

Humble har på kort tid transformerats från ett icke-lönsamt ingredienssteknologibolag till en snabbväxande och lönsam Food Tech-koncern som verkar inom framtidens FMCG-industri, primärt inom segmenten *Better-For-You*, *Functional Foods* och *Eco & Sustainability*. Under år 2020 implementerade Humble en expansiv M&A-strategi, för att konsolidera autonoma och innovativa bolag i en annars fragmenterad Food Tech och FMCG-industri, till låga värderingar. Förvärven av The Humble Company och Naty breddar Humbles exportnätverk kraftigt och möjliggör ökad försäljningspotential såväl som skalfördelar i takt med ökade volymer och lägre *Customer Acquisitions Costs* via b.l.a. korsförsäljning och optimerad marknadsföring. Humble har värderats utifrån 2021 års estimerade försäljning om 1 257 MSEK och med en tillämpad P/S-multipel om 6x, härleds ett värde per aktie om 37,3 kr i Base scenario.

■ Stark organiskt tillväxt under kvartalet

För det andra kvartalet 2021 växte Humble den organiska tillväxten med 17 %, vari nettoomsättningen uppgick till 508,7 MSEK på proformabasis¹. Givet att Q2-21 jämförs med ett kvartal som präglades av hamstring av FMCG-produkter, bedömer Analyst Group att den organiska tillväxten som stark och således visar på att Humble har en produktportfölj som ligger rätt i tiden, där koncernen dessutom realiserat synergier effektivt, genom t.ex. korsförsäljning.

■ Fortsatt förvärvsintensivt

Humble fortsätter att exekvera på Bolagets aggressiva förvärvsstrategi och har under Q2-21 förvärvat ytterligare tio nya bolag, varvid koncernen nu består utav 20 dotterbolag. Totalt har Humble spenderat över 1,3 mdSEK under andra kvartalet 2021 på förvärv, som väntas bidra med ca 1,5 mdSEK till *topline* på årsbasis. Förvärven har gjort till låga multiplar och genom att finansiera köpen med en mix av nyemitterande aktier, skuldfinansiering och egen kassa, har utspädningen hållits nere. Efter förvärven har Humble kunnat stärka sin värdekedja inom Food Tech, breddat Eco & Sustainability-vertikalen samt förbättra Bolagets distributionskanaler.

■ Vi justerar vårt värderingsintervall

Analyst Group bedömer att Humble, genom de senaste förvärven, i hög grad utnyttjat värderingsgapen mellan onoterat och noterat, och lyckas förvärva bolag med lägre multiplar än Bolagets egna värdering. Att därtill möjliggöra låg utspädning, trots höga köpeskillingar, anser vi skapar aktieägarvärde och visar på Bolagets goda tillgång till kapital, dels från aktiemarknaden, dels från obligationsmarknaden. Med ett breddat distributionsnätverk, ökad produktionskapacitet och starka kassaflöden som förvärven medför, anser Analyst Group att Humble kan skala upp produktionen ytterligare och realisera synergier i en högre utsträckning kommande kvartal. Vi ser ett motiverat värde om 37,3 kr i ett Base scenario.

AKTIEKURS | 24,85 kr

VÄRDERINGSINTERVALL: 2021 ÅRS PROGNOIS

| | | |
|------------------------|------------------------|------------------------|
| BEAR 22,8 kr | BASE 37,3 kr | BULL 50,0 kr |
|------------------------|------------------------|------------------------|

| HUMBLE GROUP | | | | |
|--|----------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Senast betalt (2021-09-01) | 24,85 | | | |
| Antal Aktier (st.) | 197 121 521 | | | |
| Market Cap (MSEK) | 4 898,5 | | | |
| Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK) | 40,5 | | | |
| Enterprise Value (MSEK) | 4 939,0 | | | |
| V.52 prisintervall (SEK) | 32,5-6,7 | | | |
| Lista | Nasdaq First North Growth Market | | | |
| UTVECKLING | | | | |
| 1 månad | 11,9 % | | | |
| 3 månader | 8,0 % | | | |
| 1 år | 160,7 % | | | |
| YTD | 66,4 % | | | |
| HUVUDÄGARE: HOLDINGS, VERIFIERAT 2021-07-31 | | | | |
| Noel Abdayem | 14,3 % | | | |
| Håkan Roos (RoosGruppen) | 10,2 % | | | |
| Thomas Petrén | 6,9 % | | | |
| Simon Petrén | 3,3 % | | | |
| Tommy Jönsson | 3,1 % | | | |
| VD OCH ORDFÖRANDE | | | | |
| Verkställande Direktör | Simon Petrén | | | |
| Styrelseordförande | Peter Werme | | | |
| FINANSIELL KALENDER | | | | |
| Kvartalsrapport 3 2021 | 2021-11-26 | | | |
| Prognos (Base), MSEK 2020 Proforma 2021E 2022E 2023E | | | | |
| Nettoomsättning | 433,4 | 1 256,7 | 2 289,4 | 2 587,0 |
| Omsättningstillväxt | 7170,5% | 190,0% | 82,2% | 13,0% |
| Bruttoresultat | 154,5 | 480,2 | 879,7 | 1 016,0 |
| Bruttomarginal | 34,3% | 35,6% | 36,2% | 37,0% |
| EBITDA | 50,4 | 163,6 | 343,3 | 423,3 |
| EBITDA-marginal | 11,6% | 13,0% | 15,0% | 16,4% |
| P/S | 2,5 | 3,9 | 2,1 | 1,9 |
| EV/S | 2,5 | 3,9 | 2,2 | 1,9 |
| EV/EBITDA | 17,8 | 30,2 | 14,4 | 11,7 |

¹ Proforma inkluderar: Humble Group, Monday 2 Sunday, Tweek, Bayn Production, Amerpharma, Green Sales Distributions, Golden Athlete, The Humble Company, Grahn's Konfektyr, Kryddhuset i Ljung, Performance R Us, Nordic Sports Nutrition, Viterna, Wellibites, Ewalco, Nordfood, Be:Son, FancyStage, Marabu och Naty.

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.