

Битва акций: Делимобиль против ВУШ Холдинга

Разбираемся, акции какой компании выглядят привлекательнее

Делимобиль — один из ведущих сервисов по краткосрочной аренде авто (каршеринг) в России. ВУШ Холдинг — лидирующий провайдер услуг по аренде самокатов (кикшеринг). Обе компании развивают шеринговую бизнес-модель, то есть основанную на совместном использовании товаров и услуг путём их аренды. Мы сравнили этих эмитентов и определили, чьи акции выглядят интереснее.

1. Масштаб бизнеса

Компании работают в разных сегментах, поэтому справедливо будет сравнивать не только выручку в абсолютном значении, но и их доли рынка.

Выручка

в 2024 году у Делимобиля (27,9 млрд руб.) была почти в два раза выше, чем у ВУШ Холдинга (14,3 млрд руб.). Отчасти это может быть и следствием того, что стоимость минуты аренды авто выше, чем самоката.

Доля рынка

Делимобиля на российском рынке каршеринга оценивается в 40%, тогда как на ВУШ Холдинг приходится примерно 50% рынка кикшеринга. У обеих компаний есть серьёзные конкуренты: Делимобиль соперничает с Яндекс Драйвом, Ситидрайвом и Velcarag, в то время как ВУШ делит рынок с Яндексом и МТС Юрент.

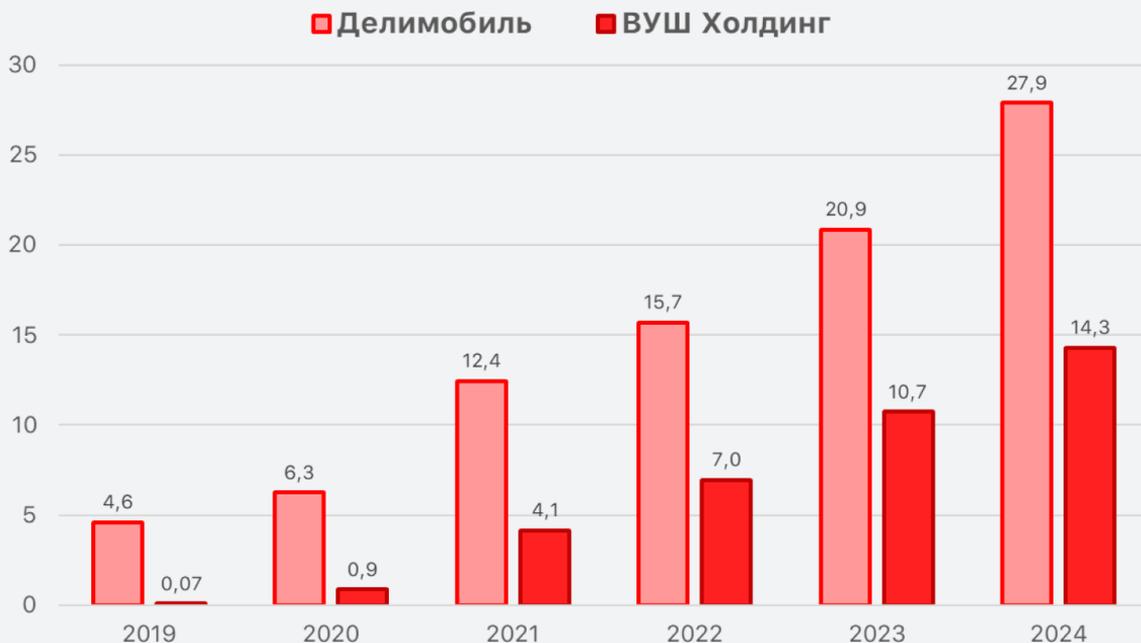
Фактически выделить явного победителя по данному критерию не получится, пока ничья.

2. Рост и эффективность

Для инвестора важнейшие индикаторы при анализе эмитентов — это темпы роста выручки и рентабельность. По этим показателям можно судить, как развивается компания и успешна ли её бизнес-модель.

Средние темпы роста выручки за предыдущие три года показывают преимущество у ВУШ Холдинга: +51% против +31% у Делимобиля.

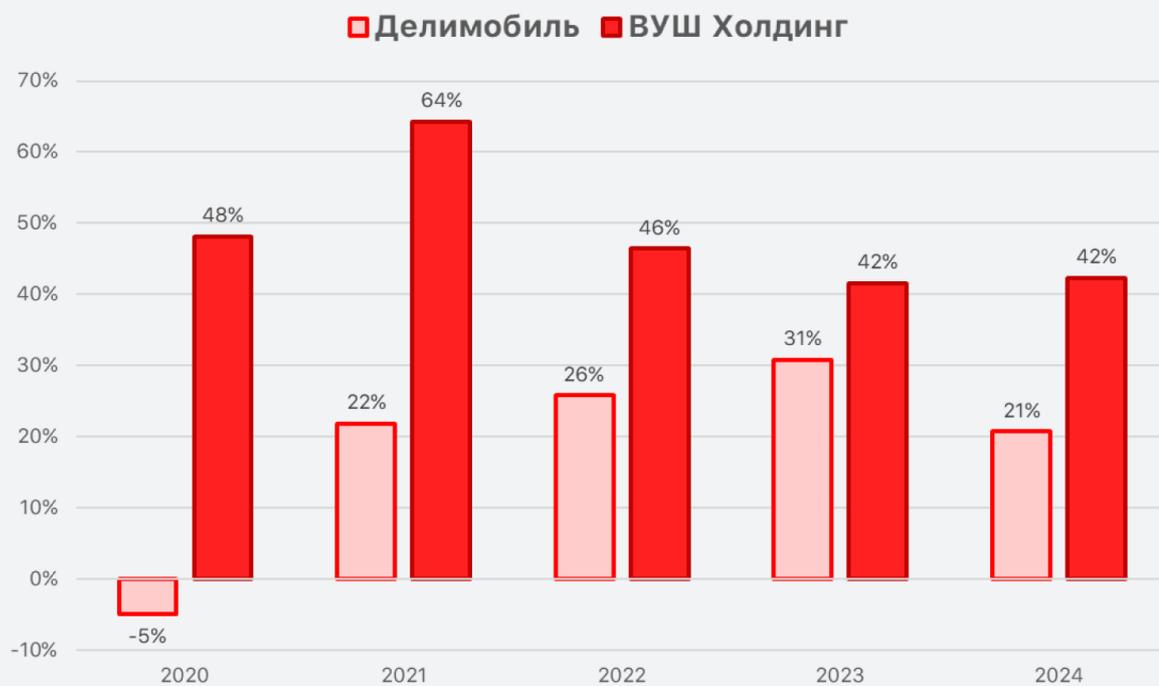
Выручка компаний, млрд руб.



@alfa_invest

Эффективность также выше у ВУШ Холдинга: в 2024 году рентабельность по EBITDA составила 42%, тогда как у Делимобиля — 21%.

Рентабельность по EBITDA, %



@alfa_invest 

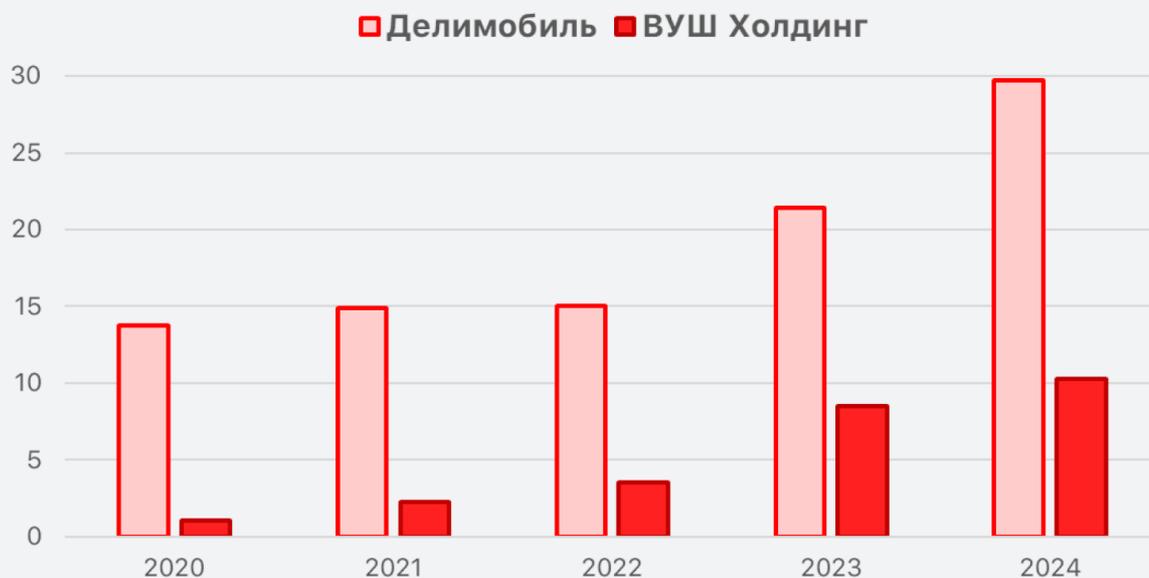
В этом сравнении фиксируем явную победу ВУШ Холдинга, счёт — 1-0 в пользу кикшеринговой компании.

3. Долговая нагрузка

Фактор долговой нагрузки сейчас особенно актуален для российского бизнеса. Высокие ставки приводят к увеличению процентных расходов и значительно влияют на финансовые результаты.

В предыдущие два года обе компании увеличили чистый долг в абсолютном выражении.

Чистый долг, млрд руб.

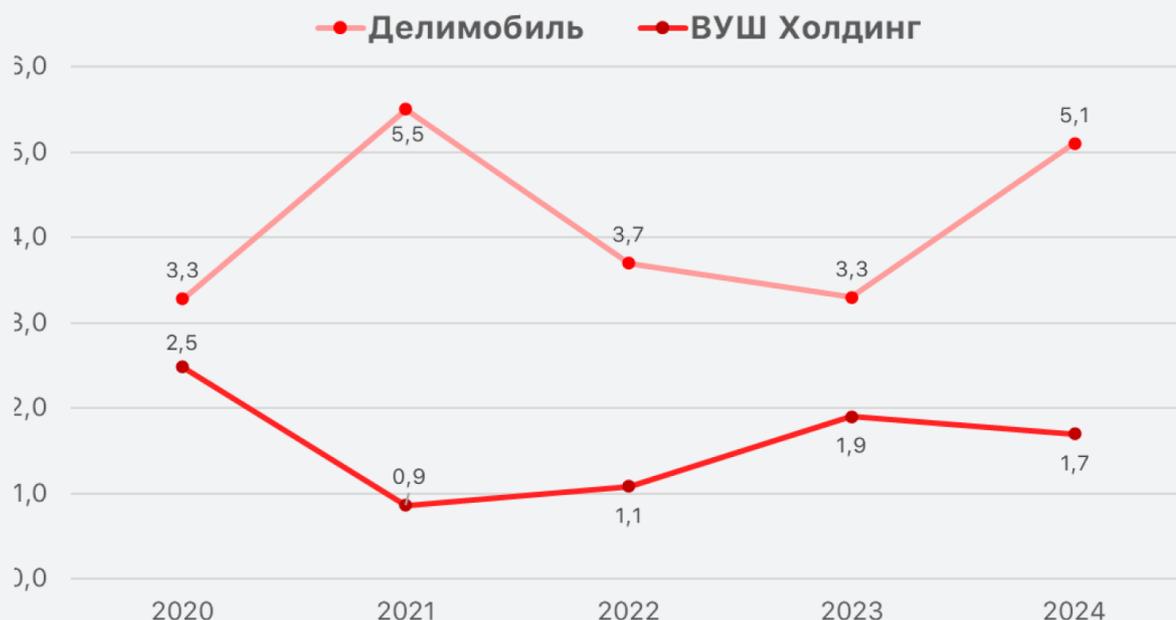


@alfa_invest 

Но у Делимобиля уровень долговой нагрузки существенно выше. На конец 2024 года мультипликатор Чистый долг/ЕБИТДА у ВУШ Холдинга был равен 1,7х, у Делимобиля — 5,1х.

По итогам года менеджмент Делимобиля ожидает снижения показателя до уровня ниже 3х, но это в любом случае значительно выше, чем у ВУШ Холдинга. Ещё один балл уходит сервису аренды самокатов.

Соотношение Чистый долг/ЕБИТДА



@alfa_invest

4. Дивиденды

Делимобиль один раз платил дивиденды — за I полугодие 2024 года в размере 1,00 руб. на акцию с доходностью 0,5%. Затем рост долговой нагрузки не позволил продолжить дивидендную практику.

ВУШ Холдинг дважды выплачивал промежуточные дивиденды — в 2023 и 2024 годах. При этом финальные выплаты не проводились.

Здесь стоит отметить, что оба эмитента позиционируются как «компании роста» с фокусом на быстрое развитие бизнеса, и дивиденды не являются главным фактором их инвестиционной привлекательности. Богатой дивидендной истории пока нет, стабильностью выплат компании не выделяются, поэтому победителя по этому параметру не фиксируем.

5. Оценка стоимости

Делимобиль оценивается в два раза дороже по показателю EV/ЕБИТДА: 9,6х против 4,6х у ВУШ Холдинга. Сравнение по мультипликатору P/E получается нерелевантным, поскольку чистая прибыль Делимобиля по МСФО в 2024 году была практически равна нулю. Плюс один балл ВУШ Холдингу. Промежуточный счёт 3-0 — в пользу кикшеринга.

6. Драйверы

ВУШ Холдинг

Объём рынка услуг краткосрочной аренды электросамокатов в РФ вырастет в 1,7 раза к 2027 году, сообщил [Ведомости](#) со ссылкой на исследование отраслевого портала «Трушеринг». При этом прогнозируется, что темпы роста выручки в ближайшие годы могут снижаться: в 2025 году показатель замедлится с 40% до 30%, в 2026 году — до 20%, в 2027 году — до 10%.

Но ВУШ Холдинг активно расширяет присутствие как в России, так и за её пределами. Экспансия охватывает не только страны СНГ, но и перспективный рынок Латинской Америки. Финансовые и операционные показатели стабильно растут, при этом долговая нагрузка остаётся комфортной. ВУШ Холдинг не публиковал отчёт об операционных показателях за I квартал 2025 года, но [данные](#) по Латинской Америке за 5 месяцев были оптимистичными.

Нужно также учитывать риски. У кикшеринга есть выраженная сезонность и повышенные регуляторные риски.

Делимобиль

Рынок услуг каршеринга в РФ может расти среднегодовыми темпами 40% до 2028 года, говорится в исследовании [Б1](#). Такой прогноз выглядит очень оптимистично, но его реализация не гарантирована. Стратегия Делимобиля предполагает рост за счёт увеличения доли в текущих городах, географической экспансии (плюс 3-5 новых городов ежегодно), развития и масштабирования новых сервисов, а также расширения сети СТО.

Операционные результаты I квартала 2025 года показали, что компания начала сталкиваться с трудностями. В частности, количество проданных минут уменьшилось на 13% год к году и сократился парк автомобилей в квартальном сравнении. Кроме того, у Делимобиля высокий уровень долговой нагрузки, и сейчас компания страдает от высоких процентных ставок.

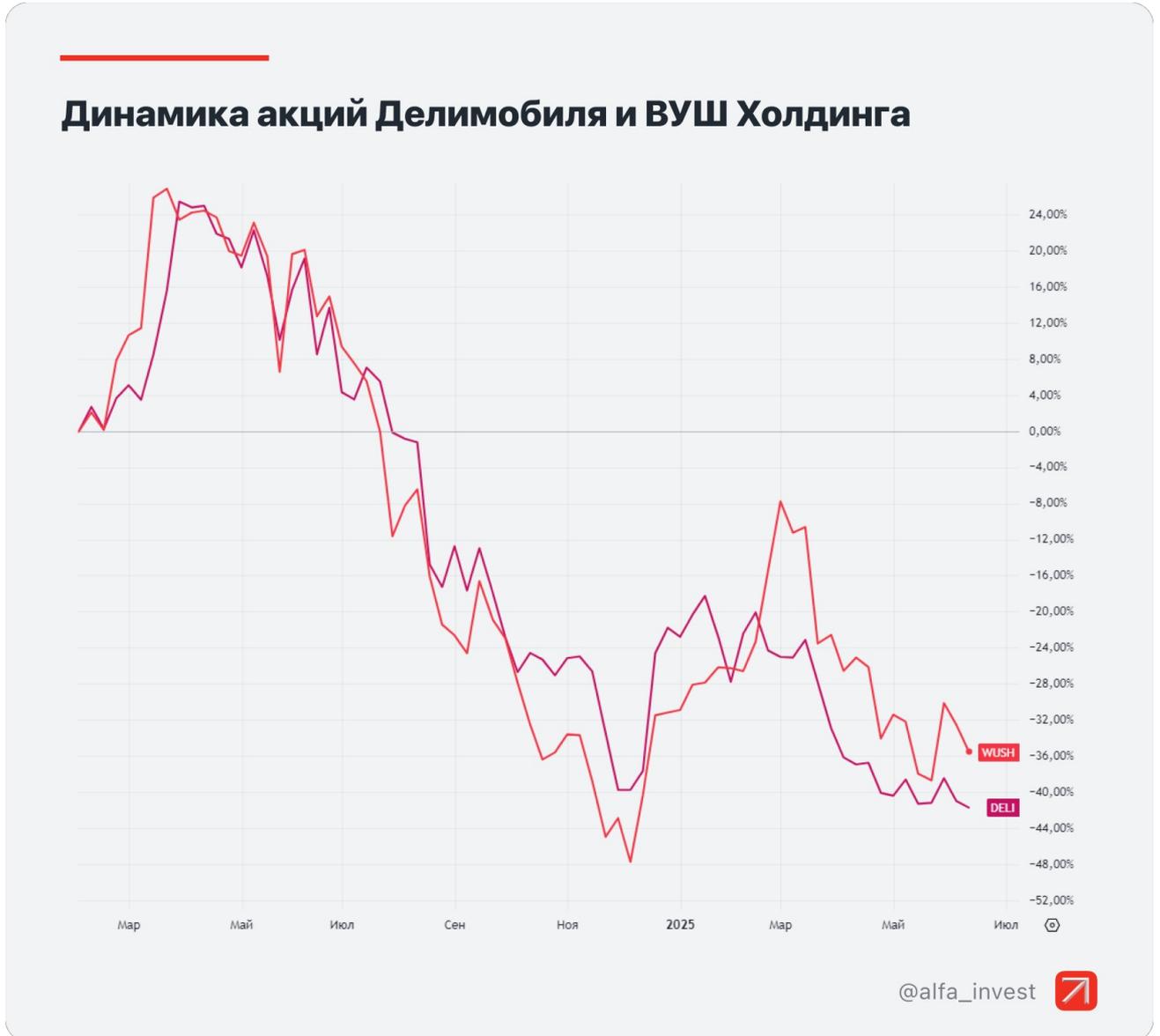
Итого

. Обе компании работают на растущих рынках и имеют ряд конкурентных преимуществ. Однако доступные операционные показатели выглядят лучше у ВУШ Холдинга, который делает ставку в том числе на зарубежные рынки. Дополнительный балл отправляется этой компании.

7. Динамика акций и прогнозы

С момента IPO Делимобиля в начале 2024 года бумаги обеих компаний демонстрируют схожую динамику, но ВУШ Холдинг на этом горизонте выглядел чуть лучше. Кроме того, ликвидность акций кикшеринга гораздо выше, чем у Делимобиля.

Согласно данным Интерфакса, три аналитика рекомендуют держать акции ВУШ Холдинга, ещё двое — покупать. У Делимобиля прогнозы более вариативны: покупать — 3 голоса, держать — 2, продавать — 1. Средний расчётный потенциал роста: +51% для ВУШ Холдинга против +43% для Делимобиля. Снова чуть лучше выглядит ВУШ Холдинг.



Вердикт

ВУШ Холдинг выигрывает со счётом 5:0. Компания проката самокатов находится немного впереди практически по всем критериям сравнения. Она стабильнее растёт, сохраняет более высокую рентабельность и умеренную долговую нагрузку. При этом акции ВУШ Холдинга гораздо ликвиднее и оцениваются дешевле.

Как вы думаете, акции какой компании лучше?

Делитесь своими мыслями в комментариях к статьям и выигрывайте призы — iPhone и портфели акций на 10 000 руб. Оставлять комментарии можно [Альфа-Инвестиции Онлайн](#) или приложениях [Альфа-Инвестиции для андроид](#).

Алексей Девятов, инвестиционный аналитик Альфа-Инвестиции