

COMINTELLI (PUBL) (COMINT)

NYA LICENSINTÄKTER PÅVISAR STARK PLATTFORM



Comintelli erbjuder via sin plattform Intelligence2day® omvärlds- och analysbevakning. Plattformen är ett resultat av närmare 20 års arbete med att erbjuda kundlösningar till stora och krävande multinationella kunder, bl.a. Exxon Mobile och Tetra Pak. Comintelli styr sin kassa i och med noteringen H2-18 om 6 MSEK, vilket möjliggör ökat fokus på försäljning, där tillväxten primärt förväntas drivas av dels ökad exponering och marknadsföring, dels genom bearbetning av medelstora företag istället för som tidigare större företag. År 2020 estimeras en omsättning om 21,5 MSEK, vilket med en målmultipel om P/S 2,5, härled från en relativvärdering, motiverar ett pris per aktie om 7,2 kr i ett Base scenario.

▪ Kvalitetsverifierad och prisbelönt plattform

Comintellis kunder består idag till stor del av stora multinationella företag, t.ex. Exxon Mobile och Tetra Pak, vilka ställer stora krav på komplexa lösningar. Comintelli har en *churn* som understiger 10 %, en hög andel återkommande kunder och intäkter skapar således en trygghet i verksamheten. Efter Q3-19 blev Comintellis plattform utnämnd till en av de mest betydelsefulla aktörerna i världen inom ramen för sitt affärsområde omvärldsbevakning- och analys av analysföretaget Forrester Research. Utnämndet påvisar Comintellis starka plattform och att marknaden nu börjar bli uppmärksam till följd av ökade affärer i branschen.

▪ Comintelli växer med ca 160 %

Under Q3-19 uppgick omsättningen till ca 6,5 MSEK (2,5), motsvarande en tillväxt om ca 160 % mot jämförbart kvartal 2018. Omsättningen är också 65 % högre omsättning jämfört med föregående kvartal (Q2-19). Trots att Bolaget kännetecknas av kvartalsvägningar och att ovanligt fler försäljningsavslut genomfördes under kvartalet, påvisar Q3-19 den marknadspotential som Comintelli har framför sig.

• Motiverat potentiellt värde per aktie om 7,2 kr

Trots att Comintelli idag är ett lönsamt bolag anses en omsättningsmultipel vara rimlig som målmultipel då Bolaget nu satsar på ökad försäljning närmsta åren. Givet en målmultipel om P/S 2,5x på estimerad omsättning år 2020, härleds ett börsvärde om ca 54 MSEK, vilket motsvarar ett värde per aktie om 7,2 kr.

▪ Något vikande försäljning innebär risker

Comintelli verkar inom ett nischat tjänsteområde som ska definieras som en sällanköpstjänst. Tjänsten är skalbar, men kräver en handpåläggning i installations- och säljprocessen, vilket till viss del minskar skalbarheten. Dessa ledtider utgör således en risk då detta kan påverka kassaflödet negativt på kort- och medellång sikt. Däremot anses den finansiella risken vara låg då Comintelli har visat sig kunna ställa om till positiva marginaler vid behov.

AKTIEKURS 2,4 kr

VÄRDERINGSINTERVALL 2020 ÅRS PROGNOSEN

BEAR 1,7 kr	BASE 7,2 kr	BULL 11,3 kr
-----------------------	-----------------------	------------------------

COMINTELLI AB (PUBL)				
Stängningskurs (2019-11-28)	2,4			
Antal Aktier	7 490 000			
Market Cap (MSEK)	18,0			
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	0,9			
Enterprise Value (MSEK)	19,9			
V.52 prisintervall (SEK)	2,0 – 8,2			
Lista	Spotlight Stock Market			
UTVECKLING				
1 månad	-23,7 %			
3 månader	-34,2 %			
1 år	-42,4 %			
YTD	-27,3 %			
HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS, MODULAR FINANCE)				
Jesper Martell	22,4 %			
Gabriel Anderbjörk	20,04 %			
Anders Thulin	11,23 %			
Avanza Pension	7,06 %			
Peter Sävsblom	3,92 %			
VD OCH ORDFÖRANDE				
Verkställande Direktör	Jesper Martell			
Styrelseordförande	Pelle Hjortblad			
FINANSIELL KALENDER				
Bokslutskommuniké 2019	2020-02-25			
Prognos (Base), MSEK				
	2017	2018	2019E	2020E
Nettoomsättning	20.6	21.3	21.1	21.5
<i>Omsättningsstillväxt</i>	22.8%	3.6%	-1.0%	2.0%
Rörelsekostnader	-17.0	-19.0	-21.6	-22.3
EBITDA	3.5	2.3	-0.5	-0.8
<i>EBITDA-marginal</i>	17%	11%	-2%	-4%
Nettoresultat	3.3	1.7	0.2	0.0
<i>Nettomarginal</i>	16%	8%	1%	0%
P/S	0.9	0.8	0.9	0.8
EV/S	0.9	0.9	0.9	0.9
EV/EBT	5.4	8.2	-6.0	-4.0

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 **Comintelli AB (publ)** (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.