

BAYN EUROPE (BAYN)

BAYN BYGGER EN LEDANDE FOOD-TECH KONCERN



Bayn Europe är en svensk utvecklare och producent av sockerersättande och sockerreducerade produkter, som bedriver forskning och utveckling i sitt innovationscentrum, Bayn Studio, i Gävle. Bolaget har historiskt aldrig visat positivt resultat, men har de senaste åren haft en stark omsättningstillväxt. Under 2019 visade Bolaget en omsättningstillväxt på över 85 %, och Bayns förutsättningar för att öka omsättningen framgent bedöms som goda. Dels på grund av en ökad kontroll över hela värdekedjan och förstärkta möjligheter för korsförsäljning, efter förvärven av Pändy Foods och Tweek, dels då Bolagets pågående M&A strategi förväntas driva kraftigt ökad försäljningstillväxt. På sikt väntas även marginalerna för Baynkoncernen som helhet förbättras kraftigt, i takt med att Bolaget realiserar synergieffekter och förvärvar lönsamma företag. För helåret 2020 estimerar Analyst Group därför en kraftigt stigande försäljning, och en omsättningstillväxt om ca 695 % för Bayn, i samband med att Pändy Foods och, senare på året, Tweek, blir en del av Bolaget. Med detta som bakgrund sätts en P/S målmultipel om 10,0x för 2020, baserat på estimerad tillväxt och relativvärdering, vilket motiverar ett pris per aktie om ca 5,88 kr i ett Base scenario.

▪ Bayn kapitaliserar på trenden mot minskat socker-användande

Den rådande hälsotrenden i Europa går mot produkter som innehåller allt mindre, eller inget, tillsatt socker. Allt fler produkter av denna typ lanseras, och dessa använder sötningsmedel, av antingen naturlig eller artificiell karaktär. Utöver detta finns det uttalade mål inom EU att minska sockerintaget per capita, där EU jobbar kontinuerligt med att främja minskat socker-användande. Under år 2015 lanserades en målsättning om att minska användandet av tillsatt socker med 10 % inom EU fram till år 2020. Bayn är mycket väl positionerat för att kapitalisera på den underliggande sockerreduceringstrenden, dels i form av Tweeks och Pändys sockerreducerade och sockerfria produkter, dels genom Bolagets sockerersättande råvaruprodukter, som har ingen till extremt liten påverkan på blodsockernivåer.

▪ Fortsätter exekvera på sin M&A strategi för att bygga en ledande Food-Tech koncern

Förvärvet av Tweek visar tydligt att Bayn är seriösa med sina uttalade ambitioner att bygga en ledande Food-Tech koncern, och Analyst Group bedömer att det huvudsakliga fokuset för Bayn framgent kommer vara att fortsätta växa organisationen med nya förvärv och realisera synergieffekter inom koncernen. I och med förvärvet av Tweek får Bayn en ledande position inom marknaden för sockerreducerat godis, och givet att marknaderna som Bayn är verksamma inom är kraftigt fragmenterade, med många mindre aktörer, ser möjligheterna för framtida kompletterande förvärv goda ut.

▪ Skalfördelar leder till stigande rörelsemarginal (EBIT) på sikt

I takt med att Bayn växer som koncern förväntas Bolaget kunna skala upp produktionen, och åstadkomma skalfördelar. Detta, tillsammans med att Bayn i framtiden bedöms förvärva ett produktionsbolag eller starta upp egen produktion, estimerar Analyst Group kommer leda till stigande marginaler. Bolaget bedöms nå en positiv EBIT-marginal om 4,7 % år 2022 enligt Analyst Groups estimat.

AKTIEKURS | 4,44 kr

VÄRDERINGSINTERVALL

BEAR 3,82 kr	BASE 5,88 kr	BULL 7,62 kr
------------------------	------------------------	------------------------

BAYN EUROPE (BAYN)

Senast betalt (2020-07-02)	4,44
Antal Aktier	85 662 115
Market Cap (MSEK)	380,34
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	3,57
Enterprise Value (MSEK)	383,91
V.52 prisintervall (SEK)	1,04 – 4,98
Lista	Nasdaq First North

UTVECKLING

1 månad	54,97 %
3 månader	162,88 %
1 år	-101,17 %
YTD	209,39 %

HUVUDÄGARE (KÄLLA: BAYN EUROPE)

Seved Invest (Thomas Petrén)	14,39 %
Semroen AB (Simon Petrén)	7,06 %
Deck Af Lilja AB (Tommy Jönsson)	6,76 %
Mikael Pettersson (via Dita Invest AB & Danica Pension)	6,55 %
Första Entreprenörsfonden	4,56 %
Plesner Capital Ltd (Jörgen Larsson)	3,04 %

VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör	Patrik Edström
Styrelseordförande	Peter Werme

FINANSIELL KALENDER

Delårsrapport Q2 2020	2020-08-26
-----------------------	------------

PROGNOS (BASE), MSEK	2018	2019	2020E	2021E
Omsättning	3,2	6,0	47,4	84,7
<i>Omsättningstillväxt</i>	42,7%	85,3%	694,9%	78,7%
Bruttoresultat	3,7	2,1	19,0	35,2
<i>Bruttomarginal</i>	73,4%	29,7%	37,6%	39,4%
EBIT	-10,1	-15,2	-11,8	-5,4
<i>EBIT-marginal</i>	-201,1%	-212,1%	-23,4%	-6,0%
Nettoresultat	-10,3	-15,3	-11,9	-5,5
<i>Nettomarginal</i>	-205,7%	-213,2%	-23,6%	-6,2%
P/S	15,3	12,4	7,8	4,4
EV/S	14,9	12,1	7,9	4,4
EV/EBITDA	-6,1	-5,6	-40,3	-133,7

DISCLAIMER

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informationssyfte, för allmän spridning, och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analyserna är baserade på källor och uppgifter samt utlåtanden från personer som AG bedömer tillförlitliga. AG kan dock aldrig garantera riktigheten i informationen. Alla estimat i analyserna är subjektiva bedömningar, vilka alltid innehåller viss osäkerhet och bör användas varsamt. AG kan därmed aldrig garantera att prognoser och/eller estimat uppfylls. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på information från AG eller personer med koppling till AG, alltid fattas självständigt av investeraren. Dessa analyser, dokument och information härrörande AG är avsett att vara ett av flera redskap vid investeringsbeslut. Investerare uppmanas att komplettera med ytterligare material och information samt konsultera en finansiell rådgivare inför alla investeringsbeslut. AG frånsäger sig allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av material härrörande AG.

Intressekonflikter och opartiskhet

För att säkerställa Analyst Groups oberoende har Analyst Group inrättat interna regler för analytiker, utöver detta så har alla analytiker undertecknat avtal i vilket de är skyldiga att redovisa alla eventuella intressekonflikter.

Dessa har utformats för att säkerställa att *KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) 2016/958 av den 9 mars 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 vad gäller tekniska standarder för tillsyn för de tekniska villkoren för en objektiv presentation av investeringsrekommendationer eller annan information som rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och för uppgivande av särskilda intressen och intressekonflikter* efterlevs.

För fullständiga regler för våra analytiker se: www.analystgroup.se/ansvarsbegransning

Bull and Bear- Rekommendationer

Rekommendationerna i form av bull alternativt bear syftar till att förmedla en övergripande bild av Analyst Groups åsikt. Rekommendationerna är utarbetade genom noggranna processer bestående av kvalitativ research och övervägning samt diskussion med andra kvalificerade analytiker.

Definition Bull: Bull är en metafor för en positivt inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en positiv framtidsutveckling för bolaget.

Definition Bear: Bear är en metafor för en pessimistisk inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en negativ framtidsutveckling för bolaget.

Övrigt

Denna analys är en så kallad uppdragsanalys. Detta innebär att Analyst Group har mottagit betalning för att göra analysen. Uppdragsgivare **Bayn Europe AB** (vidare Bolaget) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Bolaget, framtida värdering eller annat som skulle kunna tänkas utgöra en subjektiv bedömning.

De delar som Bolaget har kunnat påverka är de delar som är rent faktamässiga och objektiva.

Analytiker Joakim Walldoff äger inte aktier i bolaget.

Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2019). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.