

PREMIUM SNACKS: RAPPORTKOMMENTAR Q1'26

Nettoomsättningen i Q1'26 uppgick till 144,6 MSEK (122,7), motsvarande en tillväxt om 17,9 %. Tillväxten påverkades negativt av en svag januari, där försäljningen minskade med cirka 2 % y-o-y till följd av utförsäljningar i Q4 som fyllt upp kundernas lager. Justerat för detta bedömer vi att den underliggande efterfrågan var stark under kvartalet, vilket också bekräftas av en tydlig återhämtning i februari och mars. Bruttomarginalen uppgick till 39,5 % (40,5), pressad av produktmix och svagare utveckling inom Gårdschips, medan EBITA ökade till 7,7 MSEK (6,0), motsvarande en marginal om 5,3 % (4,9). Sammantaget levererade bolaget ett kvartal som överträffade våra förväntningar, trots flera tillfälliga motvindar.

Starkt kvartal överskuggas av VD-avgång

Kvartalet inkom över våra estimat avseende både tillväxt och lönsamhet. Aktien föll dock kraftigt i samband med rapporten, vilket vi bedömer i huvudsak var drivet av beskedet att VD Henrik Strinning lämnar bolaget. Vår syn är att reaktionen främst speglar ökad osäkerhet kopplad till ledarskapet, snarare än någon förändring i den underliggande affären. Under Strinnings ledarskap har Premium Snacks utvecklats till ett lönsamt tillväxtbolag med stark kultur, tydliga strukturer och en skalbar affärsmodell. Strinning har också betonat att organisationen i dag är byggd för att inte vara beroende av en enskild individ, vilket minskar den operationella risken i samband med ett VD-skifte. Vi ser goda förutsättningar för bolaget att attrahera en ny, kompetent VD som kan fortsätta utvecklingen, men vill också betona vilken betydelse Strinning haft för bolagets utveckling senaste åren.

Gårdschips tillfälligt svagt – tydlig återhämtning i sikte

Gårdschips utvecklades svagt under kvartalet, drivet av flera samverkande faktorer såsom tuffa jämförelsetal, en förskjuten kampanjstruktur där en större del av försäljningen snarare är förskjuten än förlorad samt vissa listningsutmaningar, där framför allt Willys bidragit till viss motvind. Samtidigt framhåller Strinning att utvecklingen i april varit stark och att en större andel kampanjer medvetet lagts senare under året. Vår bedömning är därför att Q1 utgör ett tillfälligt hack i kurvan snarare än ett strukturellt skifte. Parallellt fortsätter Exotic Snacks att visa styrka, där påsförpackade produkter, Gårdsnötter och torkad frukt utvecklas väl. Under kvartalet har bolaget fortsatt att stärka sortimentet och öka genomslaget för de mer än 40 produkter som lanserades under 2025. I takt med att dessa går in i en mer mogen fas bedömer vi att lönsamheten successivt förbättras, drivet av ökade volymer och ett minskat behov av marknadsinvesteringar.

Outlook

Vi ser goda förutsättningar för fortsatt stark tillväxt under 2026, med flera tydliga drivkrafter. På den svenska marknaden väntas fortsatt marknadsandelvinster, samtidigt som Coop-avtalet ger en tydlig helårseffekt och bedöms bidra med omkring 30–40 MSEK i ökad omsättning. Inom produktportföljen framstår Gårdsnötter och torkad frukt som de viktigaste kortsiktiga

Kalqyl

tillväxt drivarna, där särskilt torkad frukt utgör en tydlig tillväxtoption med potential att överträffa våra nuvarande estimat, samtidigt som nötbars och Trail Mix utgör ytterligare tillväxtpotentialer. För Gårdschips bedömer vi att tidigare utmaningar är övergående och att lösta prisdiskussioner, förbättrad kapacitet och en mer normaliserad kampanjstruktur skapar goda förutsättningar för återgång till tillväxt. Exportaffären erbjuder ytterligare potential, där Danmark framstår som en särskilt viktig marknad med potentiella triggers i form av nya permanenta listningar, medan Tyskland väntas utvecklas mer successivt. Kombinationen av skalbara produktnyheter, stärkt distribution och förbättrad kapacitet ger enligt vår bedömning goda förutsättningar för fortsatt lönsam tillväxt. Därtill bedöms sänkt matmoms få en viss positiv effekt.

Efter kursnedgången i samband med VD-avgången värderas Premium Snacks till 9,9x EBITDA på R12, motsvarande EV/EBITA om 12,7x. Den lägre värderingen reflekterar enligt vår mening främst ökad osäkerhet kring ledarskapet, snarare än någon försämring i den underliggande affären, och speglar därmed inte bolagets fundamentala utveckling. Givet bolagets tillväxtprofil, starka varumärken och tydliga marginalpotential anser vi att en multipel om 15x EBITA är motiverad, vilket implicerar en uppsida om 51,8 % för 2026E och 100,2 % för 2027E, inklusive kassauppbyggnad. Även vid en mer försiktig ansats, med en multipel om 12x EBITA på våra estimat, ser vi fortsatt en attraktiv uppsida om 21,3 % respektive 61,5 %.

Läs hela analysen [här!](#)

För mer information, vänligen kontakta:

Albin Eriksson, analytiker (albin@kalqyl.se)

Erik Lundberg, analytiker (erik.lundberg@kalqyl.se)

Pontus Fredriksson, analytiker (pontus@kalqyl.se)

Om Kalqyl

Kalqyl är ett nytänkande analysbolag med en snabbväxande plattform och en unik räckvidd bland nordiska investerare. Med djup expertis och fokus på kvalitativt innehåll levererar vi analyser och intervjuer som engagerar och skapar värde.