

WHOOSH - лидер кикшеринга



АНАЛИТИК

Барвара Макарова
makarovavar@yandex.ru

ФЕВРАЛЬ 2023

О КОМПАНИИ

Компания Whoosh — лидер в развитии отрасли кикшеринга, разработчик шеринговой платформы для микромобильности и сервиса краткосрочной аренды самокатов. Компания была основана в 2019 году.

Парк техники компании в 2022 году насчитывает 85 тыс. самокатов в 41 городе России и стран СНГ. По версии исследования «Трушеринга», доля рынка Whoosh на российском рынке составляет 45%.

Стремительный рост масштаба деятельности Группы был достигнут стал благодаря созданию качественного сервиса кикшеринга, который привлек большую и растущую базу лояльных пользователей.

Компания впервые разместила акции на Московской бирже в декабре 2022 года.

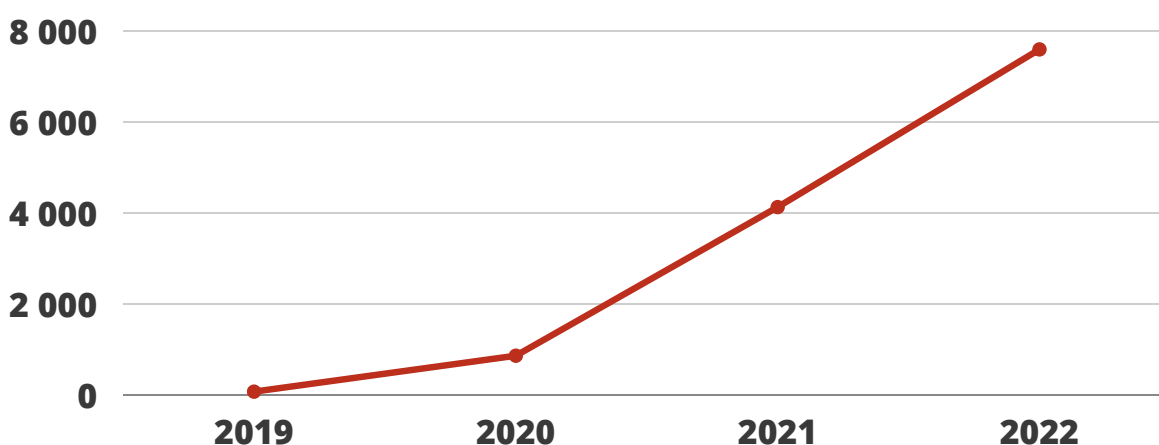


АНАЛИЗ ДАННЫХ

Проанализировав финансовые результаты компании за первые годы существования, можно сделать выводы.

Показатели выручки растут с очень высоким темпом. Проанализировав финансовые результаты на 9 месяцев 2022 года, можно приблизительно предсказать значения за весь 2022 год.

млн.руб Значения выручки WHOOSH за 2019-2022 гг.



Источник: отчёты компании по финансовым результатам

График 1

Чистый оборотный капитал (NWC) в первые годы отражает отрицательные значения, что не удивительно для старта. Однако уже в 2021 году можно наблюдать положительные значения в связи с уверенными операционными результатами.

Финансовые результаты Whoosh 2019-2022гг

млн.руб	2019	2020	2021	2022г
Темпы роста		11,46	3,80	0,84
Выручка	69	860	4130	7600
NWC	-34,17	-453,59	19,89	36,60

Источник: показатели рассчитаны из данных отчётов компании

Таблица 1

АНАЛИЗ ДАННЫХ

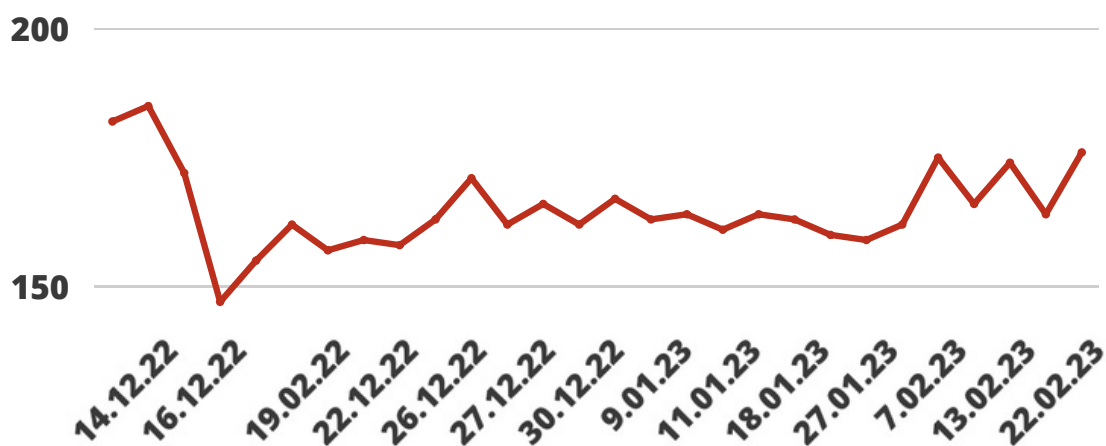
Несмотря на достаточно высокие темпы роста выручки, по данным, представленным в таблице, мы наблюдаем снижение в данном показателе.

Рентабельность по EBITDA за 9 месяцев 2022 составила 58%, что является максимальным показателем среди всех операторов на мировом рынке кикшеринга.

Анализируя график волатильности цен на акцию компании Whoosh, можно заметить резкий спад в самом начале. Акции Whoosh обвалились на 25% на третий день торгов на Московской бирже. Связано это с низким спросом на бумаги со стороны инвесторов. Впоследствии можем наблюдать небольшие скачки в значениях, а в последние дни наблюдается рост. Опираясь на тенденцию, стоит ожидать небольшой спад на 3-5 рублей.

Учивая приближение тёплого сезона, когда самокаты станут особо актуальны, стоит ожидать увеличение цены.

График волатильности цен на акцию Whoosh



Источник: smart-lab.ru

График 2

КОНКУРЕНТЫ ПО ОТРАСЛИ

Прямыми конкурентами Whoosh по отрасли являются Яндекс GO, Uber, URENT. Капитализация компании составляет 20,6 млрд руб, что является очень неплохим показателем, учитывая, что компания существует всего 3 года.

Для анализа позиций Whoosh рассмотрим российские и зарубежные компании. Показатель P/S у Whoosh 8,9 – за один доллар с продаж инвестор платит 8,9 долларов. Среди других рассматриваемых компаний мы наблюдаем значения, намного меньше показателя Группы.

Чем выше значение показателя Долг/ЕБИТДА тем больше уровень долговой нагрузки, а значит, и риск неисполнения финансовых обязательств. «Нормальным» представляется коэффициент, значение которого не более 3. Если такой показатель отрицательный, это говорит либо об отсутствии у фирмы долгов, либо о том, что компания может быть не в состоянии брать и обслуживать банковские кредиты.

Значение коэффициент EV/ЕБИТДА, в сравнении с фирмами-аналогами, достаточно низкий. Это может быть хорошо для инвесторов, потому что можно успеть купить бумаги на низком уровне, пока из-за высокого спроса стоимость не выросла

Сравнительная таблица коэффициентов по компаниям-аналогам

	P/S	долг/ЕБИТДА	EV/ЕБИТДА
WHOOSH	8,93	0,8	0,8
Яндекс GO	1,54	-0,19	16,91
URENT	0,58	0,01	11,27
Uber	4,55	17,2	217
Bird Global	0,3	-0,29	-0,5

РЕЗУЛЬТАТЫ ЗА 2022 ГОД

Выручка ПАО "Вуш Холдинг" за 9 месяцев 2022 года выросла в годовом исчислении на 54,4% до 5,7 млрд руб.

Показатель EBITDA в 2022 году составил 3,3 млрд руб., а годом ранее находился на уровне 2,5 млрд руб. Рентабельность по EBITDA в 2022 году составляет 57,6%, а годом ранее достигала 68,2%.

Чистая прибыль за 9 месяцев 2022 года составила 3,3 млрд руб. против 1,8 млрд руб. в прошлом году. Чистая рентабельность в 2022 году находится на уровне 28,5% против 48,7% годом ранее.

В июне 2022 года компания произвела первичное размещение биржевых облигаций на срок 3 года на сумму 3,5 млрд руб.

Количество поездок в 2022 году выросло в 2,1 раза, до 55,5 млн, что было незначительно выше ожиданий компании на уровне 54,0 млн. Темпы роста зарегистрированных пользователей также были двухзначными: их количество выросло до 11,9 млн аккаунтов (+95% г/г). По данным компании, 77% поездок в 2022 году было совершено по транспортному сценарию, то есть по ежедневным маршрутам. Тренд также подтверждается ростом количества поездок на активного пользователя. Показатель у Whoosh в 2022 году вырос на 40% г/г, до 10,8 млн поездок.



РЕЗУЛЬТАТЫ ЗА 2022 ГОД

География сервиса расширена с нескольких локаций, в которых сервис оперировал в 2019 году, до 37 локаций на конец июня 2022 года.

В первом полугодии 2022 года средняя цена за поездку составила 137 рублей против 183 рублей за первое полугодие 2021 года, снижение на 25% относительно первого полугодия 2021 года и на 14% относительно средней стоимости поездки для пользователя за 2021 год. Это является следствием повышения активности пользователей и доступности сервиса, формирования стабильного паттерна потребления пользователями услуг сервиса (в том числе перехода от развлекательного к транспортному сценарию потребления), тенденции к сокращению и нормализации средней продолжительности одной поездки при увеличении частоты использования сервиса в качестве транспорта последней мили.



СИЛЬНЫЕ СТОРОНЫ

Сильные стороны

- Собственное ПО и новый парк техники;
- Большой парк техники;
- Ограниченное влияние санкций;
- Лидер в развитии отрасли кикшеринга;
- Экологичный транспорт;
- Представлен в большом количестве городов России и в странах СНГ;
- Надежная компания;
- Готовность государства способствовать развитию кикшеринга;
- Положительный рейтинг от рейтингового агентства.

Таблица 3

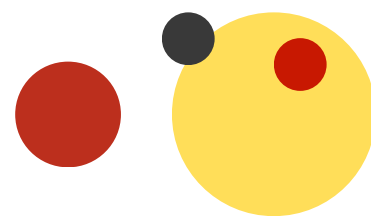
Компания оперирует современным парком самокатов. В каждое устройство встроено IoT-модуль собственной разработки, Средний возраст самоката – 11 месяцев, Парк самокатов Компании состоит в основном из моделей лидирующего мирового производителя СИМ (Segway-Ninebot) с высокими эксплуатационными характеристиками, которые закупаются напрямую у производителя. Использование больших данных в операционном управлении позволяет обеспечивать стабильно высокий уровень доступности самокатов (целевой уровень - не менее 85%) и высокую среднюю частоту использования самокатов.

В распоряжении компании 82 тысячи самокатов в России и СНГ. В 2020-22 транспортные решения Whoosh стали доступны в 37 городах России — от Калининграда до Владивостока.

У Whoosh максимальная рентабельность по EBITDA среди всех операторов на мировом рынке кикшеринга и микромобильности.

В 2022 году Whoosh включен в реестр аккредитованных ИТ-компаний в соответствии с указом президента РФ от 02.03.2022 № 83.

Обращаясь к данным рейтинговых агентств, агентство АКРА присвоило WHOOSH рейтинг A-(RU) – стабильный прогноз – у компании умеренно высокий уровень кредитоспособности.



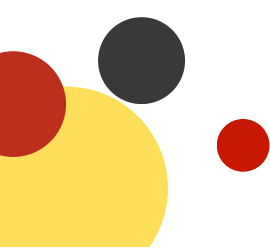
СЛАБЫЕ СТОРОНЫ

Слабые стороны
<ul style="list-style-type: none"> • Снижение темпов роста; • Сезонность.

Таблица 4

За 2021 год выручка компании выросла в пять раз по сравнению с 2020 годом, а ранее — в десять раз по сравнению с 2019 годом. Но за последние 12 месяцев выручка увеличилась уже только на 70% в сравнении с аналогичным периодом год назад, а если брать самые последние 9 месяцев — то лишь на 54%. Темпы прироста выручки снижаются.

Говоря о сезонности, самокаты вернутся на улицы, как только температура воздуха станет стабильно плюсовой, а снег и лёд на дорогах не будут угрожать безопасности пользователей. А это означает, что минимум на 4 месяца в году деятельность приостанавливается.



ВОЗМОЖНОСТИ

Возможности

- Расширение парка;
- Укрепление лидерских позиций;
- Выход в новые регионы;
- Выход на регионы с более длинным сезоном работы электросамокатов.

Таблица 5

Компания рассчитывает, что чистые поступления по итогам дополнительной эмиссии составят не менее 95% от полного объема дополнительного выпуска, который будет находиться в пределах 2,5 млрд руб. Эмитент намерен использовать привлеченную благодаря IPO сумму на следующие цели: финансирование инвестиционной программы группы Whoosh, в том числе расширение парка, укрепление лидерских позиций на существующих рынках и выход в новые регионы.

В 2023 году компания планирует увеличить парк до 127 тыс. СИМ (по сравнению с 81,8 тыс. в 2022 году).



УГРОЗЫ

Угрозы

- Увеличение доли рынка у компаний с аналогичным сервисом
- Ужесточение ограничений в пользовании самокатами в связи с аварийными ситуациями
- Продолжительное снижение темпов роста
- Предпочтение велосипедов, такси или иных видов транспорта самокатам
- Непредсказуемый обвал бумаг
- Введение более жестких ПДД для электросамокатов

Таблица 6

Фирмы-аналоги также продолжают развивать сферу кикшеринга среди своих услуг, однако на данный момент их доля на рынке сильно меньше доли Whoosh.

Рассматривая цены на акции, важно помнить, что акции Whoosh обвалились на 25% на третий день торгов на Московской бирже. Сервис аренды самокатов провел единственное IPO на российском рынке в 2022 году, в ходе которого привлек 2,1 млрд рублей, что оказалось в 2 раза меньше планируемой суммы.

1 марта в силу вступает новая редакция Правил дорожного движения (ПДД). В связи с ростом популярности поездок на электросамокатах, стали вводить более строгие ограничения. Это может повлиять на спрос услуг.

ВЫВОДЫ

Компания Whoosh — лидер в развитии отрасли кикшеринга, разработчик шеринговой платформы для микромобильности и сервиса краткосрочной аренды самокатов.

За свой недолгий срок развития деятельности в отрасли кикшеринга компания зарекомендовала себя как амбициозного и серьезного участника.

ПОЗИТИВНЫЕ ТRENДЫ ДЛЯ ИНВЕСТОРОВ

Стоит отметить, что показатели выручки растут с очень высоким темпом. Рентабельность по EBITDA за 9 месяцев 2022 составила 58%, что является максимальным показателем среди всех операторов на мировом рынке кикшеринга.

Деятельность имеет особую популярность, количество поездок растёт каждый год. Количество поездок в 2022 году выросло в 2,1 раза, до 55,5 млн.

Whoosh можно рассматривать в качестве надежной компании. В 2022 году Whoosh включен в реестр аккредитованных ИТ-компаний в соответствии с указом президента РФ от 02.03.2022 № 83.

Обращаясь к данным рейтинговых агентств, агентство АКРА присвоило WHOOSH рейтинг A-(RU) – стабильный прогноз – у компании умеренно высокий уровень кредитоспособности.

НЕГАТИВНЫЕ ТRENДЫ ДЛЯ ИНВЕСТОРОВ

Заметна тенденция спада в темпах ростах выручки компании. Трудность в долгосрочном прогнозировании в связи с недолгим присутствием на бирже и на рынке в целом.

ОБЩИЕ ВЫВОДЫ

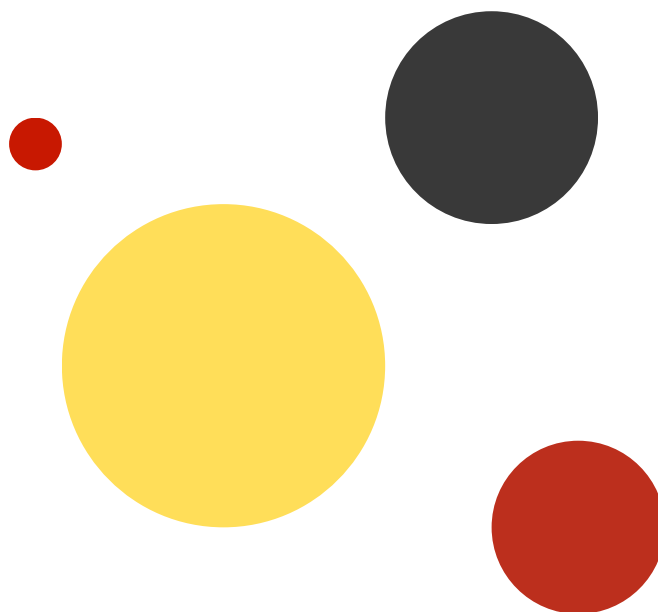
На сегодняшний день акции компании Whoosh стоит рассматривать в качестве предмета вложения средств на краткосрочную перспективу.

Прогноз денежных потоков Whoosh

млн.руб.		2019	2020	2021	2022п	2023п	2024пп
Темпы роста			11,46	3,80	0,84	0,84	0,84
Выручка		69,00	860,00	4 130,00	7 600,00	13 985,47	25 735,98
Себестоимость		39,00	450,00	1 880,00	3 459,56	6 366,27	11 715,17
в т.ч. Амортизация	14,65%	2,30	78,41	660,60	1 113,65	2 049,33	3 771,17
ЕБИТ			410,00	2 250,00	4 140,44	7 619,20	14 020,81
ЕБИТ(1-t)			328,00	1 800,00	3 312,35	6 095,36	11 216,65
ЕБИТДА			488,41	2 910,60	5 254,09	9 668,54	17 791,98
CAPEX	2 240,00		1 280,00	3 200,00	2 240,00	2 240,00	2 240,00
NWC		-34,17	-453,59	19,89	36,60	67,35	123,94
NWC%			-52,74%	0,48%	0,48%	0,48%	0,48%
NWC рост			-419,42	54,06	16,71	30,75	56,59
Cash flow (FCFF)			-532,58	-1 454,06	1 055,64	3 824,61	8 920,06

Источник: расчёты ИК «РИКОМ-ТРАСТ»

Таблица 7



Данная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в ней, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). Определение соответствия финансового инструмента либо операции Вашим интересам, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является Вашей задачей. АО «ИК «РИКОМ-ТРАСТ» не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данной информации, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.