

Humble har på kort tid transformerats från ett icke-lönsamt ingrediens teknologibolag till en snabbväxande och lönsam FMCG-koncern som tillhandahåller framtidens FMCG-produkter, 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 b.l.a. 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 2022 års estimerade EBITDA om 544 MSEK och med en tillämpad EV/EBITDA-multipel om 21x, härleds ett nuvärde per aktie om 41,9 kr i Base scenario.

#### ■ Närmar sig de långsiktiga finansiella målen

Under det tredje kvartalet 2021 uppgick Humbles nettoomsättning proforma till 872 MSEK, med en justerad EBITDA om 121 MSEK, motsvarande en justerad EBITDA-marginal om 13,9 %. Dotterbolagen har enligt Humble uppvisat en organisk försäljningstillväxt inom intervallet 19-24 % under det tredje kvartalet, jämfört med motsvarande period föregående år, vilket är en betydligt högre takt än Bolagets uttalade mål om 15 % årlig tillväxt. För rullande tolv månader uppgår nettoomsättningen proforma, tillika justerade EBITDA, till 3,4 mdSEK respektive 449 MSEK, vilket utgör 26 %<sup>1</sup> samt 30 %<sup>1</sup> av Humble finansiella mål år 2025, varför Bolaget har kommit en bra bit på vägen.

#### ■ Genomför sitt största förvärv hittills

Under Q3-21 förvärvade Humble FMCG-aktören Solent Global Limited ("Solent"), vilka är en ledande internationell aktör av varumärken, licens- och *white label*-produkter inom segmenten hälsosamma livsmedel och *personal care*. Förvärvet var Humble största fram till dags dato, men även av strategisk karaktär då Solent stärker Humbles redan breda distributionsnätverk, samtidigt som Humble b.l.a. ges en starkare ställning på den brittiska marknaden, vilken är Europas näst största FMCG-marknad.

#### ■ Skruvar upp de finansiella målen ytterligare

Humble meddelade den 1 december 2021 att Bolaget höjer de finansiella målen för år 2025, koncernens nettoomsättning ska nu uppgå till 16 mdSEK (13), med ett EBITDA-resultat om 1,9 mdSEK (1,5). Detta innebär en ökning av tidigare nettoomsättningsmål med 23 % samt 27 % från tidigare EBITDA-mål. Humble har nu, inom loppet av åtta månader höjt Bolagets finansiella mål två gånger. Bakgrunden till höjningen härleds av fortsatt stark tillväxt i koncernens dotterbolag, hög tillgång till attraktiva förvärv samt positivt mottagande från marknaden för nya produkter. Humble meddelade därtill att Bolaget ska inleda processen för att byta marknadsplats till Nasdaqs huvudlista, vilket beräknas kunna ske under år 2023.

## AKTIEKURS | 26,95 kr

### VÄRDERINGSINTERVALL: 2022 ÅRS PROGNOIS

|                        |                        |                        |
|------------------------|------------------------|------------------------|
| <b>BEAR</b><br>23,6 kr | <b>BASE</b><br>41,9 kr | <b>BULL</b><br>52,6 kr |
|------------------------|------------------------|------------------------|

| HUMBLE GROUP                                |                                  |                |                |                |
|---|----------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Senast betalt (2021-12-02)                  | 26,95                            |                |                |                |
| Antal Aktier (st.)                          | 246 235 513                      |                |                |                |
| Market Cap (MSEK)                           | 6 636,0                          |                |                |                |
| Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)               | 105,0                            |                |                |                |
| Enterprise Value (MSEK)                     | 6 741,0                          |                |                |                |
| V.52 prisintervall (SEK)                    | 33,9-8,0                         |                |                |                |
| Lista                                       | Nasdaq First North Growth Market |                |                |                |
| UTVECKLING                                  |                                  |                |                |                |
| 1 månad                                     | 3,7 %                            |                |                |                |
| 3 månader                                   | 9,8 %                            |                |                |                |
| 1 år  | 227,1 %                          |                |                |                |
| YTD   | 80,2 %                           |                |                |                |
| HUVUDÄGARE: HOLDINGS, VERIFIERAT 2021-09-31 |                                  |                |                |                |
| Noel Abdayem                                | 10,9 %                           |                |                |                |
| Håkan Roos (RoosGruppen)                    | 10,6 %                           |                |                |                |
| Thomas Petrén                               | 5,1 %                            |                |                |                |
| Handelsbanken Fonder                        | 4,4 %                            |                |                |                |
| Creades AB                                  | 2,7 %                            |                |                |                |
| VD OCH ORDFÖRANDE                           |                                  |                |                |                |
| Verkställande Direktör                      | Simon Petrén                     |                |                |                |
| Styrelseordförande                          | Peter Werme                      |                |                |                |
| FINANSIELL KALENDER                         |                                  |                |                |                |
| Bokslutskommuniké 2021                      | 2022-02-25                       |                |                |                |
| Prognos (Base), MSEK 2020 Proforma          |                                  |                |                |                |
|   | 2021E                            | 2022E          | 2023E          |                |
| <b>Nettoomsättning</b>                      | <b>433,4</b>                     | <b>1 460,1</b> | <b>3 885,2</b> | <b>4 390,3</b> |
| Omsättningstillväxt                         | 7170,5%                          | 236,9%         | 166,1%         | 13,0%          |
| <b>Bruttoresultat</b>                       | <b>154,5</b>                     | <b>525,2</b>   | <b>1 420,0</b> | <b>1 656,3</b> |
| Bruttomarginal                              | 34,3%                            | 30,5%          | 33,4%          | 34,5%          |
| <b>EBITDA</b>                               | <b>50,4</b>                      | <b>173,7</b>   | <b>544,0</b>   | <b>670,9</b>   |
| EBITDA-marginal                             | 11,6%                            | 11,9%          | 14,0%          | 15,3%          |
| P/S   | 15,3                             | 4,5            | 1,7            | 1,5            |
| EV/S  | 15,6                             | 4,6            | 1,7            | 1,5            |
| EV/EBITDA                                   | 133,7                            | 38,8           | 12,4           | 10,0           |

<sup>1</sup> Avser graden av måluppfyllelse innan senaste höjning av de finansiella målen

<sup>2</sup> Exkl. Aktiverat arbete och övriga rörelseintäkter

<sup>3</sup> Baseras på det justerade EBITDA-resultatet

# 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.