

ДЯДЯ ДЁНЕР

АНАЛИТИЧЕСКОЕ ПОКРЫТИЕ

1 полугодие 2019 г.

Наименование выпуска	Дядя Дёнер БО-П01
Состояние выпуска	в обращении
Начало размещения	25.05.2018
Дата погашения	08.07.2021
Объем эмиссии	60 млн руб.

Ключевые тезисы

- «Дядя Дёнер» — федеральная сеть кафе быстрого питания с головной компанией в Новосибирске.
- Основной бизнес группы сосредоточен в Новосибирске, и здесь же внедряются новые направления в бизнесе. В середине 2017 г. компания отошла от классического стритфуд-продавца и открыла собственные кафе с соответствующим обновлением меню.
- Во втором квартале 2018 г. была запущена доставка готовых блюд и выкуплен производственный цех, который поставляет продукты и полуфабрикаты во все направления «Дядя Дёнер».
- По итогам первого полугодия 2019 г. выручка ООО «Дядя Дёнер» составила 145,2 млн руб. Выручка стритфуда осталась на уровне 2018 г., сегмент кафе показал рост на 9%.
- Рентабельность по чистой прибыли ООО «Дядя Дёнер» по итогам квартала выросла до 9%. Чистая прибыль в абсолютном выражении — 13,1 млн руб.
- Долговая нагрузка остается на приемлемом уровне. Долг/ЕВИТ составил 2,26х, долг/выручка – 0,32х.
- Все обязательства сети покрываются активами, чистые активы на конец квартала — 316 млн руб.
- В дальнейшем развитии планируется расширять франшизу «Дядя Дёнер», собственную сеть павильонов и производственный цех.

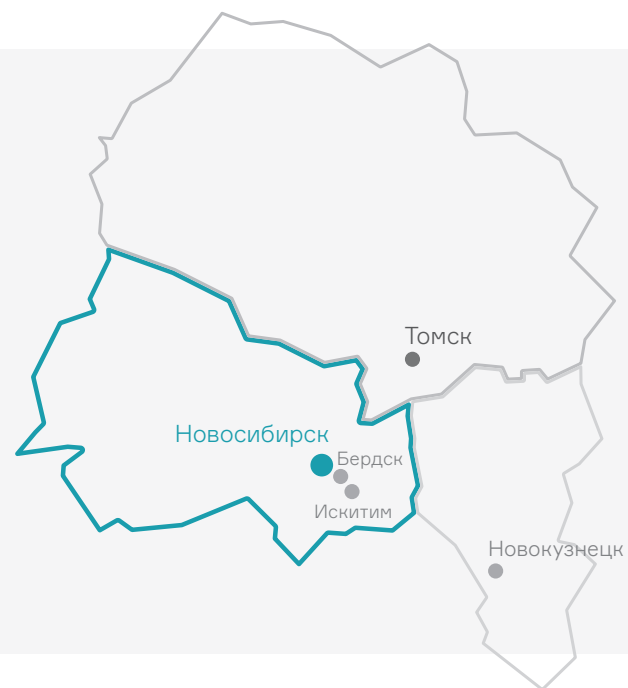
«Дядя Дёнер» — федеральная сеть кафе быстрого питания

Основу меню составляют вариации дёнера (шаурма с разными начинками). Ключевой для бренда уличной еды «Дядя Дёнер» рынок сосредоточен в Новосибирске — здесь работает большинство торговых точек сети. Помимо классических стрит-павильонов, бренд представлен в формате уличного кафе с увеличенной площадью. В 2018 г. «Дядя Дёнер» выкупил цех по производству полуфабрикатов, а также начал продажу франшизы в российские города.

Доля в сводной выручке по направлениям



Географическое расположение группы



Франшизы

Действующие

Новосибирск (2 точки)
Магнитогорск (2 точки)
Омск
Воркута
Сургут
Губкинский (ЯНАО)
Чита
Абакан

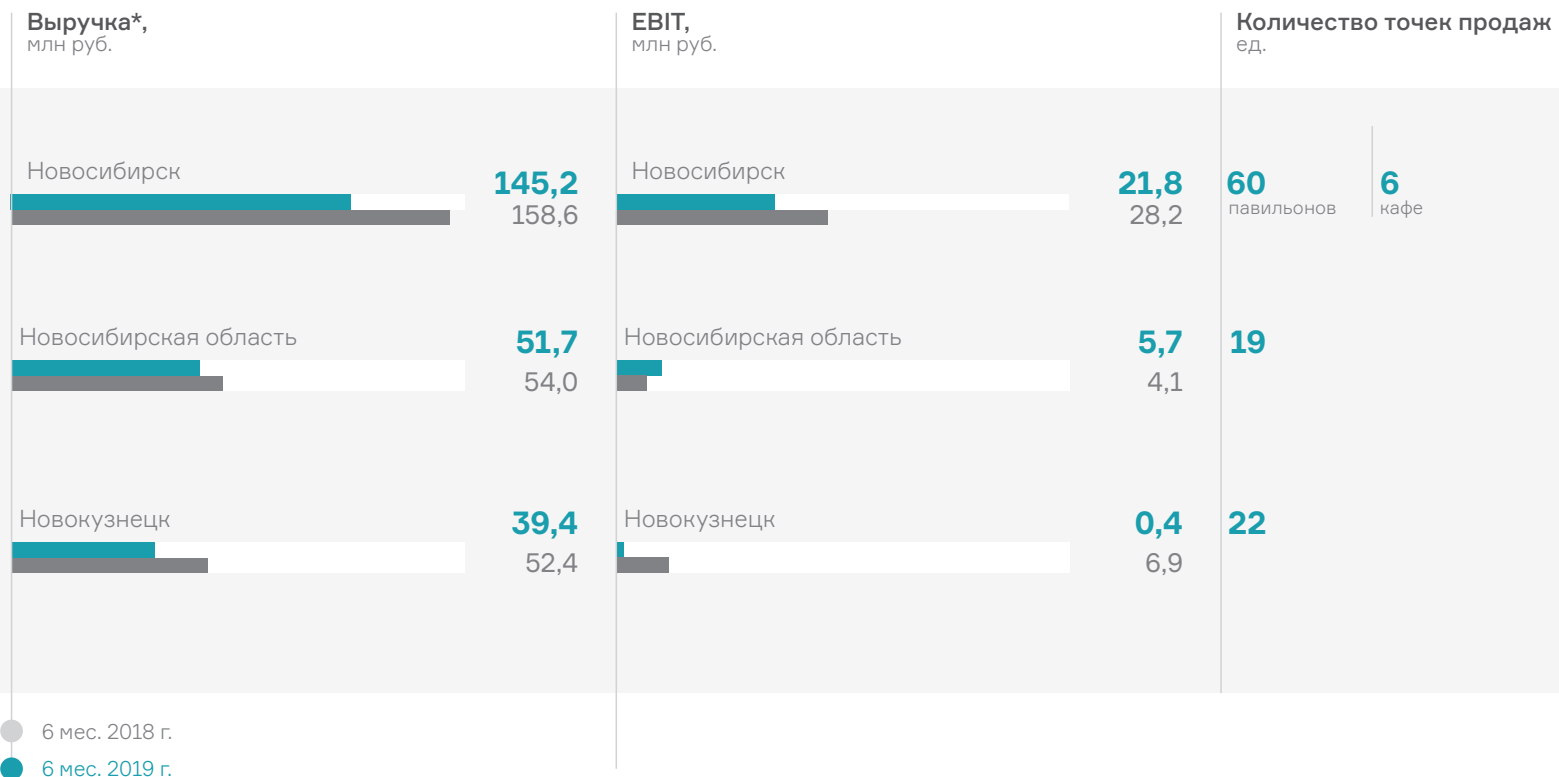
Планируемые

Нижний Новгород
Усинск
Пермь
Юрга
Воронеж
Мирный
Сочи

* Роялти и доходы от региональных филиалов
Источник: данные эмитента

Основной доход генерируется в Новосибирске

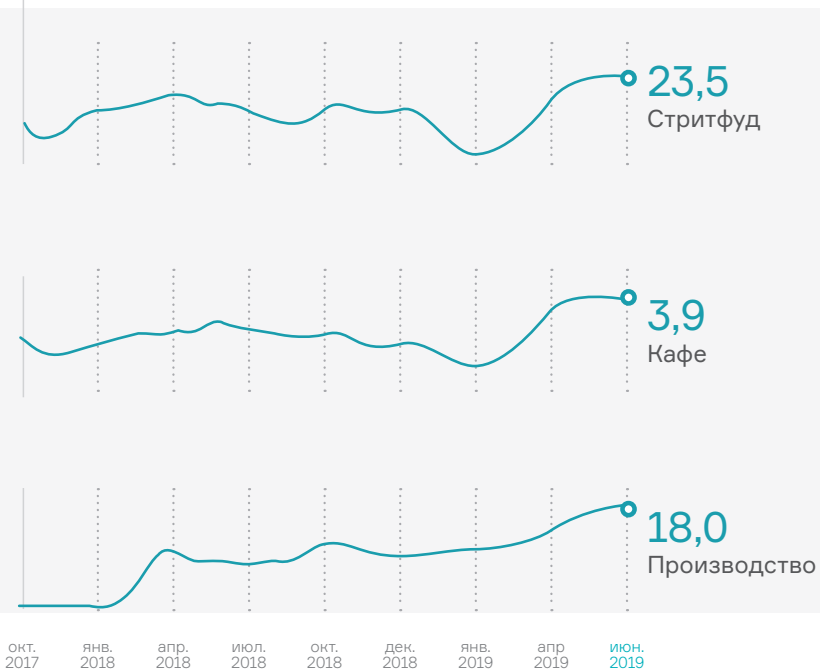
Руководство компании намерено сосредоточиться на трех основных локациях: Новосибирск (ОбьГЭС, Академгородок), НСО (Бердск, Искитим) и Новокузнецк. Развитие в других регионах России будет реализовано по модели франшизы.



* Указана управленческая выручка компаний, которые работают в указанных регионах
 Источник: данные бухгалтерской отчетности эмитента и поручителей

На ключевом рынке в Новосибирске «Дядя Дёнер» представлен в разных форматах

Динамика выручки направлений
млн руб.



В течение 2018 г. выручка стритфуд-направления сократилась на 17,7% из-за снижения посещаемости. Это связано с падением спроса из-за конкуренции со стороны федеральных сетей фастфуда на фоне общего снижения покупательной способности, а также из-за расширения конкурирующих сетей: «Ростовская шаурма» и MGrill. Первая из них во втором квартале 2019 г. была закрыта на 80 дней по решению суда из-за массового отравления новосибирцев. Впоследствии павильоны «Ростовской шаурмы» были просто переименованы.

Направление кафе в 2018 г. сохраняло месячную выручку на уровне 2017 г. Во втором квартале 2019 г. выручка выше относительно аналогичного периода 2018 г. на 8%.

Производственная площадка является новым драйвером роста для группы «Дядя Дёнер», поскольку позволяет обслуживать практически любые предприятия общественного питания. Производство оснащено пекарней, горячим и холодным цехами, холодильным и морозильным оборудованием. Оно обеспечило прирост розничной прибыли на уровне 2 млн руб. в месяц. В июне 2019 года выручка выросла на 13% в сравнении с июнем прошлого года.

Основные драйверы рынка могут положительно сказаться на бизнесе «Дядя Дёнер»

В первую очередь, это растущий сегмент доставки. Учитывая, что павильоны находятся на всех транспортных развязках города, а также в ближайших пригородах, среднее время доставки продукции «Дядя Дёнер» составляет порядка 30 мин. Также положительно скажется на бизнесе и рост доли сетевых заведений, которые гораздо чаще прибегают к услугам пищевых производств в силу большого объема закупаемых партий продуктов. Высокий уровень сервиса сетевых заведений способствует повышению порога для входа на данный рынок единичных заведений.

Ключевые драйверы на рынке общепита

Фастфуд работает над коррекцией своего имиджа как «нездорового» бренда, включая в меню вегетарианские и веганские блюда. Спрос на них в среднем увеличивается на 46% ежегодно.

Расширение международных сетей на российском рынке способствовало росту фастфуда за год на 12% к 2018 г.

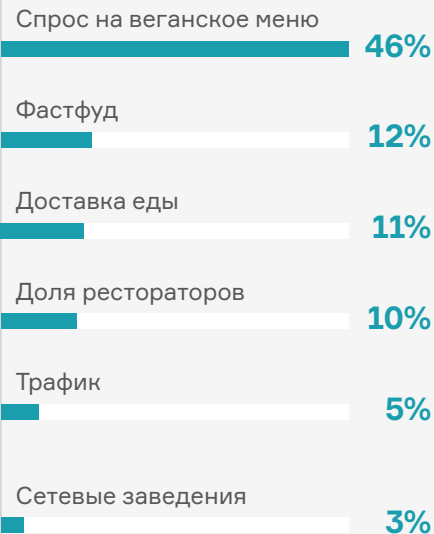
Сегмент доставки еды вырос на 11% за счет активной работы агрегаторов. Ожидается, что в 2019 г. доставка будет расти быстрее рынка.

Доля рестораторов в структуре стрит-ритейла в 2019 году может вырасти на 10% в связи со снижением темпов ввода новых ТЦ: суммарно заведения общепита могут сформировать 50% рынка.

Промо- и комбопредложения — ключевой источник привлечения трафика и драйвер роста. При снижении среднего чека в 2018 г. на 0,1% трафик вырос на 5,2% (2/3 прироста — за счет промопредложений).

Появляются новые форматы и проекты: фуд-холлы, фуд-маркеты, поп-ап проекты. По итогам всероссийского исследования, количество сетевых заведений выросло на 3,3%.

Темп роста

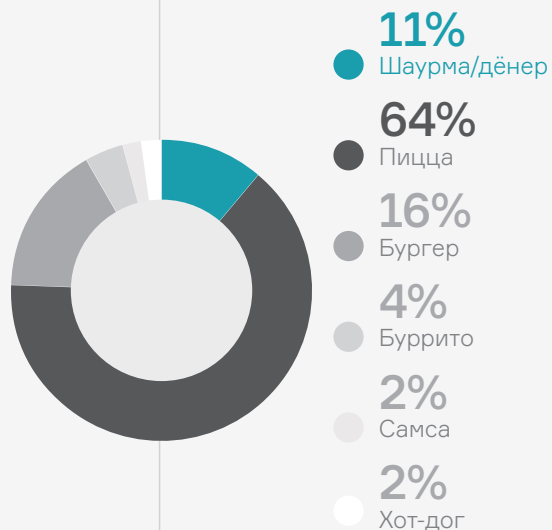


Все больше потребителей склонны к употреблению фастфуда. Дёнер как продукт с каждым годом набирает все большую популярность

Существенно портрет типичного потребителя фастфуда в России за 10 лет не изменился. При этом доля выросла в 4 раза: 79% россиян посещают кафе быстрого питания, 78% — периодически покупают готовую еду.

Самый популярный продукт в регионах присутствия «Дядя Дёнер» (НСО, Новокузнецк, Томск) на основе анализа поисковых запросов — пицца. Популярность дёнера как продукта выросла за 2 года более чем в 2 раза и составила 2%. Опережает его по темпам из рассмотренных продуктов только бургер, а чуть менее стремительно набирает популярность хот-дог.

Вкусовые предпочтения потребителей фастфуда

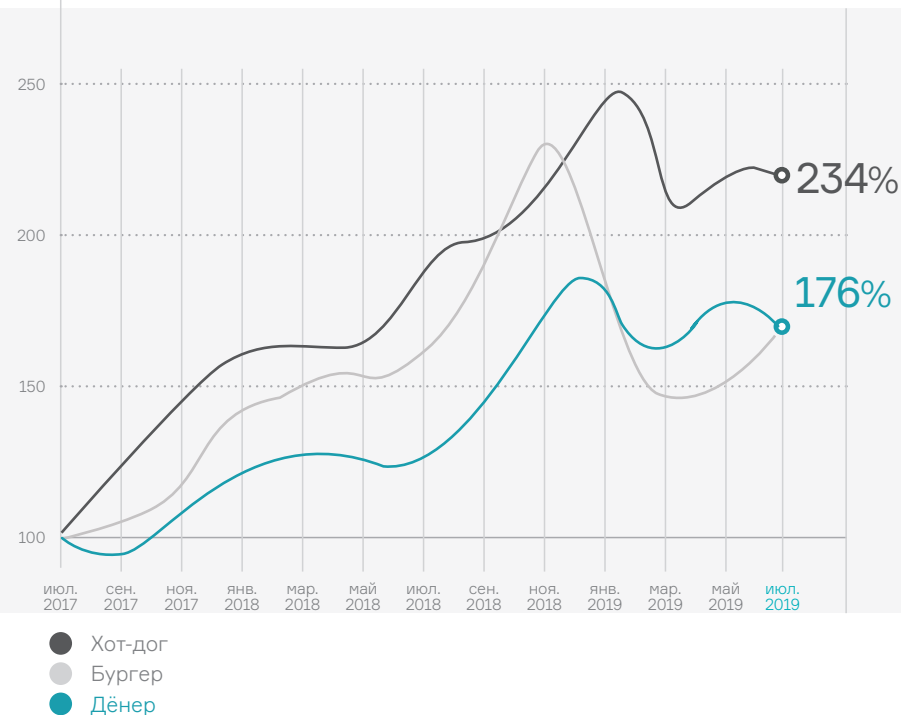


Портрет типичного посетителя кафе быстрого питания

Пол **мужчина**
 Возраст **18-25 лет**
 Наличие работы **работает**
 Уровень дохода **не ниже среднего**



Популярность поисковых запросов

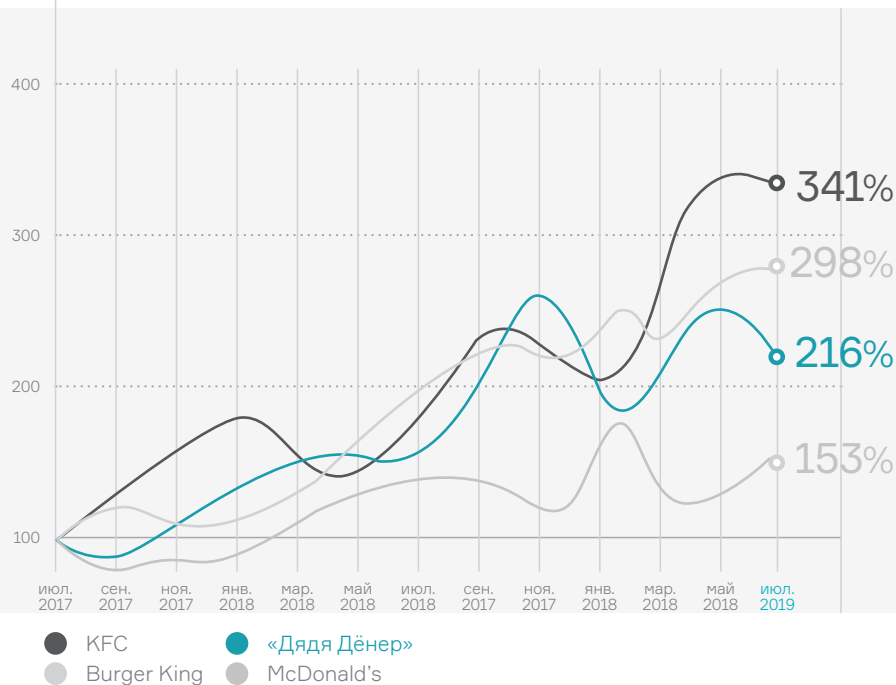


В условиях высокой конкуренции нужно постоянно развиваться

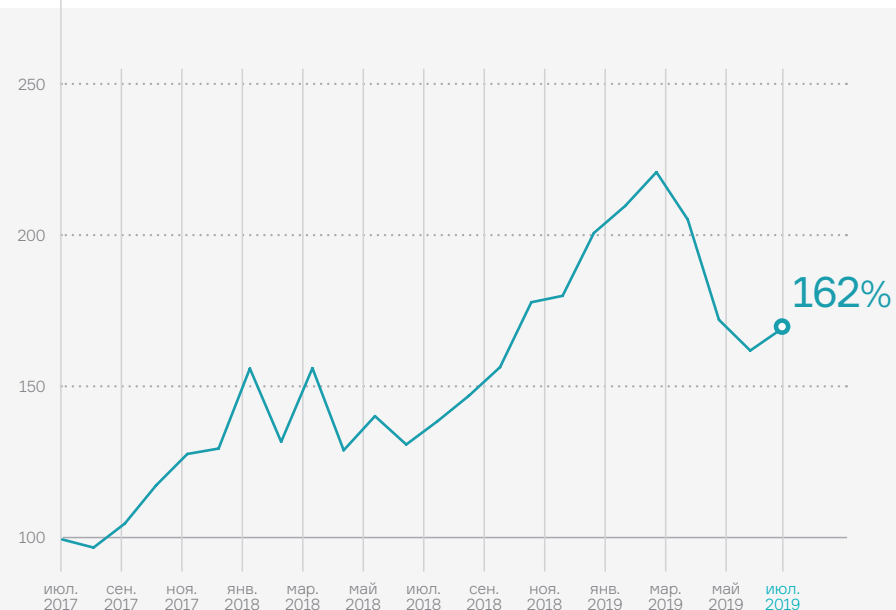
Темпы роста популярности «Дядя Дёнер», согласно анализу поисковых запросов, не уступают крупнейшим игрокам рынка фастфуда. В числе драйверов роста — наличие доставки у сети и публичная долговая программа.

Продолжается рост предпочтений к заказу еды онлайн. Это связано с нехваткой времени, скоростью доставки, относительно сниженной стоимостью и удобством заказа через мобильные приложения с возможностью онлайн-оплаты.

Динамика поисковых запросов по компаниям



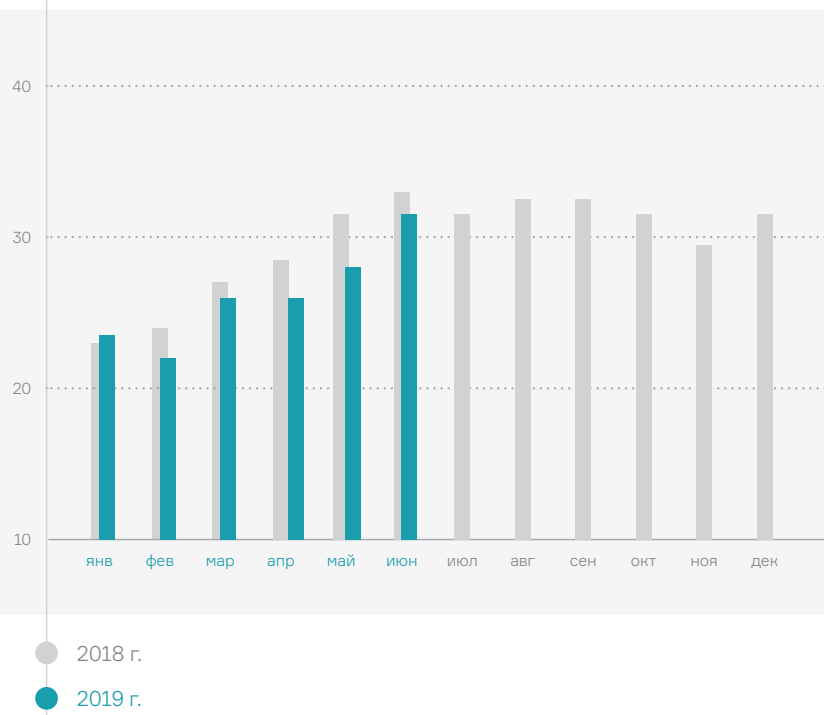
Популярность поискового запроса «доставка еды»



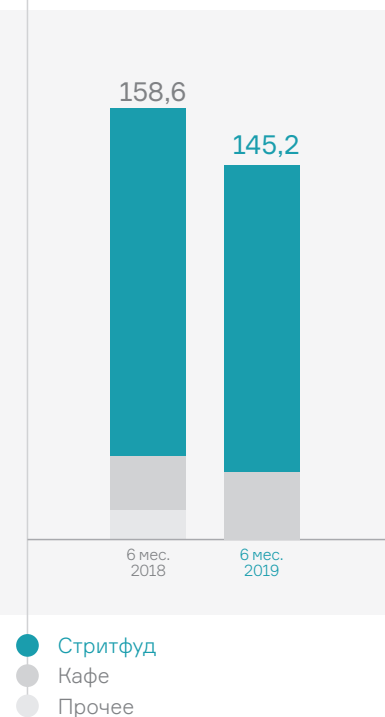
Выручка ООО «Дядя Дёнер» составила 145,2 млн руб. по итогам первого полугодия 2019 г.

Выручка стритфуд-направления осталась на уровне прошлого года, выручка кафе показала рост на 9%. Общее снижение показателя за 6 мес. 2019 г. в основном обусловлено сокращением прочей выручки из-за закрытия фуд-кортов в апреле. Кроме того, в первом квартале 2018 г. у компании были разовые дополнительные поступления от различных тестовых проектов.

Управленческая выручка эмитента
млн руб. в месяц



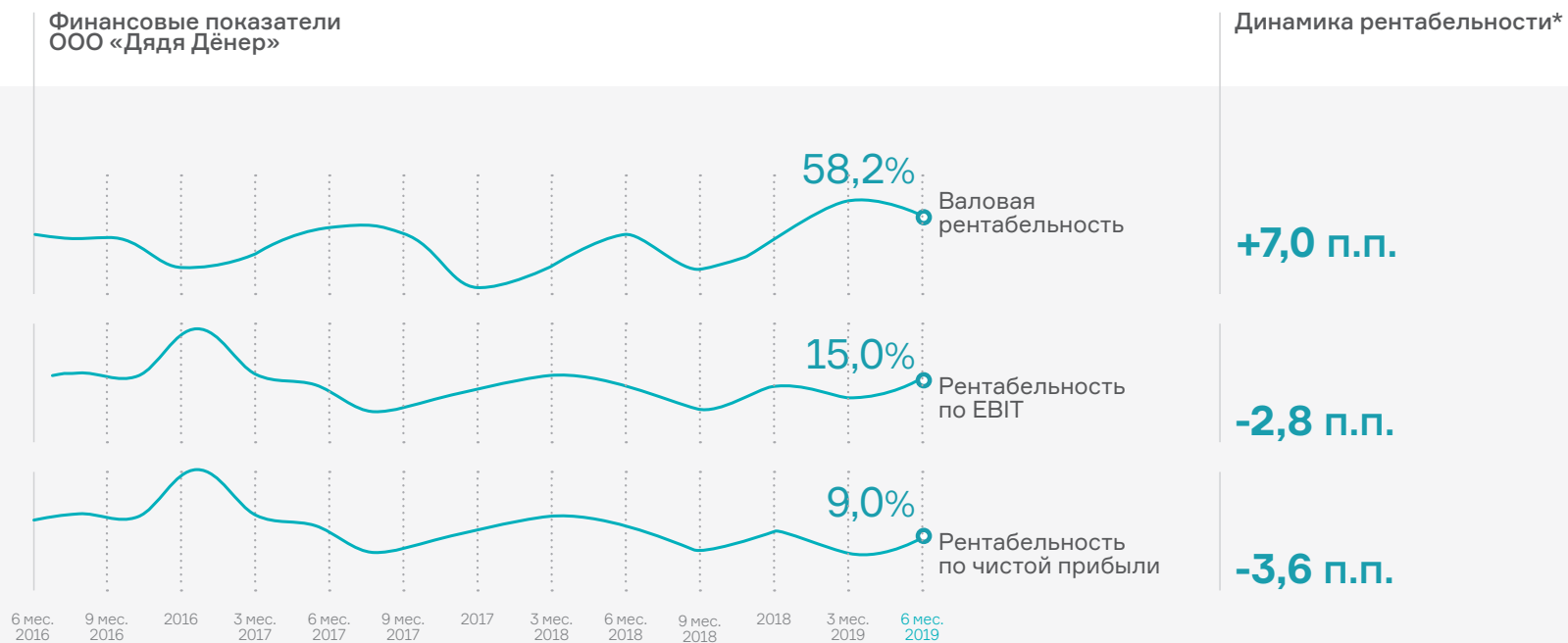
Структура выручки эмитента
млн руб.



Источник: данные бухгалтерской и управленческой отчетности ООО «Дядя Дёнер»

Во втором квартале рентабельность по чистой прибыли увеличилась до 9%, эффект от погашения убытков направления фуд-кортов постепенно нивелируется

В последующие кварталы ожидается рост рентабельности в связи с прекращением выплат по фуд-кортам. В абсолютном выражении чистая прибыль по итогам 6 месяцев составила 13,1 млн руб.



* Динамика указана относительно 2 кв. 2018 г.
 Источник: данные бухгалтерской отчетности эмитента

Во втором квартале уровень долговой нагрузки эмитента практически не изменился

Во втором квартале 2018 г. ООО «Дядя Дёнер» осуществило эмиссию биржевых облигаций, в четвертом — привлекло кредит от «Сбербанка» на срок до 2029 года. Целью привлечения является финансирование внутренних проектов компании. Долговая нагрузка приемлема для эмитента: доля долга в выручке составила 32%, отношение долга к EBIT – 2,26x.

Кредитный портфель по состоянию на 30.06.2019
млн руб.



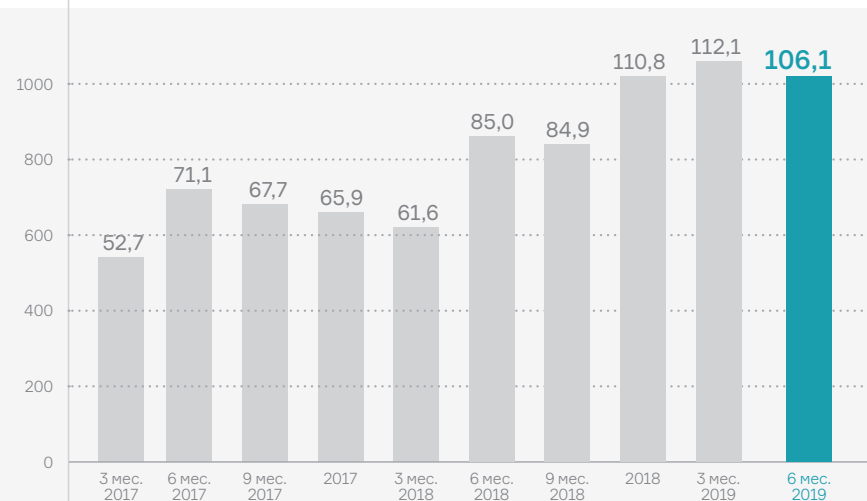
- **60**
Облигационный заем
- **34,1**
ПАО «Сбербанк»
- **9**
Займы акционера
- **3**
Прочие займы

Гашение

- 2021
- 2029
- 2019-2020
- 2020

Финансовый долг

млн руб.



0,32x
Долг/Выручка

0,34x
Долг/Капитал

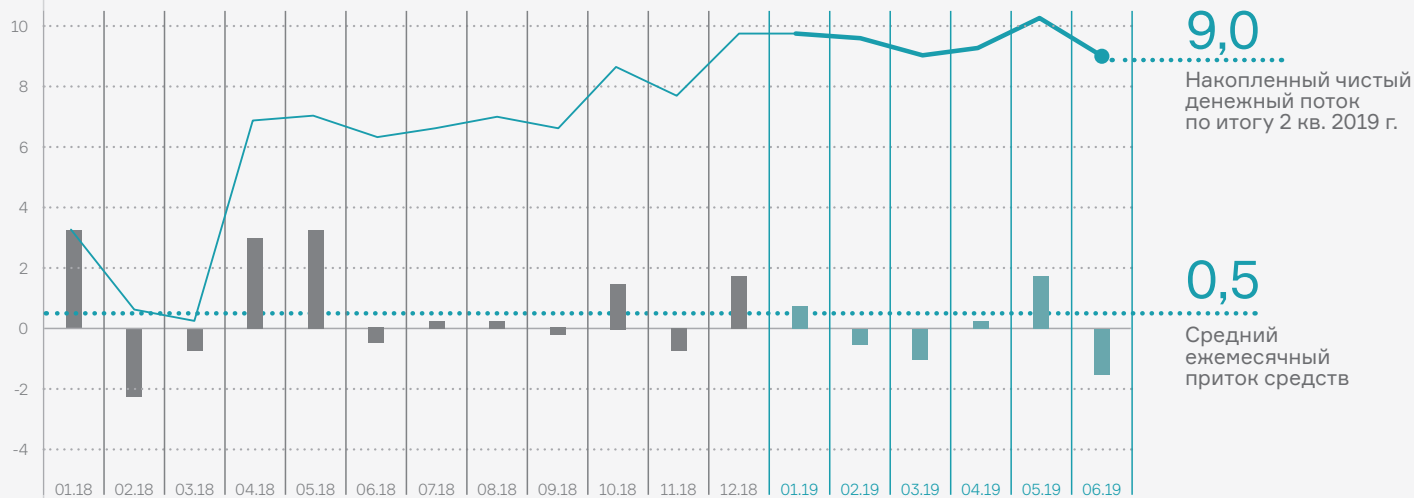
2,26x
Долг/ЕБИТ

Компания способна обслуживать долг и погасить выпуск облигаций за счет текущей прибыли

В 2018 г. ООО «Дядя Дёнер» разместило выпуск биржевых облигаций объемом 60 млн руб. сроком на 3 года. Купонная ставка составляет 14% годовых.

Во второй половине 2018 г. денежные поступления сократились из-за инвестиций и снижения выручки стритфуд-направления.

Ежемесячные поступления/выбытия
млн руб.



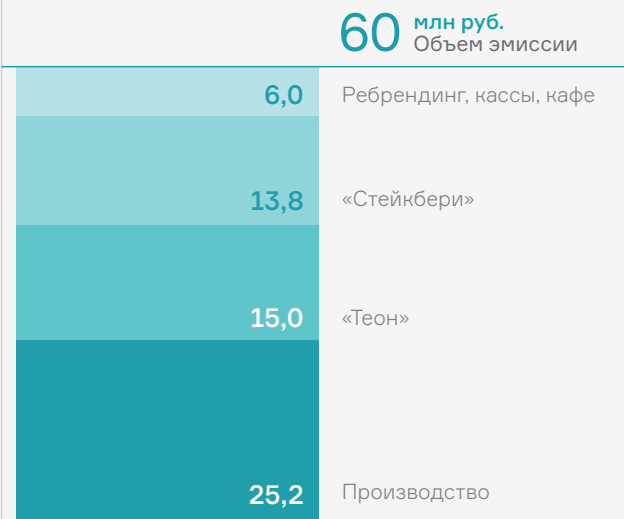
Снижение поступлений в течение 2018 г. объясняется активной инвестиционной фазой. В развитие сети в 2018 г. было инвестировано свыше 75 млн руб.

Средства от эмиссии были направлены на инвестиции в новые направления

Средства от облигационного займа были направлены на покупку и дооснащение производственного цеха, закрытие сделки по покупке сети кафе на фуд-кортах у «Стейкбери», ребрендинг стрит-павильонов и выкуп доли в кузбасской компании-партнере.

Основные направления принесли дополнительно 14,2 млн руб. розничной прибыли, т.е. прибыли до затрат головной компании.

Эмиссия биржевых облигаций млн руб.



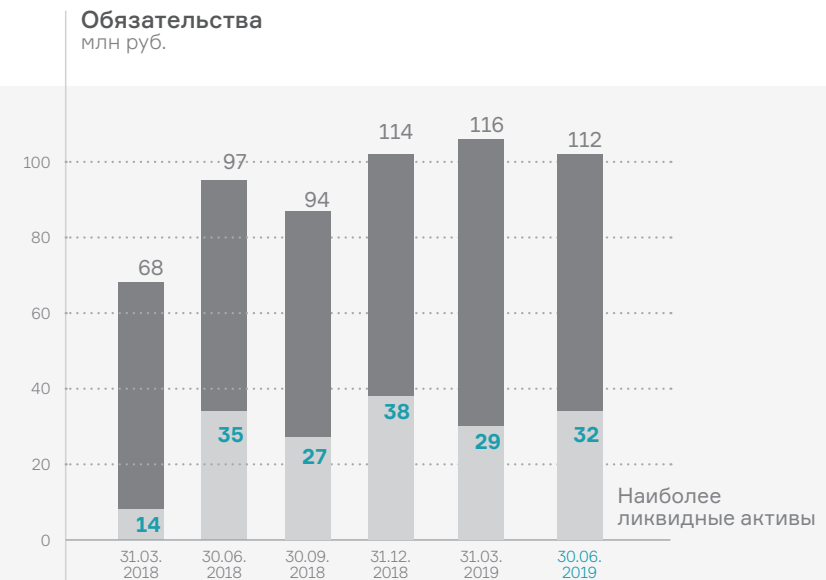
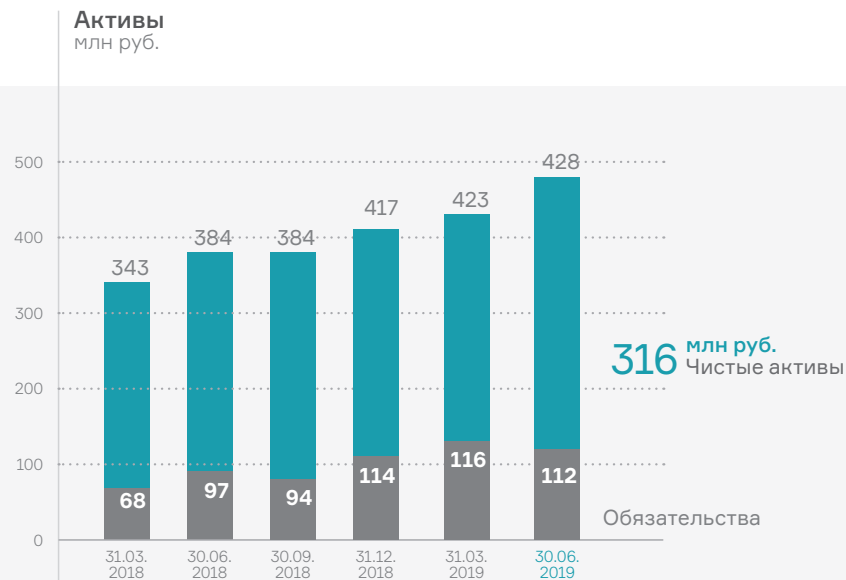
Дополнительная розничная прибыль от объектов инвестиций по итогам полугодия млн руб.



Все обязательства обеспечены активами. Ликвидные активы покрывают 29% задолженности

Чистые активы по итогам 2 кв. 2019 г. составили 316 млн руб.

Ликвидные активы: запасы, денежные средства, дебиторская задолженность, финансовые вложения — покрывают обязательства на 29%.

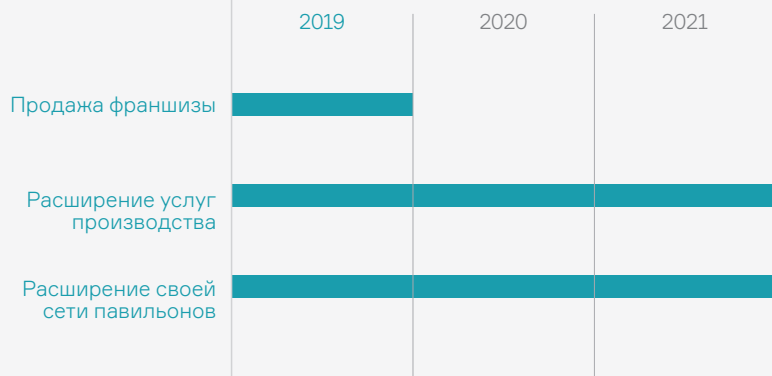


Порядка 20% чистых активов составляют нематериальные активы. Эти активы являются оценкой роста стоимости павильонов из-за периодических улучшений. Для компании приоритетней улучшать существующую инфраструктуру, чем покупать новые павильоны.

Источник: данные эмитента

Ключевые направления стратегии — рост числа собственных павильонов и продвижение услуг производственного цеха

Стратегия развития



Ограничения и риски



- Риск увеличения издержек**
Повышение цен на продукты питания, рост налогов приводят к подорожанию продукции. Наличие собственного производства дает компании дополнительные инструменты для контроля и коррекции рентабельности.
- Риск снижения активности клиента**
В связи с падением реальных доходов населения потенциальные клиенты переходят на более экономный формат питания. Так как «Дядя Дёнер» находится в недорогом ценовом сегменте, это может стать стимулом для увеличения количества чеков.
- Риск надежности поставщика**
Наличие собственного производства позволяет уменьшать зависимость от поставщиков вследствие увеличения возможностей для их диверсификации.
- Риск усиления позиций конкурентов**
На рынке представлено большое количество единичных частных заведений фастфуда. Покрытие сетью всех районов города обеспечивает дополнительные конкурентные преимущества.
- Риск снижения эффективности работы точек**
«Дядя Дёнер» отслеживает трафик каждого павильона, и, в случае падения оборота, в связи с мобильностью формата, легко корректирует их местоположение.

- Серьезный риск
- Умеренный риск
- Незначительный риск
- Степень снижения риска в результате принятия мер для его нивелирования

Источник: данные эмитента

Показатели сводной бухгалтерской отчетности партнерских компаний под брендом «Дядя Дёнер»

Показатели тыс. руб.	31.03. 2018	30.06. 2018	30.09. 2018	31.12. 2018	31.03. 2019	30.06. 2019
Валюта баланса	420 010	497 950	501 101	537 824	542 705	552 232
Основные средства	290 826	361 716	360 959	386 273	384 979	390 020
Собственный капитал	344 292	361 543	374 433	386 299	389 798	409 913
Запасы	34 380	40 145	46 045	56 435	64 527	63 243
Кредиторская задолженность	14 135	41 011	31 334	26 336	24 753	30 572
Финансовый долг	61 583	95 394	95 334	125 189	128 154	111 747
долгосрочный	6 992	63 405	61 534	93 034	92 768	91 847
краткосрочный	54 591	31 989	33 800	32 155	35 386	19 900
Выручка	152 097	365 063	575 269	776 555	164 167	349 795
Валовая прибыль Ф2	84 023	189 065	288 917	390 127	85 637	178 134
ЕВИТ Ф2	16 829	41 213	57 220	75 041	7 899	30 884
Чистая прибыль Ф2	13 569	33 054	43 722	56 123	2 881	21 536
Долг / Выручка	0,10	0,14	0,13	0,16	0,16	0,15
Долг / Капитал	0,18	0,26	0,25	0,32	0,33	0,27
Долг / ЕВИТ	1,66	1,88	1,83	1,67	1,94	1,73
Валовая рентабельность	55,2%	51,8%	50,2%	50,2%	52,2%	50,9%
Рентабельность по ЕВИТ	11,1%	11,3%	9,9%	9,7%	4,8%	8,8%
Рентабельность по чистой прибыли	8,9%	9,1%	7,6%	7,2%	1,8%	6,2%

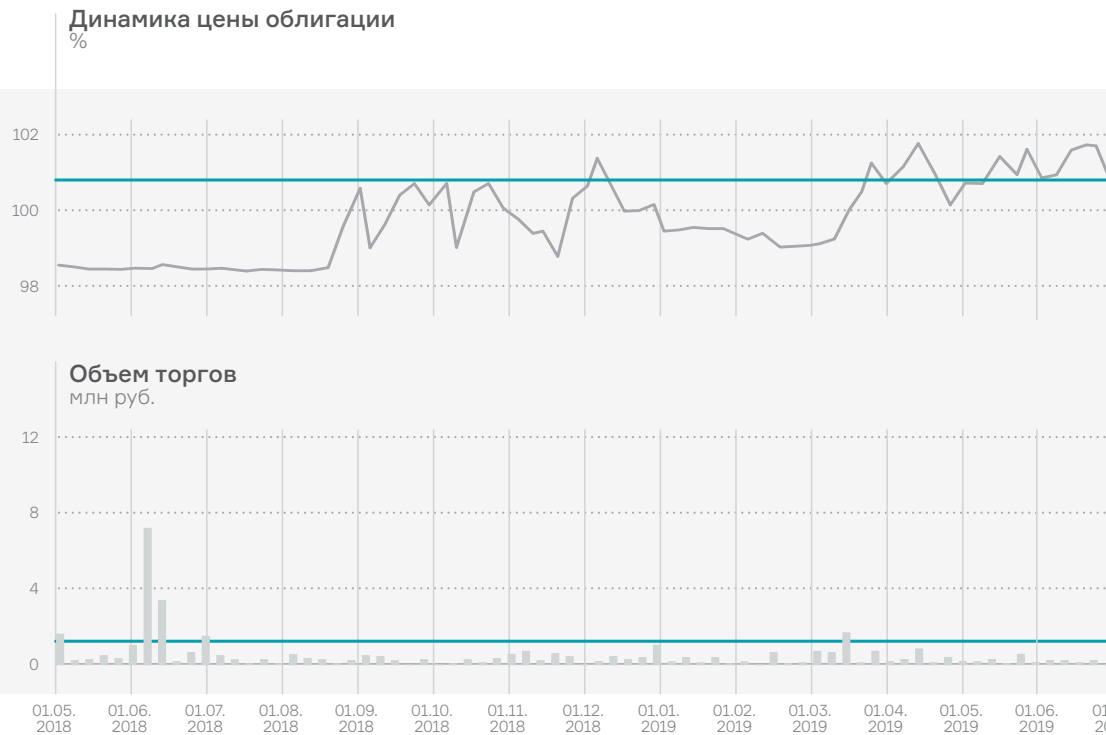
Показатели бухгалтерской отчетности эмитента — ООО «Дядя Дёнер»

Показатели тыс. руб.	31.03. 2018	30.06. 2018	30.09. 2018	31.12. 2018	31.03. 2019	30.06. 2019
Валюта баланса	343 440	384 170	384 320	416 516	422 767	427 816
Основные средства	280 220	299 904	307 835	303 431	301 926	303 426
Собственный капитал	275 729	287 280	290 423	302 821	306 627	315 952
Запасы	10 501	13 790	10 289	18 943	28 042	30 522
Кредиторская задолженность	6 159	5 199	5 296	2 877	4 072	5 717
Финансовый долг	61 552	84 950	84 889	110 818	112 068	106 147
долгосрочный	6 992	63 405	61 534	93 034	92 768	91 847
краткосрочный	54 560	21 545	23 355	17 784	19 300	14 300
Выручка	75 005	158 612	259 525	344 655	66 661	145 222
Валовая прибыль Ф2	35 992	81 219	122 006	171 318	39 355	84 471
ЕВИТ Ф2	11 997	28 245	34 127	53 521	8 590	21 768
Чистая прибыль Ф2	8 457	20 008	23 150	35 548	3 806	13 131
Долг / Выручка	0,18	0,25	0,24	0,32	0,33	0,32
Долг / Капитал	0,22	0,30	0,29	0,37	0,37	0,34
Долг / ЕВИТ	2,15	2,28	2,67	2,07	2,24	2,26
Валовая рентабельность	48,0%	51,2%	47,0%	49,7%	59,0%	58,2%
Рентабельность по ЕВИТ	16,0%	17,8%	13,1%	15,5%	12,9%	15,0%
Рентабельность по чистой прибыли	11,3%	12,6%	8,9%	10,3%	5,7%	9,0%

Облигации «Дядя Дёнер» ликвидны во вторичном обращении

С момента размещения торги проходят практически ежедневно. Доходность по облигациям находится в диапазоне 11-12% годовых.

Наименование выпуска	Дядя Дёнер-БО-П01
Ставка купона	14%
Начало размещения	25.05.2018
Дата погашения	08.07.2021
Объем эмиссии	60 млн руб.



101,59%
Средневзвешенная цена
за 1 кв. 19 — 2 кв. 19

510
тыс. руб.
Средний ежедневный
объем торгов



Представленная информация в виде аналитического отчета под названием «Аналитическое покрытие» подготовлена аналитиками «Юнисервис Капитал» (общество с ограниченной ответственностью, именуемое в дальнейшем Компания) на основе открытых источников, заслуживающих доверия, по нашему мнению, а также информации, которую предоставляют компании, упомянутые в отчете. Мы рекомендуем использовать информацию, размещенную в отчете, исключительно в ознакомительных целях, так как мы не можем гарантировать точности и полноты представленных данных из-за того, что Компания не ведет аудита или иной проверки предоставляемой информации. Данная информация должна рассматриваться исключительно как личное мнение аналитиков, чьи имена указаны на начальной странице текущего отчета, относительно организаций, рынков, описываемых событий и их взаимосвязей, но стоит учитывать, что мнение Компании может отличаться от мнения аналитиков. Мы настоятельно рекомендуем не принимать инвестиционных или любых иных решений, руководствуясь лишь данным отчетом. Пользователи должны принимать решения самостоятельно или с помощью привлеченных независимых консультантов, если сочтут нужным, на основе собственного анализа, где данный отчет может выступать лишь одним из факторов, влияющих на принятие решения. Ни Компания, ни аналитики не несут ответственности за действия, совершенные на основе информации, изложенной в настоящем отчете. Информация, изложенная в отчете, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов, при этом единственным источником опубликования текущей информации выступает сайт Компании — uscapital.ru. Информация, содержащаяся в отчетах, может изменяться в дальнейшем по усмотрению Компании без уведомлений, если иное не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении.

ООО «Юнисервис Капитал»
Россия, 630007, Новосибирск, ул. Спартак, 12/1, 11 этаж

ОТДЕЛ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ

Евгений Белогуров

be@uscapital.ru
+7 (383) 349-57-76, доб. 216

ОТДЕЛ ПО СВЯЗЯМ С ОБЩЕСТВЕННОСТЬЮ

Артём Иванов

as@uscapital.ru
+7 (383) 349-57-76, доб. 209

uscapital.ru

info@uscapital.ru

+7 (383) 349-57-76

8 (800) 301-38-31