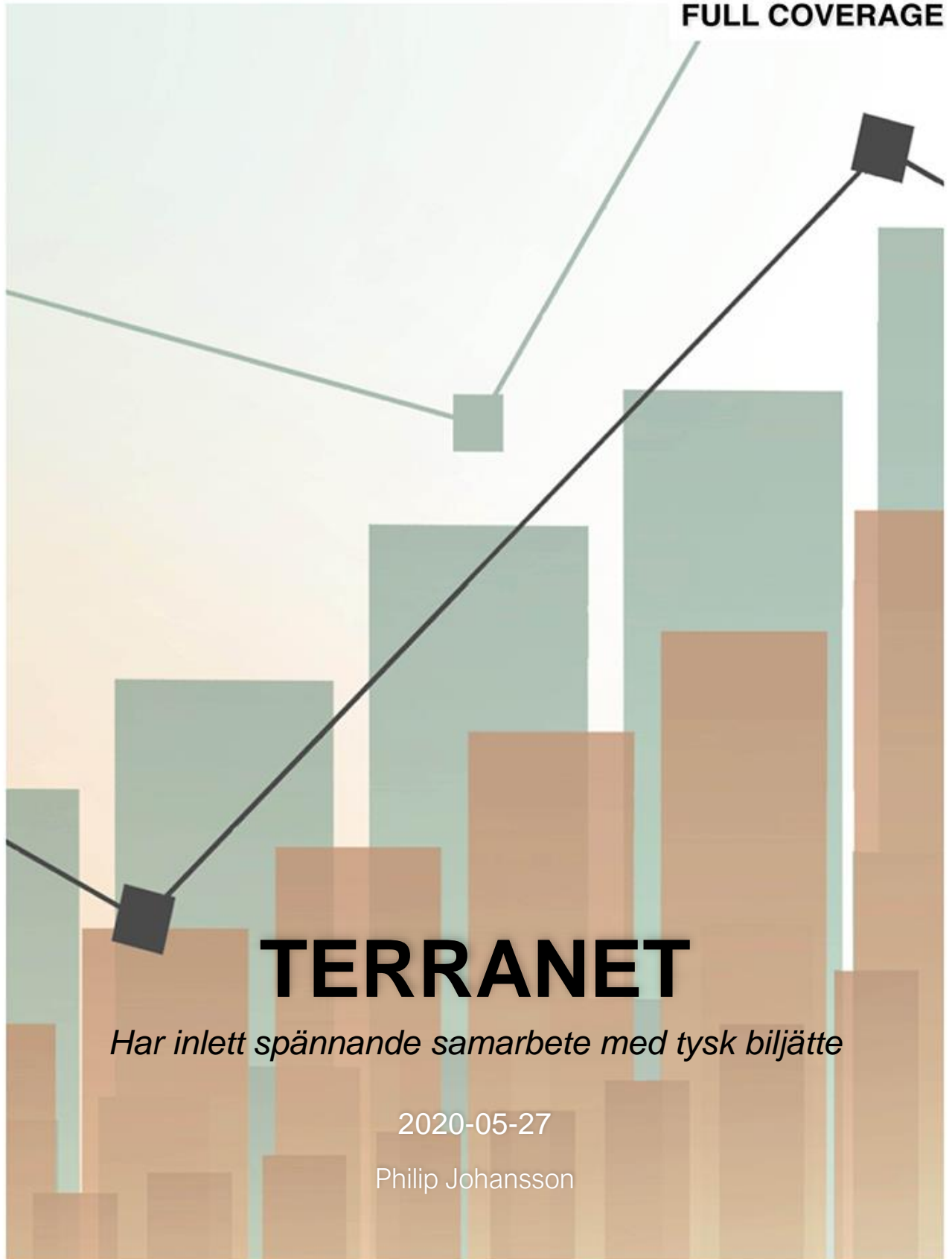


AKTIEANALYS

FULL COVERAGE



TERRANET

Har inlett spännande samarbete med tysk biljätte

2020-05-27

Philip Johansson

Analyst Group grundades 2014, en tid då informationen att tillgå gällande små- och medelstora bolag ansågs vara bristfällig. Därför valde Analyst Groups grundare att starta upp en analystjänst med visionen att belysa och sprida korrekt information för att ge bättre stöd i investeringsbeslut.

Idag är Analyst Group ett snabbväxande analyshus med huvudsäte i Stockholm och med filial i Lund. Vi arbetar utifrån värdeorden engagemang, passion och förtroende, med ambitionen att skriva korrekta och objektiva analyser. Därför erbjuder vi två typer av analys. Vi erbjuder dels bolag som vi anser intressanta, att på uppdrag, utföra analyser mot ersättning. Samtidigt tillhandahåller vi oberoende analyser på bolag som vi anser har särskilt intressant investeringsidé.

Vår vision är att vara den bästa informationslänken mellan de många investerarna och företagen.

Som länk mellan investerare och företag ger vi stöd i investeringsbeslut, kapitalallokering och kommunikationsvägar.

Vi tror på att hjälpa företag och investerare att bättre förstå varandra

INNEHÅLL

TerraNet Holding AB ("TerraNet" eller "Bolaget") är ett svenskt bolag som för närvarande bedriver utvecklingsarbete för att anpassa Bolagets mjukvara utefter kunders olika produkter inom avancerat förarstöd och självkörande fordon. TerraNet adresserar en marknad av omfattande storlek och redan vid en mindre marknadsandel kan betydande intäkter genereras. Bolaget har idag pågående pilotprojekt med Volvo Cars och Volvo Trucks. TerraNet är noterade på Nasdaq First North Premier Growth Market.

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

Introduktion	4
Kommentar Q1-20	5
Investeringsidé	6
Bolagsbeskrivning	7-8
Marknadsanalys	9
Finansiell Prognos	10-13
Värdering	14
Bull & Bear	15-16
VD-intervju Pär-Olof Johansson	17
Ledning & Styrelse	18-19
Appendix	20-22
Disclaimer	23

VÄRDEDRIVARE

5 av 10

TerraNet bedriver för närvarande utvecklingsarbete för att anpassa Bolagets mjukvara utefter kunders olika produkter. En initial order från en amerikansk mediakoncern kan vara början på en kommersiell framgång för Bolagets produkter.

HISTORISK LÖNSAMHET

1 av 10

TerraNet har en historia av svag lönsamhet och hög *burn rate*, vilket primärt är hänförligt till att Bolaget bedriver utvecklingsarbete inom en tekniktung marknadsnisch. Betyget är grundat i historik och är ej framåtblickande.

LEDNING & STYRELSE

7 av 10

TerraNet består av ett erfaret team gällande teknik- och produktutveckling, där Bolagets teknikintensiva organisation är avgörande för att kunna bibehålla sin marknadsposition och kunna konkurrera på marknaden. Med en nysatsning på försäljning, återstår det att se huruvida Bolagets kommande rekryteringar faller väl in. Insynsägandet är lågt, vilket antas vara en konsekvens av nyemissioner och utspädningar.

RISKPROFIL

9 av 10

Marknaden som TerraNet adresserar är högaktuell och i stark tillväxt, vilket gör att ett starkt och marknadsnära produkterbudande är avgörande för Bolagets framgång. Marknaden kännetecknas av avancerade lösningar och långa försäljningscykler, vilket gör att Bolagets andra verksamhetsområden blir allt viktigare på kort sikt. Bolaget jobbar nu aktivt med att bredda sina andra verksamhetsområden, vilket minimerar risken.

Analyst Groups betygsättning utgår från fyra huvudparametrar där varje huvudparameter består av ett flertal underparametrar med individuell betygsättning, vilka summerar till ett viktat slutbetyg för varje huvudparameter.

Värde drivare, Historisk Lönsamhet och **Ledning & Styrelse** sträcker sig från 1 till 10, där 10 är högsta betyg.

Riskprofil sträcker sig från 1 till 10, där 10 är att anse som högst risk.

TERRANET AB (PUBL) (TERRNT B)

HAR INLETT SPÄNNANDE SAMARBETE MED TYSK BILJÄTTE



TerraNet är ett svenskt bolag som för närvarande bedriver utvecklingsarbete för att anpassa Bolagets mjukvara utefter kundens olika produkter inom avancerat förarstöd och självkörande fordon. TerraNet adresserar en marknad av omfattande storlek och redan vid en mindre marknadsandel kan betydande intäkter genereras. Bolaget har idag pågående pilotprojekt med Volvo Cars och Volvo Trucks. I ett Base scenario estimeras en omsättning om 9,7 MSEK år 2020. Baserat på gjorda prognoser och en multipelvärdering, härleds ett potentiellt värde per aktie om 0,5 kr i ett Base scenario.

▪ Samarbete med Daimler-Mercedes Benz

Under Q1-20 fortsatte TerraNet att utveckla det samarbetet som tidigare har ingåtts med Voxelflow, där TerraNet under mars månad officiellt godkänts som leverantör av Daimler-Mercedes Benz och inlett ett samarbete kring vidareutveckling av Voxelflow, något Analyst Group ser med tillförsikt att följa framgent. Under perioden kommunicerade TerraNet att Bolaget tänker genomföra en nyemission om ca 40 MSEK, vilket är garanterad till 100 %, där delar av emissionslikviden är tilltänkt att användas för att utveckla Voxelflowteknologin. Detta kan vara en möjlighet för TerraNet att skapa en kundspecifierad lösning mot Daimler-Mercedes Benz, vilket ökar sannolikheten för framtida affär gentemot bolaget.

▪ TerraNets bolagsstruktur skapar möjlighet till korsförsäljning

Under januari 2020 erhöll TerraNet en andra avropsorder om 200 tSEK från en ”global amerikansk medie- och nöjeskoncern” för framtagande av en systemspecifikation inom aktiv säkerhet. Den andra avropsordern från mediakoncernen stärker ytterligare sannolikheten att TerraNet ska få ta del av fler orders inom ramen för projektet som förväntas pågå i två år och uppskattas vara värt mellan 17-20 MSEK.

▪ Unik marknadspostion kan leda till intressanta samarbetsavtal

I ett Base scenario förväntas TerraNet att kunna kapitalisera på sin unika marknadspostion och sluta strategiskt viktiga samarbetsavtal, vilket sammantaget ger ett motiverat pris per aktie om ca 0,5 kr.

▪ Komplexa försäljningsprocesser är en risk

TerraNet verkar inom ett nischat affärsområde, där Bolagets produktbjudande kräver en lång och komplex försäljningsprocess, vilket ökar risken. Den finansiella risken anses också vara hög då TerraNet fortfarande är ett utvecklingsbolag och inte är lönsamt.

AKTIEKURS | 0,5 kr

VÄRDERINGSINTERVALL

BEAR 0,1 kr	BASE 0,5 kr	BULL 0,9 kr
-----------------------	-----------------------	-----------------------

TERRANET (TERRNT B)					
Senast betalt (2020-05-26)	0,5				
Antal Aktier (st.)	151 507 959 ¹				
Market Cap (MSEK)	75,8 ¹				
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-15,9 ¹				
Enterprise Value (MSEK)	59,9 ¹				
V.52 prisintervall (SEK)	0,4 – 4,8				
Lista	Nasdaq First North Growth Premier				
UTVECKLING					
1 månad	-15,5 %				
3 månader	-37,4 %				
1 år	-85,5 %				
YTD	-34,2 %				
HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS PER 2020-03-31)					
Nordnet Pensionförsäkring	6,0 %				
Fredrik Olsson	6,1 %				
Avanza Pension	4,2 %				
Knutsson Holdings AB	3,9 %				
Dan Olofsson	3,8 %				
VD OCH ORDFÖRANDE					
Verkställande Direktör	Pär-Olof Johannesson				
Styrelseordförande	Conny Larsson				
FINANSIELL KALENDER					
Delårsrapport Kvartal 2, 2020	2020-08-21				
PROGNOS (BASE), MSEK	2017	2018	2019	2020E	2021E
Totala intäkter	12.7	8.6	4.5	9.7	12.7
Omsättningstillväxt	65%	-32%	-48%	114%	31%
Rörelsekostnader	-71.4	-70.4	-46.7	-35.3	-36.0
EBIT	-58.6	-61.7	-42.2	-25.6	-23.3
EBIT-marginal	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
Nettoresultat	-57.2	-40.2	-46.7	-22.4	-20.2
Nettomarginal	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
P/S	5.9	8.8	16.8	7.8	6.0
EV/S	4.7	6.9	13.3	6.2	4.7
EV/EBITDA	-1.0	-1.0	-1.4	-2.3	-2.6

¹Givet fulltecknad företrädesemission under maj/juni 2020.

KOMMENTAR Q1-20

Ökade kostnader

Under första kvartalet 2020 uppgick TerraNets rörelsekostnader (övriga externa kostnader, personalkostnader och av- och nedskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar) till 10,4 MSEK (8,9), vilket således är en ökning mot jämförbart kvartal 2019. Under kvartalet minskade personalkostnaderna med ca 9 %. Antalet anställda i koncernen uppgick per den 31 mars 2020 till 12 (18), vilket är i rätt riktning. En besvikelse under kvartalet var att övriga externa kostnader uppgick till 6,1 MSEK, vilket är en ökning om 45 % jämfört med motsvarande period föregående år. En del av de ökade kostnaderna kan vara förklarligt till följd av det initierade produktsamarbetet som TerraNet nyligen aviserats med Daimler-Mercedes Benz samt integrationen av Voxelflow. Vi menar dock på att det, trots detta, borde finnas utrymme att ta till mer aggressivare åtgärder för att minska kostnaderna inom ramen för denna kostnadspost.

Kapitalinjektion för att utveckla Voxelflowteknologin

Vid utgången av mars 2020 uppgick TerraNets kassa till ca 7,7 MSEK där kassaflödet från den löpande verksamheten under första kvartalet uppgick till ca -10 MSEK. Under perioden beslutade TerraNet, under förutsättning av bolagsstämans efterföljande godkännande, att genomföra en nyemission om ca 40 MSEK, vilken är garanterad till 100 %. TerraNet meddelar att delar av emissionslikviden är tilltänkt att användas för att utveckla Voxelflowteknologin. Detta kan vara en möjlighet för TerraNet att skapa en kundspecifierad lösning mot Daimler-Mercedes Benz, vilket ökar sannolikheten för framtida affär gentemot bolaget. Vi ser positivt på att ett samarbete med Daimler-Mercedes Benz har inletts och vi hoppas få veta mer om vad det exakt i detalj innebär framgent. Efter periodens utgång upptog TerraNet ytterligare ett lån om 5 MSEK, vilket innebär att TerraNet är finansierade tills emissionsperioden.

Voxelflowteknologin i fokus kommande kvartal

Under kvartalet hade TerraNet en omsättning om ca 0,5 MSEK, borträknat aktiverat arbete för egen räkning, vilket var en besvikelse om än inte helt oväntat. Framåt, förväntar vi oss att TerraNet fortsätter att satsa på Voxelflow-teknologin, där TerraNet har kommunicerat en målbild om att inom ett par år kunna ta en ledande position inom bildanalysbaserad mjukvara för fordonssäkerhet.

Covid-19 behöver inte påverka TerraNet på lång sikt

Gällande Covid-19 har TerraNet påverkats av att ett antal kundprojekt under våren blivit försenade. TerraNet bedömer dock att detta är tillfälligt och att Bolaget i dagsläget inte har fått några indikationer från kunder om att detta skulle påverka verksamheten på lång sikt. Då projekten förväntas genomföras oberoende Covid-19 ser vi ingen anledning till att revidera vår omsättningsprognos i dagsläget. Däremot noterar vi att Covid-19 kan komma att påverka värderingsmultiplarna i branschen som helhet, då utvecklingsbolag i behov av kontinuerlig kapitalinjektion kan komma att se sina multiplar att revideras ned till följd av ökad osäkerhet på marknaden.

INVESTERINGSIDÉ

TerraNet erbjuder mjukvarulösningar för kommunikation mellan fordon-till-fordon, där avancerat förarstöd och lösningar för självkörande fordon utgör Bolagets affärsområden. I ett Base scenario estimeras att TerraNet bör kunna kapitalisera på sin unika marknadsposition och sluta strategiskt viktiga samarbetsavtal, vilket sammantaget ger ett motiverat pris per aktie om ca 0,5 kr.

Den globala marknaden för V2X väntas växa kraftigt

V2X och fordonkommunikation underlättar och påverkar också marknaden för självkörande bilar genom att kommunikationsteknologins unika sensorsystem och Connectivity möjliggör för fordon att t.ex. upptäcka och hantera potentiella faror såsom trafik eller vägförhållanden på ett annat sätt än t.ex. kameror, radar och 3D scanning. Trots en regulatorisk osäkerhet estimeras det investeringar inom V2X globalt att växa med mer än 170 % mellan åren 2019 och 2022. SNS Telecom & IT estimerar att V2X-marknaden i slutet av 2022 förväntas vara värd mer än 1,2 mdUSD, motsvarande ca 10 mdSEK samtidigt som ungefär 6 miljoner fordon då förväntas ha V2X-utrustning. Autonoma fordon som helhet förväntas nå ett marknadsvärde om ca 7 000 miljarder dollar år 2050.

TerraNets bolagsstruktur skapar möjlighet till korsförsäljning

TerraNet har idag flera pågående pilotprojekt inom verksamhetsområdet Research och samarbeten som till stor del består av ett antal multinationella storföretag, såsom Volvo Trucks, Volvo Cars och Veoneer. Verksamhetsområdet Research ses som en inträdesport att sluta renodlade konsultavtal på kort sikt och att färdigställa en marknadsnära produkt för fordonsindustrin på längre sikt. Analyst Groups uppfattning är att bolagsstrukturen genom de olika verksamhetsområdena bidrar till att stärka TerraNets kunderbjudande, då verksamhetsområdet Konsult tidigare har efterfrågats. TerraNets olika verksamhetsområden estimeras skapa synergier i form av ökad korsförsäljning, där TerraNets verksamhet i sin helhet väntas gynnas av bolagsstrukturen.

Värderas till ett nuvärde idag om 0,5 kr

Det är avgörande för Bolagets framtida verksamhet att löpande ingå samarbetsavtal, vilket antas ske med tanke på marknads starka tillväxt och teknikutveckling. Den teknologiska förändringstakten inom självkörande fordon och aktiv säkerhet är mycket hög. Det bör noteras att det väsentliga idag inte är att ha en färdig produkt eller nå en viss volymomsättning utan snarare ha en så pass flexibel organisation som möjligt att kunna kapitalisera på potentiella affärsmöjligheter. Med de värdedrivare Analyst Group ser under kommande tolv månader, motiveras ett värde om 0,5 kr/aktie i ett Base scenario. Analysen kommer att följas upp kvartalsvis.

Riskfaktorer

Även om TerraNet har ingått pilotstudier och samarbetsavtal med flera kända fordonstillverkare, återstår en faktiskt produkt integrerad hos kund, vilket innebär att det finns en fortsatt risk att eventuella licensavtal inte uppnås. Ytterligare risk finns i form av långa försäljningsprocesser. Styrelsen för TerraNet bedömde, i samband med företrädesemissionen under maj/juni 2020, att befintligt rörelsekapital räcker för att finansiera Bolagets verksamhet fram till september 2020.

**170 %
MARKNADS-
TILLVÄXT**

**0,5 KR
PER AKTIE**

HIGHLIGHTS



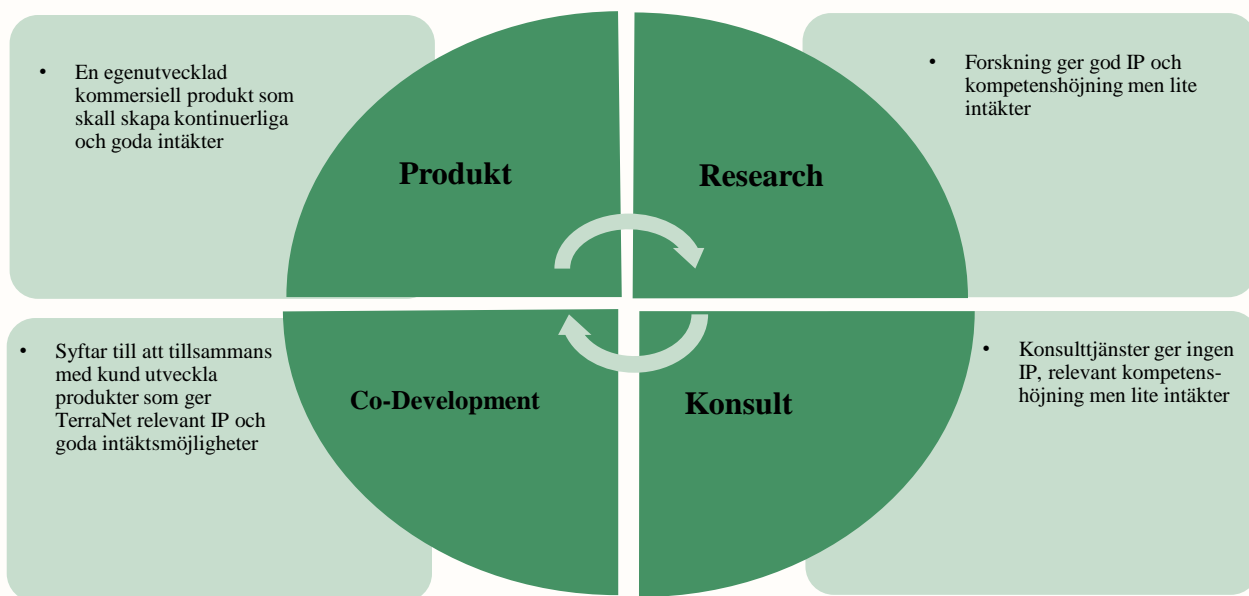
BOLAGSBESKRIVNING

**FOKUS ÄR
FORDON-
TILL-
FORDON**

TerraNet är ett svenskt teknikbolag med huvudkontor i Lund. Bolaget grundades år 2004 med visionen att utveckla och överbrygga bristande bredbandskapacitet i utvecklingsländer. Detta tidigare affärsområde ligger till grund för Bolagets nuvarande mjukvaruplattform som till stor del består av flera års forskning inom området. TerraNet har tidigare haft en närvaro i flertalet olika affärsområden där Bolaget så sent som i mitten av 2018 hade tre affärsområden; kommunikation mellan fordon-till-fordon, maskin-till-maskin samt telefon-till-telefon. Under hösten 2018 togs ett strategiskt viktigt beslut av den nuvarande nygamla VD:n Pär-Olof Johannesson att strömlinjeforma organisationen till att endast satsa på kommunikation mellan fordon-till-fordon, vilket blev klart under 2019. TerraNet är endast verksamma inom kommunikation mellan fordon-till-fordon idag och Bolaget prioriterar idag affärsområdena avancerat förarstöd och självkörande fordon. TerraNets vision och mål är att finnas kommersiellt integrerad i enheter och applikationer för fordonsindustrin inom fem år. TerraNet arbetar idag målinriktat med att skapa ett helhetserbjudande inom fordonskommunikation eller *Connectivity* med målet att lansera en produkt genom att arbeta på följande sätt;

TerraNets affärsmodell

TerraNets erbjudande inom Connectivity och fordonskommunikation sker idag genom en närvaro i fyra delar av värdekedjan.



Forskningsintensivitet och pågående projekt skapar konkurrensfördelar

TerraNet har en historia av att primärt arbeta med verksamhetsområdet Research, vilket har medfört att intäkter och lönsamhet ej har varit prioriterat. Istället menar Bolaget att strategin att bygga upp en stark IP-portfölj och kompetensanskaffning inom fordonskommunikation. Det har historiskt varit en viktig del och en stark grund att bygga vidare på. TerraNet menar nu att denna strategi har möjliggjort att Bolaget idag har tillförskaffat sig flertalet projekt med ett antal nyckelpartners, bl.a. Volvo Trucks. Under Q4-19 kommunicerade TerraNet att Bolaget ingått ett samarbete med Chalmers tekniska högskola, Lunds Universitet, Veoneer och CEVT i ett Vinnova-finansierat projekt avseende trafiksäkerhet och automatiserade fordon.

**STARK IP-
PORTFÖLJ**

BOLAGSBESKRIVNING

EXEMPEL PÅ
GLOBALA
PARTNERS



veoneer

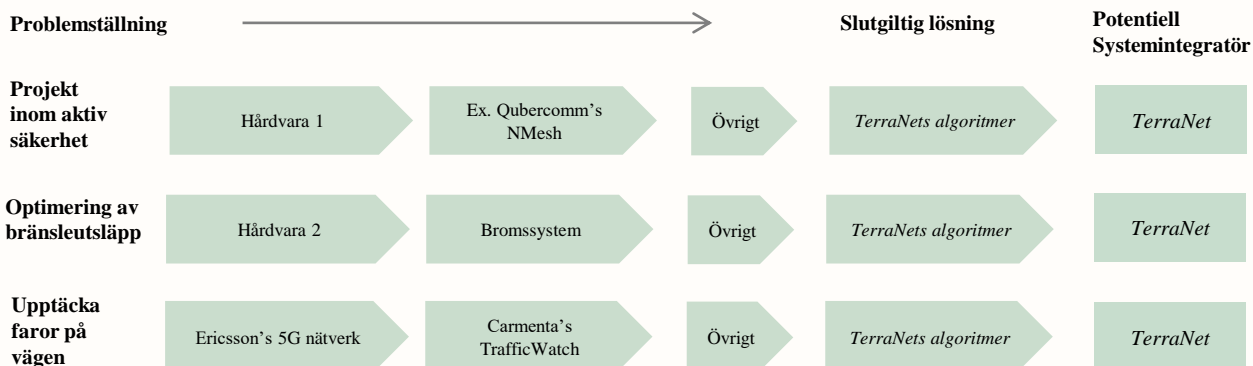
VOLVO

ASTAZERO



TerraNet verkar på en global marknad

TerraNet är verksamma inom marknaden för V2X ("Vehicle-to-everything"). V2X innebär att information förmedlas mellan ett fordon och någonting som kan påverka fordonet, vilket exempelvis kan vara ett annat fordon eller en fotgängare. TerraNet har historiskt tillhandahållit ett starkt kunderbjudande inom positionering och aktiv säkerhet för personbilar men förväntas på grund av sitt teknikerbjudande och marknadsposition skapa affärsmöjligheter inom andra områden framgent. TerraNets lösning är idag en liten del i ett större kunderbjudande mot slutkund inom exempelvis aktiv säkerhet. Bolaget menar dock att deras teknologi inom exempelvis positionering kan appliceras inom andra områden än traditionella positioneringssystem för bilföretag, vilket möjliggör att Bolaget kan agera som en mer generell systemintegrator. Det innebär att TerraNet kan adressera och ta sig an flertalet andra intressanta projekt framgent och bli närvarande inom andra tillväxtområden.



Bolagets teknik är inte bara applicerbar inom personbilar

TerraNet förväntas, i anslutning till sin affärsmodell, även strategiskt arbeta enligt ovanstående modell i framtiden; där Bolaget kan agera systemintegrator och återanvända sin teknologi till flertalet andra affärsområden. TerraNet agerar då som en systemintegrator, där TerraNets grundteknologi är den minsta gemensamma nämnaren, vilket möjliggör att Bolaget inte blir lika beroende av specifika oregelbundna projekt. Detta skapar på så sätt bredare affärsmöjligheter, kortare försäljningscykler och TerraNet exponeras mot en större marknad än tidigare.

Intäktmodell för nya och etablerade kunder

Bolaget genererar idag mindre intäkter genom tjänster i form av forskningsprojekt samt mindre konsultuppdrag åt kunder inom Connectivity. Den primära intäktskällan framgent förväntas vara höga volymer av ett anpassat positioneringssystem av TerraNet åt kund genom licensintäkter. TerraNet avser framöver att i huvudsak växa organiskt men Bolaget utvärderar kontinuerligt strategiska förvärv för att effektivare adressera marknaden och intensifiera försäljningsprocessen.

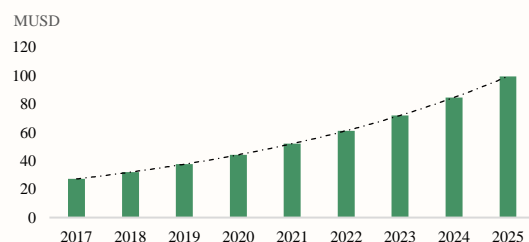
STARK IP-
PORTFÖLJ

MARKNADSANALYS

TerraNet är idag verksamma inom marknaden för fordonskommunikation som i sin tur kännetecknas av diverse niscår 2017 och 2025 växa med en CAGR om 17,6 %. V2X-marknaden estimeras år 2025 att vara värd 99,55 mdUSD vilket motsvarar ca 800 mdSEK. TerraNets starkaste kunderbjudande idag är Bolagets patenterade algoritmer för positionering inom fordon-till-fordon, där värde drivarna förväntas vara ökad personsäkerhet och data/navigationshantering.

Den globala V2X -marknaden förväntas växa om ca 17,6 % fram till 2023.

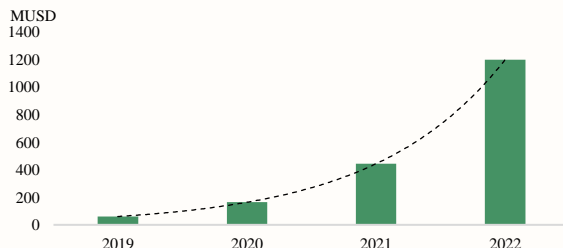
Prognostiserad omsättning för den globala V2X-marknaden



Källa: SNS Telecon & IT, The V2X (Vehicle-to-Everything) Communications Ecosystem: 2019 – 2030

Marknaden för Connectivity förväntas växa om ca 170 % mellan 2019 och 2022.

Prognostiserad omsättning för den globala marknaden för Connectivity



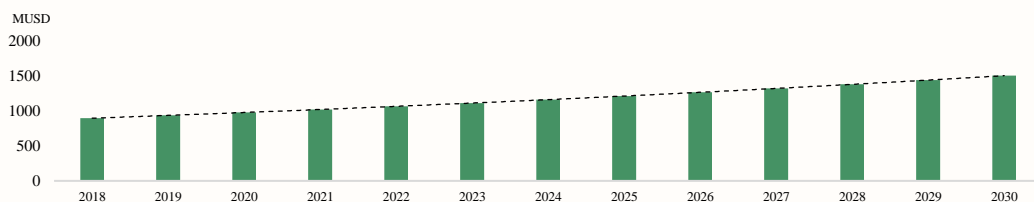
Källa: SNS Telecon & IT, The V2X (Vehicle-to-Everything) Communications Ecosystem: 2019 – 2030

Den globala marknaden för V2X väntas växa kraftigt

V2X och fordonkommunikation underlättar och påverkar marknaden för självkörande bilar genom att kommunikationsteknologins unika sensorsystem och Connectivity möjliggör för fordon att upptäcka och hantera potentiella faror såsom trafik eller vägförhållanden på ett annat sätt än t.ex. kameror och ljusradar (LiDAR). Trots en regulatorisk osäkerhet estimeras det att investeringar inom V2X globalt kommer att växa med mer än 170 % mellan åren hade affärsområden. Marknaden som helhet benämns som V2X och prognostiseras att mellan 2019 och 2022. SNS Telecom & IT estimerar att V2X-marknaden i slutet av 2022 förväntas vara till och med att i slutet av 2022 vara värd mer än 1,2 mdUSD, motsvarande ca 10 mdSEK där ungefär 6 miljoner fordon förväntas ha V2X-utrustning. Autonoma fordon som helhet förväntas nå en marknadsvärde om ca 7 000 miljarder dollar år 2050.

Den globala AUTOMOTIVES marknaden förväntas växa om ca 4,4 % fram tills 2030.

Prognostiserad omsättning för den globala bilmarknaden



Källa: McKinsey&Company, Automotive revolution – perspective towards 2030

Tilläggs tjänster förväntas utgöra en allt större del av fordonsmarknaden framgent

Skiftet på marknaden mot mer uppkopplade och självkörande bilar förväntas ge ökade intäkter upp emot 30 % av marknadens storlek till 1 500 mdUSD. Bilförsäljningen förväntas öka och denna typ av ytterligare tilläggs tjänster som är hänförliga till t.ex. Connectivity förväntas accelerera den årliga omsättningstillväxten för fordonsindustrin om ca 4,4 % per år fram till år 2030. Ett specifikt affärsområde inom Connectivity som förväntas vara en viktig värde drivare antas data och datahantering, där navigationssystem, appar, underhållning förväntas stå för mer än 20 % av den totala marknaden, motsvarande över 1 500 mdUSD.

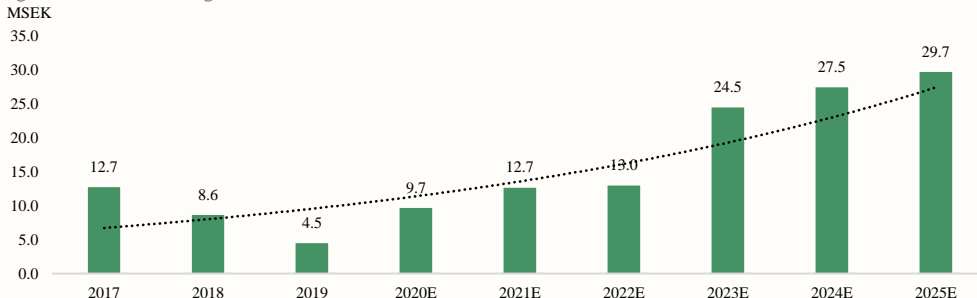
FINANSIELL PROGNOIS

Omsättningsprognos 2020-2025

De finansiella prognoserna sträcker sig till 2025 och är kopplade till TerraNets kommunicerade målsättning och vision om att deras produkt/tjänst ska finnas integrerad hos fordonstillverkare under år 2023. Omsättningen estimeras uppgå 9,7 MSEK 2020E, primärt hänförligt till projektet med den amerikanska mediakoncernen som uppskattas vara värt mellan 17-20 MSEK

Omsättningen förväntas öka till 12,7 MSEK år 2021, för att sedan växa till 29,7 MSEK år 2025.

Prognostiserad omsättning för i ett Base scenario



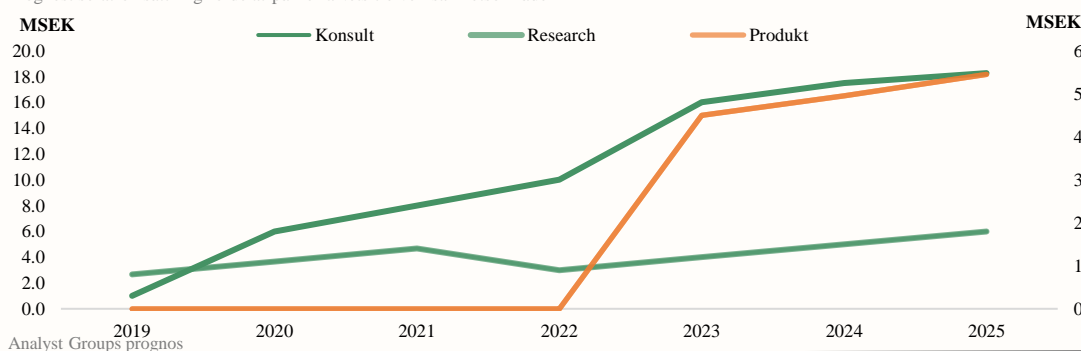
Analyst Groups prognos

Ytterligare pilotprojekt väntas

Under 2020 väntas TerraNet ingå ytterligare pilotprojekt inom fordonsindustrin likt den med Volvo Cars. Bolaget har under flertalet år arbetat intensivt med att knyta kontakter och påbörja tidiga stadier av försäljningsprocesser mot potentiella kunder. Bolaget har i dagsläget projekt under olika delar av försäljningsprocessen med flertalet företag, bl.a. Volvo Trucks och Veoneer, samt ett antal konfidentiella projekt, bl.a. med en av Sveriges ledande underleverantörer inom fordonsindustrin och en amerikansk nöjeskoncern. TerraNet estimeras ingå i fler pilotprojekt med ledande företag under perioden 2020E – 2023E.

Verksamhetsområdet Produkt estimeras ta fart år 2023.

Prognostiserad omsättning fördelat på TerraNets tre verksamhetsområden



Analyst Groups prognos

Ytterligare pilotprojekt förkortar lång köpprocess

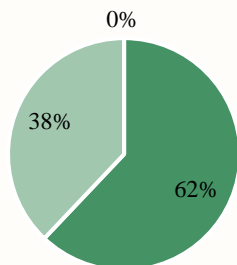
I takt med att fler företag får möjlighet att använda och utvärdera Bolagets tjänster och produkter bedömer Analyst Group att det finns god möjlighet att röra sig från **Research** till **Konsult** eller **Co-development** och på så sätt nå kommersialisering i flertalet nuvarande och framtida pilotprojekt. Bolaget behöver däremot arbeta med ett mer fokuserat kunderbjudande och försäljningsprocess för att kunna visa på faktiskt utfall.

FINANSIELL PROGNOIS

Omsättningen från verksamhetsområdet Konsult estimeras till ca 6 MSEK 2020E och 8 MSEK 2021E, vilket implicerar en årlig omsättningstillväxt med över 33 %. Tillväxttakten om ca 33 % är en effekt av att omsättningen inom segmentet växer från en låg nivå. Tillväxten inom segmentet kommer drivas av nuvarande och framtida konsultprojekt med en genomsnittlig avtalstid om ca 1 år, där sannolikheten för ett ytterligare konsultuppdrag ökar när Bolaget sedan tidigare har en historik och affärsrelation med sin kundkontakt.

Fördelning konsult/research 2020E

Verksamhetsområden, Fördelning (%)

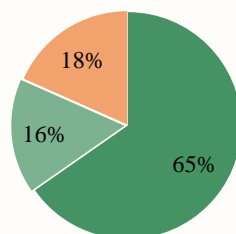


■ Konsult ■ Research ■ Produkt

Analyst Groups prognos

Fördelning konsult/research 2023E

Verksamhetsområden, Fördelning (%)



■ Konsult ■ Research ■ Produkt

Analyst Groups prognos

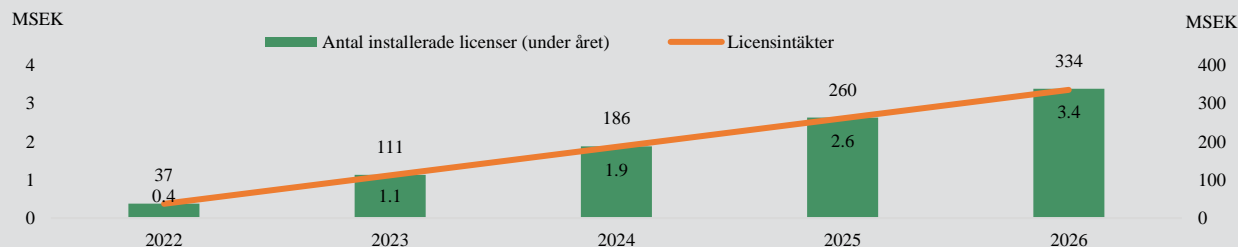
Fokus på kvalitativ omsättning

Sammantaget förväntas TerraNet omsätta 9,7 MSEK år 2020 för att år 2023 omsätta ca 24,5 MSEK. Vi förväntas oss att ca 23 % av omsättningen under 2019 kommer komma från verksamhetsområdet Konsult. Verksamhetsområdet Produkt förväntas under år 2023 börja ge intäkter och förväntas då stå för ca 18 % av den totala omsättningen. Som ett led i detta så estimeras verksamhetsområdet Research att omsätta ca 4 MSEK och stå för ca 16 % av den totala omsättningen, vilket är en konsekvens av att projekten inom research har konverterats till andra som t.ex. Konsult eller Produkt. Även om intäkterna från verksamhetsområdet Produkts andel av totalomsättningen är tämligen liten utgör det ändå en stark referenspunkt och god grund för vidare omsättningstillväxt framgent.

Ett alternativt scenario är att TerraNet sluter ett separat eller ett direkt licensavtal med en fordonstillverkare, vilket skulle resultera i en volymmässigt större affär. En licensaffär i en abonnemangsmo­dell om 12 månader skulle ge TerraNet intäkter per såld fordon, vilket skulle innebära att Bolaget får stabila, återkommande och växande intäkter. Denna typ av licensavtal är generellt fördelaktig men sällsynt, varför Analyst Group bedömer att det inte är troligt i dagsläget att TerraNets erbjudande kommer kunna antas ingå i detta. Istället bedömer Analyst Group att TerraNets erbjudande kan bli integrerad hos en fordonstillverkare genom att bli en del i ett större avtal med fordonstillverkarens underleverantör. I ett illustrativt räkneexempel prognostiserar en potentiell licensaffär med en svensk underleverantör inom lastbilssektorn.

Fördelaktiga licensintäkter vid ett avtal

Prognostiserade antal installerade licenser och licensintäkter år 2023-2025E.



FINANSIELL PROGNOSE

Personalkostnader kommande åren

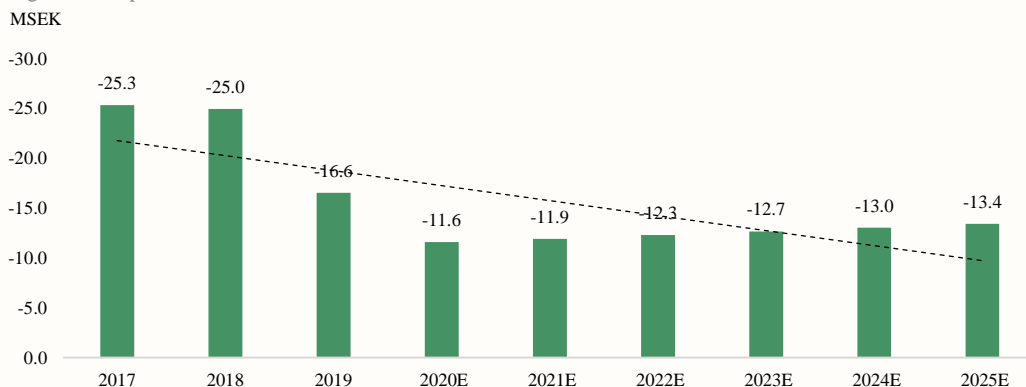
Under 2019 uppgick personalkostnaderna till ca 16,6 MSEK, vilket kan ställas i relation till Bolagets totala nettoomsättning om 0,8 MSEK. Det finns därför förbättringspotential att antingen mer fokuserat välja projekt som går att realisera kommersiellt och bokföra det som en tillgång eller att minska sin personalstyrka. Det förstnämnda innebär att Bolaget behöver investera i specifika kommersiella projekt där TerraNets personal utvecklar exempelvis en färdig produkt.

Högre omsättning med befintlig personal

Beträffande att skapa en mer fokuserad och tydligare organisation har företagsledningen delvis gett uttryck för detta, där den nuvarande VD:n under hösten 2018 valde att strömlinjeforma TerraNet till att endast fokusera på affärsområdet avancerat förarstöd och självkörande fordon. Det är Analyst Groups uppfattning att det finns möjligheter att minska personalkostnadernas andel av omsättningen framgent, någonting som TerraNet också har gett uttryck för i sin förändringsprocess under 2019 och som förväntas fortsätta under 2020.

Personalkostnaderna förväntas vara lägre i absoluta tal under prognosperioden, men likväl växa i svag takt.

Prognostiserad personalkostnad 2017-2025E



Källa: Rapporter och Analyst Groups prognoser

Personalen är avgörande för Bolagets framgång

Marknaden för fordon och teknikutveckling präglas av hög konkurrens och det är personalens kompetens som är avgörande. Detta medför att TerraNet ständigt konkurrerar om de mest attraktiva kandidaterna, och löner blir då avgörande. Som en del i att möta denna utmaning erbjuder TerraNet sina anställda relativt höga löner. Samtidigt skall det tilläggas att personalkostnaderna kommer vara relativt konstanta då Bolaget kan utnyttja sin kapacitet bättre och vid behov kommer konsulter att hyras in.

Analyst Group estimerar idag att Bolaget väljer att fokusera på utvecklingsprojekt och referensarbeten och estimerar en personalkostnad om ca 11,6 MSEK 2020E och 12,7 MSEK år 2023E.

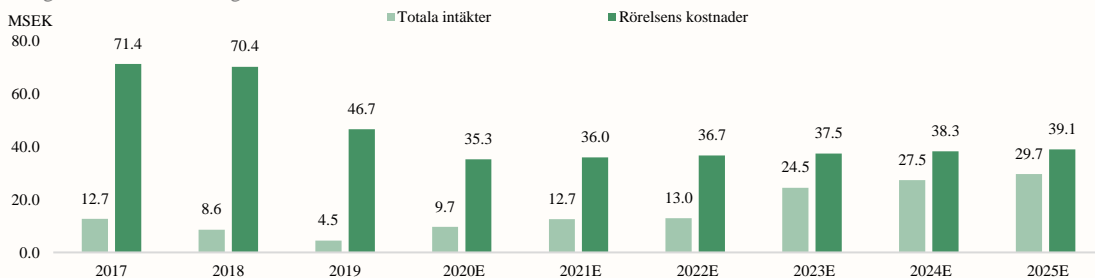
FINANSIELL PROGNOSS

Rörelsekostnader kommande åren

Övriga externa kostnader är ett resultat av att Bolaget outsourcat vissa delar av sin IT-utveckling till konsulter, vilket innebär att personalkostnaderna som helhet av omsättningen är mycket hög. Sammantaget är majoriteten av TerraNets kostnader hänförliga till personalkostnader.

Rörelsekostnaderna förväntas på sikt öka i takt med omsättningen.

Prognostiserad omsättning och rörelsekostnader 2020-2025E



Källa: Rapporter samt Analyst Groups prognos

Kostnaderna för utveckling fortsätter

Sammantaget förväntar vi oss i ett Base scenario rörelsekostnaderna att uppgå till ca 35,3 MSEK 2020, motsvarande en minskning om ca 25 % jämfört med samma period föregående år, samt 37,5 MSEK år 2023. Kostnadsbasen estimeras således framgent att vara relativt konstant och därmed inte öka i samma takt som omsättningen, något som resulterar i förbättrade marginaler för TerraNet. Vidare förväntas dock Bolaget ha fortsatt dåliga marginaler, vilket är primärt kopplat till att färdigställa sin produkt. Den relativt konstanta rörelsekostnaderna är en konsekvens av Bolagets mer kostnadseffektiva organisationsplan.

Försäljningsvolym drivs av antalet konsultprojekt

Den förväntade ökade försäljningsvolymen drivs av antalet konsultprojekt kopplade till fordonsindustrin och att TerraNets kompetens inom Connectivity väntas öka. Omsättningstillväxten, i kombination med relativt fasta rörelsekostnader, resulterar i att TerraNet kan närma sig lönsamhet under de kommande åren.

Base-scenario (MSEK)	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Totala intäkter	12.7	8.6	4.5	9.7	12.7	13.0	24.5	27.5	29.7
Bruttomarginal	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Övriga externa kostnader	-44.5	-24.1	-20.5	-18.8	-19.2	-19.6	-20.0	-20.4	-20.8
Personalkostnader	-25.3	-25.0	-16.6	-11.6	-11.9	-12.3	-12.7	-13.0	-13.4
EBITDA	-57.1	-40.4	-32.5	-20.8	-18.5	-18.9	-8.1	-6.0	-4.5
EBITDA-marginal	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg
Av- och nedskrivningar av materiella och immateriella tillgångar	-1.5	-21.3	-9.7	-4.8	-4.8	-4.8	-4.8	-4.8	-4.8
EBIT	-58.6	-61.7	-42.2	-25.6	-23.3	-23.7	-13.0	-10.8	-9.4
EBIT-marginal	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg
Finansiella intäkter	0.1	0.2	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Finansiella kostnader	-0.1	0.0	-4.5	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8
EBT	-57.2	-40.2	-46.7	-22.4	-20.2	-20.6	-9.8	-7.7	-6.2
Skatt	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nettoresultat	-57.2	-40.2	-46.7	-22.4	-20.2	-20.6	-9.8	-7.7	-6.2
Nettomarginal	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg

VÄRDERING

I takt med att Bolaget rör sig från Research till Konsult och Co-development ökar sannolikheten hela tiden för att kunna utveckla och lansera en produkt. Att arbeta nära sina kunder och på så sätt förstå kundens behov är en viktig komponent i TerraNets tillväxtstrategi, då alla fordonsföretag har komplexa, specifika och nischade behov. Även om TerraNets potentiella kunder arbetar inom samma bransch, och i vissa fall lanserar liknande produkter, har de olika förhållningssätt, vilket medför att kravställandet och systemintegrationer är annorlunda. Detta gör då att TerraNet får en unik marknadsposition, där man dels kan erbjuda sin spetskompetens inom fordonskommunikation, och att dels i samråd med sin kund kan arbeta fram en fördelaktig produkt antingen som Co-development eller som en fristående produkt.

Intressanta transaktioner i branschen

Analyst Group har noterat ett antal kända transaktioner inom marknaden där TerraNet är verksam. Ett exempel är det börsnoterade bolaget Delphi som köpte upp Nutomony för 450 MUSD. Nutomony har utvecklat ett mjukvara till självkörande bilar. Ett annat amerikanskt bolag är Scale som under hösten 2018 reste 18 MUSD och är verksamma inom datahantering för fordonsindustrin, Connectivity och självkörande bilar. Under april 2019 reste Affectiva 26 MUSD för att fortsätta kunna utveckla deras lösning inom *Artificial Intelligence* för att kunna övervaka fordonspassagerare genom att bl.a. läsa av en förarens humör. Ett europeisk exempel är det ungerska bolaget Aimotive som under 2018 tog in ca 40 MUSD för att vidareutveckla sin mjukvara inom fordonskommunikation och fordonssäkerhet. Mjukvaran möjliggör att identifiera fotgängare och andra faror och på så sätt hjälpa fordonet att navigera rätt på vägen.

NOTERADE SVENSKA BOLAG INOM IT KONSULT

Noterade företag	P/S	Market Cap (MSEK)
ÅF Pöyry	0,9	18 987
Knowit	0,8	2 549
Proact IT Group	0,3	1 030
eWork Group	0,1	1 102
Tieto	0,9	27 001
HiQ	1,1	1 974
Medel	0,68	8 774

NOTERADE SVENSKA BOLAG INOM TEKNIKUTVECKLING

Noterade företag	P/S	Market Cap (MSEK)
Acconeer	60,9	360
H&D Wireless	0,7	31
Crunchfish	21,7	505
Diadrom Holding	0,9	54
Smart Eye	14,7	1190
Gapwaves	31,4	695
Medel	23,6	473

Olika multiplar för de olika verksamhetsområdena

Ett högt antal projekt, dels som konsult och dels som research, och med nära relation till kunderna inom fordonsindustrin är en stor del av investeringsidén i TerraNet, varför en värdering baserat på försäljningen idag inte anses vara motiverad. Det finns risk att lönsamhet ej prioriteras på kort sikt, varför en värdering på t.ex. rörelsemarginal skulle ge upphov till en värderingsmultipel med fel syfte. Baserat på Analyst Group bedömning att TerraNet ingår relevanta samarbetspartner, härleds ett motiverat pris per aktie om 0,5 kr i ett Base Scenario.

Fortfarande omfattande personalkostnader

Ökade försäljningsinsatser mot kunder och att konvertera projekt till verkliga ordervärden är avgörande för att TerraNet ska kunna ta tillvara på den tillväxt som finns i marknaden, vilket påverkar samtliga scenarion. Kostnadsmassan antas vara relativt konstant oberoende scenario, då majoriteten av Bolagets kostnadsmassa till stor del utgörs av kostnader kopplade till IT-utveckling och personal. Bolaget estimeras inte heller prioritera lönsamhet i något av de olika intervallen och ha en fortsatt låg omsättning i förhållande till sin värdering framgent, då värderingen drivs andra nämnda faktorer.

0,5 KR
PER AKTIE
(BASE) PÅ
PROGNOS OM 12
MÅNADER

BULL & BEAR

Investeringsidén stavas samarbetspartners

TerraNets marknadsposition där organisationen idag kan erbjuda potentiella samarbetspartners olika typer av projekt i form av research, co-development och konsulttjänster är hela investeringsidén med TerraNet. Det är därför avgörande för Bolagets framtida verksamhet att löpande ingå samarbetsavtal, vilket borde gynnas av marknadens starka tillväxt och teknikutveckling. Den teknologiska förändringstakten inom självkörande fordon och aktiv säkerhet är mycket hög. Det väsentliga är inte att ha en färdig produkt idag eller nå en viss volymomsättning utan snarare ha en så pass flexibel organisation att kunna kapitalisera på potentiella affärsmöjligheter som uppkommer. Analyst Group lägger därför stor vikt vid det kommande potentiella samarbetena det kommande 12 månaderna och bedömer TerraNets möjligheter att kapitalisera på potentiella affärsmöjligheter som svagt medel givet Bolagets historik.

Bull scenario

Bull scenario	Bull scenario	Bull scenario
Relevanta samarbetsprojekt inleds	Övriga externa kostnader minskar som en konsekvens av att verksamhetsområdet Research blir mindre relevant	Premiumvärdering motiveras dock med hög risknivå

TerraNet ökar också sina chanser till potentiella samarbete genom sin flexibla organisationsstruktur, där Bolaget kunna erbjuda potentiella samarbeten i form av research, co-development eller konsulttjänster inom positionering och aktiv säkerhet. Under november 2019 mottog TerraNet sin första initiala order från en ”global amerikansk medie- och nöjeskoncern”, vilket påvisar vår tes om organisationsstrukturen och marknadsmöjligheterna.

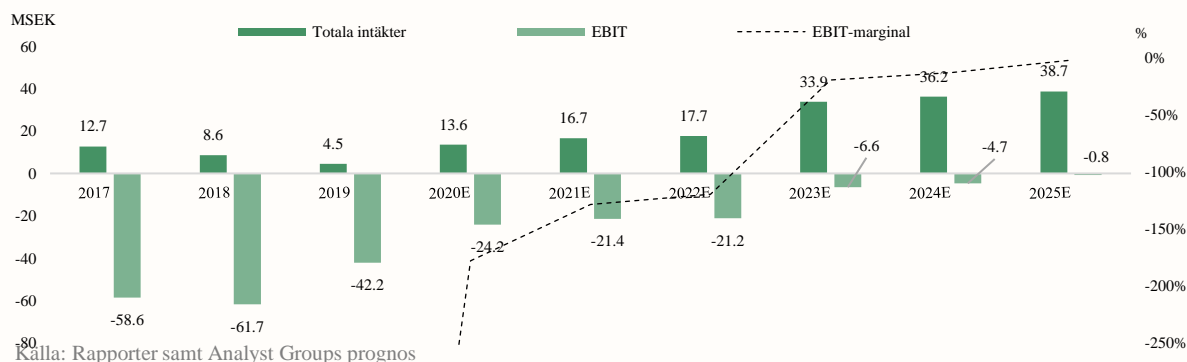
Premiumvärdering avhängd samarbeten

Sammantaget förväntas TerraNet omsätta 13,6 MSEK år 2020 för att år 2023 omsätta 33,9 MSEK. Värde drivarna inom kommande 12 månader är dock att faktiskt sluta relevanta och intressanta samarbetsavtal, vilket TerraNets initiala order från november 2019 kan påvisa. En sådan situation borde ses som ett bevis på ett samarbete som kan leda till en tidigare produkt lansering, vilket Analyst Group menar borde dubbla kursen, mot TerraNets värdering i ett Base scenario om 0,5 kr per aktie. Sammantaget härleds ett motiverat pris per aktie om 0,9 kr i ett Bull scenario.

0,9 KR
PER AKTIE
(BULL) PÅ
PROGNOS
OM 12
MÅNADER

I ett Bull scenario estimeras en högre tillväxt och tillika lönsamhet

Prognostiserad omsättning, rörelseresultat och EBIT-marginal 2017-2025E



BULL & BEAR

Bear scenario

En potentiell antidrivare gällande TerraNet är Bolagets förmåga att inte kapitalisera på det samarbeten som redan finns idag, som t.ex. med Volvo och LTH, samt oförmåga att hitta eller fullfölja relevanta nya samarbetspartners. Ett exempel på detta är att TerraNet i januari 2019 ingick ett avtal Verizon Wireless i syfte att testa TerraNets algoritmer i Verizons 5G-nät. Per den 2 mars 2020 har det operativa samarbetet under samarbetsavtalet inte påbörjats, vilket påverkar trovärdigheten kring pågående och framtida samarbetsprojekt.

Bear scenario	Bear scenario	Bear scenario
Lyckas inte nå relevanta samarbetspartners	Ingen fortsättning på framtida samarbeten	Värderingsmultipeln revideras ner

Ytterligare nedvärdering

Om inga relevanta samarbeten genomförs inom den närmsta tiden finns en risk, finns i form av långa försäljningsprocesser inom branschen, att det finansiella riskerna blir påtagliga. Obefintliga samarbetsprojekt i kombination med en estimerad genomsnittlig *burn rate* om 8 MSEK/kvartal framgent, kan skapa en ansträngd situation. Analyst Group bedömer risken att inte kunna kapitalisera på framtida affärsmöjligheter som stark medel givet Bolagets historia.

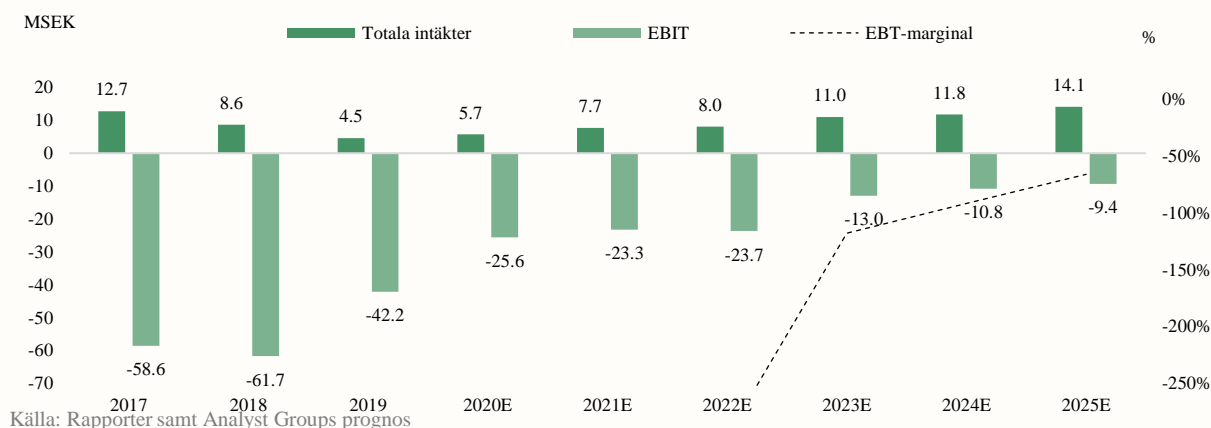
En andra chans när den attraktiva värderingsmultipeln är borta

I ett Bear Scenario förväntas verksamhetsområdet Produkt vara obefintlig, vilket motiveras av att Bolagets produkt inte anpassar sig efter marknadsförhållandena. Den attraktiva värderingsmultipeln som marknaden har gett Bolaget som en konsekvens av TerraNets kommunicerade produktansering under 2023 revideras därför ner. Effekten kan komma att genomsyra hela organisationen, vilket medför en ansträngd situation gällande Bolagets framtida finansiella ställning samt affärsmodell. Trots att förtroendet är lågt, besitter TerraNet ändå en unik marknadsposition som fortsatt kan vara relevant nog för andra projekt framgent. Sammantaget estimeras en omsättning om 5.7 MSEK år 2020E och 11,0 MSEK år 2023E. I ett Bear scenario, där motiveras ett pris per aktie om 0,1 kr.

0,1 KR
PER AKTIE
(BEAR) PÅ
PROGNOS
OM 12
MÅNADER

I ett Bear scenario estimeras en lägre tillväxt och under prognosperioden blir inte TerraNet lönsamma

Prognostiserad omsättning, rörelseresultat och EBIT-marginal 2017-2025E



VD-INTERVJU, PÄR-OLOF JOHANNESSON



Intäkterna uppgick till 481 000 kr under Q1-20 och resultat landade på ca minus 9,4 MSEK. Skulle du kunna berätta lite om hur ni ser på Q1-20 gällande omsättning och kostnadsutveckling?

Resultatet var i linje med våra förväntningar. Intäkterna kom från delleranser till Haldex, samt vår kund inom media och nöje. Båda dessa projekt har nu pausats på grund av coronapandemin, men vi förväntar oss att de kommer igång igen under det tredje kvartalet.

På kostnadssidan var personalkostnader lägre än motsvarande kvartal förra året, men övriga externa kostnader högre. De högre kostnaderna har främst att göra med utveckling och marknadsföring av Voxelflow, till exempel vårt deltagande på CES i Las Vegas.

Under Q3-19 skrev ni att ni har som mål att under 2020 ansluta er till någon av de viktigaste globala fälttesterna för självkörande fordon för att validera TerraNets radio- och bildanalysbaserade plattform för avancerat förarstöd. Skulle du kunna berätta lite mer ingående om hur utveckling har gått kring detta?

Som en del av vårt samarbete med Daimler (se svar på nästa fråga) planerar vi att integrera vår bildanalysplattform, Voxelflow, i en testbil från Mercedes för att kunna utföra fälttester. Vi kommer att återkomma om detta senare under året.

Under perioden meddelade TerraNet att bolaget under mars månad officiellt godkänts som leverantör av Daimler-Mercedes Benz och inlett ett samarbete kring vidareutveckling av Voxelflow. Vad är bakgrunden till detta och vad ser du för möjligheter för TerraNet i och med detta samarbete?

Vi har fört diskussioner med Daimler om Voxelflow sedan sommaren 2019. Representanter från Daimler har till exempel deltagit i workshops på våra kontor i Lund och Stuttgart där vi har demonstrerat den första Voxelflow-prototypen. Daimler är mycket intresserade av denna teknik och av att hjälpa oss att vidareutveckla den. Vi blev i mars officiellt godkända som leverantör till Daimler och inledde ett samarbetsprojekt med inom Startup-Autobahnprogrammet. Daimler stängde dock ned sin verksamhet på grund av corona, vilket gör att samarbetet förväntas återupptas under sommaren.

Under perioden beslutade TerraNet, under förutsättning av bolagsstämman efterföljande godkännande, att genomföra en nyemission om ca 40 MSEK, vilken är garanterad till 100 procent. Kan du berätta lite om motivet till emissionen samt vad emissionslikviden skall användas till?

Emissionen syftar till att säkra bolagets långsiktiga finansiering. Emissionslikviden kommer att användas till återbetala de lån som har tagits under början av året och att finansiera bolagets verksamhet under de kommande 12 månaderna, där tyngdpunkten kommer att ligga på fortsatt utveckling av Voxelflow.



Conny Larsson, Styrelseordförande

Conny Larsson är utbildad VVS-ingenjör vid Göteborgs Tekniska Gymnasium. Conny Larsson har erfarenhet som entreprenör och har startat och drivit ett tiotal företag både i Sverige och utomlands med inriktning på anläggningsarbeten inom bland annat olje- och pappersmassaindustrin

Aktieinnehav i TerraNet: 45 932 optioner och 167 391 B-aktier.



Pär-Olof Johannesson, Styrelseledamot och Verkställande direktör

Pär-Olof är styrelseledamot och har varit vd för TerraNet sedan 2009 där han ledde företaget genom processen för börsnoteringen på NASDAQ First North Premier Growth Market i Stockholm 2017. Han har mer än 20 års erfarenhet från ledande befattningar inom IT- och telekomindustrin och ett omfattande internationellt kontaktnät efter mångårig tjänstgöring i Kina och Asien. Tidigare befattningar omfattar delägarskap i riskkapitalfirman Mankato Investments, affärsområdeschef på Flextronics och försäljningschef på ABB, projektledare vid Ericsson Radio Systems i Beijing, attaché på UD samt forskningsassistent på FOI.

Aktieinnehav i TerraNet: 612 422 optioner och 131 606 B-aktier.



Michel Roig, Styrelseledamot

Michel Roig har en civilingenjörsexamen i elektroteknik från Lunds tekniska högskola och är Vice President, Head of Sales & Customer Support Business Line Smartcard, Embedded & Automotive på Fingerprint Cards AB. Michel Roig har erfarenhet av business development och försäljning från flera innovationsbolag inom mobiltelefoni och annan konsumentteknik. Både från större bolag som Ericsson och särskilt från Fingerprint Cards AB som är pionjärer inom biometri och identifikationsteknik. Michel har tidigare haft roller som Sales Director Smartcards Fingerprint Cards AB, Senior Director Fingerprint Cards AB, Vice President & General Manager Aava Mobile Oy UK & Nordics, Vice President & Head of Sales and Marketing TerraNet.

Innehav i bolaget: 62 500 B-aktier.



Lars Novak, Styrelseledamot

Lars Novak har en civilingenjörsexamen i datateknik från Lunds tekniska högskola. Lars Novak är idag Development Manager på Sinch, ett bolag som utvecklar mjukvara för meddelandekommunikation och är världens största leverantör av mobila transaktionsnätverk. Lars Novak har gedigen erfarenhet från mobilbranschens största företag, Sony Mobile och Sony Ericsson där han hade olika roller i över 20 år. Head of Software Development, Innovation team & Computer Vision Sony Mobile Communications.

Innehav i bolaget: 62 500 B-aktier.

LEDNING & STYRELSE



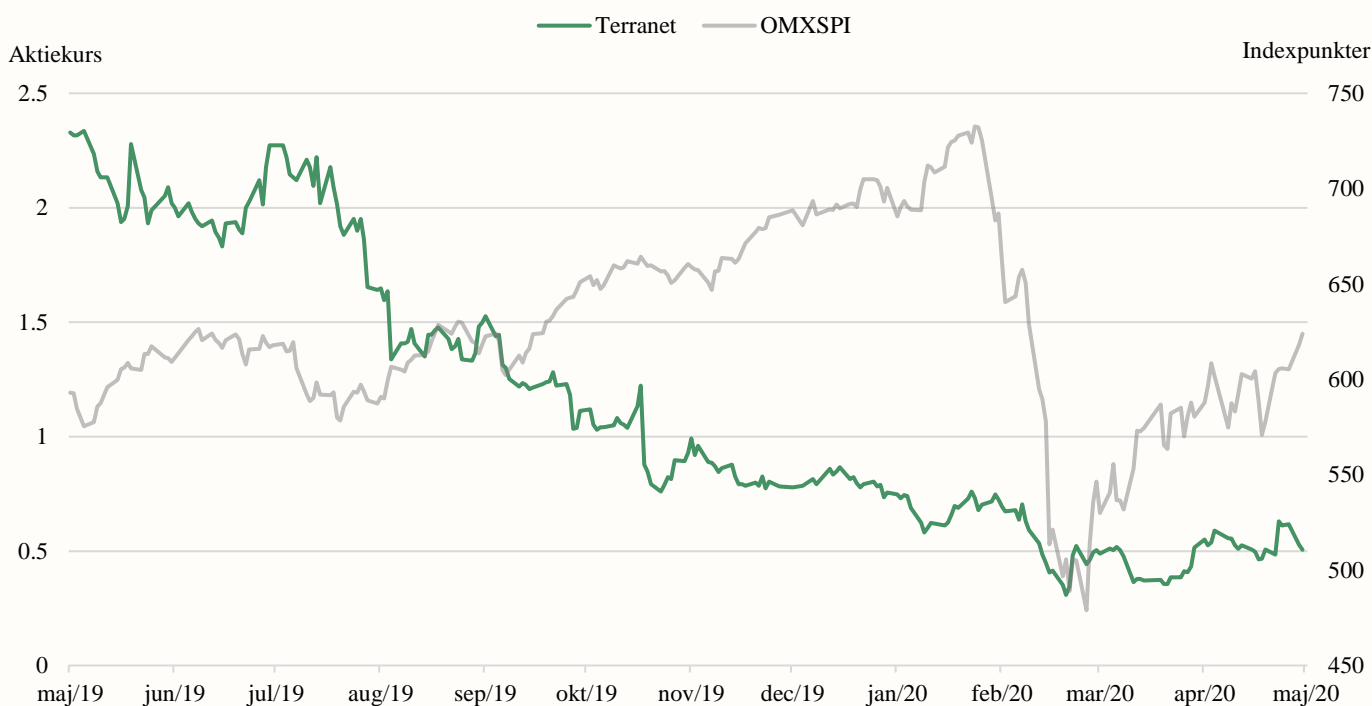
Peter Janevik, Styrelseledamot

Peter Janevik är vd på AstaZero, världens första fullskaliga testbana för forskning och utveckling av autonoma transportsystem, belägen utanför Borås. Peter Janevik har 21 års erfarenhet från fordonsindustrin från några av de mest framstående företagen som bedriver forskning & utveckling för fordon i världen. Peter Janeviks tidigare roller innefattar bland andra; R&D Director Active Safety & Chassis för Volvo Cars i Shanghai, R&D Senior Manager, Active Safety Functions på Volvo Cars i Göteborg. Peter Janevik har en M.Sc Applied Mechanics and Automotive Engineering från Chalmers tekniska högskola.

Innehav i bolaget: 100 000 B-aktier.

APPENDIX

Aktiekursens utveckling 1 år



tSEK	2017	2018	2019
Övriga rörelseintäkter	5 570	4 812	824
Aktiverat arbete för egen räkning	7 162	3 823	3 686
Totala intäkter	12 732	8 635	4 510
Övriga externa kostnader	-24 682	-44 519	-20 469
Personalkostnader	-8 082	-25 342	-16 555
Av- och nedskrivningar av materiella och immateriella tillgångar	-12 548	-1 512	-9 680
Rörelseresultat	-58 641	-61 717	-42 194
Finansiella intäkter	94	152	20
Finansiella kostnader	-129	-1	-4 502
Resultat före skatt	-58 676	-61 566	-46 676
Skatt på årets resultat	0	0	0
Årets resultat hänförligt till moderföretaget	-58 676	-61 566	-46 676

APPENDIX

Base-scenario (MSEK)	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Totala intäkter	12.7	8.6	4.5	9.7	12.7	13.0	24.5	27.5	29.7
Bruttomarginal	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Övriga externa kostnader	-44.5	-24.1	-20.5	-18.8	-19.2	-19.6	-20.0	-20.4	-20.8
Personalkostnader	-25.3	-25.0	-16.6	-11.6	-11.9	-12.3	-12.7	-13.0	-13.4
EBITDA	-57.1	-40.4	-32.5	-20.8	-18.5	-18.9	-8.1	-6.0	-4.5
EBITDA-marginal	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg
Av-och nedskrivningar av materiella och immateriella tillgångar	-1.5	-21.3	-9.7	-4.8	-4.8	-4.8	-4.8	-4.8	-4.8
EBIT	-58.6	-61.7	-42.2	-25.6	-23.3	-23.7	-13.0	-10.8	-9.4
EBIT-marginal	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg
Finansiella intäkter	0.1	0.2	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Finansiella kostnader	-0.1	0.0	-4.5	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8
EBT	-57.2	-40.2	-46.7	-22.4	-20.2	-20.6	-9.8	-7.7	-6.2
Skatt	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nettoresultat	-57.2	-40.2	-46.7	-22.4	-20.2	-20.6	-9.8	-7.7	-6.2
Nettomarginal	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg
Base scenario, nyckeltal	2018	2019	2020E	2021E					
P/S	8.8	16.8	7.8	6.0					
EV/S	6.9	13.3	6.2	4.7					
EV/EBITDA	-1.5	-1.8	-2.9	-3.2					
Bull-scenario (MSEK)	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Totala intäkter	12.7	8.6	4.5	13.6	16.7	17.7	33.9	36.2	38.7
Bruttomarginal	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Övriga externa kostnader	-44.5	-24.1	-20.5	-20.7	-21.3	-21.8	-22.4	-22.6	-21.1
Personalkostnader	-25.3	-25.0	-16.6	-12.2	-11.9	-12.3	-13.2	-13.4	-13.6
EBITDA	-57.1	-40.4	-32.5	-19.3	-16.6	-16.4	-1.7	0.1	4.0
EBITDA-marginal	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg	0%	10%
Av-och nedskrivningar av materiella och immateriella tillgångar	-1.5	-21.3	-9.7	-4.8	-4.8	-4.8	-4.8	-4.8	-4.8
EBIT	-58.6	-61.7	-42.2	-24.2	-21.4	-21.2	-6.6	-4.7	-0.8
EBIT-marginal	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg
Finansiella intäkter	0.1	0.2	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Finansiella kostnader	-0.1	0.0	-4.5	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8
EBT	-57.2	-40.2	-46.7	-21.0	-18.3	-18.0	-3.4	-1.6	2.4
Skatt	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nettoresultat	-57.2	-40.2	-46.7	-21.0	-18.3	-18.0	-3.4	-1.6	2.4
Nettomarginal	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg	.neg	6%
Bull scenario, nyckeltal	2018	2019	2020E	2021E					
P/S	8.8	16.8	5.6	4.5					
EV/S	6.9	13.3	4.4	3.6					
EV/EBITDA	-1.0	-1.4	-2.5	-2.8					

APPENDIX

Bear-scenario (MSEK)	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Totala intäkter	12.7	8.6	4.5	5.7	7.7	8.0	11.0	11.8	14.1
<i>Bruttomarginal</i>	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Övriga externa kostnader	-44.5	-24.1	-20.5	-20.7	-17.9	-15.2	-14.4	-13.7	-13.0
Personalkostnader	-25.3	-25.0	-16.6	-12.2	-11.3	-9.8	-9.4	-8.9	-8.9
EBITDA	-57.1	-40.4	-42.2	-27.2	-26.4	-21.9	-17.6	-15.7	-12.6
<i>EBITDA-marginal</i>	<i>.neg</i>	<i>.neg</i>	<i>.neg</i>	<i>.neg</i>	<i>.neg</i>	<i>.neg</i>	<i>.neg</i>	<i>.neg</i>	<i>.neg</i>
Av- och nedskrivningar av materiella och immateriella tillgångar	-1.5	-21.3	-9.7	-4.8	-4.8	-4.8	-4.8	-4.8	-4.8
EBIT	-58.6	-61.7	-42.2	-32.1	-31.2	-26.7	-22.5	-20.5	-17.5
<i>EBIT-marginal</i>	<i>-4.6</i>	<i>-7.1</i>	<i>-9.4</i>	<i>-5.7</i>	<i>-4.1</i>	<i>-3.3</i>	<i>-2.0</i>	<i>-1.7</i>	<i>-1.2</i>
Finansiella intäkter	0.1	0.2	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Finansiella kostnader	-0.1	0.0	-4.5	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8
EBT	-57.2	-40.2	-46.7	-28.9	-28.0	-23.5	-19.3	-17.4	-14.3
Skatt	0	0	0.0	0	0	0	0	0	0
Nettoresultat	-57.2	-40.2	-46.7	-28.9	-28.0	-23.5	-19.3	-17.4	-14.3
<i>Nettomarginal</i>	<i>.neg</i>	<i>.neg</i>	<i>.neg</i>	<i>.neg</i>	<i>.neg</i>	<i>.neg</i>	<i>.neg</i>	<i>.neg</i>	<i>.neg</i>
Bear scenario, nyckeltal	2018	2019	2020E	2021E					
P/S	8.8	16.8	13.4	9.9					
EV/S	6.9	13.3	10.6	7.8					
EV/EBITDA	-1.5	-1.4	-2.2	-2.3					

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: <https://www.analystgroup.se/interna-regler-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 **TerraNet Holding 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.



Analyst Group



AG EQUITY RESEARCH AB

Org.nr: 556999-0939 | Mail: info@analystgroup.se
Riddargatan 35 114 57, Stockholm | Bankgatan 1A 223 52, Lund