

2026-03-04

Acuvi redovisade ökad nettoomsättning och försämrat rörelseresultat i det fjärde kvartalet. Nettoomsättningen uppgick till 53,5 MSEK (42,8), motsvarande en tillväxt på 24,9 %. Bruttoresultatet uppgick till 24,6 MSEK (28,1), med en bruttomarginal på 46,0 % (65,5). EBITDA uppgick till -6,1 MSEK (9,1), motsvarande en EBITDA-marginal om -11,4 % (21,2), medan EBIT landade på -18,6 MSEK (5,9), motsvarande en EBIT-marginal om -34,7 % (13,8).

Kraftig avvikelse från EBITDA-målet 2025

Acuvi levererade ett helår 2025 som tydligt understeg det tidigare kommunicerade EBITDA-målet om 52-55 MSEK. Nettoomsättningen uppgick till 204,2 MSEK (175,9), motsvarande en tillväxt om 16,1 %. Rapporterad EBITDA uppgick till 20,3 MSEK (31,1), medan justerad EBITDA landade på cirka 33 MSEK efter engångsposter om omkring 13 MSEK. Försäljningen nådde inte budgeterad nivå, vilket enligt bolaget påverkade EBITDA med närmare 8 MSEK jämfört med plan. Förskjutna leveranser och projekt som inte materialiserades under året bidrog till avvikelser. Produktmixen var även svagare än väntat, med en lägre andel högmarginalprodukter, vilket pressade bruttomarginalen. Därtill belastades resultatet av en svagare USD samt kraftigt ökade tull- och fraktkostnader under andra halvåret. Utöver den operationella påverkan tillkom engångsposter relaterade till omstrukturering, implementering av nytt ERP-system, lagervärdering samt avslutade utvecklingsprojekt. Bolaget avslutade därmed året på en betydligt lägre lönsamhetsnivå än tidigare kommunicerat. Bolaget bedömer dock att den justerade EBITDA-nivån bättre speglar den underliggande intjäningsförmågan inför 2026.

Nytt EBITDA-mål för 2026 på 37-50 MSEK

I samband med rapporten kommunicerades bolaget ett nytt EBITDA-mål för 2026 i intervallet 37-50 MSEK. För att nå den nedre delen av intervallet krävs enligt bolaget viss omsättningstillväxt, en mer gynnsam produktmix och förbättrad kostnadskontroll. Den övre delen kräver starkare tillväxt inom högmarginalprodukter, framför allt inom LEGS-plattformen som under 2025 uppvisade bruttomarginaler om närmare 80 %. Produktmixen blir därmed viktig för marginalutvecklingen framåt. Bolaget genomför samtidigt organisatoriska förändringar för att effektivisera verksamheten och stärka det kommersiella arbetet. Bolaget omorganiserar säljorganisationen, decentraliserar delar av verksamheten, pausar satsningen i San Jose och samjar centrala funktioner i Uppsala. Effekterna väntas gradvis synas under de kommande 6-9 månaderna. Geografiskt fortsätter satsningen på direktförsäljning och stärkt närvaro i Japan och Asien, där bolaget redan ser ökad kundaktivitet från låga nivåer. Förvärv är fortsatt sekundärt i nuläget, då fokus ligger på organisk förbättring och att lyfta lönsamheten inom befintlig struktur.

Outlook

Den justerade EBITDA-nivån om 33 MSEK fungerar i praktiken som ny bas inför 2026. Det positiva är att flera av 2025 års negativa effekter bedöms vara av engångskaraktär. Samtidigt kvarstår utmaningar i form av långa säljcykler, känslighet för projektförskjutningar och variationer i produktmix. Lönsamhetsutvecklingen framåt kommer därför i hög grad att avgöras av hur väl bolaget lyckas driva försäljningen av högmarginalprodukter och realisera den operativa hävstången i affärsmodellen. Om Acuvi kan visa stabil tillväxt, förbättrad produktmix och god kostnadskontroll finns förutsättningar att återuppbygga marknadens förtroende. Misslyckas bolaget med att leverera mot det nya målet riskerar förtroendet att försvagas ytterligare. Vårt motiverade värde för 2027E uppgår till 18,7 SEK, en uppsida på 62,8 %, vilket inkluderar nedjusteringar i estimaten, samtidigt som vi kvarstår vid en multipel om 18x EBIT.

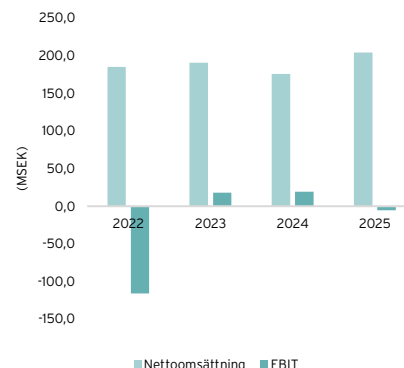
(MSEK)	2023*	2024*	2025	2026E	2027E
Nettoomsättning	190,8	175,9	204,2	231,3	261,2
Tillväxt y-o-y	3,1%	-7,8%	16,1%	13,3%	12,9%
Summa intäkter	209,6	190,6	221,2	238,3	271,0
EV/S	2,1	2,3	2,0	1,7	1,5
Bruttoresultat	103,5	105,3	111,9	132,3	150,5
Bruttomarginal	54,2%	59,9%	54,8%	57,2%	57,6%
Rörelsekostnader	-83,1	-89,0	-108,6	-97,9	-105,7
Tillväxt y-o-y	-41,6%	7,0%	22,1%	-9,9%	8,0%
Av- och nedskrivningar	-21,2	-11,9	-25,9	-21,8	-18,8
EBIT	18,0	19,3	-5,6	19,6	35,8
EBIT-marginal	9,4%	11,0%	-2,7%	8,5%	13,7%
Tillväxt y-o-y	n/a	7,2%	n/a	n/a	82,9%
EV/EBIT	22,4	20,9	neg.	20,6	11,3

*Justerad för IFRS

Fakta

VD	Nils Sjöholm
Lista	First North
Ticker	ACUVI
Aktiekurs (SEK)	11,5
Antal aktier (Miljoner)	33,4
Börsvärde (MSEK)	383,6
Nettoskuld (MSEK)	19,2
EV (MSEK)	402,8
Insiderägande	21,4%
Nästa rapport	2026-04-23

Helårsutveckling



Analytiker

Pontus Fredriksson
pontus@kalqyl.se

Kursutveckling 12 månader



Kursutveckling %	1 m	3 m	12m
Acuvi	-20,7	-40,1	-33,1

Kraftig avvikelse från EBITDA-målet 2025 - lägre försäljning, svagare mix och engångsposter

Acuvis helår 2025 präglades av en kraftig avvikelse från det tidigare kommunicerade EBITDA-mål om 52-55 MSEK. Nettoomsättningen uppgick till 204,2 MSEK (175,9), motsvarande en tillväxt om 16,1 % och cirka 18 % i konstanta valutor. Tillväxten drevs främst av en återhämtning hos befintliga OEM-kunder och fördjupade relationer, men nådde inte den nivå som låg till grund för bolagets lönsamhetsmål.

Bruttoresultatet ökade med 6,3 % till 111,9 MSEK (105,3), med en bruttomarginal på 54,8 % (59,9). Marginalförsämringen var i huvudsak hänförlig till en mindre gynnsam produktmix samt högre tull- och fraktkostnader under andra halvåret. Rörelsekostnaderna ökade samtidigt med 22,1 % till 108,6 MSEK (89,0), delvis kopplat till kommersiella satsningar och organisationsförändringar. EBITDA uppgick till 20,3 MSEK (31,1), motsvarande en marginal om 9,9 % (17,7), medan EBIT uppgick till -5,6 MSEK (19,3), motsvarande en EBIT-marginal om -2,7 % (11,0).

Avvikelsen mot EBITDA-målet förklaras delvis av att försäljningen inte nådde budgeterad nivå, vilket enligt bolaget påverkade EBITDA negativt med närmare 8 MSEK jämfört med plan. Flera projekt i prototyp- och uppskalningsfas materialiserades inte som förväntat under året och vissa leveranser försköts till 2026. Resultatet belastades även av en svagare USD, vilket påverkade intäkterna negativt. Därtill var produktmixen svagare än väntat, med en lägre andel högmarginalprodukter, särskilt inom LEGS-plattformen som under 2025 uppvisade bruttomarginaler om närmare 80 %, vilket hade en tydlig negativ effekt på bruttomarginalen.

Utöver den operationella påverkan tillkom engångskostnader om totalt cirka 13 MSEK. Dessa avsåg bland annat avvecklingen av verksamheten i Schweiz (3,5 MSEK), implementering av nytt ERP-system och justeringar kopplade till lagervärdering (3,7 MSEK), avslutade utvecklingsprojekt (2,5 MSEK), slutbetalning relaterad till förvärvet av TPA Motion (2,6 MSEK) samt en Due Diligence-kostnad som varit föremål för tvist (0,5 MSEK). Flera av dessa poster belastade det fjärde kvartalet och bidrog till det svaga avslutet på året.

Justerad EBITDA uppgick därmed till cirka 33 MSEK, motsvarande en justerad EBITDA-marginal om cirka 16 %. Bolaget bedömer att de identifierade justeringsposterna är av engångskaraktär och att den justerade nivån därmed ger en mer rättvisande bild av den underliggande intjäningsförmågan. Samtidigt avslutade Acuvi året på en klart lägre lönsamhetsnivå än tidigare kommunicerat. Även om flera av de negativa effekterna under 2025 bedöms vara temporära kvarstår vissa strukturella inslag i verksamheten, såsom projektbaserade intäkter, långa säljcykler och en produktmix som kan variera mellan kvartal. Lönsamhetsutvecklingen framåt kommer därför i hög grad att avgöras av bolagets förmåga att öka andelen högmarginalprodukter och successivt realisera den operativa hävstång som finns i affärsmodellen.

Estimat vs utfall

Utfallet i Q4 avvek kraftigt från våra estimat, vilket delvis förklaras av att vi inte justerade våra prognoser efter bolagets vinstvarning i slutet av december. Skälet var att bolaget vid tidpunkten inte kommunicerade den fulla effekten på resultatnivå. Vi såg heller inte omfattningen av avvikelsen komma på förhand. Den tidigare ledningen hade under större delen av året kommunicerat att förutsättningarna att nå EBITDA-målet var goda, och så sent som i Q3 levererade bolaget ett till synes stabilt kvartal, även om siffrorna senare justerades.

Historiskt har dessutom det andra halvåret varit Acuvis starkaste period, och bolaget uttryckte att det såg förutsättningar för att denna säsongsmässiga styrka skulle bestå även under 2025. Mot denna bakgrund bedömde vi att det fanns skäl att avvakta med mer genomgripande estimatjusteringar.

I efterhand visade det sig dock att försäljningen, produktmixen och kostnadsutvecklingen utvecklades svagare än förväntat, samtidigt som engångsposter belastade kvartalet. Sammantaget innebär detta att såväl EBITDA som EBIT utföll väsentligt lägre än våra tidigare prognoser.

Utfall vs Estimat Q4 2025

(MSEK)	Q4'24	Q1'25	Q2'25A	Q3'25A	Q4'25A	Q4'25E	Diff
Nettoomsättning	42,8	n/a	n/a	n/a	53,5	63,3	-15,5%
% y-o-y	-19,9%	n/a	n/a	n/a	24,9%	47,7%	-22,8pp
Aktiverat arbete	4,8	n/a	n/a	n/a	10,1	1,1	+818,2%
Övriga rörelseintäkter	3,4	n/a	n/a	n/a	0,6	1,0	-40,0%
Summa intäkter	51,0	n/a	n/a	n/a	64,2	65,4	-1,8%
Bruttoresultat	28,1	n/a	n/a	n/a	24,6	39,9	-38,3%
Bruttomarginal	65,5%	n/a	n/a	n/a	46,0%	63,0%	-17,0pp
% y-o-y	3,8%	n/a	n/a	n/a	-12,3%	42,1%	-54,4pp
Rörelsekostnader	-27,2	n/a	n/a	n/a	-41,4	-23,2	+78,4%
% y-o-y	19,2%	n/a	n/a	n/a	52,6%	-14,6%	67,2pp
Avskrivningar	-3,2	n/a	n/a	n/a	-12,4	-5,4	+129,6%
EBIT	5,9	n/a	n/a	n/a	-18,6	13,4	n/a
EBIT-marginal	13,8%	n/a	n/a	n/a	-34,7%	21,1%	-55,8pp
% y-o-y	541,2%	n/a	n/a	n/a	n/a	127,0%	n/a

Nytt EBITDA-mål för 2026 på 37-50 MSEK

I samband med rapporten kommunicerade Acuvi ett nytt EBITDA-mål för 2026 i intervallet 37-50 MSEK. Målet ska ställas i relation till justerad EBITDA om cirka 33 MSEK för 2025 och innebär en gradvis förbättring snarare än en återgång till tidigare ambitionsnivåer. Bolaget har även kommunicerat att inga justeringsposter planeras för 2026, vilket signalerar 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 och förbättrad kostnadskontroll. Den övre delen av intervallet kräver en tydligare förbättring i produktmixen, särskilt genom ökad försäljning av högmarginalprodukter inom LEGS-plattformen, som under 2025 uppvisade bruttomarginaler om närmare 80 %. Givet bolagets relativt fasta kostnadsstruktur och kapacitet i produktionsanläggningen finns förutsättningar för marginalförbättring när försäljningen ökar.

Bolaget har initierat flera åtgärder för att stärka det kommersiella arbetet och förbättra kostnadskontrollen. Säljorganisationen har omstrukturerats för att i större utsträckning prioritera högmarginalprojekt och rätt kundsegment. Delar av verksamheten har decentraliserats för att öka ansvarstagande och effektivitet. Centrala funktioner har samlats i Uppsala för att förbättra samordning och kostnadsstyrning. Satsningen i San Jose har dessutom pausats, vilket väntas bidra till en mer kontrollerad kostnadsutveckling.

Strategiskt fortsätter Acuvi att fokusera på att utveckla befintliga kundrelationer och stärka närvaron i Japan och övriga delar av Asien, där bolaget redan ser ökad kundaktivitet från låga nivåer. Strategin på direktförsäljning fortsätter, då närmare kundrelationer förbättrar möjligheten att bli indesignad i nya projekt och påverka produktval och därmed produktmix. Förvärv är i nuläget nedprioriterat till förmån för organisk förbättring och lönsamhetslyft inom befintlig struktur.

Orderläge och tillväxtpotentialer inför 2026

Acuvi har flera pågående kundprojekt som väntas bidra till intäkter under 2026 och där samarbetena bedöms kunna fördjupas över tid. Befintliga order och indikationer om volymökningar ger visst stöd för bolagets finansiella mål, förutsatt att projekten fortlöper enligt plan och att inga större leveranser förskjuts, vilket varit en utmaning under tidigare år.

Den genombrottsorder inom industriell automation som tidigare kommunicerats utgör en ny och betydande intäktström. Kunden har indikerat ett potentiellt årligt ordervärde om cirka 25 MSEK under de kommande 4-6 åren, vilket ger stöd för en mer uthållig intäktbas om projektet utvecklas enligt plan.

Intuitive Surgical, Acuvis största kund, ökade sina beställningar kraftigt under föregående år. Givet Intuitive Surgicals försäljningsguidance för 2026 och den strukturella tillväxten inom robotkirurgi kan ytterligare volymökningar betraktas som en potentiell tillväxtoption.

OEM-kundanpassningar

Datum	Orderläggare	Bransch	Leverans	Ordervärde
2025-05-16	Intuitive Surgical	Medicinteknik	2025	50,0 MSEK
2025-05-28	Okänd	Industriell automation	2026-2031	18,0 MSEK

Sedan den 1 maj 2025 hanterar Acuvi all distributörsförsäljning i USA och Europa i egen regi. Övergången innebär att tidigare distributörskunder nu hanteras direkt av bolaget, vilket ger bättre kontroll över kundrelationen samt förbättrar möjligheten till högre marginaler över tid, även om en avtagande provision fortsatt betalas till tidigare distributör under en övergångsperiod om fyra år. Acuvi har tidigare indikerat att försäljningen inom detta område kan öka från drygt 10,0 MSEK under 2025 till att överstiga 20,0 MSEK under 2026. Leveranserna väntas främst utgöras av mikromotorer och system baserade på LEGS-plattformen.

Acuvi erhöll även en order på cirka 2,0 MSEK under 2025 från en europeisk tillverkare inom halvledarindustrin. Enligt tidigare kommunikation indikerar kundens planerade produktionsökning ett årligt ordervärde om cirka 10,0 MSEK från 2027 och framåt.

OEM-standardprodukter

Datum	Orderläggare	Bransch	Leverans	Ordervärde
2025-03-10	Flera kunder	Medicinteknik, halvledarindustri, avancerad optik	2025-2026	Min. 10,0 MSEK
2025-07-14	Okänd	Halvledarindustrin	H2'25	2,0 MSEK

Strategisk plan med fokus på högre värdeskapande

Acuvi har under det senaste året stärkt sin finansiella ställning genom en riktad emission till Eiffel Investment Group samt genom att ersätta tidigare lån med en kreditfacilitet från Danske Bank. Detta har bidragit till en mer robust balansräkning och ökad finansiell flexibilitet, vilket skapar handlingsutrymme för bolagets fortsatta utveckling.

Samtidigt har den strategiska inriktningen justerats jämfört med tidigare mer expansiva ambitioner. Fokus ligger nu tydligare på att stabilisera lönsamheten, förbättra produktmixen och realisera operativ hävstång inom befintlig struktur. Strategin har förflyttats från snabb internationell expansion till effektivisering, tydligare prioriteringar och ökad kommersiell träffsäkerhet. I samband med att Nils Sjöholm tillträdde som vd har bolaget betonat vikten av försäljningsstyrning, kostnadskontroll och ett tydligare fokus på ökat värdeskapande per kundrelation.

Den uppdaterade strategin innebär en tydligare prioritering av lönsam tillväxt, högre värdeskapande per projekt och en successiv förflyttning upp i värdekedjan. Exekveringen under kommande år blir avgörande för att realisera den inneboende potentialen i affärsmodellen.

Selektiv internationell expansion med Japan i fokus

Tidigare expansionsplaner har delvis omvärderats. Satsningen i San Jose har pausats, vilket speglar ett mer selektivt och lönsamhetsdrivet förhållningssätt till internationell etablering. I stället prioriteras en mer kontrollerad expansion, där Japan och övriga delar av Asien fortsatt är strategiskt viktiga marknader. Expansionen sker i takt med bekräftad efterfrågan och med tydligare fokus på projekt med högre marginalpotential. Denna justering minskar exekveringsrisken och stärker förutsättningarna för lönsam tillväxt.

Fokus på högmarginalprodukter och kommersiell exekvering

En central del av planen är att öka andelen högmarginalprodukter, särskilt inom LEGS-plattformen, som historiskt uppvisat betydligt högre bruttomarginal än övriga produktplattformar. Bolaget prioriterar kunder inom halvledare, medicinteknik, telekom och avancerad optik. Det är segment som kännetecknas av strukturell tillväxt och höga inträdesbarriärer.

Genom att rikta försäljningen mot tekniskt mer avancerade applikationer kan Acuvi bygga en mer uthållig intäktsbas med bättre marginaler och lägre känslighet för konjunktursvängningar. Försäljningen av standardprodukter har historiskt varit mer koncentrerad till Europa, medan marknadsandelen i USA och Asien fortsatt är låg, vilket indikerar betydande expansionspotential.

Bolaget har tidigare kommunicerat att en utjämning mellan Europa och USA inom mikromotorer skulle kunna innebära omkring 30 MSEK i ytterligare intäkter jämfört med dagens nivåer, exklusive bidrag från den nya produktplattformen Wave. Det belyser den underliggande tillväxtpotentialen om strategin exekveras framgångsrikt.

Förflyttning upp i värdekedjan

På längre sikt syftar strategin till att höja Acuvis position i värdekedjan. Bolaget ska i större utsträckning leverera integrerade lösningar och system med högre teknikinnehåll, snarare än enbart komponenter. Genom att komma in tidigare i kundernas utvecklingsprocesser och bli indesignad i systemlösningar ökar värdeskapandet per projekt.

Denna förflyttning stärker kundrelationerna, höjer byteskostnaderna och förbättrar bruttomarginalen över tid. LEGS-plattformen är viktig i detta arbete, då den möjliggör mer komplexa och tekniskt avancerade lösningar. En högre position i värdekedjan minskar även känsligheten för prispress och stärker bolagets konkurrensposition.

Selektiva förvärv

Förvärv är fortsatt en del av den långsiktiga planen, men är i nuläget sekundärt till den organiska förbättringen. Det finansiella målet för 2026 är formulerat på organisk basis, vilket understryker att exekvering av den interna strategin prioriteras.

Eventuella förvärv ska vara selektiva och bidra med kompletterande teknik, nya kundrelationer eller stärkt marknadsposition. Givet det ökade fokuset på kostnadsdisciplin och lönsamhet bedömer vi att bolaget sannolikt kommer att agera återhållsamt tills den organiska utvecklingen visar stabilt genomslag.

Peers

I vår relativvärdering av Acuvi har vi analyserat ett urval internationella bolag verksamma inom medicinteknik, industriella applikationer, fordonsindustri, konsumentelektronik, flyg- och försvarsindustri, hälsovård, energiproduktion samt precisionsoptik. Gemensamt för dessa aktörer är att de erbjuder piezoelektriska och/eller elektromagnetiska lösningar.

Skillnaderna i värderingsnivåer inom peer-gruppen kan i huvudsak förklaras av variationer i tillväxttakt, lönsamhetsprofil, marknads- och produktmix, historisk leveransförmåga samt vilken geografisk marknad och marknadsplats bolagen är noterade på.

Stark värderingstrend i sektorn

(MUSD)		EBIT R12				EBITDA R12		Lönsamhet R12		
Bolag	Marknadsplats	Börsvärde	EV	EBIT	EV/EBIT	EBITDA	EV/EBITDA	BM	EBIT %	EBITDA %
Allient	Nasdaq	1 033	1 207	40	29,9	63	19,0	32,6%	7,6%	11,9%
AMETEK	New York	52 214	56 039	1 910	29,3	1 910	29,3	36,0%	25,8%	25,8%
CTS Corporation	New York	1 511	1 518	84	18,1	88	17,2	38,4%	15,5%	16,3%
Denso Corporation	Tokyo	36 540	37 530	3 150	11,9	5 540	6,8	15,6%	6,7%	11,8%
Honeywell Int.	Nasdaq	155 820	177 913	6 567	27,1	8 679	20,5	36,9%	17,5%	23,2%
Johnson Electric	Hong Kong	3 290	2 820	274	10,3	522	5,4	23,3%	7,5%	14,4%
Kyocera	Tokyo	22 680	22 150	546	40,5	1 340	16,5	28,8%	4,2%	10,3%
Mabushi Motor	Tokyo	442 020	299 910	25 270	11,9	38 780	7,7	29,8%	12,6%	19,3%
Minebea Mitsumi	Tokyo	7 880	9 770	612	16,0	1 050	9,3	17,7%	6,3%	10,5%
Morgan adv. material	London	740	1 100	82	13,4	128	8,6	11,0%	10,8%	14,0%
Murata Manufact.	Tokyo	43 020	39 710	1 720	23,1	2 820	14,1	41,7%	15,1%	24,8%
NGK Insulators	Tokyo	764 640	742 940	86 180	8,6	143 540	5,2	28,2%	13,6%	22,4%
Nidec Corporation	Tokyo	16 460	18 890	877	21,6	1 650	11,4	19,3%	5,0%	9,4%
Parker Hannifin	New York	125 709	135 152	4 292	31,5	5 489	24,6	37,3%	21,0%	26,8%
TDK Corporation	Tokyo	25 180	24 120	1 550	15,6	2 700	8,9	30,8%	10,1%	17,7%
TE Connectivity	New York	60 425	64 882	3 615	17,9	4 471	14,5	35,7%	20,0%	24,7%
Snitt		109 948	102 228	8 548	20,4	13 673	13,7	28,9%	12,5%	17,7%
Median		30 860	30 825	1 635	18,0	2 305	12,8	30,3%	11,7%	17,0%

Peer-gruppen handlas i genomsnitt till cirka 20x EV/EBIT och 14x EV/EBITDA. Acuvi uppvisar en bruttomarginal som överstiger genomsnittet i jämförelsegruppen, vilket indikerar en stark teknisk positionering och potential för god skalbarhet vid ökade volymer. Samtidigt är Acuvi ett mindre bolag i en tillväxtfas, med lägre global närvaro och högre kundkoncentration än flera av de mer etablerade aktörerna, vilket medför en högre operationell risk.

Vi bedömer dock att bolaget successivt kan stärka sin marknadsposition inom utvalda segment och geografier, vilket över tid bör bidra till en lägre riskprofil. Vi kvarstår vid vår motiverade multipel om 18x (18), vilket innebär en viss rabatt mot sektorsnittet, men reflekterar både bolagets tekniska styrkor och den nuvarande risknivån.

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	1 033	1 207	40,4	29,9	63,4	19,0	32,6%	7,6%	11,9%
AMETEK	New York	52 214	56 039	1 910,0	29,3	1 910,0	29,3	36,0%	25,8%	25,8%
CTS Corporation	New York	1 511	1 518	84,0	18,1	88,1	17,2	38,4%	15,5%	16,3%
Honeywell Int.	Nasdaq	155 820	177 913	6 567,0	27,1	8 679,0	20,5	36,9%	17,5%	23,2%
Parker Hannifin	New York	125 709	135 152	4 292,0	31,5	5 489,0	24,6	37,3%	21,0%	26,8%
TE Connectivity	New York	60 425	64 882	3 615,0	17,9	4 471,0	14,5	35,7%	20,0%	24,7%
Snitt		66 119	72 785	2 751,4	25,6	3 450,1	20,9	36,2%	17,9%	21,5%
Median		56 320	60 461	2 762,5	28,2	3 190,5	19,8	36,5%	18,8%	24,0%

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	36 540	37 530	3 150,0	11,9	5 540,0	6,8	15,6%	6,7%	11,8%
Johnson Electric	Hong Kong	3 290	2 820	273,6	10,3	522,2	5,4	23,3%	7,5%	14,4%
Kyocera	Tokyo	22 680	22 150	546,3	40,5	1 340,0	16,5	28,8%	4,2%	10,3%
Mabushi Motor	Tokyo	442 020	299 910	25 270,0	11,9	38 780,0	7,7	29,8%	12,6%	19,3%
Minebea Mitsumi	Tokyo	7 880	9 770	612,3	16,0	1 050,0	9,3	17,7%	6,3%	10,5%
Morgan adv. material	London	740	1 100	81,8	13,4	128,4	8,6	11,0%	10,8%	14,0%
Murata Manufact.	Tokyo	43 020	39 710	1 720,0	23,1	2 820,0	14,1	41,7%	15,1%	24,8%
NGK Insulators	Tokyo	764 640	742 940	86 180,0	8,6	143 540,0	5,2	28,2%	13,6%	22,4%
Nidec Corporation	Tokyo	16 460	18 890	876,5	21,6	1 650,0	11,4	19,3%	5,0%	9,4%
TDK Corporation	Tokyo	25 180	24 120	1 550,0	15,6	2 700,0	8,9	30,8%	10,1%	17,7%
Snitt		136 245	119 894	12 026,1	17,3	19 807,1	9,4	24,6%	9,2%	15,5%
Median		23 930	23 135	1 213,3	14,5	2 175,0	8,8	25,7%	8,8%	14,2%

Estimat för 2026

	Estimat för 2026				
<i>(MSEK)</i>	Q1E	Q2E	Q3E	Q4E	2026E
Nettoomsättning	51,5	52,7	61,5	65,6	231,3
<i>% y-o-y</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>22,5%</i>	<i>13,3%</i>
Aktiverat arbete	1,0	1,0	1,0	1,0	4,0
Övriga rörelseintäkter	0,8	0,8	0,8	0,8	3,0
Summa intäkter	53,3	54,5	63,3	67,4	238,3
Bruttoresultat	28,7	30,1	35,3	38,2	132,3
<i>Bruttomarginal</i>	<i>55,7%</i>	<i>57,1%</i>	<i>57,4%</i>	<i>58,2%</i>	<i>57,2%</i>
<i>% y-o-y</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>18,2%</i>
Rörelsekostnader	-24,2	-23,4	-24,8	-25,5	-97,9
<i>% y-o-y</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>-38,5%</i>	<i>-9,9%</i>
EBITDA	6,2	8,4	12,3	14,4	41,4
<i>EBITDA-marginal</i>	<i>12,1%</i>	<i>16,0%</i>	<i>19,9%</i>	<i>22,0%</i>	<i>17,9%</i>
<i>% y-o-y</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>103,7%</i>
Av- och nedskrivningar	-5,5	-5,5	-5,5	-5,3	-21,8
EBIT	0,7	2,9	6,8	9,1	19,6
<i>EBIT-marginal</i>	<i>1,4%</i>	<i>5,5%</i>	<i>11,0%</i>	<i>13,9%</i>	<i>8,5%</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 2026

(MSEK)	2023*	2024*	2025	2026E	2027E
Nettomsättning	190,8	175,9	204,2	231,3	261,2
% y-o-y	3,1%	-7,8%	16,1%	13,3%	12,9%
Aktiverat arbete för egen räkning	-	6,7	13,8	4,0	5,8
Övriga rörelseintäkter	18,8	8,1	3,1	3,0	4,0
Summa intäkter	209,6	190,6	221,2	238,3	271,0
EV/S	2,1	2,3	2,0	1,7	1,5
Bruttoresultat	103,5	105,3	111,9	132,3	150,5
Bruttomarginal	54,2%	59,9%	54,8%	57,2%	57,6%
% y-o-y	-11,2%	1,8%	6,3%	18,2%	13,8%
Rörelsekostnader	-83,1	-89,0	-108,6	-97,9	-105,7
% y-o-y	-41,6%	7,0%	22,1%	-9,9%	8,0%
EBITDA	39,2	31,2	20,3	41,4	54,6
EBITDA-marginal	20,5%	17,7%	9,9%	17,9%	20,9%
% y-o-y	n/a	-20,4%	-34,8%	103,7%	31,9%
EV/EBITDA	10,3	12,9	19,8	9,7	7,4
Av- och nedskrivningar	-21,2	-11,9	-25,9	-21,8	-18,8
EBIT	18,0	19,3	-5,6	19,6	35,8
EBIT-marginal	9,4%	11,0%	-2,7%	8,5%	13,7%
% y-o-y	n/a	7,2%	n/a	n/a	82,9%
EV/EBIT	22,4	20,9	neg.	20,6	11,3

*Justerad för IFRS

Vi har valt att värdera Acuvi utifrån en multipel om 18x EBIT för helåret 2027E. Vi anser att det är en rimlig multipel utifrån peers och om bolaget levererar uthållig tillväxt och förbättrad lönsamhet. 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	EBIT 2027E	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)
2027E	18	35,8	624,6	18,7
Säkerhetsmarginal (30%)	18	25,0	450,7	13,5

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

2027E	Potentiell avkastning					
	Huvudscenario			Säkerhetsmarginal (30%)		
	Faktor	Procent	CAGR	Faktor	Procent	CAGR
	1,63	62,8%	27,6%	1,17	17,5%	8,4%

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

EBITx	Huvudscenario 2027E			Säkerhetsmarginal (30%)		
	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %
14	481,6	14,4	25,5%	350,5	10,5	-8,6%
15	517,3	15,5	34,9%	375,6	11,3	-2,1%
16	553,1	16,6	44,2%	400,6	12,0	4,4%
17	588,9	17,7	53,5%	425,6	12,8	11,0%
18	624,6	18,7	62,8%	450,7	13,5	17,5%
19	660,4	19,8	72,2%	475,7	14,3	24,0%
20	696,2	20,9	81,5%	500,8	15,0	30,5%
21	731,9	21,9	90,8%	525,8	15,8	37,1%
22	767,7	23,0	100,1%	550,8	16,5	43,6%

Källor

1. <https://mb.cision.com/Public/16643/4313191/a4494b3b1592d791.pdf>
2. https://youtu.be/-xM6Nrl4quQ?si=ykEy7yHZ71T-1G_1
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 analys, samt i 48 timmar 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