

**Nærværende analyse er udfærdiget af Aktieinfo efter aftale med GreenMobility om dækning af selskabets aktie med fire årlige opdateringer. Aktieinfo modtager et honorar for dette analysearbejde, der er udført på grundlag af offentligt tilgængelig informationsmateriale på selskabets hjemmeside. GreenMobility kan ikke påvirke Aktieinfos konklusioner.**

## Fakta om børsmission og konceptet

GreenMobility udbyder 366.666-416.666 nye aktier til kurs 150. 23 investorer har givet forhåndstilsagn om tegning af 161.416 aktier svarende til 39 % af det højeste antal udbudte aktier. De største tilsagn er afgivet af blandt andre Lind Invest ApS og V. Tastesen A/S.

Tidligste tidspunkt for stop for udbuddet er 12-06-2017 kl. 00.01. Tegningen kan fortsætte til og med 15-06.

Aktien vil blive optaget til notering på Nasdaq First North København

Det forventede bruttoprovenu på 55,0-62,5 mio. kr. skal sikre opstartdriftsfasen for el-bilen i København.

Konceptet med dele el-biler blev igangsat i oktober 2016 med dækning af København, Frederiksberg og Gentofte kommuner. Kapaciteten består af 400 Renault Zoe el-biler. Bilerne kan benyttes af registrerede kunder, og der betales ud fra tidsforbrug med en takst på pt. 3,50 kr. inkl. moms i minuttet, max. 450 kr. for et døgn. Desuden findes tilbud med månedlig leje på 1.195 kr. Placeringen af de tilgængelige biler fremgår via en app. Efter brug parkeres bilen blot hvor det er muligt (i ikke-tidsbegrænsede P-felter), og GreenMobility betaler herfor. Strukturen omfatter også hotspots (parkeringshuse), hvor bilerne kan parkeres for at blive opladet, og derfor findes der i reglen her tilgængelige biler.

Hensigten er at overføre konceptet til andre byer via franchise aftaler og dermed kunne tilføre ekstra indtjening uden behov for en investering fra GreenMobilitys side.

Økonomisk forventes underskud i opbygningsfasen. Driftsresultatet i 2019 forventes at blive positivt som det første år. Der gives ingen indikation for de økonomiske forhold i 2018.

Børsmæssig kapitalisering (maximum) ved udbudsprisen på 150 kr.: 1.250.000 styk gamle aktier + 416.666 styk nye aktier = 1.666.666 styk x 150 kr. = 250 mio. kr.

Børsmæssig kapitalisering (minimum) ved udbudsprisen på 150 kr.: 1.250.000 styk gamle aktier + 366.666 styk nye aktier = 1.616.666 styk x 150 kr. = 242,5 mio. kr.

Den finansielle nettogæld opgøres pr. 31-03-2017 til 59 mio. kr. Nettoprovenuet ved maximum angives at tilføre selskabet 51,5 mio. kr. Likviditeten vil efter emissionen kunne sikre driften minimum 12 måneder frem. Der er afgivet et tilsagn fra HICO Group (Storaktionæren) om finansiell støtte i eventuelt nødvendigt omfang frem til 31-05-2018 som et specielt rygstød.

Det skal nævnes, at Aktieinfo og/eller John Stihøj og/eller Lau Svenssen agter at deltage i emissionen.

## Aktieinfos konklusion

Selskabet repræsenterer et spændende og dynamisk erhvervsinitiativ med store udviklingsmuligheder. Som kommerciel virksomhed kan man agere frit og hurtigt med udrulning af bybil-konceptet. Den kortsigtede udfordring er at skaffe et tilstrækkeligt antal kunder og øge deres brugstid af bilerne. Økonomisk skal cash burn i startfasen håndteres. Den langsigtede udfordring er at klare sig som selvstændig i en branche, hvor bilfabrikkerne gerne vil ind. Det indebærer indirekte en Take Over mulighed, både hvis projektet forløber godt eller mindre godt.

Aktien må ved udbudskursen anses som spændende med opadgående potentiale på kort sigt, men samtidig er risikoen høj. Der anføres således i prospektet i alt 29 punkter under risikoforhold.

## Ledelsens guidance for 2017 og de langsigtede mål

Resultatet før emissionsomkostninger og skat forventes at blive et underskud på 30-35 mio. kr. Med udgifter på 9 mio. kr. fra børsintroduktionen, hvoraf de 7 bogføres i resultatopgørelsen, indebærer det et samlet underskud før skat på 37-42 mio. kr. Omsætningen påregnes at blive på 10-15 mio. kr., og kundebestanden ultimo året estimeres til et nå op på ca. 15.000.

Målsætningen er jf. brochurematerialet at opnå break even (nul-resultat, altså stop for underskud) i driftsresultat før skat i 2019.

Målet er i 2021 at være repræsenteret i mere end 20 byer med GreenMobility's platform omfattende over 400.000 kunder. Ekspansion søges primært opnået via franchise - sekundært ved egen etablering eller med partnere.

## Centrale personer og ejerforhold

Henrik Isaksen (ejerandel før børsintro 90 % via HICO Group) er formand for bestyrelsen. Han besidder stor erfaring fra bilbranchen.

Jørn P. Jensen (tidligere viceadministrerende direktør og CFO i Carlsberg) ejer 5 %.

Ledende medarbejdere ejer 5 %.

Torben Andersen, der har over 20 års erfaring fra IT-branchen samt 3 års erfaring fra elbilvirksomheden Better Place Danmark, er administrerende direktør.

## Forretningskonceptet i København

Det storkøbenhavnske projekt omfatter 400 dele-elbiler, og alle de nødvendige IT-systemer er etableret. Opgaven består derfor i at opnå en hurtig tilgang af kunder for at skaffe indtægter og opnå en positiv bølge for GreenMobility med interesse og tilstrømning af endnu flere kunder baseret på mund-til-øre spredning af gode erfaringer med det nye tilbud. Profilen som produkt er Grøn, og med stigende trængselsproblemer i Københavns trafik lanceres en konstruktiv løsning, som opretholder bilens fortrin med hurtig og individuel transport frem til det ønskede sted. En bybil vurderes til at afløse 7-11 privatbiler, ligesom kilometertallet nedbringes med estimeret 11 %.

Teknisk fungerer bilerne godt. Firmaet opbygger stigende viden om brugsmønstret, så omplacering kan finde sted i forhold til efterspørgslen. Jo større bilpark des bedre og over tid vil denne metode til at optimere og effektivisere give gevinster til gavn for både kunderne og selskabet selv.

Tilgængeligheden af ledige biler på de ønskede steder er afgørende for kunderne. Det skal afbalanceres i forhold til billernes udnyttelse i tid. I øjeblikket vurderes normen ideelt til at være 3 driftstimer per døgn. Af samme årsag udgør udgiften til parkering i Københavns Kommune en væsentlig post, da bilen står stille det meste af tiden. GreenMobility gør brug af 20 lejede hotspots til opladning og rengøring af bilerne. Disse hotspots skal fungere som foretrukne byttesteder efter brug, så kunderne kan indarbejde disse placeringer i deres adfærdsmønster.

Antallet af kunder ultimo april var nået op på 7.612, og tilgangen er nu på over 1.000 per måned. I april blev der udført 15.095 udlejninger med et tidsmæssigt gennemsnit på 21 minutter. Selskabet har anvendt/anvender introduktionstilbud for at skaffe kunder. Ambitionen er at nå 15.000 kunder ved årets udgang.

Konkurrencen består af et lignende tilbud om dele el-biler i København hos DriveNow, der ejes af BMW og Sixt med Arriva som franchisetager. Alternativer i form af egen bil, taxi, cykel og offentlig transport er dog vigtigere. Markedsandelen vil formentlig forblive lav, og brugen vil variere meget i praksis. Pointen bliver, om det kan lykkes at få

indarbejdet GreenMobility hos byboere som en naturlig valgmulighed med en nem adgang. En sådan profil må være idealet for selskabet.

## Vækstplaner for andre lande

På grundlag af denne forretningsmodel og IT-plattform er det hensigten, at udbrede konceptet via franchise-aftaler. Indgangsvinklen er ledelsens identifikation af ca. 60 relevante byer i Europa, der er udvalgt ud fra kriterier om størrelse (over 500.000 voksne indbyggere), strukturen for boliger og arbejdspladser, plus en vurdering af om bystyret har en positiv holdning til dele-elbiler. En lokal - eller national - partner skal så betale en procentandel af omsætningen for at benytte know how og IT-systemer. Trumfkortet i denne metode er at åbne adgang for en hurtig ekspansion til gavn for partneren, der vil være i stand til at starte i løbet af kort tid. For GreenMobility vil det kunne tilføre ekstra indtægter uden noget krav til at deltage med store beløb i investeringer i bilparken og opstart af en salgs- og serviceorganisation.

Da selskabet har været i drift i mindre end et år og befinder sig i sin etableringsfase, er det en ambitiøs plan straks at gå i gang med en sådan ekspansion ud i Europa. Her spiller Henrik Isaksens erfaring som master franchise tager for Sixt i Danmark en vigtig rolle. I princippet er indsatsen begrænset til 4-5 medarbejdere, som formodes at kunne varetage opgaven, men i praksis vil ledelsen være nødt til at tildele sådanne start-ups meget mere opmærksomhed og kontrol for at sikre en ordentlig gennemførelse. Det ambitiøse projekt vil efter vores skøn formentlig indebære en årlig udgift i størrelsen 4 mio. kr. opgjort for 2018, hvor denne tilføjelse vil have fuld bemanning.

## Vurdering af aktien

Regnskaberne belastes af mange særlige udgifter og en stor salgsindsats i opstartsfasen. Disse informationer kan ikke bruges til at bedømme aktien. Omsætningen i 2016 var på kun 0,4 mio. kr. og resultatet før skat udgjorde -5,9 mio. kr. Egenkapitalen ultimo var på 0,5 mio. kr.

Q1 2017 har udvist en omsætning på 1,1 mio. kr. med et resultat før skat på -8,9 mio. kr. Egenkapitalen er derfor faldet til -7,7 mio. kr.

For nye investorer skal værdien findes i potentialet for at udvikle konceptet her hjemme og straks at overføre modellen til andre storbyer via indgåelse af franchise-aftaler. Her vil en eventuel rammeaftale med en stor partner være en glimrende løsning, hvilket kan sætte skub i sagerne frem for at bevæge sig rundt fra en lokal aftale til den næste.

Selskabets økonomiske råderum er begrænset, og tilgangen af kunder er et afgørende punkt for at opnå mulighed for rentabel drift. Til gengæld indebærer tilbuddet med miljøvenlige debiler og en velgennemtænkt struktur mulighed for at opbygge en udmærket virksomhed.

Rentabiliteten kan vurderes således: Med udgangspunkt i indikationen af et udgiftsniveau i år på ca. 45 mio. kr. skal hver af de 400 biler altså tjene 112.500 kr. Prisen er 3,5 kr. pr. minut inkl. moms, eller netto 2,8 kr. Det vil derfor kræve ca. 40.200 minutters (670 timer) udlejning svarende til 1,8 time per dag. Den ideelle udlejningsevne vurderes til 3 driftstimer per døgn, og dermed er den ekstra gevinstchance (indtjeningsmuligheden) op til 73.500 kr. om året (resterende 1,2 time = 72 minutter x 2,80 kr. x 365). Med 400 biler vil det kunne give op til 29 mio. kr. i driftsoverskud (EBIT) på et år. Denne beregning er dog teoretisk uden hensyn til ekstra driftsudgifter, afbræk pga. skader/service og andre problemer, men den viser, at rentabiliteten burde kunne opnås.

Kan selskabet så sælge dette udbud? Nulpunktet i indtjening ligger på 670 timers drift årligt, og dette tal skal omregnes til antal kunder. I øjeblikket angives hver kunde til et forbrug på kun 42 minutter per måned (2 ture á 21 minutter) svarende til 8,4 time per år. Ud fra denne norm er der altså brug for 80 kunder per bil. Med 400 biler skal man have 32.000 kunder.

Angiveligt er normen i Tyskland over 100 kunder pr. bybil, dvs. grundlag for at bære 40.000 kunder. Delebilordninger generelt med mere faste relationer/regler for free flow ude på gaderne ligger på ca. 70 kunder per bil. Et større forbrug skal altså tilstræbes, og det burde vel kunne komme af sig selv i takt med at kunderne bliver fortrolige og glade for denne form for transport. Såfremt man regner med en drift svarende til fuld udlejning (3 driftstimer pr. dag) og en norm på 100 kunder pr. bil, så vil hver kunde skulle benytte en bybil i 1,1 time om måneden. Prisen herfor inkl. moms for en kunde vil så udgøre 231 kr. En så beskeden udgift kan næppe forskrække nogen forbruger.

Pointen i disse overslagsberegninger er, at projektet må vurderes som kommercielt levedygtigt, hvilket også understøttes af, at konkurrenten DriveNow har været overskudsgivende i 3 ud af de seneste 5 regnskabsår. Der er dog brug for et supplement af erhvervskunder med pænt kørselsbehov, ligesom man skal opnå et højere forbrug per kunde generelt. Det er lettere end at bruge penge på at få tilgang af endnu flere nye kunder med lav aktivitet. Samtidig viser beregningen, at det nuværende antal kunder på 7.612 (+ tilgangen i maj) er langt fra et måltal omkring 30-40.000 (dette tal er Aktieinfos skøn). Med målet i år om 15.000 kunder ultimo vil man være nået knapt halvvejs, og 2018 skal derfor klare resten og skabe grundlag for balance i regnskabet for 2019. Først når 35-40.000 kunder passerer, bliver der behov for at indsætte flere biler.

Som investor skal man kunne se ideen og potentialet i denne nye form for grøn deleøkonomi. Afkast-Risikoforholdet må vurderes som højt. Opstartsfasen indebærer cash burn, og samtidig skal der satses ressourcer på internationale projekter. Der kan følgelig blive behov for kapitaltilførsel og dermed aktietegninger. Det er spillets vilkår for nye virksomheder.

Børsmæssigt repræsenterer GreenMobility en ny form for virksomhed. Med cirka halvdelen af det udbudte beløb sikret på forhånd via tilsagn fra forskellige interesserede investorer forekommer aktien at have mulighed for at blive modtaget godt på Børsen. Det er således en ny og spændende men også risikobehæftet aktie. Det skal nævnes, at Aktieinfo og/eller John Stihøj og/eller Lau Svenssen agter at deltage i emissionen.

## **Styrker – Svagheder – Muligheder – Trusler**

### Styrker

Let anvendeligt transporttilbud, Billig med variabel udgift efter forbrug, Gratis parkering, Fordele mht. miljø (el-bil) og reduceret trængsel i trafikken og ved parkering, Über er stoppet, Dygtig ledelse.

### Svagheder

Kendskabet til produktet er lavt. Introtilbud belaster. Lav udnyttelsesgrad i startfasen. Overhead og salgsudgifter er tunge i starten. Dækningen når ikke langt ud fra centrum. Er der biler nok i systemet til at dække behovene? Kapitalgrundlaget er svagt. Offentlig transport udbydes med tilskud.

### Muligheder

Driften kan forbedres i takt med at data indsamles for brugerens adfærdsmønstre. Stigende volumen vil give godt indtjeningsbidrag. Systemet kan overføres til andre storbyer (royalty af omsætning). Der er mulighed for en lettelse angående parkeringsudgiften i København. En betalingsring vil være et rent scoop med store fordele. Take Over mulighed.

### Trusler

Priskonkurrence eller nye udbydere. Vil bilfabrikerne sætte sig på dette marked? Selvkørende biler kan helt ændre brugen af privatbiler. Er den økonomiske styrke stor nok? Svigter tilgangen af kunder? Vil mange kunder være "slumrende" og blot bruge tilbuddet som en nødløsning? Kan bilerne opnå den krævede salgsværdi efter 4 års brug? Vil der opstå stor nedslidning af bilerne pga. hård behandling fra kundernes side?



## **Forbehold og ansvarsfraskrivelse**

Denne analyse er udarbejdet af Aktieinfo på baggrund af offentligt tilgængeligt materiale omkring selskabet. Der er indgået en aftale om analysedækning med selskabet, og Aktieinfo modtager et honorar for det udførte analysearbejde. Konklusion og anbefaling er alene udtryk for Aktieinfos vurdering. Aktieinfo og/eller John Stihøj og/eller Lau Svendsen agter at deltage i emissionen men ejer ikke aktier i selskabet på analysetidspunktet. Aktieinfo kan ikke drages til ansvar for rigtigheden af oplysningerne i analysen, ej heller for opstået tab eller manglende fortjeneste som følge af at råd og forslag følges, og efterfølgende viser sig at være tabsgivende eller resultere i ikke opnået fortjeneste. Det anbefales altid at rådføre sig med et pengeinstitut eller en mægler før der disponeres. Investering i aktier er altid behæftet med risiko for tab.

Der foreligger ikke tidligere analyser og kursmål på GreenMobility, da dette er den første analyse foretaget af Aktieinfo.