

GREATER THAN AB (GREAT)

DE LÅNGSIKTIGA VÄRDEDRIVARNA ÄR FORTSATT INTAKTA



Vi lever i en turbulent omvärld men Greater Than fortsätter ta steg i rätt riktning. Den förändrade intäktsmixen med allt större fokus på användarintäkter, i kombination med effekterna från Covid-19, ger på kort sikt en minskad försäljning. Vi anser dock att de långsiktiga utsikterna och värdedrivarna ännu är intakta, där allt fler aktörer inser fördelarna med användarbaserade försäkringar som prissätts individuellt. För Greater Than betyder det att deras AI, som prissätter försäkringar per sekund i realtid, får ytterligare stöd för sin tillväxt. Omsättning uppgår LTM till ca 14 MSEK och år 2022 prognostiseras Greater Than ha nått en omsättning omkring 110 MSEK. Med tillämpad målmultiplikator ger det ett nuvärde per aktie om 105 kr i ett Base scenario, där Greater Thans databas utgör en stor andel av värderingen.

▪ Omställning i intäktsmixen ger lägre försäljning på kort sikt

Under Q1-20 uppgick omsättningen till 3,0 MSEK (3,7), motsvarande en minskning om 19 % mot Q1-19. Att intäkterna minskar beror bl.a. på att Greater Than tidigare haft större inkomster från försäljning av hårdvara. Nu när intäktsmixen förändras, där andelen repetitiva intäkter ökar relativt hårdvaruintäkterna, är det naturligt att den totala omsättningen blir lidande på kort sikt. På längre sikt är detta dock vad vi bedömer kommer bygga det större värdet i Greater Than, där en högre andel återkommande intäkter utgör en viktig byggesten av värderingen.

▪ Fortsatt tresiffrig tillväxt i antalet användare

Under sista kvartalet 2019 växte antalet betalande försäkringsavtal som använder Bolagets teknologi med 226 %. Under inledningen av 2020 står det klart att trenden fortsätter, där tillväxten uppgick till 178 %. Vi ser positivt på att Greater Than dels fortsätter att öka sin användarbas, dels att tillväxten fortsatt är tresiffrig.

▪ App2car-lösning sänker trösklar och ökar uppskalningsmöjligheten

Greater Than har nyligen lanserat sin s.k. app2car-lösning som utan hårdvara eller mellansteg ansluter bilförare till bilen. App2car-lösningen förenklar distribution, *on-boarding* och användarupplevelsen, en lösning som är betydligt smidigare än den OBD-lösningen som funnits sedan tidigare. Nu när ingen hårdvara längre behövs ökar uppskalningsmöjligheten avsevärt. App2Car-funktionen kan användas av alla moderna fordon, oavsett bränsletyp, märke eller geografisk position, vilket gör lösningen unik.

▪ De långsiktiga värdedrivarna är fortsatt intakta

Även om nuläget med Covid-19, i kombination med lägre hårdvaruförsäljning, resulterar i lägre intäkter på kort sikt, så ser vi att de långsiktiga utsikterna är fortsatt intakta. Vi gör vissa justeringar i vårt värderingsintervall som nu sträcker sig från 80 kr till 130 kr i vårt Bear- respektive Bull scenario.

AKTIEKURS | 103 kr

VÄRDERINGSINTERVALL, NUVÄRDE 2022 ÅRS PROGNOS

BEAR
80 kr

BASE
105 kr

BULL
130 kr

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

GREATER THAN	
Stängningskurs (2020-05-18)	103,0
Antal Aktier	10 520 771
Market Cap (MSEK)	1 083,6
Nettokassa(-)/skuld(+)	-0,5
Enterprise Value (EV)	1 083,1
V.52 prisintervall (SEK)	48,2 – 125,0
Lista	Nasdaq First North Growth Market

UTVECKLING	
1 månad	+13,3 %
3 månader	-10,5 %
1 år	+104,8 %
YTD	+19,3 %

HUVUDÄGARE (PER 2020-03-31)	
Sten Forseke	35,8 %
Keel Capital	16,2 %
Karin Forseke	4,7 %
Roger Karlsson	3,2 %
Henrik Ekelund	3,1 %

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

FINANSIELL KALENDER	
Delårsrapport Q2-20	2020-08-20

PROGNOS (BASE), MSEK	2018	2019	2020E	2021E
Nettoomsättning	13,9	15,1	15,4	44,1
Omsättningstillväxt	71,9%	8,3%	2,3%	186,0%
Bruttoresultat	10,7	12,5	15,1	40,3
Bruttomarginal (adj.)	46,0%	48,2%	65,0%	80,0%
EBIT	-18,9	-29,5	-26,7	-15,7
EBIT-marginal	-166,6%	-230,8%	-206,0%	-47,0%
P/S	77,9	71,9	70,3	24,6
EV/S	77,9	71,9	70,3	24,6
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 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: 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 2014-2020). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.