

## Positionerat för lönsam tillväxt

MoveByBike Europe AB ("MoveByBike" eller "Bolaget") är ett hållbart logistikföretag som erbjuder hållbara "last-mile" transportlösningar genom Bolagets el-lastcyklar. Med en ledande position inom hållbar citylogistik förväntas MoveByBike kapitalisera på omställningen mot ett mer hållbart samhälle och bidra till minskade utsläpp inom last-mile marknaden. Med tydliga konkurrensfördelar inom klimatneutral last-mile-logistik, en tydlig politisk agenda för miljövänliga samhällen samt en skalbar affärsmodell och strategiska partnerskap är MoveByBike nu redo för fortsatt tillväxt. Genom att applicera en målmultipel om 0,6 EV/S på 2025 års estimerade omsättning om 34 MSEK erhålls ett motiverat värde om 0,046 SEK, motsvarande ett börsvärde om 19 MSEK i ett Base scenario.

#### Skalbar affärsmodell förväntas driva marginalexpansion

MoveByBike erbjuder en klimatneutral leveranslösning genom el-lastcyklar, anpassade för företag inom e-handel och logistik. Bolaget har strategiska partnerskap med ledande aktörer såsom som HelloFresh och Airmee, vilket minskar kostnaderna relaterade till nykundanskaffning och skapar en stabil intäktsbas genom volymbaserade intäktsströmmar och fleråriga avtal. Genom Bolagets starka positionering förväntas MoveByBike fortsatt vinna affärer med större aktörer likt de som ingåtts med Airmee och VOI. Skalbarhet i affärsmodellen genom ruttoptimering och redan tagna kostnader estimeras att bidra till en stärkt EBITDA-marginal från -40,9 % till 13,7 % mellan åren 2023 och 2027.

#### Kapitaliserar på marknadstrender och regulatoriska krav

De skärpta miljöregleringarna i europeiska städer, likt Stockholms klimatzon 3, skapar en stark efterfrågan på utsläppsfria leveranslösningar. MoveByBikes el-lastcyklar får fortsatt tillträde till dessa områden medan fossildrivna fordon möter restriktioner, vilket ger Bolaget en konkurrensfördel gentemot andra logistikbolag. Genom att erbjuda en helt klimatneutral leveranslösning och säkrade kontrakt via Airmee vars kontraktsvärde prognostiseras till 15-20 MSEK årligen, förväntas MoveByBike öka omsättningen från 20 MSEK till 52 MSEK mellan år 2023 och år 2027, motsvarande en årlig omsättningstillväxt om 25,7 %.

#### Lönsamhet genom synergier och strategiska partnerskap

Genom samgåendet med Chainge och partnerskap med Cykelbudspoolen samt Crosstown har MoveByBike ökat leveranskapaciteten, samtidigt som Bolaget har strategiskt valda city-hubbar i Stockholm, Malmö och Köpenhamn. Konsolideringen bidrar med synergier, vilket har förbättrat Bolagets effektivitet, särskilt genom integration av IT-system för ruttoptimering och kundhantering, vilket möjliggör en högre leveransvolym utan proportionella kostnadsökningar. Operationella förbättringar kombinerat med en strategisk fokusering på mer lönsamma kontrakt förväntas leda till att Bolaget när kassaflödespositivt med en FCFF-marginal om 0,4 % år 2027.

<sup>1</sup> Räntebärande skulder - (kassa + genomförd riktad emission)

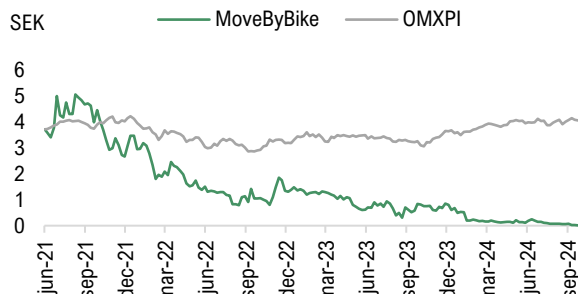
#### VÄRDERINGSINTERVALL

<b>Bear</b>	<b>Base</b>	<b>Bull</b>
0,015 SEK	0,046 SEK	0,066 SEK

#### NYCKELDATA

Senast betalt (2024-12-03)	0,028 SEK
Antal Aktier (Mst.)	501
Market Cap (MSEK)	14
<sup>1</sup> Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	2
Enterprise Value (MSEK)	16
Lista	Spotlight Stock Market
Kvartalsrapport 4	2025-02-27

#### KURSUUTVECKLING



#### HUVUDÄGARE (KÄLLA: BOLAGET)

Hollingworth/Mehrotra AB	17,3 %
Bissling Förvaltning AB	14,8 %
Aysha Sweden AB	5,1 %
TTC Invest AB	4,1 %
Fenja Capital A/S	3,0 %

Prognoser (TSEK)	2022A	2023A	2024E	2025E
Nettoomsättning	16 433	20 038	20 437	34 124
Bruttokostnader	-1 484	-1 906	-3 275	-4 436
<b>Bruttoresultat</b>	<b>15 921</b>	<b>19 028</b>	<b>17 162</b>	<b>29 688</b>
Bruttomarginal	91,5 %	90,9 %	84,0 %	87,0 %
Rörelsekostnader	-23 467	-27 591	-35 862	-36 581
<b>EBITDA</b>	<b>-7 546</b>	<b>-8 563</b>	<b>-18 700</b>	<b>-6 893</b>
EBITDA-marginal	-43,4 %	-40,9 %	-91,5 %	-20,2 %
P/S	0,6x	0,2x	0,7x	0,4x
EV/S	0,8x	0,8x	0,8x	0,5x

## Innehållsförteckning

Introduktion	2
Investeringsidé	3-5
Bolagsbeskrivning	6-7
Marknadsanalys	8-9
Finansiella prognos	10
Värdering	11-12
Bull & Bear	13
Ledning & Styrelse	14
Appendix	15-16
Disclamier	17

### OM BOLAGET

MoveByBike Europe AB är ett svenskt bolag med huvudkontor i Malmö, verksamt inom hållbar logistik. Bolaget erbjuder klimatneutrala last-mile-leveranser med eldrivna lastcyklar och cityhubbar i städer som Stockholm, Köpenhamn och Malmö. El-lastcyklarna möjliggör flexibla och utsläppsfria leveranser till både privatpersoner och företag inom e-handel och livsmedelsdistribution. MoveByBike samarbetar med ledande aktörer såsom HelloFresh och Airmee och ansvarar även för underhåll av elscootrar. Bolaget har varit noterat sedan år 2021 och handlas på Spotlight Stock Market.

### VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör Fredrik Videlycka (t.f)

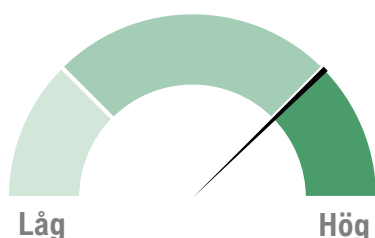
Styrelseordförande Sven Wolf

### ANALYTIKER

Namn Colin Petterson  
Edvin Asplund  
Erik Holst

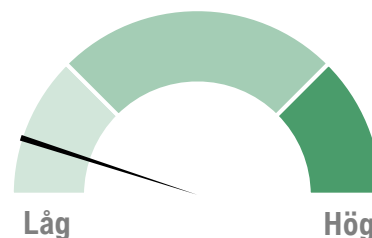
E-mail info@analystgroup.se

### Värde drivare



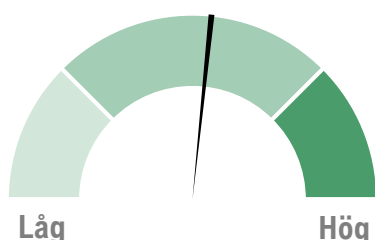
Bolagets samarbete med Airmee är en stark referenskund vilket förväntas leda till fler liknande partnerskap, samtidigt som det är ett viktigt Proof-of-Concept för Bolagets tjänsteerbjudande. MoveByBike kräver minimal kundhantering då leveranssystemen är automatiserade, vilket innebär att kostnaden per kund blir låg i relation till omsättningen. Detta, tillsammans med Bolagets relativt fasta kostnadsstruktur, medför en skalbar affärsmodell.

### Lönsamhet



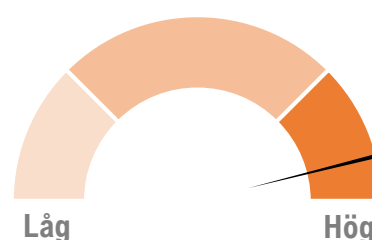
Historiskt har MoveByBike ej uppvisat lönsamhet då Bolaget fokuserat på tillväxt och expansion. Dock har MoveByBike flera strategiska partnerskap med kunder såsom Airmee, Cykelbuds-poolen, Chainge och Cross Town som förväntas öka den adresserbara marknaden väsentligt. Denna konsolidering, och förväntade synergier, medför att Bolaget kan uppnå stordrifts-fördelar. Därmed finns det förutsättningar för MoveByBike att uppnå lönsamhet framöver. Betyget är baserat på historisk data och är inte framåtblickande.

### Ledning & Styrelse



Ledningen och styrelsen besitter solid erfarenhet inom transporttjänster. Styrelseordförande, Sven Wolf, har 10 års erfarenhet som VD för företaget Bzzt AB innan han anslöt till MoveByBike genom förvärvet. Nuvarande interim VD, Fredrik Videlycka, har 4 års erfarenhet från Bzzt och över 2 års erfarenhet från MoveByBike. Vidare, äger Wolf 1,4 % av aktierna i Bolaget och Videlycka äger under 1,1 % samt resterande insynsägande uppgår till 0,7 %.

### Risk



Bolaget hade vid utgången av Q3-24 kortfristiga skulder om cirka 25 MSEK, varav cirka 6 MSEK är räntebärande, och en kassaposition om cirka 134 TSEK. Däremot genomförde Bolaget en riktad emission om 5 MSEK, till en premie om 103% från befintliga ägare, vilket ingjuter förtroende för att skapa fortsatt starkt aktieägarvärde. För att stärka den finansiella situationen bedömer Analyst Group att det krävs ytterligare extern finansiering, då Bolaget för närvarande går med förlust och estimeras fortsätta att göra det fram till år 2026.

MoveByBikes  
el-lastcyklar



## Skalbar affärsmodell möjliggör marginalexpansion

MoveByBike erbjuder en innovativ och klimatanpassad lösning för utsläppsfria last mile-leveranser genom användning av el-lastcyklar, särskilt anpassade för företag inom e-handel, logistik och mikromobilitet. Genom att etablera och upprätthålla strategiska partnerskap med några av de mest framstående aktörerna inom branschen, såsom HelloFresh, Linas Matkasse och Voi, har Bolaget säkrat tillgång till en bred och diversifierad kundbas, vilket samtidigt möjliggör att kundanskaffningskostnaderna hålls på en låg nivå, då Bolaget får tillgång till en ny kundbas. Bolagets intäktsmodell, som bygger på volymbaserade intäktsströmmar kombinerat med fleråriga avtal, skapar en stabil grund av återkommande intäkter, vilket även det minskar beroendet av ständigt nya kundanskaffningar. Partnerskapen stärker inte endast Bolagets långsiktiga intäktsbas, utan bidrar även till en ökad skalbarhet, vilket utgör en central komponent i tillväxtstrategin. MoveByBike förväntas etablera en robust och hållbar intäktsstruktur som säkerställer att även under perioder med lägre efterfrågan bibehålla en stabil intäktsström från nuvarande kundbas till följd av en diversifierad intäktsmodell. Då el-lastcyklarna levererar i tätbefolkade områden skapas en hög exponering mot potentiella kunder, vilket gör MoveByBike till en attraktiv partner för företag som söker bred marknadsföring. Bolagets infrastruktur, som utgörs av strategiskt placerade city-hubbar och eldrivna transportcyklar, möjliggör en effektiv och kostnadsbesparande drift, där de operativa kostnaderna kan reduceras med upp till 15 % i jämförelse med traditionella transportlösningar. Följaktligen, genom att eliminera kostnader för fossila bränslen samt de skatter och avgifter som vanligen förknippas med utsläpp, uppnår Bolaget betydande besparingar för kunder, vilket bidrar till en förväntad ökad lönsamhet. De eldrivna cyklarna erbjuder dessutom en hög grad av flexibilitet genom att de kan användas både på vägar och cykelbanor, vilket inte bara effektiviserar leveransprocessen utan även möjliggör en smidig trafikhantering, särskilt i tätbebyggda stadsmiljöer där trafikstockningar ofta utgör en betydande utmaning.

EBIT-marginal om  
4,7 % år 2027E

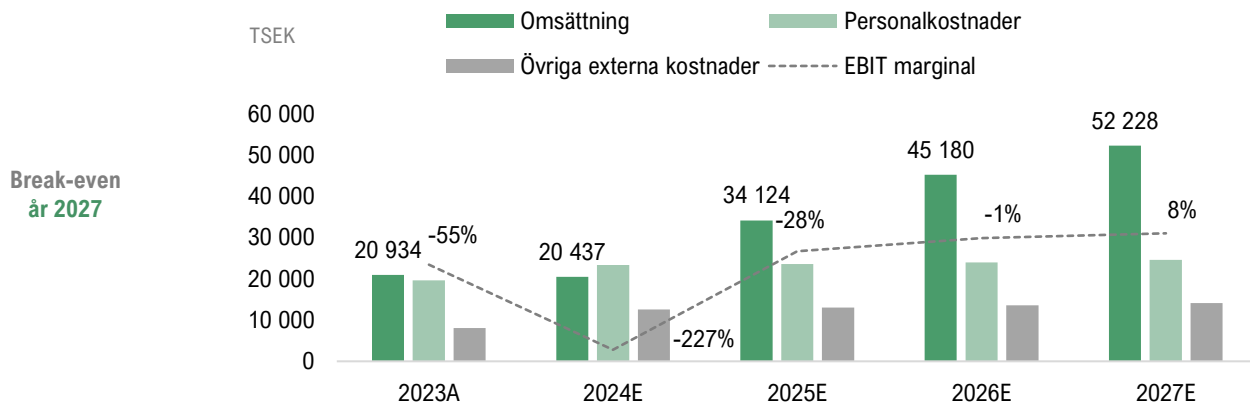
För närvarande har MoveByBike 21 betalande företagskunder, men i och med den ökande efterfrågan på utsläppsfria och klimatneutrala leveranslösningar förväntas Bolagets kundbas växa till 26 betalande kunder år 2026. Kostnaderna för att nå lönsamhet är redan till stor del täckta genom samarbetet med Airmee på basis av en uppskattat värde om 15-20 MSEK årligen, vilket innebär att Bolaget inte behöver göra ytterligare investeringar i kapacitet och möjliggör därmed skalbarhet utan ökade fasta kostnader. Vidare har MoveByBike utvecklat en automatiserad IT-plattform som optimerar leveransrutten, reducerar transportkostnader och förbättrar kommunikationen mellan förare och kunder. Genom att automatisera dessa processer uppnås en låg inkrementell kostnad för varje ny kund som ansluter sig till plattformen, vilket möjliggör att Bolaget kan expandera kundbasen utan att operationella kostnaderna ökar proportionellt med intäkterna. Det förväntas resultera i en avsevärd marginalexpansion, där Analyst Group prognostiserar att EBIT-marginalen kommer att öka från -53,9 % till 8,2 % mellan åren 2023 – 2027.

## Stärkt lönsamhet genom synergier och strategiska partnerskap

MoveByBike har stärkt lönsamhetsprofilen genom att strategiskt fokusera på synergier och partnerskap som förbättrat den operativa effektiviteten och reducerat konkurrensen inom last mile-marknaden. Gensamgåendet med Chainge påbörjas även MoveByBikes nordiska expansion då detta gav ett inträde till lastmilmemarknaden i Storköpenhamn, en geografisk marknad som också är exponerad mot den pågående marknadsomställningen genom regulatoriska åtstramningar. Dessutom förväntas förvärvet inleda vägen mot lönsamhet då synergier förväntas att realiserars, både för omsättningen genom samutnyttjande av kunder men även för kostnader genom kostnadsbesparingar i dubbelposter. Genom att integrera systemen för ruttoptimering och kundhantering har Bolaget inte bara ökat effektiviteten i leveranserna, utan även lyckats minska driftskostnaderna. Denna integration har gjort det möjligt för MoveByBike att hantera större leveransvolymerna utan att de operativa kostnaderna ökar i samma takt. Bolaget har även omstrukturerat kundrelationerna genom att avsluta samarbeten med mindre lönsamma aktörer, såsom Foodora, och istället riktat fokus mot större och mer lönsamma kunder som Instabox och HelloFresh. Denna omstrukturering har möjliggjort för MoveByBike att prioritera kontrakt med högre marginaler och stärka förhandlingspositionen, vilket i sin tur har förbättrat lönsamheten och kassaflödet, därav estimerar Analyst Group att Bolaget når en vinstmarginal om 1,7 % år 2027.

### Affärsmodellens inneboende skalbarhet.

Omsättning- och kostnadstillväxt



Källa: Analyst Group estimat

## MoveByBike innehar *First Mover Advantage* och en ledande marknadsposition

MoveByBike är en av de första frakt- och logistikföretaget i Sverige som uteslutande använder klimatneutrala fordon för leveranser, vilket ger Bolaget en betydande konkurrensfördel på en marknad där hållbara transportlösningar blir allt viktigare. Genom att vara en av de första aktörerna inom utsläppsfria leveranser har MoveByBike etablerat som ett pålitligt och trovärdigt alternativ för företag som strävar efter att minska koldioxidutsläpp och uppfylla de allt striktare miljöreglerna. Bolaget har framgångsrikt byggt upp ett starkt varumärke och har etablerat långsiktiga partnerskap med ledande aktörer såsom HelloFresh och Instabox, vilka fungerar som bevis på Bolagets förmåga att leverera högkvalitativa tjänster och tillgodose kundernas behov i takt med den ökade efterfrågan på hållbara leveranser. Genom samarbeten med etablerade varumärken har MoveByBike dessutom kunnat dra nytta av dessa företags marknadsföringsinsatser och nätverk, vilket i sin tur har bidragit till ökad lönsamhet och tillväxt, då Bolaget även erhåller intäkter både genom reklam och distribution av varor. Inom reklamsegmentet erbjuder MoveByBike två innovativa format, "Aktivering" som ger annonsörer möjlighet att använda både fordon och förare för direkt kundkontakt, samt "Custom" där fordonen kan byggas om för att skapa unika och skräddarsydda kommunikationslösningar. Denna starka marknadsposition gör det svårare för nya aktörer att konkurrera, särskilt med tanke på att MoveByBike redan har en fungerande infrastruktur och en bred kundbas. Med befintliga city-hubbar och en väletablerad fordonsflotta kan Bolaget snabbt skala upp verksamheten för att möta den ökande efterfrågan på utsläppsfria leveranser utan behov av omfattande investeringar. Genom att vara tidigt etablerade och bygga långsiktiga partnerskap har MoveByBike framgångsrikt kapitaliserat på ett "first mover advantage", vilket medför ett betydande försprång på marknaden. Bolagets fokus på klimatneutralitet och hållbara lösningar är dessutom helt i linje med globala trender mot minskade utsläpp och hållbara leveranskedjor, vilket ytterligare stärker MoveByBikes framtids-utsikter på marknaden för utsläppsfria transporter.

First Mover Advantage

## Potential för en "turnaround"

Under Q3-24 var huvudfokus att stärka Bolagets finansiella position, ett mål som MoveByBike framgångsrikt har uppnått. Genom omförhandling av befintliga lånevillkor samt genomförandet av en framgångsrik företrädesemission har MoveByBike förbättrat Bolagets ekonomiska stabilitet. Vidare har åtgärder som uppsägning av olönsamma avtal och ett fördjupat samarbete med Airmee skapat förutsättningar för en strategisk expansion av MoveByBikes befintliga verksamhet med endast marginellt ökade kostnader. Förvärvet av konkursboet Chainge har ytterligare stärkt MoveByBikes position genom att tillföra en ökad kundbas och en etablerad närvaro i Köpenhamn, utan att några skulder har övertagits. Dessa åtgärder, tillsammans med ett förstärkt tillväxtkapital, har positionerat Bolaget för långsiktig och expansiv tillväxt, vilket utgör en tydlig milstolpe i MoveByBikes omställningsarbete.

CAGR om 25,7 %  
mellan åren  
2023 och 2027

## Regulatoriska medvindar stärker tillväxtpotentialen

MoveByBike gynnas av allt striktare regleringar som syftar till att reducera utsläpp, särskilt i stadsmiljöer där införandet av miljözoner och restriktioner för fossildrivna fordon accelererar. Ett framträdande exempel är införandet av klimatzon 3 i Stockholms innerstad under år 2024, vilket innebär ett totalförbud mot bensin- och dieseldrivna fordon i stora delar av innerstaden. Däremot kommunicerade Stockholm Stad nyligen att införandet temporärt pausas, vilket fördröjer omställningen något. Denna utveckling har gett MoveByBike ett betydande konkurrensförsprång, då Bolagets e-lastcyklar fortsatt har fritt tillträde till reglerade områden, medan konkurrenter som använder fossildrivna fordon nu står inför omfattande restriktioner. Behovet av klimatneutrala transportlösningar blir alltmer framträdande för företag verksamma inom miljözonerna, vilket gör MoveByBike till en självklar och attraktiv samarbetspartner, detta genom att verka inom dessa områdena. Genom att erbjuda en helt utsläppsfri leveranslösning kan MoveByBike effektivt möta både företagets och konsumenternas ökande krav på hållbara och effektiva leveranskedjor. Förändringen är inte begränsad till Stockholm, då liknande regleringar införs i flera andra europeiska städer, såsom Paris och Amsterdam, med fler städer estimerade att gå i samma riktning i takt med implementeringen av EU Green Deal. Målet med initiativet är att göra Europa klimatneutralt till år 2050, vilket förväntas leda till en fortsatt ökning av efterfrågan på utsläppsfria transportlösningar.

Transportsektorn står för cirka 25 % av de globala koldioxidutsläppen, där regleringar utgör en central drivkraft för att minska utsläppen. Last-mile-leveranser står idag för upp till 50 % av de totala koldioxidutsläppen från leveranser, samt för mer än 50 % av de totala leveranskostnaderna. Detta skapar i sin tur ytterligare affärsmöjligheter för bolag likt MoveByBike, vilka redan är strategiskt positionerat i framkant av denna utveckling. Med en stark position inom klimatneutrala leveranser är MoveByBike väl positionerat för att dra nytta av den växande efterfrågan i kombination med Bolagets skalbara affärsmodell. Dessutom har Bolaget redan säkrat långsiktiga kontrakt med stora aktörer, såsom Airmee, med ett uppskattat värde om 15–20 MSEK per år, vilket ger en stabil grund för fortsatt tillväxt. Bolaget kommunicerar en potentiell ARR om ca 30 MSEK till följd av kontraktet med Airmee samt andra aktörer, varför Analyst Group bedömer att MoveByBike påvisar en solid bas för att öka omsättningen från 20 MSEK till 52 MSEK mellan åren 2023 och 2027, motsvarande en årlig omsättningsstillväxt om 25,7 %.

## Finansiell balans

MoveByBike har under Q3-24 genomfört en företrädesemission vilken inbringade 27,5 MSEK, där kapitalet under kvartalet främst har allokerats till att reducera kortfristiga skulder, som vid utgången av Q2-24 uppgick till 42 MSEK. Åtgärden är positiv för Bolagets finansiella situation eftersom det resulterade i en reduktion av kortfristiga skulder till 25 MSEK vid utgången av Q3-24, vilket därmed har minskat Bolagets finansiella risk jämfört med H1-24. Analyst Group väljer dock att betona att det finns en fortsatt finansiell risk, då de kortfristiga skulderna uppgick till 25 MSEK, varav 6 MSEK var räntebärande, vid utgången av Q3-24. Villkoren för de räntebärande skulderna innebär månatliga räntebetalningar, vilket ställer krav på Bolagets kassaflöde framgent i syfte att undvika dröjsmålsränta som i sådana fall markant höjer räntekostnaderna framgent. Då MoveByBike, under Q3-24, för närvarande innehar operationella kostnader exklusive av- och nedskrivningar som uppgår till 201% av omsättningen, eller 9 MSEK, finns det en risk att det tillförda externa kapital om 5 + 5 MSEK under Q4-24 inte är tillräckligt för att bemöta Bolagets skuldåttaganden framgent. På grund av att Bolaget är exponerat mot en marknadsnisch med stark underliggande tillväxt till följd av regulatoriska medvindar, kan den finansiella risken bemötas genom en förväntad ökad försäljning givet Bolagets positionering på marknaden, vilket i sin tur förväntas minska operationella kostnader i relation till omsättning.

Lastkapacitet om  
250 kg

MoveByBike Europe AB, grundat år 2012 med huvudkontor i Malmö, är ett ledande transport- och logistikföretag som erbjuder helt klimatneutrala lösningar för last mile-leveranser i stadsmiljöer. Bolagets innovativa modell bygger på en kombination av eldrivna transportcyklar och strategiskt placerade city-hubbar, vilka möter både de växande kraven på hållbarhet och de logistiska utmaningar som uppstår med ökad urbanisering och efterfrågan på snabba leveranser. Genom att erbjuda flexibla och miljövänliga alternativ minskar MoveByBike inte bara trafikstockningar, utan bidrar även till att reducera både koldioxidutsläpp och energiförbrukning i stadskärnor. Varje eldriven el-lastcykel är designad för att transportera upp till 250 kg, vilket gör de lämpliga för både små paket och större godsleveranser. Möjligheten att använda både vägar och cykelbanor gör att Bolaget smidigt kan navigera genom stads-trafiken och säkerställa snabbare, mer flexibla leveranser än traditionella transportfordon. Denna kombination av effektivitet och hållbarhet har gjort MoveByBike till ett attraktivt alternativ för företag som strävar efter att optimera leveranskedjor och samtidigt minska miljöpåverkan.

## Urval av samarbetspartners

Samarbets-  
partners



Källa: MoveByBike

För närvarande har MoveByBike kapacitet att leverera ett brett utbud av varor, inklusive paket, livsmedel och andra nödvändigheter. Genom en digital plattform får kunder tillgång till realtidsinformation om leveranser, inklusive detaljerad data om transportens miljöpåverkan, vilket stärker transparensen och engagemanget för hållbara lösningar. För att ytterligare förbättra leveransprecisionen och minimera miljöpåverkan använder MoveByBike avancerade satellitbaserade ruttoptimeringssystem. Dessa system optimerar leveransvägarna för att utföras på kortast möjliga tid, vilket leder till minskade utsläpp, sänkta transportkostnader och högre kundnöjdhet. Genom utsläppsfria lösningar har MoveByBike etablerats som en ledande aktör inom hållbar stadslogistik och blivit ett naturligt val för företag som strävar efter att uppnå ambitiösa hållbarhetsmål utan att kompromissa med effektiviteten i leveranskedjan. En av de största utmaningarna inom stadslogistik är att erbjuda snabba och pålitliga leveranser utan att förvärra trafikproblemen eller öka miljöpåverkan. I Norden står traditionelltransport för cirka 25 % av de totala koldioxidutsläpp och bidrar i betydande grad till trafikstockningar i tätbebyggda områden. MoveByBike eliminerar dessa problem genom att enbart använda eldrivna transportcyklar, vilket kan reducera koldioxidutsläppen med upp till 90 % jämfört med dieselbaserade fordon. Genom MoveByBikes avancerade ruttoptimeringsplattform säkerställer Bolaget leveranser med kortare leveranstid än traditionella metoder, vilket skapar ökad kundnöjdhet och betydande kostnadsbesparingar.

30 % högre  
volym genom  
City-hubbar

Bolagets city-hubbar i Stockholm, Malmö och Köpenhamn är strategiskt placerade för att maximera effektiviteten, fungerar som centrala omlastningspunkter där varor konsolideras innan distribution till slutkund. Genom denna struktur kan MoveByBike hantera upp till 30 % högre volymer utan att påverka leveranstider, vilket gör Bolaget till en attraktiv partner för företag som vill optimera leveranskedjor på ett hållbart sätt. MoveByBike har även expanderat verksamhetsområdet till mikromobilitet genom att tillhandahålla underhåll och laddning av elsparkcyklar, i samarbete med företag som Voi och Lime. Detta initiativ kompletterar Bolagets befintliga tjänstportfölj och hjälper städer att göra övergången till mer hållbara transportlösningar. Utöver dessa tjänster samarbetar MoveByBike med aktörer inom mat-leveranser, som HelloFresh och Linas Matkasse, för att erbjuda snabba och miljövänliga leveranser direkt till konsumentens dörr.

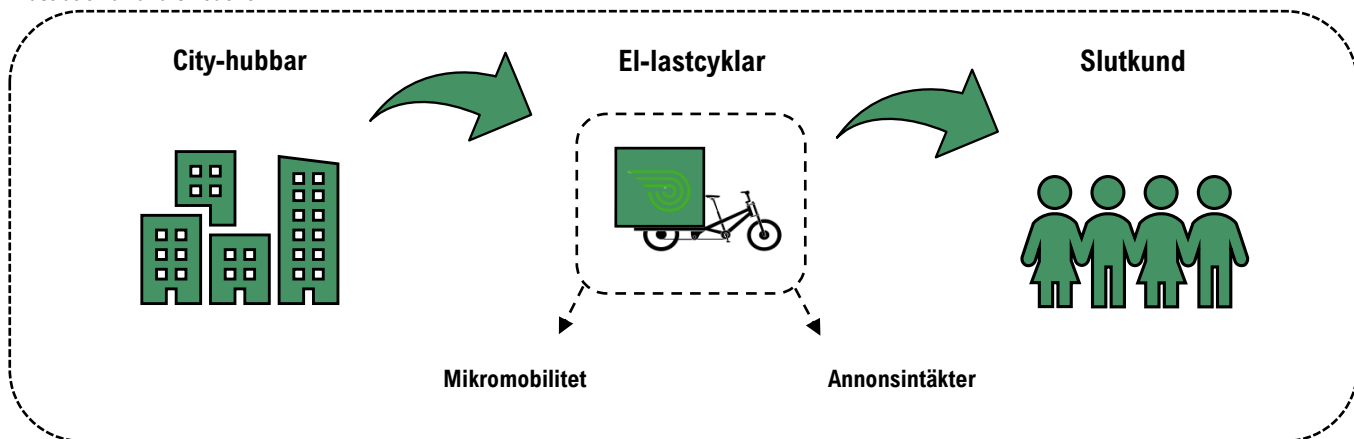
Bolaget har även utvidgat erbjudandet genom att erbjuda reklamplatser på transportcyklar, vilket ger företag möjligheten att marknadsföra på platser med hög befolkningstäthet, marknadsföring av denna typ har blivit populär bland företag som vill kombinera hållbarhet med innovativ exponering. I nuvarande kundbas finns bland annat den ledande e-handelsaktören Zalando, vilket kan tolkas som en stark referenskund för nya kundförvärv.

## Affärs- och intäktsmodell

MoveByBikes affärsmodell är utformad för att möta behoven hos företag och organisationer som efterfrågar hållbara och effektiva transportlösningar i stadsmiljöer. Bolaget riktar sig till en bred målgrupp inom logistik, e-handel och mikromobilitet och har etablerat samarbetsavtal med företag såsom Airmeo och HelloFresh. MoveByBikes intäktsmodell bygger främst på en volymbaserad betalningsstruktur där kunderna betalar för antalet leveranser som utförs med Bolagets eldrivna transportcyklar. Företaget erbjuder flexibla prissättningsmodeller beroende på kundernas specifika behov. Priserna varierar beroende på leveransvolym, avstånd och typ av tjänst, där MoveByBike skräddarsyr varje avtal för att optimera kostnadseffektiviteten för varje kund. Kunder kan teckna avtal med MoveByBike som sträcker sig från några månader upp till flera år, beroende på omfattningen av samarbetet. Till exempel där det är vanligt att stora e-handelsföretag tecknar fleråriga avtal för dagliga leveranser, medan andra kunder kan välja kortare avtal för säsongsbaserade eller specifika kampanjer. Bolaget använder även en intäktsmodell som möjliggör skalbarhet i takt med att fler kunder och leveranser tillkommer, då det kan skala på det fasta kostnaderna i följd av att det inte ökar i samma tak som omsättningen.

Bolagets tjänster integreras i kundernas logistiksystem, vilket gör det möjligt för MoveByBike att nå en bredare användarbas och hantera större volymer av leveranser. Genom denna skalbarhet förväntas Bolaget generera återkommande intäkter, särskilt i takt med att e-handeln fortsätter att växa och stöder inför striktare regler för fossildrivna fordon. Förutom direktleveranser erbjuder MoveByBike även intäkter genom reklamplats på el-lastcyklarna, där företag kan hyra ytor för att marknadsföra varumärkena i stadsmiljö, vilket är en attraktiv tjänst för företag som vill marknadsföras effektivt, detta bidrar med ytterligare intäkter för Bolaget genom högmarginals-intäkter. MoveByBike har också ingått strategiska partnerskap med företag inom mikromobilitet för att tillhandahålla underhållstjänster för elsparkcyklar. Intäkterna från dessa samarbeten baseras på en revenue sharemodell, där MoveByBike tillhandahåller service medan partnerföretagen hanterar distributionen av tjänsterna, vilket skapar ytterligare intäktsströmmar.

### Illustration av affärsmodellen.



Källa: MoveByBike

## Strategi

MoveByBike har identifierat Norden och Europa som främsta målmarknader för expansion på medel- och lång sikt. Bolaget planerar att stärka närvaron i dessa regioner genom att bygga ut nätverket av city-hubbar och utöka fordonsflottan med fler eldrivna transportcyklar. För närvarande är MoveByBike verksamt i flera större svenska och danska städer, men siktar även på att expandera till fler europeiska städer genom att samarbeta med lokala aktörer för partnerskap, vilket möjliggör snabbare marknadsinträde, då Bolaget får direkt tillgång till kunder på nya marknader. Företagets unika värdeerbjudande ligger i dess förmåga att kombinera hållbarhet och effektiv logistik. Den pågående trenden mot ökade regleringar och hållbarhetskrav i Europa, inklusive "EU initiativ för utsläppsfria städer", skapar ytterligare incitament vilket gynnar Bolaget framgent till följd av ökade regleringar. MoveByBike arbetar för att utnyttja dessa möjligheter genom att erbjuda flexibla och skräddarsydda transportlösningar som möter både kundernas behov och regulatoriska krav. Bolaget planerar också att utveckla nya digitala verktyg som integrerar bättre med kundernas befintliga logistiksystem, vilket förväntas att driva lönsamheten framgent genom en ökad möjlighet till operationell hävstång.

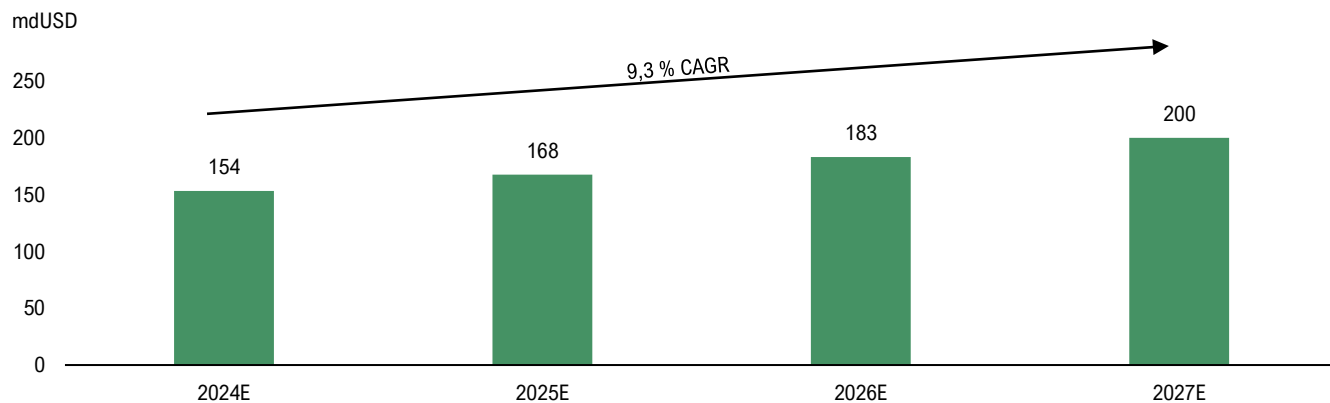
## Marknaden för last-mile-leveranser

MoveByBike adresserar marknaden för logistik- och transportlösningar för livsmedel och gods. Den globala marknaden för tredje-parts transport växer i takt med ökad konsumtion och estimeras uppleva en försäljnings CAGR om 4,2 % till år 2028. Inom marknaden för logistik- och transportlösningar är MoveByBike nischade mot segmentet last-mile-leverans, en submarknad som står för mer än 50 % av den totala leveranskostnaden. På grund av ökad urbanisering, stärkt köpkraft hos konsumenter och växande utbud av varor har marknaden för last-mile-leveranser ökat i försäljningsstorlek med 30 % mellan åren 2020-2023, en trend som förväntas fortsätta och därigenom driva försäljningstillväxt på marknaden framgent. Marknaden för last-mile-leveranser kan i sin tur segmenteras utifrån B2B-, B2C-, och C2C-kunder, varav B2C-kunder utgör 50 % av försäljningen på marknaden. Dessutom upplevs en förändring i konsumentbeteende där konsumenter i ökande grad efterfrågar snabbare hemleveranser, och 45 % uppgav att de mest frekvent använde hemleverans som leveransmetod i en enkätundersökning utförd av Statista i oktober 2021. Under de tre första kvartalen under år 2023 ökade antalet hemleveranser med 15 %, vilket förväntas öka framgent, medan antalet leveranser till utlämningsplatser minskade med 3 % jämfört med samma period föregående år. Detta visar på en trend av en ökande leveranser till en bredare mängd av platser i städer, vilket ytterligare driver efterfrågan på last-mile-leveranser. Sammantaget förväntas efterfrågan på den globala last-mile-leveranser att fortsätta uppleva tillväxt, med en estimerad försäljnings CAGR om 9,3 % för att uppgå till ett marknadsvärde om 200 mdUSD år 2027.

Marknadstillväxt  
om **9,3 %**  
till år 2027

**Den globala marknaden för last-mile-leveranser förväntas växa med en CAGR om 9,3 % för att uppnå ett marknadsvärde om 200 mdUSD år 2027**

Estimerad marknadsvärde och marknadstillväxt för last-mile-leveranser



Källa: Statista

## Pågående marknadsomställning

I dagsläget står last-mile-leveranser för upp till 50 % av de totala koldioxidavtrycket från verksamheter inom tredjepartstransporter. I tandem med att antalet last-mile-leveranser estimeras att öka framgent, förväntas last-mile-marknaden bli mer utsläppsintensiv, något som MoveByBike förväntas kapitalisera på i samband med en pågående marknadsomställning mot klimatneutralitet. Då konsumenter uppvisar en ökad prioritering mot hållbara leveransalternativ kombinerat med regulatoriska åtstramningar och regering-sincitament, förväntas en positionering mot klimatneutralitet att vara fördelaktigt för att vinna marknadsandelar på last-mile-marknaden.

50 % av  
koldioxidavtryck  
från last-mile-  
leveranser

## Striktare regulatoriskt ramverk och statliga investeringar i Europa

European Climate Law reglerar koldioxidutsläpp inom EU med målsättningen att uppnå klimatneutralitet 2055. För att uppnå denna målsättning har delmål kommunicerats, bland annat EU:s målsättning att göra 100 städer "smarta" genom att förbättra lokaltrafiken i stadskärnor, en åtgärd som förväntas gynna hållbara transporttjänster. I samband med denna målsättning införs lågutsläppszoner i flertalet europeiska städer, bland annat i Stockholm, med förbud alternativt begränsningar mot fordon med höga nivåer av koldioxidutsläpp. Vidare, då 18 % av koldioxidutsläppen i Europa härrör från transportsektorn, har flertalet europeiska regeringar implementerat diverse ekonomiska incitament, inklusive subventioner, skatteavdrag och bidrag för att främja klimatneutrala alternativ. Dessa faktorer driver på den pågående marknadsomställningen som gynnar en positionering mot ett klimatneutralt last-mile-erbjudande.



## Adresserar marknadsomställningen på ett idiosynkratiskt sätt

MoveByBike är väl positionerade för att dra nytta av den växande marknaden för last-mile-leveranser. Den pågående omställningen gynnar MoveByBikes position, tack vare Bolagets användning av el-transportcyklar i kombination tillsammans med ett innovativt IT-system. MoveByBikes etablerade och högpresterande IT-system optimerar förarens rutt, och då IT-system redan är utvecklat kan ett lägre investeringsbehov i FoU förväntas framgent. Vidare, kan Bolagets transportcyklar använda både cykel och bilvägar, vilket främjar en snabbare leveranstid till mottagaren än andra aktörer på marknaden för last-mile-leveranser som tenderar att använda lätta kommersiella vägfordon. På så sätt möjliggör MoveByBikes IT-system och transportcyklar att Bolaget kan erbjuda ett klimatneutralt samt effektivt alternativ för last-mile-leveranser.

## Starka partnerskap möjliggör Nordisk expansion

I dagsläget har Bolaget utfört över 3 miljoner leveranser och har företag såsom Hellofresh, Fruktbudet och Airme som kunder, vilket bidrar till ett tydligt proof of concept. De starka referenskunderna bevisar en bredd i kundportföljen som Bolaget förväntas växa med framgent. MoveByBike har framgångsrikt etablerats som en ledande logistikpartner inom innerstadslogistik genom att penetrera och expandera till nya marknader. Genom partnerskapet med Cykelbudspoolen och Crosstown samt samgåendet med Chainge, stärks Bolaget position ytterligare då konkurrensen minskar samtidigt som MoveByBikes fordonsflotta expanderar. Genom samgåendet med Chainge påbörjas även MoveByBikes nordiska expansion då detta gav ett inträde till last-mile-marknaden i Storköpenhamn, en geografisk marknad som också är exponerad mot den pågående marknadsomställningen genom regulatoriska åtgärningar. Dessutom förväntas förvärvet inleda vägen mot lönsamhet då synergier förväntas att realiseras, både för omsättningen genom samutnyttjande av kunder men även för kostnader genom kostnadsbesparingar i dubbelposter. På omsättningssidan levererar exempelvis Bolagets samarbetspartner Linas Matkasse produkter både i Sverige men även i Danmark, vilket är en marknad som Bolaget får tillgång till genom samgåendet med Chainge. Ytterligare noterar Analyst Group en ökande efterfrågan för klimatneutrala last-mile-leveranser i Oslo, vilket är i linje med Bolagets medelfristiga expansionsstrategi.

**3 miljoner** utförda leveranser

## MoveByBike förväntas erbjuda last-mile-leveranser i Oslo, Stockholm, Göteborg och Köpenhamn år 2025.

Geografiska marknader med estimerad marknadsnärvard av MoveByBike under år 2025



Källa: Analyst Group estimat

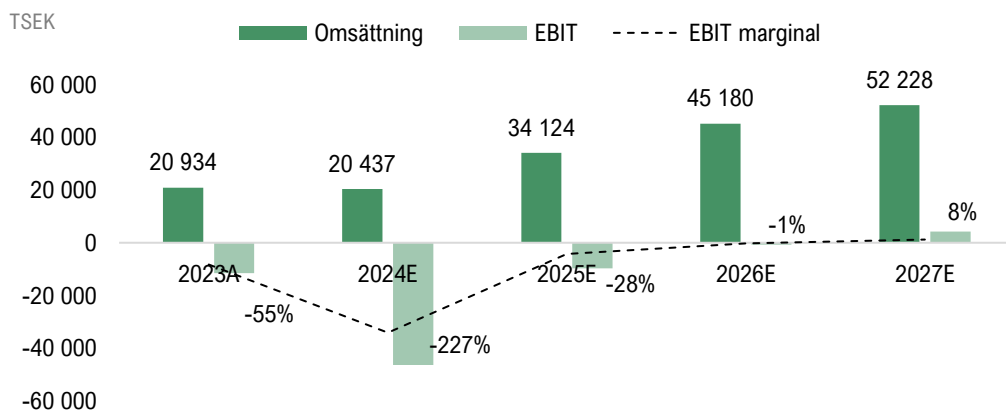
## Omsättningsprognos

MoveByBike har en strategisk affärsmodell som kombinerar intäkter från distribution, reklamförsäljning på Bolagets synliga el-lastcyklar samt underhåll av mikromobilitetsfordon under leveransrutten. Eftersom el-lastcyklarna rör sig i tätbefolkade områden skapas en hög exponering mot potentiella kunder, vilket gör MoveByBike till en attraktiv partner för företag som söker bred marknadsföring. Samgåendet med Chainge och partnerskapen med Crosstown och Cykelbudspoolen stärker alla segment inom Bolaget, vilket minskar konkurrensen till följd av konsolidering och skapar stordriftsfördelar. Det utökade antalet fordon kan leverera både paket och livsmedel, vilket ökar omsättningspotentialen eftersom det attraherar fler och större kunder. MoveByBike har ett starkt nätverk av samarbetspartners, där HelloFresh och Airmee är ledande aktörer inom respektive segment för hemleverans och pakettidistribution. På grund av Bolagets ledande position inom klimatneutral last-mile-logistik och en solid kundportfölj, kan MoveByBike expandera till fler svenska städer och nordiska länder där efterfrågan på klimatneutrala leveransalternativ även växer. MoveByBikes etablerade distributionsnät ger Bolaget ett försprång gentemot nya aktörer, då initiala kostnader för att etablera city-hubbar och fordonssflottor redan är tagna. Med stöd av det nya avtalet med Airmee, som förväntas generera en årlig omsättning om 15-20 MSEK, den versatila intäktsmodellen och de regulatoriska drivkrafterna för klimatzoner, estimeras MoveByBike att växa omsättningen med en CAGR om 25,7 % fram till år 2027, för att då uppgå till 52 MSEK.

Årlig genomsnittlig omsättningstillväxt om 25,7 % fram till år 2027

Årlig omsättningstillväxt om 25,7 % åren 2023-2027 motsvarar en estimerad nettoomsättning om 52 MSEK år 2027

Prognostiserad årlig omsättningstillväxt och EBIT utveckling



Estimerad att uppnå lönsamhet år 2027

Källa: Analyst Group estimat

## Kostnadsprognos

Genom att 38 % av försäljningen som krävs för att nå lönsamhet har redan realiserats genom befintliga kundkontakt, vilket gör att Bolaget förväntas uppnå breakeven år 2027. Bolagets produkterbjudande kan kategoriseras i två segment: leverans och reklam. Leveranser innehar en marginal om 30 % men utförs i hög volym, medan reklam utförs i låg volym per fordon men med en marginal om 70 %. På så sätt estimeras reklam utgöra en större andel av Bolagets nettoomsättning framgent, bl.a. drivet av Bolagets senaste kundkontrakt med en ledande e-handelsaktör. De största kostnaderna utgörs av förlarlöner och driftkostnader för fordonen. Genom tidigare investeringar i logistik och city-hubbar förväntas inga större investeringar i närtid, vilket gör att Bolaget kan skala upp verksamheten genom den befintliga kostnadsbasen och därmed dra nytta av en operationell hävstång. Bolaget förväntas heller inte behöva rekrytera mer personal, förutom förare, vilket, i takt med att omsättningen ökar, förväntas realisera den underliggande skalbarheten i affärsmodellen. Detta återspeglas i att personalkostnader som andel av omsättningen estimeras minska från 93,5 % till 47,0 % mellan åren 2023 till 2027. Genom integrationen av Chainge samt partnerskapen med Crosstown och Cykelbudspoolen finns tydliga synergieffekter genom att öka antalet leveranser per förare, särskilt då last-mile-marknaden är fragmenterad och förväntas konsolideras. Bolaget behöver heller inte investera ytterligare i produktionen efter avtalet med Airmee, vilket utvidgade produktions- och distributionskapaciteten. Därmed anses MoveByBike redan ha tagit de nödvändiga kostnaderna för att på sikt kunna nå Bolagets lönsamhetsmål. På grund av detta förväntas vägen mot lönsamhet accelerera, genom ett minskat kapitalbehov, högre tillväxt, geografiska synergier och en optimerad personalstyrka. Därigenom estimeras MoveByBike kunna skala på Bolagets rörelsekostnader exklusive av- och nedskrivningar från 131,8 % av omsättningen år 2023 till 72,9 % år 2027, vilket förväntas resultera i en EBIT-marginal om 8,2 % år 2027.

Personalkostnad är den primära kostnadsdrivaren

## Peers

MoveByBike har tagit nödvändiga investeringar i utökad fordonsflotta och city-hubb, vilket möjliggör för Bolaget att fokusera fullt ut på att öka försäljningen, där Bolagets lösningar för hållbara transporter möter en växande efterfrågan på marknaden, vilket har bevisats av Bolagets senaste samarbete med Airmeo. Genom samarbeten med flera etablerade aktörer inom både logistik och e-handel har MoveByBike visat på en stark proof of concept. Trots detta är Bolaget i nuläget inte lönsamt, vilket gör att en EV/S-multipel appliceras för att ge en rättvis värdering i relation till andra jämförbara bolag. För att sätta MoveByBikes värdering i ett sammanhang har jämförelse gjorts mot bolag med liknande affärsmodeller och intäktsstrukturer, särskilt inom logistik och transporttjänster. I och med att det inte finns några noterade bolag som direkt konkurrerar med MoveByBike är peer-gruppen baserad på jämförbara bolag med liknande affärsmodeller som involverar transporttjänster och last-mile lösningar.

### MoveByBike är undervärderade i jämförelse med Peer gruppen

Jämförbara bolag	MCAP	EV	Omsättning	EV/S
Bolagsnamn	MSEK	MSEK	(2023A-2025E)	2025E
Hybricon	21	20	9.2%	1.0x
North Media	1,111	253	8.8%	0.2x
Jetpak	1,267	1,293	6.9%	1.0x
Cheffelo	319	340	4.2%	0.3x
<b>Median</b>	<b>715</b>	<b>297</b>	<b>7.8%</b>	<b>0.6x</b>
<b>Average</b>	<b>680</b>	<b>477</b>	<b>7.3%</b>	<b>0.6x</b>
MovebyBike	14	16	27.7%	0.5x

Källa: Analyst Group estimat, Bloomberg

### Onoterade Peers

Vidare har onoterade jämförbara bolag sammanställts, där Instabee fungerar som en direkt konkurrent till MoveByBike. Instabee är ett svenskt logistikföretag som erbjuder hållbara och snabba leveranstjänster inom e-handel, med fokus på sista milen-leveranser. MoveByBike är ett betydligt mindre bolag sett till marknadsvärde och omsättning jämfört med Instabee, dock befinner sig MoveByBike i en tidigare fas av tillväxtresan, vilket motiverar en värderingsrabatt på grund av risken anknuten till Bolagets tidiga skede. MoveByBikes marknadsvärde och LTM-omsättning uppgår till 14 MSEK respektive 19 MSEK, vilket kan ställas i relation till Instabee, vars motsvarande siffror uppgår till 4 915 MSEK respektive 2 030 MSEK. Marknadsdatan för Instabee har härletts från den nyemission under Q2-24 om 2 kr pris per aktie, motsvarande en postmoney värdering om 4 915 MSEK. P/S-multipeln för MoveByBike uppgår till 0,5x, vilket motsvarar en rabatt om ca 80 % i jämförelse med Instabee, som värderades till P/S 2,4x i den senaste kapitalanskaffningen. Detta indikerar att MoveByBike för närvarande värderas till en lägre multipel baserat på intäkter, något som speglar Bolagets mindre storlek och tidigare fas av kommersialisering. Dock finns det en stor uppsida om Bolaget lyckas skala upp verksamheten och öka intäkterna samt marknadspositionen i linje med det jämförbara bolaget. Samtidigt som MoveByBike fortfarande har mycket att bevisa vad gäller lönsamhet och tillväxt, visar Bolagets låga P/S-multipel på en stor potential för värdeökning och en bra indikator för en potentiell uppvärdering i takt med att MoveByBike mognar. Detta indikerar en intressant värderingspotential i framtiden, särskilt i takt med att marknaden för hållbar logistik fortsätter att växa, därmed finns det rådande värderingsdiskrepans idag givet Bolagets tidiga skede på tillväxtresan.

Jämförbara bolag	MCAP	Omsättning	P/S
Bolagsnamn	MSEK	LTM (MSEK)	LTM
Instabee	4 915	2 030	2,4x
MoveByBike	14	19	0,5x

Källa: Analyst Group estimat, Bolagsverket

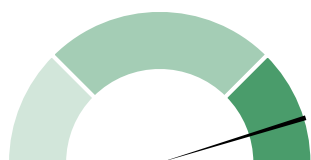
## Base scenario

0,046 SEK  
Base scenario

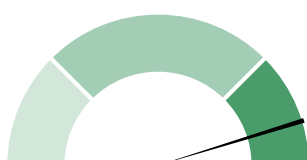
MoveByBike står inför en expansiv tillväxtfas, då Bolagets fokus på hållbar logistik förväntas möta den ökande efterfrågan på marknaden. Genom etablerade partnerskap och avtal med stora aktörer, såsom Airmeo och HelloFresh, har MoveByBike visat en förmåga att skala upp verksamheten inom både B2C- och B2B-segmenten. MoveByBike är ett mindre bolag i förhållande till peers, både vad gäller marknadsvärde och omsättning, vilket motiverar en värderingsrabatt, men stärker samtidigt möjligheten för skalbarhet i takt med att omsättningen ökar. Med nya samarbeten och konsolidering av marknaden förväntas Bolaget uppnå stordriftsfördelar, vilket i kombination med en hög bruttomarginal, förväntas realisera skalbarheten i affärsmodellen. MoveByBike estimeras växa omsättningen snabbare än jämförelsebolagen under kommande åren, drivet av en växande kundbas och fler uppdrag, bland annat genom samarbetet med Airmeo och expansionen på nya marknader såsom Danmark. MoveByBikes investeringar i city-hubbar och el-lastcyklar stärker positionen inom hållbara transporter i Norden. Analyst Group applicerar den noterade peer-gruppens genomsnittliga multipel om EV/S 0,6x, då Bolaget å ena sidan är mindre till storlek men å andra sidan besitter betydligt starkare tillväxtpotential jämfört mot peer-gruppen, på den estimerade nettoomsättningen år 2025 om 34 MSEK, varför Analyst Group valt en konservativ ansats och värderar Bolaget på 2025 års prognostiserade. Detta härleder ett motiverat Enterprise Value om 21 MSEK, vilket är ekvivalent till potentiellt värde per aktie om 0,046 SEK i ett Base scenario. Den höga tillväxtpotentialen på grund exponeringen mot den växande marknaden för hållbar logistik, positionerar MoveByBike väl för att kapitalisera på gjorda investeringar och kommersialisera affärsmodellen under de kommande åren.

## Jämförelse gentemot Peers

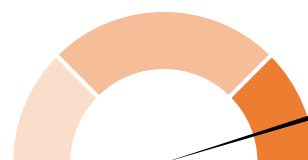
Viktad bedömning baserat på finansiella estimat



Omsättningstillväxt



Positionering



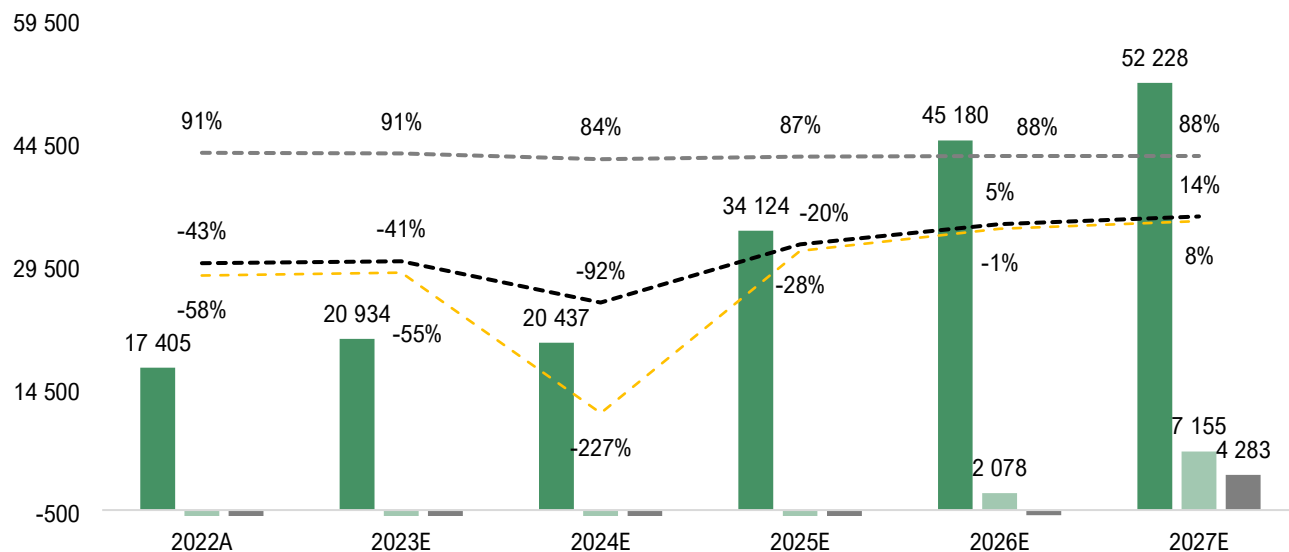
Risk

Källa: Analyst Group estimat

## Finansiell översikt i ett potentiellt Base scenario

Omsättning, Bruttomarginal, EBITDA, EBITDA marginal, EBIT och EBIT marginal

TSEK Omsättning EBITDA EBIT Bruttomarginal EBITDA marginal EBIT marginal



Källa: Analyst Group estimat

## Bull scenario

Estimerad försäljning  
år 2025 35 MSEK

Applicerad EV/S  
multipel 0,8x

Motiverat värde  
0,066 SEK

### Bull scenario

Följande är ett urval av potentiella värde drivare i ett Bull scenario:

- I ett Bull scenario estimerar Analyst Group att MoveByBike vinner marknadsandelar på bred front genom en starkare fordonsflotta i takt med etablering på marknader såsom Danmark, men även en ökning i antalet samarbetspartners, vilket förväntas leda till en omsättnings CAGR om 30,1 % fram till år 2027.
- MoveByBike förväntas gynnas av en fördelaktig produktmix och uppnå större stordriftsfördelar i takt med ökade ordervolymer vilket leder till en estimerad EBIT marginal om 10,1 % år 2027.
- Kostnaderna för att utveckla en marknadsledande tjänst är nu tagna, samtidigt som avtalet med Airmee, där Bolaget lånar fordon från Airmee, bidrar till att kostnadssidan inte belastas i samma utsträckning. Därmed förväntas MoveByBike kunna utnyttja fasta kostnader mer effektivt jämfört med ett Base scenario, vilket estimeras leda till att break-even uppnås redan år 2026.
- I ett Bull scenario motiveras en högre värdering och genom att applicera en målmultipel om EV/S 0,8x på 2025 års nettoomsättning om 35 MSEK, erhålls ett potentiellt nuvärde per aktie om 0,066 SEK, vilket motsvarar ett börsvärde om 27 MSEK i ett Bull scenario.

## Bear scenario

Estimerad försäljning  
år 2025 29 MSEK

Applicerad EV/S  
multipel 0,2x

Motiverat värde  
0,015 SEK

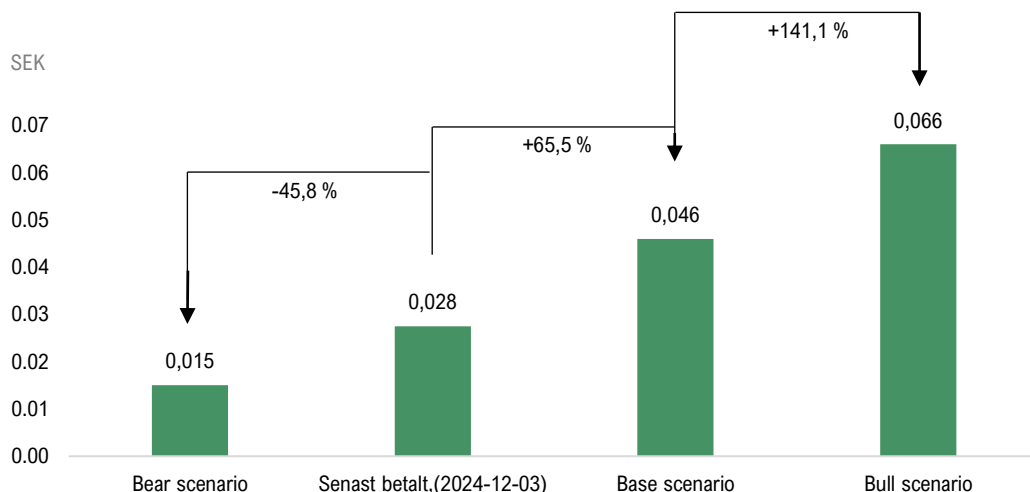
### Bear scenario

Följande är potentiella faktorer i ett Bear scenario:

- Trots att MoveByBike har starka partnerskap, kan konkurrensen på marknaden för last-mile-leveranser och klimatneutrala transportlösningar bli mer intensiv i takt med den förväntade marknadstillväxten, särskilt från större aktörer med bättre finansiering och högre kapacitet. Detta kan minska Bolagets marknadsandel och pressa marginalerna, vilket försvårar för MoveByBike att uppnå organisk lönsamhet.
- Trots nuvarande fördelar från ökade miljökrav, kan förändringar i regler eller brist på stöd påverka MoveByBike negativt. Om exempelvis subventioner för klimatneutrala transporter minskar, kan detta påverka kundernas vilja att betala för klimatvänliga alternativ, vilket kan leda till en minskad efterfrågan.
- Om de prognostiserade intäkterna enligt ett Base scenario inte uppnås i tid, förväntas lönsamhet uppnås först år 2029 i ett Bear scenario.
- Analyst Group applicerar en målmultipel om 0,2x EV/S på den estimerade nettoomsättningen år 2025 om 29 MSEK i ett Bear scenario, vilket härleder ett pris per aktie om 0,015 SEK, vilket motsvarar ett börsvärde om 6,1 MSEK.

### Illustration av potentiellt aktie pris i ett Bull, Bear respektive Base scenario

Potentiellt värde per aktie, Base och Bull scenario



Source: Analyst Group estimat

## Sven Wolf, Styrelseordförande sedan år 2024

Sven Wolf är medgrundare till Bzzt och tidigare verksam inom branschorganisationen Vätgas Sverige. Han är entreprenör och affärsutvecklare med en lång karriär inom digitalisering, utsläppsfria transporter och förnybar energi. Med en civilingenjörsexamen från Chalmers år 1998 har Sven representerat svenska företag och regioner i flera europeiska samarbeten och projekt.

## Michael Katina, Styrelseledamot sedan år 2022

Michael Katina har en MBA och över 20 års erfarenhet inom finansbranschen, med tidigare roller på KPMG, HSBC och Tradition Financial Services. För närvarande är han VD för Eber Holding AB, ett investmentbolag med fokus på fastigheter och retail. Michael har också grundat Joltbikes, som var tidiga med elcyklar online i Sverige.

## Lisette Hallström, Styrelseledamot sedan år 2024

Lisette Hallström har tidigare varit VD för MoveByBike och har omfattande erfarenhet inom logistik, där hon har haft ledande roller hos företag som Jetpak, NH Logistics och PostNord. Hon är idag kommersiell chef på Early Bird och fortsätter bidra till MoveByBike med expertis inom logistik och företagsledning.

## Anders Lundmark, Styrelseledamot sedan år 2024

Anders Lundmark är entreprenör och investerare, med erfarenhet som VD inom flera olika branscher, inklusive media, telekommunikation, verkstadsindustri och mjukvaruutveckling. Han har internationell säljerfarenhet och har varit med och byggt upp flygsäkerhetsföretaget RunwaySafe.



Income statement (Base scenario), TSEK	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E
<b>Revenue</b>	<b>16 433</b>	<b>20 038</b>	<b>20 437</b>	<b>34 124</b>	<b>45 180</b>	<b>52 228</b>
Other income	972	896	0	0	0	0
<b>Total revenue</b>	<b>17 405</b>	<b>20 934</b>	<b>20 437</b>	<b>34 124</b>	<b>45 180</b>	<b>52 228</b>
Cost of goods sold	-1 484	-1 906	-3 275	-4 436	-5 602	-6 476
<b>Gross Profit</b>	<b>15 921</b>	<b>19 028</b>	<b>17 162</b>	<b>29 688</b>	<b>39 578</b>	<b>45 752</b>
Gross margin	91,5%	90,9%	84,0%	87,0%	87,6%	87,6%
Other external costs	-7 376	-8 013	-12 566	-13 035	-13 554	-14 049
Personnel costs	-16 091	-19 578	-23 296	-23 546	-23 945	-24 547
<b>EBITDA</b>	<b>-7 546</b>	<b>-8 563</b>	<b>-18 700</b>	<b>-6 893</b>	<b>2 078</b>	<b>7 155</b>
EBITDA Margin	-43,4%	-40,9%	-91,5%	-20,2%	4,6%	13,7%
D&A	-2 591	-2 930	-27 634	-2 730	-2 711	-2 873
<b>EBIT</b>	<b>-10 137</b>	<b>-11 493</b>	<b>-46 334</b>	<b>-9 623</b>	<b>-633</b>	<b>4 283</b>
EBIT Margin	-58,2%	-54,9%	-226,7%	-28,2%	-1,4%	8,2%
Net financial items	-1 936	-23 777	-5 721	-3 412	-3 163	-3 134
<b>EBT</b>	<b>-12 073</b>	<b>-35 270</b>	<b>-52 055</b>	<b>-13 035</b>	<b>-3 795</b>	<b>1 149</b>
EBT Margin	-69,4%	-168,5%	-254,7%	-38,2%	-8,4%	2,2%
Tax expense	0	0	0	0	0	-241
<b>Net income</b>	<b>-12 073</b>	<b>-35 270</b>	<b>-52 055</b>	<b>-13 035</b>	<b>-3 795</b>	<b>908</b>
Net margin	-69,4%	-168,5%	-254,7%	-38,2%	-8,4%	1,7%

Base scenario	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E
P/S	0,6x	0,2x	0,7x	0,4x	0,3x	0,3x
EV/S	0,8x	0,8x	0,8x	0,5x	0,4x	0,3x

Income statement (Bull scenario), kSEK	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E
<b>Revenue</b>	<b>16 433</b>	<b>20 038</b>	<b>20 437</b>	<b>35 806</b>	<b>50 271</b>	<b>58 113</b>
Other income	972	896	0	0	0	0
<b>Total revenue</b>	<b>17 405</b>	<b>20 934</b>	<b>20 437</b>	<b>35 806</b>	<b>50 271</b>	<b>58 113</b>
Cost of goods sold	-1 484	-1 906	-3 275	-4 655	-6 535	-6 392
<b>Gross Profit</b>	<b>15 921</b>	<b>19 028</b>	<b>17 162</b>	<b>31 151</b>	<b>43 736</b>	<b>51 721</b>
Gross margin	91,5%	90,9%	84,0%	87,0%	87,0%	89,0%
Other external costs	-7 376	-8 013	-12 566	-12 962	-13 070	-15 051
Personnel costs	-16 091	-19 578	-23 296	-23 990	-24 130	-25 570
<b>EBITDA</b>	<b>-7 546</b>	<b>-8 563</b>	<b>-18 700</b>	<b>-5 801</b>	<b>6 535</b>	<b>11 100</b>
EBITDA Margin	-43,4%	-40,9%	-91,5%	-16,2%	13,0%	19,1%
D&A	-2 591	-2 930	-27 634	-2 864	-3 016	-5 230
<b>EBIT</b>	<b>-10 137</b>	<b>-11 493</b>	<b>-46 334</b>	<b>-8 665</b>	<b>3 519</b>	<b>5 869</b>
EBIT Margin	-58,2%	-54,9%	-226,7%	-24,2%	7,0%	10,1%
Net financial items	-1 936	-23 777	-5 721	-4 297	-3 016	-1 162
<b>EBT</b>	<b>-12 073</b>	<b>-35 270</b>	<b>-52 055</b>	<b>-12 962</b>	<b>503</b>	<b>4 707</b>
EBT Margin	-69,4%	-168,5%	-254,7%	-36,2%	1,0%	8,1%
Tax expense	0	0	0	0	-106	-989
<b>Net income</b>	<b>-12 073</b>	<b>-35 270</b>	<b>-52 055</b>	<b>-12 962</b>	<b>397</b>	<b>3 719</b>
Net margin	-69,4%	-168,5%	-254,7%	-36,2%	0,8%	6,4%
<b>Bull scenario</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>
P/S	0,6x	0,2x	0,7x	0,4x	0,3x	0,2x
EV/S	0,8x	0,8x	0,8x	0,4x	0,3x	0,3x



Income statement (Bear scenario), TSEK	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E
<b>Revenue</b>	<b>16 433</b>	<b>20 038</b>	<b>20 437</b>	<b>29 102</b>	<b>38 531</b>	<b>47 239</b>
Other income	972	896	0	0	0	0
<b>Total revenue</b>	<b>17 405</b>	<b>20 934</b>	<b>20 437</b>	<b>29 102</b>	<b>38 531</b>	<b>47 239</b>
Cost of goods sold	-1 484	-1 906	-3 275	-3 783	-5 394	-5 669
<b>Gross Profit</b>	<b>15 921</b>	<b>19 028</b>	<b>17 162</b>	<b>25 318</b>	<b>33 136</b>	<b>41 570</b>
Gross margin	91,5%	90,9%	84,0%	87,0%	86,0%	88,0%
Other external costs	-7 376	-8 013	-12 566	-13 154	-13 948	-14 266
Personnel costs	-16 091	-19 578	-23 296	-24 736	-25 045	-26 454
<b>EBITDA</b>	<b>-7 546</b>	<b>-8 563</b>	<b>-18 700</b>	<b>-12 572</b>	<b>-5 857</b>	<b>850</b>
EBITDA Margin	-43,4%	-40,9%	-91,5%	-43,2%	-15,2%	1,8%
D&A	-2 591,0	-2 930,0	-27 634,0	-2 910,2	-3 082,5	-3 306,7
<b>EBIT</b>	<b>-10 137</b>	<b>-11 493</b>	<b>-46 334</b>	<b>-15 482</b>	<b>-8 939</b>	<b>-2 456</b>
EBIT Margin	-58,2%	-54,9%	-226,7%	-53,2%	-23,2%	-5,2%
Net financial items	-364	-572	-5 721	-4 365	-3 853	-4 251
<b>EBT</b>	<b>-10 501</b>	<b>-12 065</b>	<b>-52 055</b>	<b>-19 847</b>	<b>-12 792</b>	<b>-6 708</b>
EBT Margin	-60,3%	-57,6%	-254,7%	-68,2%	-33,2%	-14,2%
Tax expense	0	0	0	0	0	0
<b>Net income</b>	<b>-10 501</b>	<b>-12 065</b>	<b>-52 055</b>	<b>-19 847</b>	<b>-12 792</b>	<b>-6 708</b>
Net margin	-60,3%	-57,6%	-254,7%	-68,2%	-33,2%	-14,2%

Bear scenario	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E
P/S	0,6x	0,2x	0,7x	0,5x	0,4x	0,3x
EV/S	0,8x	0,8x	0,8x	0,5x	0,4x	0,3x

# Disclaimer

---

## Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informations syfte, 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 fransäger 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 **MoveByBike 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 2014-2024). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.