

BAYN GROUP (BAYN)

AMERPHARMA BIDRAR STARKT TILL BAYNS LÖNSAMHET



Bayn Group är en Food-Tech koncern som är aktiva inom de snabbväxande segmenten socker- och kalorireduktion samt functional och protein-enhanced foods. Bolaget har sedan början av 2020, i samband med att Bayn fusionerades med Pändy Foods, inlett en expansiv M&A strategi, där Bolaget har utnyttjat den fragmenterade marknadsstrukturen inom Food-Tech marknaden för att göra strategiska förvärv till låga värderingar, och har genom denna strategi på kort tid lyckats bygga upp en av Europas snabbast växande Food-Tech koncerner. Bolaget har visat på en mycket stark omsättningstillväxt de senaste kvartalen, med en omsättningstillväxt om 1441 %, på proforma basis, under Q2-20, och visade även konsoliderat sitt första positiva proforma EBITDA-resultat under kvartalet. Givet att Analyst Group bedömer förutsättningarna både för fortsatta förvärv samt för organisk tillväxt framgent som goda, sätts en P/S målmultipel om 15,0x för år 2020, baserat på estimerad tillväxt och relativvärdering. Denna målmultipel motiverar ett pris per aktie om ca 11,29 kr i ett Base scenario.

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

Förvärven av AmerPharma, Koppers Candy Sweden, och 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 AmerPharma får Bayn en ledande position inom marknaden för kalorigria såser och sirap, samt en stark position på den polska marknaden, genom Koppers kan Bayn stärka marginalerna inom produktionen, och genom Tweek får Bayn en ledande position inom marknaden för sockerreducerat godis. Givet att marknaderna som Bayn är verksamma inom är kraftigt fragmenterade, med många mindre aktörer, ser möjligheterna för framtida kompletterande förvärv goda ut.

▪ 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. Bayn är mycket väl positionerat för att kapitalisera på den underliggande socker-reduceringstrenden, då Bolaget genom sina dotterbolag har en ledande ställning inom bl.a socker-reducerat godis, sockerersättande råvaror, och kalorigria såser och sirap.

▪ Strategiska och kapitalstarka storägare minskar finansieringsrisken

I den riktade nyemissionen som Bayn genomförde under augusti månad tog Bolaget in 97,5 MSEK, där en majoritet av emissionen togs av Håkan Roos (genom Roosgruppen AB) och Handelsbanken Fonder, som genom deltagandet i emissionen även blev två av Bayns största ägare. Båda dessa parter bedöms som strategiskt långsiktiga investerare i Bayn, då de båda är kapitalstarka aktörer, som kan bidra till att fylla kommande kapitalbehov som kan uppstå i takt med att Bayn fortsätter exekvera på sin M&A strategi.

AKTIEKURS | 7,98 kr

VÄRDERINGSINTERVALL
BEAR
7,29 kr

BASE
11,29 kr

BULL
14,78 kr

BAYN GROUP (BAYN)				
Senast betalt (2020-09-17)	7,98			
Antal Aktier	112 733 439			
Market Cap (MSEK)	899,6			
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)**	-55,0			
Enterprise Value (MSEK)	844,7			
V.52 prisintervall (SEK)	1,05 – 10,10			
Lista	Nasdaq First North			
UTVECKLING				
1 månad	12,88 %			
3 månader	71,43 %			
1 år	382,97 %			
YTD	463,18 %			
HUVUDÄGARE (KÄLLA: BAYN GROUP)				
Seved Invest AB (Thomas Petrén)	11,00 %			
Roosgruppen AB (Håkan Roos)	8,19 %			
Semroen AB (Simon Petrén)	5,30 %			
Deck Af Lilja AB (Tommy Jönsson)	5,03 %			
Första Entreprenörsfonden (via fonder)	3,86 %			
Dita Invest Holding AB (Mikael Pettersson)	3,81 %			
VD OCH ORDFÖRANDE				
Verkställande Direktör	Patrik Edström			
Styrelseordförande	Peter Werme			
FINANSIELL KALENDER				
Delårsrapport Q3 2020	2020-11-25			
PROGNOS (BASE), MSEK				
	2018	2019	2020E*	2021E*
Omsättning	3,2	6,0	81,9	122,9
<i>Omsättningstillväxt</i>	<i>42,7%</i>	<i>85,3%</i>	<i>1273,6%</i>	<i>50,1%</i>
Bruttoresultat	3,7	2,1	34,6	53,6
<i>Bruttomarginal</i>	<i>73,4%</i>	<i>29,7%</i>	<i>40,8%</i>	<i>41,8%</i>
EBIT	-10,1	-15,2	-15,0	-1,0
<i>EBIT-marginal</i>	<i>-201,1%</i>	<i>-212,1%</i>	<i>-17,7%</i>	<i>-0,8%</i>
Nettoresultat	-10,3	-15,3	-15,1	-1,1
<i>Nettomarginal</i>	<i>-205,7%</i>	<i>-213,2%</i>	<i>-17,8%</i>	<i>-0,9%</i>
P/S	15,3	12,4	11,0	7,3
EV/S	14,9	12,1	10,3	6,9
EV/EBITDA	-6,1	-5,6	-129,5	522,0

*Samtliga framåtblickande siffror från denna punkt framåt hänvisar till estimerade proformasiffror

** Estimerad nettokassa

Var vänlig ta del av våra ansvarsbegränsningar i slutet av rapporten

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 fransäger 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 Group 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.