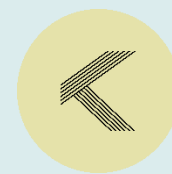


# Premium Snacks Nordic



## Initial take

2024-09-20

Vi inleder bevakning på Premium Snacks Nordic AB, ett svenskt bolag som utvecklar, tillverkar och säljer snacks av hög kvalitet under varumärkena Gårdschips och Exotic Snacks. Bolaget har sedan länge en ledande marknadsposition i Sverige inom lösviktsnötter och snacks. Premium Snacks bearbetar marknaden genom en multikanalstrategi och når ut till kunder inom dagligvaruhandeln, servicehandeln och HoReCa-sektorn.

### Tillväxt

Sedan Henrik Strinning tillträdde som VD 2022 har bolaget lyckats återgå till tillväxt. Nettoomsättningen ökade med 14,6 procent under 2023 och har hittills under 2024 ökat med 26,8 procent. Fokuset har varit på ökad marknadsföring av bolagets starka varumärken, vilket varit avgörande för tillväxten. Framgent ska tillväxten drivas av att bolaget tar ytterligare marknadsandelar inom båda segmenten, vilket ska ske genom fortsatt effektiv marknadsföring mot slutkonsumenter, tillägg av nya återförsäljare och breddning av sortiment. Detta genom marknadsföring till konsument för att stärka efterfrågan, men också genom att knyta till sig nya kunder och bredda sitt sortiment hos befintliga. En mycket intressant tillväxt drivare i caset är exportaffären, som utvecklats starkt i främst Tyskland och Danmark.

### Marginalutveckling och lönsamhet

Bolaget har genomfört flertalet investeringar för att effektivisera och automatisera produktionen, vilket bidragit till ökad lönsamhet. Bolaget har som finansiellt mål att uppnå en EBITA-marginal om 6,0 procent, vilket kan ställas i relation till 4,1 procent i Q2'24. Vår tro är att de investeringar som genomförts i produktionen i kombination med att bolaget når en större skala kommer att leda till att bolaget uppnår sitt marginalmål under 2026E.

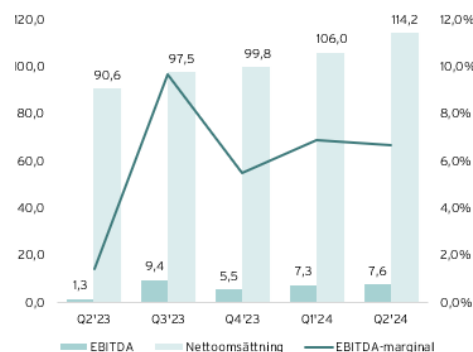
### Outlook

I vårt huvudscenario finns en betydande uppsida om 110,6 procent, vilket innebär en CAGR om 34,7 procent. Detta räknat på en multipel om 12x EBITA, vilken vi bedömer är motiverat. Vår bedömning är även att Premium Snacks har möjlighet att nå en högre tillväxttakt och lönsamhet för 2025E och 2026E än vad vi estimerat till följd av ökad effekt från de investeringar som genomförts och en stabiliserad råvaru- och valutamarknad. Detta i kombination med en eventuellt stabiliserad råvaru- och valutamarknad skulle medföra starkare bruttomarginal än vad vi estimerat, vilket skulle medföra en kraftigt förbättrad lönsamhet. En intressant option för tillväxten är exportaffären och potentiella förvärv, som skulle kunna bidra till en kraftigare nettoomsättningstillväxt. Sammantaget bedömer vi Premium Snacks som ett mycket intressant tillväxtbolag med en intressant marginalresa framför sig.

(MSEK)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Nettoomsättning	323,5	370,7	456,4	508,9	565,4
% y-o-y	0,5%	14,6%	23,1%	11,5%	11,1%
Totala intäkter	325,8	372,7	458,3	510,9	567,8
Bruttoresultat	126,5	149,7	188,5	211,3	238,0
Bruttomarginal	39,1%	40,4%	41,3%	41,5%	42,1%
Rörelsekostnader	-123,9	-132,7	-154,5	-170,9	-191,4
EBITDA	4,9	19,1	34,0	40,4	46,6
EBITDA-marginal	1,5%	5,1%	7,4%	7,9%	8,2%
EV/EBITDA	49,2	12,6	7,1	5,9	5,2
Avskrivningar, matr.	-8,8	-10,7	-11,8	-11,9	-12,0
EBITA	-3,9	8,3	22,1	28,5	34,6
EBITA-marginal	neg.	2,2%	4,8%	5,6%	6,1%
EV/EBITA	neg.	28,8	10,9	8,4	6,9

VD	Henrik Strinning
Lista	First North
Ticker	SNX
Aktiekurs (SEK)	14,50
Antal aktier (Miljoner)	13,25
Börsvärde (MSEK)	192,1
Nettoskuld (MSEK)	48,1
EV (MSEK)	240,2
Insiderägande	23,3%
Nästa rapport	2024-11-08

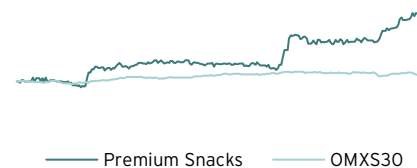
### Kvartalsutveckling



### Analytiker

Erik Lundberg  
[erik.lundberg@kalqyl.se](mailto:erik.lundberg@kalqyl.se)

### Kursutveckling 12 månader



Kursutveckling %	1 m	3 m	12m
	16,0	28,3	143,7

## Key Insights



### Väletablerade varumärken

Premium Snacks innehar varumärkena Gårdschips och Exotic Snacks. Båda varumärkena är väletablerade och har en stark marknadsposition på den svenska marknaden. Gårdschips har en marknadsandel om 18,1 procent inom premiumchips i Sverige. Exotic Snacks har 40-45 procents marknadsandel inom lösvikt samt 6,7 procent för påspackade nötter på den svenska marknaden.



### Förbättrad lönsamhet

Premium Snacks har genomfört stora investeringar för att automatisera och effektivisera sin produktion. Detta för att stärka bruttomarginalen och öka lönsamheten för bolaget. Bolaget har som mål att uppnå en EBITA-marginal om 6,0 procent, vilket kan ställas i relation till 4,1 procent i Q2'24. Vår bedömning är att marginalförbättringar ligger i korten de kommande åren och att bolaget når sitt mål 2026.



### Stabilt växande marknad

Premium Snacks verkar på marknaden för premiumchips och nötter (lösvikt och påspackat). Marknaderna är stabilt växande, där marknaden för premiumchips växer med 6,0-7,0 procent årligen och nötter 5,0-6,0 procent. Vår bedömning är att Premium Snacks kan växa snabbare än marknaden som helhet genom att fortsätta ta marknadsandelar på befintliga marknader och utöka sin exportaffär.

*"Bakom den starka tillväxten inom koncernen ligger en strategi med ökat fokus på varumärke och marknadsföring, finansierat av kostnadsbesparingar inom produktion och logistik. Den högre omsättningen och reducerade fasta kostnadsbasen har i sin tur kraftigt förstärkt lönsamheten."*

- Henrik Strinning, VD Premium Snacks

## Investeringscase

- Väletablerade varumärken
- Höga inträdesbarriärer i branschen
- Kostnadsledarskap inom inköp/logistik
- Tillväxtoption inom private label för nötter
- Investerat i produktionen som automatiserats och effektiviserats.
- Lönsamhetsförbättringar framåt
- Tar fortsatt marknadsandelar på befintliga marknader
- Imponerande produktutveckling
- Ledande inom smak och innovation
- Geografisk expansion och förvärv öppnar för vidare tillväxt
- Marknad med stabil tillväxt

**Innehållsförteckning**

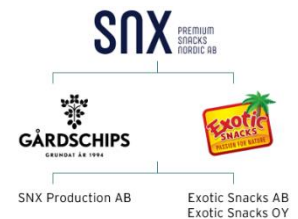
Kort om bolaget .....	4
Historik .....	4
Finansiell historik.....	5
Affärsområden .....	7
Gårdschips.....	8
Produkter .....	8
Exotic Snacks.....	9
Intäktsfördelning.....	11
Geografisk marknad.....	12
Produktion.....	13
Produktutveckling .....	14
Produktlanseringar .....	15
Kunder.....	16
Marknad .....	17
Marknaden för potatiships.....	17
Marknaden för nötter.....	20
Konkurrenter .....	23
Konkurrenter - chips.....	23
Konkurrenter - nötter .....	27
Råvaror.....	29
Finansiell ställning.....	31
Finansiella mål.....	31
Risker .....	32
Styrelse .....	33
Ledning.....	34
Ägarbild.....	35
Insynsägande .....	35
Utestående optionsprogram .....	35
Peers.....	36
Värdering.....	37
Estimat .....	39
Källor.....	41
Disclaimer .....	42
Ordlista.....	43

## Kort om bolaget

Premium Snacks Nordic AB utvecklar, tillverkar och säljer snacks av hög kvalitet under varumärkena Gårdschips och Exotic Snacks. Bolagets varumärke Gårdschips har uppvisat en CAGR om 16,0 procent senaste fem åren och har en marknadsandel om 18,1 procent i Sverige inom premiumsegmentet. Exotic Snacks importerar och förädlar nötter och snacks från hela världen, som säljs under deras varumärke både i lös vikt och förpackade påsar. Bolaget har sedan länge en ledande marknadsposition i Sverige inom lösviktsnötter och snacks. Premium Snacks bearbetar marknaden genom en multikanalstrategi och når ut till kunder inom dagligvaruhandeln, servicehandeln och HoReCa-sektorn. Bolaget är noterat på Nasdaq First North Growth Market sedan december 2021 och har sitt säte i Huddinge.

### Organisation

Premium Snacks Nordic AB är moderbolaget i koncernen. Dotterbolaget SNX Production AB utvecklar, tillverkar och säljer genom moderbolaget produkter av hög kvalitet under varumärket Gårdschips. Dotterbolaget Exotic Snacks AB är marknadsledande inom natursnacks på den svenska marknaden, importerar, utvecklar och säljer natursnacks inom ramen för det egna lösviktskonceptet eller i förpackat under varumärket Exotic Snacks.



### Historik

Premium Snacks Nordic AB grundades 2007 under namnet Rootfruit Scandinavia och tillverkade då premiumchips baserade på rotfrukter, som till exempel sötpotatis och rödbetor. Idag är Premium Snacks ett helt annat bolag som utvecklar, tillverkar och säljer snacks av hög kvalitet under varumärkena Gårdschips och Exotic Snacks, och mycket har hänt sedan grundandet.

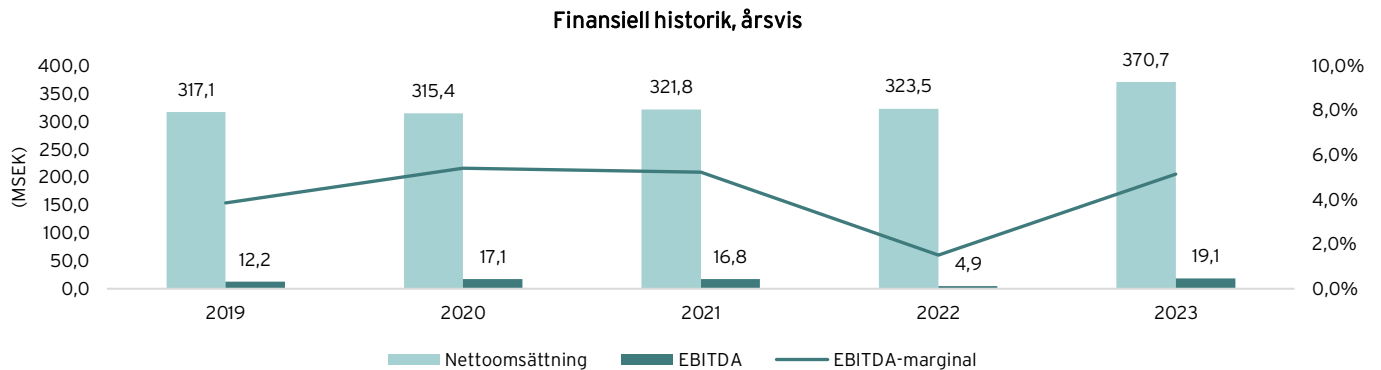
Under 2010 förvärvades Gårdschips från Laholmschips och blev en del av Rootfruit Scandinavia. Under 2018 togs beslutet att bolaget skulle gå samman med Exotic Snacks AB, vilket blev realitet i januari 2019. Detta medförde att bolaget fick en stark position inom premiumsegmentet för naturgodis och nötter som komplement till sitt starka varumärke inom premiumchips. År 2020 bytte bolaget namn till Premium Snacks Nordic AB och omlistade sig på First North Growth Market 2021.

Under det senaste året har Premium Snacks genomgått en förändring från att vara ett distribuerande företag till att nu i större utsträckning fungera som ett producerande bolag. Under de senaste åren har flertalet investeringar genomförts i produktionen för att öka automationsgraden, effektivisera och möta efterfrågan. Bolagets fokus framgent är att fortsätta tillväxten i form av breddning till nya geografiska marknader samt att vinna marknadsandelar på befintliga. Ett stort arbete kring att förbättra lönsamheten har genomförts av VD Henrik Strinning, vilket redan har gett resultat.

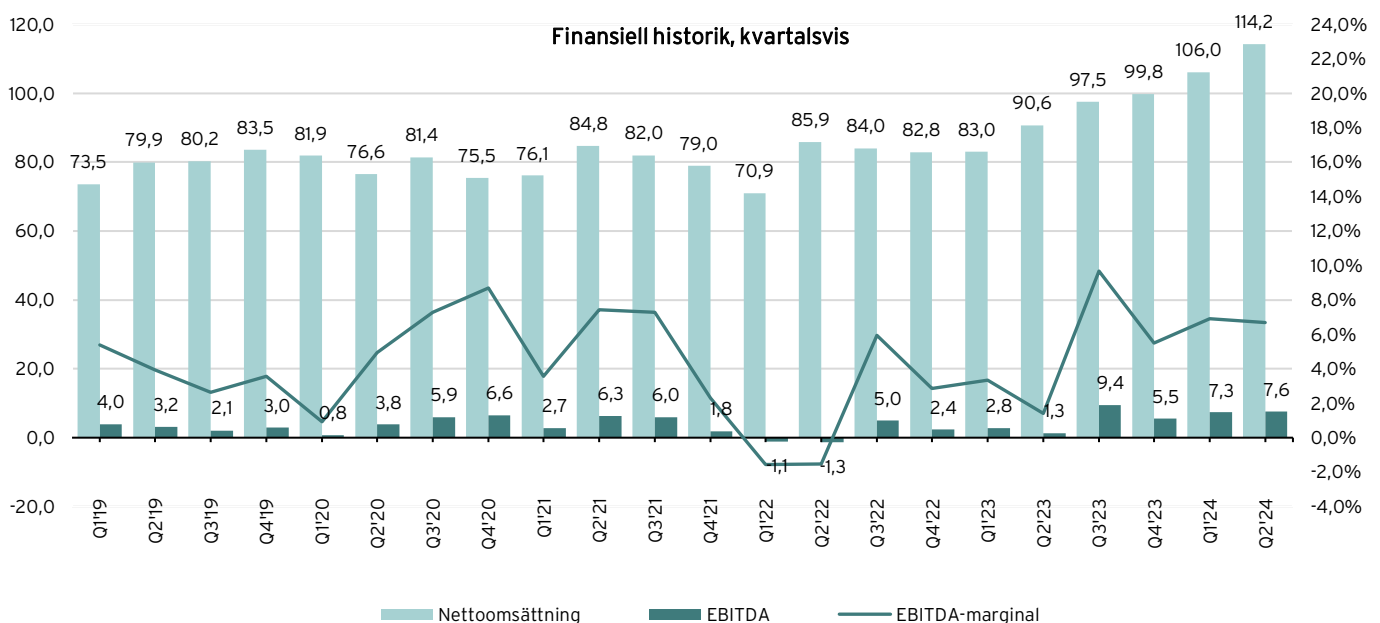
1985	Exotic Snacks grundas och lanseras
1994	Laholmschips grundas och innehar varumärket Gårdschips
2007	Rootfruit Scandinavia grundas och börjar tillverka premiumchips
2010	Gårdschips förvärvas
2012	Gårdschips får en ny förpackningsdesign och lanserar en serie nya smaker av sina premiumchips
2014	Rootfruit börjsnoteras på Aktietorget
2019	<ul style="list-style-type: none"> <li>Rootfruit förvärfvar Exotic Snacks och bildar ett gemensamt bolag för båda varumärkena, vilket innebar att koncernens omsättning sexdubblades.</li> <li>Samarbetsavtal med Kaufland (Tyskland)</li> </ul>
2020	<ul style="list-style-type: none"> <li>Rootfruit byter namn till Premium Snacks Nordic AB.</li> <li>Ny produktionsanläggning i Laholm invigs.</li> </ul>
2021	<ul style="list-style-type: none"> <li>Bolaget omlistas till First North Growth Market</li> <li>Fördjupat samarbete med Darofa (Danmark)</li> </ul>
2022	<ul style="list-style-type: none"> <li>Henrik Strinning tillträder som VD</li> <li>Ytterligare produktionslinje dubblar kapacitet</li> <li>Central lösviktsaffär med ICA upphör</li> </ul>
2023	<ul style="list-style-type: none"> <li>Direktimport av helcontainrar</li> <li>Full automatisering pack, palletering och plastning</li> <li>Ny packningslinje etableras</li> <li>Breda centrala listningar på COOP</li> </ul>
2024	<ul style="list-style-type: none"> <li>Gårdschips försäljning uppnår 100 MSEK på årsbasis</li> <li>Utökade listningar för nötter i DVH</li> <li>Ytterligare arbete med packningslinje</li> <li>BRC-certifiering erhålls</li> <li>Gårdschips har fått ordinarie listning på LIDL i Sveriges samtliga butiker</li> </ul>

## Finansiell historik

I januari 2019 genomfördes förvärvet av Exotic Snacks, vilket medförde att koncernens nettoomsättning sexdubblades. Vi har därför valt att visa siffror för 2019 och framåt avseende den finansiella historiken. Från 2019 till 2023 ökade Premium Snacks omsättningen med en CAGR om 3,8 procent. Viktigt att notera är att under denna period påverkades bolaget negativt av Covid-19, där framför allt Exotic Snacks lösviktssegment för naturgodis och nötter påverkades negativt. Mellan 2022 och 2023 ökade nettoomsättningen med 14,6 procent och tillväxten har således tagit fart. Lönsamheten förbättrades också avsevärt där EBITDA ökade från 4,9 MSEK till 19,1 MSEK.

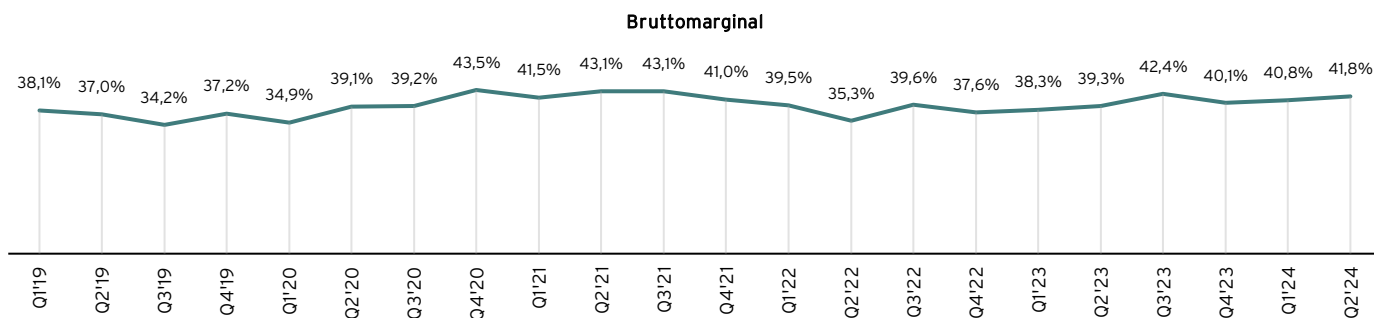


Tillväxten har fortsatt in i 2024, där nettoomsättningstillväxten uppgick till 27,7 procent i Q1'24 och 26,0 procent i Q2'24. Premium Snacks har varit lönsamt samtliga kvartal sedan 2019, förutom de två första kvartalen under 2022. Detta på grund av negativa effekter kopplade till högre råvarupriser, högre fraktpriser och starkare dollar, där bolaget inte hann kompensera med högre priser mot slutkund. Första kvartalet är det säsongsmässigt svagare kvartalet under året och det andra och tredje kvartalet är generellt starkast. Gårdschips är det segment med tydligast säsongsmönster, där sommarmånaderna är starkast försäljningsmässigt. För Exotic Snacks är försäljningen något svagare under sommaren, men starkare under höst och vinter.



## Bruttomarginal

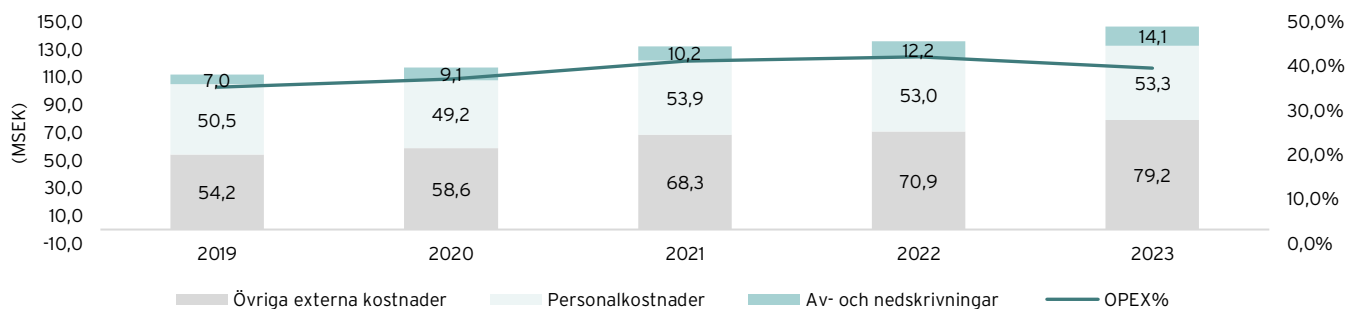
Bruttomarginalen har mellan 2019 och 2023 varierat mellan 34,2-43,5 procent. Det är flertalet faktorer som påverkar bruttomarginalen såsom råvarupriser för bland annat potatis, vegetabiliska oljor, nötter, socker och kakao. Valutaeffekter påverkar också bruttomarginalen då inköpen görs i USD och EUR i hög grad, där en svag SEK påverkar bruttomarginalen negativt. Utöver detta påverkar priserna för biogas, transportkostnader samt förpackningsmaterial och emballage också bruttomarginalen. Premium Snacks har aktivt arbetat för att stärka bruttomarginalen genom flertalet investeringar i eget pack för nötter (nötterna köps nu opackade och minskar fraktkostnaderna) och utökad automatiseringsgrad. Gårdschips är det segment med högst bruttomarginal och när detta segment utgör en högre andel av nettoomsättningen är detta positivt för lönsamheten. Sammanfattningsvis finns det flera faktorer som påverkar bruttomarginalen, men enligt VD Strinning är fokus framåt att få upp bruttomarginalen så att svängningarna sker på en högre nivå.



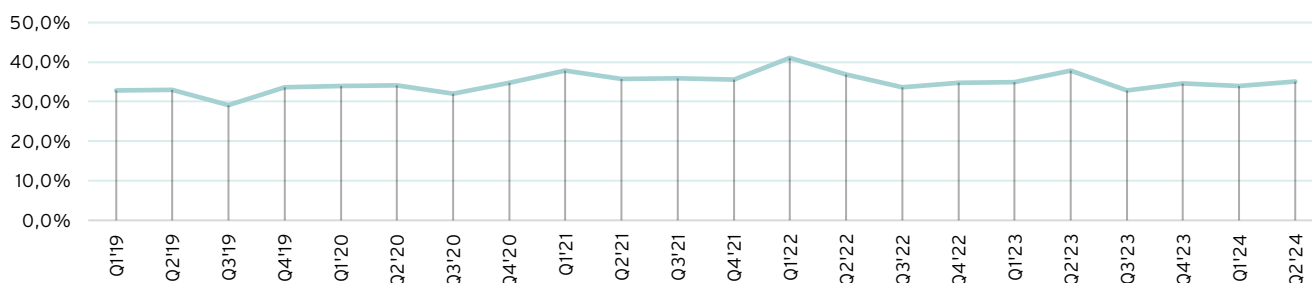
## Kostnadsutveckling

Personalkostnaderna har legat på en stabil nivå sedan 2019, där antalet anställda endast ökat från 64 2019 till 67 vid utgången av 2023. Övriga externa kostnader har ökat årligen kopplat till lokalhyror, marknadsföring och så vidare.

### Rörelsekostnaderna (inklusive avskrivningar) i förhållande till nettoomsättningen utgör cirka 40,0 procent...

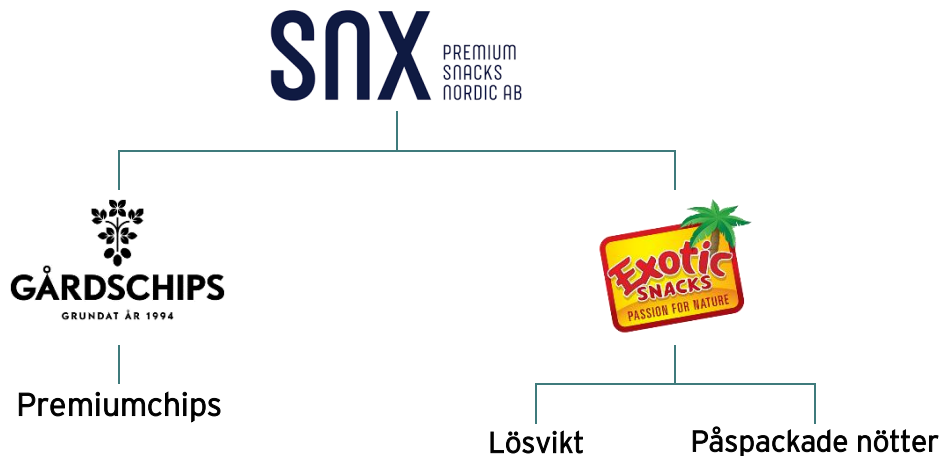


### Rörelsekostnader exklusive avskrivningar utgör cirka 35,0 procent som andel av nettoomsättningen...



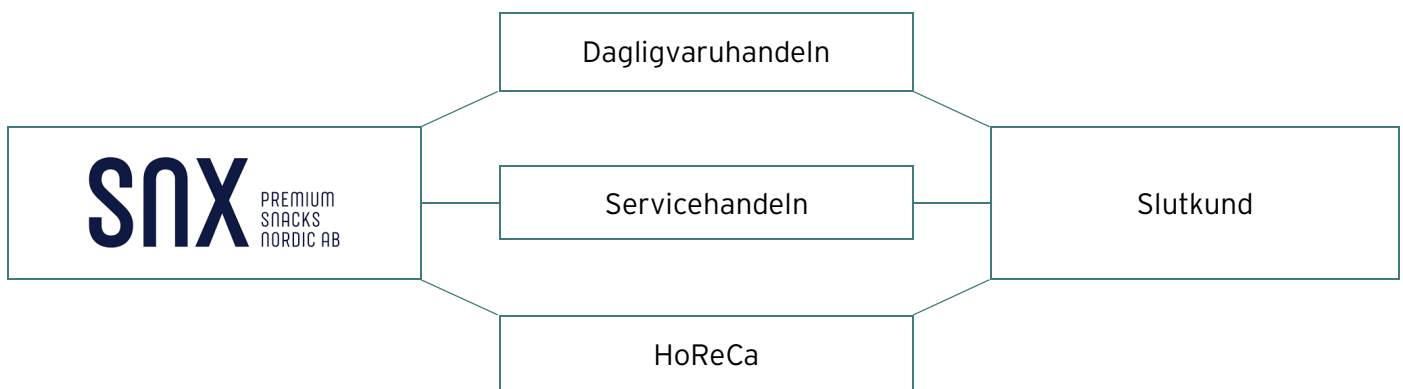
## Affärsområden

Premium Snacks försäljning är indelad i två affärsområden: naturgodis och nötter (varumärke Exotic Snacks) samt premiumchips (varumärke Gårdschips). Exotic Snacks är i sin tur indelat i två segment: ett lösviktskoncept och påspackade nötter. Bolaget har således tre olika ben att stå på.



## Värdekedja

Premium Snacks försäljning och marknadsföring sker mot flera kanaler inom livsmedelshandeln, så som dagligvaruhandeln, servicehandeln och hotell-, restaurang- och café (HoReCa). Bolagets huvudmarknad är den svenska dagligvaruhandeln, men bolagets varumärken finns representerade i Norden och flera länder i norra Europa. Försäljningen till den svenska dagligvaruhandeln sker via central distribution eller direkt försäljning till butik. I Sverige och Finland har verksamheten en egen försäljnings- och distributionsorganisation. Premium Snacks har en rikstäckande säljkår och ungefär 35 merchandisers som besöker 400-450 butiker varje vecka. På övriga exportmarknaden arbetar verksamheten antingen med egen säljorganisation eller genom externa distributörer.





## Gårdschips

Gårdschips grundades 1994 och är bolagets varumärke inom premiumchips-segmentet. Varumärket omsätter 112,1 MSEK på rullande 12 månader och har vuxit med en CAGR om 16,0 procent mellan 2018-2023. I Q2'24 steg Gårdschips marknadsandel inom premiumchips till 18,1 procent jämfört med 15,9 procent under helåret 2023, vilket visade att varumärket fortsätter att vinna marknadsandelar (se avsnittet Marknad för mer information). Försäljningen sker mestadels i Sverige via de stora dagligvaruhandelskedjorna. Cirka 20,0 procent av försäljningen är export till främst Tyskland och Danmark, men även övriga nordiska länder och Belgien, Nederländerna och Luxemburg.

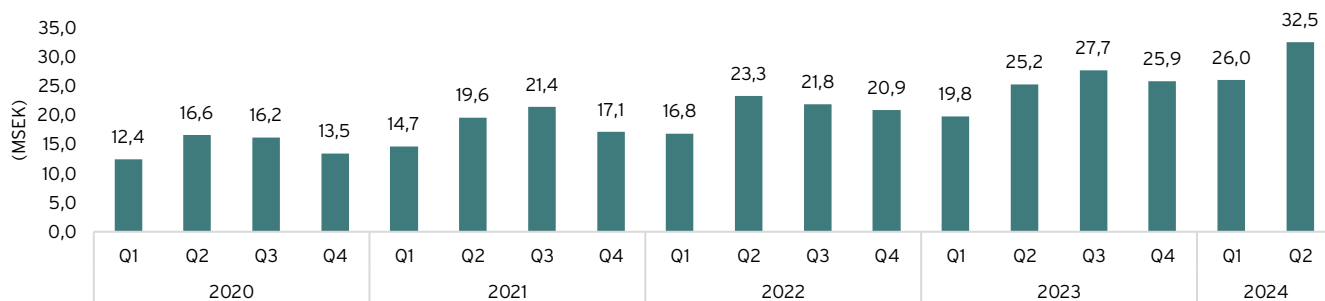
Gårdschips intäkter har vuxit stabilt de senaste åren och har nu uppnått en nettoomsättning på R12 över 100,0 MSEK. Tillväxtutsikterna är fortsatt goda, då marknaden växer och varumärken tar marknadsandelar i Sverige. Export ser vi som en viktig tillväxt drivare för bolaget framgent.

Grundat	1994
Nettoomsättning, R12	112,1 MSEK
CAGR, 2018-2023	16,0%
Marknadsandel, Sverige	18,1%
Produkter	16
Huvudmarknad	Sverige



H1'24	58,6 MSEK (+29,9% y-o-y)
2023	98,6 MSEK (+19,1% y-o-y)
2022	82,8 MSEK (+13,7% y-o-y)
2021	72,8 MSEK (+24,0% y-o-y)
2020	58,7 MSEK

Gårdschips, nettoomsättningsutveckling (2020-2024)



### Produkter

I dagsläget erbjuds 16 olika chipssmaker och Gårdschips lanserar ständigt nya smaker, där de senaste chipssmakerna som lanserats var Sourcream & Triple onion samt Hot Passion. Gårdschips har sin produktion i Laholm och använder endast närodlade råvaror av hög kvalitet. Potatisen sätts på uppdrag av bolaget via lokala odlare inför varje säsong. På varje påse trycks potatissort, lantbrukets namn samt åkerns GPS-koordinater, så slutkunden kan se exakt var råvaran kommer från. All fritering sker i svensk rapsolja, vilket innebär att Gårdschips potatiships är helt svenska. Varumärket kännetecknas av nyskapande smaker, hög innovationstakt, hög kundlojalitet och en särskild styrka inom målgruppen kvinnor 25-50 år.



I slutet av augusti togs ett myndighetsbeslut av Laholms kommun att Gårdschips Parmesan skulle upphöra att säljas. Beslutet fattades med hänvisning till EU-lagstiftningen om skyddade beteckningar och att Gårdschips inte hade aktuellt tillstånd. Premium Snacks menade på att EU-lagstiftningen inte är klar i alla delar och att de skulle fortsätta med försäljningen<sup>61</sup>. Detta blev en följetong i media och i september fick Premium Snacks stöd från Livsmedelsverket och Livsmedelsföretagen att Parmesan-chipsen får fortsätta att säljas<sup>62</sup>.



## Exotic Snacks

Exotic Snacks är bolagets varumärke inom premiumsegmentet för naturgodis och nötter, där de erbjuder ett brett sortiment av nötter och torkad frukt. Exotic Snacks är det tredje mest kända varumärket i Sverige inom nötter efter OLW och Estrella, som är främst kända inom chips. Detta belyser Exotic Snacks starka marknadsposition. Affärsområdet är indelat i två segment: lösvikt och påspackat.

Inom lösviktssegmentet har Exotic Snacks en uppskattad marknadsandel om 42,0 procent och är således en tydlig marknadsledare. I nuläget har Exotic Snacks ett helhetsansvar för lösviktskonceptet hos över 400 butiker, inkluderat 2/3 av Sveriges storbutiker drivna av fria handlare. I Sverige är Exotic Snacks störst inom import av nötter och natursnacks samt en av få aktörer som kan köpa containers och packa i egen regi nära kunderna i Sverige.

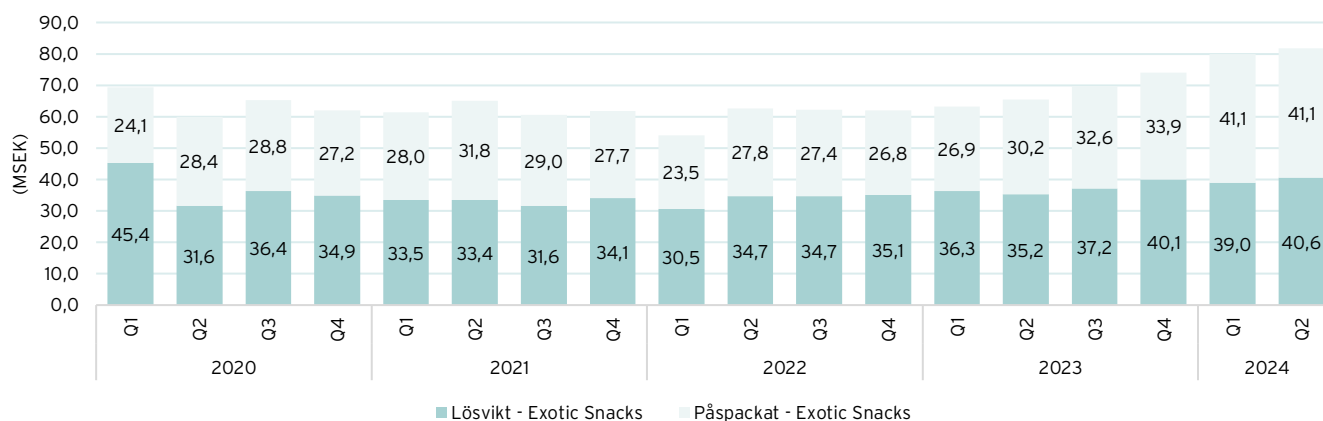
Exotic Snacks omsätter 305,5 MSEK på rullande 12 månader, varav 156,8 MSEK för lösvikt och 148,7 MSEK för påspackat. Under 2023 uppvisades återigen en positiv tillväxt för affärsområdet som helhet. Covid-19 hade en negativ inverkan på bolagets försäljning inom segmentet och då framför allt inom lösvikt. Försäljningen sker i dagsläget mestadels i Sverige via de stora dagligvaruhandelskedjorna. Cirka 5,0 procent av försäljningen är export till främst Finland.

Grundat	1985
Nettoomsättning, R12	305,5 MSEK
Lösvikt, R12	156,8 MSEK
Påspackat, R12	148,7 MSEK
Marknadsandel, Sverige	42,0% (lösvikt)
Marknadsandel, Sverige	6,7% (påspackat)
Produkter, påspackat	40
Produkter, lösvikt	Ca 65
Huvudmarknad	Sverige



H1'24	161,7,4 MSEK (+25,8% y-o-y)
2023	272,4 MSEK (+13,1% y-o-y)
2022	240,8 MSEK (-3,3% y-o-y)
2021	249,0 MSEK (-3,0% y-o-y)
2020	256,7 MSEK

Exotic Snacks, nettoomsättningsutveckling (2020-2024)



Det faktum att Exotic Snacks är störst i Sverige inom import av nötter och natursnacks och en av få aktörer som kan köpa containers och packa i egen regi nära kunderna i Sverige medför ett kostnadsledarskap inom många produktgrupper. Detta möjliggör för Exotic Snacks att ha ett konkurrenskraftigt erbjudande inom private label för nötter, som är en intressant tillväxtoption. Inköpsprocessen är komplex med många olika råvaror från flertalet olika länder och enligt bolaget själva är de marknadsledande i Skandinavien när det kommer till inköp.

### Lösvikt

Lösviktssegmentet har länge utgjort själva basen i bolaget och har cirka 40,0-45,0 procent marknadsandel i Sverige. Segmentet påverkades negativt av Covid-19 och har ännu inte återhämtat sig intäktsmässigt, delvis till följd av ändrat konsumentbeteende där konsument övergått från lösvikt till påspackat. Naturgodis och nötter i lösvikt är en komplex produkt med ett ständigt utbyte av sortiment och med en komplex drift. Det är en stor utmaning att köpa in många olika typer av råvaror från många olika platser på jorden, vilket utgör en inträdesbarriär för nya aktörer.

Enligt VD Strinning har Exotic nästan hela den fria marknaden och alla fria handlare som kunder inom lösvikt. De butiker som tvingas att välja till exempel ICA:s eller Axfood:s koncept gör det, men enligt Strinning har Exotic Snacks cirka 90 procent av alla ICA MAXI, 80 procent av alla ICA Kvantum, en stor del av ICA Supermarkets samt de Hemköp-butiker som är fria. Lösviktssegmentet har länge genererat starka kassaflöden till Premium Snacks, som bolaget använt för att investera i nya produkter, marknadsföring och fabriker.



### Påspackat

Påspackade nötter har uppvisat god tillväxt de senaste åren och utgjorde i H1'24 en större andel av intäkterna än lösvikt för första gången. Produkten består i att Premium Snacks tar de bästa produkterna ur lösviktssegmentet och förpackar i påse. Packningen sker nu i egen regi i Länna med nya förpackningslinan, vilket gör att Premium Snacks sparar mycket pengar i bland annat minskade fraktkostnader. Vid frakt av färdigförpackade påsar fraktas mycket luft, medan frakt av oförpackade nötter medför en mycket större volym nötter till samma fraktpris. Premium Snacks kan få upp centrala listningar i detta segment och ser fortsatt god tillväxtpotential framgent.

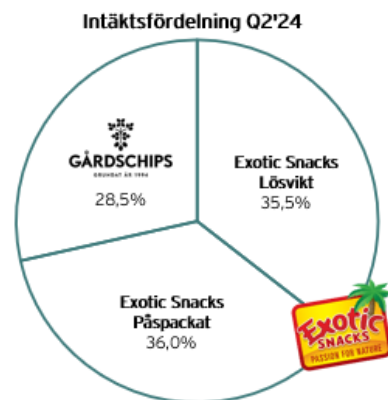


Sammanfattningsvis är lösvikt det segment med mindre tillväxtpotential, men som utgör en stabil bas i bolaget. För påspackade nötter finns en god tillväxtpotential fortsatt för bolaget. I och med att Premium Snacks kan packa i egen regi, och således sparar in mycket i fraktkostnader, har de nu ett kostnadsledarskap inom naturgodis och nötter. Detta leder till att det finns en intressant tillväxtoption inom private label-marknaden för bolaget utöver tillväxt drivaren med export och geografisk expansion.

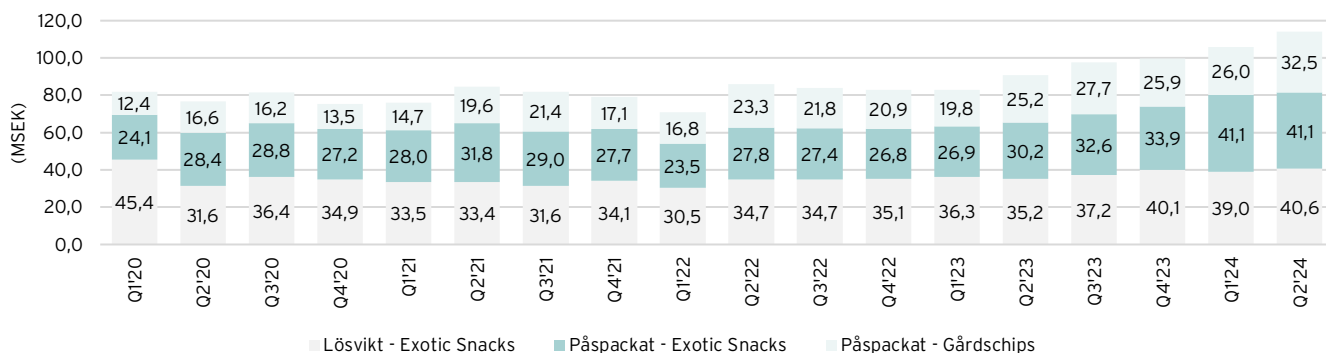
## Intäktsfördelning

Lösvviktssegmentet är basen i bolaget och utgjorde över hälften av försäljningen i Q1'20. Segmentet påverkades dock markant negativt av Covid-19 och har inte återhämtat sig intäktsmässigt sedan dess. Påspackade nötter har uppvisat en stark tillväxt och utgjorde första gången i Q1'24 en större del av intäkterna än lösvviktssegmentet. Bolaget ser fortsatt större potential för tillväxt inom detta segment i jämförelse med lösvviktssegmentet.

Gårdschips har också uppvisat en imponerande tillväxtresa, där försäljningen etablerat sig över 25,0 MSEK per kvartal under de senaste kvartalen. Detta genom att ta marknadsandelar på den svenska marknaden, men också på övriga marknader som Tyskland och Danmark.

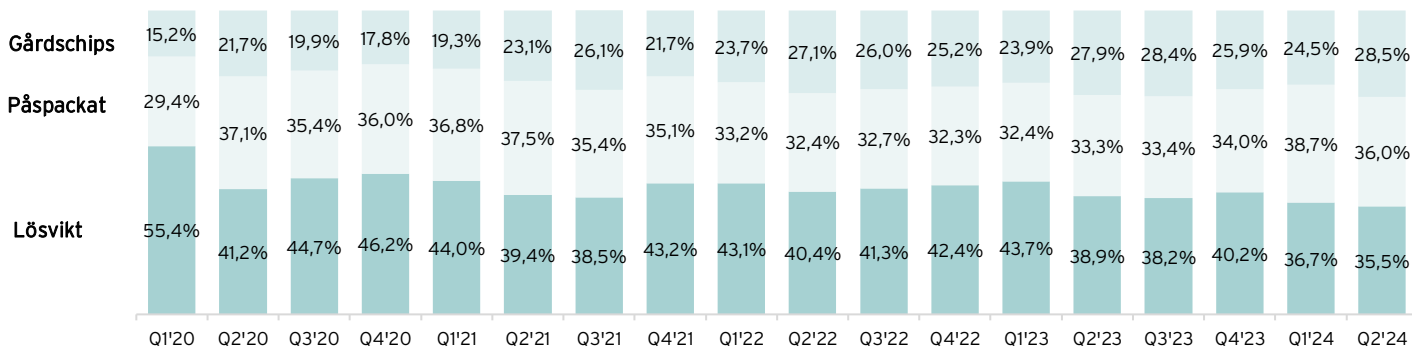


Nettoomsättning, 2020-2024



Exotic Snacks utgjorde den största andelen av den totala nettoomsättningen i Q2'24, vilka uppgick till över 70,0 procent. Gårdschips utgjorde cirka 28,5 procent av intäkterna i Q2'24. Intressant är att den starka tillväxten för Gårdschips och påspackade nötter medfört att lösvviktssegmentets andel av totalen minskat markant från över 50,0 procent innan pandemin.

Fördelning av nettoomsättning, 2020-2024



## Geografisk marknad

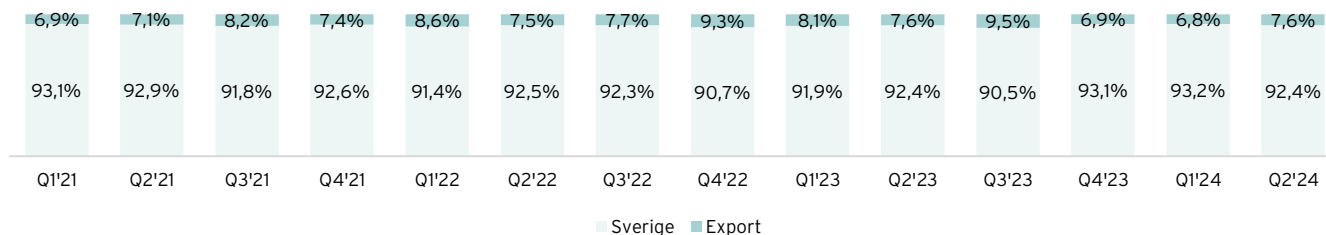
Under helåret 2023 utgjorde Sverige 92,0 procent av den totala försäljningen, medan 8,0 procent gick på export. Under Q2'24 utgjorde Sverige 92,4 procent och export 7,6 procent. Exporten går främst till Danmark, Tyskland och Finland. Danmark och Tyskland är de två mest prioriterade exportmarknaderna för Premium Snacks.

Under 2023 och starten av 2024 uppvisade både Danmark och Tyskland en tillväxt över 50,0 procent och kommer troligen vara två viktiga tillväxt drivare för bolaget framgent. Ytterligare intressanta exportmarknader framöver är Norge, Belgien, Nederländerna, Luxemburg och Österrike. De viktigaste marknaderna för Exotic Snacks är Sverige och Finland och för Gårdschips är det Sverige, Tyskland och Danmark.



Exporten har maximalt utgjort 9,8 procent av den totala försäljningen, trots att exporten till Tyskland och Danmark uppvisade en tillväxt över 50,0 procent under 2023. Detta förklaras av att kontrakt och marknader som tidigare varit olönsamma rensats bort i kombination med en stark tillväxt i Sverige.

Geografisk fördelning, 2021-2024



Strategin för exportdelen har varit att gå djupt med vissa kedjor, som till exempel med Meny i Danmark och Kaufland i Tyskland, i stället för att satsa brett över hela marknaden. Detta har möjliggjort ett nära samarbete med god exponering i deras butiker, där Gårdschips har en hel sektion i butikerna. Värt att tillägga är att Gårdschips erhållit kampanjer på en ny dagligvarukedja i Danmark med drygt 100 butiker under Q1'24, vilket är viktigt för framtida tillväxt. Bolaget har också börjat med marknadsföring i Danmark för att öka tillväxten ytterligare. Under det andra kvartalet mottog Gårdschips också en initial order från en marknadsledande dagligvarukedja i Österrike.



Exportdelen bedömer vi som en mycket intressant tillväxt drivare för Premium Snacks. Det stora arbetet för bolaget är att få dagligvarukedjorna utanför Sverige att testa produkten. Om testningen faller ut väl tar det ett, upp till två, år innan det blir en ordinarie listning. För närvarande testas produkterna på flera stora kedjor, vilket medför att bolaget förväntar sig en stark tillväxt för Gårdschips framgent.

## Produktion

Premium Snacks har två produktionsanläggningar som servar kunder i hela Europa. Gårdschips har sin produktion i Laholm och Exotic Snacks i Länna. Premium Snacks har investerat mycket i fabriker för att minska kostnaderna för produktionen och möta den ökade efterfrågan. Detta har medfört en förbättrad bruttomarginal.

### Exotic Snacks

*Länna, Södermanland*



- Grundat 1985
- Distribution till 450 butiker samt kedjor
- Eget pack för nötter
- Fortsatt effektivisering
- BRC-certifierad
- 5% exportandel

Premium Snacks har investerat och effektiviserat produktionen i Länna och planerar ytterligare investeringar under 2024. Under 2023 investerade bolaget i en ny packlina i Länna, vilket medförde en mycket effektivare logistik. Numera kan Exotic Snacks frakta containrar med nötter direkt från ursprung till fabriken och packa på plats, vilket bidrar till kostnadsledarskap inom vissa segment av nötter.

Kostnadsledarskap i produktion är mycket logistikdrivet. Numera när Premium Snacks kan packa i Länna nära kundernas logistikcenter, medför detta minskade kostnader för logistik. Vanligt idag är att packning för private label sker i Nederländerna och sedan skickas till Sverige. I och med att Exotic Snacks har packning i Länna medför detta marginalkapacitet och en stor möjlighet att slå sig in på private label-marknaden, vilket kan bli en intressant tillväxtoption.

Premium Snacks planerar att investera ytterligare i produktionen i Länna under 2024. Detta för att möta upp mot existerande kapacitetsbehov och möjliggöra en fördubbling av packningskapaciteten. Bolaget menar att investeringarna kommer att bidra till kostnadsledarskap inom fler segment av nötter och öka automatiseringsgraden ytterligare.

### Gårdschips

*Laholm, Halland*



- Grundat 1994
- Unik spårbarhet
- Modern fabrik
- Hög kapacitet och effektivitet
- 20% exportandel

Under våren 2020 togs en ny produktionslina för tillverkning av chips i drift i Laholm. Under hösten 2022 installerades ytterligare en fritös i fabriken i Laholm för att möta den ökade efterfrågan av chips. Under 2023 fortsatte fabriken i Laholm att automatiseras och ytterligare en fritös togs i drift, vilket innebar en fördubblad kapacitet.

Gårdschips produceras och tillverkas helt och hållet från Laholm av närodlad potatis från lokala gårdar. Majoriteten av potatisen som används i produktionen är odlad i Halland och friteras i svenska rapsolja, vilket innebär att bolaget producerar helt svenska chips. Enligt Strinning är Gårdschips fabrik i Laholm numera en mycket modern anläggning, även med internationella mått mätt.

## Produktutveckling

Produktutveckling är ett viktigt arbete för Premium Snacks för att fortsätta ligga i framkant avseende smak och innovation samt för att följa marknadens trender. I Premium Snacks fall är det av högsta vikt att fokusera på nya trender, utveckla nya smaker och använda nya råvaror och produktionsmetoder. Enligt Strinning var Gårdschips och branschkollegan Lantchips först ut med premiumchips i Sverige och har ett tydligt försprång inom segmentet, där de stora aktörerna har kopierat dem på flera sätt<sup>1</sup>.

Premium Snacks utvecklar många nya produkter årligen. Varje koncept testas noggrant innan lansering, där konceptet testas till kund och via digitala konsumenttest av produktidé, design, budskap och så vidare. Utöver detta sker också prototyping och live-test via säljkåren.



Enligt en studie av professor Clayton Christensen (Harvard Business School) introduceras 30 000 nya produkter varje år globalt, varav 95,0 procent misslyckas<sup>2</sup>. Enligt professor Inez Blackburn (University of Toronto) ser siffran lite annorlunda och hon menar att cirka 70,0-80,0 procent av alla nya livsmedelsprodukter misslyckas<sup>3</sup>. Sammantaget misslyckas en stor del av alla produktlanseringarna som sker årligen och endast en liten andel överlever och etablerar sig över tid.

Joan Schnieder och Julie Hall kom, i en Harvard Business Review-artikel, fram till slutsatsen att anledningen att så många produkter misslyckas är för att företagen fokuserar så mycket på att ta fram, designa och tillverka nya produkter att de missar att marknadsföra produkterna för än det är för sent i processen<sup>4</sup>.

Premium Snacks lägger stort fokus på marknadsföring, där de helt övergått från traditionell marknadsföring i till exempel tidningar och radio till digital marknadsföring med fokus på mobilt och sociala medier. Strinning uppgav att nu att de kan mäta och testa marknadsföringen i mycket högre grad än tidigare. De kan testa och mäta för att sedan modifiera och testa igen. De kan konstant följa upp vad de får för resultat av sin marknadsföring, och de har hittills sett att den nya marknadsföringsstrategin gett goda resultat i form av en ökad tillväxt. Marknadsföringen har riktat sig till hemsidor som bland annat Köket, Tasteline och Markus Oscarsson, vilka samtliga når en adekvat målgrupp. Bolaget har också smått påbörjat marknadsföringsinsatser på den danska marknaden för att utvärdera hur dessa tas emot.



Samtliga insatser Premium Snacks utför idag avseende produktutveckling, go-to-market-strategi och marknadsföring är med syftet att uppnå fler lyckade produktlanseringar. Detta då fler lyckade produktlanseringar (över 5 procent) ger stor effekt på tillväxt och lönsamhet. Fokuset på marknadsföring är något vi tror är väldigt viktigt för bolag som Premium Snacks och vår bedömning är att deras nya marknadsföringsstrategi varit essentiell för den tillväxten vi sett.



## Produktlanseringar

De senaste åren har Premium Snacks utvecklat väldigt många nya produkter och smaker. Bolaget har en hög innovationstakt och många nyskapande smaker. Nedan ses produktlanseringarna som skett under 2021-2023.

2021	2022	2023
<b>Gårdschips</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Brynt smör &amp; Dill</li> <li>• Havssalt</li> <li>• Gräddfil &amp; Lök</li> <li>• Strawberry Daiquiri</li> <li>• Quinoachips - Sourcream &amp; Onion</li> <li>• Quinoachips - Jalapeño</li> </ul>	<b>Gårdschips</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Räfflade Jalapeño</li> <li>• Räfflade Backyard BBQ</li> <li>• Brynt smör &amp; Kantarell</li> <li>• Brynt smör &amp; Rödlök</li> <li>• Brynt smör &amp; Havssalt</li> </ul>	<b>Gårdschips</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Sourcream &amp; Triple Onion</li> <li>• Karljohansvamp</li> <li>• Mozzarella &amp; Balsamico</li> <li>• Räfflade Havssalt</li> <li>• Räfflade Havssalt - 50g</li> <li>• Hot Passion</li> </ul>
<b>Exotic Snacks</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Valnötter med havssalt</li> <li>• Valnötter med smak av Chevré</li> <li>• Valnötter naturella</li> <li>• Mandlar Torrostade med havssalt</li> <li>• Pistagenötter naturella</li> <li>• Jumbo Cashew Naturella</li> <li>• Jumbo Cashew Rostade med havssalt</li> <li>• Nötmix - Honung &amp; Rosmarin</li> <li>• Nötmix - Honung &amp; Chili</li> <li>• Marconamandlar Rostade med havssalt</li> <li>• King of Cashew Rostade med havssalt</li> </ul>	<b>Exotic Snacks</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Cashew Cacao</li> <li>• Utvalda Nötter - Rostade &amp; saltade med Giant Corn</li> <li>• Utvalda Nötter - Rostade &amp; saltade med bär</li> <li>• Nötmix - Rostad med havssalt</li> <li>• Nötmix - Torrostade med havssalt</li> <li>• Pistagenötter - torrostade &amp; saltade</li> <li>• Choko Beans</li> <li>• Choko Berries</li> <li>• Choko Pumpkin</li> <li>• Cashewnötter Brynt Smör</li> <li>• Chilinötter Hot Sesame</li> <li>• Jordnötter Smokey BBQ</li> <li>• Coco Cubes Naturella</li> <li>• Coco Cubes Vanilj</li> <li>• Kanderad mandel Kanel (Limited Edition)</li> <li>• Mandel med vit choklad och kokos (Limited Edition)</li> </ul>	<b>Exotic Snacks</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Nöt &amp; Bärmix</li> <li>• Salta Jordnötter</li> <li>• Cashewnötter Naturella</li> <li>• Cashewnötter Rostade &amp; Saltade</li> <li>• Cashewnötter Sourcream &amp; Onion</li> <li>• Mandel Salted Caramel</li> <li>• Nötmix Honung - Havssalt &amp; Rosmarin</li> <li>• Nötmix Honung - Havssalt &amp; Chili</li> <li>• Nötmix Honung - Havssalt</li> <li>• Grekisk Pistagenöt - Rostad &amp; Saltad</li> <li>• Kanderad Pekan - Havssalt &amp; Kanel</li> <li>• Vintermandlar</li> <li>• Brända mandlar</li> <li>• Fyra sorter inom lösvikt</li> </ul>

Under våren 2024 har Premium Snacks lanserat ett antal nyheter inom samtliga produktsegment. Gårdschips har lanserat "Hot Passion" i begränsad upplaga, och smaken är en sötsyrlig mix av passionsfrukt och Carolina Reaper Chili. Exotic Snacks har lanserat bland annat "Spanska Mandlar (rostade och saltade)", "Macadamianötter (torrostade och saltade)", "Stora Cashewnötter (rostade och saltade)" och "Pistagenötter (torrostade och saltade)".



## Kunder

Den svenska marknaden är den viktigaste marknaden för Premium Snacks och bolaget har alla de stora dagligvaruhandelskedjorna som kunder för såväl Exotic Snacks som Gårdschips. Detta är så klart av högsta vikt för att nå ut brett till konsument. Utöver detta har bolaget också kunder som Foodora, Dollarstore, Menigo och Martin & Servera.

Gårdschips är idag väl representerat i alla de stora kedjorna i Sverige och några av de sista pusselbitarna föll på plats när Coop breddade sortimentet sommaren 2023 och Gårdschips fick ordinarie listning på LIDL i samtliga butiker i Sverige i Q2'24.

De stora dagligvaruhandelskedjorna är viktiga kunder, vilket kan tolkas som att bolaget har storkundsberoende och att detta således är en risk. Det är dock värt att nämna att bolaget kommunicerade Q4'21 att ICA Sverige AB inte längre avsåg att lagerhålla och hantera den centrala distributionen av Exotic Snacks lösviktsprodukter, där årsvärdet av den centrala distributionen uppgick till cirka 26,0 MSEK<sup>5</sup>. Redan i Q2'22 kommunicerades dock att detta kompenseras för mer än väl genom direktleverans till större butiker<sup>6</sup>. Vår bedömning är således att risken i att bolaget tappar central distribution inte får någon större negativ påverkan, då bolaget snabbt kan kompensera för detta genom direktleverans till butiker. Direktleverans till butiker kan snarare ses som att bolaget har många små kunder i varje butik, som ryms under ett paraply (till exempel ICA) och att storkundsberoendet inte är så stort som man först kan tro. Strinning har dock uttryckt att en av Premium Snacks största utmaningar är att de har just fyra stora kunder (ICA, COOP, Axfood och LIDL).

Ute i Europa är fokusmarknaderna främst Tyskland och Danmark, men även Finland. I Tyskland har bolaget en viktig kund i Kaufland och i Danmark har de Meny. Detta ger en bra grund för tillväxt på dessa marknader. I Q1'24 kommunicerade också bolaget att Gårdschips erhållit kampanjer utanför kedjan Meny, som dithills varit Gårdschips enda kanal i Danmark. Utöver detta har bolaget kunder i Benelux, Österrike och Norge. I Finland har bolaget kunder som Kesko och S-gruppen och i Nederländerna har de Jumbo.

Sammanfattningsvis har Premium Snacks en stark kundbas i Sverige med de största aktörerna samt ett antal ute i Europa som de kan växa tillsammans med. Vår förhoppning är att bolaget kommer att knyta till sig ytterligare kunder ute i Europa som kommer att möjliggöra fortsatt tillväxt. I Q2'24 erhöll Gårdschips kampanjer på en ny dagligvarukedja i Danmark med drygt 100 butiker, vilket är ett positivt besked. Gårdschips mottog också en initial order från en marknadsledande dagligvarukedja i Österrike under Q2'24. Vår bedömning är att exportdelen är en stor tillväxt drivare och kan i kombination med att bolaget tar marknadsandelar i Sverige bidra till en god tillväxt kommande år.

### Kunder - Sverige



Axfood ICA

Hemköp foodora



martin&servera

WILLY:S



### Kunder - Europa



SPAR



JUMBO



ASKO

## Marknad

Premium Snacks verkar på marknaderna för premiumchips med Gårdschips samt nötter och natursnacks i premiumsegmentet med Exotic Snacks. Marknaden för såväl chips som nötter globalt har uppvisat en stabil historisk tillväxt, där premiumsegmentet vuxit snabbare än marknaden i stort. Konsumenternas preferens har på senare år skiftat från icke-brandade produkter till brandade premiumprodukter, då konsumenternas medvetenhet om hälsa och miljö har ökat markant. Premiumprodukternas överlägsna kvalitet med fokus på hälsosammare råvaror, närodlad, naturligare ingredienser, mer unika smaker och mindre antal tillsatser har således medfört att premiumprodukterna har vunnit marknadsandelar globalt. Detta har lett till att premiumprodukterna har haft högre tillväxt än marknaden i stort och detta är en trend som förväntas att hålla i sig framgent<sup>7-10</sup>.

### Marknaden för potatischips

Den globala marknaden för potatischips uppskattas att växa inom intervallet 3,32-5,48 procent kommande år. Tillväxttakten beräknas att i snitt och median uppgå till cirka 4,4 procent globalt. Detta överensstämmer också med den uppskattade marknadstillväxten för Europa och Sverige. I den globala marknaden för potatischips innefattas samtliga typer av chips, allt från de absolut billigaste standardchipsen till de mer högkvalitativa premiumchipsen.

Globala marknaden för potatischips<sup>11-18</sup>

	Tidsperiod	CAGR
IMIR Market Research	2024-2031	4,30%
Zion Market Research	2024-2032	3,32%
Stellar MR	2024-2030	4,40%
Research and Markets	2024-2030	5,48%
Databridge Market Research	2021-2028	4,40%
Market Research Future	2024-2032	4,00%
Maximize Market Research	2022-2029	4,30%
Market Growth Reports	2024-2032	5,10%
<b>Snitt</b>		<b>4,41%</b>
<b>Median</b>		<b>4,35%</b>

### Tillväxt drivare

Flertalet faktorer förutspås agera tillväxt drivare för potatischips framgent. En av de mest betydande faktorerna är att chips fortsatt är ett billigt snacksalternativ som ses som prisvärt, vilket gör chips till ett billigt och tillgängligt snacksalternativ för en bred bas av konsumenter. Generella faktorer som ökad befolkning och en högre disponibel inkomst är faktorer som självklart också driver tillväxt. Vidare har en "westernization" av matkulturen i många delar av världen lett till en allt större efterfrågan på chips, då västerländska matvanor och därmed snacks blivit alltmer populära. Slutligen förutspås nya innovationer inom chips, som nya smaker och sorter leda till en högre efterfrågan framåt.

## Premiumchips

Premium Snacks verkar med sitt varumärke Gårdschips inom segmentet premiumchips. Definitionen av premiumchips är inte exakt, men kännetecknas bland annat av en högre kvalitet, noggrant utvalda och hälsosammare råvaror samt unika smaker. I flertalet marknadsanalyser beskrivs det att efterfrågan på chips som är mer hälsosamma med färre tillsatser, naturliga smaker och högkvalitativa råvaror har ökat markant de senaste åren. I många fall, som för till exempel Gårdschips, är råvarorna närodlade, vilket också bidrar till mindre klimat- och miljöpåverkan. Detta är också en stark trend som drivit tillväxten för premiumchips de senaste åren. En annan trend är att konsumenter i högre grad unnar sig något extra och i högre grad väljer premiumvaror med unika smakupplevelser, vilket också bidragit till tillväxt och förutspås fortsätta bidra till ökad tillväxt. En begränsade faktor som tas upp är förändrade kostvanor och just hälsomedvetenhet, som skulle kunna innebära en minskad efterfrågan på snacks generellt<sup>7-9, 19</sup>.

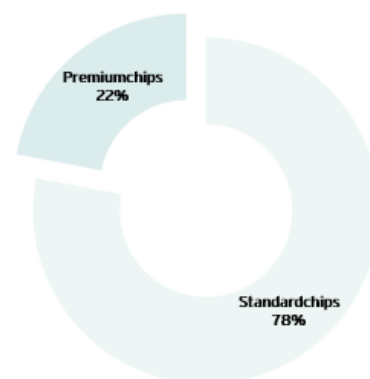
### Tillväxt drivare - Premiumchipsmarknaden

• Mer hälsomedveten konsument	• Unika smaker och smakupplevelser.
• "Unna sig"-trenden	• Konsumenter vill veta varifrån maten kommer
• Högre disponibel inkomst	• Ökad preferens för högre kvalitet
• Westernization - den framväxande trenden av västerländsk påverkan på matvanor	• Klimat- och miljömedveten konsument hållbarhet.

Det finns få enskilda marknadsanalyser för segmentet premiumchips globalt, men flertalet av de marknadsanalyser som behandlar chipsmarknaden i stort beskriver att premiumchips de senaste åren har vuxit snabbare än standardchips och förväntas även att växa snabbare framgent.

I Q2'24 utgjorde premiumchips 22,0 procent av totala marknaden för chips i Sverige och segmentet ökade med cirka 15,0 procent y-o-y. Detta är en något lägre andel än före perioden av hög inflation i Sverige, men premiumchipssegmentet är nu tillbaka på den tidigare trenden med tillväxt med tvåsiffriga procenttal. Gårdschips försäljningsökning till slutkund inom dagligvaruhandeln låg på 29,0 procent i Q2'24, vilket alltså är en markant högre tillväxtgrad än marknadstillväxten.

Svenska chipsmarknaden - Fördelning Q2'24

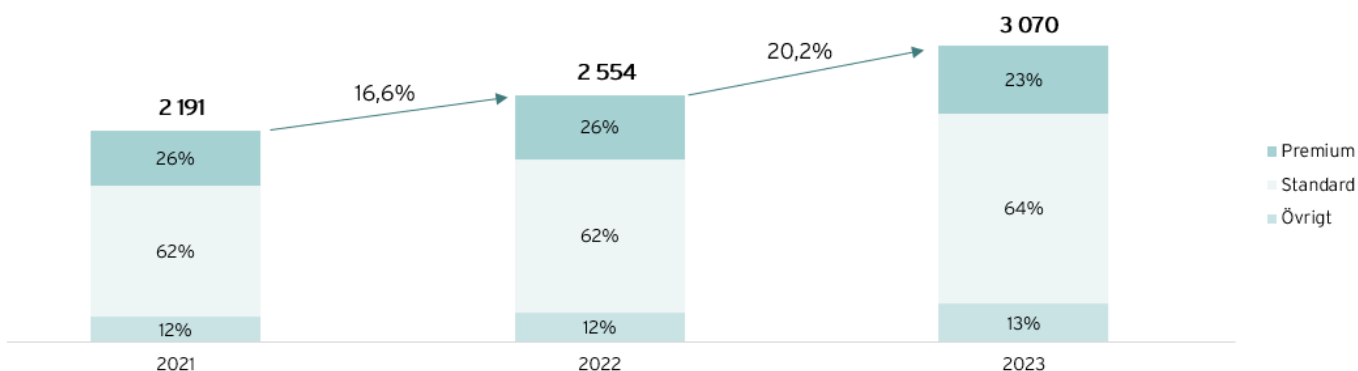


Vår uppskattning är att tillväxttakten för marknaden för premiumchips kommer att ligga på cirka 6,0-7,0 procent över tid. Möjligen kommer tillväxten att vara något starkare i närtid likt vad som sågs under Q2'24. Strinning uppgav i VD-ordet i årsredovisningen att tillväxten i dagligvaruhandeln för 2024 förväntas fortsätta, då premiumchips återigen förväntas vara tillväxtmotorn i chipsmarknaden efter några tuffa kvartal med hög inflation då kunderna valt billigare alternativ<sup>22</sup>. I Q2'24-rapporten uttryckte Strinning också att exporten av Gårdschips förväntas att växa mycket starkt under kommande år. Vår bedömning är att Gårdschips har goda möjligheter att växa snabbare än marknaden genom att fortsätta ta marknadsandelar i Sverige, men också genom en tillväxt på övriga geografiska marknader.

## Chipsmarknaden i Sverige

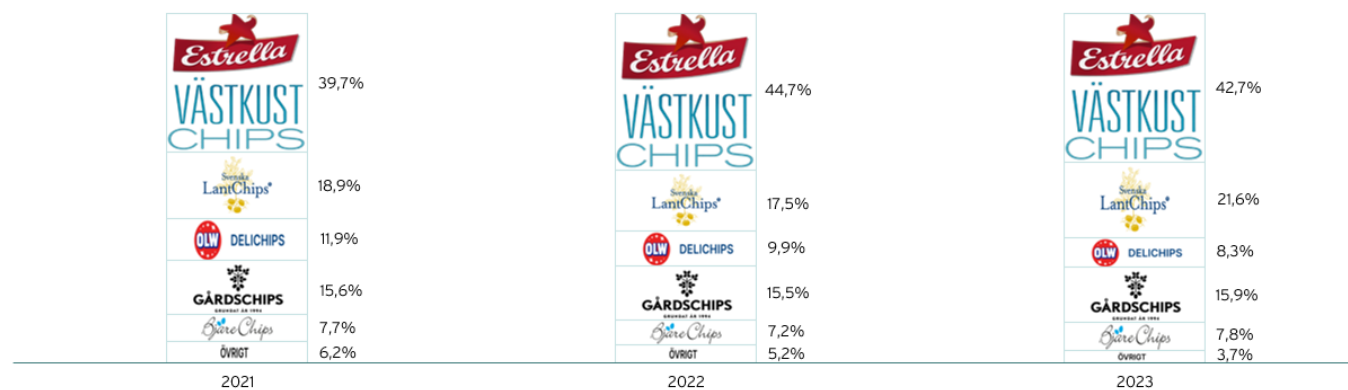
Under 2023 stod Sverige för 92,0 procent av Premium Snacks totala försäljning och är således den absolut viktigaste marknaden. Enligt SCB har försäljningen av chips mer än fördubblats sedan år 2000 och idag är värdet på chipsförsäljningen högre än grundråvaran potatis. Enligt AC Nielsen har marknaden för potatiships i Sverige vuxit från 2 191,0 MSEK år 2021 till 3 070,0 MSEK år 2023. Detta är en ökning med 16,6 procent mellan år 2021 och 2022 samt 20,2 procent mellan år 2022 och 2023. Premiumchips har i Sverige uppvisat en tillväxt på runt 10,0 procent, vilket är något svagare i jämförelse med cirka 20,0 procent för marknaden i stort. Detta är drivet av volym, inflation och en mer pressad konsument. Tidigare har det varit premiumsegmentet som drev tillväxten för den totala marknaden<sup>20</sup>.

Marknaden för potatiships i Sverige (MSEK)



Inom premiumchips i Sverige är det fem aktörer som dominerar marknaden. Estrella var med sitt varumärke Västkustchips absolut störst i segmentet (42,7 procent) under 2023, följt av Svenska Lantchips (21,6 procent). Därefter kommer Premium Snacks med sitt varumärke Gårdschips (15,9 procent). OLW har med sitt varumärke "Delichips" (8,3 procent) tappat marknadsandelar de senaste åren och har en marknadsandel i nivå med Bjäre Chips (7,8 procent). I kategorin Övrigt (3,7 procent) ingår även private label-varumärken, men varumärkeslojaliteten är hög inom premiumsegmentet så private label-aktörerna har nästan försvunnit från marknaden. I Q2'24 steg Gårdschips marknadsandel inom premiumchips till 18,1 procent, vilket indikerar att varumärket fortsätter att vinna marknadsandelar.

Marknadsandelsutveckling, premiumchips topp 5



Inom segmentet för premiumchips har Gårdschips uppvisat högst CAGR med 16,0 procent under 2018-2023 bland de renodlade premiumaktörerna. En intressant utveckling är att OLW:s Delichips fortsätter att tappa marknadsandelar och att även private label-varumärkena håller på att försvinna helt från marknaden.

#### CAGR, 2018-2023

Estrella Västkustchips	24,2%
Bjäre	13,5%
Gårdschips	16,0%
OLW Delichips	-4,3%
Lantchips	9,8%
Övriga	-4,7%

Internationella varumärken som Lay's, Pringles och Utz har haft svårt att etablera sig på den svenska marknaden, då svenska konsumenter i hög grad föredrar svenska livsmedel vilket även gäller för chips. De stora svenska dagligvaruhandlarna har också premierat svenska chipsvarumärken och släppt in dessa för försäljning. Utrymmet på chipshyllorna är begränsat och det är idag svårt att få in ett helt nytt varumärke<sup>21</sup>. Detta fungerar som en inträdesbarriär för de existerande varumärkena, då dessa är starkt beroende av försäljning via de stora svenska handlarna som till exempel ICA eller Willys. Varje år lanseras cirka 20 nya smaker i de svenska chipshyllorna, men efter ungefär tre år brukar enbart tre till fyra procent av dessa ha etablerat sig och finnas kvar.

#### Marknaden för nötter

Den globala marknaden för nötter uppskattas att växa inom intervallet 4,1-7,9 procent kommande år. Tillväxttakten beräknas att i snitt och median uppgå till cirka 5,4 procent globalt. Detta överensstämmer också med den uppskattade marknadstillväxten för Europa och Sverige. I den globala marknaden för nötter innefattas samtliga typer av nötter, som till exempel naturella och smaksatta nötter samt lösvikt och färdigförpackade.

#### Globala marknaden för nötter<sup>23-31</sup>

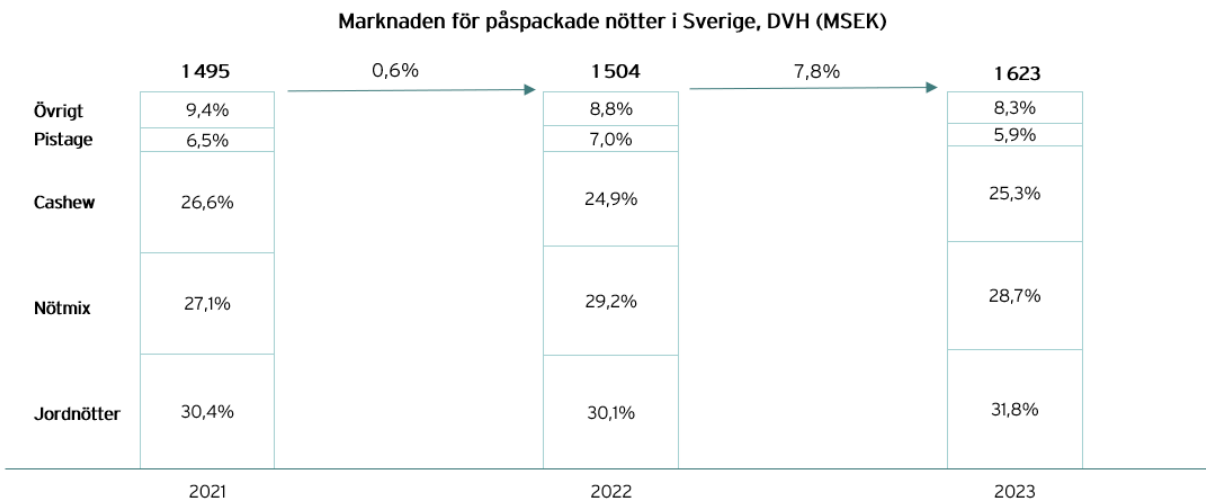
	Tidsperiod	CAGR
Grandview Research	2023-2030	5,40%
Statista	2024-2029	5,36%
Precedence Research	2024-2033	5,52%
GM Insights	2023-2032	5,20%
Straits Research	2022-2030	4,43%
Future Market Insights	2023-2033	7,90%
Market Research Guru	2022-2028	4,09%
Maximize Market Research	2024-2030	5,50%
Market.us	2023-2033	5,70%
Snitt		5,46%
Median		5,40%

Premium Snacks har uppskattat marknadstillväxten för nötter till cirka 5,0 procent årligen, vilket stämmer väl överens med marknadsanalyserna. Cloetta var tidigare verksamma inom marknaden för förpackade nötter via Nutisal (såldes nyligen till Monchy Food), och är fortsatt verksamma inom lösvikt via varumärket Parrots. Cloetta har uppskattat att den totala nötmarknaden i Norden är värd cirka 5,0 MDSEK i konsumentledet och att EMV/private label står för cirka en tredjedel av totalmarknaden i värde och cirka 40,0 procent i volym. Vidare uppskattar de att nötmarknaden på deras huvudmarknader växer 1-2 procent årligen i volym. Cloetta beskriver att nötmarknaden dock har minskat något de senaste åren i volym, men ökat i värde på grund av prisökningar och en förflyttning till premiumprodukter<sup>32</sup>.

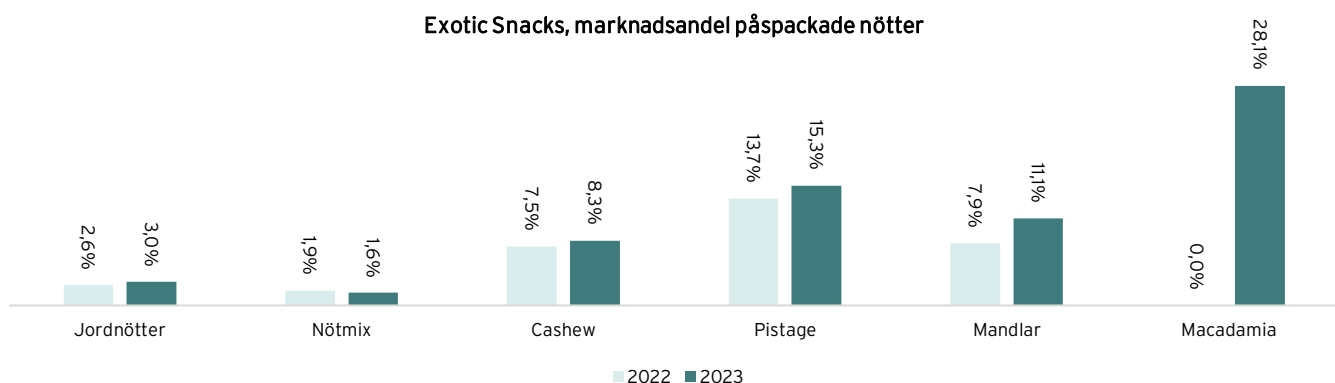
## Tillväxt drivare - Nötter

- Mer hälsomedveten konsument
- "Unna sig"-trenden
- Högre disponibel inkomst
- Unika smaker och smakupplevelser.
- Fokus på naturliga råvaror
- Ökad preferens för högre kvalitet

Enligt data från AC Nielsen uppgick marknaden för påspackade nötter i Sverige (inom dagligvaruhandeln) till 1,6 MDSEK år 2023. Jordnötter, nötmix och cashewnötter utgjorde över 85,0 procent av den totala marknaden. Enligt flera marknadsanalyser är det också jordnötter och nötmixar som förväntas uppvisa högst tillväxt framgent. Marknaden har uppvisat en CAGR om cirka 4,2 procent mellan 2021-2023, vilket är svagare än för chips.

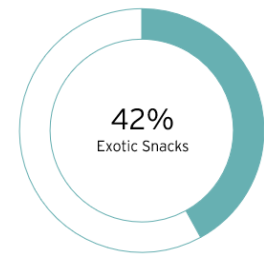


Historiskt har lösviktssegmentet varit större än det påspackade segmentet för Exotic Snacks. Det första och andra kvartalet för 2024 var dock de första kvartalen som det påspackade segmentet var större än lösvikt. Inom detta segment ser Premium Snacks fortsatt goda möjligheter för tillväxt framgent genom att utnyttja sitt starka varumärke, förpackning in-house och goda distributionsnätverk. I Q2'24-rapporten uppgav Premium Snacks att de hade en marknadsandel om 6,7 procent i Sverige inom påspackade nötter, vilket var en ökning från 5,7 procent samma kvartal föregående år.



Inom lösvikt finns ingen tillgänglig data från AC Nielsen avseende marknadsandel, men Premium Snacks uppskattar att de har cirka 42,0 procents marknadsandel inom segmentet. Lösviktssegmentet påverkades negativt av Covid-19, men har återhämtat sig något. Detta blir tydligt vid jämförelsen av försäljning i Q1'20 om 45,4 MSEK och Q1'24 om 39,0 MSEK. Segmentets försäljning sjönk efter Q1'20 och har legat inom intervallet 30,0-35,0 MSEK fram tills 2023. Under 2023 och 2024 har segmentet återhämtat sig och etablerat sig runt 40,0 MSEK i försäljning de senaste tre kvartalen.

Uppskattad marknadsandel, lösvikt



### Konsumtionsmönster

Den europeiska marknaden kännetecknas av konsumenters starka lojalitet till lokala varumärken. Viktiga aspekter vid köp är också smak, kvalitet och nyfikenhet på produktnyheter<sup>34</sup>. Vår bedömning är att Premium Snacks har starka lokalt förankrade varumärken i Sverige i både Gårdschips och Exotic Snacks samt håller hög kvalitet med ett intressant utbud av smaker och kontinuerliga produktnyheter. Detta bedömer vi vara viktiga faktorer till den goda tillväxten och att dessa fortsatt kommer vara viktiga aspekter för framtida tillväxt. Snacks generellt är relativt okänsligt för konjunktursvängningar, även om premiums chips generellt haft några tuffa kvartal med hög inflation då kunderna valt billigare alternativ<sup>22</sup>.

Snacks och konfektyr, som till exempel chips och naturgodis, utgör en av de mest impulsdriva varugrupperna i detaljhandeln. Upp till 82,0 procent av köpbesluten tas i butiken, varav 62,0 procent är impulsköp, vilket gör att varumärke, tillgänglighet och varuplacering är betydande framgångsfaktorer<sup>33</sup>. På den svenska marknaden spontanköper svenska konsumenter livsmedel i hög grad enligt en Sifo-undersökning. Hela 76,0 procent av konsumenterna i undersökningen spontanköper produkter när de handlar. Livsmedel inom snacks och sötsaker, som till exempel godis och chips, är i topp av listan av det konsumenterna spontanköper<sup>35</sup>.

#### Andel som spontanköper - könsfördelning

Kvinnor	80,0%
Män	74,0%

#### Andel som spontanköper - per åldersgrupp

16-34 år	79,0%
35-55 år	79,0%
56-79 år	71,0%

#### Vilka livsmedel som oftast spontanköps?

Godis	29,0%
Chips	24,0%
Choklad	23,0%
Glass	17,0%
Kakor	16,0%
Läsk	11,0%

Detta påvisar på vikten med en god tillgänglighet bland dagligvaruhandelskedjorna och en god varuplacering ute i butikerna. Premium Snacks har en god tillgänglighet idag och som vi var inne på tidigare är det svårt för nya aktörer att slå sig in och etablera sig hos dagligvaruhandelskedjorna, vilket fungerar som en inträdesbarriär i branschen. Viktigt att ha med sig är att konsumtionsmönster ser olika ut på olika marknader och konsumenterna har olika smakpreferenser beroende på marknad.



## Konkurrenter

Konkurrensanalysen delas upp i två separata segment: ett för Gårdschips och ett för Exotic Snacks. Fokuset i konkurrensanalysen kommer att ligga på den svenska marknaden.

### Konkurrenter - chips

Det finns olika segment inom marknaden för chips: standardchips, premiumchips och tortillachips. Tortillachips kommer inte att behandlas i detta segment, då vår bedömning är att det inte direkt konkurrerar med Gårdschips i dagsläget. Fokus i konkurrensanalysen kommer att ligga på övriga aktörer inom segmentet premiumchips.

### Standardchips

Standardchipssegmentet kännetecknas av lägre pris, större volym per påse, enkla och vanliga smaker, tunna och krispiga chips samt att de ofta innehåller konserveringsmedel och artificiella smakämnen. Den svenska marknaden domineras av Estrella och OLW, som har runt 40,0 procent av chipsmarknaden vardera<sup>21</sup>. Utöver dessa finns flertalet private label-aktörer från de svenska dagligvaruhandelskedjorna, så som Garant, Eldorado, ICA Basic och Xtra. Vi har valt att inkludera även Lay's, Doritos och Pringles i segmentet standardchips, även om Doritos egentligen tillhör segmentet tortillachips och Pringles i segmentet formade chips.

Standardchips

Brand	Vikt (g)	Axfood		ICA		Coop		Snitt	
		Per påse	kr/kg	Per påse	kr/kg	Per påse	kr/kg	per påse (kr)	kr/kg
Xtra	250	-	-	-	-	21,95	87,80	21,95	87,80
ICA Basic	200	-	-	17,95	89,75	-	-	17,95	89,75
Garant, chips	200	18,90	94,50	-	-	-	-	18,90	94,50
OLW, standard	275	26,90	97,82	31,95	116,18	29,95	108,91	29,60	107,64
ICA	275	-	-	29,95	108,91	-	-	29,95	108,91
Estrella, standard	275	27,90	101,46	32,90	119,82	30,95	112,55	30,58	111,28
Eldorado	150	16,90	112,67	-	-	-	-	16,90	112,67
Lay's	175	25,90	145,71	27,95	159,71	28,95	165,43	27,60	156,95
Doritos	170	26,90	158,24	29,95	176,18	32,50	191,18	29,78	175,20
Pringles	165	-	-	35,95	217,88	36,50	221,21	36,23	219,55

Vi har genomfört en prisjämförelse för samtliga standardchips som erbjuds på de tre stora dagligvaruhandelskedjornas onlinehandel utifrån ordinariepris. Varumärkena är sorterade från lägst snittpris per kilo, där Coops varumärke "Xtra" är billigast och Pringles dyrast. De amerikanska aktörernas chips (Lay's, Doritos och Pringles) ligger högst i pris, vilket är föga förvånande då dessa importeras. Lägst i pris ligger dagligvaruhandelskedjornas private label-varumärken, då pris är det som de främst kan konkurrera med. Standardchipssegmentet domineras som sagt av Estrella och OLW, som har en dominerande position inom standardchips på den svenska marknaden.

## Premiumchips

Inom segmentet premiumchips är det egentligen fem aktörer som är relevanta på den svenska marknaden. Det är Estrella med sitt varumärke "Västkostchips", Svenska Lantchips, Gårdschips, Bjäre Chips och OLW under varumärket "Delichips".

Marknadsandelsutveckling, premiumchips topp 5



Estrella har med "Västkostchips" en ledande position följt av Svenska Lantchips och Gårdschips. OLW tappar marknadsandelar inom segmentet och har misslyckats med sin satsning inom premiumchips. Ytterligare en mindre aktör, Bjäre Chips, har bibehållit en stabil marknadsandel de senaste åren. I delen övrigt, som tappar marknadsandelar, ingår dagligvaruhandelskedjornas egna varumärken inom premiumsegmentet. Här ingår också norska Fjordchips som enbart säljs via Axfood av de stora dagligvaruhandelskedjorna. I Q2'24-rapporten uppgav Premium Snacks att Gårdschips hade en marknadsandel om 18,1 procent, vilket innebär att varumärket fortsatt att vinna marknadsandelar på den svenska marknaden.

I tabellen nedan ses en prisjämförelse där priserna är hämtade från de stora dagligvarukedjornas onlinehandel. Samtliga priser är ordinariepriser och tar således inte hänsyn till kampanjer. Prisjusteringar förekommer också, vilket är något att ta hänsyn till.

Premiumchips

Brand	Vikt (g)	Axfood		ICA		Coop		Snitt	
		Per påse	kr/kg	Per påse	kr/kg	Per påse	kr/kg	per påse (kr)	kr/kg
Lantchips	200	22,50	112,50	23,95	119,75	25,95	129,75	24,13	120,67
Bjäre Chips	200	25,90	129,50	26,95	134,75	-	-	26,43	132,13
Garant, grytfriterad	175	23,90	136,57	-	-	-	-	23,90	136,57
COOP	175	-	-	-	-	24,95	142,57	24,95	142,57
Estrella, västkustchips	180	25,90	143,89	29,95	166,39	28,95	160,83	28,27	157,04
OLW, Delichips	150	23,90	159,33	-	-	26,95	179,67	25,43	169,50
Fjordchips	150	25,90	172,67	-	-	-	-	25,90	172,67
Estrella, nätchips	160	25,90	161,88	29,95	187,19	28,95	180,94	28,27	176,67
Gårdschips	150	25,90	172,67	27,95	186,33	27,50	183,33	27,12	180,78
ICA, I love Eco	175	-	-	31,95	182,75	-	-	31,95	182,75
Estrella, ugnsbakade	125	22,90	183,20	23,95	191,60	-	-	23,43	187,40
Estrella, linschips	110	22,90	208,18	23,95	217,73	25,95	235,91	24,27	220,61
Gårdschips, rotfrukt	100	25,90	259,00	-	-	-	-	25,90	259,00
ICA, I love Eco Rotfrukt	100	-	-	31,95	319,50	-	-	31,95	319,50

I tabellen nedan ses varje varumärke sorterat på pris, från dyrast till billigast. Rotfruktchips är generellt dyrare. Priset per påse inom premiumsegmentet varierar inom intervallet 24-28 SEK i ordinariepris.

## Premiumchips - sorterat på pris

Brand	Snittpris per påse (kr)	Brand	Snitt, kr/kg
ICA, I love Eco Rotfrukt	31,95	ICA, I love Eco Rotfrukt	319,50
ICA, I love Eco	31,95	Gårdschips, Rotfrukt	259,00
Estrella, Västkustchips	28,27	Estrella, Linschips	220,61
Estrella, Nätchips	28,27	Estrella, Ugnsbakade	187,40
Gårdschips	27,12	ICA, I love Eco	182,75
Bjäre Chips	26,43	Gårdschips	180,78
Fjordchips	25,90	Estrella, Nätchips	176,67
Gårdschips, Rotfrukt	25,90	Fjordchips	172,67
OLW, Delichips	25,43	OLW, Delichips	169,50
COOP	24,95	Estrella, Västkustchips	157,04
Estrella, Linschips	24,27	COOP	142,57
Lantchips	24,13	Garant, grytfriterad	136,57
Garant, grytfriterad	23,90	Bjäre Chips	132,13
Estrella, Ugnsbakade	23,43	Lantchips	120,67

Vår bedömning är att inom standardchips är priset ett avgörande konkurrensmedel i kombination med varumärke. Inom premiumsegmentet är vår bedömning att varumärket och unika smaker är de absolut viktigaste faktorerna för vilka chips som kunderna väljer, och att pris är sekundärt. Priset per påse är troligen det kunderna i så fall tittar på och där är variationen låg. De fem varumärkena med störst marknadsdel inom segmentet ligger samtliga inom intervallet 24,0-28,0 SEK per påse, och vår slutsats är som sagt att kundernas köpbeslut grundas i varumärkeskänedom och specifika smaker. Vår bedömning är att prismässigt ligger Gårdschips helt rätt, och att mindre prisjusteringar upp eller ner inte är en avgörande faktor då kunderna inte är så pass priskänsliga inom detta segment.

Avseende utbud av olika smaker är vår bedömning att Gårdschips ligger i framkant i både utbud och i smakinnovation. De har störst utbud idag och kommer kontinuerligt med nya smakinnovationer.

## Översikt - smaker inom premiumsegmentet

Gårdschips	Lantchips	Bjäre Chips	Västkustchips	OLW Delichips
Brynt smör & Dill	Svartpeppar	Varsamt saltade	Tryffel & Havssalt	Brynt smör & Havssalt
Parmesan	Lättsaltade	Gräddfil & Lök	Dill & Gräslök	Cheddar & Gräddfil
Tryffel	Gräddfil	Dill & Gräddfil	Havssalt	Gräddfil & Lök
Mozzarella & Balsamico	Gräddfil & Lök	Cheddar	Ranch & Gräddfil	Havssalt
Sourcream & Black garlic	Chili Habanero	Salt & Vinäger	Sourcream & Onion	Tryffelmajonnäs
Brynt smör & Havssalt	Dill & Gräslök	Tryffel & Parmesan	Vitlök, Gräslök & Chili	Dill & Gräddfil
Piri piri & Rostad vitlök	Grill	Grill	Havssalt & Vinäger	
Brynt smör & Rödlök	Eko Rosmarin	Italian	Gräddfil & Lök	
Jalapeño	Eko Saltade	Het Barbecue	Äkta cheddar & Rödlök	
Havssalt	Eko Sourcream			
Sourcream & Triple onion	Rotfruktschips			
Hot Passion (Limited Edition)				
Rotfruktschips				

Enligt vår bedömning är de primära konkurrenterna i nuläget Estrella med "Västkustchips" och Svenska Lantchips. OLW tappar marknadsandelar och vår bedömning är att deras satsning inom segmentet misslyckats. De går dock inte att räkna bort OLW som konkurrent, då de har lång erfarenhet i branschen och är en stor aktör. En intressant uppstickare i segmentet är Bjäre Chips, vilket också potentiellt skulle kunna utgöra en intressant uppköpskandidat för Premium Snacks enligt oss. Bjäre Chips är en mindre aktör med en chipsfabrik i Skåne. Olika källor har uppgett att Bjäre Chips tillverkar på maximal volym som deras produktion klarar av i nuläget, och för att öka volymerna krävs investeringar i produktionen. Detta är något som kan försvåra för vidare expansion för Bjäre, som är ett mindre bolag med 47,6 MSEK i nettoomsättning 2023.

Ett intressant faktum är det att internationella jättar som Lay's, Pringles och Utz har haft det svårt att etablera sig på den svenska marknaden, då svenska konsumenter föredrar svenska livsmedel vilket även gäller för chips. De stora svenska handlarna har också premierat svenska chipsvarumärken och släppt in dessa för försäljning. Utrymmet på chipshyllorna är begränsat och det är idag svårt att få in ett helt nytt varumärke. Detta fungerar som en stark inträdesbarriär för de existerande varumärkena, då dessa är starkt beroende av försäljning via de stora svenska handlarna som till exempel ICA eller Willys.

Sammantaget bedömer vi att Gårdschips har en intressant plats på marknaden i nuläget med goda möjligheter att fortsätta att vinna marknadsandelar genom ökad marknadsföring och varumärkeskännedom samt nya smakinnovationer. Vår bedömning är också att det är låg risk att nya aktörer dyker upp på marknaden, etablerar sig och konkurrerar även om det så klart inte är uteslutet.

Konkurrensen på den europeiska marknaden ser annorlunda ut beroende på vilken marknad man väljer att fokusera på. På den nordiska marknaden för potatischips finns till exempel KiMs (ägs av Orkla), flera av Intersnack Groups varumärken som Taffel, Estrella och Maarud samt Oikia. Det finns dock enligt oss en intressant möjlighet för Premium Snacks att vinna marknadsandelar inom premiumchips även på den nordiska marknaden och även den europeiska.

## Konkurrenser - nötter

Inom nötter finns det två segment: lösvikt och påspackade. Konkurrensen ser lite olika ut för de båda segmenten, där Premium Snacks har en väldigt stark position på den svenska marknaden inom lösvikt medan konkurrensen är högre inom påspackade.

## Lösvikt - nötter

Lösviktssegmentet är basen i Premium Snacks och bolaget innehar en uppskattad marknadsandel om cirka 42,0 procent av den svenska marknaden. På den fria marknaden har de en stark ställning, det vill säga de handlare som inte måste välja till exempel ICA:s eller Axfoods koncept. Premium Snacks har 90,0 procent av alla ICA MAXI:s, 80,0 procent av alla ICA Kvantums samt en stor del av de fria ICA Supermarkets och Hemköp.

Lösvikt är en komplex produkt som präglas av ett ständigt utbyte av sortiment och en komplex drift. Det finns stora utmaningar kring inköp och logistik, då inköp görs från olika delar av världen. Premium Snacks är Sveriges största importör av nötter och natursnacks, vilket underlättar logistiken. Den här komplexiteten försvårar för private label och gör det svårt att få till ett lika bra erbjudande som en specialiserad aktör. Svårigheterna i affären i kombination med Exotic Snacks redan starka marknadsposition gör det också svårt för nya konkurrenser. Enligt Hultén handlar idag cirka 25,0 procent av de svenska hushållen snacks i lösvikt, vilket innebär att det finns utrymme för tillväxt inom lösviktmarknaden genom att få fler att handla. De konkurrenser vi har hittat inom lösviktssegmentet, som ligger utanför dagligvaruhandelkedjornas egna koncept listas nedan.

### Konkurrensöversikt



Parrots grundades 1986 och ingår i Cloetta-koncernen sedan 2017. Bolaget erbjuder naturgodis i lösvikt och finns i nuläget i Sverige och Finland. Bolaget återfinns på ICA och då främst ICA Nära och ICA Supermarkets, men även vissa ICA Maxi och ICA Kvantum. I Finland är kunderna främst Citymarket och K-supermarket. År 2023 stod nötter för 2,0 procent av Cloettas omsättning, och vid försäljningen av Nutisal uppgavs att Nutisal utgjorde hälften av detta. Detta innebär att Parrots uppskattningsvis omsatte cirka 80,0-85,0 MSEK under 2023<sup>36-38</sup>.



Hultén Försäljning grundades 1993 och bedriver främst försäljning av godis och lösgodis. Bolaget har även ett nötsegment, där de säljer påspackade nötter och nötter i lösvikt under varumärket Snacks Collection. Det finns begränsat med information om bolagets kundbas i dagsläget, men i en artikel från 2020 uppgavs det att City Gross har ett samarbete med Hulténs avseende naturgodis. Hulténs omsatte cirka 560,0 MSEK år 2022, men angav inte hur stor del som kommer från nötter. Troligen utgjorde godis och lösgodis en stor majoritet av försäljningen<sup>39</sup>.



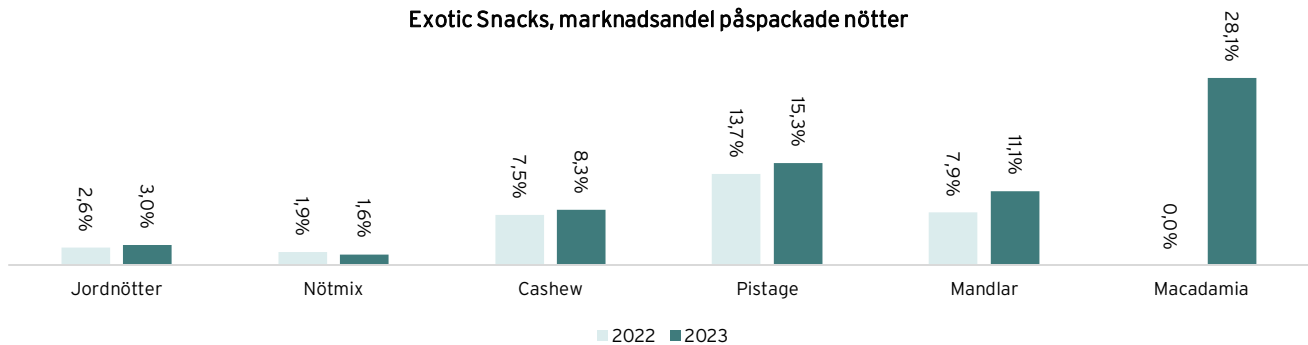
Tropic Snacks erbjuder dagligvaru- och servicehandeln samt specialbutiker ett helhetskoncept inom lösvikt och påspackade. Det finns ingen tillgänglig information om bolagets kundbas, men deras påspackade nötter återfinns emellanåt på Rusta. Bolagets omsättning var cirka 30,0 MSEK år 2022<sup>40-41</sup>.

Vår bedömning är att Premium Snacks främsta konkurrent är dagligvarukedjornas egna lösviktskoncept. Cloetta-ägda Parrots har lösvikt i främst Finland, men i viss mån även i Sverige. Hultén, Tropic Snacks och även Privab är aktörer inom lösvikt, men dessa är små aktörer. Premium Snacks marknadsandel om cirka 40,0-45,0 procent vittnar om en stark position på marknaden och komplexiteten i affären försvårar för nya konkurrenser att slå sig in på marknaden. Den största konkurrensrisken inom lösvikt ligger i så fall enligt vår bedömning i dagligvaruhandelkedjornas egna koncept snarare än att nya aktörer skulle dyka upp på marknaden.

## Påspackade nötter

Marknadsandelen inom påspackade nötter skiljer sig beroende på typ av nöt. Total marknadsandel för påspackade nötter i Q2'24 var 6,7 procent (5,7). Nedan är en sammanställning av Exotic Snacks marknadsandel inom några av de vanligaste nötsorterna, som visar att bolaget tagit marknadsandelar inom majoriteten av kategorierna under 2023. Marknadsdynamiken skiljer sig något beroende på nötsort, där private label-varumärken är starkare inom vissa.

Exotic Snacks, marknadsandel påspackade nötter



Det finns flertalet konkurrenter på den svenska marknaden, där de två främsta och mest välkända är Estrella och OLW. Dessa varumärken har en stark varumärkeskännedom på den svenska marknaden inom såväl chips som nötter. Exotic Snacks är det tredje mest kända varumärket i Sverige inom nötter efter just dessa, vilket indikerar en stark marknadsposition.

Utöver dessa finns också varumärkena "Den Lille Nöttefabrikken" och "St Michael", som båda ägs av norska Brynildgruppen. Brynildgruppen omsätter cirka 840,0 MNOK årligen, varav 90,0 procent av omsättningen kommer från norska marknaden och resterande 10,0 procent i från övriga nordiska marknader. Utöver nötter har också Brynildgruppen försäljning av godis under varumärkena Brynild, Minde och Dent samt intäkter från sin distributörsverksamhet av Beiersdorfs varumärken som till exempel Nivea<sup>42</sup>.

Nutisal är ett varumärke som förvärvades av Cloetta 2013, som också säljer påspackade nötter. Cloetta sålde nyligen Nutisal till nederländska The Monchy Food för cirka 50,0-70,0 MSEK. Cloetta särredovisar inte Nutisals intäkter och lönsamhet, men uppgav att Nutisal stod för cirka hälften av Cloettas nötsegment<sup>43</sup>. Detta innebär en omsättning om cirka 60,0 MSEK för 2023. Cloettas nötsegment har minskat avsevärt sedan 2019 då omsättningen uppgick till 259,7 MSEK och under 2023 enbart 123,1 MSEK. Vid förvärvet 2013 utgjorde Sverige hälften av Nutisals försäljning, men det är oklart hur fördelningen ser ut idag.

Varumärket Besana återfinns i en del svenska dagligvaruhandelsbutiker, men förefaller inte så etablerat i Sverige. Besana ägs idag av spanska Importaco Group sedan 2022, som är den största aktören inom nötter i Europa. Under 2023 omsatte Importaco Group 706,0 MEURO, men förefaller fortsatt som en liten aktör på den svenska konsumentmarknaden.

Sammanfattningsvis bedömer vi att Estrella och OLW är Premium Snacks främsta konkurrenter på den svenska marknaden för påspackade nötter. Detta följt av private label och Brynildgruppens varumärke "Den Lille Nöttefabrikken". Vår bedömning är att Premium Snacks har ett starkt varumärke i Exotic Snacks på den svenska marknaden, vilket också avspeglas i att det är det tredje mest kända varumärket i Sverige inom nötter.



## Råvaror

I Q2'24-rapporten uppgav Strinning att marknadsoron och de kraftiga prishöjningarna för cashew, kakao och potatis är en utmaning framåt, vilket kommer leda till prishöjningar i nästa led. Potatisbristen är dock av övergående karaktär, men kommer även att få en viss påverkan under Q3'24.

### Kakao

Kakao har sett en betydande uppgång i pris sedan 2023 till följd av flertalet faktorer. Detta till följd av bland annat dåliga väderförhållanden i speciellt Elfenbenskusten och Ghana, som tillsammans står för 60,0 procent av världens kakaoproduktion. Det har också varit produktionsproblem relaterat till åldrande träd, växtsjukdomar och skadedjur.

Produktionskostnaderna, inklusive löner till kakaobönderna, har också ökat, speciellt efter Ghanas beslut att höja statsgaranterade priser till bönderna med cirka 45,0 procent. Ytterligare en aspekt är att Ukraina tidigare exporterade konstgödsel till Afrika och kakaoplantagen, vilket de inte längre gör i samma utsträckning som en följd av kriget.

Ett lägre utbud och högre kostnader i kombination med en starkare efterfrågan ligger således bakom prisökningen. Efterfrågan kommer framför allt från Europa och Nordamerika, men efterfrågan har också ökat markant från Asien. För svenska aktörer har den svaga SEK jämfört med USD också påverkat att inköpspriserna blivit högre. Framgent förväntas nästa säsongs skörd bli avsevärt bättre. Elfenbenskusten har haft gynnsamt med regn, vilket påskyndat utvecklingen av huvudsäsongens skörd. Skörden förväntas starta tidigt, bli längre och större än förra säsongen. I Ghana förutspås skörden 2024 också att förbättras. Förra årets skörd var den sämsta på ett decennium på grund av bland annat väderförhållandena och växtsjukdomen "Swollen shoot". År 2023 drabbades 31,0 procent av den totala odlingsmarken för kakao av "Swollen shoot"-infektioner, vilket kan jämföras med 17,0 procent 2017<sup>50</sup>.

### Potatis

Under hösten 2023 påverkade stora mängder nederbörd i Sverige och norra Europa potatisskörden negativt. Detta var potatis som skulle räcka långt in i 2024. Detta har lett till lägre utbud samt att många potatisodlare haft det tufft ekonomiskt på grund av lägre volymer, vilket har lett till högre priser<sup>44</sup>.

I början av sommaren steg potatispriserna på grund av lågt utbud från lagren från 2023 års skörd samt att det var stora bekymmer med bladmögel runt om i Europa. Enligt en marknadsundersökning av Expana förväntas skörden 2024 i Europa bli lägre än 2023, där prognosen förutspås uppgå till 20,7 miljoner ton.

Cocoa, 5 år<sup>48</sup>  
(USD/T)



EEX European Processing Potato Future, 5 år<sup>47</sup>  
(EUR/100kg)





Detta är en minskning om 8,8 procent jämfört med 2023. Trots den lägre produktionsprognosen finns det en optimism på marknaden när det gäller tillgänglighet av potatis för marknadsåret 2024/25. De generellt torra skördeförhållandena har resulterat i potatis som är i gott skick och kommer att kunna lagras under hela året till skillnad från 2023<sup>45</sup>.

Enligt OLW:s odlarchef Lars Andersson är årets skörd av chipspotatis i gång trots försenad sättnings, vilket är tack vare bra väderförhållanden. Skörden bedöms vara normal till övernormal för 2024 och bedömningen är likt Expanas att väderförhållandena i år varit mycket mer gynnsamma vid skörd<sup>46</sup>.

### Cashew

Turbulensen i cashewnötsmarknaden är hänförlig till att produktionen av cashewnötter minskat avsevärt i flera av de ledande producerande länderna som till exempel Vietnam, Elfenbenskusten, Indien och Benin. Väderfenomenet El Niño har orsakat exceptionellt torra förhållanden, vilket resulterat i stora skördeförluster. Vietnam, en av de största exportörerna av cashewnötter, har rapporterat en minskning i skörden med 20-25 procent. Likaså har Elfenbenskusten, världens största producent av råa cashewnötter (RCN), sett en produktionsminskning på 20 procent<sup>51</sup>. Tidigare låg priserna på 980-1000 USD per ton för råa cashewnötter (RCN), men de minskade skördarna har lett till att priserna har ökat till 1600-1700 USD per ton. Flera vietnamesiska cashewproducenter har brutit sina kontrakt på grund av de höga kostnaderna och den begränsade tillgången på råa cashewnötter.

Sammanfattningsvis har råvarumarknaden varit väldigt volatil, där priserna på många viktiga råvaror skjutit i höjden. Ovanpå det har SEK försvagats gentemot USD och EUR som är valutorna som inköpen sker i. Marknadsanalyser förutspår att priserna för bland annat kakao, cashewnötter och potatis stabiliseras, och även andra viktiga insatsvaror som rapsolja och naturgas. En option för avsevärt förbättrad lönsamhet för Premium Snacks är en återgång till medelvärdet för insatsvaror och en stabiliserad eller stärkt SEK kontra USD och EUR. De höga priserna lockar till sig fler som odlar då detta kan göras väldigt lönsamt, vilket medför att utbudet ökar och således kommer bidra till att priserna återgår mot mer normala nivåer. Mycket av prisökningarna drivs också av spekulation på råvarumarknaderna, vilket bidragit till den paraboliska uppgången i till exempel kakao. Det är dock väldigt svårt att bedöma priserna på råvarumarknaderna, men många marknadsanalyser rapporterar om bättre utbud för flertalet råvaror under 2025.

## Finansiell ställning

Premium Snacks har totala tillgångar om cirka 167,2 MSEK, varav cirka 35,5 MSEK i varulager, cirka 42,6 MSEK i kortsiktiga fordringar och 0,9 MSEK i kassa. Detta finansieras med cirka 64,3 MSEK i eget kapital och cirka 49,0 MSEK i bankfinansiering, samt resterande i icke-räntebärande finansiering.

<b>Räntebärande skuld</b>	<b>Kassa</b>	<b>Nettoskuld</b>
49,0 MSEK	0,9 MSEK	48,1 MSEK
<b>Nettoskuld/EBITDA (R12)</b>	<b>Soliditet</b>	<b>ROCE</b>
1,6	38,5%	20,2%

Premium Snacks har en leasingkonstruktion med finansiell leasing, där bolaget har ett banklån med fem års amortering knuten till en specifik maskin. Maskinen fungerar också som säkerhet och när banklånet amorterats av så är maskinen bolagets. Premium Snacks maskinpark har en teknisk livslängd om 10-20 år, och ofta längre än så. Kassaflödespåverkan av den finansiella leasingen kommer att minska med tiden, förutsatt att inte nya maskiner köps in för att möta den starka efterfrågan och tillväxten. Maskinerna blir inte heller omoderna, då förpackningstyperna inte ändras nämnvärt över tid. Denna leasingkonstruktion ingår i den beräknade nettoskulden. I nettoskulden ingår också anstånd från Skatteverket om 16,5 MSEK, som börjar återbetalas i juli 2024 och beräknas vara återbetalt vid årsskiftet 2026/27. Bolaget har också en checkkredit för att finansiera varuinköp med mera, som det utnyttjar i allt mindre grad.

## Finansiella mål

### Finansiella mål - 2024

<b>Nettoomsättning</b>	>425,0 MSEK
<b>Lönsamhet</b>	EBITA-marginal om 4,0-5,0 procent (motsvarande 7,0-8,0 procent EBITDA-marginal).

Styrelsen förväntar sig, givet nuvarande valutakurser, en nettoomsättning överstigande 425,0 MSEK för helåret 2024 med en EBITA-marginal på 4,0-5,0 procent (motsvarande 7,0-8,0 procent EBITDA-marginal).

### Finansiella mål - Långsikt

<b>Nettoomsättning</b>	Årlig tillväxt om >10 procent per år inklusive mindre förvärv
<b>Lönsamhet</b>	EBITA-marginal om minst 6 procent (motsvarande 9 procent i EBITDA-marginal)
<b>Utdelning</b>	Minst 25 procent av resultatet efter skatt delas från och med 2025
<b>Nettoskuld</b>	Nettoskuld/EBITDA ska inte överstiga 2,0

VD Strinning har i intervjuer uttalat sig om att målen är relativt lågt satta och att dessa ska kunna överträffas. Målet är att öka tillväxten och försäljningsvolymen, utan att öka overhead-kostnaderna framgent. Strinnings definition av overhead-kostnader är alla kostnader som inte är kopplade till sälj eller inköp. Premium Snacks har det senaste året gått över till att vara ett producerande bolag, snarare än ett distribuerande bolag och fokuserar numera på EBITA som lönsamhetsmått. Detta fångar kostnaderna för maskinparken, men bortser från avskrivningar av varumärken på cirka 3,0 MSEK per år, som inte är hänförliga till rörelsen.

## Risker

### Valuta

Bolaget är känsliga mot förändringar i valuta och då primärt Exotic Snacks. Gårdschips gör sina inköp främst i SEK, förutom vissa kryddor. Exotic Snacks handlar råvaror på den globala marknaden där inköpen görs i USD och EUR. En svagare SEK kontra USD och EUR påverkar således bolaget negativt. I takt med att exporten till Danmark, Finland och Tyskland ökar, så minskar även koncernens nettoexponering mot EURO, även om den fortsatt kommer vara betydande.



Medel

### Höga fraktpriser

Fraktpriserna sköt i höjden under pandemin och återgick sedan till mer normala nivåer. Fraktpriserna ökade sedan kraftigt återigen kopplat till geopolitiska spänningar, där Houthirebellernas attacker i Röda havet och Bab el-Mandeb-sundet medförde att fartyg tvingades att byta rutt från Röda havet till att åka runt Afrika. Detta ledde också till höjda försäkringspremier, högre priser på bränsle med mera. Bolaget har parerat de höga fraktpriserna hittills, och vi bedömer risken som låg till medel.



Låg

### Fluktuerande råvarupriser

Premium Snacks använder flertalet råvaror i sin produktion av såväl chips som nötter. Bolaget är exponerade mot råvaror som bland annat potatis, rapsolja, kakao, en mängd olika sorters nötter och frukt. Fluktuationer i råvarupriser är en utmaning som bolaget måste parera hela tiden. Hittills har bolaget parerat detta väl och kunnat parera de stora svängningarna i pris för bland annat potatis, kakao och cashewnötter som varit under året. Vi bedömer ändå detta som en betydande risk.



Hög

### Valuta

Bolaget är känsliga mot förändringar i valuta och då primärt Exotic Snacks. Gårdschips gör sina inköp främst i SEK, förutom vissa kryddor. Exotic Snacks handlar råvaror på den globala marknaden där inköpen görs i USD och EUR. En svagare SEK kontra USD och EUR påverkar således bolaget negativt. I takt med att exporten till Danmark, Finland och Tyskland ökar, så minskar även koncernens nettoexponering mot EURO, även om den fortsatt är betydande. Vi bedömer risken som medel.



Medel

### Tillgång på råvaror

Tillgången på råvaror är beroende av flertalet faktorer. Skördarna av till exempel potatis och nötter är väldigt väderberoende. Under året har det varit potatisbrist, vilket påverkat bolaget negativt. Brist på kakao och cashewnötter har drivit upp priserna. Vi bedömer dock att risken att Premium Snacks inte har tillgång på råvaror som låg, men bedömer att de fluktuerande råvarupriserna som också är kopplat till tillgången är hög.



Låg

### Konkurrens

Konkurrensen inom premiumchips kommer främst från Estrella och Lantchips idag. Inom nötter är det dagligvarukedjornas egna koncept inom lösvikt och OLW och Estrella inom påspackat. Vår bedömning är att Premium Snacks har ett konkurrenskraftigt erbjudande inom båda affärssegmenten, vilket också avspeglas i att bolaget tar marknadsandelar. Det gäller att Premium Snacks fortsätter att ligga i framkant och fortsätter att vara innovativa. Vi bedömer ändå att konkurrensen med stora aktörer som bland annat Estrella och OLW som en medelstor risk för bolaget.



Medel

### Nya forskningsrön

År 2002 inträffade en stor kris för chipsbranschen, då forskare på Stockholms universitet och Livsmedelsverket kom med beskedet att chips och en rad andra stärkelserika matvaror innehöll höga halter av akrylamid, ett ämne som kan orsaka cancer. Initialt sjönk chipsförsäljningen med nästan 40,0 procent, men har sedan dess mer än väl tagit igen det tappet<sup>52</sup>. Det föreligger en risk att ny forskning och nya rön kan leda till minskad försäljning, men vi bedömer denna risk som låg.



Låg

## Styrelse



### **Anna Wallin Krasse, Styrelseordförande** (sedan 2024)

**Utbildning:** Civilekonom från Handelshögskolan i Stockholm

**Erfarenhet:** Tidigare managementkonsult på McKinsey & Co. Erfarenhet från ledande befattningar i ett flertal branscher och var under flera år VD för Premium Snacks Nordic AB och Exotic Snacks AB. Tidigare arbetat inom Lernia-koncernen, bland annat som tf. divisionschef för Vuxenutbildning och som VD för Lernia College AB. Anna har även arbetat inom ICA-koncernen i olika befattningar. Hon var bland annat Affärsutvecklingschef på food service-företaget Menigo.

**Övriga uppdrag:** Rådgivare och partner Krasse & Co, Vice ordförande Arbetsförmedlingen, Ledamot Grosshandels societeten inom Stockholms B borgerskap.

Innehav: 165 221 aktier

*Oberoende i förhållande till Bolaget och dess ledande befattningshavare men inte till Bolagets större aktieägare.*



### **Peter Eriksson, styrelseledamot** (sedan 2024)

**Utbildning:** Marknadsekonom vid Lunds universitet.

**Erfarenhet:** Bred och gedigen kommersiell bakgrund i ledande roller inom FMCG, såsom VD för Frödinge mejeri, Integrationsdirektör på Orkla, VD för Melitta i Norden samt försäljningsdirektör på Unilever.

Innehav: 0 aktier

*Oberoende i förhållande till Bolaget och dess ledande befattningshavare respektive Bolagets större aktieägare.*



### **Per-Anders Öberg, styrelseledamot** (sedan 2019)

**Utbildning:** Ingenjör, högre specialkurser inom merkantil.

**Erfarenhet:** Över 25 års erfarenhet från livsmedelsindustrin bland annat som försäljningsdirektör på ABBA Seafood och Santa Maria. Dessförinnan även mångårig erfarenhet som affärsområdeschef och inköpschef inom ICA-koncernen. Därtill lång erfarenhet från styrelsearbete i ett flertal livsmedelsföretag som Santa Maria, Convini och Enjoy Wine and Spirits. Bedriver idag senior rådgivning genom det egna bolaget OKPA AB.

**Andra pågående uppdrag:** Styrelseledamot i Enjoy Wine & Spirits AB och OKPA AB.

**Tidigare uppdrag de senaste fem åren:** Styrelsesuppleant i Brf Hedåssexan.

Innehav: 787 700

*Oberoende i förhållande till Bolaget och dess ledande befattningshavare men inte till Bolagets större aktieägare.*



### **Per Ekstrand, styrelseledamot** (sedan 2022)

**Utbildning:** Civilingenjör i Industriell ekonomi.

**Erfarenhet:** Arbetar som Strategi- och managementkonsult och har investeringsverksamhet i egen regi.

**Andra pågående uppdrag:** Styrelseledamot i QBNK Holding AB, styrelseledamot och VD i Ekstrand Corporate Advisors AB

Innehav: 2 037 929

*Oberoende i förhållande till Bolaget och dess ledande befattningshavare men inte till Bolagets större aktieägare.*



### **Hans Bergström, styrelseledamot** (sedan 2024)

**Erfarenhet:** Hans arbetar idag som VD för Zilenzio som utvecklar och levererar högkvalitativ ljudabsorption i framför allt Norden, Tyskland och USA. Hans har tidigare mer än 30 års erfarenhet från ledande befattningar inom marknad och försäljning inom både B2B och B2C från tex Arla Foods och Metsä Tissue.

Innehav: 0

*Oberoende i förhållande till Bolaget och dess ledande befattningshavare respektive Bolagets större aktieägare.*

## Ledning



### Henrik Strinning, VD (sedan 2022)

---

**Utbildning:** Civilingenjör i Industriell Ekonomi från KTH och civilekonom från Handelshögskolan i Stockholm

**Erfarenhet:** VD Compass Group AB, VD Saba Blommor AB, General Manager Picard Sweden AB, medgrundare av Paradiset samt Försäljningschef Coop Sverige AB.

**Andra pågående uppdrag:** Inga andra pågående uppdrag.

---

Innehav: 82 969 aktier och 300 000 teckningsoptioner av serie 2022/25.



### Peter Näslund Svartling, CFO (sedan 2022)

---

**Utbildning:** Ekonomie kandidatexamen vid Umeå Universitet.

**Erfarenhet:** Kommer närmast från Systembolaget AB och har arbetat inom dryckesbranschen i över 20 år hos bland annat Coca Cola, Absolut och Spendrups.

**Andra pågående uppdrag:** Inga andra pågående uppdrag

---

Innehav: 50 000 teckningsoptioner av serie 2022/25.



### Michael Nyström, COO (sedan 2018)

---

**Utbildning:** Filosofie magisterexamen (fil.mag.) från Linnéuniversitetet.

**Andra pågående uppdrag:** Inga andra pågående uppdrag.



---

Innehav: 0 aktier

## Ägarbild

<b>Utestående aktier</b>	<b>Aktiekurs</b>	<b>Börsvärde</b>
13 251 653	14,50	192,1
<b>Antal aktieägare</b>	<b>Insiderägande</b>	<b>Free float</b>
1 120	23,3 % av kapitalet	63,1 %

Största ägare är styrelseledamot Per Ekstrand med 15,5 procent av kapitalet. Näst största ägare är Björn Krasse som tidigare ägde Exotic Snacks och som tidigare suttit i styrelsen. I dagsläget är Krasse suppleant till styrelsen och räknas inte som insynsperson. Fjärde största ägare är familjen Mattsson via deras investmentbolag Gavia Food Holding. Investmentbolaget Gavia startades efter att familjen Mattsson sålde Santa Maria till den finska livsmedelskoncernen Paulig 2011. Femte största ägare är styrelseledamot Per-Anders Öberg. I övrigt återfinns Patrik Salén som är styrelseordförande i Precio Fishbone och flera privatpersoner.

	<b>Ägare</b>	<b>Antal aktier</b>	<b>Värde (MSEK)</b>	<b>Kapital</b>	<b>Röster</b>
1.	Per Ekstrand 	2 037 929	22,0	15,5%	15,5%
2.	Björn Krasse	1 799 550	19,4	13,6%	13,6%
3.	JRS Asset Management AB	928 376	10,0	7,0%	7,0%
4.	Familjen Mattsson	806 647	8,7	6,1%	6,1%
5.	Per-Anders Öberg 	798 700	8,6	6,0%	6,0%
6.	Patrik Salén	580 000	6,3	4,4%	4,4%
7.	Lars Abrahamson	574 650	6,2	4,3%	4,3%
8.	Fastighets AB Vasaström	474 183	5,1	3,6%	3,6%
9.	Per Thorwaldson	464 183	5,0	3,5%	3,5%
10.	Majomi AB	375 633	4,1	2,8%	2,8%

### Insynsägande

Insynsägandet uppgår till 23,3 procent, vilket inte inkluderar styrelsesuppleant Björn Krasse som innehav om 13,6 procent av kapitalet och rösterna. Utöver Per Ekstrand och Per-Anders Öberg, så äger styrelseordförande Anna Wallin-Krasse 165 221 aktier och VD Henrik Strinning 82 969 aktier.

### Utestående optionsprogram

För närvarande finns ett incitamentsprogram riktat till ledande befattningshavare inom koncernen. Incitamentsprogrammet infördes på bolagsstämman den 8 juni 2022 och omfattar 350 000 teckningsoptioner, där VD Henrik Strinning innehar 300 000 teckningsoptioner och CFO Peter Näslund Svarting 50 000. Optionerna har överlåtits till deltagarna i programmet för 0,53 kr per option och varje teckningsoption kan utnyttjas för teckning av en aktie i Premium Snacks Nordic AB vid ett tillfälle under två olika tidsperioder: en period om 14 dagar från och med dagen efter offentliggörandet av Q1'25-rapporten och den andra perioden om 14 dagar från och med dagen efter offentliggörandet av Q2'25-rapporten. Teckningskursen per aktie är 10,75 kronor.

## Peers

Enligt oss finns inga direkta jämförbara börsnoterade peers till Premium Snacks. Bolagets främsta peers avseende premiumchips är enligt vår bedömning Bjäre Chips och Lantchips, vilka båda är onoterade. Premium Snacks har också en betydande andel av försäljningen från nötsegmentet Exotic Snacks, där närmsta peer inom påspackade nötter enligt oss skulle vara OLW (Orkla) och Estrella (Intersnack Group) samt Den lille Nöttefabrikken (Brynild). Samtliga av dessa ingår i större onoterade bolagskoncerner, vilket gör jämförelsen svår. Avseende Exotic Snacks lösviktssegment är Cloetta-ägda Parrots en relativ god peer, men Cloetta särredovisar inte Parrots tydligt.

Internationellt finns flera börsnoterade bolag inom snacks-segmentet, där flertalet är multinationella jättar noterade i USA. Här återfinns bland annat PepsiCo, Utz Group, Hersheys & Co, Campbell Soup Company och norska Orkla. På den onoterade sidan finns bland annat Intersnack Group (Estrella, Maarud, Tyrrells, Chio Chips med flera), Mars Group (Pringles) och Importaco Group (Besana).

Bolagsnamn	Varumärken	Börsvärde	EV	Omsättning		EBITDA	
				P/S, R12	Tillväxt, 3 år	EV/EBITDA, R12	Tillväxt, 3 år
Campbell Soup Co	Kettle Chips, Cape Cod m.fl.	15 228 MUSD	22 300 MUSD	1,6	4,4%	15,8	<i>neg.</i>
Orkla	KiMs, OLW, Taffel m.fl.	99 843 MNOK	119 831 MNOK	1,4	10,9%	12,0	8,4%
PepsiCo Inc	Lay's, Doritos, Walkers m.fl.	244 400 MUSD	282 659 MUSD	2,7	5,0%	17,3	3,2%
The Hershey Co	Pirate's Booty, SkinnyPOP m.fl.	41 384 MUSD	46 679 MUSD	3,8	7,1%	16,6	11,2%
Utz Brands Inc	Utz, Zapp's m.fl.	1 440 MUSD	2 254 MUSD	1,0	6,5%	13,5	8,2%
<b>Snitt</b>				<b>2,1</b>	<b>6,8%</b>	<b>15,0</b>	<b>7,7%</b>
<b>Median</b>				<b>1,6</b>	<b>6,5%</b>	<b>15,8</b>	<b>8,2%</b>

I Sverige finns enligt oss inga direkta peers noterade. Närmaste peers inom en bred definition av snacks skulle i så fall vara Cloetta, Lohilo Foods och Humble Group. Cloetta äger Parrots inom nötter, men majoriteten av intäkterna kommer från godis och choklad. Nötter utgör endast 2,0 procent av den totala nettoomsättningen, vilket innebär cirka 40,0 MSEK i Q2'24. I maj avyttrade Cloetta Nutisal inom segmentet nötter, vilket kommer minska andelen från nötter ytterligare. Lohilo Foods är ett litet bolag och erbjuder produkter inom glass, funktionsdrycker och proteinpulver, vilket skiljer sig avsevärt mot Premium Snacks. Bolaget har också haft en ansträngd finansiell ställning och genomgår en turn-around. Humble Group är ett förvärvsdrivet bolag, som erbjuder ett stort utbud av olika produkter. Privab ingår i Humble Group, som erbjuder nötter i lösvikt, men utgör en liten andel av totalen. Sammantaget bedömer vi peer-gruppen som svag.

Bolagsnamn	Börsvärde	EV	Omsättning		EBITDA	
			P/S, R12	Tillväxt, 3 år	EV/EBITDA, R12	Tillväxt, 3 år
Cloetta	6 863 MSEK	8 854 MSEK	0,8	11,9%	8,1	9,3%
Humble Group	5 350 MSEK	7 153 MSEK	0,7	69,9%	10,8	59,6%
Lohilo Foods	67 MSEK	77 MSEK	0,3	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	21,4%
<b>Snitt</b>			<b>0,6</b>	<b>40,9%</b>	<b>9,5</b>	<b>30,1%</b>
<b>Median</b>			<b>0,7</b>	<b>40,9%</b>	<b>9,5</b>	<b>21,4%</b>
Premium Snacks	192	240	0,5	9,1%	8,0	21,1%



Flera bolag verksamma på snacks-marknaden växer förvärvsdrivet, där stora aktörer som bland annat PepsiCo, Intersnack Group och Orkla med flera historiskt genomfört flertalet förvärv. Många av de onoterade aktörerna växer också genom förvärv och flera PE-firmor förvärvar också bolag. Detta medför att det tyvärr finns begränsat antal transaktioner där köpeskillingen uppges.

Nyligen gjordes en stor transaktion där Mars Group förvärvade Kellanova för 35,9 miljarder USD, vilket innebar en multipel om 16,4x EBITDA R12. Kellanovas nettoomsättning för 2023 uppgick till 13,1 miljarder USD, vilket innebar en multipel om 2,7x sales. Kellanova innehar varumärken som Pringles, Cheez-It, Pop-Tarts och så vidare<sup>53</sup>.

Tidigare i år förvärvade PE-firman Clayton Dubilier & Rice (CD&R) amerikanska Shearer's Food som tillverkar snacks som chips, popcorn, ostbågar och andra snacks. Köpeskillingen ryktades att uppgå till över 3,0 miljarder USD. Shearer's Foods siffror är inte publika, men flera källor uppger att EBITDA för 2023 uppgick till cirka 280,0 MUSD, vilket skulle innebära en multipel om 11-12x EBITDA<sup>54-55</sup>.

Ett stort förvärv i sektorn skedde i mars 2018 när Campbell Soup Company förvärvade Snyder's-Lance för en köpeskillning om 6,1 miljarder USD. För helåret 2017 hade Snyder's-Lance ett EBITDA om 305,0 MUSD, vilket innebar en multipel om 19,9x EBITDA. Campbell Soup Company räknade med flertalet kostnadssynergier och uppgav att en justerad EBITDA-multipel efter kostnadssynergier låg närmare 12,8x<sup>56</sup>.

I maj 2024 sålde Cloetta Nutisal till The Monchy Food Company. Det totala värdet av transaktionen var cirka 5,0-6,0 MEURO (cirka 50,0-70,0 MSEK) med förbehåll för vissa villkor i förvärvsavtalet. Cloetta uppgav att Nutisal representerar cirka hälften av Cloettas nötkategori som står för cirka 2,0 procent av bolagets totala nettoomsättning. År 2023 uppgick nettoomsättningen för nösegmentet 123,1 MSEK, vilket skulle innebära att Nutisal omsatte cirka 60,0 MSEK. Vi antar därmed en förvärvsmultipel om EV/S 1,0.

Utz Brands har genomfört flertalet mindre förvärv de senaste åren. Förvärvsmultiplarna anges samtliga i justerad EBITDA. Truco är en tillverkare av tortillachips och dip, Vitner's en tillverkare av chips, popcorn och ostsnacks (inkråmsförvärv), Festida Foods är en tillverkare av tortilla- och majschips och RW Garcia en tillverkare av majs- och rotfruktschips.

Bolag	År	Köpeskillning	Omsättning	EV/S	Adj. EBITDA	EV/adj. EBITDA	EV/adj. EBITDA (efter synergier)
Truco <sup>58</sup>	2020	480 MUSD	195 MUSD	2,5	50 MUSD	9,6	8,4
Vitner's <sup>57</sup>	2021	25 MUSD	25 MUSD	1,0	3,4 MUSD	7,4	5,9
Festida Foods <sup>59</sup>	2021	41 MUSD	14 MUSD	2,9	6,0 MUSD	6,8	5,1
RW Garcia <sup>60</sup>	2021	56 MUSD	66,2 MUSD	0,9	5,8 MUSD	9,7	5,7
<b>Snitt</b>				<b>1,8</b>		<b>8,4</b>	<b>6,3</b>
<b>Median</b>				<b>1,7</b>		<b>8,5</b>	<b>5,8</b>

Förvärvsmultiplarna har legat inom intervallet EV/adj. EBITDA (före kostnadssynergier) 6,8-9,7 med ett snitt och median om 8,5. Premium Snacks värderas nu till 7,5x EBITDA på våra estimat för 2024E, vilket motsvarar 11,9x EBITA.

## Värdering

### Key stats

Antal aktier	13 251 653	Börsvärde (MSEK)	192,1
Aktiekurs (SEK)	14,50	Nettoskuld (MSEK)	48,1
		Enterprise value (MSEK)	240,2

### Rullande 12 månader

Nettoomsättning	417,6 MSEK	P/S	0,5
EBITDA	29,9 MSEK	EV/EBITDA	8,0
EBITA	17,9 MSEK	EV/EBITA	13,4
EBIT	14,8 MSEK	EV/EBIT	16,2
Vinst	10,2 MSEK	P/E	18,8
Adj. FCF	13,7 MSEK	EV/Adj. FCF	17,5

### Historiskt snitt

	P/S	EV/EBITDA	EV/EBIT	P/E	P/FCF
Snitt 3 år	0,3	13,8	1,5	28,6	6,4
Snitt 5 år	0,4	13,2	16,6	72,5	12,4
Snitt 7 år	0,6	11,2	4,6	20,2	13,8

### Nyckeltal

<b>Bruttomarginal</b>	<b>EBITDA-marginal</b>	<b>EBIT-marginal</b>	<b>Vinstmarginal</b>
41,3 %	7,2 %	3,6 %	2,4 %
<b>OPCF-marginal</b>	<b>FCF-marginal</b>	<b>ROCE</b>	<b>ROIC</b>
3,8 %	2,4 %	20,3 %	13,1 %

## Estimat

(MSEK)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>Nettoomsättning</b>	<b>323,5</b>	<b>370,7</b>	<b>456,4</b>	<b>508,9</b>	<b>565,4</b>
% y-o-y	0,5%	14,6%	23,1%	11,5%	11,1%
<i>EV/S</i>	<i>0,7</i>	<i>0,6</i>	<i>0,5</i>	<i>0,5</i>	<i>0,4</i>
Övriga intäkter	2,3	2,0	1,9	2,0	2,4
<b>Totala intäkter</b>	<b>325,8</b>	<b>372,7</b>	<b>458,3</b>	<b>510,9</b>	<b>567,8</b>
Kostnad sålda varor	-197,0	-220,9	-267,9	-297,6	-327,4
<b>Bruttoresultat</b>	<b>126,5</b>	<b>149,7</b>	<b>188,5</b>	<b>211,3</b>	<b>238,0</b>
<i>Bruttomarginal</i>	<i>39,1%</i>	<i>40,4%</i>	<i>41,3%</i>	<i>41,5%</i>	<i>42,1%</i>
% y-o-y	-8,3%	18,4%	25,9%	12,1%	12,6%
<b>Rörelsekostnader</b>	<b>-123,9</b>	<b>-132,7</b>	<b>-154,5</b>	<b>-170,9</b>	<b>-191,4</b>
% y-o-y	1,5%	25,4%	16,4%	10,6%	12,0%
<b>EBITDA</b>	<b>4,9</b>	<b>19,1</b>	<b>34,0</b>	<b>40,4</b>	<b>46,6</b>
<i>EBITDA-marginal</i>	<i>1,5%</i>	<i>5,1%</i>	<i>7,4%</i>	<i>7,9%</i>	<i>8,2%</i>
% y-o-y	-70,9%	41,9%	78,2%	19,0%	15,4%
EV/EBITDA	49,2	12,6	7,1	5,9	5,2
<b>Avskrivningar, materiella</b>	<b>-8,8</b>	<b>-10,7</b>	<b>-11,8</b>	<b>-11,9</b>	<b>-12,0</b>
<b>EBITA</b>	<b>-3,9</b>	<b>8,3</b>	<b>22,1</b>	<b>28,5</b>	<b>34,6</b>
<i>EBITA-marginal</i>	<i>neg.</i>	<i>2,2%</i>	<i>4,8%</i>	<i>5,6%</i>	<i>6,1%</i>
% y-o-y	neg.	-	165,5%	28,8%	21,4%
<b>EV/EBITA</b>	<i>neg.</i>	<i>28,8</i>	<i>10,9</i>	<i>8,4</i>	<i>6,9</i>
<b>Avskrivningar, immateriella</b>	<b>-3,4</b>	<b>-3,3</b>	<b>-3,0</b>	<b>-2,9</b>	<b>-2,9</b>
<b>EBIT</b>	<b>-7,3</b>	<b>5,0</b>	<b>19,2</b>	<b>25,6</b>	<b>31,7</b>
<i>EBIT-marginal</i>	<i>neg.</i>	<i>1,3%</i>	<i>4,2%</i>	<i>5,0%</i>	<i>5,6%</i>
% y-o-y	neg.	-	283,6%	33,6%	23,7%
<i>EV/EBIT</i>	<i>neg.</i>	<i>48,0</i>	<i>12,5</i>	<i>9,4</i>	<i>7,6</i>

I vårt huvudscenario utgår vi ifrån att bolaget kommer att växa över 10,0 procent organiskt 2025E och 2026E. Tillväxttakten är relativt konservativ sett till 2024, men bolaget möter också svårare jämförelsetal framgent. Tillväxten tror vi kommer att drivas av att bolaget fortsätter att ta marknadsandelar på den svenska marknaden, men också att exportaffären ökar. Vi estimerar att EBITA-marginalen förbättras avsevärt under 2025 för att nå målet om 6,0 procent under 2026E. Detta drivet av framför allt en successivt förbättrad bruttomarginal som ökar på grund av gjorda investeringar i en effektiviserad och automatiserad produktion samt storskalfördelar. Vi har valt att värdera Premium Snacks till 12x EBITA, vilket är relativt i linje med historisk värdering och motiverat utifrån peers och transaktioner i branschen. Premium Snacks handlas också för närvarande till 12x EBITA på våra estimat för 2024E, vilka är i linje med bolagets målsättning. I våra estimat har vi tagit hänsyn till utestående optionsprogram om 350 000 optioner och att dessa tecknas. Vi väljer också att visa värderingen när vi applicerat en säkerhetsmarginal på 30,0 procent på våra estimat.

	Värdering			
	Multipel	EBITA 2026E	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)
<b>2026E</b>	12	34,6	415,4	30,54
<i>Säkerhetsmarginal (30%)</i>	12	24,2	290,8	21,38

Nedan följer potentiell avkastning på 2026E om Premium Snacks utvecklas likt våra estimat i huvudscenariot samt med en applicerad säkerhetsmarginal.

	Potentiell avkastning					
	Huvudscenario			Säkerhetsmarginal (50%)		
	Faktor	Procent	CAGR	Faktor	Procent	CAGR
<b>2026E</b>	2,11	110,6%	34,7%	1,47	47,5%	16,8%

Vidare följer en känslighetsanalys med ett beräknat utfall på vår estimerade EBITA för 2026E, där utfallet redovisas vid olika angivna multiplar.

EBITAx	Huvudscenario 2026/27E			Säkerhetsmarginal (50%)		
	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %
8	277,0	20,4	40,4%	193,9	14,3	-1,7%
9	311,6	22,9	58,0%	218,1	16,0	10,6%
10	346,2	25,5	75,5%	242,3	17,8	22,9%
11	380,8	28,0	93,1%	266,6	19,6	35,2%
<b>12</b>	<b>415,4</b>	<b>30,5</b>	<b>110,6%</b>	<b>290,8</b>	<b>21,4</b>	<b>47,5%</b>
13	450,1	33,1	128,2%	315,0	23,2	59,7%
14	484,7	35,6	145,8%	339,3	24,9	72,0%
15	519,3	38,2	163,3%	363,5	26,7	84,3%

I vårt huvudscenario finns en betydande uppsida om 107,2 procent, vilket innebär en CAGR om 33,8 procent. Vår bedömning är att Premium Snacks har möjlighet att nå en högre tillväxttakt och lönsamhet för 2025E och 2026E än vad vi estimerat. Flera investeringar har genomförts för att få upp bruttomarginalen och stärka lönsamheten. Detta i kombination med en eventuellt stabiliserad råvaru- och valutamarknad skulle medföra starkare bruttomarginal än vad vi estimerat, vilket skulle medföra en kraftigt förbättrad lönsamhet. Flertalet faktorer skulle kunna bidra till en kraftigare nettoomsättningstillväxt än vad vi estimerat, som den intressanta tillväxt drivaren med exportaffären, tillväxtoptionen inom private label samt förvärv. Sammantaget bedömer vi Premium Snacks som ett mycket intressant tillväxtbolag med en intressant marginalresa framför sig.

## Källor

1. <https://www.di.se/nyheter/chipsfest-nar-svenskarna-firar-nyar-utmarkt-till-champagne/>
2. <https://professionalprograms.mit.edu/blog/design/why-95-of-new-products-miss-the-mark-and-how-yours-can-avoid-the-same-fate/>
3. <https://www.inc.com/marc-emmer/95-percent-of-new-products-fail-here-are-6-steps-to-make-sure-yours-dont.html>
4. <https://hbr.org/2011/04/why-most-product-launches-fail>
5. <https://premiumsnacksnordic.com/premium-snacks-nordic-ica-inkop-delistar-distribution-av-exotic-snacks-losviktsprodukter/Q2'22>
6. <https://mb.cision.com/Main/12119/3620414/1619049.pdf>
7. [Adroit Market Research](#)
8. [Research & Markets](#)
9. [Expert Market Research](#)
10. <https://worldmetrics.org/potato-chips-industry-statistics/>
11. <https://www.intellectualmarketinsights.com/checkout/IMI-003979?currency=2145>
12. <https://www.zionmarketresearch.com/report/potato-chips-market>
13. <https://www.stellararm.com/report/Potato-Chips-Market/1031>
14. <https://www.researchandmarkets.com/report/potato-chips>
15. <https://www.databridgemarketresearch.com/reports/global-potato-chips-market>
16. <https://www.marketresearchfuture.com/reports/potato-chips-market-2991>
17. <https://www.maximizemarketresearch.com/market-report/potato-chips-market/221210/>
18. [https://www.marketgrowthreports.com/enquiry/request-sample/22380550?utm\\_source=linkedin&utm\\_medium=RX650&utm\\_campaign=LinkedIn](https://www.marketgrowthreports.com/enquiry/request-sample/22380550?utm_source=linkedin&utm_medium=RX650&utm_campaign=LinkedIn)
19. <https://worldmetrics.org/potato-chips-industry-statistics/>
20. <https://www.scb.se/hitta-statistik/redaktionellt/Glass/>
21. <https://www.svd.se/a/qlGx90/friterad-potatis-for-miljard-er-allt-om-chipsens-historia>
22. ÅR'23: <https://storage.mfn.se/073ealf9-fd8e-4855-a150-beef12c99318/snx-arsredovisning-2023.pdf>
23. <https://www.grandviewresearch.com/industry-analysis/nuts-market-report>
24. <https://www.statista.com/outlook/cmo/food/fruits-nuts/nuts/worldwide>
25. <https://www.precedenceresearch.com/nuts-market>
26. <https://www.gminsights.com/industry-analysis/nuts-market>
27. <https://straitresearch.com/report/nuts-market>
28. <https://www.futuremarketinsights.com/reports/edible-nuts-market>
29. <https://www.marketresearchguru.com/enquiry/request-sample/24243146>
30. <https://www.maximizemarketresearch.com/market-report/nuts-market/187767/>
31. <https://market.us/report/nuts-market/>
32. <https://www.cloetta.com/sv/om-cloetta/marknaden/>
33. <https://www.forbes.com/sites/forbesbusinesscouncil/2024/03/04/in-store-branding-and-the-psychology-of-shopping/>
34. <https://www.cloetta.com/en/about-cloetta/the-market>
35. <https://it-retail.se/ny-undersokning-godis-chips-och-choklad/>
36. <https://mfn.se/cis/a/cloetta/cloetta-ab-cloetta-avyttrar-varumarket-nutisal-for-fortsatt-fokus-pa-karnportfoljen-inom-konfektyr-089d1144>
37. <https://mb.cision.com/Main/1169/3943059/2658893.pdf>
38. [https://parrots.eu/sv\\_se/](https://parrots.eu/sv_se/)
39. <https://www.allabolag.se/5564968989/hulten-forsalining-ab>
40. <https://www.allabolag.se/5566532627/prima-food-group-sweden-ab>
41. <https://tropicasnacks.se/om-oss/>
42. [https://digitalkatalog.no/brynildgruppen/nr1\\_2024/18/](https://digitalkatalog.no/brynildgruppen/nr1_2024/18/)
43. <https://mfn.se/cis/a/cloetta/cloetta-ab-cloetta-avyttrar-varumarket-nutisal-for-fortsatt-fokus-pa-karnportfoljen-inom-konfektyr-089d1144>
44. <https://matpriskollen.se/2024/08/potatisen-rusar-maten-en-halv-miljard-dyrare/>
45. <https://www.potatonewstoday.com/2024/09/04/european-potato-market-faces-lower-production-amidst-adverse-weather-conditions-says-market-expert/>
46. <https://lantbruksnytt.se/tv/video/3839/>
47. <https://tradingeconomics.com/commodity/potatoes>
48. <https://tradingeconomics.com/commodity/cocoa>
49. <https://www.reuters.com/markets/commodities/ghanas-cocoa-farmers-expect-yield-rebound-20242025-crop-season-2024-07-18/>
50. <https://www.reuters.com/world/africa/cocoa-swollen-shoot-disease-worsening-ghana-poses-long-term-threat-2024-08-08/>
51. <https://momex.ae/news/cashew-prices-surge-amidst-crop-losses-market-insights-for-2024/>
52. <https://www.svd.se/a/qlGx90/friterad-potatis-for-miljard-er-allt-om-chipsens-historia>
53. <https://www.mars.com/news-and-stories/press-releases-statements/mars-acquisition-august-2024>
54. <https://www.just-food.com/news/shearers-foods-eyes-sale-of-us-snacks-business-in-3bn-potential-deal/>
55. <https://www.axios.com/pro/retail-deals/2023/11/22/scoop-shearers-foods-sale-auction-snacks-private-equity-bidders>
56. <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/57528/000119312517372307/d501687dex9912.htm>
57. [https://s203.g4cdn.com/214926893/files/doc\\_news/Utz-Brands-to-Acquire-Vitners-Snack-Food-Brand-and-Distribution-Assets-2021.pdf](https://s203.g4cdn.com/214926893/files/doc_news/Utz-Brands-to-Acquire-Vitners-Snack-Food-Brand-and-Distribution-Assets-2021.pdf)
58. [https://s203.g4cdn.com/214926893/files/doc\\_presentations/2020/11/Utz-Truco-Announcement-Presentation-FINAL.pdf](https://s203.g4cdn.com/214926893/files/doc_presentations/2020/11/Utz-Truco-Announcement-Presentation-FINAL.pdf)
59. <https://investors.utzsnacks.com/news/news-details/2021/Utz-Brands-to-Acquire-Festida-Foods/default.aspx>
60. <https://www.nasdaq.com/press-release/utz-brands-to-acquire-rw-garcia-2021-11-02>
61. [https://www.livsmedelsforetagen.se/nyheter/nya-eu-regler-om-skyddade-beteckningar-vallar-rubriker-men-gar-annu-inte-att-folia/?utm\\_medium=email&utm\\_source=Ungapped&utm\\_campaign=Chipsf%C3%B6rvirring+%7C+Unik+livsmedelsutbildning+%7C+Exportresa+till+Singapore+%7C+F%C3%B6r%C3%A4ngst+%7C+B6d+%7C+23-%C3%A5ring+tar+%7C+B6ver+Polarbr%C3%B6d+%7C+Ny+minister+%7C+N%C3%B6drop+fr%C3%A5n+jordbruket+%7C+Nya+EU-jobb+%7C+Klimatpriser+%7C+Frankensteinregler](https://www.livsmedelsforetagen.se/nyheter/nya-eu-regler-om-skyddade-beteckningar-vallar-rubriker-men-gar-annu-inte-att-folia/?utm_medium=email&utm_source=Ungapped&utm_campaign=Chipsf%C3%B6rvirring+%7C+Unik+livsmedelsutbildning+%7C+Exportresa+till+Singapore+%7C+F%C3%B6r%C3%A4ngst+%7C+B6d+%7C+23-%C3%A5ring+tar+%7C+B6ver+Polarbr%C3%B6d+%7C+Ny+minister+%7C+N%C3%B6drop+fr%C3%A5n+jordbruket+%7C+Nya+EU-jobb+%7C+Klimatpriser+%7C+Frankensteinregler)
62. <https://mfn.se/a/premium-snacks-nordic/populara-akta-parnesan-chips-gar-fortsatt-att-kopa-pa-hyllorna-trots-forbud-pa-grund-av-eu-relaterad-namnbykrati-1>

## 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 och samtliga medarbetare i organisationen får ej handla värdepapper i kundbolag från och med det tillfälle som ansvarig analytiker initierar arbetet med den aktuella analysen, och till dess att analysen varit publicerad i 48h.

### Intressekonflikt

---

Erik Lundberg äger aktier i det analyserade bolaget  
Analysen är en uppdragsanalys

## Ordlista

**Central distribution** - Centralt distribuerade produkter innebär att produkterna först skickas från tillverkaren till ett centralt distributionscenter eller lager som drivs av dagligvaruhandelskedjan. Från detta centrala lager distribueras produkterna sedan vidare till enskilda butiker.

**Direkt distribution** - Direkt distribuerade produkter, eller direktleveranser, innebär att produkterna skickas direkt från tillverkaren eller leverantören till butikerna, utan att passera ett centralt lager.

**Discount market** - Discount Market inom dagligvaruhandeln refererar till en kategori av detaljhandel som fokuserar på att sälja produkter till betydligt lägre priser än vanliga butiker.

**FMCG** - FMCG står för Fast-Moving Consumer Goods, vilket kan översättas till snabbbrörliga konsumentvaror. FMCG är produkter som konsumenterna köper regelbundet och i stora volymer, och de har en relativt kort livslängd på hyllan. Exempel på FMCG är livsmedel, drycker och hygienprodukter.

**Grey Market** - Grey market inom dagligvaruhandeln refererar till handel med varor genom oauktorerade eller inofficiella distributionskanaler. Detta innebär att produkter säljs utanför tillverkarens eller varumärkesägarens officiella distributionsnätverk.

**HoReCa** - HoReCa är en akronym som står för Hotell, Restaurang och Catering/Café. Det används för att beskriva en specifik sektor inom serviceindustrin som omfattar företag och verksamheter inom dessa tre kategorier.

**Listning** - Inom dagligvaruhandeln refererar "listning" till när en butik tar in och säljer en specifik produkt från en leverantör. Det innebär att produkten finns tillgänglig i butikens sortiment och kan köpas av kunderna. Listningen är ett viktigt steg för både leverantörer och butiker, eftersom det påverkar produktens synlighet och tillgänglighet för konsumenterna.

**Merchandiser** - En merchandiser är en yrkesperson som ansvarar för att optimera presentationen och försäljningen av produkter i butiker. Arbetet involverar en rad olika uppgifter för att säkerställa att produkterna är attraktiva för konsumenterna och att de maximerar försäljningen, så som till exempel produktplacering, hylla- och displayhantering, lagerhantering och kundfeedback.

**Private Label** - Private Label inom dagligvaruhandeln avser produkter som tillverkas av ett företag men säljs under ett detaljhandelsföretags eget varumärke, snarare än tillverkarens varumärke. Dessa produkter kan även kallas egna märkesvaror (EMV-produkter).