

DELLIA: RAPPORTKOMMENTAR Q1'26

Nettoomsättningen uppgick till 214,4 MNOK (121,6) i Q1'26, motsvarande en tillväxt om 76,4 %. Tillväxten drevs fortsatt av ökad distribution, högre försäljning per butik samt ett bredare produktsortiment. Trots att kvartalet präglades av ett ökat konkurrenstryck i framför allt Sverige fortsatte den underliggande efterfrågan att utvecklas starkt och bolaget redovisade rekordhöga försäljningsvolymerna till konsument. Bruttomarginalen uppgick till 33,6 % (30,5) och påverkades negativt av kvarvarande flygfrakter för Dippies om cirka 6,3 MNOK samt ökade investeringar i varumärkesbyggande och samarbeten. EBIT uppgick till 20,4 MNOK (15,4), motsvarande en EBIT-marginal om 9,5 % (12,7). Kvartalet visar att Dellia fortsatt växer snabbt, men också att konkurrenssituationen blivit mer utmanande än vad bolaget tidigare förutsett.

Ökad konkurrens och högre investeringar förändrar förutsättningarna

Den viktigaste nyheten i samband med rapporten var inte de finansiella siffrorna utan den förändrade marknadsbild som ledningen beskriver. Konkurrensen inom kategorin för torkad frukt har ökat snabbare än väntat, framför allt i Sverige, vilket lett till hårdare konkurrens om hyllutrymme och ökade investeringar i kampanjer, butiksexekvering och varumärkesbyggande. Bolaget har även signalerat att investeringstakten inom organisation, marknadsföring och fältsäljorganisation kommer att vara högre än tidigare planerat. Detta bedöms begränsa marginalexpansionen under de kommande kvartalen. Därtill har tillträdet av Kirirom förskjutits från Q2'26 till Q3'26, vilket innebär att såväl omsättnings- som resultateffekterna från förvärvet väntas komma senare än tidigare antagit.

Tillväxtmöjligheterna är fortsatt betydande

Trots den mer utmanande marknadsbildens fortsätter flera av de långsiktiga tillväxtdrivarna att utvecklas positivt. I Europa nådde bolaget lönsamhet i Storbritannien och Schweiz under kvartalet, samtidigt som samarbetet med Morrisons fortsätter att expandera och ett nytt test inleddes med Tesco. Utrullningen hos REWE i Tyskland fortskrider också enligt plan och bolaget fortsätter att stärka sin närvaro i flera europeiska marknader. Produktportföljen breddas successivt genom nya satsningar inom bland annat nötter samt säsongsrelaterade produkter för påsk och jul. Dippies-kapaciteten väntas dessutom fördubblas under året, vilket skapar bättre förutsättningar att möta efterfrågan i ett av bolagets snabbast växande produktsegment. Under sommaren planeras även en e-handelslansering i Kina, samtidigt som Shanghaikontoret fortsätter att byggas upp som ett nav för bolagets asiatiska expansion. Trots att tillträdet av Kirirom flyttats fram till Q3'26 kvarstår förvärvet som en viktig del av bolagets långsiktiga strategi genom ökad produktionskapacitet och förbättrad kontroll över värdekedjan.

Kalqyl

Outlook

I samband med Q4'25 guidade Dellia för cirka 810 MNOK i omsättning i Norden, 50–100 MNOK i Europa samt cirka 50 MNOK i Asien, motsvarande en total omsättning om cirka 910–960 MNOK exklusive konsolidering av Kirirom. Efter Q1'26 har bolaget dock blivit mer försiktigt i sin kommunikation. Ledningen lyfter fram att den ökade konkurrensen och det begränsade hyllutrymmet i framför allt Norden kan påverka både omsättningsutveckling och lönsamhet jämfört med de antaganden som låg till grund för guidningen som kommunicerades i samband med Q4'25. Den största revideringen i våra prognoser avser lönsamheten. Till följd av ökad konkurrens, högre kampanjaktivitet och en större kostnadsbas än tidigare väntat har vi sänkt våra estimat för såväl bruttomarginal som EBIT under prognosperioden. Vi har även justerat ned våra omsättningsprognoser efter att tillträdet av Kirirom flyttats fram till Q3'26 samt till följd av en mer försiktig syn på utvecklingen i Norden. Våra omsättningsestimater för 2026e sänks från 1 082 MNOK till 993 MNOK och för 2027e från 1 455 MNOK till 1 380 MNOK. Trots de kortsiktiga utmaningarna bedömer vi att Dellia fortsatt har goda förutsättningar att växa genom ökad distribution, produktbreddning och internationell expansion. Under 2026 väntas bolaget prioritera investeringar i varumärke, organisation och marknadsposition samtidigt som Kirirom endast bidrar under en begränsad del av året. För 2027e väntas förvärvet bidra under ett helt verksamhetsår samtidigt som flera av de investeringar som genomförs under 2026 förväntas börja ge effekt. Vi bedömer därför att Dellia har goda möjligheter att fortsätta kombinera tillväxt med förbättrad lönsamhet på medellång sikt. På våra uppdaterade estimat handlas aktien till EV /EBIT 16,5x för 2026e och 8,0x för 2027e.

Läs hela analysen [här!](#)

För mer information, vänligen kontakta:

Mattias Folkesson, vd (mattias.folkesson@fairvalue.se - 070-1474321)

Albin Eriksson, analytiker (albin@kalqyl.se)

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

Gustav Gabinus, analytiker (gustav@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.