

НАЧАЛО ПОКРЫТИЯ

WHOOSH

Чемпион кикшеринга

Whoosh – лидер быстрорастущего рынка краткосрочной аренды самокатов, кикшеринга, который, как ожидается, покажет десятикратный рост в следующие пять лет. Благодаря уникальной бизнес-модели Whoosh генерирует высокую операционную прибыль, что принципиально отличает инвестиционную привлекательность компании от зарубежных аналогов, работающих в сегменте микромобильности. Мы начинаем аналитическое покрытие компании с рейтингом «ПОКУПАТЬ» и целевой ценой 280 руб./акц.

Растущий рынок микромобильности

За последние три года рынок микромобильного транспорта России, включающий кикшеринг и велошеринг, показал среднегодовой темп роста в 154%. А кикшеринг – самый динамичный его сегмент – рос в среднем на 448% в год. При этом размер целевого рынка коротких поездок, приходящихся на микромобильность, оценивается в 3–6 млрд поездок, что в 20–40 раз выше текущего их количества.

Whoosh – абсолютный лидер рынка кикшеринга...

Whoosh превосходит ближайшего конкурента в 1,7 раз по числу зарегистрированных пользователей и в 2,1 раза – по выручке за 2021 г. На текущий момент компания предоставляет услуги по аренде самокатов в 40 локациях, в том числе двух – в Казахстане и одной – в Белоруссии. Рыночное лидерство позволяет компании усиливать сетевой эффект, что повышает ее ценность для пользователей и улучшает юнит-экономику аренды.

...благодаря уникальной технологической платформе...

Встроенные IoT-модули собственной разработки обеспечивают удобную GPS-навигацию. Мобильное приложение дает быстрый доступ к 82 тыс. самокатов и имеет встроенный навигатор маршрута. Программное обеспечение собственной разработки на облачной платформе обеспечивает хранение и анализ данных, дает возможность быстро принимать управленческие решения, интегрируя их с системами учета, а также оптимизировать расстановку парка на основе AI.

...и высокоприбыльной бизнес-модели

Собственная система обслуживания и замены батарей позволила повысить доступность парка самокатов с 49% до более чем 80%. Система управления парком способствует повышению его утилизации – частота использования одного самоката выросла с чуть более 500 раз за сезон в 2019 г. до почти 900 раз в 2021 г. Как результат, Whoosh демонстрирует рекордные для сектора показатели прибыльности. По нашим оценкам, по итогам 2022 г. рентабельность по EBITDA превысит 46%, а чистая рентабельность составит 20%.

Впечатляющие перспективы роста

Из 172 городов России с населением больше 100 тыс. человек Whoosh присутствует пока только в 37 локациях (менее 21%), что открывает перед компанией огромные перспективы для региональной экспансии. Также высок потенциал увеличения проникновения в городах присутствия. Все это дает Whoosh возможность выиграть от роста рынка кикшеринга. По оценке исследовательской компании «Б1», объем рынка кикшеринга достигнет 96 млрд руб. в 2026 г. по сравнению с 9 млрд руб. в 2021 г., т.е. вырастет более чем в 10 раз.

Начинаем покрытие с рекомендацией «ПОКУПАТЬ»

Мы начинаем покрытие Whoosh с рекомендацией «ПОКУПАТЬ» и целевой ценой 280 руб./акц. По нашим оценкам, компания сейчас торгуется на уровне 2023P EV/EBITDA 4,5x и P/E 6,2x, что относительно других публичных российских технологических компаний выглядит очень низко с учетом ожидаемого роста прибыли. На горизонте трех лет EBITDA компании покажет среднегодовой темп роста 38%, чистая прибыль – 52%.

Марат Ибрагимов

Marat.Ibragimov@gazprombank.ru

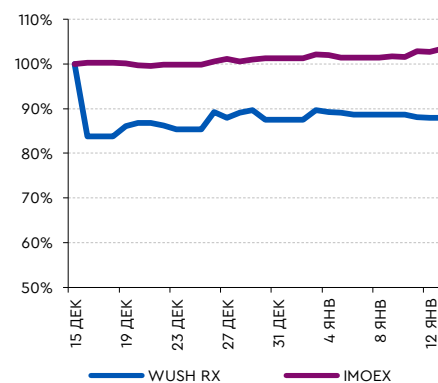
ТИКЕР	WUSH RX
Цена закрытия, руб.	164
Целевая цена, руб.	280
Потенциал роста	71%
Рекомендация	ПОКУПАТЬ

Источники: Мосбиржа, Газпромбанк

ИНФОРМАЦИЯ О КОМПАНИИ	
Рын. кап., млн руб.	18 244
Чист. долг, млн руб.	1 393
EV, млн руб.	19 638
Макс. за 52 нед., руб.	185
Мин. за 52 нед., руб.	155

Источники: Мосбиржа, Газпромбанк

Динамика котировок Whoosh и индекса Мосбиржи



Источники: Мосбиржа, Газпромбанк

СОДЕРЖАНИЕ

Инвестиционное резюме	3
Высокоэффективный лидер быстрорастущего рынка	3
Риски	4
SWOT-анализ	5
Преимущества	5
Слабые стороны	5
Возможности	6
Угрозы	6
Моделирование	7
Выручка	7
Юнит-экономика	8
Финансовые прогнозы	8
Оценка бизнеса	9
ДДП	9
Чувствительность оценки по методу ДДП	9
Оценка по Методу чистых активов	11
Средневзвешенная оценка	11
Сравнение с аналогами	11
Описание бизнеса	13
Деятельность	13
Города и страны присутствия	14
Рыночная позиция и конкуренты	16
Сравнение кикшеринга с другими видами транспорта	17
Собственная технологическая платформа	18
Обслуживание	18
Поставщики	19
Стратегия	21
Рынок	23
Потенциал рынка	24
Рынок кикшеринга	26
Регуляторная база	28
Whoosh: корпоративная структура	30
Структура акционеров	30
Менеджмент	30
История	31
Устойчивое развитие (ESG)	32
Финансовые результаты Группы Whoosh	33

ИНВЕСТИЦИОННОЕ РЕЗЮМЕ

Высокоэффективный лидер быстрорастущего рынка

- **Динамично развивающийся рынок с существенным потенциалом.** Рынок микромобильности, включающий прокат самокатов и велосипедов, демонстрирует трехзначные темпы роста. Основным драйвером роста микромобильности является сегмент проката самоката, кикшеринг, на который приходится порядка 80% рынка микромобильности и который в 2019-2021 гг. рос в среднем с темпом 448% в год. По оценке консалтинговой компании «Б1», до 2024 г. объем рынка кикшеринга вырастет в 6,7 раза по сравнению с 2021 г. и достигнет 60 млрд руб., а к 2026 г. – еще в 1,6 раза до 96 млрд руб. Ключевыми факторами роста российского рынка кикшеринга являются:
 1. Самое большое городское население в Европе – 110 млн человек.
 2. Высокий потенциал рынка пользователей кикшеринга – 54 млн человек.
 3. Большое число крупных городов – 68 городов с населением более 300 тыс. человек и 173 города с населением более 100 тыс. человек.
 4. Высокая доля пользователей мобильного интернета – 91%.
- **Лидирующие позиции на рынке.** Whoosh – абсолютный лидер рынка кикшеринга России как по финансовым показателям, так и по размеру парка самокатов. По оценке консалтинговой компании Б1, на 2021 г. Whoosh контролировал 46% долю рынка по выручке и 36% – по количеству самокатов.
- **Сильный розничный бренд.** Бренд Whoosh является, пожалуй, одним из самым узнаваемых на рынке кикшеринга в России. При этом компания не инвестирует в маркетинговые кампании – самокат на улице продает себя сам. Вкупе с высоким рейтингом приложения это позволяет привлекать новых пользователей. «Бесплатное» их привлечение вместе с продуманной и эффективной системой активации и удержания пользователей позволяет максимизировать пожизненную ценность клиента (LTV).
- **Доказанная высокая эффективность бизнес-модели.** Whoosh имеет 4,9 млн активных пользователей, которые совершили 46,6 млн поездок за 9M22. Частотность пользования сервисом стремительно растет внутри каждой когорты пользователей (год регистрации 2019, 2020, 2021, 2022). При этом частота пользования сервисом, а значит и средний доход на пользователя (ARPU), тем выше, чем к более ранней когорте клиент относится.
- **Удобное мобильное приложение.** С 2019 г. в общей сложности мобильное приложение было скачано пользователями 16,9 млн раз. Оно имеет высокие оценки в магазинах приложений (4,9 баллов в App Store и 4,4 балла в Google Play), что свидетельствует о его функциональности и удобстве. Компания активно использует пользовательские отзывы для постоянного улучшения мобильного приложения.
- **Собственная служба по ремонту и обслуживанию.** Сервисная служба управляет парком самокатов с целью постоянной ребалансировки парка, замены съемных батарей, а также обеспечивает контроль за зонами парковки и расположения самокатов. На текущий момент у компании 74 объекта сервисной инфраструктуры, на которых работают более 3 тыс. сервисных сотрудников. Компания проводит 40 тыс. замен батарей в день при общем размере парка 82 тыс. самокатов. Все самокаты проходят плановое техническое обслуживание раз в две недели. Как результат, средний уровень доступности парка составляет 81%.
- **Динамическое ценообразование.** Основанная на аналитике данных саморегулируемая система динамического ценообразования позволяет получать премию в 15–33% к базовому уровню цены. Алгоритм ценообразования учитывает исторические данные по спросу, доступность самокатов и уровень заряда батареи, данные о погоде, текущий уровень спроса, а также информацию городских служб.
- **Сильные финансовые показатели.** По итогам 9M22 Whoosh увеличила выручку на 70% г/г. При этом рентабельность по EBITDA составила 52%. Мы прогнозируем, что в следующие три года компания будет демонстрировать среднегодовой темп роста выручки (CAGR) 34%, а рентабельность по EBITDA стабилизируется на уровне 47%.

РИСКИ

Бизнес Whoosh и, как следствие, его фундаментальная стоимость подвержены ряду рисков.

- **Макроэкономические риски.** Спад в экономике России может оказать негативное влияние на реальные доходы населения. Слабый спрос способен усилить ценовую конкуренцию между кикшеринговыми компаниями. В этом случае выручка и рентабельность компании могут оказаться под давлением и, как результат, не достичь ожидаемых нами показателей.
- **Валютные риски.** Компания закупает электросамокаты за рубежом, что означает, что большая часть капитальных, а также часть операционных затрат, прежде всего на закупку запчастей, номинирована в иностранной валюте. В случае ослабления рубля рентабельность и свободный денежный поток могут сократиться. Локализация производства электросамокатов, которую проводит Whoosh, должна позволить снизить эту зависимость.
- **Логистические риски.** На фоне ухудшения внешнеэкономических связей и нарушения работы международных логистических маршрутов у компании могут возникнуть проблемы с доставкой новых самокатов, а также запчастей. По мере расширения локализации эти риски для компании будут снижаться.
- **Растущая рыночная конкуренция.** Успех Whoosh на рынке кикшеринга, в частности высокие темпы роста бизнеса, а также рекордные показатели рентабельности, может привлечь на этот рынок не только новых игроков из смежных отраслей (таких как велошеринг и каршеринг), но и новых инвесторов, которые могут вложить деньги в бизнес существующих игроков. В этом случае рыночные цены на аренду самокатов могут оказаться под давлением, вследствие чего рентабельность компании может снизиться. В частности, Яндекс уже заявил о планах существенно нарастить парк своих электросамокатов уже в ближайшем будущем.
- **Регуляторные риски.** Кикшеринг – это новая отрасль экономики, регулирование которой до конца не отработано. Региональные власти могут устанавливать ограничения на максимальное количество электросамокатов/операторов/количество самокатов на оператора, ограничивать работу кикшеринговых сервисов, в том числе на определенных территориях. Это может создать дополнительные операционные издержки для компании, а ее выручка в различных локациях может оказаться лимитирована, что способно привести к недостижению плановых показателей по прибыли.
- **Риски кибербезопасности** связаны с возможной утечкой базы данных клиентов (что может негативно сказаться на имидже компании, а следовательно и на притоке новых клиентов), а также с потенциальными кибератаками со стороны злоумышленников (что может привести к нарушению работы IT-системы компании и, как следствие, к временному прекращению работы сервиса).
- **Риски региональной экспансии.** Несмотря на то, что текущая бизнес-модель компании показала свою абсолютную эффективность, мы отмечаем наличие рисков, присущих любым быстрорастущим компаниям. Например, при выходе на новую локацию может быть переоценен уровень доходов населения или неверно учтены потребительские предпочтения местного населения, их культурные особенности, а также пользовательский опыт. Как следствие, результаты компании в новых регионах/локациях могут оказаться ниже запланированных, что может негативно отразиться на динамике прибыли компании.

SWOT-АНАЛИЗ

Преимущества

Лидерство на рынке позволяет обеспечивать высокую узнаваемость бренда, что в конечном итоге ведет к росту частоты использования сервиса. Для технологичных компаний рыночное лидерство позволяет усилить сетевой эффект, что повышает ценность предлагаемых компанией услуг для пользователей, а также улучшает юнит-экономику самокатов.

Собственная IT-платформа обеспечивает эффективное управление парком самокатов, управление операциями в городах, аналитику по пользователям, динамичное ценообразование, а также анализ геоданных с СИМ (средств индивидуальной мобильности), данных с сенсоров СИМ, социально-демографических данных и погодных условий и т.п.

Удобное мобильное приложение обеспечивает простую регистрацию, понятный интерфейс старта, удобный навигатор, быстрое завершение поездок. Приложение Whoosh имеет высокие оценки в AppStore и Google Play и, как результат, кратно более высокое число скачиваний по сравнению с ближайшими аналогами.

Встроенные IoT-модули собственной разработки обеспечивают удобную GPS-навигацию для пользователя, передают большое количество данных о самокате и окружающей обстановке в режиме реального времени в центр управления парком самокатов.

Собственная сервисная служба, работающая на основе сервисного приложения собственной разработки, обеспечивает высокий уровень заряда электросамокатов за счет использования сменных батарей, а также позволяет сохранять отличные эксплуатационные характеристики и внешний вид самокатов. Как результат, Whoosh имеет высокий уровень доступности самокатов – более 81%.

Эффективный сервис поддержки дает возможность пользователям обращаться за помощью через чат в мобильном приложении со средним временем ответа менее трех минут. Сервис поддержки пользователей также включает: SOS-отдел по работе с инцидентами, отдел по работе с жалобами на приложение, отдел контроля качества решений.

Высокая плотность самокатов в каждом городе присутствия. Парк самокатов Whoosh всегда находится в шаговой доступности, что, с одной стороны, повышает востребованность услуги среди пользователей, а с другой – усиливает зрительный контакт с брендом, что позволяет компании не тратить на рекламу.

100% собственные операции. Whoosh не использует франчайзинговую модель, что помогает гарантировать качество предоставляемых услуг, а также позволяет иметь отличную юнит-экономику самокатов.

Высокорентабельная бизнес-модель. Собственные операции, отличная юнит-экономика аренды самокатов, грамотная бизнес-стратегия и ставка на собственные операции приводят к тому, что компания показывает впечатляющую операционную рентабельность, недоступную западным аналогам из кикшерингового бизнеса.

Слабые стороны

Давление на баланс компании. Фаза активного роста, в которой на текущий момент находится Whoosh, предполагает значительные финансовые инвестиции в увеличение парка самокатов, сервисную инфраструктуру, а также расширение штата сервисных работников, что означает высокую нагрузку на баланс компании.

Зависимость от иностранных производителей электросамокатов. На текущий момент Whoosh закупает самокаты у двух китайских производителей (Ninebot и Okai), что накладывает определенные логистические и производственные риски на Whoosh по части поставок запчастей, а также новых электросамокатов. Стоит отметить, что Whoosh предпринимает шаги по расширению локализации производства самокатов, что должно снизить зависимость от иностранных поставщиков. В частности, компания самостоятельно производит IoT-модули, а в перспективе намерена перейти на отечественные батареи повышенной емкости с функцией быстрой зарядки.

Сезонность бизнеса. Whoosh предоставляет услуги аренды самокатов с марта по октябрь (в случае хороших погодных условий сроки работы самокатов в городах центральноевропейской части России могут быть продлены до середины ноября), что означает, что в течение 3,5-4,0 месяцев из 12 Компания практически не генерирует выручку. Это может создавать определенные риски ликвидности для финансов компании. Релокация части самокатов в города юга России осенью отчасти помогает снижать падение выручки в городах центральноевропейской части и сглаживать операционный денежный поток Группы.

Зависимость от погодных условий. В случае ухудшения погодных условий (дождь, ветер и т.п.) спрос на электросамокаты может сократиться. В случае продолжительной непогоды это может оказать негативное влияние на выручку Компании.

Неактивность мобильного приложения в зимний сезон. По причине сезонности спроса мобильное приложение Whoosh становится неактивным в течение 3,5-4,0 месяцев для пользователей сервиса, проживающих в городах центральноевропейской части России, а также в городах севера России. Это создает риски того, что приложение может быть удалено пользователем для освобождения места на смартфоне. Как следствие, часть этих пользователей может не вернуться к услугам компании в следующий сезон.

Возможности

Огромный потенциал российского рынка кикшеринга. Рынок кикшеринга имеет отличные перспективы для роста. Даже те российские города, где представлены услуги кикшеринга, существенно отстают по уровню наличия прокатных самокатов на душу населения от крупных европейских городов. Кроме того, в России все еще есть 80 городов с населением более 100 тыс. человек, в которых нет кикшеринга. Как лидер рынка Whoosh имеет отличные возможности выиграть от быстрого роста рынка кикшеринга в России.

Экспансия на международные рынки. Whoosh имеет возможность расширить свое присутствие в Казахстане и Белоруссии, а также выйти на новые рынки стран СНГ, где рынки кикшеринга находятся в начальной фазе развития, и выиграть от роста этих рынков, используя наработанную эффективную бизнес-модель и существующую высокотехнологичную IT-инфраструктуру.

Перспективный самокат Whoosh Scooter v0.1, который компания разрабатывает сейчас и планирует вывести на линию в 2024–2025 гг., будет иметь расширенный функционал. Это даст компании возможность усилить свое позиционирование как высокотехнологичной компании, что, в свою очередь, позволит устанавливать премиальные тарифы, а следовательно – иметь более высокую рентабельность от шеринга, чем у конкурентов.

Коммуникационный потенциал мобильного приложения. Для сохранения лояльности пользователей в межсезонье Whoosh может использовать свое мобильное приложение для создания новостного контента – информационного, развлекательного, вовлекающего и, как итог, продающего. Это дает возможность усилить эмоциональную связь бренда Whoosh с пользователями, и, как результат, увеличить жизненный цикл клиента и его пожизненную ценность (LTV).

Угрозы

Возможное усиление конкуренции на рынке. Впечатляющие перспективы рынка кикшеринга, а также высокая рентабельность самой компании могут привлечь на рынок новых игроков, а также инвесторов, которые могут повысить конкуренцию на рынке, следствием чего может стать падение выручки на самокат и снижение операционной рентабельности от шеринга. Планы Яндекса по расширению своего присутствия на рынке кикшеринга могут отразиться на планах Whoosh по увеличению выручки на ключевых рынках – в Москве и Санкт-Петербурге.

Возможные изменения регуляторной практики. В то время как на федеральном уровне были определены базовые правила для работы прокатных СИМ (в частности, были внесены изменения в ПДД, снявшие правовую неопределенность относительно использования СИМ), на региональном уровне местные власти могут установить регуляторные ограничения на использование прокатных электросамокатов, а также определять максимальное количество самокатов на компанию, что может ограничить развитие бизнеса Whoosh.

МОДЕЛИРОВАНИЕ

Выручка

Компания генерирует основную выручку от аренды самокатов.

Мы моделировали шеринговую выручку компании как произведение:

- среднего числа самокатов за сезон,
- коэффициента доступности самокатов,
- количества поездок на самокат за сезон,
- средней цены поездки.

При этом в цену поездки также включена страховка пользователей. Схематично моделирование шеринговой выручки компании показано ниже.

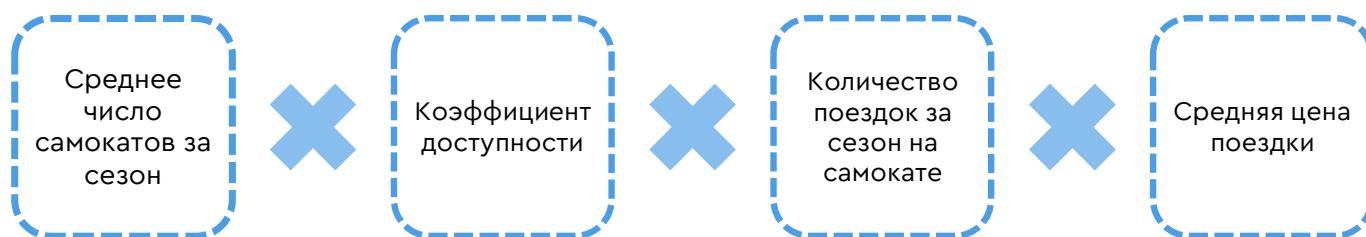
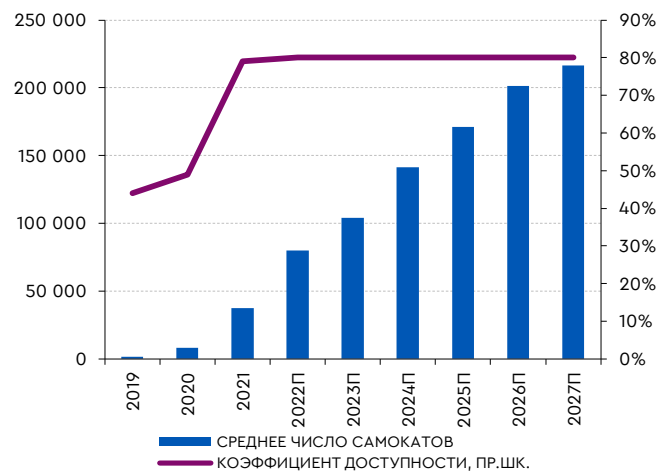
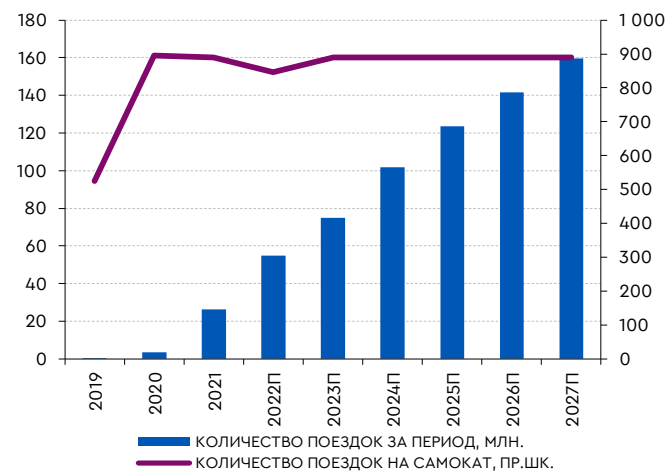


Диаграмма 1. Среднее число самокатов, коэффициент доступности



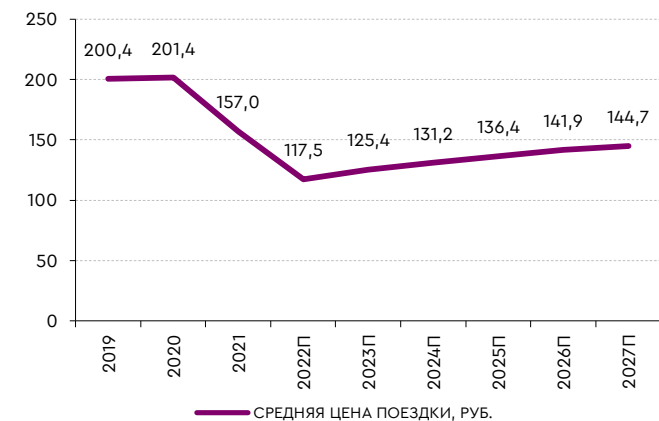
Источник: данные компании, оценка Газпромбанка

Диаграмма 2. Количество поездок за сезон



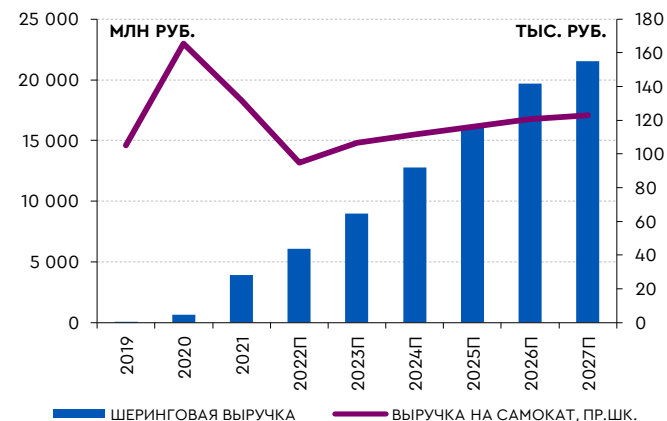
Источник: данные компании, оценка Газпромбанка

Диаграмма 3. Средний чек на самокат



Источник: данные компании, оценка Газпромбанка

Диаграмма 4. Шеринговая выручка



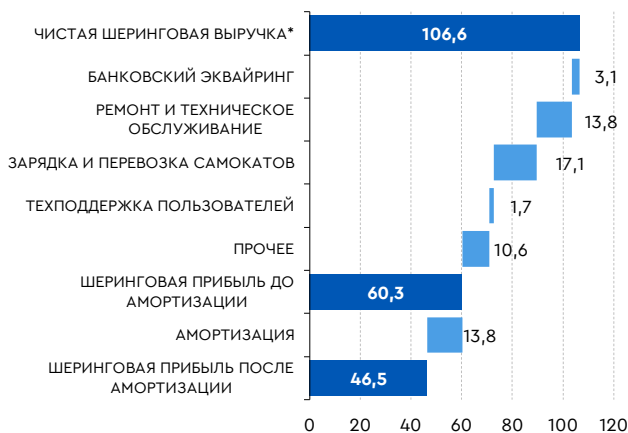
Источник: данные компании, оценка Газпромбанка



Юнит-экономика

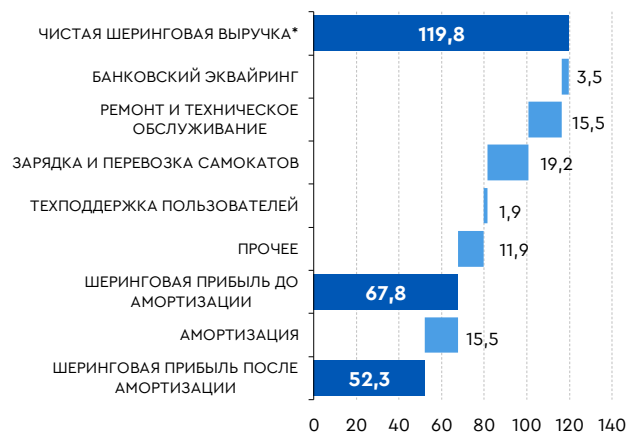
По нашим оценкам, в сезоне 2023 г. Whoosh будет генерировать в среднем по 107 тыс. руб. чистой выручки на один доступный самокат. Самыми затратными статьями себестоимости останутся зарядка и перевозка самокатов (17,1 тыс. руб./СИМ), ремонт и техническое обслуживание (13,8 тыс. руб./СИМ), а также амортизация (13,8 тыс. руб./СИМ). Юнит-экономика самоката изображена на Диаграммах 5 и 6 внизу. Мы прогнозируем, что в 2023 г. средний чек вырастет на уровне инфляции, а шеринговая рентабельность до амортизации достигнет 57%.

Диаграмма 5. Юнит-экономика самоката за сезон, 2023П, тыс. руб.



Источник: оценка Газпромбанка

Диаграмма 6. Юнит-экономика самоката за поездку, 2023П, руб.



Источник: оценка Газпромбанка

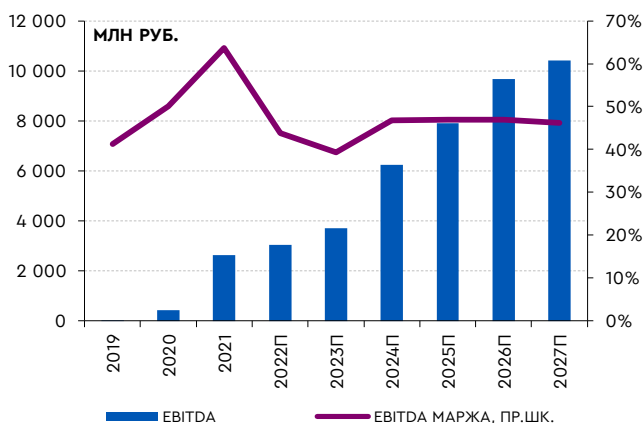
* чистая шеринговая выручка указана за вычетом страховых выплат, которые составляют около 5% от валовой выручки

Финансовые прогнозы

Мы прогнозируем, что чистая выручка на самокат за сезон будет расти за счет индексации тарифов на уровне инфляции. При этом мы ожидаем, что уровень доступности парка самокатов (81%), а также частота использования одного самоката за сезон (890 поездок) останутся прежними. Мы ожидаем, что рентабельность по EBITDA составит 44% в 2022 г., а затем стабилизируется на уровне 47% в 2024–2025 гг. на фоне улучшения юнит-экономики и ухода разовых расходов, возникших в 2022 г. из-за ослабления рубля, после чего несколько снизится до 46% к 2027 г. в результате замедления темпов роста бизнеса и увеличения операционного рычага.

Высокие инвестиции в расширение парка самокатов привели к тому, что вплоть до 2022 г. свободный денежный поток (СДП) Компании был отрицательным. Выход на положительный СДП ожидается нами начиная с 2023 г. на фоне роста прибыли и улучшения операционного денежного потока. Замедление темпов роста СДП в 2025 г. и последующее его снижение в 2026 г. связано с выбытием самокатов, закупленных, соответственно, в 2021 г. и в 2022 г., для замены которых Компании потребуются значительные инвестиции в обновление парка самокатов.

Диаграмма 7. Динамика EBITDA



Источник: данные компании, оценка Газпромбанка

Диаграмма 8. Операционный и свободный денежный поток



Источник: данные компании, оценка Газпромбанка

ОЦЕНКА БИЗНЕСА

ДДП

Мы оценили справедливую стоимость компании Whoosh по методу дисконтированных денежных потоков (ДДП). По нашему мнению, ДДП лучше других методов оценки учитывает справедливую стоимость компаний, находящихся в фазе активного роста. По методу ДДП справедливая оценка справедливой стоимости акционерного капитала составляет 30,8 млрд руб. или 277 руб./акц. С учетом стоимости акционерного капитала на 12-месячном горизонте справедливая цена составляет 328 руб./акц.

Таблица 1. Оценка по методу дисконтированных денежных потоков, млн руб.

	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П
Выручка	9 405	13 360	16 844	20 586	22 562
EBITDA	4 362	6 236	7 887	9 660	10 400
D&A	1 174	1 395	1 568	1 831	2 597
Налоги	(637)	(968)	(1 264)	(1 566)	(1 561)
Операционная прибыль после налогов	3 724	5 268	6 623	8 094	8 840
Капитальные затраты	(2 956)	(2 084)	(2 615)	(4 894)	(2 597)
Инвестиции в оборотный капитал	(443)	(695)	(613)	(656)	(320)
Свободный денежный поток (СДП)	325	2 489	3 396	2 544	5 922
Приведенная стоимость СДП	304	1 996	2 338	1 505	3 008
WACC	16,4%	16,4%	16,4%	16,4%	16,4%
Коэффициент дисконтирования	0,93	0,80	0,69	0,59	0,51
PV свободных денежных потоков	9 150				
Терминальная стоимость	45 397				
PV терминальной стоимости	23 057				
Стоимость предприятия	32 206				
Чистый долг	1 393				
Доля меньшинства	0				
Справедливая стоимость акционерного капитала	30 813				
Количество акций, млн шт.	111,4				
Справедливая цена акции, руб.	277				
12М справедливая цена, руб.	328				
Текущая цена, руб.	164				
Потенциал роста	101%				
Рост в постпрогнозный период	3,0%				

Источник: оценка Газпромбанка

Чувствительность оценки по методу ДДП

Мы провели анализ чувствительности оценки по методу ДДП к разным вводным параметрам. В первую группу параметров мы включили базовые переменные модели ДДП, а именно: ставку WACC и темп роста бизнеса в постпрогнозный период.

Во вторую группу параметров мы включили базовые прогнозы модели, а именно: темп роста выручки и динамику шеринговой рентабельности относительно нашего базового сценария, которые по факту являются функциями потребительского спроса и уровня конкуренции на рынке.

Наконец, в третью группу мы отнесли параметры операционной эффективности самокатов, а именно: среднюю частоту использования самоката за сезон, а также средний срок службы самоката.

Таблица 2. Расчет WACC

WACC	
Стоимость акционерного капитала	
Безрисковая ставка в рублях	10,3%
Премия за риск акционерного капитала	8,0%
Бета-коэффициент	0,79
Бета-коэффициент с кредитованием	1,04
Стоимость акц. капитала	18,6%
Стоимость долгового капитала	
Долг/Капитал	39,3%
Налоговая ставка	20,0%
Стоимость долга до налогов	13,2%
Стоимость долга после налогов	10,6%
Лeverидж	27,0%
WACC	16,4%


Таблица 3. Чувствительность целевой цены по методу ДДП к изменению WACC и росту в постпрогнозный период, руб.

ПОСТЕРМИНАЛЬНЫЙ ТЕМП РОСТА	WACC							
		17,9%	17,4%	16,9%	16,4%	15,9%	15,4%	14,9%
	1,5%	280	287	293	300	308	316	325
	2,0%	288	294	301	309	317	326	335
	2,5%	295	302	310	318	327	336	347
	3,0%	303	311	319	328	338	348	359
	3,5%	312	320	329	339	349	360	372
	4,0%	322	331	340	350	362	374	387
	4,5%	332	341	352	363	375	389	403

Источник: оценка Газпромбанка

Таблица 4. Чувствительность целевой цены по методу ДДП к изменению прогнозов рентабельности по EBITDA и росту парка самокатов, руб./акция.

ЧИСТЫЙ ПРИРОСТ ПАРКА В ГОД, ТЫС. ШТ.	ИЗМЕНЕНИЯ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ ПО EBITDA							
		-4,5%	-3,0%	-1,5%	0,0%	1,5%	3,0%	4,5%
	21	252	269	285	301	318	334	350
	24	259	276	293	310	327	344	361
	27	266	284	302	319	337	354	372
	30	273	292	310	328	346	365	383
	33	281	299	318	337	356	375	394
	36	288	307	327	346	366	385	405
	39	295	315	335	355	375	395	415

Источник: оценка Газпромбанка

Таблица 5. Чувствительность целевой цены по методу ДДП к частоте использования самокатов и среднему сроку службы, руб./акция.

СРОК СЛУЖБЫ САМОКАТОВ, ЛЕТ	ЧАСТОТНОСТЬ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ САМОКАТОВ ЗА СЕЗОН							
		763	803	846	890	935	981	1030
	3,5	169	180	191	202	213	224	235
	4,0	187	198	208	219	230	241	252
	4,5	288	299	310	321	332	343	354
	5,0	296	306	317	328	339	350	361
	5,5	342	352	363	374	385	396	407
	6,0	345	356	367	378	388	399	410
	6,5	357	367	378	389	400	411	422

Источник: оценка Газпромбанка

Оценка по Методу чистых активов

Мы также провели оценку стоимости компании по Методу чистых активов, которую мы рассчитали на основе оценки стоимости жизненного цикла самоката. Главное преимущество этого метода состоит в том, что он базируется на справедливой оценке существующих активов (парка самокатов), поэтому более объективен. К недостаткам этого метода можно отнести только то, что он учитывает только текущее состояние бизнеса и не принимает в расчет уровень прибыли компании, ее нематериальные активы, а также перспективы развития бизнеса. По нашим расчетам, справедливая цена компании по данному методу составляет 21,8 млрд руб., или 195 руб./акц. На 12-месячном горизонте это эквивалентно 232 руб./акц.

Таблица 6. Оценка по Методу чистых активов, млн руб.

МОДЕЛЬ ОЦЕНКИ ЧИСТОЙ СТОИМОСТИ ПАРКА САМОКАТОВ	2023	2024	2025	2026	2027
Выручка за сезон	106 621	111 526	115 987	120 626	123 039
Маржинальная прибыль от поездки до амортизации	60 334	63 110	65 634	68 259	68 647
Амортизация	14 248	14 248	14 248	14 248	14 248
Налоги	-	(7 182)	(7 726)	(8 181)	(6 909)
Прибыль после налогов	60 334	55 927	57 908	60 078	61 738
Денежный поток	74 582	70 175	72 155	74 326	75 986
Расходы на покупку самоката	(66 154)				
Свободный денежный поток	8 428	70 175	72 155	74 326	75 986
Приведенная стоимость СДП	7 868	56 262	49 684	43 954	38 592
WACC	16,4%	16,4%	16,4%	16,4%	16,4%
Фактор дисконтирования	0,93	0,80	0,69	0,59	0,51
Приведенная стоимость самоката, руб.	196 360	209 516	219 154	227 920	237 037
Размер парка на начало периода	126 300	156 300	186 300	216 300	216 300
Стоимость парка самокатов, млн руб.	24 800	32 747	40 828	49 299	51 271
Приведенная стоимость парка самокатов, млн руб.	23 152	26 255	28 113	29 154	26 040
Чистый долг, млн руб.	1 393				
Чистая стоимость парка самокатов, млн руб.	21 758				
Количество акций, млн	111,4				
Справедливая цена акции, руб.	195				
12М справедливая цена, руб.	232				
Текущая цена, руб.	164				
Потенциал роста	41%				

Источник: оценка Газпромбанка

Средневзвешенная оценка

Мы рассчитали итоговую оценку справедливой стоимости акций на горизонте 12 месяцев как средневзвешенное значение от оценок, полученных по двум методам. Наша итоговая целевая цена акций Whoosh составляет 280 руб., что предполагает потенциал роста на уровне 71% с текущих уровней.

Таблица 7. Средневзвешенная оценка 12-месячной справедливой цены, руб.

МЕТОД	12М СПРАВЕДЛИВАЯ ЦЕНА, РУБ.	ВЕС, %	ИТОГО, РУБ.
Метод дисконтированных денежных потоков	328	50%	164
Чистая стоимость активов	232	50%	116
Итоговая 12М целевая цена			280
Текущая цена, руб.			164
Потенциал роста			71%

Источник: оценка Газпромбанка

Сравнение с аналогами

Мы сравнивали полученную нами оценку справедливой стоимости Whoosh с российскими технологическими аналогами, такими как Яндекс, Headhunter, Positive Technologies и VK, а также с турецким микроавтомобильным оператором Marti, который провел IPO на Нью-Йоркской бирже (NYSE) посредством слияния с SPAC-компанией (Special Purpose Acquisition Company) Galata.

По нашим оценкам, на текущий момент по мультипликатору Whoosh торгуется на уровне 2023П EV/EBITDA 4,5х, что на 44% ниже средней оценки публичных российских технологических компаний (8,0х) и на 26% выше оценки российского рынка без учета технологических компаний (3,6х).

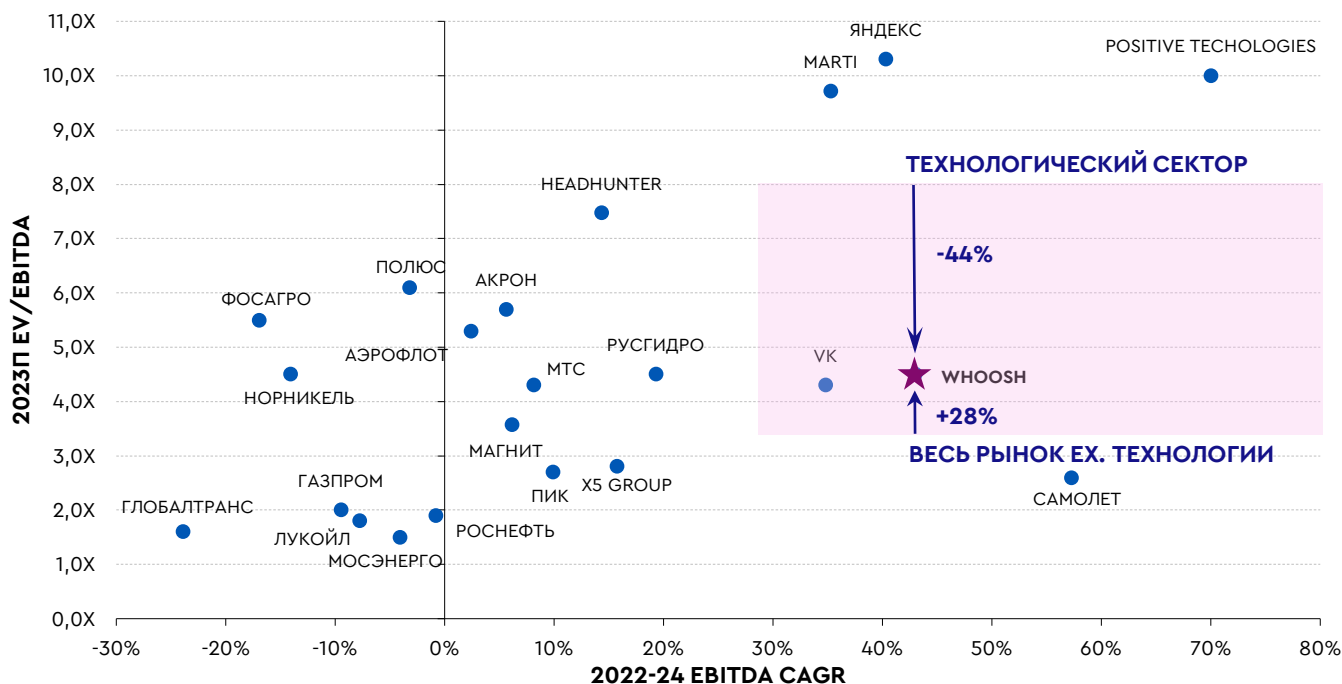
В сравнении с турецким Marti, который, безусловно, является ближайшим аналогом для Компании и который в рамках SPAC сделки оценивался на уровне 9,7х 2023П EV/EBITDA, Whoosh имеет более низкую оценку даже по верхней границе нашего диапазона. При этом Whoosh обещает более высокий темп роста EBITDA и имеет лучшие финансовые показатели.

Таблица 8. Ценовые мультипликаторы Whoosh по текущей рыночной цене и верхней оценке

ЦЕНОВЫЕ МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ	ТЕКУЩИЕ ОЦЕНКИ		ЦЕЛЕВЫЕ ОЦЕНКИ	
	2023П	2024П	2023П	2024П
EV/Sales	2,1х	1,5х	3,3х	2,3х
EV/EBITDA	4,5х	3,1х	7,4х	5,2х
P/E	5,7х	5,1х	10,4х	8,5х

Источник: оценка Газпромбанка

Диаграмма 9. Мультипликатор 2023П EV/EBITDA против EBITDA CAGR



Источник: оценка Газпромбанка, открытые источники

ОПИСАНИЕ БИЗНЕСА

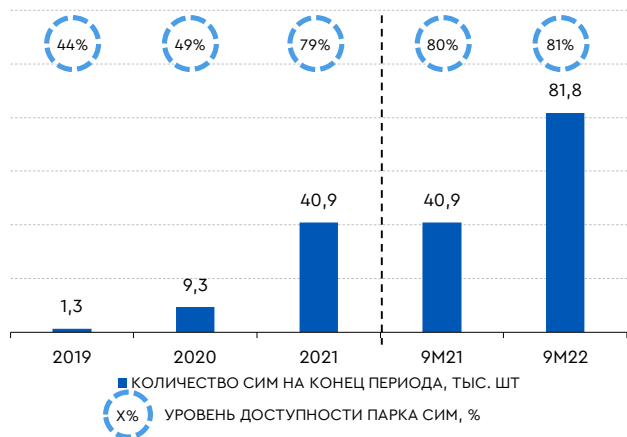
Деятельность

Компания Whoosh (АО «ВУШ Холдинг») основана бывшими топ-менеджерами S7, одной из ведущих авиакомпаний России. Whoosh начала свою работу в апреле 2019 г. и на текущий момент является лидером российского рынка кикшеринга. Согласно данным консалтинговой компании «Б1», по результатам 2021 г. Компания занимает 46% рынка по выручке и 36% – по парку электросамокатов в России.

Компания начала свою работу в Москве весной 2019 г., сервис действовал в пределах Бульварного кольца. На конец года парк электросамокатов Whoosh состоял из 1,3 тыс. самокатов, а количество зарегистрированных пользователей в приложении достигло 0,2 млн человек, из которых 0,1 млн человек совершил хотя бы одну поездку за год (активный пользователь). В течение года компания увеличила свой флот в 7 раз до 9,3 тыс. средств индивидуальной мобильности (СИМ), а в географию сервиса вошли новые города – Санкт-Петербург, Сочи и Новосибирск.

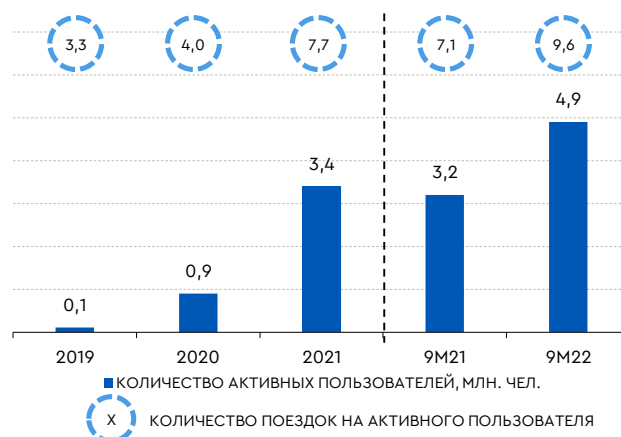
В настоящее время Whoosh представлен в 37 локациях России, а также в Минске (Белоруссия), Алматы и Астане (Казахстан). По данным за 9М22, число зарегистрированных пользователей составило 11,3 млн (+1,9х г/г), база активных пользователей достигла 4,9 млн человек (+53% г/г), количество СИМ за год удвоилось до 81,8 тыс. самокатов. Увеличивается и количество поездок на активного пользователя – с 3,3 в 2019 г. до 9,6 за 9М22.

Диаграмма 10. Динамика количества СИМ



Источник: данные компании

Диаграмма 11. Динамика количества активных пользователей



Источник: данные компании

Основная деятельность Компании заключается в предоставлении услуг по аренде электросамокатов. Бизнес Whoosh носит сезонный характер в большинстве регионов России и длится в среднем с марта по ноябрь в зависимости от погоды (т.е. 8,5-9 месяцев из 12). В зимнее время сервис работает только в южных городах, а в остальных регионах проходят сервисные работы по модернизации и техническому ремонту оборудования.

Бизнес-модель компании включает в себя полный цикл операций – от разработки и управления собственной технологической платформой до внутренней системы сервисного обслуживания самокатов. С точки зрения клиентского опыта сервис работает на базе собственного мобильного приложения, через которое ведется вся коммуникация с пользователем. Привлечение клиентов происходит в основном через бесплатные каналы за счет размещения самокатов на улицах города и поддержания высоких рейтингов приложения.

Текущая модель монетизации включает в себя траты пользователя за использование СИМ. Стоимость поездки складывается из двух частей: плата за старт (фиксированная величина) и плата за поездку (динамическое ценообразование, учитывающее время суток и текущий баланс спроса и предложения в конкретной точке парковки самоката). Сервис также предлагает абонементы, дающие возможность на безлимитное количество поездок длительностью до 45 минут, а также недельные и месячные подписки, отменяющие для пользователей плату за старт.

Команда Whoosh первой в мире реализовала модель динамического ценообразования для кикшеринга. На текущий момент система учитывает более 10 параметров (исторические данные по спросу, данные СИМ, данные о погоде и т.д.) и предлагает оптимальную цену в определенном месте для каждого пользователя. Это позволяет увеличить премию к базовой цене до 33% и, как результат, демонстрировать рекордные показатели по рентабельности от поездок.

IPO

14 декабря компания Whoosh объявила об успешном первичном размещении своих акций на Московской бирже. В общей сложности компания разместила акций на сумму 2,3 млрд руб. с учетом стабилизации. В результате размещения рыночная капитализация Компании составила 20,6 млрд руб. По итогам IPO с учетом стабилизационного объема доля акций в свободном обращении превысила 11% от увеличенного акционерного капитала. За вычетом стабилизационного объема все деньги пошли в компанию и будут направлены на финансирование программы расширения парка электросамокатов уже в сезоне 2023 г. Мы считаем, что размещение акций в условиях не самого благоприятного общерыночного окружения и в отсутствие иностранных инвесторов безусловно можно назвать успехом.

Планы Яндекса на рынке кикшеринга

15 декабря компания «Яндекс» объявила, что представит электросамокаты собственной разработки, которые станут доступны для аренды уже весной 2023 г., а также увеличит парк с 20 тыс. до 70 тыс. штук. Мы считаем, что активизация конкурентов и, в частности, запуск новых моделей, будет только способствовать популяризации сервиса аренды самокатов среди широких кругов населения и расширению базы активных пользователей. Т.е. по факту станет дополнительным катализатором для раскрытия потенциала рынка. Кроме того, от момента выхода новости о запуске новой модели электросамокатов Яндекса до размещения существенного их числа в городах, где уже присутствует Whoosh, может пройти довольно значительное время, особенно в свете того, что в Москве действует ограничение на максимальное количество электросамокатов (всего на город и на одного оператора).

Города и страны присутствия

Ключевыми аспектами стратегического развития Whoosh являются географическая экспансия в новые города России и страны СНГ, а также увеличение доли рынка в текущих регионах присутствия. На текущий момент компания представлена в 40 локациях, 37 из которых находятся на территории России, один город – в Белоруссии и два – в Казахстане.

Потенциальными регионами экспансии являются города с численностью более 300 тыс. человек, высокой плотностью и платежеспособным населением, потребностью в альтернативных видах городского транспорта, базовой инфраструктурой и благоприятной регуляторной атмосферой. По оценке Компании, дополнительно 73 города России и СНГ отвечают данным критериям и рассматриваются в качестве возможностей для масштабирования бизнеса.

В городах текущего присутствия Компания планирует расширяться благодаря увеличению аудитории сервиса и плотности покрытия в основном за счет расширения парка самокатов и парковок, а также более эффективного использования собственных систем обслуживания и управления флотом. Whoosh установил 65% в качестве целевого значения проникновения сервиса в регионах присутствия, сейчас у Компании в среднем 15%. В топ-5 городов с наибольшей долей покрытия территории входят Санкт-Петербург (85%), Москва (79%), Нижний Новгород (77%), Оренбург (58%) и Анапа (57%), по данным за 2022 г.

Масштабируемость бизнеса возможна благодаря высокой степени стандартизации и цифровизации процессов. В каждом регионе есть городской менеджер и локальная команда, которые обеспечивают эффективную работу сервиса и ведут контроль качества СИМ. Whoosh старается с момента выхода на новый рынок предоставить достаточное количество СИМ и инфраструктуры. В среднем в городе количество самокатов составляет 1,5–2,0 тыс., в качестве инфраструктуры – 1-2 зарядные станции, 1-2 сервисных центра, а размер локальной команды примерно равен 50–70 чел. Выход в новые регионы является автономным процессом и занимает примерно один месяц.

Диаграмма 12. География присутствия Whoosh в России и мире



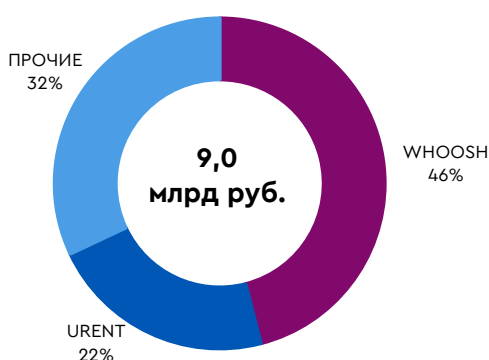
Источник: данные компании

Рыночная позиция и конкуренты

Рынок кикшеринга в России представлен в основном двумя федеральными игроками – Whoosh и Urent, а также Яндексом. Среди прочих игроков – большое число небольших региональных компаний.

По данным за 2021 г., Whoosh занимал лидерскую позицию как по выручке, так и по количеству поездок с 46% и 47% долями от всего рынка соответственно. В свою очередь доля Urent составила 22% по выручке и 36% – по количеству поездок. Выручка рассчитана как сумма GMV Urent (1,8 млрд руб.) и оценки роялти от франчайзи Urent в размере 12%.

Диаграмма 13. Структура рынка кикшеринга по выручке*, %



Источник: рыночное исследование Б1

* Рассчитана как сумма GMV Urent (1,8 млрд руб.) и роялти от GMV франчайзи Urent

Диаграмма 14. Структура рынка кикшеринга по количеству поездок, %

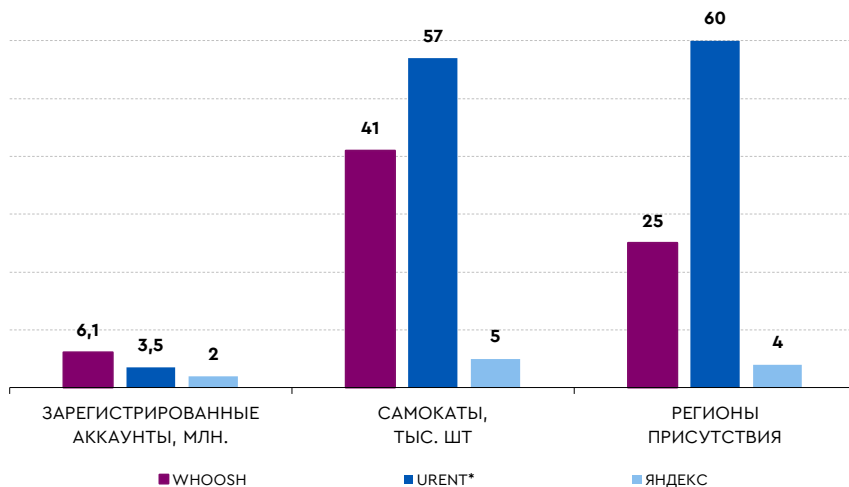


Источник: рыночное исследование Б1

Основным отличием Whoosh от конкурентов является высокая офлайн-экспертиза, которая включает в себя обслуживание СИМ, замену батарей и обеспечение шаговой доступности самокатов. Все операционные процессы являются вертикально интегрированными, эффективность выполнения каждого этапа контролируется со стороны компании.

Бизнес главного конкурента – Urent – построен на франчайзинговой стратегии развития, что позволяет быстрее наращивать регионы присутствия, но с риском потери качества. Третий федеральный игрок – Яндекс – развивает направление кикшеринга в качестве комплементарной услуги к уже имеющейся транспортной инфраструктуре (каршеринг, такси), что сдерживает темпы экспансии как по размерам флота, так и по городам присутствия.

Диаграмма 15. Основные показатели в 2021 г. федеральных игроков на рынке кикшеринга в России



* самокаты под брендом Urent, включающие собственные и франчайзинговые

Источник: данные компании, открытые источники

Сравнение кикшеринга с другими видами транспорта

Миссия бренда Whoosh подразумевает создание и развитие сервиса микромобильности, который будет являться неотъемлемой частью городской транспортной инфраструктуры. Кикшеринг решает критически важные проблемы ежедневного перемещения в городе, являясь альтернативным вариантом существующего транспорта на этапах первой и последней мили. Целевым типом поездок для средств микромобильности являются расстояния до 8 км.

На текущий момент традиционной альтернативой электросамокатам могут стать личный автомобиль, такси, общественный транспорт и каршеринг.

- **Средняя стоимость поездки на самокате сопоставима с общественным транспортом и каршерингом.** За 9 месяцев 2022 г. стоимость средней поездки Whoosh составила 125 руб. (с учетом рекреационных поездок), что чуть выше тарифов на общественный транспорт и сопоставимо с каршерингом.
- **Самокат имеет значительное преимущество по скорости перемещения, особенно в густонаселенных городах.** Использование электросамокатов разрешено на тротуарах и велосипедных дорожках, что существенно снижает время поездки. Время, затраченное на дорогу с использованием личного транспорта, такси, общественного транспорта или каршеринга, значительно выше ввиду загруженности дорог.
- **Передвижение на самокате является безопасным.** Согласно данным отчета, подготовленным Научным центром БДД МВД России по дорожно-транспортной инфраструктуре, за 6 месяцев 2022 г. доля ДТП, в которых участвовали СИМ, составила менее 1% от общего числа происшествий.
- **Электросамокат является одним из наиболее экологичных видов транспорта.** По данным компании, с учетом автотранспорта, задействованного в сервисе перемещения самокатов, а также для зарядки батарей, общие выбросы углекислого газа в атмосферу от использования самокатов Whoosh в среднем на 67% и 69% меньше, чем выбросы от такси и частного транспорта соответственно.
- **Основной недостаток самокатов – отсутствие возможности перевозки грузов.** В отличие от прочих средств передвижения, транспортировка крупногабаритных грузов недоступна при использовании СИМ.

Диаграмма 16. Сравнение электросамокатов с другими транспортными средствами

	 Электросамокат	 Личный автомобиль	 Такси	 Общ. транспорт	 Каршеринг
 Стоимость	✓	✗	–	✓	✓
 Время	✓	–	✗	✗	–
 Безопасность	✓	✗	✗	✗	✗
 Экологичность	✓	✗	✗	–	✗
 Перевозка грузов	✗	✓	✓	–	✓

✓ Лучше остальных – Нейтрально ✗ Хуже остальных

Источник: Б1

Собственная технологическая платформа

Эффективность операционной деятельности Whoosh обеспечивается за счет собственной технологической платформы, которая учитывает специфику микромобильности и включает в себя IoT (Internet of Things) модуль самокатов, клиентское мобильное приложение, панель администрирования и большие данные.

Каждый электросамокат оснащен IoT-модулем, благодаря которому происходит управление флотом и создание цифрового двойника каждого средства в сервисном приложении. Датчики, расположенные на самокате, позволяют отследить в режиме реального времени его геопозиционирование, локацию и техническое состояние. Компания анализирует городскую активность на базе еженедельных и ежемесячных отчетов.

Административная панель является интерфейсом для команды поддержки и аналитики. Через систему происходит управление парком СИМ и прочими операциями в городе, динамическое ценообразование, а также коммуникация с клиентом. Программное обеспечение позволяет устанавливать зоны эксплуатации и парковки, лимитировать скоростной режим в пешеходных зонах и анализировать дорожное покрытие.

Сервисное приложение разработано специально для операционных команд, работающих в городе. Это помогает мониторить статус СИМ посредством цифрового двойника, автоматически генерировать задачи для сотрудников на базе необходимых работ и формировать историю изменений всех технических характеристик каждого самоката.

Важную часть в единой платформе занимает сбор и анализ больших данных, которые позволяют строить прогнозы и своевременно реагировать на изменяющуюся ситуацию. Whoosh агрегирует аналитику по пользователям для более таргетированного маркетинга, геоданные для построения безопасных и удобных маршрутов, погодные данные для динамичного ценообразования и прогноза спроса.

Обслуживание

С самого начала Whoosh развивал онлайн-экспертизу. С этой целью была создана операционная команда по управлению и обслуживанию парка, включающая четыре основных юнита: сервисную команду, стандартизацию и контроль качества, инжиниринг и логистику.

Сервисная команда представлена специалистами узкого профиля в каждом городе присутствия. По состоянию на 30 сентября 2022 г. количество исполнителей в операционной команде составило 3 тыс. человек, а в сервисную инфраструктуру входило 74 объекта.

Общую структуру сервисного юнита можно разбить на два блока:

- управление СИМ в городе,
- обслуживание СИМ в центрах.

Работа в городе связана прежде всего с заменой батарей, перемещением самокатов из мест профицита в места дефицита, а также с обеспечением порядка на парковках для поддержания отношений с государственными органами и потребителями. В свою очередь сервисные центры отвечают за обеспечение исправного состояния СИМ путем предиктивного технического обслуживания и ремонта. Центры проектируются централизованно, еще на стадии строительства определяется, как будет организован производственный поток для эффективного решения операционных задач.

Юнит стандартизации и контроля качества процессов создан для обеспечения высокой эффективности и стабильного качества работы сервиса. Прежде всего данная команда занимается созданием базы данных и внутренних стандартов операционной деятельности, а также развитием инструментов управления флотом и экосистемы. Юнит также контролирует качество предоставляемого сервиса в городах, в случае возникновения критических ситуаций формирует корректирующие действия, проводит обучение локальных команд и запускает новые города.

Потребность в быстром решении операционных задач потребовала создания отдельного юнита инжиниринга, функционал которого заключается в выборе и тестировании моделей СИМ, работе с фокус-группами и в разработке методологии ремонта. Компетенции, сформированные за время работы сервиса, позволяют решать проблемы со сроком службы самокатов, локализацией производства, разработкой собственных моделей и снижением затрат на обслуживание. Кроме того, Whoosh начал разрабатывать центр по восстановлению самокатов, который планируется запустить в декабре 2022 г. Производственная площадка составит примерно 5 тыс. кв. м, что позволит обрабатывать до 10 тыс. самокатов в месяц. Новый объект инфраструктуры поможет компании увеличить срок службы самоката с трех до пяти лет, поддерживать внешний вид даже при большом пробеге и повысить операционную эффективность.

Компания также обладает развитой международной и локальной логистической сетью поставок СИМ, IoT-модулей и прочих комплектующих, которая обеспечивает бесперебойное оснащение регионов присутствия всем необходимым.

Поставщики

Основными поставщиками электросамокатов для российского рынка являются китайские производители Ninebot и Okai. Согласно расчетам Трушеринг, в 2021 г. около 60% самокатов в России были представлены брендом Ninebot, 30% – Okai.

В 2019 г., когда Whoosh только вышел на рынок, компания использовала пользовательские самокаты Xiaomi, которые не были заточены под использование в кикшеринге. Основным недостатком первых моделей было отсутствие возможности замены батареи.

В 2022 компания закупила у одного из лидера глобального рынка Ninebot специализированные самокаты для кикшеринга со сменными аккумуляторами. На текущий момент Whoosh старается диверсифицировать портфель поставщиков и в 2022 г. дополнил свой парк самокатами фирмы Okai (3% от флота).

Со своими поставщиками компания подписывает долгосрочные контракты (~2 года), предполагающие 20–40% предоплаты, оставшуюся часть – по факту получения. Закупка оборудования происходит два раза в год: осенью (сентябрь–октябрь), чтобы успеть подготовить СИМ к началу сезона, и весной (март), чтобы увеличить флот в городах присутствия к июлю. В среднем доставка самокатов занимает 3–4 месяца.

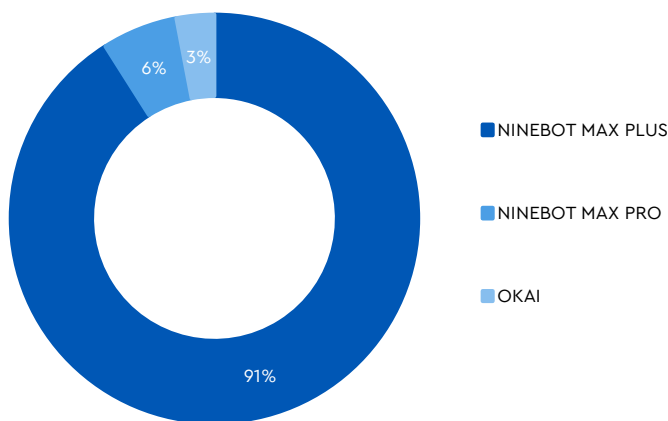
Кроме самокатов компания также приобретает у производителей СИМ батареи. Гарантийный срок службы аккумуляторов составляет три года и предполагает 800 циклов заряда. В рамках стратегии локализации Whoosh запускает проект по производству батарей на территории России. Собственная разработка потенциально позволит увеличить емкость аккумулятора в 1,7 раз и будет включать возможность быстрой зарядки, что сократит время зарядки на 30%.

На контрактной основе компания производит свои IoT-модули, срок изготовления которых занимает в среднем полтора-два месяца. На текущий момент сервис использует три фабрики для сборки модулей.

В стратегию компании входит также разработка собственной модели электросамокатов совместно с Ninebot с учетом накопленного опыта и имеющейся аналитики. Whoosh рассматривает данную возможность как взаимовыгодное партнерство, которое позволит улучшить технические характеристики и клиентский опыт от использования СИМ. С 2022 г. модель электросамокатов Ninebot Max Plus уже собирается на территории России.

В 2024–2025 гг. Whoosh планирует разработать и внедрить самокат собственного производства, в котором, помимо IoT-модуля собственного производства с поддержкой 4G-сети, компьютерного зрения и датчиков, фиксирующих все физические параметры самоката, будет установлена умная панель с беспроводной зарядкой телефона и интеграцией мобильного приложения. Самым же главным новшеством перспективного самоката будет съемная батарея собственной разработки с функцией быстрой зарядки.

Диаграмма 17. Доля поставщиков от общего парка самокатов, %



Источник: данные компании

Диаграмма 18. Ninebot Max Pro



Источник: данные компании

Диаграмма 19. Ninebot Max Plus



Источник: данные компании

Диаграмма 20. OKAI ES 600



Источник: данные компании

Стратегия

Стратегия развития компании Whoosh подразумевает четыре ключевых направления роста:

1. Увеличение доли рынка в текущих городах присутствия.
2. Экспансия в новые локации.
3. Улучшение операционной эффективности.
4. Создание единой платформы городской мобильности.

Увеличение проникновения

В настоящее время Whoosh представлен в 40 локациях, три из которых – в странах СНГ. В текущих регионах присутствия сервис планирует расти за счет увеличения аудитории и плотности покрытия.

Текущее проникновение сервиса составляет 15% в среднем по всем регионам при целевом значении на уровне 65%. Для расширения базы пользователей компания активно работает над популяризацией электросамокатов в качестве городского транспорта микромобильности. Например, в 2022 г. Whoosh запустил первую в России школу вождения как в онлайн-, так и в офлайн-формате (в 24 городах). Благодаря накопленному опыту и анализу больших данных сервис имплементирует таргетированное ценообразование и постоянно улучшает пользовательский опыт мобильного приложения.

Вторая стратегия роста в регионах присутствия – фокус на плотности покрытия за счет увеличения количества доступных СИМ и парковок. Даже в городах с высокой долей покрытия территории (Москва и Санкт-Петербург) возможно расширение путем создания виртуальных парковок (мест, где пользователь может завершить аренду самоката) на базе геоданных.

Экспансия в новые регионы

В стратегию Whoosh также входит развитие новых регионов как в России, так и в СНГ. Число потенциальных локаций для экспансии (с численностью населения более 300 тыс. человек) составляет 73 города, что предполагает рост рынков присутствия на 87%.

Компания уже имеет успешный опыт выхода на иностранные рынки СНГ. За сезон 2022 г. Whoosh смог занять долю более 30% в Казахстане и Белоруссии. В качестве дальнейших возможностей для масштабирования за пределами России сервис анализирует Грузию, Армению и Узбекистан.

Скрытый потенциал имеют также города с небольшим населением. Например, компания успешно запустила свой сервис в новосибирском Академгородке, где численность населения составляет примерно 50 тыс. человек. Развитость инфраструктуры и потребность в коротких поездках – основные драйверы роста бизнеса компании в этой локации.

Улучшение операционной эффективности

Важным направлением стратегии развития команды Whoosh является операционная эффективность, которая подразумевает усиление не только бизнес-процессов, но и техническое развитие СИМ.

Увеличение срока службы самокатов. Компания уже планирует продлить срок эксплуатации электросамокатов с трех до пяти лет. Для достижения данного показателя, сервис старается оптимизировать операционные процессы, наращивая экспертизу и используя накопленный опыт по ремонту и техническому обслуживанию СИМ. Значимым шагом станет также запуск центра восстановления самокатов.

Локализация производственных комплектующих. Whoosh уже производит часть расходных комплектующих и планирует достичь в 2023 г. локализации на уровне 20%. Это позволит ослабить зависимость от импорта и поставщиков, снизить стоимость самоката, а также логистическое плечо.

Создание собственной модели самокатов. Благодаря собранным данным и пониманию эксплуатационных особенностей Whoosh сформировал собственное представление о характеристиках и спецификациях, которые должны включать следующие поколения СИМ. Первым шагом будет разработка собственной модели электросамокатов

совместно с компаниями-партнерами. Первые полевые испытания модульных узлов запланированы на 2023 г.

Совершенствование технологической платформы. Технологическая платформа, являясь ядром операционных процессов компании, – важный вектор роста. Ее модернизация и развитие позволят усилить компетенции по управлению парком и парковками благодаря клиентскому опыту и сервисной поддержке.

Интеграция в систему городской мобильности

Одной из своих стратегических целей Whoosh видит создание единой платформы городской мобильности, внутри которой будут функционировать разные виды транспорта. Так, в прошлом году сервис реализовал пилотный проект с электровелосипедами, который может получить развитие и в сезоне 2023 г. на базе полученного опыта.

Если рассматривать короткие поездки на этапе как до, так и после общественного транспорта, то Whoosh ведет переговоры о возможности интеграции с другими видами транспортных средств (метро, автобусы, каршеринг), которые также могут быть реализованы уже в 2023 г. Это позволит популяризировать средства индивидуальной мобильности в качестве основного вида транспорта для передвижения на короткие расстояния.

РЫНОК

Экономика совместного потребления, или шеринг-экономика, начала формироваться с развитием интернета и активным распространением средств мобильной связи. Она стала ответом на активный запрос со стороны потребителей на пользование экономическими благами в условиях трансформации базовых ценностей на фоне изменения социально-экономического уклада общества. Иными словами, ключевыми драйверами развития шеринг-экономики стало развитие современных технологий, а также структурная трансформация потребительских предпочтений.

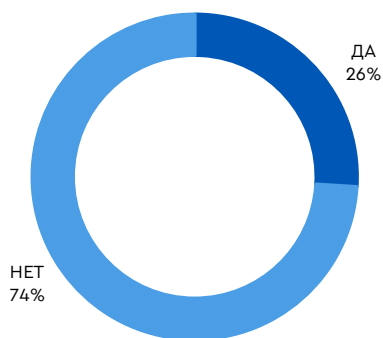
По данным ВЦИОМ, более половины (56%) россиян в той или иной степени знакомы с возможностью совместного потребления различных товаров и услуг. Опыт совместного потребления есть у 26% россиян, знакомых с данной услугой (или 14% от всех россиян). В Москве и Санкт-Петербурге доля практиковавших совместное использование товаров и услуг выше, чем в среднем по России, – 48%, в городах-миллионниках она составляет 39%.

Прокат автомобилей, или каршеринг, является наиболее востребованной услугой среди всех россиян. Ею пользуется 41% от числа практикующих шеринговую экономику, что в пересчете на общее число опрошенных составляет всего 6%. Аренда самокатов, или кикшеринг, является второй после каршеринга по востребованности шеринговой услугой среди россиян (22% – от числа практикующих совместное потребление и 3% – от населения). Третья по востребованности услуга – аренда велосипедов, или велошеринг, ею пользуются 12% от целевой аудитории, или 2% от общего числа россиян.

По данным «Индекса качества жизни», рассчитываемого ВЭБ.РФ, по состоянию на ноябрь 2021 г. 13% жителей городов России хотели бы добираться до работы или учебы на велосипедах или самокатах, при этом делают это лишь 4% опрошенных.

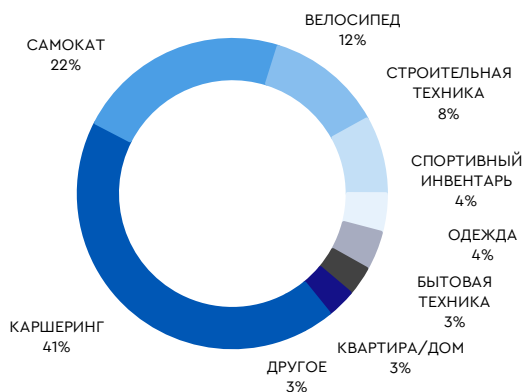
Таким образом, аренда самокатов и велосипедов, с одной стороны, относится к числу наиболее востребованных среди россиян услуг шеринговой экономики, а с другой – имеет потенциал для существенного роста за счет расширения потребительской базы и увеличения частоты пользования данной услугой активными клиентами.

Диаграмма 21. Практиковали ли вы совместное использование товаров и услуг, прокат вещей?



Источник: ВЦИОМ

Диаграмма 22. Если да, то какие именно товары или услуги вы использовали?



Источник: ВЦИОМ

Потенциал рынка

Востребованность микромобильности, куда относится аренда самокатов и велосипедов, объясняется тем, что она эффективна для перевозки пассажиров на короткие расстояния, а именно – решает проблему первой и последней мили, являясь по сути связующим звеном между привычными видами городского транспорта в рамках типовой схемы ежедневного передвижения «дом – работа – дом».

Диаграмма 23. Типовая схема ежедневного передвижения «дом – работа – дом»



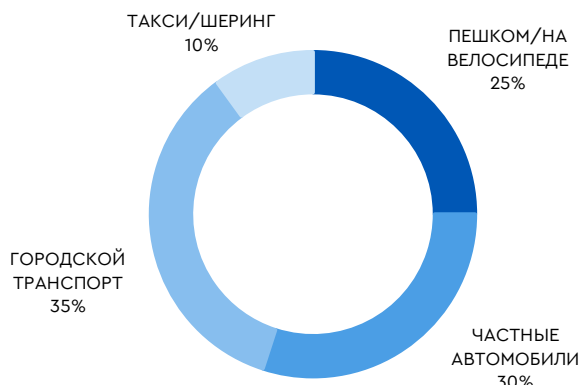
Источник: Б1, данные компании

В условиях мегаполиса микромобильные виды транспорта, а особенно кикшеринг, решают целый ряд проблем, связанных с перевозкой пассажиров городским транспортом. При этом, что немаловажно, кикшеринг делает это с минимальными временными и физическими издержками.

Таблица 9. Типовые проблемы городской мобильности, решаемые кикшерингом

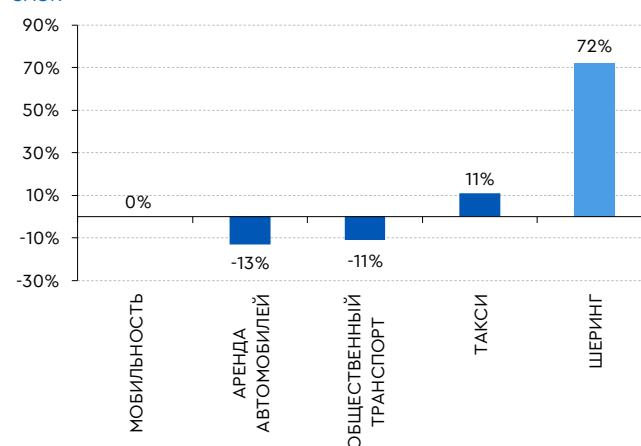
ПРОБЛЕМЫ ГОРОДСКОГО ТРАНСПОРТА...	... РЕШАЕМЫЕ КИКШЕРИНГОМ
Длительность ожидания	Широкие зоны географического покрытия и высокая доступность самокатов.
Невысокая скорость	Расширение в 5 раз пространства «15-минутного» города: вместо 0,8-1,2 км пешком за 15 минут 4-6 км на самокате.
Высокая загрузка	Перевод части потока пассажиров с общественного транспорта на средства индивидуальной мобильности.
Ограниченное удобство	Комфорт личного транспорта и гибкость при выборе маршрута.
Загрязнение окружающей среды	Экологически чистый транспорт: в Москве самокаты сократили поездки на авто на расстояние <5 км на 30%.

Диаграмма 24. Структура городских пассажирских поездок



Источник: McKinsey

Диаграмма 25. Динамика различных сегментов мобильности, 2019-2021 CAGR

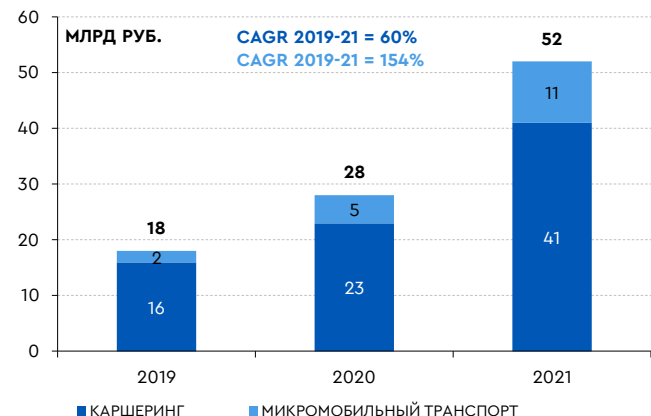


Источник: Б1

Кикшеринг – самый динамичный сегмент мобильности

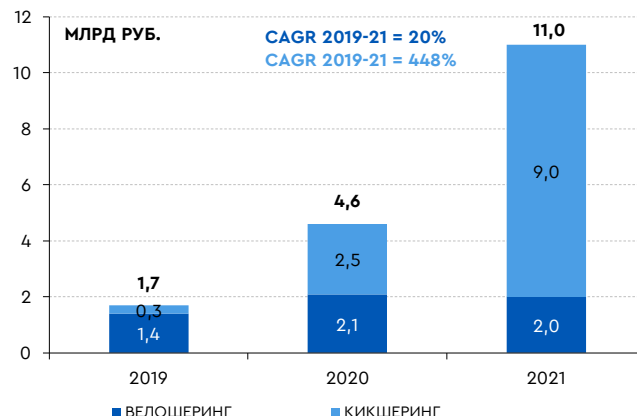
Кикшеринг, обладая всеми преимуществами как шеринговой услуги, так и транспортной мобильности, является наиболее динамичным сегментом рынка мобильности России. За последние два года этот сегмент показывал в среднем шестикратный рост ежегодно.

Диаграмма 26. Динамика сегментов шеринговой мобильности, 2019-2021 CAGR



Источник: Б1

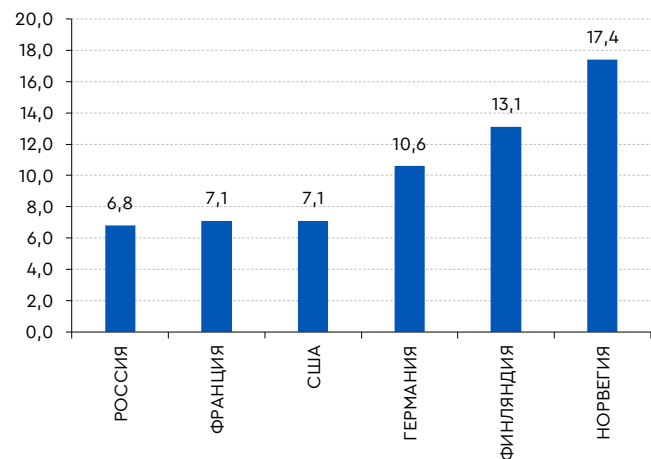
Диаграмма 27. Динамика сегментов микромобильности, 2019-2021 CAGR



Источник: Б1

При этом Россия существенно отстает от развитых экономик как по доле активных пользователей услугами кикшеринга, так и по удельной плотности самокатов на душу населения в крупнейших городах. Согласно исследованиям Б1, по доле активных пользователей услугами кикшеринга (в % от общего населения) Россия отстает от Германии в 1,6 раза, от Финляндии – в 1,9 раза, от Норвегии – в 2,6 раза. При этом даже в самом развитом с точки зрения рынка кикшеринга российском Санкт-Петербурге плотность электросамокатов на тысячу жителей в 3,2 раза ниже, чем в Хельсинки (Финляндия), в 4,4 раза ниже, чем в Остине (США), и в 4,9 раза ниже, чем в Портланде (США). Стоит отметить, что 80 российских городов с населением больше 100 тыс. человек пока остаются без кикшеринга. На наш взгляд, это свидетельствует о высоком потенциале роста рынка как в крупнейших российских мегаполисах, так и в целом по стране.

Диаграмма 28. Доля активных пользователей, % от совокупного населения, 2021



Источник: Б1

Диаграмма 29. Число электросамокатов по городам, самокатов на 1 тыс. чел., 2022



Источник: Б1

Рынок кикшеринга

История создания рынка

Первые полноценно работающие сервисы аренды самокатов (кикшеринга) появились в России в 2018 г. В мае того года в Москве начали работать первые кикшеринги – Делисамокат и YouDrive lite, которые запустились внутри каршеринговых компаний (Делимобиль и YouDrive). Делисамокат запустился с 1 000 самокатов, кикшеринг работал по станционной модели (выдача и возврат самокатов осуществлялся в стационарных точках, расположенных у станций метро) с почасовой и суточной тарификацией (100 руб. в час, 450 руб. в день). YouDrive lite запускался с 200 самокатами, работал по бесстанционной модели (завершать аренду можно было на городских велопарковках) и с поминутной тарификацией (цена аренды – 5 руб. в минуту). В августе того же года в Розе Хутор каршеринговая компания UrentCar запустила сначала сервис по прокату велосипедов UrentBike, в котором затем стали доступны и электросамокаты. Сервис также работал в Анапе и Сочи.

В 2019 г. на рынке начали появляться новые компании, в том числе Whoosh, которая начала с 200 самокатов и зоной завершения аренды на городских велопарковках внутри Бульварного кольца. К концу сезона кикшеринг увеличил парк до 1 000 самокатов, ввел динамическое тарифообразование, открылся в Санкт-Петербурге, Новосибирске и Сочи и расширил зону парковок и поездок в Москве.

В 2020 г. начался активный запуск новых шеринговых сервисов и открытие новых городов. Крупные игроки активно расширяли парк самокатов, а также выходили в новые города. По данным Трушеринг, к концу сезона в России работало около 20 компаний по аренде самокатов примерно в 60 городах.

2021 год ознаменовался приходом на рынок крупных инвесторов, вложивших в кикшеринговые компании значительные средства, которые позволили существенно нарастить парк самокатов и открыть новые города. 2021 год был также отмечен выходом на рынок кикшеринга компании «Яндекс». На старте самокаты Яндекс.Go работали только в центральных районах Москвы, а в октябре компания запустила самокаты в Краснодаре. По оценкам Трушеринг, по итогам 2021 г. в целом по стране парк самокатов вырос на 200–230% по сравнению с предыдущим сезоном, а количество городов, в которых есть сервисы кикшеринга, увеличилось с 60 до 90 (с учетом городов-спутников).

Конкурентное окружение

По данным Трушеринг, в настоящий момент в России работают около 50 кикшеринговых компаний. Услуги кикшеринга предоставляются в 90 городах (с учетом городов-спутников), суммарно во всех парках российских кикшерингов к концу сезона 2021 г. было 100–120 тысяч самокатов. Российский рынок кикшеринга достаточно сильно консолидирован – лидеры рынка Whoosh и Urent контролируют около 70–80% рынка.

По данным кикшеринговых компаний, 70–85% поездок на шеринговых самокатах в 2021 г. совершались в транспортных целях и только 15–30% – в развлекательных. Для сравнения: у Whoosh на долю поездок, совершаемых по транспортному сценарию, приходится 77% всех поездок за 9М22. В курортных городах юга России больше совершается развлекательных поездок, в то время как в городах-мегаполисах, наоборот, выше доля транспортных поездок.

Кикшеринг стал безусловным лидером микромобильности в России. На долю самокатов приходится порядка 80% рынка российской микромобильности. Главным преимуществом кикшеринга перед велошерингом является низкий порог для потребителя, меньшая потребность в качественной городской инфраструктуре и большая компактность самоката по сравнению с велосипедом.



Таблица 10. Ключевые игроки на рынке кикшеринга РФ

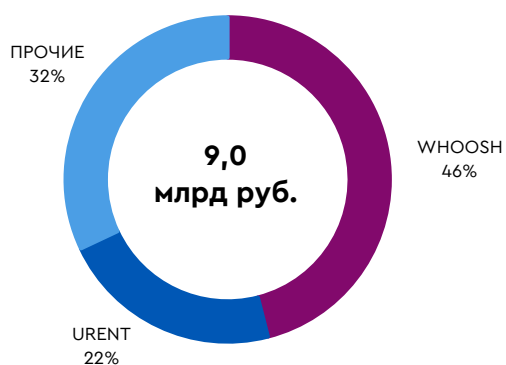
	ФЕДЕРАЛЬНЫЕ ИГРОКИ			РЕГИОНАЛЬНЫЕ ИГРОКИ
	Whoosh	Urent	Яндекс.Go	E-motion, Рушеринг, Карусель, Молния, пр.
Выручка, 2021, млрд руб.	4,1	2,0*	н.д.	2,9
Прибыль, 2021, млрд руб.	1,8	<0,1	н.д.	отр.
Количество зарегистрированных аккаунтов, млн	6,1	3,5	2,0	2,3
Количество самокатов, 2021, тыс.	41,0	57,0**	5,0	10,0
Количество городов, 2021	25	60	2	25

* сумма GMV Urent + роялти от франчайзи

** 23 тыс. – франшиза, 34 тыс. – собственные

Источник: Б1, данные компании

Диаграмма 30. Структура рынка по выручке, 2021*



Источник: Б1

* Urent учетом оценки выручки от франчайзинга

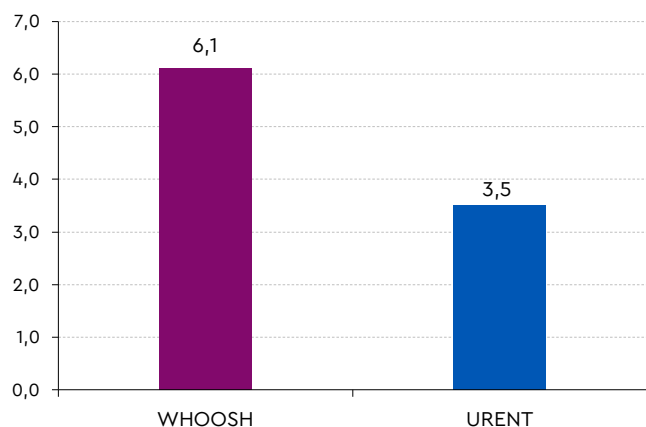
Диаграмма 31. Структура рынка по количеству поездок, 2021**



Источник: Б1

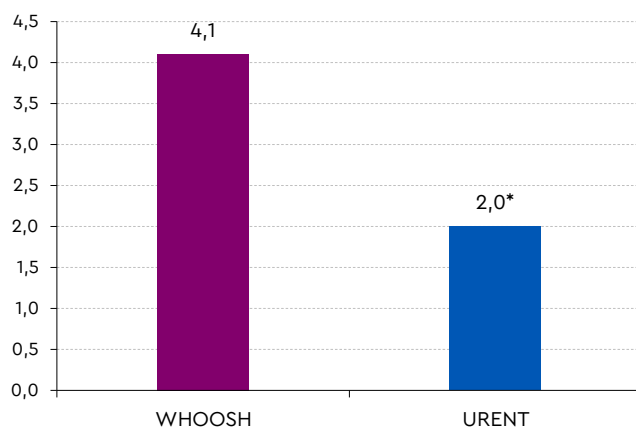
** Поездки, приходящиеся на бренд Urent

Диаграмма 32. Количество зарегистрированных пользователей, 2021, млн чел.



Источник: Б1

Диаграмма 33. Выручка в России, 2021, млрд руб.



Источник: Б1

* GMV Urent + роялти от франчайзи

Регуляторная база

До недавнего времени основными сложностями, с которыми сталкивалась индустрия кикшеринга в России, были следующие:

- отсутствие законодательного регулирования самокатов,
- негативный фон на тему электросамокатов в информационном пространстве.

Что касается законодательного регулирования, то федеральные власти не так давно внесли необходимые поправки в регламентирующие документы для устранения правовой неопределенности, касающейся езды по дорогам общего пользования на электросамокатах.

Федеральный уровень

7 октября 2022 г. правительство утвердило изменения в Правила дорожного движения.

- Электросамокаты, наряду с электроскейтбордами, гироскутерами, сегвеями, моноколесами, получили особый статус средств индивидуальной мобильности, т.е. выделены в отдельную категорию ПДД.
- Перемещаться на средствах индивидуальной мобильности можно со скоростью не более 25 км/ч.
- При этом масса электротранспорта, на котором разрешается передвигаться по тротуарам, вело- и пешеходным дорожкам, не должна превышать 35 кг.
- На электросамокатах любой массы разрешается ездить по правому краю проезжей части дорог...
 - ...но делать это можно людям старше 14 лет и там, где максимальная скорость движения ограничена 60 км/ч, а также разрешено движение велосипедистов.
- Электросамокат или другое устройство,двигающееся по дороге, должны иметь тормозную систему и фары белого и красного цвета.
- Электросамокаты не относятся к категории мопедов, не являются объектами технического регулирования, для них не нужны права.

Новые правила в целом позитивны для рынка проката самокатов, поскольку полностью снимают правовую неопределенность, касающуюся статуса самокатов, а значит, снижают юридические и регуляторные риски для кикшеринговых компаний, что крайне важно для региональной экспансии. Стоит отметить, что самокаты Whoosh полностью удовлетворяют новым требованиям, предъявляемым к средствам индивидуальной мобильности как по массе (масса самокатов Whoosh не превышает 30 кг), так и по скорости передвижения (в самокатах Whoosh максимальная скорость программно ограничена 25 км/ч). Кроме того, самокаты Whoosh оснащены фарами, автоматически включающимися в ночное время, а также системами активной подсветки, реагирующей на набор скорости и торможение.

Региональный уровень

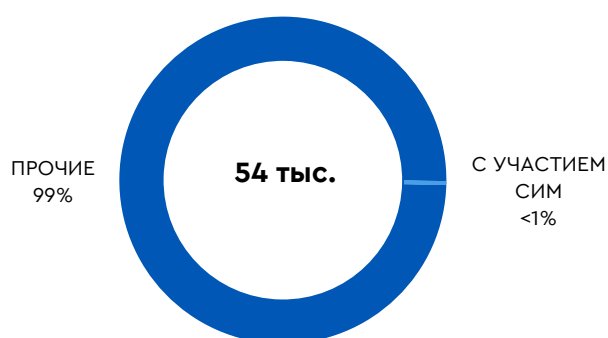
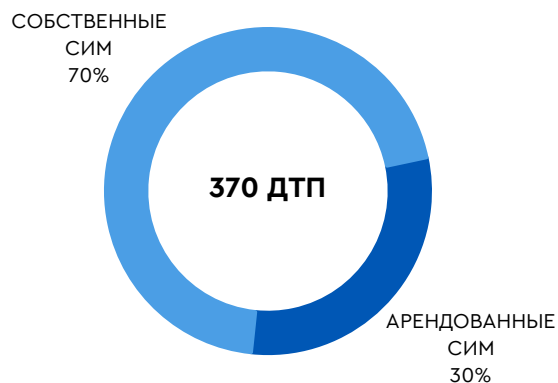
Региональные власти могут устанавливать дополнительные правила, регулирующие предоставление кикшеринговых услуг в регионе. В частности, региональные власти могут вводить ограничения на:

- максимальное количество самокатов/операторов/количество самокатов на оператора,
- максимальное количество самокатов на городских парковках,
- территориальное распределение самокатов (в том числе полный запрет на использования в определенных зонах),
- скорость в определенных зонах.

В целом можно отметить, что региональные власти, в частности власти городов-миллионников, активно развивают инфраструктуру для микромобильного транспорта – велодорожки, парковки, съезды – что, безусловно, способствует раскрытию потенциала рынка кикшеринга.

**Низкая аварийность кикшеринга**

За 1П22 в России было зафиксировано 54 тыс. дорожно-транспортных происшествий. Из них на СИМ пришлось 370 происшествий, или менее 1%. При этом из 370 происшествий с СИМ 70% пришлось на СИМ, находящиеся в собственности граждан, и только 30% – на арендованные. Таким образом, дорожно-транспортная статистика свидетельствует, что кикшеринг это один из самых безопасных видов транспорта.

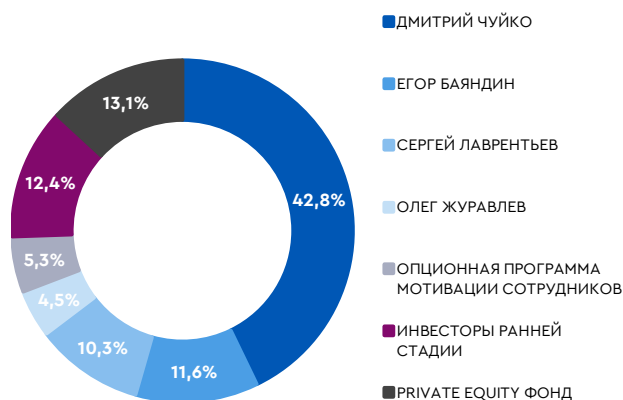
Диаграмма 34. Структура транспортных происшествий, 1П22*Источник: Научный центр безопасности МВД России***Диаграмма 35.** Структура транспортных происшествий, 1П22*Источник: Научный центр безопасности МВД России*

WHOOSH: КОРПОРАТИВНАЯ СТРУКТУРА

Структура акционеров

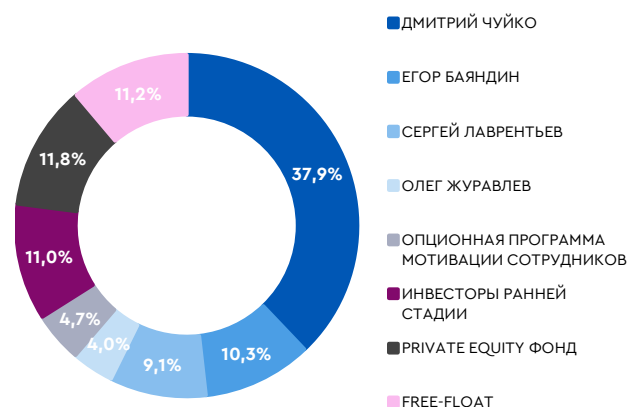
После публичного размещения, в ходе которого была осуществлена эмиссия новых акций, общее число акций компании достигло 111,38 млн штук. В результате IPO основатели компании – Дмитрий Чуйко, Егор Баяндин, Сергей Лаврентьев и Олег Журавлев – снизили свою совокупную долю с 69,2% до 61,3%. Объем акций, находящихся в свободном обращении, составил 11,2%.

Диаграмма 36. Структура акционерного капитала до IPO, %



Источник: данные компании

Диаграмма 37. Структура акционерного капитала после IPO, %



Источник: данные компании

Менеджмент

Дмитрий Чуйко

CEO и основатель

Дмитрий окончил Новосибирский государственный технический университет. Опыт работы в области разработки продуктов, информационных технологий, маркетинга и продаж составляет более 20 лет. В 2012 г. Дмитрий создал и развивал S7 Travel Retail, дочернюю структуру холдинга S7. До 2019 г. работал в компании S7 вице-президентом по инновациям, а также участвовал и возглавлял совет директоров нескольких дочерних компаний.

Дмитрий создал компанию Whoosh в 2019 г. совместно с Егором Баяндиным, Сергеем Лаврентьевым, Олегом Журавлевым.

Егор Баяндин

СТО и сооснователь

Егор окончил Новосибирский государственный университет. Более 8 лет работал на позиции заместителя гендиректора S7 Travel Retail по технологическому развитию (СТО). Егор пришел в компанию S7 в 2003 г. и более 14 лет работал и развивался внутри холдинга.

В 2020 г. Егор покинул компанию S7, чтобы полностью сфокусироваться на развитии Whoosh.

Сергей Лаврентьев

Вице-президент по взаимодействию с государством и сооснователь

Сергей имеет более 20 лет опыта в области продаж, а также предпринимательской деятельности. До 2006 г. он был главой корпоративных продаж S7, а в 2008 г. основал оператора автобусных экскурсий City Sightseeing Russia.

На текущий момент Сергей является президентом компании City Sightseeing Russia, а также вице-президентом по взаимодействию с органами государственного управления в Whoosh.

Олег Журавлев*Вице-президент и сооснователь*

Олег возглавлял внутренний ИТ-интегратор в компании S7, где занимался модернизацией и развитием внутренней ИТ-инфраструктуры, работал в телекоммуникационном холдинге «ЭР-Телеком».

Александр Синявский*CFO*

Александр имеет финансовый опыт в транспортной отрасли более 20 лет. За время своей карьеры он был партнером и руководителем российской практики PriceWaterHouseCoopers по предоставлению услуг компаниям транспортной отрасли, затем занимал позицию топ-менеджера в ГК «Дело», после перешел в UCL Holding на позицию финансового директора.

Максим Бондарь*Операционный вице-президент*

Максим окончил физический факультет Новосибирского государственного университета. Опыт работы в роли продуктового и проектного менеджера, а также генерального директора составляет более 15 лет. Максим присоединился к команде Whoosh в 2020 году в качестве операционного директора.

Елена Лактионова*Директор по продукту*

Елена окончила Новосибирский государственный университет. Более 7 лет работает с ИТ-продуктами с широкой географией пользователей. Елена запустила свой ИТ-стартап в Малайзии и Сингапуре. Присоединилась к команде Whoosh, где развивает стратегию с фокусом на продукте, что помогает компании расти.

Юлия Камоyleк*Директор по PR и маркетингу*

Юлия окончила Новосибирский государственный технический университет по специальности «Связи с общественностью». До этого работала в издательском холдинге, проектном институте, PR-агентстве, а также занималась связями с общественностью в Traveler's Coffee. В команде Whoosh Юлия развивает проекты обучения и популяризации правил управления самокатами и этичного вождения.

История

Идея запуска кикшеринга в России возникла у Дмитрия Чуйко в 2018 г. Сервис хотел запустить пилотный проект уже в конце лета, но на разработку собственного IoT-модуля ушло больше времени, чем планировалось.

Первый сезон Whoosh состоялся в апреле 2019 г., компания вышла на рынок Москвы с 20 электросамокатами, размещенными в пределах Бульварного кольца. Первой моделью СИМ стали потребительские электросамокаты бренда Xiaomi с встроенной батареей, поэтому существенную часть затрат составляли транспортные и логистические расходы, обусловленные необходимостью их зарядки.

В 2020 г. Whoosh освоил 12 новых городов по модели франчайзинг, которая просуществовала только один сезон. Франчайзи покупали оборудованные самокаты Whoosh и отдавали 25% выручки сервису. Основным недостатком такой модели стала потеря контроля над операционными процессами, в связи с чем компания выкупила у партнеров все самокаты и отказалась от такой модели. В этом же году Whoosh привлек финансирование от инвестиционной компании Ultimate Capital, благодаря которому расширил флот до 9,3 тыс. СИМ, в том числе добавились модели бренда Ninebot со съемной батареей.

В начале 2021 г. Whoosh закрыл еще одну сделку по привлечению капитала, привлек в двух финансовых инвесторов. Это позволило увеличить количество самокатов, а также улучшить приложение. По состоянию на конец года парк компании насчитывал уже более 40 тыс. СИМ, представленных в 25 городах России.

На текущий момент сервис является лидером на рынке кикшеринга, флот которого составляет 82 тыс. СИМ в 40 городах присутствия в России, Казахстане и Белоруссии. Высокий уровень сервиса обеспечил большую и растущую пользовательскую базу – 11,3 млн зарегистрированных пользователей (1,9х г/г) за 9М22.

Устойчивое развитие (ESG)

Бизнес и стратегия Whoosh построены на концепции устойчивого развития. Компания уделяет много внимания безопасности и экологичности своего сервиса. Whoosh удалось выстроить партнерские отношения с работниками, клиентами и поставщиками и создать команду, ориентированную на общий результат.

Мы считаем, что ESG-риск компании является низким, тем не менее, в отсутствие нефинансовой отчетности, мы основываем свои выводы на базе ограниченной информации.

Е

В среднем использование СИМ замещает владение личным транспортом на 25%. Самокаты Whoosh являются одними из наиболее экологичных средств передвижения, объем выбросов CO₂/км которых в ~3 раза меньше, чем у частного транспорта, и на ~29% ниже, чем у других шеринговых самокатов.

Компания также заботится о снижении выбросов в процессе своей операционной деятельности за счет использования заменяемых батарей и электротранспорта для сервисных работников.

Whoosh придерживается ответственного потребления, что позволяет сократить негативный эффект на экологию. Компания старается восстанавливать и повторно использовать детали, если же это невозможно, то утилизировать с сертифицированным партнером. Сервис также запустил услугу по продаже поддержанных самокатов.

S

В качестве социальных проектов Whoosh активно развивает культуру транспортной грамотности, а также анализирует и разбирает аварийные ситуации.

В 2022 г. сервис запустил свою школу вождения электросамокатов, в которой на текущий момент уже более 1 млн чел. сдали экзамены. Специально для аварийных ситуаций существует система быстрого реагирования и анализа. Агрегированную информацию компания предоставляет городу для дальнейшего развития инфраструктуры и безопасных зон для передвижения на СИМ.

G

Whoosh старается придерживаться высоких стандартов корпоративного управления. Перед IPO компания сформирует новый совет директоров, который будет состоять из 9 человек, три из которых будут независимыми директорами. На текущий момент, уже выбрано два независимых директора, находящихся в процессе назначения – Олег Туманов (ivi.ru) и Антон Еремин (S7). Компания также создаст комитеты по аудиту и вознаграждениям и назначениям, возглавлять которые будут независимые директора.

ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ГРУППЫ WNOOSH

Таблица 11. Отчет о прибыли и убытках, тыс. руб.

	2019	2020	2021	2022П	2023П	2024П	2025П
Выручка	68 777	855 477	4 128 345	6 935 967	9 405 269	13 359 894	16 844 245
<i>Темп роста</i>		1143,8%	382,6%	68,0%	35,6%	42,0%	26,1%
Себестоимость	(38 752)	(447 459)	(1 881 773)	(4 466 754)	(5 417 554)	(7 382 237)	(9 091 984)
Валовая прибыль	30 025	408 018	2 246 572	2 469 213	3 987 715	5 977 656	7 752 260
<i>Валовая рентабельность</i>	<i>43,7%</i>	<i>47,7%</i>	<i>54,4%</i>	<i>35,6%</i>	<i>42,4%</i>	<i>44,7%</i>	<i>46,0%</i>
Общие, коммерческие и административные расходы	(3 970)	(61 982)	(286 699)	(592 367)	(822 068)	(1 167 723)	(1 472 273)
<i>% от выручки</i>	<i>5,8%</i>	<i>7,2%</i>	<i>6,9%</i>	<i>8,5%</i>	<i>8,7%</i>	<i>8,7%</i>	<i>8,7%</i>
Прочие операционные доходы	22	1 658	49 512	24 214	32 835	46 640	58 805
Прочие операционные расходы	-	(118 494)	(74 936)	(8 212)	(11 136)	(15 818)	(19 943)
Амортизация	2 297	82 303	667 279	1 138 788	1 174 343	1 395 460	1 568 402
EBITDA	28 374	311 503	2 601 728	3 031 636	4 361 688	6 236 217	7 887 251
<i>EBITDA рентабельность</i>	<i>41,3%</i>	<i>36,4%</i>	<i>63,0%</i>	<i>43,7%</i>	<i>46,4%</i>	<i>46,7%</i>	<i>46,8%</i>
Операционная прибыль	26 077	229 200	1 934 449	1 892 848	3 187 346	4 840 756	6 318 849
<i>Операционная рентабельность</i>	<i>37,9%</i>	<i>26,8%</i>	<i>46,9%</i>	<i>27,3%</i>	<i>33,9%</i>	<i>36,2%</i>	<i>37,5%</i>
Финансовые доходы	-	8 040	30 467	17 659	22 512	40 231	57 146
Финансовые расходы	(647)	(13 707)	(168 490)	(338 715)	(255 609)	(345 281)	(337 890)
Валютная переоценка	-	-	-	(187 024)	-	-	-
Прибыль до налогов	25 430	223 533	1 796 426	1 384 768	2 954 249	4 535 706	6 038 105
<i>Рентабельность до налогообложения</i>	<i>37,0%</i>	<i>26,1%</i>	<i>43,5%</i>	<i>20,0%</i>	<i>31,4%</i>	<i>34,0%</i>	<i>35,8%</i>
Налог на прибыль	(3 834)	-	-	-	-	(907 141)	(1 207 621)
Чистая прибыль	21 596	223 533	1 796 426	1 384 768	2 954 249	3 628 565	4 830 484
<i>Чистая рентабельность</i>	<i>31,4%</i>	<i>26,1%</i>	<i>43,5%</i>	<i>20,0%</i>	<i>31,4%</i>	<i>27,2%</i>	<i>28,7%</i>
Общий совокупный доход	21 596	223 533	1 796 426	1 384 768	2 954 249	3 628 565	4 830 484
Доля миноритариев							
Выплаченные дивиденды		110 500	88 995	1 000 000	1 000 000	1 814 282	2 415 242
Прибыль в распоряжении акционеров	21 596	113 033	1 707 431	384 768	1 954 249	1 814 282	2 415 242

Источник: данные компании, оценка Газпромбанка

Таблица 12. Баланс, тыс. руб.

	2019	2020	2021	2022П	2023П	2024П	2025П
Активы							
Внеоборотные активы							
Основные средства	40 049	264 881	2 534 051	3 759 509	5 537 914	6 224 056	7 267 894
Нематериальные активы	15 457	16 877	12 109	14 910	18 408	20 766	23 124
Прочие внеоборотные активы		980 430	1 417 602	1 417 602	1 417 602	1 417 602	1 417 602
Финансовые вложения							
Итого внеоборотные активы	55 506	1 262 188	3 963 762	5 192 021	6 973 924	7 662 424	8 708 620
Оборотные активы							
Запасы	81 591	25 630	330 818	555 802	753 675	1 070 573	1 349 785
Торговая и прочая дебиторская задолженность	5 878	8 745	460 258	773 272	1 048 568	1 489 458	1 877 919
Денежные средства и их эквиваленты	37 098	29 087	392 417	500 276	894 011	1 269 916	1 601 118
Итого оборотные активы	124 567	63 462	1 183 493	1 829 350	2 696 255	3 829 947	4 828 823
Итого активы	180 073	1 325 650	5 147 255	7 021 371	9 670 179	11 492 370	13 537 443
Обязательства и акционерный капитал							
Акционерный капитал							
Обыкновенные акции	10	12	14	1 114	1 114	1 114	1 114
Добавочный капитал		74 732	574 730	2 596 145	2 596 145	2 596 145	2 596 145
Нераспределенная прибыль	21 327	134 360	1 830 786	2 215 554	4 169 803	5 984 085	8 399 327
Итого капитал, принадлежащий акционерам Компании	21 337	209 104	2 405 530	4 812 812	6 767 062	8 581 344	10 996 586
Долгосрочные обязательства							
Кредиты и займы		589 472	1 471 664	1 893 399	2 557 636		
Обязательства по долгосрочной аренде		10 022	106 454	106 454	106 454	106 454	106 454
Итого долгосрочные обязательства		599 494	1 578 118	1 999 853	2 664 090	106 454	106 454
Краткосрочные обязательства							
Кредиты и займы		446 523	1 037 338	-	-	2 502 890	2 078 195
Краткосрочные обязательства по аренде	830	5 358	66 258	66 258	66 258	66 258	66 258
Торговая и прочая кредиторская задолженность	157 906	65 171	60 011	142 448	172 769	235 424	289 949
Итого краткосрочные обязательства	158 736	517 052	1 163 607	208 706	239 027	2 804 572	2 434 403
Итого обязательства	158 736	1 116 546	2 741 725	2 208 559	2 903 117	2 911 026	2 540 857
Неконтрольные доли владения							
Итого капитал и обязательства	180 073	1 325 650	5 147 255	7 021 371	9 670 179	11 492 370	13 537 443

Источники: данные компании, оценка Газпромбанка

Таблица 13. Отчет о движении денежных средств, тыс. руб.

	2019	2020	2021	2022П	2023П	2024П	2025П
Прибыль до налога	25 430	223 533	1 796 426	1 384 768	2 954 249	4 535 706	6 038 105
Корректировки на							
Амортизация основных средств	2 297	78 410	660 600	1 131 564	1 165 448	1 384 479	1 556 014
Убыток от выбытия основных средств		6 084	21 734	6 981			
Амортизация нематериальных активов		3 893	6 679	7 224	8 895	10 982	12 388
Финансовый расход, нетто	646	5 667	138 023	321 057	233 096	305 050	280 744
Чистый убыток / (прибыль) от операций с иностранной валютой		11 828	(7 196)	187 024			
Прочие неденежные статьи			(1 987)	(28 794)			
Движение денежных средств от операционной деятельности	28 373	329 415	2 614 279	3 009 823	4 361 688	6 236 217	7 887 251
Изменение запасов	(81 508)	55 961	(305 188)	(224 984)	(197 873)	(316 897)	(279 213)
Изменение торговой и прочей дебиторской задолженности	(5 727)	(2 866)	(445 198)	(313 014)	(275 296)	(440 890)	(388 461)
Изменения торговой и прочей кредиторской задолженности	157 295	(94 382)	(15 156)	82 437	30 322	62 655	54 525
Чистое движение денежных средств, полученных от операционной деятельности	98 433	288 128	1 848 737	2 554 261	3 918 841	5 541 084	7 274 103
Налог на прибыль		(9 388)	(121 173)	-	-	(907 141)	(1 207 621)
Проценты уплаченные	(3 834)	-	-	(321 057)	(233 096)	(305 050)	(280 744)
Чистое движение денежных средств, полученных от операционной деятельности	94 599	278 740	1 727 564	2 233 205	3 685 744	4 328 893	5 785 738
Движение денежных средств от инвестиционной деятельности							
Выплаты по приобретению основных средств	(39 113)	(1 273 449)	(3 203 042)	(2 357 022)	(2 943 853)	(2 070 620)	(2 599 852)
Приобретение нематериальных активов	(11 584)	(5 313)	(1 910)	(16 218)	(12 393)	(13 340)	(14 747)
Займы предоставленные							
Поступления от погашения займов							
Проценты по депозитам и предоставленным займам	-	4 784	30 467				
Чистое движение денежных средств, полученных от инвестиционной деятельности	(50 697)	(1 273 978)	(3 174 485)	(2 373 240)	(2 956 246)	(2 083 960)	(2 614 599)
Движение денежных средств от финансовой деятельности							
Поступления от выпуска обыкновенных акций		74 734	500 000	2 022 515			
Дивиденды выплаченные		(110 500)	(88 995)	(1 000 000)	(1 000 000)	(1 814 282)	(2 415 242)
Поступления от кредитов и займов	4 503	1 067 942	2 161 427	(615 603)	664 237	(54 746)	(424 694)
Погашение кредитов и займов	(13 000)	(32 373)	(720 783)				
Выплата по арендным обязательствам	(576)	(2 835)	(48 563)				
Чистое движение денежных средств, полученных от финансовой деятельности	(9 073)	996 968	1 803 086	406 912	(335 763)	(1 869 028)	(2 839 937)
Чистое увеличение денежных средств и их эквивалентов	34 829	1 730	356 165	266 877	393 735	375 904	331 203
Денежные средства и их эквиваленты на начало отчетного периода	2 269	37 098	29 087	392 417	500 276	894 011	1 269 916
Курсовые разницы, возникшие по остаткам денежных средств и их эквивалентов	-	(9 741)	7 165	(159 018)			
Денежные средства и их эквиваленты на конец отчетного периода	37 098	29 087	392 417	500 276	894 011	1 269 916	1 601 118

Источники: данные компании, оценка Газпромбанка

Департамент анализа рыночной конъюнктуры**+7 (495) 983 18 00****ПРОДАЖА ИНСТРУМЕНТОВ ФОНДОВОГО РЫНКА****+7 (495) 988 24 10****ПРОДАЖА ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ****+7 (495) 980 41 82****БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ****+7 (800) 707 23 65**

Copyright © 2003 – 2023. «Газпромбанк» (Акционерное общество). Все права защищены

Ограничение ответственности

Настоящий документ подготовлен Департаментом анализа рыночной конъюнктуры «Газпромбанка» (Акционерное общество) (далее – «Газпромбанк» или «мы»), зарегистрированного в Москве, Россия, и имеющего лицензию, выданную Центральным банком Российской Федерации. Если в настоящем документе присутствует обращение к «вам», то такое обращение адресовано к вам или вашей организации.

Настоящий документ не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией в соответствии с Федеральным законом от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (далее – Закон № 39-ФЗ), и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в нем, могут не соответствовать инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям) адресата. Определение соответствия финансового инструмента либо операции интересам, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска адресата является задачей адресата. Газпромбанк не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном документе, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Настоящий документ не является маркетинговым сообщением, инвестиционным советом (investment advice) или личной рекомендацией (personal recommendation), как это определено Директивой ЕС «О рынках финансовых инструментов» 2014/65 (далее – MiFID II).

При этом настоящий документ является инвестиционной рекомендацией согласно положениям Регламента ЕС «О злоупотреблениях на рынке» 2014/596 (далее – MAR), и был подготовлен в соответствии с MAR и MiFID II, а также с политиками, процедурами и внутренними правилами Газпромбанка в части регулирования конфликтов интересов.

Настоящий документ содержит независимую оценку вопросов, содержащихся в нем, и не должен рассматриваться в качестве инвестиционного совета / индивидуальной инвестиционной рекомендации. В настоящем документе не учитывается целесообразность инвестиций, порядка действий или сопутствующих рисков для адресата. Настоящий документ не предназначен для предоставления индивидуальных инвестиционных советов и не учитывает конкретные инвестиционные цели, финансовое положение и индивидуальные потребности любого конкретного лица, которое может получить настоящий документ. Адресатам следует получать независимые профессиональные финансовые советы относительно юридических, финансовых, налоговых и регуляторных последствий любой транзакции, а также целесообразности и/или уместности инвестирования или осуществления любых инвестиционных стратегий, рассматриваемых в настоящем документе, а также принимать во внимание, что представленные в настоящем документе прогнозы могут не осуществиться. Любая информация и мнения, содержащиеся в настоящем документе, публикуются в качестве помощи адресатам, но не должны считаться неоспоримыми или заменять самостоятельное суждение адресата, могут быть изменены без предварительного уведомления и не могут служить единственным основанием для осуществления любой оценки рассматриваемых в настоящем документе инструментов. Инвесторам следует учитывать, что финансовые инструменты и иные инвестиционные инструменты, номинированные в иностранной валюте, подвержены колебаниям обменного курса, что может отрицательно повлиять на их стоимость.

Настоящий документ основан на информации, полученной из публичных источников, которые, по мнению Газпромбанка, являются надежными, однако мы не осуществляем проверку их точности и полноты, и они не должны восприниматься таковыми. За исключением информации, непосредственно связанной с Газпромбанком, Газпромбанк не несет ответственность за точность или полноту любой информации, представленной в настоящем документе.

В настоящем документе мы подтверждаем, что (i) мнения, изложенные в настоящем документе, отражают только наши взгляды в отношении конкретных компаний или компаний и ее или их ценных бумаг, и (ii) никакая часть вознаграждения аналитика не связана в настоящее время, не была и не будет связана прямо или косвенно с конкретными рекомендациями или мнениями, изложенными в настоящем документе. Мнение Газпромбанка может отличаться от мнения аналитиков. Все мнения и оценки приведены по состоянию на дату публикации настоящего документа и могут быть изменены без предварительного уведомления. Все представленные в настоящем документе мнения являются личным мнением аналитиков в отношении событий и ситуаций, описанных и проанализированных в настоящем документе, и могут отличаться от или противоречить мнениям, выраженным инвестиционными и бизнес-подразделениями Газпромбанка вследствие использования ими иных подходов или предположений.

Настоящий документ может содержать прогнозы, предположения и/или целевые цены, которые представляют собой текущую оценку автора по состоянию на дату публикации настоящего документа.

Газпромбанк не обязан обновлять или изменять настоящий документ или в иных случаях уведомлять кого-либо о таких изменениях. Указанные в настоящем документе финансовые инструменты могут быть неподходящими инструментами инвестирования для инвесторов определенных категорий. Настоящий документ предназначен для Профессиональных клиентов, отнесенных к таковым в соответствии с MiFID II.

Газпромбанк и связанные с ним физические лица (исключая любых финансовых аналитиков или иных сотрудников, участвующих в составлении настоящего документа) могут (в различном качестве) иметь позиции или заключать сделки, в том числе с ценными бумагами (или соответствующими

деривативами), идентичными или подобными описанным в настоящем документе. Газпромбанк и/или его аффилированные лица могут также владеть ценными бумагами эмитентов, находящихся под его аналитическим покрытием.

Газпромбанк и/или его аффилированное (-ые) лицо (-а) могут влиять на рынок (выступать маркет-мейкером) и/или предоставлять ликвидность по инструментам, указанным в настоящем документе.

Газпромбанк уважает конфиденциальность информации, которую он получает от своих клиентов, и соблюдает все применимые законы в отношении обработки такой информации. Газпромбанк ввел эффективные внутренние процедуры в отношении информационных барьеров (включая создание «китайских стен»), которые направлены на ограничение потоков информации между различными подразделениями Газпромбанка.

Для получения дополнительной информации, пожалуйста, используйте ссылку: <https://www.gazprombank.ru>.

Оплата труда сотрудников частично зависит от доходности Газпромбанка и его аффилированных лиц, которая включает в себя доходы от инвестиционно-банковских услуг.

В максимально возможной степени, разрешенной законом, Газпромбанк не принимает на себя какую-либо ответственность за какие-либо убытки, ущерб или расходы, возникшие прямо или косвенно (включая, но не ограничиваясь, специальные, случайные, сопутствующие, штрафные убытки или любые убытки, ущерб или расходы, возникшие в результате в числе прочего любых искажений, ошибок, неполноты, упущений, заблуждений или неточностей, содержащихся в настоящем документе или любых сопутствующих услугах, или возникших в результате недоступности настоящего документа или любой его части или связанных с ним услуг) вследствие использования любой информации, содержащейся в настоящем документе или на веб-сайте Газпромбанка, включая любую информацию, которая может представлять собой инвестиционную рекомендацию/инвестиционное исследование.

Любая информация, содержащаяся в настоящем документе или в приложениях к настоящему документу, не может толковаться как предложение или склонение к покупке или продаже или подписке на какие-либо ценные бумаги или финансовые инструменты, как оферта или реклама, если иное прямо не указано в настоящем документе или приложениях к нему. Предыдущие результаты не являются гарантий будущих результатов. Оценки будущих результатов основаны на предположениях, которые могут не осуществиться.

Раскрытие конфликта интересов, если таковое имеется, может быть найдено в разделе раскрытия информации касательно настоящего документа.

Настоящий документ не был раскрыт эмитенту и не был впоследствии изменен.

Более подробную информацию о ценных бумагах, указанных в настоящем документе, можно получить по запросу в Газпромбанк.

Повторное распространение или воспроизведение полностью или частично настоящего документа запрещено без предварительного письменного разрешения Газпромбанка.

Адресатам следует самостоятельно определять, нет ли у них запрета на получение конкретной Инвестиционной рекомендации/конкретного Инвестиционного исследования в рамках MiFID II. Если MiFID II вам предписано получать настоящий документ на платной основе, или вы в иных случаях желаете заплатить за него, мы заключим отдельное письменное соглашение, в котором будут указаны условия, на которых вам будет предоставляться материал, включая оплату за его получение.

Для резидентов Гонконга: Исследования, содержащиеся в настоящем документе и имеющие отношение к «ценным бумагам» (согласно Положению о Ценных бумагах и Фьючерсах (Глава 571 Свода законов Гонконга)), публикуются в Гонконге самим GPB Financial Services Hong Kong Limited (GPBFSHK) или от его имени и по его поручению, и он берет на себя ответственность за их содержание. Информация, содержащаяся в настоящем документе, не должна толковаться как подразумевающая какие-либо отношения, консультативные или иные, между GPBFSHK и адресатом или пользователем настоящего документа, если это напрямую не согласовано с GPBFSHK. GPBFSHK не действует и не считается действующим как «фидуциар» или «инвестиционный менеджер» или «инвестиционный консультант» по отношению к любому адресату или пользователю этой информации, если это напрямую не согласовано с GPBFSHK. GPBFSHK регулируется Гонконгской Комиссией по Ценным бумагам и Фьючерсам. Пожалуйста, свяжитесь с [г-н Шон Ансел (+852 2867 1883)] или [г-н Джозеф Чу (+852 2867 1812)] в GPBFSHK, если у вас возникли какие-либо вопросы, связанные с настоящим документом.

Для GPB - Financial Services Ltd: Настоящий документ был подготовлен в соответствии с MiFID II. Информация, содержащаяся в настоящем документе, предоставляется исключительно в информационных целях и не является маркетинговым сообщением, инвестиционным советом или личной рекомендацией, как это определено MiFID II. Данная информация не должна использоваться или рассматриваться как предложение или склонение к покупке или продаже или подписке на ценные бумаги или иные финансовые инструменты. Компания GPB-Financial Services Ltd регулируется Комиссией по Ценным бумагам и Биржам Кипра, номер лицензии 113/10.