén nu publicerad och helåret 2025 summerat, levererade Acenta på cirka 57 % av den tidigare målsättningen.

Anledningen till att målsättningen inte uppnåddes tror vi till viss del beror på en brist på rörelsekapital under året, troligtvis då fler kunder valde att ingå leasingavtal än bolaget tidigare väntat sig. Dessa faktorer utgör därför mer gynnsamma förutsättningar framåt, då leasingavtal sprider ut inbetalningarna över en längre period, vilket skapar en stabilitet i bolagets kassaflöden.

Nettoomsättning: målsättning vs utfall



Förväntade leasingintäkter, jämnt fördelat över avtalsperioden



Händelser under perioden

Under perioden inledde Acenta installationer av de första 11 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 kvartalet förstärktes även organisationen genom tillsättning av ny CFO samt investeringar i CRM- och konsolideringssystem, vilket bedöms skapa bättre förutsättningar för fortsatt tillväxt och ökad leveranskapacitet framöver.

En stark försäljningspipeline utgör gynnsamma förutsättningar för tillväxt

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, mer 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

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 inkomma linjärt som redovisat i nedan tabell. Baserat på detta utgör nedan tabell inte finansiella estimat, utan kan snarare ses som en proxy för det maximala värdet på kommunicerad potentiell orderstock fördelat över avtalsperioden. Det senast tecknade avtalet med Court Culture Pty, väntas kunna leverera 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 Limited				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
Summa	1,4	2,9	3,7	9,3	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1

*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. Acenta uppger att de nu levererat totalt 11 leasingbanor till Padel 100, med ett avtal om totalt 50 banor. För 2026 skall ytterligare banor till Padel 100 levereras, vilket Acenta verkar ha löst finansiering för. För att genomföra leveranser av hela orderstocken krävs dock att en långsiktigt hållbar finansieringslösning är på plats.

Sammanlagt maximalt värde på nuvarande orderstock och ramavtal, årsbasis

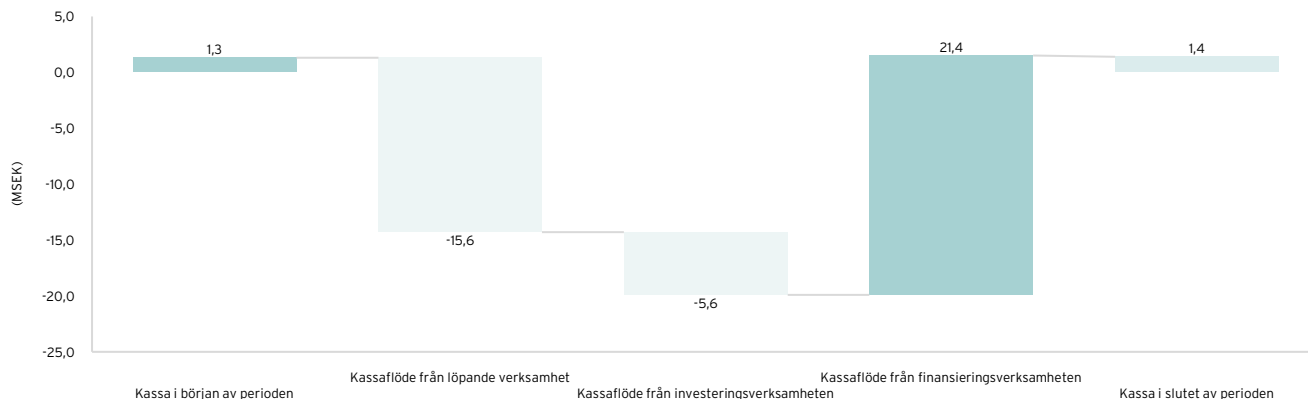
(MSEK)	2025	2026	2027
Interpadel Holding AS	4,3	5,8	5,8
Engelsk kund	2,8	0,0	0,0
Cuera ApS	0,0	0,0	0,0
Padel Sports 100 Limited	1,9	7,7	7,7
Wear'N'Go	0,0	0,0	0,0
RESPIRA	0,0	0,0	0,0
Let's Go Hydro	2,5	0,0	0,0
Padel Société Limited	0,1	0,1	0,0
Padel Sports 100 Limited	3,6	14,3	14,3
Let's Go Hydro	1,9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

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

Kassaflöde och möjliga finansieringslösningar

Acentas kassaflöde under året förklaras främst av uppskalningen av verksamheten och den ökade kapitalbindningen i rörelsekapital. Kassaflödet från den löpande verksamheten har varit negativt, vilket huvudsakligen är hänförligt till begränsade intäkter under året, lageruppbbyggnad inför leveranser samt investeringar kopplade till leasingupplägg. Bolaget har genomfört investeringar i finansiella tillgångar relaterade till leasingkontrakt, vilket påverkat kassaflödet från investeringsverksamheten. Det totala kassaflödet har i stor utsträckning balanserats av genomförda nyemissioner och extern finansiering.

Brygga över årets kassaflöde 2025



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 finansärer 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 utrustning 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 finansär 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 belåning av kundfordringar för att frigöra rörelsekapital. Förbättrar likviditet och minskar kapitalbindning, men sker till rabatt och påverkar marginalen negativt.

Värdering

Key stats

Antal aktier	8 019 338	Börsvärde (MSEK)	60,1
Aktiekurs (SEK)	7,5	Nettoskuld (MSEK)	6,1
		Enterprise value (MSEK)	66,2

Rullande 12 månader

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

Källa: Börsdata

Historiskt snitt

	EV/S	EV/EBIT	P/E	EV/FCF
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

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

Källa: Börsdata

Finansiell ställning

Immateriella tillgångar	Materiella tillgångar	Soliditet
2,3 MSEK	0,2 MSEK	neg.
Kassa	Räntebärande skulder	Nettoskuld
1,4 MSEK	7,5 MSEK	6,1 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 16,5x EV/EBIT och 13,2x EV/EBITDA. Fokuserar man istället på medianmultipeln så handlas peer-gruppen till en EV/EBIT om 14,8x, samt EV/EBITDA 13,5x. 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		Lönsamhet R12		
				EBIT	EV/EBIT	EBITDA	EV/EBITDA	BM	EBIT %	EBITDA %
Forbo Holding AG	Schweiz	1 266,8	1 225,1	101,7	12,0x	149,9	8,2x	33,8%	9,3%	13,6%
Interface Inc	Nasdaq	1 834,7	1 945,0	164,0	11,9x	198,4	9,8x	38,7%	11,8%	14,3%
Mohawk Industries	NYSE	7 779,3	8 953,7	509,7	17,6x	509,7	17,6x	23,9%	4,7%	4,7%
Technogym SpA	Italien	3 515,2	3 357,2	136,1	24,7x	194,2	17,3x	68,8%	14,2%	20,3%
Snitt		3 599,0	3 870,2	227,9	16,5x	263,0	13,2x	41,3%	10,0%	13,2%
Median		2 675,0	2 651,1	150,0	14,8x	196,3	13,5x	36,3%	10,5%	14,0%

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 1,9x EV/S och 14,2x 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 MSEK R12 5y CAGR	EBITDA		EBIT		
			R12	2026	2027	2028	R12	2026	2027	2028		Marginal	5y CAGR	Marginal	5y CAGR	
Apotea	6 231,7	6 532,1	0,9	0,8	0,7	0,6	21,4	19,3	14,5	12,4	7 203,3	6,4%		4,1%		
BHG Group	4 498,8	6 529,3	0,6x	0,6x	0,5x	0,5x	16,9x	13,0x	11,1x	9,9x	10 582,9	3,4%	7,7%	-2,0%	3,7%	-10,1%
Boozt	5 862,2	5 205,2	0,6x	0,6x	0,6x	0,5x	12,1x	10,4x	9,2x	8,1x	8 287,0	13,7%	8,9%	16,4%	4,9%	17,3%
Bubbleroom	70,9	48,1	-	-	-	-	neg.	-	-	-	424,6		neg.		neg.	
Desenio	261,8	540,4	-	-	-	-	neg.	-	-	-	738,2	-5,5%	4,9%	-30,5%	neg.	-203,0%
Lyko	1 119,2	2 083,0	0,5x	0,4x	0,4x	0,4x	26,6x	18,7x	13,3x	11,6x	3 962,6	18,9%	6,4%	14,8%	2,0%	11,3%
Meds Apotek	657,4	619,3	0,5x	0,5x	0,5x	0,4x	neg.	22,0x	13,1x	11,1x	1 006,4		1,8%		neg.	
Nelly Group	1 817,3	1 850,6	-	-	-	-	10,9x	-	-	-	1 263,6	-1,9%	17,5%	71,1%	13,2%	41,3%
Pierce Group	759,8	641,8	0,3x	0,3x	0,3x	0,3x	22,3x	7,5x	6,1x	5,1x	1 816,0	3,6%	4,4%	58,5%	1,5%	28,5%
Revolutionrace	7 261,0	920,0	3,3x	3,0x	3,0x	2,7x	17,6x	15,6x	14,1x	12,6x	2 009,0	17,5%	20,2%	11,6%	19,7%	11,4%
RugVista	1 367,7	1 255,4	1,5x	1,4x	1,4x	1,3x	16,0x	12,0x	10,1x	9,1x	784,4	6,9%	13,6%	-1,0%	10,0%	-5,5%
Söder Sportfiske	179,3	140,2	-	-	-	-	19,2x	-	-	-	243,6	8,0%	5,4%	-6,8%	3,0%	-16,9%
Vuxen Group	182,0	159,7	-	-	-	-	18,8x	-	-	-	222,4	9,4%	7,0%	2,3%	3,8%	-7,9%
Snitt	2 168,7	2 348,5	1,0x	1,0x	1,1x	0,9x	17,7x	14,2x	11,0x	9,6x	2 828,9	7,2%	9,1%	14,7%	7,2%	-14,0%
Median	1 119,2	1 255,4	0,6x	0,6x	0,6x	0,5x	17,3x	13,0x	11,1x	9,9x	1 263,6	6,9%	7,0%	11,6%	4,1%	11,3%
Acenta Group	60,1	66,2	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	20,1	n/a	neg.	n/a	neg.	n/a

Källa: Factset, Kalqyl Research

Källförteckning

1. <https://mf.n.se/beq/a/acenta-group/acenta-group-publishes-year-end-report-7ed12224>
2. <https://sportofpadel.com/>

Disclaimer

Kalqyl Analys Norden AB 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 analys, samt i 48 timmar efter publicering. Under dessa perioder får inga transaktioner genomföras i det aktuella bolagets aktier eller relaterade instrument.

Intressekonflikt

Ingen på FairValue och Kalqyl äger aktier i det analyserade bolaget

Analysen är en uppdragsanalys