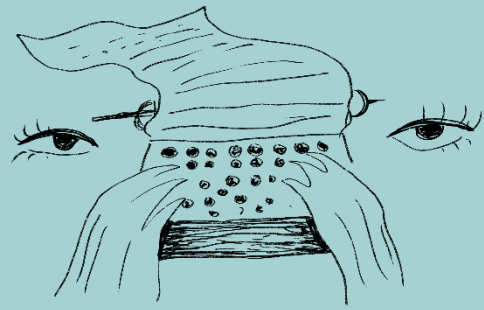




# EatGood

## Rapportkommentar Q2'22



2022-09-01

Eatgood redovisade minskad omsättning och ökad rörelseförlust i det andra kvartalet. Kvartalet i siffror:

- Omsättning 0,94 MSEK (2,1 MSEK)
- EBIT -1,2 MSEK (-0,3 MSEK)
- Resultat -1,3 MSEK (-0,4 MSEK).

Trots att både försäljning och resultat kom in under vår förväntan är vi fortsatt övertygande om att marknadsfaktorer såsom stigande priser för vegetabiliska oljor samt ökande elpriser påverkar EatGood i nettopositiv bemärkelse. Vidare bör EatGood se en försäljningsåterhämtning efter pandemin, mycket på grund av att bolaget återigen har kunnat delta på fysiska mässor. Mässor är för EatGood, trots höga kostnader, ett effektivt sätt att sprida kunskap, skapa intresse samt få potentiella kunder att prova produkter.

### Key Stats

VD	Henrik Önermark
Ticker	EATG
Lista	Spotlight
Aktiekurs	1,81 SEK
Börsvärde	35,2 MSEK
Insiderägande	19,28%

### 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 övertygade om att USA är och kommer vara den lysande stjärnan avseende marknader och potentialen är mycket stor för Lightfry.

- 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)

Vi ser den just nu stökiga marknaden, som bland annat medfört stigande elpriser, som nettopositivt för EatGood. Vi tror att bolaget klarar sig relativt bättre än sina konkurrenter (oljefritösen), vilket bör medföra att EatGood kan ta mer marknadsandelar. Detta är dock inget som syns i siffrorna ännu. Med det som grund ställer vi oss skeptiska till EatGoods försäljningsförmåga. Bolaget har dessutom ett välfyllt lager. Därmed antar vi att dyrare och långsammare produktion till följd av stigande inflation och längre leveranstider inte är variabler som påverkat försäljningen. EatGood kämpar nu med att omvandla organisationen från en verksamhet som mestadels har fokuserat på produktutveckling och produktion, till att även vara en organisation som driver försäljning.

Största delen av omsättningen kommer från internationella marknader där EatGoods försäljning primärt sker via distributörer. Detta tror vi är en bra strategi på långt sikt, men på kort sikt tar sannolikt försäljning via distributörer längre tid givet att mellanhänder då behöver lära sig om produkterna, hitta potentiella köpare, samt implementera produkterna på ett naturligt sätt i införsäljningsprocessen. Detta tror vi är en anledning till att EatGoods försäljning inte har tagit fart än.

Vidare ser vi att den uteblivna försäljningen och lönsamheten medför en risk kopplat till balansräkningen, som antingen kommer innebära ökad skuldupptagning eller nyemission. Justerar vi kassaflödet för första halvåret 2022 för kapitalet som tillkommit via nyemission har EatGood en burn rate omkring 0,4 MSEK per månad. Om denna burn rate förblir intakt kommer Bolagets kassa ta slut om ungefär 13 månader. Detta får oss att tro att EatGood kommer behöva ytterligare extern finansiering, som riskerar att späda ut befintliga aktieägare.



## Värdering

Andra kvartalet kom in under vår förväntan, både för omsättning och resultat. Vi sänker våra estimat för EatGood både på lång och kort sikt. I värderingen har vi inte tagit en eventuell nyemission i beaktning.

	2021	2022E	2023E	2024E
Omsättning MSEK	3,8	9	15	23
% y/y	30%	136%	67%	53%
EBIT MSEK	-2,8	-3	1	2
*margin	-74%	-33%	7%	8,7%
% y/y				100%

EV / x

	Omsättning	EBIT
2021	9,3	-12,6
2022E	3,9	-11,7
2023E	2,3	35,2
2024E	1,5	17,6

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

Värdering			
	Omsättning	EBIT	Totalt
2024E	34,5	15	49,5

Potentiell avkastning			
	Faktor	Procent	CAGR
2024E	1,41	41%	12%

Margin of safety 30%			
	Faktor	Procent	CAGR
2024E	0,98	-2%	-1%

## 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.

