

CAG International AG ("CAG International" eller "Bolaget") är ett Schweiz-baserat holdingbolag, vars nuvarande verksamhet, och tillika dotterbolag, bedrivs i Sverige. Bolaget erbjuder carve-out lösningar inom företagsutbildning, vilket kan reducera kunders kostnader 40 % och samtidigt öka inlärningsförmågan med 30 %, jämfört med in-house utbildningar. Bolaget har idag en välfungerande verksamhet i Sverige under varumärket Minerva Group, vilka har varit verksamma sedan 2000 och har starka globala referenskunder såsom Volvo och SKF, och har därigenom Proof of Concept. Bolaget har under en längre period fokuserat på den svenska verksamheten men ämnar nu satsa på expansion genom förvärv av fämanskonsulter med brett kontaktnätverk som kan sälja in Bolagets lösning globalt. Analyst Group estimerar en omsättning om 13,8 MEUR år 2022, vilket med en P/S multipel om 3,0x, genom en diskonteringsränta om 15 %, motiveras ett potentiellt nuvärdejusterat bolagsvärde om 32,4 MEUR.

- **Unik plattform som möjliggör kostnads-besparingar och ökad effektivitet**

CAG International är verksamma inom så kallad *carve-out lösningar* inom personalutbildning, vilket innebär att företaget ger CAG International ansvaret för personal-utbildningar, varmed företaget kan fokusera på sina spetskompetenser och inte lägga onödiga resurser på HR- samt personalutbildning, samtidigt som CAG International då tar över kostnadsbasen. Till följd av att CAG International är specialister inom företagsutbildning och genom lång erfarenhet lyckas Bolaget sänka kostnader för kunder med upp till 40 % och samtidigt öka inlärningsförmågan med 30 % jämfört med in-house utbildningar.

- **Bevisad skalbar affärsmodell**

CAG International har varit verksamma sedan år 2000, då Minerva avknoppades från Volvo Industrials, sedan dess har Bolaget expanderat och når idag mer än 200 000 anställda på fler än 30 olika språk. Bolaget har primärt fokuserat på att bygga ett starkt know-how samt utveckla och förbättra sina lösningar, trots det har Bolaget idag starka referenskunder, såsom Volvo, SKF och Essity, med vilka CAG International har stora möjligheter att expandera globalt med och som fungerar som proof of concept.

- **Fragmenterad marknad öppnar för konsolidering**

CAG Internationals ambition är nu, efter bevisat Proof of Concept, att fokusera på förvärv, där Bolaget redan har identifierat ett antal förvärvsobjekt. Bolaget kommer initialt att fokusera på förvärv av fämansbolag som innehar ett brett kontaktnät och erfarenhet av att sälja in till företagsledningar i främst USA där efterfrågan är stor och beslutsvägarna är betydligt kortare, därefter står Bolaget redo för att fullt fokusera på global expansion av plattformen. Styrelsen har sedan tidigare ett bevisat starkt track-record och bred erfarenhet av att lyckas inom dessa typer av lösningar.

- **Finansiell risk**

Bolaget har en bevisad affärsmodell och en eftertraktad tjänst, men det finns risker kring Bolagets expansionsplaner, primärt beträffande tidsaspekten kring Bolagets tillväxtplaner och huruvida nuvarande försäljning och kassaflöde kan stötta eventuella utdragna förvärvsprocesser. Vårt är att notera att CAG International har en potentiell kreditram om 250 MSEK vilket skapar stabila utsikter beträffande verksamheten. Analyst Group estimerar dock att CAG International kommer att söka annan form av finansiering för att exekvera Bolagets förvärvsambitioner.

NUVARANDE BOLAGSVÄRDE 2,7 MEUR

VÄRDERINGSINTERVALL		
BEAR	BASE	BULL
12,1 MEUR	32,4 MEUR	40,5 MEUR

CAG INTERNATIONAL AG				
Senast betalt (2021-08-06)	0,42			
Antal Aktier (st.)	6 406 904			
Market Cap (MEUR)	2,7			
Lista	Vienna MTF			
HUVUDÄGARE (BOLAGET)				
Catalyst International, Ltd (Hans Amell & Robert Vollers)	66,9 %			
Hans Amell	9,0 %			
Orbital AG	7,5 %			
Gorest Trust	7,5 %			
Kotzubei-Beckmann Trust	6,9 %			
PROGNOS (BASE), MEUR	2021E	2022E	2023E	2024E
Nettomsättning	8,5	13,8	28,6	33,7
Omsättningsstillväxt	N.a.	162,0 %	208,0 %	117,6 %
Bruttoresultat	7,2	12,0	25,3	30,1
Bruttomarginal	85,0 %	87,5 %	88,5 %	89,5 %
EBIT	0,1	1,9	6,3	9,9
EBIT-marginal	1,0 %	13,5 %	22,0 %	29,5 %
Nettoresultat	-0,8	1,0	4,6	7,9
Nettomarginal	Neg.	7,2 %	16,2 %	23,4 %

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 **CAG International AG** (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.