

GREATER THAN AB (GREAT)

VISAR VÄRDET AV ATT ÄGA DATA



Tillgång till rätt sorts data är starkt värde drivande för företag som vill förstå och förutse kundbeteende. Under Covid-19 har detta blivit allt mer tydligt, där efterfrågan av realtidsdata ökar. Greater Than och har under andra kvartalet inlett samarbete med tredjepartsleverantör och därigenom ökat intaget av realtidsdata till sin databas, från över 250 000 bilar i Tyskland och USA via ett samarbete med Otonomo. Greater Thans AI-plattform består nu av över 750 miljoner unika körprofiler som varje dag tränas på ny realtidsdata, en minst sagt viktig hörnsten i värderingen av Bolaget. Omsättning uppgår LTM till ca 14 MSEK och år 2024 prognostiseras Greater Than ha nått en omsättning överstigande 110 MSEK. Med tillämpad målmultipel härleds ett nuvärde per aktie om 115 kr (105) i ett Base scenario.

■ Annorlunda produktmix resulterar som väntat i lägre försäljning på kort sikt

Under Q2-20 uppgick omsättningen till 3,5 MSEK (4,0), motsvarande en minskning om 13 % mot Q2-19. 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, tillsammans med Bolagets AI som ger viktig insikt till försäkringsbranschen utgör viktiga värde drivare.

■ Intäkterna baserat på företagets kärnteknologi ökar med 20 %

Omsättningen minskade förvisso Q-Q, men vid en jämförelse mellan Q1-20 och Q2-20 uppgick tillväxten av Bolagets intäkter till ca 18 %, en ökning från 2,9 MSEK till 3,5 MSEK, vilket vi ser positivt på. Under kvartalet har Greater Than dessutom lyckats sänka sin kostnadsbas, något vi ser extra positivt på med tanke på de osäkra tider vi befinner oss i. Under Q2-20 uppgick Greater Thans *burn rate* till ca -1,9 MSEK/mån, vilket kan jämföras med -2,3 MSEK/mån under Q1-20, och är således en förbättring.

■ Rekord-IPO pekar på intresset för InsurTech

InsurTech-bolaget Lemonade noterades under juli i USA där bolaget under första handelsdagen nådde en bolagsvärdering om 3,9 mdUSD efter att aktien rusat med nära 140 %. Med hjälp av AI och en omfattande databas kan Lemonade dels erbjuda skraddarsydda hemförsäkringslösningar, dels tillsammans med beteendekonomi förutsäga, upptäcka och blockera bedrägerier – ett erbjudande och en metod som har flera likheter med vad Greater Than erbjuder försäkringsbolag inom bilindustrin. Transaktioner likt Lemonade visar att InsurTech är fortsatt hett, och att datamängd och insikter kring konsumenters beteenden har ett minst sagt högt värde i dagens samhälle.

AKTIEKURS | 109 kr

VÄRDERINGSINTERVALL, NUVÄRDE 2024 ÅRS PROGNOIS

BEAR
90 kr

BASE
115 kr

BULL
140 kr

Diskonterad värdering (nuvärde) på 2024 års prognostiserade försäljning. Eventuell uppvärdering antas ske stegvis, givet att gjorda antaganden infaller.

GREATER THAN	
Stängningskurs (2020-08-28)	109,0
Antal Aktier (st.)	10 721 171
Market Cap (MSEK)	1 168,6
Nettokassa(-)/skuld(+)	-13,5
Enterprise Value (EV)	1 155,1
V.52 prisintervall (SEK)	54,0 – 125,0
Lista	Nasdaq First North Growth Market

UTVECKLING	
1 månad	+1,8 %
3 månader	+9,7 %
1 år	+93,2 %
YTD	+32,2 %

HUVUDÄGARE (PER 2020-06-30)	
Sten Forseke	35,1 %
Keel Capital	17,6 %
Karin Forseke	4,6 %
Roger Karlsson	3,1 %
Carn Capital	3,1 %

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

FINANSIELL KALENDER	
Delårsrapport Q3-20	2020-10-28

PROGNOS (BASE), MSEK	2019	2020E	2021E	2022E	2023E
Nettoomsättning	15,1	13,5	25,8	39,8	78,9
Omsättningstillväxt	8,3%	-10,2%	90,5%	54,4%	98,5%
Bruttoresultat	12,5	11,5	13,4	25,9	63,2
Bruttomarginal (adj.)	48,2%	48,0%	52,0%	65,0%	80,0%
EBIT	-29,5	-23,6	-29,7	-27,4	4,1
EBIT-marginal	-230,8%	-212,1%	-115,1%	-68,8%	5,2%
P/S	N/M	N/M	45,4	29,4	14,8
EV/S	N/M	N/M	44,8	29,0	14,6
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	neg.	283,0

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 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.