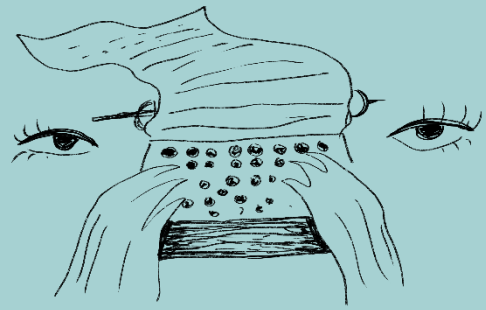


# EatGood

## Rapportkommentar Q1'22



2022-06-01

Försäljningen under första kvartalet uppgick till 2,42 MSEK (0,65 MSEK), vilket är EatGoods högsta försäljning någonsin för ett första kvartal, och en kraftig ökning mot Q4'21 (0,8 MSEK).

Framtidsutsikterna för 2022 ser dessutom positiva ut då marknadsfaktorer som stigande priser för vegetabiliska oljor samt ökande elpriser påverkar EatGood i positiv bemärkelse. Fler kortsiktiga katalysatorer för EatGood ser vi i en fortsatt rebound efter pandemin och efterföljande effekter efter flertalet genomförda mässor, nya distributionsavtal samt ytterligare orderingång inom det marina segmentet.

### Key Stats

VD	Henrik Önermark
Ticker	EATG
Lista	Spotlight
Aktiekurs	2,10 SEK
Börsvärde	40,9 MSEK
Insiderägande	20,45%

### Analytiker

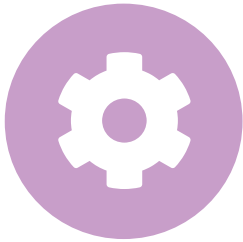
Peter Westberg

[Peter@kalqyl.se](mailto:Peter@kalqyl.se)

Twitter: @Matematikern3

# EatGood™

## Key Insights



### Marknad

EatGood har en stor adresserbar marknad, det finns till exempel mellan 500 000 - 600 000 restauranger bara i USA som går att klassificera som potentiella kunder.



### Value proposition

Värdeerbjudandet är tydligt för konsumenter, restauranger likväl som samhället i stort. Värdeerbjudandet täcker flera områden såsom hälsosammare mat, renare restaurangmiljöer, ingen risk för oljebränder, lägre energiförbrukning, samt ett bättre alternativ för miljön et cetera.



### First-mover

EatGood är den enda aktören i hela Nordamerika med ett kommersiellt Air Fryer-system. Därför finns det knappt någon konkurrens idag.

Vi är mer än redo för marknaden med ett välfyllt lager, en ökad efterfrågan på vår fantastiska produkt Lightfry, i ett bolag med god ekonomi.

- VD Henrik Önnermark

## Investeringscase

- Stor adresserbar marknad.
- Produkt som rider på starka strukturella trender.
- Tydligt värdeerbjudande för flera aktörer som också är lätt att begripa.
- First-mover inom nischen på världens största marknad (USA).
- Väldigt lågt börsvärde vilket innebär att EatGood endast behöver ta några promille av marknaden för att en investering i EatGood ska bli väldigt lönsam.

Bytesprocessen från en oljefritös till EatGoods varmluftsgugn Lightfry är inte särskilt stor/komplex gällande arbetssätt. Svårigheten återfinns dock i att restauranger som redan har oljefritöser på plats inte känner sig motiverade att byta då en ventilationsanläggning i USA ofta kan kosta omkring 0,5 MSEK. Om en investering på 0,5 MSEK redan är tagen är det rimligt att anta att man inte är lika motiverad att byta. Gällande att byta menyn föreligger också en risk. Vi tror dock att de stigande priserna för både olja och el kommer medföra att bågaren rinner över för allt fler restaurangägare, vilket allt annat lika kommer öka försäljningen av Lightfry.

Vi ser den just nu stökiga marknaden som nettopositivt för EatGood, givet att bolaget klarar sig relativt bättre än sina konkurrenter (oljefritösen), vilket bör medföra att EatGood kan ta mer marknadsandelar.

Vidare öppnade mässor upp under andra halvåret av 2021, vilket också är väldigt positivt för EatGood. Trots höga kostnader är det ett effektivt sätt att sprida kunskap, skapa intresse samt få potentiella kunder att prova produkter som är tillagade med en Lightfry. Potentiella kunder vill få en helhetsupplevelse av Lightfry innan ett investeringsbeslut tas. Mässor är därför det försäljningsforum som EatGood föredrar. Under hösten 2021 genomfördes fyra mässor varav två i London, en i Chicago samt HOST-mässan i Milano. Utöver det har EatGood en fin pipeline av mässor under 2022, som vi ser kommer bidra till ökad försäljning.

Historiskt sett har alltid den professionella restaurangindustrin varit långsam avseende att ta till sig ny teknik. Detta är troligtvis en anledning till att Lightfry varit så svårsåld hittills. Det finns dock indikationer på att marknaden börjar acceptera luftfritering som en processteknik i större omfattning, och att försäljningen för EatGood således äntligen kan ta fart.

Mässprogram 2022/2023:

- Casual Dining, 14 - 15 September 2022, Excel London
- The Big Hospitality, 26 - 28 September 2022, Olympia London/Olympia London
- NAFEM, 1 - 3 februari 2023, Orlando, USA - Food Equipment Manufacturers
- HOST, 13-17 oktober 2023, Milano, Italien



## Värdering

Vi tycker att Q1'22 indikerar att EatGoods försäljning äntligen kan ta fart, eftersom kvartalet försäljningsmässigt var klart bättre än Q4'21 och samma kvartal föregående år. Detta i kombination med att bolaget gynnas av att pandemin nu är över samt att det rådande makroläget favoriserar EatGood på ett tydligt sätt gör att vi ser positivt på framtiden.

	2021	2022E	2023E	2024E
Omsättning MSEK	3,8	12	20	30
% y/y	30%	216%	67%	50%
EBIT	-2,8	0,5	2	3
*margin	-74%	4%	10%	10%
% y/y	437%	-118%	300%	50%

EV / x

	Omsättning	EBIT
2021	10,6	-14,4
2022E	3,4	80,4
2023E	2,0	20,1
2024E	1,3	13,4

Exitmultipel		
	Sales	EBIT
2024E	3	15
Vikt	50%	50%

Värdering			
	Omsättning	EBIT	Totalt
2024E	45	23	68

Potentiell avkastning			
	Faktor	Procent	CAGR
2024E	1,65	65%	18%

Margin of safety 30%			
	Faktor	Procent	CAGR
2024E	1,16	16%	5%

		Känslighetsanalys 2024E				
		Exitmultipel (EBIT)				
		9	12	15	18	21
-15%	2.6	23	31	38	46	54
-10%	2.7	24	32	41	49	57
-5%	2.9	26	34	43	51	60
0%	3.0	27	36	45	54	63
5%	3.2	28	38	47	57	66
10%	3.3	30	40	50	59	69
15%	3.5	31	41	52	62	72

## Huvudfrågeställningar

- Kan Air Fry Technology bli en ny kärna inom vissa delar av restaurangväsendet?
- Varför har Lightfry varit så svårsåld hittills?

## Disclaimer

Ingen på Kalqyl äger aktier i kundbolag, däribland EatGood, på grund av eventuella intressekonflikter. Ingenting du läser på Kalqyl.se ska ses som investeringsrådgivning och det som presenterats i analysen kan vara felaktigt. Analysen är oberoende men finansierad.

