

BAYN EUROPE (BAYN)

PRODUKTER SOM LIGGER RÄTT I TIDEN



Bayn Europe är en svensk utvecklare och producent av sockerersättande produkter från naturliga källor, som bedriver forskning och utveckling i sitt innovationscentrum, Bayn Studio, i Gävle. Bolaget har historiskt aldrig visat positivt resultat, men har senaste åren haft en stark omsättningstillväxt. På rullande 12 månader har Bolaget en omsättningstillväxt på över 80 %, och Bayns förutsättningar för att växa omsättningen framgent bedöms goda, då Bolaget har en produkt som ligger helt rätt i tiden och då Bolagets ledning har renodlat organisationen kraftigt under de två senaste åren. För helåret 2019 estimerar Analyst Group därför en omsättningstillväxt om ca 95,8 %, och för helåret 2020 förväntas försäljningen öka kraftigt, omsättningen estimeras därför stiga med 97,5 %. Med detta som bakgrund sätts en P/S målmultipel om 6,5x för 2020, baserat på estimerad tillväxt och relativvärdering, vilket motiverar ett pris per aktie om ca 2,62 kr i ett Base scenario.

▪ Minskat sockeranvändande är både en trend och en målsättning inom EU

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 sockeranvändande. Under år 2015 lanserades en målsättning om att minska användandet av tillsatt socker med 10 % inom EU fram till år 2020. Dessa drivkrafter, tillsammans med faktumet att Bayns produkter har ingen till extremt liten påverkan på blodsockernivåer, gör att Bolaget är mycket väl positionerat för att kapitalisera på sockerreducerings-trenden.

▪ Accelererande omsättningstillväxt under god kostnadskontroll leder till positivt resultat på sikt

Bolaget kommer visa en stark omsättningstillväxt under 2019, men EBIT-marginalen beräknas fortsatt vara kraftigt negativ. Framgent uppskattas tillväxttakten öka, och Analyst Group estimerar en omsättningstillväxt om ca 98 % under 2020 samt en tillväxttakt om ca 118 % under 2021, i takt med att EUREBA blir ett mer känt varumärke och ökar i popularitet. Under 2022 estimeras Bayn visa sitt första positiva helårsresultat, med en EBIT-marginal om 1,5 % och en nettomarginal om 0,7 %.

▪ Överhängande risk för rekapitalisering de kommande åren

Analyst Group estimerar att nuvarande kassa och lånefinansiering kommer räcka för att driva Bolaget 2020 ut, men att Bayn sedan kan behöva ytterligare finansiering. Detta är en kortsiktig risk i Bolaget, men något som kan skapa aktieägarvärde på längre sikt, då en kommande nyemission skulle användas för att tillgodose en framtida hög tillväxttakt.

AKTIEKURS | 1,405kr

VÄRDERINGSINTERVALL

BEAR 1,17 kr	BASE 2,62 kr	BULL 4 kr
------------------------	------------------------	---------------------

BAYN EUROPE (BAYN)

Senast betalt (2019-12-03)	1,405
Antal Aktier	35 480 894
Market Cap (MSEK)	49,8
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-1,4
Enterprise Value (MSEK)	48,4
V.52 prisintervall (SEK)	0,61 – 4,07
Lista	Nasdaq First North

UTVECKLING

1 månad	-2,36 %
3 månader	-21,89 %
1 år	15,60 %
YTD	72,02 %

HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

Första Entreprenörsfonden	10,79 %
Avanza Pension	7,23 %
Lucy Dahlgren	3,94 %
Movenio Fastigheter AB	2,99 %
Kudu AB	2,35 %

VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör	Patrik Edström
Styrelseordförande	Peter Werme

FINANSIELL KALENDER

Årsrapport 2019	Mars 2020
-----------------	-----------

PROGNOS (BASE), MSEK	2018	2019E	2020E	2021E
Omsättning	3,2	6,3	12,4	27,1
<i>Omsättningstillväxt</i>	30,0%	95,8%	97,5%	118,0%
Bruttoresultat	3,7	3,0	4,9	10,8
<i>Bruttomarginal</i>	114,4%	47,9%	39,7%	39,8%
EBITDA	-7,8	-8,4	-7,4	-3,1
<i>EBITDA-marginal</i>	-156,0%	-132,7%	-59,2%	-11,5%
Nettoresultat	-10,3	-11,1	-10,2	-6,1
<i>Nettomarginal</i>	-205,7%	-176,6%	-82,4%	-22,6%
P/S	9,97	7,94	4,02	1,84
EV/S	9,48	7,55	3,82	1,75
EV/EBITDA	-6,07	-5,69	-6,45	-15,20

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.