

Danska Freetrailer gör så att exempelvis Ikea kan låna ut gratis släpkärror till kunder och andra. Intrycket är sympatiskt och Freetrailer är ett tillväxtbolag med lång historik. Teckningskursen 4,50 DKK är rimlig. Börsplus har dock hittat ett sänke som Freetrailer måste fixa för att aktien ska bli en vinnare.

Av [Daniel Hniopek](#), [Peter Benson](#)

58 min

[Spara artikel](#) [Sparad artikel](#)

Fel! Inget filnamn angivet.

Freetrailers släpvagnar har reklam från partners på sidorna och kan lånas gratis hos dessa. Foto: Freetrailer

vD Börsplus tar sig an nya börsbolag på två olika sätt:

S

BÖRSPLUS

Du tjänar på bättre analys. Prenumerera på Börsplus för att dagligen få aktieanalys direkt till dig. [Köp SvD Börsplus](#)

- **Grundläggande granskning av alla noteringar via [Börsplus IPO-guide](#).** *IPO-guiden fokuserar på prospektet, villkoren, alla aktörerna och eventuella ”varningsflaggor” kopplade till själva erbjudandet.*
- **Aktieanalyser som går direkt till SvD Börsplus prenumeranter** med råd om man bör teckna aktien eller ej. *Analyserna fokuserar på bolagsanalys och aktievärdering. Det här är en sådan analys.*

IPO-GUIDE	Freetrailer
Lista	Spotlight
Omsättning rullande tolv månader*	30 Mkr
Antal anställda	35
Teckningskurs	4,50 DKK
Rådgivare	Corpura
Storlek på erbjudande*	19 Mkr (varav 100% nyemission)
Börsvärde efter IPO*	Cirka 56 Mkr

Emissionskostnad*	Cirka 3 Mkr (15,0% av erbudandet)
Säkrad andel av IPO**	60%
Investorerare som ska teckna i IPO	Mikael Konnerup, Acasma, Göran Månsson, Per Nilsson, Philip Löchen, m.fl. (60% i åtagande)
Garanter	-
Varningsflaggor***	Två varningsflaggor
Sista teckningsdag	2018-05-29
Beräknad första handelsdag	2018-06-14 (16 dagars väntetid)
* Beloppen har växlat till kurs DKK/SEK 1,37	
** Andelen av antalet aktier i erbudandet som på förhand är säkrade via förbindelser (garantiåtagande/teckningsåtaganden).	
*** IPO-guidens metodik. Se faktaruta nedan.	
Källa: SvD Börspus / bolaget	

Två varningsflaggor enligt Börspus IPO-guide

Artikeln [IPO-guidens 24 varningsflaggor](#) beskriver den granskningsmetod som Börspus använt för cirka 100 noteringar.

Flertalet IPO-er får någon eller några varningsflaggor. En varningsflagga är alltså inte så allvarligt i sig utan mer en signal om att man som investerare bör fundera ett extra varv kring vissa aspekter.

Börspus hittar två varningsflaggor i Freetrailer.

Kladdiga incitament

Kladdiga incitament är Börspus samlingsbegrepp för olika typer av risk för intressekonflikt. Ett typexempel är att rådgivaren eller dess anställda äger aktier i IPO-bolaget. Det behöver inte vara ett problem och kan även ses som en fördel men det finns också risker för intressekonflikter eller att rådgivaren översäljer aktien.

Freetrailer har gett ut teckningsoptioner till rådgivaren Gemstone Capital med samma inlösenkurs som teckningskursen i noteringen.

Freetrailers vd Allan Sønderskov Darré svarar:

- Dette er en strategisk partner som har støttet bolaget i 2 år og som fortsat vil være involveret efter noteringen. Vi vurderer derfor at denne option er i bolagets og dermed i aktionærernes interesse. Bemærk også at optionen bare kan nyttes på IPO prisen, dvs. der er en fælles interesse i at arbejde for værdiøkning og der er ingen discount, trods det at vi har arbejdet tilsammen i 2 år.

Oseriöst intryck från prospekt

Ett prospekt som andas hastverk eller vårdslös "haussighet" ger inget bra intryck. Stavfel och sifferslarv i ett prospekt leder till misstanken att bolaget också slarvar i de dagliga affärerna.

Freetrailers har flera slarvfel i prospektet.

LÄS MER

Freetrailers verksamhet i korthet

Danska Freetrailer hyr ut släpvagnar med stora butikskedjor inom exempelvis möbelhandel (Ikea) eller byggvaruhandel (Silvan) som partners/kunder.

Släpvagnarna finns sedan att låna gratis (därav namnet Freetrailer) för konsumenter som vill frakta hem skrymmande inköp som möbler eller byggmaterial eller bara låna en gratis trailer.

Fördelen för partnern, som betalar en fast avgift för att kunna erbjuda Freetrailers tjänst, är främst att locka kunder genom att underlätta för storhandlare. Partnern får också sitt varumärke exponerat på de släpvagnar som kör omkring.

Merparten av intäkterna (68 procent) utgörs dock av tilläggstjänster som konsumenten köper i samband med lån av släpvagnar. Exempelvis onlinebokning till en kostnad om 29 DKK eller försäkring som kan tecknas för 49 DKK.

Freetrailer har 1 470 trailers via ett trettiotal partners på 188 platser i främst Danmark men även Sverige och Norge.

Freetrailer söker nu notering på Spotlight Stock Market (f.d. Aktietorget) och tar i samband med det in 14 MDKK som ska användas till marknadsföring, teknikutveckling och internationell expansion. Filmen nedan åskådliggör hur affärsmodellen fungerar.

Nyckelpersonerna bakom bolaget

Freetrailer grundades 2004 av Allan Sønderskov Darré och Aksel Blomgren Ambjørner som är klart största ägare med 49 respektive 31 procent (före emissionen). Det är bra.

Darré är bolagets vd sedan start och sitter även i styrelsen. Han har en bakgrund inom logistik, marknadsföring och IT och har tidigare startat en del företag som Preform Kommunikation A/S (såldes 1999) och webbyrån

Grapenet (såldes 2005). Grundarna säljer inga aktier i noteringen utan köper faktiskt några. Efter noteringen äger de 34 respektive 20 procent.

Freetrailer			
Börskurs:	4,50		
Antal aktier (miljoner):	9,2		
Börsvärde:	41 MDKK		
Nettokassa:	13 MDKK		
VD	Allan Sønderskov Darré		
Styrelseordförande	Mikael Bartroff		
SvD Börsplus huvudscenario			
	2018E	2019E	2020E
Omsättning	37	46	58
- Tillväxt	23%	25%	25%
Rörelseresultat	0	1	3
- Rörelsemarginal	0,0%	3,0%	6,0%
Resultat efter skatt	0	1	3
Vinst per aktie	0,00	0,11	0,29
Utdelning per aktie			
Direktavkastning	0,0%	0,0%	0,0%
Operativt kapital/omsättning	4%	4%	4%
Nettoskuld/EBIT	e.m.	-9,8	-4,5
P/E	e.m.	39,3	15,7
EV/EBIT	e.m.	20,1	7,4
EV/Sales	0,8	0,6	0,4

Strategins trovärdighet

Några inledande reflektioner:

- Freetrailer är verksamma sedan 2004 och redan 2007 passerade man 35 000 uthyrningar och 225 släpvagnar. 11 år senare har det växt till

1 470 släp på 188 hämtningsplatser via ett 30-tal samarbetspartners. Det är bra siffror även om det bara ger en omsättning på 30 MDKK.

- Ikea och Silvan står för 50 procent av bolagets omsättning. Inte bra om man tappar någon av dem.
- Verksamheten behöver inget stort rörelsekapital eftersom bolaget leasar merparten av sina släpvagnar.

Detta ser vi som centralt i Freetrailers strategi:

1. Under 2018/2019 är målet att introducera självbetjäningssystem med smartphone-app och tillhörande elektroniskt lås. Det innebär att tjänsten blir helt digital och smidigare för konsumenten, och dessutom inte kräver personal från partners som administrerar uthyrningen. Det låter som ett bra och väldigt viktigt steg.
2. Expandera i Sverige och Norge. I Sverige har man exempelvis 400 släp men ser potential på 4 000. Bolaget siktar nå 2 000 släp inom fem år.
3. Expandera till Finland 2019/2020. Totalt i Norden ser man potential på 10 000 släp, sju gånger bolagets nuvarande storlek.
4. Expandera till Tyskland och Beneluxländerna 2020/2021. Strategin är att lansera tjänsten på nya marknader med större partners som Ikea m.fl. Det ger en liten bas som bolaget kan bygga på med ännu fler partners. Det låter som ett rimligt tillvägagångssätt.

Målet är att omsätta 37 MDKK under räkenskapsåret 2018/2019 för att sedan växa med 40 procent årligen under kommande två-tre år med 8 procents rörelsemarginal.

Frågetecken:

- Bolaget målar upp stor tillväxtpotential och siktar på 40 procent trots att man från en lägre bas bara vuxit cirka 20 procent historiskt. Är svårigheten att hitta bra partners? Kanske är inte efterfrågan så stor som bolaget hävdar?
- Freetrailer expanderade till Sverige för över 10 år sedan när man 2008 tecknade avtal med Ikea Sverige. Trots det omsätter verksamheten [enligt Allabolag](#) bara dryga 7 Mkr. Omsättningen faller dessutom och ligger nu på samma nivå som 2012. Det rimmar inte alls med bolagets tillväxtstory. Historiken för den danska verksamheten [ser dock bättre ut](#).
- En annan fundering är hur dyr expansionen är. Gissningsvis kan det ta tid innan en ny hämtningsplats ”upptäcks” av konsumenter i närområdet och lån av gratis släpvagn blir en ny vana som driver intäkter för Freetrailer.

Börsplus slutsats om Freetrailer

Som så ofta vid nypoterings så väljer vi att ta de finansiella målen med en näve salt. Dels av försiktighetsskäl och dels för att vi inte får ihop Freetrailers kommunikation.

Kapitalbindningen är bevisligen låg och bolaget säger sig sikta på 8 procents marginal året som börjar i juli 2018.

Så vad ska IPO-pengarna användas till? Det som anges i prospektet (teknikutveckling, utlandsexpansion etc) låter på oss som något som kommer sänka resultatet kortsiktigt. Inget fel i det - tillväxt kräver oftast "investeringar". Men varför då säga att bolaget ska ha hög lönsamhet i närtid?

Den klena svenska utvecklingen stämmer också till eftertanke. Med det sagt finns det mycket vi gillar med Freetrailer:

- Ett väletablerat bolag som vuxit långsiktigt utan riskkapital.
- Entreprenörer och storägare i förarsätet.
- En intressant affärsmodell som med rätt förutsättningar kan få "glamour-värdering" på börsen.
- En värdering av aktien som inte är utmanande så länge bolaget visar tillväxte och tjänar åtminstone lite pengar.

Det ska bli intressant att följa bolaget framöver och oddsen för god avkastning är goda för den långsiktige som vill teckna aktier. Börsvärdet är dock på mikrobolagsnivå och handeln i aktien kan nog bli tidvis klen så detta är inget för investerare som kan behöva sälja vid fel tid.

[Bli först att kommentera](#)

