

Stor vækst i antallet af brugere – men stilfærdig første fase for aktien på børsen

- GreenMobility's tilbud om udlejning af el-biler på delebasis er blevet modtaget godt hos brugerne. Antallet af kunder steg i Q3 med 5.415 til 16.698 styk. Der blev gennemført i alt 100.221 ture, hvilket er en fremgang på 51 % fra Q2. Det er samtidig lykkedes at indgå en række erhvervsaftaler, hvilket vil øge den effektive brug af bilerne i timerne midt på dagen, der er en periode med lav aktivitet. Målet for hele året var at nå op på mindst 15.000 aktive kunder – denne ramme blev altså allerede klareret i løbet af Q3. De finansielle mål for 2017 er derfor også blevet opjusteret en smule.
- Der er blevet etableret to nye Hotspots og en Satellit (steder hvor brugerne kan starte eller afslutte en tur), hvorved den geografiske dækning er udvidet, selv om den primært dækker København, Frederiksberg og Gentofte kommune.
- Konceptet fra Københavnsområdet søges udbredt til op mod 20 andre europæiske storbyer med over 500.000 voksne indbyggere. Af Q3-regnskabet fremgår det, at man er i dialog med mulige partnere, der skal drive konceptet lokalt på franchisebasis. Det vil på sigt kunne generere store indtægter til GreenMobility i form af royalty for know how og IT.
- Opgaven i år og næste år består i at skaffe kunder for at opnå et hurtigt og markant løft i omsætningen ved at bilerne benyttes i det mulige omfang. Der er masser af kapacitet til rådighed med den nuværende bilpark, som blev lanceret i en fuldt dækkende skala. I løbet af 2018 skal indtægterne nå op på et niveau, som ligger tæt på nulpunktet (break even) indtjeningsmæssigt. Det vil dog kræve 30-40.000 aktive brugere. Ambitionen burde være mulig at opfylde.
- Risikoforholdene skal understreges. Selskabet befinder sig i en afgørende kamp for at bide sig fast som et helt nyt tilbud om transport, og forretningsmodellens holdbarhed testes i praksis. Brugernes bestemmer udfaldet: vil de tage dette nye transporttilbud til sig og benytte det, eller får bilerne lov at stå stille for meget? Kan efterspørgslen udvikles?
- GreenMobility udgør en spændende investeringsmulighed med en skalerbar forretningsmodel. Dette upside potentiale skal primært fremkomme ved overførsel af forretningskonceptet til andre byer. Ledelsens hovedopgave er i løbet af de kommende to år at udvikle indtægterne, så projektet kan vise sin kommercielle bæredygtighed. På langt sigt skal udviklingen af selskabet finde sted i andre lande med opstart af tilsvarende projekter med brug af franchise-aftaler.

Aktuel Kurs: 147

Børs: NASDAQ First North Copenhagen

Markedsværdi: 245 mio. DKK

Antal aktier: 1,667 mio. styk

Næste regnskab: Årsregnskab den 22-03-2018

Anbefaling:

Kort sigt: Køb (uændret)

Langt sigt: Køb (uændret)

Forventet kursudvikling 0-6 mdr.: 140-180 (uændret)

Forventet kursudvikling 12-18 mdr.: 175-250 (uændret)

Anbefaling 28-08-17: Køb / Køb ved kurs 147.

Selskabets forventninger til indeværende regnskabsår

I Q3 regnskabet opjusterer ledelsen guidance til en omsætning på 13-15 mio. kr. (før 10-15) og et underskud før skat på 33-36 mio. kr. (før 37-42).

Væksten forløber bedre end påregnet.

Børsemissionen belaster indkomstopgørelsen med en andel på 5,6 mio. kr. Det er uændret intentionen, at selskabets koncept over tid skal udrulles til 20 andre europæiske storbyer på franchisebasis.



Muligheder

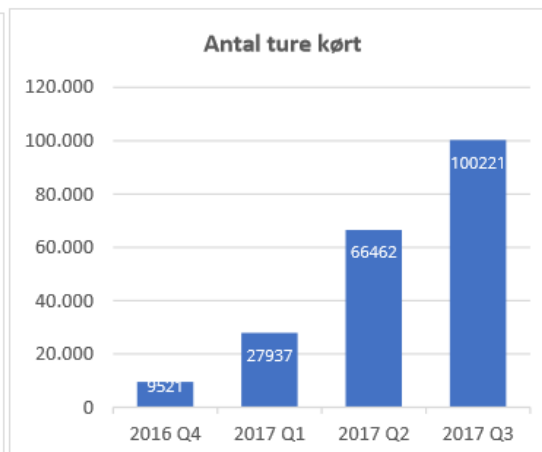
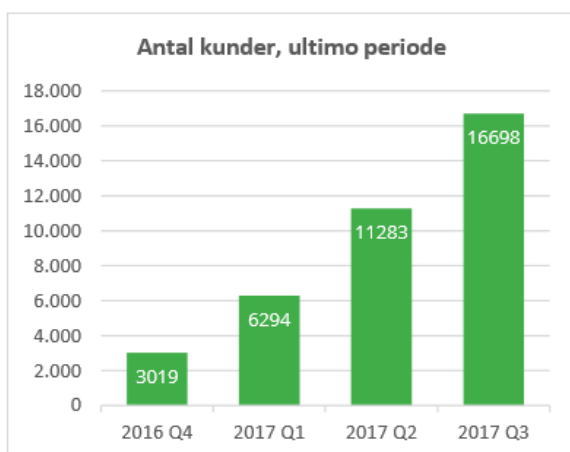
Projektet er opbygget på et regulært kommercielt grundlag med udsigt til positiv indtjening i 2019. Upside er stort ved udvidet tidsmæssig udnyttelse af bilerne – erhvervsaftaler skal bidrage hertil. Optimering af brugen og flere indsatte biler kan give bonus på længere sigt. Projekter i andre storbyer vil give indtægter for at benytte konceptet og IT via royalty af omsætningen. Mulighed for refusion af P-afgifter i Københavns Kommune og forsøg med reklameindtægter.

Risici

Antallet af brugere vokser hurtigt, men hvor mange er reelt aktive? For mange passive kunder vil nemlig forplumre styringen og forsinke opnåelse af faktiske indtægter. Cash Burn i startfasen kan indebære behov for tilførsel af ekstra egenkapital ved en aktietegning. Konceptet kan kopieres og derfor spænde ben for ideen om projekter i andre storbyer. Her er politisk velvilje afgørende. Ved succesfuld udrulning kan bilfirmaer tænkes selv at satse på konceptet og presse de små, frie aktører ud.

Facts om GreenMobility

- Selskabet tilbyder udlejning af 400 eldrevne bybiler på delebasis dækkende København, Frederiksberg og Gentofte kommuner til en pris på 3,5 kr. pr. minut inkl. moms. Maksimum betaling for 24 timer er fastlagt til 450 kr., således at tidsforbruget vil være gratis, når 2 timer og 8 minutter passerer. Ved behov for en bil ud over denne tidsgrænse, vil det være en fordel at leje bilen for en hel dag. Storfbrugere tilbydes leje af en bil til en pris på 1.195,- kr. for en måned.
- Den lejede bil skal afleveres inde i zoneområdet, altså København, Frederiksberg og Gentofte kommune. Trafik uden for området er tilladt, men en sådan tur kan ikke afsluttes og koster derfor normal tidsbestemt takst, indtil bilen afleveres inde i zoneområdet eller ved de ekstra Hotspots og "Satellitter", der findes uden for zonen.
- Hver bruger skal godkendes før en lejeperiode kan indledes. Det foretages nemt direkte på selskabets hjemmeside med krav om oplysninger om kørekort, kreditkort m.m. Godkendelsesproceduren er hurtig – dog ikke uden for normal arbejdstid pga. høj risiko her for misbrug. Alle funktioner med at finde og booke en velplaceret bil plus selve betjeningen (åbne lås og afslutte kørsel) sker via Din Bybil app på en smartphone. Betaling opgøres efter tidsforbrug og betales automatisk via kreditkort.
- Strukturen er etableret med 23 Hotspots, hvor der normalt altid vil være biler til rådighed og derfor let kan hentes eller afleveres med plads til parkering. Ved nogle af disse parkeringssteder udføres der genoplading og rengøring af bilerne. Hensigten er at fremme trafik-flow'et her ved at give brugerne en fordel ved at benytte disse Hotspots frem for parkering tilfældige steder. Uden for den normale zone i de tre kommuner er der desuden lavet "Satellitstationer" i Kastrup Lufthavn, ved DTU i Lyngby, Hvidovre og Herlev Hospital, på Stamholmen ved Avedøre, Rotunden på Strandvejen i Hellerup, ved Rambølls kontor i Ørestaden samt ved Rødovre Centrum – altså steder med mange mennesker "på farten". Det er muligt ved disse "Satellitter" at påbegynde og afslutte ture. De udvalgte "Satellitter" udenfor Zonen forekommer velvalgte.
- Kernegruppen af brugere er privatkunder bosat i de tre kommuner. Der er mest "run" på leje af bilerne i morgentimerne og sidst på eftermiddagen – altså kørsel til og fra job. Bilerne står ofte ubrugte i dagtimerne. Derfor satser GreenMobility på at indgå firmaaftaler, hvilket kan skabe efterspørgsel i dagtimerne. Alm. Brand gør brug af et Hotspot etableret ved selskabets hovedsæde på Midtermolen i Frihavnen. Ejendomsselskabet Jeudan har man også indgået aftale med. Rambøll Gruppen er en ny firmakunde, mens en bestående aftale med Københavns Kommune er blevet udvidet til nu at omfatte 350 ansatte, der kan benytte bybilerne i arbejdsmæssig regi. I Gladsaxe er der indgået erhvervsaftaler med Gladsaxe Kommune, Krüger og PPG Group (Dyrup). Dermed er zonen reelt blevet udvidet væsentligt uden for de oprindelige tre kommuner.
- Bilparken består af 400 styk eldrevne Renault Zoe. Opladning kan normalt udføres på 40 minutter. Rækkevidden angives til 135 km om sommeren, men væsentligt mindre om vinteren. Det centrale IT-system følger bilernes placering og opdaterer konstant data for batterierne, således at det bliver muligt at genoplade bilen i tide og minimere tabet af driftstid. En gruppe servicefolk (Runners) flytter bilerne efter behov til de bedste steder, og sørger for at de er klar til brug. Ledelsen angiver 3 timer daglig brug som idealet, idet højere belægning vil virke negativt på tilgængeligheden, altså forringe ordningens anvendelighed væsentligt.
- Antallet af kunder steg i Q3 med 5.415 til 16.698, Målsætningen om at have 15.000 kunder ultimo året er altså nået et kvartal før tid. I kvartalet blev der gennemført 100.221 (i Q2 66.462) ture med en gennemsnitlig varighed på 23 minutter (22 minutter i Q2).



- Ledelse: Torben Andersen er administrerende direktør. Søren Kovsted er CFO. Anders Wall er pr. 01-10 tiltrådt som international salgsdirektør og indgår også i direktionen. Henrik Isaksen er formand for bestyrelsen og hovedaktionær.

- Koncernen beskæftiger et stigende antal medarbejdere, hvoraf cirka 30 Runners arbejder på deltid – altså en fleksibel medarbejderstruktur på dette vigtige område.
- Ejerforhold efter børsintroduktionen i juni 2017: HICO ApS (Henrik Isaksen) ejer 67,5 % af aktierne. Selskabet fik 928 nye aktionærer ved børsintroduktionen, der indbragte et bruttoprovenu på 62,5 mio. kr.

Opstartsfasen er forløbet godt

Målsætningen var at have 15.000 brugere inden årsskiftet. Dette tal er allerede nået, da der ultimo Q3 var 16.698 brugere. Brugerne gennemførte 100.221 ture i løbet af Q3. En gennemsnitlig tur er på ca. 7 km og varer 23 minutter. Det svarer til en gennemsnitlig hastighed på 18 km/timen – altså bykørsel som konceptet også bygger på.

Strukturen indebærer i sagens natur et højt udgiftsniveau i startfasen, hvor kapacitetsudnyttelsen er lav. Kunderne skal først tilmelde sig ordningen og lære at blive fortlørlige med bilerne som en naturlig del af deres liv. Efterspørgslen skal kunne håndteres, og fra begyndelsen er størrelsen af bilparken med 400 styk anlagt i full scale format for at fremstå som et første klasses tilbud. De 400 el-biler har i opstartsfasen en lav udnyttelsesgrad, og mætningspunktet i brugsomfang per bil ligger et godt stykke ude i fremtiden. Først da bliver der behov for at indsætte flere biler. Det er nemlig vigtigt at have tilpas mange bybiler til rådighed, da brugerne forventer, at der er en bil til netop dem, når de skal bruge den og lige i nærheden af, hvor de befinder sig. Ellers forsøger man straks at finde en anden løsning på transporten, fx offentlig transport, taxa eller lignende. Kunderne synes at have taget godt imod tilbuddet fra GreenMobility, da antallet af brugere og ture er steget voldsomt og i hurtigere tempo end forventet. Status for projektet er derfor et tilfredsstillende forløb omkring etableringen med en fornuftig placering af Hotspots og de supplerende "Satellitter" uden for det egentlige driftsområde i de tre kommuner. Bilerne fungerer udmærket, og brugerne har tilsyneladende let ved at betjene dem. Der er forholdsvis få opkald til servicecentret, som kan kontaktes via tele-udstyr i bilen. Omfanget af skader i trafikken er indtil videre mindre end påregnet. Her spiller lav hastighed ind, men det kan også bero på en forholdsvis lav udnyttelsesgrad i den indledende fase. Ledelsen anfører, at der indtil videre ikke har været væsentlige problemer med hærværk, hasarderet kørsel eller anden form for misbrug.

Delebilkonceptet er endnu nyt for mange mennesker. Det tager derfor tid at opbygge en tilstrækkelig stor brugerskare, så forretningen bliver overskudsgivende. Konceptet tiltaler mange storbymennesker, der dagligt oplever udfordringer med offentlig transport og at finde parkering ved brug af egen bil (udgiften til parkering klares jo af GreenMobility som udbyder af bilerne). Selskabets tilbud om leje af el-biler har en klar grøn profil, og det tiltaler storbymennesker med ungdommen i spidsen. Generelt vurderes det, at en el-bybil vil kunne fjerne 7-11 normale biler fra trafikken og således reducere problemerne med trængsel, parkering og CO₂-udslip. Samtidig skønnes der en positiv indvirkning ved en reduktion på ca. 11 % af det samlede antal udførte bil-kilometer, idet bilerne bruges til nærtrafik fra stationer, lufthavne og lignende. Det mindsker behovet for at køre hele vejen i egen bil ved at åbne adgang til en kombination med brug af offentlig transport på de lange strækninger og el-bybilen til at klare den sidste del af rejsen.

I Q3 opnåede selskabet en omsætning på 4,5 mio. kr. og et underskud før skat på 6,2 mio. kr. Henset til den positive udvikling i Q3 løfter ledelsen guidance for 2017, så der nu forventes en omsætning på 13-15 mio. kr. (før 10-15) og et underskud før skat på 33-36 mio. kr. (før 37-42). Udviklingen i Q3 er således opløftende både omkring de økonomiske forhold, antal brugere og omfanget af kørte ture samt de nye erhvervsaftaler. Hvis de gode takter fortsætter, vil tidspunktet for break-even på driften vel rykke et til to kvartaler frem i tid.

De økonomiske udsigter

Økonomien i projektet er kendetegnet ved store faste udgifter og små variable poster. Elforbrug, rengøring, slid og skader samt udgifter til flere servicemedarbejdere ved stigende aktivitet vejer kun lidt i det samlede udgiftsbudget. Baseret på ledelsens skøn for 2017 kan vi udregne, at der ved normal drift vil være behov for en indtjening pr. bil på ca. 95.000 kr. (ca. 38 mio. kr. / 400 elbiler). Taksten for hvert minut på 3,50 kr. inkl. moms (2,80 kr. netto) betyder, at nulpunktet opnås ved 34.000 minutter om året svarende til 85 minutter i døgnet, altså betaling i ca. 1,5 timer per døgn. Merindtjeningen skal hentes ved øget brug af bilerne, og ledelsen angiver et praktisk maksimum for brug på 3 timer i døgnet. Efter vores beregning skal kundekredsens størrelse dermed op på over 30.000 og helst ramme 40.000 for at sikre en fornuftig indtjening til selskabet. Der er i øjeblikket tale om en fase med indlæring og tilvænning med henblik på at opnå accept af bilkonceptets fordele, så brugerne for alvor vil benytte tilbuddet og ikke blot betragte GreenMobility som en sidste udvej for transport, hvis alt andet svigter. Prismæssigt udgør 3,50 kr. i minuttet ikke en barriere i sig selv, men de steder, hvor der findes effektiv offentlig transport med bus, metro eller tog, er disse tilbud lettere og billigere at benytte. Selskabet prøver især at tiltrække unge bymennesker uden egen bil, da de udviser positiv interesse for nye, miljøvenlige tilbud. Brug af cyklen er dog et vigtigt og billigt alternativ. Angående denne overordnede beregning af selskabets økonomi og mulighed for rentabel drift skal det tilføjes, at udgifterne til salg vil blive nedbragt, når kundebestanden bliver tilstrækkelig stor og stabil målt i omfanget af minutfordring (faktisk omsætning). Samtidig kan selve driften sikkert blive forbedret over tid, i takt med at opnås praktiske erfaringer og at personalet får længere tids erfaring med arbejdet i firmaet.

GreenMobility synes altså at have en forretningsmodel, der har gode muligheder for at skabe overskud. Indgåelse af endnu flere erhvervsaftaler kan speede processen yderligere op, så tidspunktet for break-even på driften og herefter overskud rykkes frem.

Internationalisering

GreenMobility har en strategi om at udbrede konceptet fra Storkøbenhavn til andre store europæiske byer med et indbyggertal på over 500.000 voksne. Selvom konceptet først blev udrullet i København med start 12-10-2016, har man allerede erhvervet sig en masse erfaringer, der kan overføres til andre byer. Her er en velafprøvet IT-løsning vel nok det vigtigste, og tilsyneladende forløber alt efter planerne med den hjemlige satsning. Udbygningen i andre byer skal som udgangspunkt ikke koste selskabet noget i form af direkte investeringer, da man vil stille forretningskonceptet, know how og systemer til rådighed for en lokal projektudbyder, der så skal bygge sin forretning op. GreenMobility vil opnå indtægter som koncept-partner fra disse eksterne samarbejdspartnere på en slags franchisebasis. Der ligger altså en mulig stor indtjening – og teoretisk set ingen nævneværdige udgifter - på dette punkt. Ambitionen er at overføre bybils-konceptet i op til 20 andre storbyer i Europa. Til at håndtere den internationale forretning er ansat Anders Wall (pr. 01-10-2017). Han har stor erfaring med franchise og international ekspansion hos Baresso Coffe og HTH, og han kommer fra en stilling som adm. direktør i Paradis Group. Bestyrelsesformand og storaktionær Henrik Isaksen har sin styrke i et indgående kendskab til biludlejningsbranchen og mulighederne for brug af franchise konceptet.

I Norge har el-biler allerede vundet godt indpas. Vi kunne derfor forestille os, at Oslo kunne blive den første by, hvor GreenMobility finder en franchise tager. Strategisk vil det naturligvis være en fordel, hvis man kan lancere konceptet i byer, hvor bystyret i forvejen har en "grøn profil", men det er efterhånden tilfældet de fleste steder. GreenMobility er angiveligt allerede i dialog med mulige partnere i udvalgte byer i Europa, men den første aftale er altid den sværeste at få igennem. En meddelelse med information om et samarbejde for en by i Europa vil være en "kurstrigende" nyhed.

Aktien som investering

GreenMobility forventer et stort - men nu reduceret - underskud i år. Først i 2019 er der mulighed for at opnå break-even på driften, selv om udviklingen i 2017 forløber bedre end oprindeligt forventet. Pr. 30-09-2017 udgør den likvide beholdning 37 mio. kr. svarende til cirka et års underskud. Der kan således blive behov for en ekstra tegning af ny kapital. Risikoprofilen må betegnes som høj. Et vigtigt punkt er usikkerhed om de leasede bilers værdi ved tilbageleveringen efter fire år. Selve projektet vurderer vi som kommercielt rentabelt efter opstartsfasen. Den grønne profil tiltaler mange mennesker, og ideen om deleøkonomi vinder især indpas hos unge, moderne byboere. Indtil videre har Københavns Kommune ikke ønsket at yde positiv særbehandling med fri parkering til bybilerne. En aftale om bortfald af P-opkrævning eller en rabat vil kunne forbedre økonomien væsentligt, idet bilerne er parkeret i en stor del af tiden. Modtagelse af upfront betalinger ved indgåelse af franchiseaftaler må forventes, og måske kan sådanne projekter med stort format i udlandet sætte gang i den hidtil skuffende lave interesse for aktien. Der har nemlig været en stiltfærdig debut for GreenMobility aktien på børsmarkedet.

Mens et stigende antal borgere København, Frederiksberg og Gentofte har taget godt imod GreenMobility's koncept, så er det samme ikke gældende hos investorerne. Aktien blev i juni udbudt til kurs 150 og ligger i dag tæt på uforandret i 147. Børsomsætningen af aktier er yderst begrænset, og kursudsvingene har derfor været forbløffende små med Høj/Lav kurser på hhv. 152,5/144. Handelen finder sted på First North, der ikke har nogen stor appeal hos investorerne i sig selv – men såfremt selskabet kommer med spændende nyheder, skal der nok komme gang i omsætningen af aktier. Kommende gode nyheder vil formentlig kunne bryde denne stiltand. Hvis det mod forventning ikke lykkes selskabet for alvor at få gang i sit forretningskoncept og at udbrede det til andre storbyer, så kan GreenMobility måske i stedet blive mødt af et take over bud fra en af de store bilproducenter. Samlet er det vores vurdering, at vi her har at gøre med en aktie, der over tid rummer et stort potentiale.

Styrker – Svagheder – Muligheder –Trusler

Styrker

Man tilbyder et let anvendeligt transporttilbud. Billig løsning med variabel udgift efter forbrug og en form for "gratis parkering". Miljømæssige fordele med reduceret trængsel i trafikken og ved parkering. Über er stoppet. Dygtig ledelse med branchekendskab.

Svagheder

Udnyttelsesgraden er fortsat for lav. Overhead og salgsudgifter vejer tungt i starten. Dækningen når ikke langt ud fra centrum. Er der biler nok i systemet til at dække behovene (især hos professionelle erhvervs-kunder)? Kapitalgrundlaget er svagt. Offentlig transport udbygges med tilskud. København er kendt for gode forhold for cyklister som en let tilgængelig transportmulighed for de fleste af byens borgere.

Muligheder

Driften kan forbedres i takt med at data indsamles for brugerens adfærdsmønstre. Stigende volumen vil give et godt indtjeningsbidrag. Systemet kan overføres til andre storbyer (royalty af omsætning). Der kan måske opnås en reduktion af den store parkeringsudgift i Københavns Kommune. En betalingsring omkring København vil være et rent scoop og give enorme fordele. Take Over mulighed.

Trusler

Priskonkurrence fra eventuelle nye udbydere (DriveNow findes allerede). Vil bilfabrikkerne prøve at sætte sig på dette marked? Selvkørende biler kan om få år helt ændre brugen af privatbiler. Er selskabets økonomiske styrke stor nok? Svinger tilgangen af kunder, og vil mange 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?



Seneste fire analyser:

Dato	Kurs	Anbefaling:	
		Kort sigt	Langt sigt
28-08-2017	147	Køb	
12-06-2017	150	Børsintroduktion	Køb
			Ingen

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, John Stihøj og Lau Svenssen ejer 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.