

Humble har på kort tid transformerats från ett icke-lönsamt ingrediensteknologibolag till en snabbväxande och lönsam Food Tech-koncern som verkar inom FMCG-industrin, primärt inom segmenten *Better-For-You* och *Functional Foods*. Under år 2020 implementerade Humble en expansiv M&A-strategi, för att konsolidera autonoma och innovativa bolag i en annars fragmenterad Food Tech-industri, till låga värderingar. Förvärvet av The Humble Company öppnade upp en ny vertikal för Humble, Eco- och Sustainability, och koncernen positionerar sig nu för att bli en ledande aktör inom framtidens FMCG-produkter. Humble har värderats utifrån 2021 års estimerade försäljning om 830,7 MSEK och med en tillämpad P/S-multipel om 7,5x, härleds ett värde per aktie om 34,9 kr i Base scenario.

#### ■ Visar vinst på EBITDA-nivå under Q1-21

Som en effekt av de förvärv Humble Group har genomfört under 2020 och realisering av kostnads-synergier uppgick EBITDA-resultatet till 2,9 MSEK under Q1-21. Detta innebär att Humble Group uppvisade kvartalsvinst på EBITDA-nivå för första gången i Bolagets historia. Det vi i synnerhet tyckte var imponerande från rapporten var att EBITDA-resultatet på proformabasis<sup>1</sup> växte med ca 98 % YoY, eftersom det visar på att Humble framgångsrikt har integrerat genomförda rörelseförvärv och snabbt kunnat realisera kostnadssynergier som bidrar starkt till lönsamheten på koncernnivå.

#### ■ Som väntat kraftig omsättningstillväxt i Q1-21

Under Q1-21 uppgick nettoomsättningen till 88,4 MSEK (2,1) vilket motsvarar en ökning om 4 201 % jämfört med motsvarande period år 2020. Mer intressant är det att studera omsättningstillväxten på proformanivå YoY, givet att hänsyn tas till den aggregerade utvecklingen hos dotterbolagen. På proformabasis uppgick nettoomsättningen under Q1-21 till 193,8 MSEK (184,1), motsvarande en tillväxt om ca 5,3 % jämfört med Q1-20. Givet att Q1-21 jämförs med ett kvartal Pre-Corona anser vi att omsättningstillväxten YoY är stark och vi kommer att hålla ett extra öga på dels hur omsättningstillväxten utvecklar sig (proforma) kommande kvartal, dels EBITDA-resultatet.

#### ■ Fem nya förvärv har genomförts under Q2-21

Humble Group stärker i och med förvärven sin position inom vertikalen Food-Tech, mer information om bolagen presenteras senare i analysen. Den totala köpeskillingen för de förvärvade bolagen uppgick till 78,5 MSEK och tillsammans genererar dessa årliga intäkter om ca 309 MSEK med ett EBITDA-resultat om ca 29,2 MSEK. I samband med förvärven köper Humble även två fastigheter för ca 36,9 MSEK, vilket möjliggör ökad produktionskapacitet och volym, samtidigt som ytterligare synergieffekter inom produktion och utveckling kan realiseras,

### AKTIEKURS | 22,3 kr

#### VÄRDERINGSINTERVALL: 2021 ÅRS PROGNOSS

<b>BEAR</b> 22,1 kr	<b>BASE</b> 34,9 kr	<b>BULL</b> 45,9 kr
------------------------	------------------------	------------------------

HUMBLE GROUP				
Senast betalt (2021-06-01)	23,05			
Antal Aktier (st.)	179 066 564			
Market Cap (MSEK)	3 993,2			
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-192,5			
Enterprise Value (MSEK)	4 185,7			
V.52 prisintervall (SEK)	32,5-1,6			
Lista	Nasdaq First North Growth Market			
UTVECKLING				
1 månad	-4,8 %			
3 månader	-1,0 %			
1 år	578,7 %			
YTD	46,7 %			
HUVUDÄGARE: HUMBLES HEMSIDA, 2021-04-30				
Noel Abdayem	14,3 %			
Håkan Roos (RoosGruppen)	10,3 %			
Thomas Petrén	7,0 %			
Simon Petrén	3,4 %			
Tommy Jönsson	3,2 %			
VD OCH ORDFÖRANDE				
Verkställande Direktör	Simon Petrén			
Styrelseordförande	Peter Werme			
FINANSIELL KALENDER				
Kvartalsrapport 2 2021	2021-08-27			
Prognos (Base), MSEK	2020 Proforma	2021E	2022E	2023E
<b>Nettoomsättning</b>	<b>433,4</b>	<b>807,2</b>	<b>928,3</b>	<b>1 067,5</b>
Omsättningstillväxt	7170,5%	86,2%	15,0%	15,0%
<b>Bruttoresultat</b>	<b>154,5</b>	<b>332,6</b>	<b>378,1</b>	<b>440,4</b>
Bruttomarginal	34,3%	40,0%	39,2%	39,7%
<b>EBITDA</b>	<b>50,4</b>	<b>96,5</b>	<b>119,6</b>	<b>142,9</b>
EBITDA-marginal	11,6%*	11,6%	12,4%	12,9%
P/S	8,9	4,8	4,1	3,6
EV/S	9,3	5,0	4,3	3,8
EV/EBITDA	79,8	42,2	33,7	28,2

<sup>1</sup> Proforma inkluderar: Humble Group, Monday 2 Sunday, Tweek, Bayn Production, Amerpharma, Green Sales Distributions, Golden Athlete, The Humble Company, Grahns Konfektyr, Kryddhuset i Ljung, Performance R Us, Nordic Sports Nutrition samt Viterna.

# 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:

<https://www.analystgroup.se/interna-regler-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 **Humble 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 äger inte aktier i bolaget.

## Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2021). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.