

GREATER THAN AB (GREAT)

PÅFYLLD KASSA OCH REDO ATT ÖKA HASTIGHETEN



Greater Than prissätter risk per enskilt fordon i realtid genom djupinsikt i kördata och erbjuder digitala försäkringslösningar till försäkringsbolag och biltillverkare som vill minska skadekostnaderna och kunna erbjuda nya affärsmodeller som möter kraven som nya typer av transporttjänster kräver. Greater Thans AI-plattform genererar försäljning, bl a är ett av världens största försäkringbolag kund. Tolv månader rullande omsättning uppgår till ca 16 MSEK och år 2022 prognostiseras Greater Than ha nått en omsättning omkring 135 MSEK. Med en diskonteringsränta om 8 % och en målmultipel härledd från en relativvärdering, ger det ett nuvärde per aktie om 73 kr i ett Base scenario.

▪ Tredje kvartalet – tillväxten fortsätter

Under Q3 uppgick omsättningen till 4,2 MSEK (3,5), motsvarande en tillväxt om 20 % mot jämförbart kvartal 2018, och 5 % högre omsättning jämfört med föregående kvartal (Q2-19). Likt våra estimat var försäljnings-tillväxten och intäkterna framförallt hänförliga från försäljning av tjänster på försäkringsplattformen Enerfy till försäkringsbolag. Det är något vi ser mycket positivt på, eftersom att det är vad som krävs för att kunna fortsätta driva värderingen av Bolaget framöver.

▪ Ökar antalet betalande försäkringsavtal med 45 %

Greater Than håller på att bygga upp ett kraftigt fundament av kunder, där antalet betalande försäkringsavtal som använder Bolagets teknologi växte med 45 % under Q3-19 jämfört mot Q2-19. Denna del i affärsmodellen är vad som möjliggör en successivt stigande försäljning Q-Q.

▪ Har tecknat stort avtal i Asien

Under början av september ingick Greater Than partnerskap med MS First Capital Insurance och ComfortDelGro Insurance Brokers i Singapore, för att distribuera regionens första AI-baserade bilförsäkring. Försäkringen är helt digital och baserad på Greater Thans teknikplattform. MS First Capital Insurance innehar förstaplatsen som regionens högst rankade och bästa skadeförsäkringsbolag.

▪ Den riktade emissionen har stärkt balansräkningen

Utifrån Greater Thans historiska *burn rate* och rapporterad kassa vid utgången av juni, prognostiserade vi i vår föregående analys (2019-09-04) att Bolaget skulle vara finansierade tills omkring oktober 2019. Prognosen föll ut väl med tanke på den riktade emissionen om 27 MSEK som Greater Than genomförde den 9 oktober. Greater Than har nu således stärkt sin balansräkning väsentligt, något som minskar den finansiella risken på kort sikt. Med nuvarande kassa, tillsammans med vår uppdaterade prognos för Greater Thans *burn rate* under kommande kvartal, estimerar vi att Bolaget är finansierade tills omkring oktober/november 2020.

AKTIEKURS | 70 kr

VÄRDERINGSINTERVALL, NUVÄRDE 2022 ÅRS PROGNOSE

BEAR
45 kr

BASE
73 kr

BULL
90 kr

Diskonterad värdering (nuvärde) på 2022 års prognostiserade försäljning. Eventuell uppvärdering antas ske stegvis, givet att gjorda antaganden infaller.

GREATER THAN	
Stängningskurs (2019-11-01)	70,0
Antal Aktier	10 520 771
Market Cap (MSEK)	736,5
Nettokassa(-)/skuld(+)	-16,2
Enterprise Value (EV)	720,3
V.52 prisintervall (SEK)	28,0 – 90,0
Lista	Stockholm First North Growth Market

UTVECKLING	
1 månad	-1,4 %
3 månader	+32,1 %
1 år	+120,8 %
YTD	+73,3 %

HUVUDÄGARE (PER 2019-09-30)	
Sten Forseke	37,3 %
Keel Capital	11,2 %
Handelsbanken Fonder	6,6 %
Karin Forseke	4,9 %
Roger Karlsson	3,6 %

VD OCH ORDFÖRANDE	
Verkställande Direktör	Liselott Johansson
Styrelseordförande	Lars M. Berg

FINANSIELL KALENDER	
Delårsrapport Q3-19	2020-02-20

PROGNOS (BASE), MSEK	2017	2018	2019E	2020E
Nettoomsättning	8,1	13,9	17,0	31,0
<i>Omsättningstillväxt</i>	132%	71,9%	22,2%	82,3%
Bruttoresultat	10,1	10,7	12,8	25,7
<i>Bruttomarginal (adj.)</i>	65,8%	46,0%	52,0%	83,0%
EBIT	-14,8	-18,9	-21,3	-13,5
<i>EBIT-marginal</i>	-241,8%	-166,6%	-148,9%	-43,7%
P/S	91,0	53,0	43,3	23,8
EV/S	89,0	51,8	42,4	23,3
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	neg.

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 **Greater Than 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 2014-2019). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.