

GREATER THAN AB (GREAT)

I VÄNTAN PÅ PANDEMINS VÄNDNING



När pandemin lättar bör Greater Than stå väl förberedda för att adressera det påskyndade skiftet i försäkringsmarknaden och hjälpa industrins aktörer att nå bättre lönsamhet med flexibla och personifierade lösningar. Tillgång till rätt sorts data är fortsatt en stark värde-drivare för företag som vill förstå och förutse kund-beteende, något som blivit allt tydligare under Covid-19 där efterfrågan av realtidsdata ökar. Greater Thans AI-plattform består av över 1 miljard unika körprofiler som varje dag tränas på ny realtidsdata, en viktig hörnsten i bolagsvärderingen. Omsättningen har varit låg under senaste kvartalen men estimeras kunna stiga till ca 110 MSEK år 2024, där en strukturell tillväxt i marknaden antas ge medvind. Med tillämpad målmultipel härleds ett värde per aktie om 110 kr (115) i ett Base scenario.

Som väntat låg försäljning under tredje kvartalet...

Som väntat var omsättningen under tredje kvartalet låg med en försäljning som uppgick till 1,2 MSEK (4,2), motsvarande en minskning om 71 %. Försäljningstappet förklaras av faktorer relaterade till Covid-19, planenligt minskad hårdvaruförsäljning samt tidigare avslutade försäkringsförmedlingstjänster mot konsumenter. På kort sikt ger det lägre omsättning, samtidigt som nuvarande affärsfokus bör bära bra fukt i takt med att de negativa effekterna från pandemin lättar, där tiden post Covid-19 bör resultera i en ökad efterfrågan av Greater Thans erbjudande och AI-plattform.

... men en hög bruttomarginal

En styrkepunkt i Q3-rapporten är bruttomarginalen som uppgick till 83 %, att jämföra med den genomsnittliga marginalen om 49 % under föregående fyra kvartal. Utöver att vi ser marginalnivån under Q3 som ett bevis på den långsiktiga affärsmodellens lönsamhet bidrog detta, i kombination med relativt god kostnadskontroll i rörelsen, till en stabil *burn rate* under juli-september och således ett balanserat rörelsekapital.

Pandemin skapar både utmaningar och möjligheter

För Greater Than resulterar Covid-19 närmast i lägre användartillväxt och försäljning. När väl pandemin lättar bör dock rådande prövningar resultera i bättre förutsättningar för att skala upp, där AI för bättre kostnadskontroll och digitalisering för billigare processer kommer att få ännu större betydelse för morgondagens motorförsäkringar. Det gynnar Greater Than, som med redan färdigpaketerade lösningar snabbt kan möta en växande efterfrågan både från befintliga och nya kunder.

Vi justerar vårt värderingsintervall

Till följd av en för tillfället sviktande tillväxt väljer vi att revidera våra estimat för 2020, samtidigt som vi bibehåller vår tro om att Greater Than kan leverera hög tillväxt från 2021 och framåt. Justeringarna påverkar vårt värderingsintervall i samtliga tre scenarion Base, Bull och Bear.

AKTIEKURS | 77,8 kr

VÄRDERINGSINTERVALL, NUVÄRDE 2024 ÅRS PROGNOIS

BEAR	BASE	BULL
75 kr	110 kr	130 kr

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

GREATER THAN	
Stängningskurs (2020-11-04)	77,8
Antal Aktier (st.)	10 721 171
Market Cap (MSEK)	834,1
Nettokassa(-)/skuld(+)	-3,0
Enterprise Value (EV)	831,1
V.52 prisintervall (SEK)	68,0 – 125,0
Lista	Nasdaq First North Growth Market

UTVECKLING	
1 månad	-25,7 %
3 månader	-35,2 %
1 år	+15,3 %
YTD	-8,3 %

HUVUDÄGARE (PER 2020-09-30)	
Sten Forseke	35,1 %
Keel Capital	17,6 %
Karin Forseke	4,7 %
Carn Capital	4,0 %
Henrik Eklund	3,0 %

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

FINANSIELL KALENDER	
Delårsrapport Q4-20	2021-02-18

PROGNOS (BASE), MSEK	2019	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
Nettoomsättning	15,1	9,2	25,0	53,6	80,7	110,2
Omsättningstillväxt	8,3%	-39,2%	173,1%	114,2%	50,5%	36,6%
Bruttoresultat	12,5	11,7	20,4	44,4	68,5	96,9
Bruttomarginal (adj.)	48,2%	64,0%	81,5%	82,8%	84,9%	87,9%
EBIT	-29,5	-22,8	-21,9	-10,8	8,5	17,5
EBIT-marginal	-230,8%	-313,0%	-87,5%	-20,1%	10,5%	15,9%
P/S	N/M	N/M	33,3	15,6	10,3	7,6
EV/S	N/M	N/M	33,2	15,5	10,3	7,5
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	neg.	N/M	47,4

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.