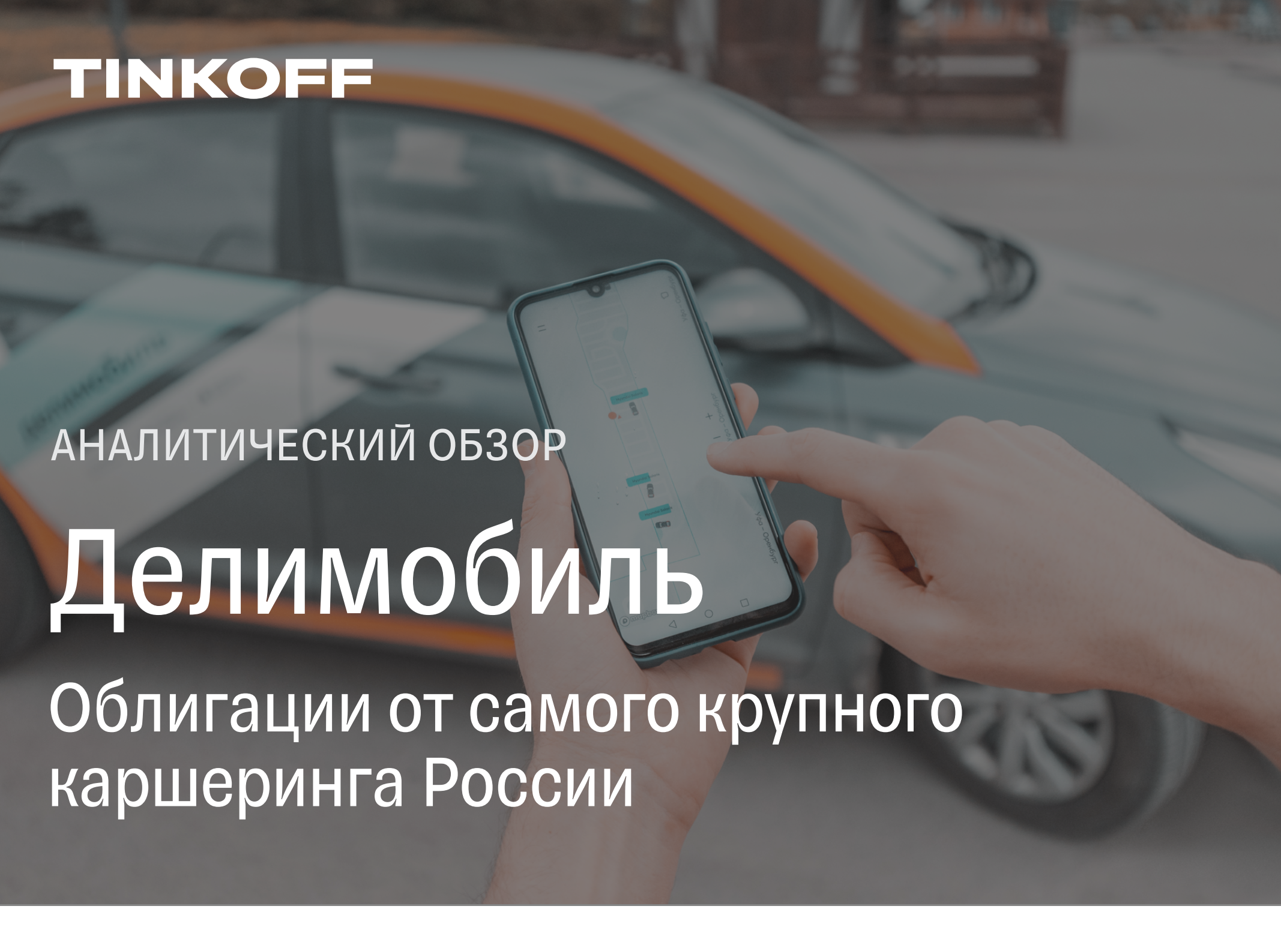

TINKOFF

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОБЗОР

Делимобиль

Облигации от самого крупного каршеринга России

27.07.2022

Коротко

Делимобиль — один из пионеров каршеринга в России. Сейчас он может похвастаться самым большим автопарком (более 20 тысяч машин) и самой широкой географией присутствия в стране.

- ✓ Номер один в Москве (доля на рынке более 40% по количеству поездок).
- ✓ Высокий уровень рентабельности по скорректированной EBITDA (21% в 2021 году).
- ✓ Самое скачиваемое приложение для каршеринга в мире, по данным App Annie за 2020 год.
- ✓ Число пользователей уже близится к 8 млн.

Бизнес

Делимобиль запустили в 2015 году при поддержке московских властей, которые предоставили льготные условия для оплаты парковок. Тогда автопарк сервиса насчитывал всего 100 автомобилей и клиенты могли использовать каршеринг только в пределах Садового кольца. Теперь сервис охватывает десять городов России — больше нет ни у одного каршеринга (у Яндекс.Драйва в два раза меньше). В автопарке уже более 20 тысяч автомобилей, а дальность поездки больше не ограничивается пределами города. Так, самая дальняя поездка составила 1 200 километров, то есть с помощью Делимобиля теперь можно доехать до другого региона.

Компания берет на себя все основные заботы, связанные с эксплуатацией автомобиля: техническое обслуживание, заправку, мойку, страховку, ремонт и оплату парковки. Пользователи платят только за аренду. Взять машину можно как на несколько минут, так и на неделю.

- Особенность Делимобиля в том, что инфраструктура обслуживания авто у компании действительно своя, не аутсорс, как у некоторых операторов каршеринга. Это позволяет поддерживать высокое качество и бесперебойную работу своих автомобилей (около 90% времени они доступны для бронирования), оказывать своевременную поддержку клиентам в случае ДТП, а также упрощает выход сервиса в новые регионы.
- Более того, компания разработала приложение Guido, в котором более 600 инженеров получают доступ к данным о каждом автомобиле в режиме реального времени, включая историю обслуживания (технические осмотры, ремонт, замена запчастей, затраты на обслуживание и т.д.). Эти данные передаются с IoT-устройств (технология интернета вещей), которыми оснащен каждый автомобиль сервиса. Высокая технологичность повышает эффективность работы персонала.

Эффективен не только штат сотрудников, но и хорошо продуманная система использования автомобиля.

Жизненный цикл авто Делимобиля

Этап 1. Финансирование и покупка авто.

Делимобиль покупает машины напрямую у производителя или у лизинговой компании.

Этап 2. Первые три года эксплуатации.

Сначала автомобиль используют в Москве, так как у компании есть скидка до 90% на парковку новых машин в Москве. Откуда такая льгота? Дело в том, что новые авто меньше загрязняют окружающую среду. Кстати, с апреля 2022 года возраст машин для льготной парковки увеличен до четырех лет. Возможно, компания расширит этот этап жизненного цикла.

Этап 3. Следующие три года.

Автомобиль отправляют в регионы. Отметим, что средний возраст автомобиля в парке Делимобиля составляет три-шесть лет, тогда как средний срок эксплуатации автомобиля в России — 13,9 года. Получается, что сервис предоставляет возможность клиентам пользоваться более качественными и безопасными транспортными средствами.

Этап 4. Продажа и обновление автопарка.

Проблем с реализацией б/у автомобилей у компании не было. Но теперь это будет еще проще и выгоднее. Ведь спрос на такие машины в ближайшие годы будет расти из-за взлетевших цен на новые авто.

Финансы

Высокая технологичность, эффективное управление автопарком и непрерывная работа над оптимизацией затрат приносят свои плоды. В прошлом году компания наконец-то вышла в плюс по валовой прибыли и скорректированной EBITDA. При этом стремительный рост выручки она демонстрирует с момента запуска сервиса.

	2020 (Факт)	2021 (Факт)	2022 (Прогноз)
Выручка, млрд руб.	6,41	12,9	18,4
Валовая прибыль, млрд руб.	0,07	3,35	4,7
Скорр. EBITDA, млрд руб.	-0,29	2,74	4,7
Рентабельность по скорр. EBITDA	-4%	21%	25%
Чистый долг/ EBITDA	-	5,4x	2,4x

Как удалось оптимизировать расходы? Компания расширила автопарк, вследствие чего снизились расходы на обслуживание автомобилей, связанные с логистикой (перевозка авто и перемещение сотрудников между автомобилями). А еще благодаря большим масштабам компания смогла добиться дополнительных скидок от поставщиков запчастей и топлива.

Кредитный рейтинг

В конце мая этого года рейтинговое агентство АКРА присвоило Делимобилю кредитный рейтинг на уровне: A+(RU)/Стабильный. Агентство объяснило такой высокий рейтинг тем, что компания:

- ✓ показывает крайне высокие темпы роста выручки (в среднем на 60% в год за период 2019—2020 годов, по данным компании);
- ✓ обладает собственной инфраструктурой обслуживания, что, вероятно, позволит ей и дальше наращивать рентабельность.

Параметры выпуска

Объем выпуска	3 млрд ₽
Рейтинг эмитента	АКРА: A+(RU)
Ориентир по ставке купона	около 13%
Срок обращения	три года
Предварительная дата закрытия книги	29 июля

Риски

- ✓ Стоимость обслуживания и ремонта автопарка может стать выше из-за резкого роста цен на запчасти.
- ✓ Расходы на покупку новых автомобилей могут существенно увеличиться из-за резкого роста стоимости автотранспорта в России.
- ✓ Спрос может сократиться из-за снижения покупательной способности доходов населения.

Ну и что?

- Делимобиль — самый крупный сервис каршеринга в России по объему автопарка и по регионам присутствия. Он также лидирует в мировой столице каршеринга — Москве. Да, именно Москва обладает самым крупным автопарком каршеринга в мире, обходя даже Токио. Санкт-Петербург, где Делимобиль тоже есть, занимает пятое место в мировом рейтинге.
- Сервис уже охватывает десять городов России и 25% городского населения страны, но расти еще есть куда, особенно в регионах. Тем более что спрос на каршеринг в ближайшие годы может возрасти на фоне увеличения стоимости новых авто и их обслуживания.
- Расширяться Делимобилю проще, чем некоторым другим операторам, потому что у него есть собственная инфраструктура обслуживания и технологическая платформа для управления автопарком и штатом. Расширение географии может привести к увеличению числа более длинных поездок и росту среднего чека за поездку, что поддержит стремительный рост выручки.
- Благодаря этим преимуществам, а также упорной работе над оптимизацией затрат компания уже вышла в плюс по валовой прибыли и скорректированной EBITDA. Рентабельность по последнему показателю уже выше 20%. Компания и дальше планирует поддерживать такой уровень.
- Компания также планирует существенно сократить уровень долговой нагрузки в этом году, доведя его до приемлемых 2,4x.

Аналитический отчет составлен в соответствии с Методикой оценки ценных бумаг Тинькофф Банка.

Ценные бумаги и другие финансовые инструменты, упомянутые в данном обзоре, приведены исключительно в информационных целях; обзор не является инвестиционной идеей, советом, рекомендацией, предложением купить или продать ценные бумаги и другие финансовые инструменты.
Весь текст дисклеймера