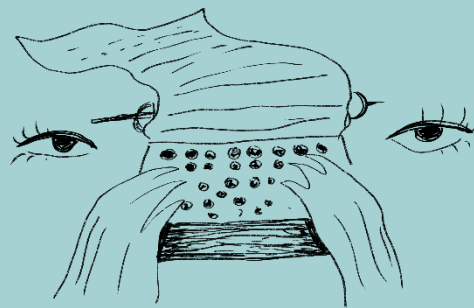




EatGood

Rapportkommentar Q3'22



2022-11-30

EatGood redovisade ökad omsättning och ökad rörelseförlust i det tredje kvartalet. Q3 i siffror:

- Omsättning 1 MSEK (0,5 MSEK)
- EBIT -1,5 MSEK (-1,1 MSEK)
- Resultat -1,5 MSEK (-1,1 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.

Vi har under året förväntat oss att EatGood skulle erhålla en försäljningsåterhämtning efter pandemin, mycket på grund av att Bolaget återigen har kunnat delta på fysiska mässor. Däremot utvecklas omsättningen svagare än vad vi estimerade för i början av 2022. Att försäljningen uteblir trots att många omvärldsfaktorer nu står rätt för EatGood gör att vi ställer oss skeptiska till EatGoods försäljningsförmåga.

Key Stats

VD	Henrik Önnermark
Ticker	EATG
Lista	Spotlight
Aktiekurs	1,24 SEK
Börsvärde	24,1 MSEK
Insiderägande	19,28%

Analytiker

Peter Westberg

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 och restauranger. 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. Detta bedömer vi som både en för- och nackdel.

Nu finns det inga hinder längre för en tillväxt försäljningsmässigt!

- VD Henrik Önnermark

Investeringscase

- Stor adresserbar marknad
- Produkt som rider på 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.

Bolaget har dessutom ett välfyllt lager. Vår bedömning är därför att EatGood inte påverkas av generellt längre leveranstider, komponentbrist eller inflation. Lagret har dessutom minskat med 0,53 MSEK y/y vilket är ungefär exakt lika mycket som försäljningen ökade med y/y. Enligt dessa siffror verkar det som att EatGood har minskat sin produktion, vilket som sagt får oss att tro att Bolaget inte är särskilt negativt påverkat av dyrare och långsammare produktion till följd av stigande inflation och längre leveranstider.

Snarare bör, som tidigare nämnt, EatGood gynnas av makroläget, då vår bedömning är att Bolaget relativt sett drabbas mycket mindre än sina konkurrenter (oljefritösen). Vidare har EatGood sålt sina varmluftsgunrar i över fem år nu, men lyckas trots det inte generera någon betydande försäljning. Med detta som grund ställer vi oss skeptiska till EatGoods försäljningsförmåga.

Största delen av omsättningen kommer från internationella marknader där EatGoods försäljning primärt sker via distributörer. Detta tror vi är en bra strategi på lång sikt, men på kort sikt tar sannolikt försäljning via distributörer längre tid givet att mellanhänder 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.

Slutligen ser vi att den uteblivna försäljningen och lönsamheten medför en risk kopplat till balansräkningen. Vi bedömer att EatGood kommer behöva mer extern finansiering under 2023. Kassen uppgick till 3,8 MSEK vid utgången av det tredje kvartalet och Bolagets månatliga burn rate under kvartalet var ~0,5 MSEK. Vi bedömer därför att en nyemission kommer göras inom ett halvår.



Värdering

Tredje 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	5,6	7	8,6
% y/y	30%	47%	25%	23%
EBIT MSEK	-2,8	-4,39	-1,5	0,3
<i>*marginal</i>	-74%	-78%	-21%	3,5%

Market Cap / x

	Omsättning	EBIT
2021	9,3	-12,6
2022E	4,3	-5,5
2023E	3,4	-16,1
2024E	2,8	28,7

Exitmultipel	
	EBIT
2024E	15
Vikt	0%

Värdering		
	EBIT	Totalt
2024E	0	25,8

Potentiell avkastning		
	Procent	CAGR
2024E	7%	3,4%

Margin of safety 30%		
	Procent	CAGR
2024E	-25%	-13%

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.

