

# ДЯДЯ ДЁНЕР

## АНАЛИТИЧЕСКОЕ ПОКРЫТИЕ

1 кв. 2019 г.

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

Аналитики

**Денис Видяйкин**  
dv@uscapital.ru

**Иван Рожков**  
ir@uscapital.ru

- Выручка ООО «Дядя Дёнер» по итогам трех месяцев составила 66,7 млн руб. Рост на 10% показал сегмент кафе.
- Рентабельность по чистой прибыли сократилась в 1 квартале 2019 г. до 5,7% из-за погашения убытков направления фуд-кортв. Чистая прибыль в абсолютном выражении составила 3,8 млн руб.
- Несмотря на снижение уровня рентабельности, долговая нагрузка остается на приемлемом уровне: доля долга в выручке — 33%, отношение долга к EBIT — 2,24x, долга к капиталу — 0,37x.
- Все обязательства ООО «Дядя Дёнер» покрываются активами, чистые активы на конец квартала — 306 млн руб.
- Облигационный заем объемом 60 млн руб., размещенный год назад, компания способна обслуживать за счет текущей прибыли.
- В планах компании продажа франшизы «Дядя Дёнер», увеличение собственной сети и продвижение услуг производства.

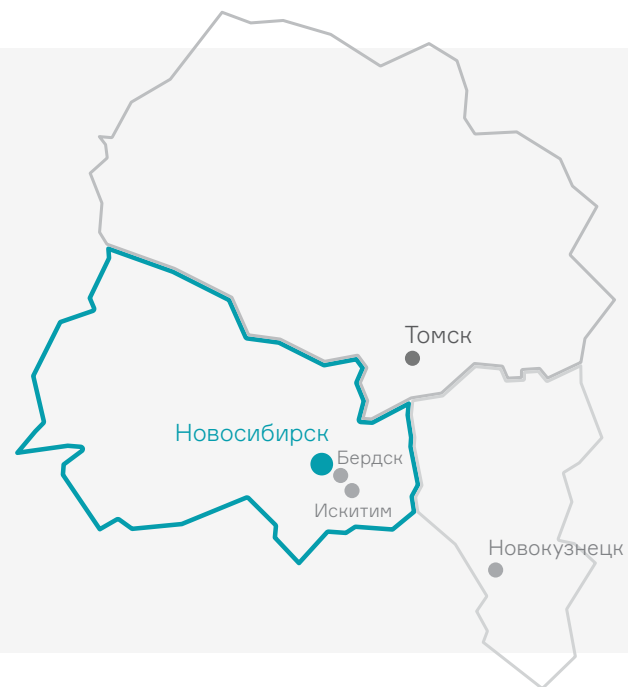
## «Дядя Дёнер» — федеральная сеть кафе быстрого питания

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)  
Самара  
Воркута  
Сургут  
Губкинский (ЯНАО)

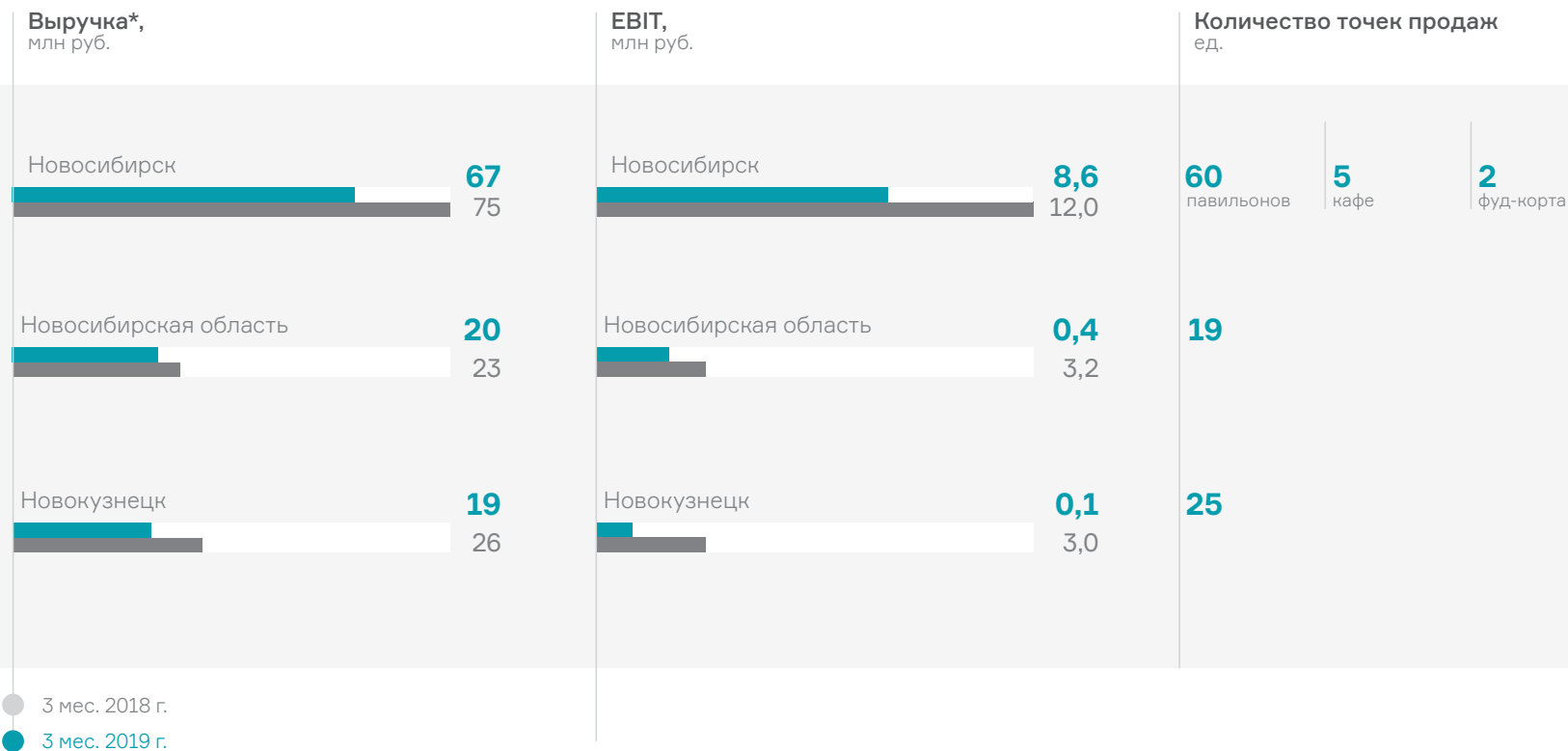
### Планируемые

Абакан  
Чита  
Омск (2 точки)

\* Роялти и доходы от региональных филиалов

## Основной доход генерируется в Новосибирске

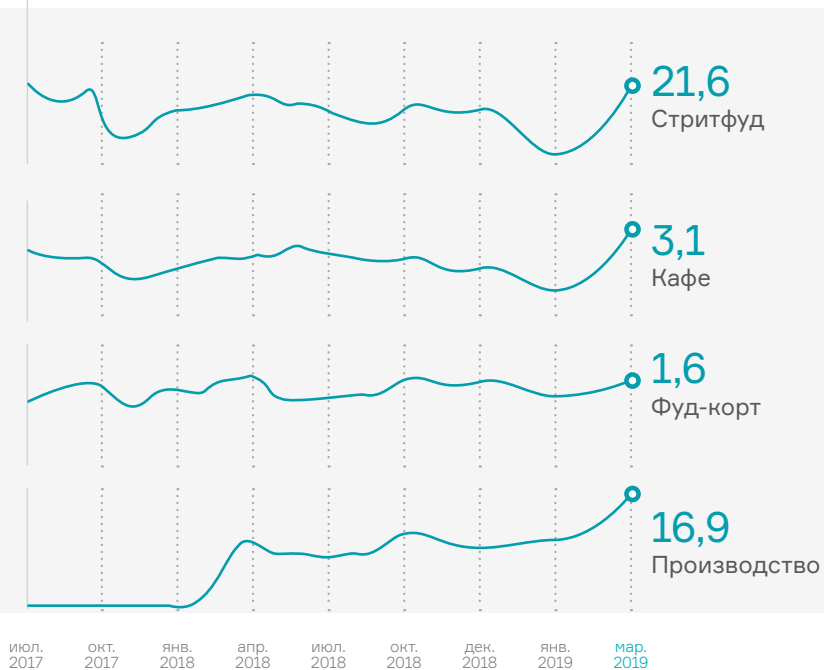
Руководство компании намерено сосредоточиться на трех основных локациях: Новосибирск (ОбьГЭС, Академгородок), НСО (Бердск, Искитим) и Новокузнецк. Развитие в других регионах России будет реализовано по франшизе.



\* Указана управленческая выручка компаний, которые работают в указанных регионах

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

Динамика выручки направлений  
млн руб.



Выручка стритфуд-павильонов сохраняется на уровне 2018 г. Конкуренты направления — сети MGrill и «Ростовская шаурма», которую закрыли на 80 дней по решению суда из-за массового отравления новосибирцев.

В 1 квартале 2019 г. выручка кафе выросла на 10% по сравнению с аналогичным периодом 2018 г., составив 7,9 млн руб.

Выручка фуд-кортвов находилась на уровне 1,5-2 млн руб. в месяц. Формат не принес ожидаемых результатов: заведения в торговых центрах не вышли на самоокупаемость, поэтому руководство приняло решение перенести оборудование с убыточных точек в новые кафе. Закрытие фуд-кортвов состоялось во 2 квартале 2019 г.

Производственная площадка является новым драйвером роста для бренда «Дядя Дёнер», поскольку позволяет обслуживать не только собственную сеть, но и многие предприятия общественного питания Сибири. Цех обеспечивает прирост розничной прибыли на уровне 2 млн руб. в месяц.

## Основные тенденции рынка могут стать драйверами роста бизнеса «Дядя Дёнер»

В первую очередь, это растущий сегмент доставки. Учитывая то, 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.

Один из наиболее растущих сегментов общественного питания в 2018 г. – сегмент фаст-фуда, который в структуре рынка занимает порядка 40%. Рост к 2017 г. составил 12%. Данный рост сформирован расширением международных сетей на российском рынке.

На 11% вырос сегмент кофеен и пекарен за счет роста доступных форматов с более низким чеком. При этом, классические кофейни стагнируют.

Сегмент доставки еды вырос на 11% за счет активной работы агрегаторов, которые занимают до 20% всего рынка доставки. При этом, половина всех заказов совершается через приложения и сайты. В 2019 г. ожидается, что доставка будет расти быстрее рынка.

Промо- и комбо предложения являются ключевым источником привлечения трафика, за счет которого растет рынок. За 2018 г. Средний чек снизился на 0,1%, в то время, как трафик вырос на 5,2%. По оценкам NPD, 2/3 прироста трафика — за счет промо предложений.

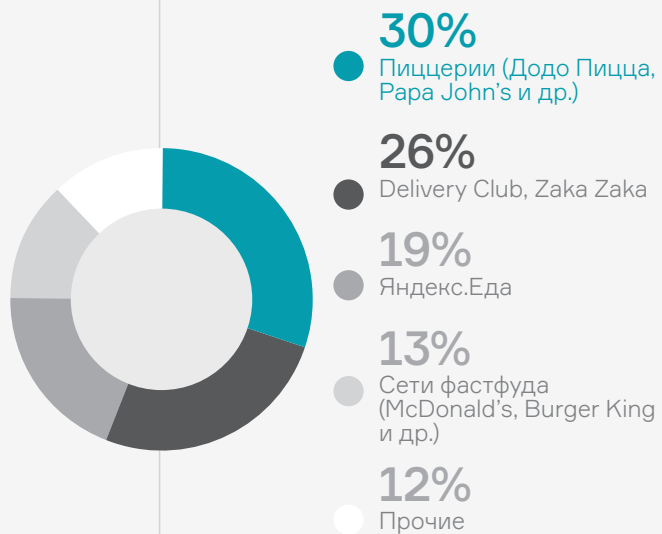
Темп роста	Количество сетевых заведений общепита тыс. ед.	Доля сетевых заведений по итогам года в общем обороте
<b>+12%</b> Фастфуд	18,0      2014	23,7 %
<b>+11%</b> Кофейни	19,9      2015	25,3 %
<b>+11%</b> Доставка	20,4      2016	25,4 %
	21,2      2017	25,5 %
	<b>23,1</b> тыс. ед.      2018	<b>26,5 %</b>

## Внедрение доставки и публичная долговая программа значительно повысили количество поисковых запросов сети «Дядя Дёнер»

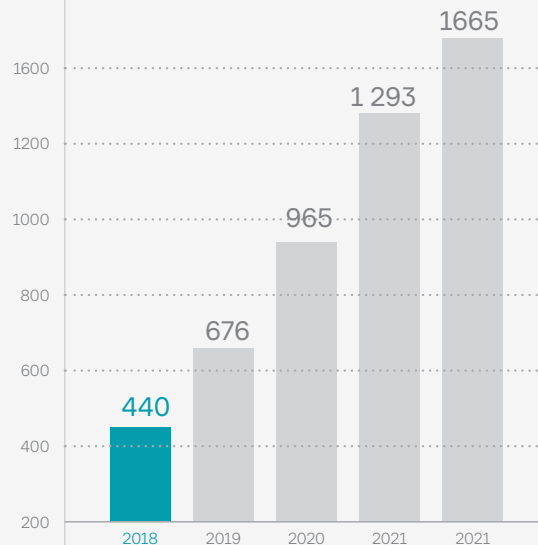
Согласно прогнозам HSBC, рынок доставки еды в РФ к 2020 г. вырастет до 965 млн долл.  
 «Дядя Дёнер» сотрудничает с лидерами рынка: «Яндекс.Еда» и Delivery Club.

С начала реализации публичной долговой программы в апреле 2018 г. количество поисковых запросов с упоминанием компании выросло вдвое. При этом число запросов по доставке выросло почти в 10 раз.

Любимый сервис доставки еды, % от респондентов

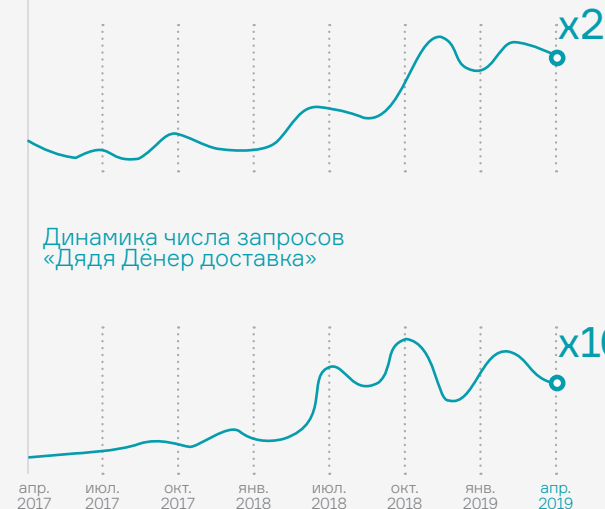


Динамика объема рынка доставки еды млн долл.



Влияние новой услуги доставки на число поисковых запросов «Дядя Дёнер»

Динамика числа запросов «Дядя Дёнер»



## Основная масса конкурентов — небольшие частные павильоны, количество которых растет

Прямым конкурентом на сибирском рынке является сеть MGrill.

Объем рынка стритфуда в СФО в 2018 г.



- Дядя Дёнер
- Подорожник
- Русские блины
- MGrill

На текущий момент на сибирском рынке стрит-фуда активно действуют 4 крупные федеральные сети — «Дядя Дёнер», «Подорожник», «Русские блины» и «MГриль».

Также проявляют активность косвенные конкуренты — кафе фаст-фуда, гриль бары, пиццерии и т.п., из-за чего посещаемость стрит-фуд заведений снижается.

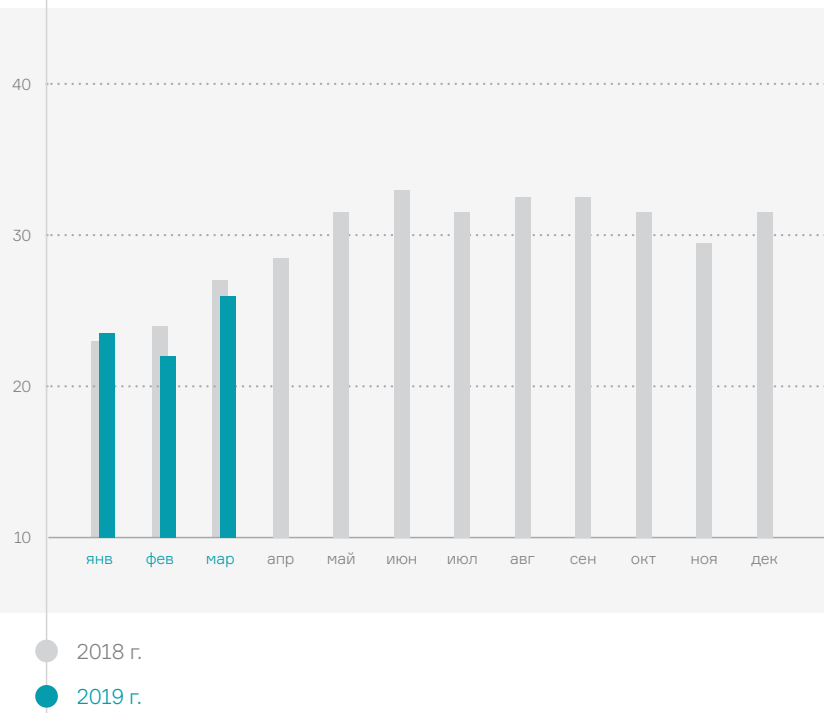


## Выручка ООО «Дядя Дёнер» составила 66,7 млн руб. по итогам 1 квартала 2019 г.

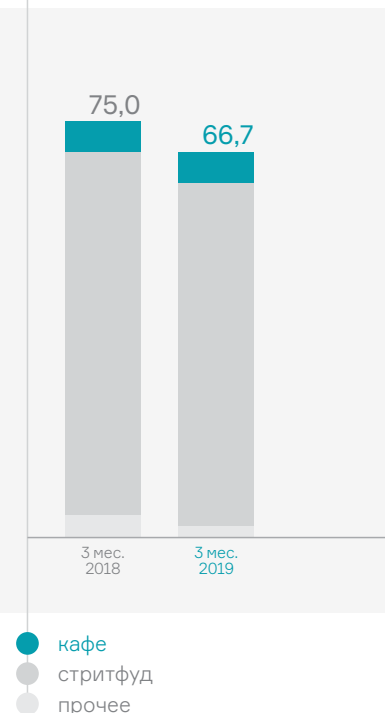
Выручка стритфуд-направления осталась на уровне прошлого года, выручка кафе показала рост на 10%. Общее снижение выручки за 1 квартал 2019 г. обусловлено перераспределением потоков на другие компании группы.

### Показатели эмитента

Выручка стритфуд и кафе без учета прочих поступлений млн руб.

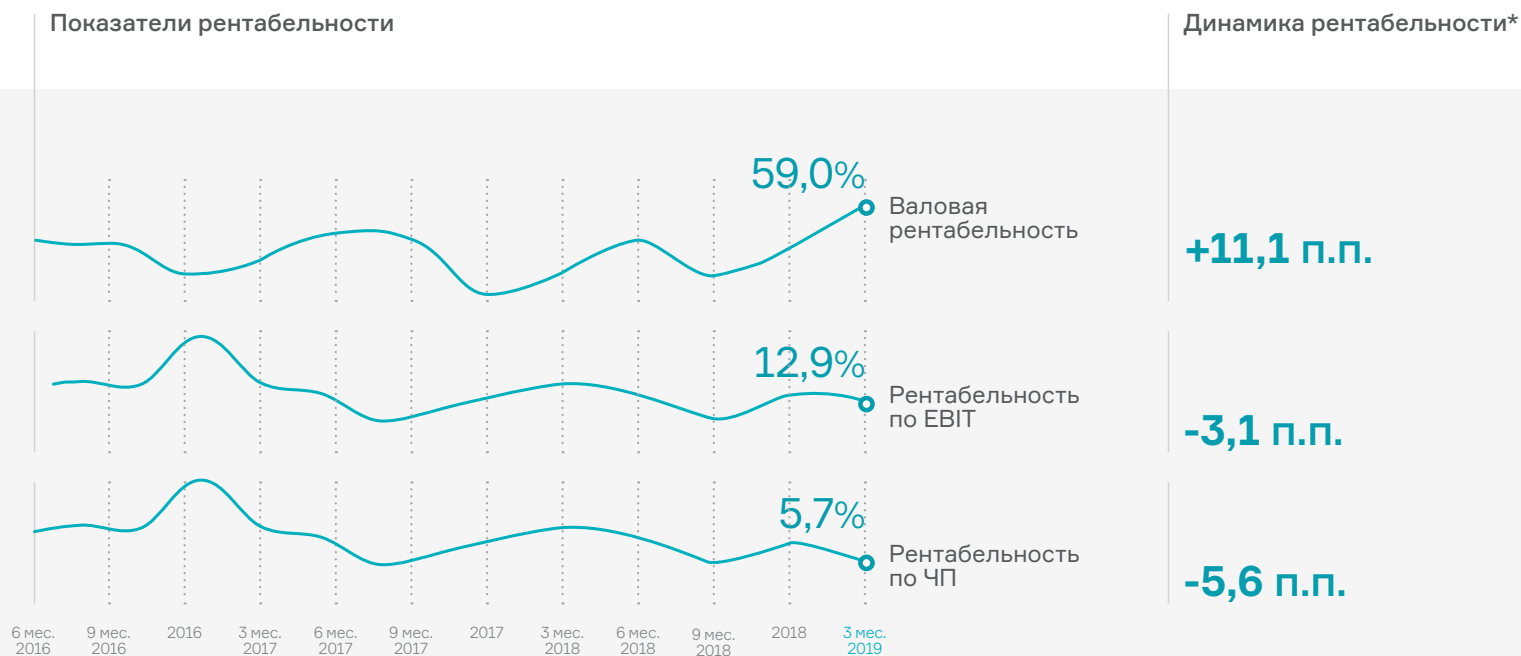


Квартальная выручка по направлениям млн руб.



## Рентабельность по чистой прибыли снизилась до 5,7% из-за погашения убытков направления фуд-кортов

В течение 2019 г. мы ожидаем роста рентабельности в связи с прекращением выплат по фуд-кортам. В абсолютном выражении чистая прибыль по итогам 1 квартала 2019 г. составила 3,8 млн руб.

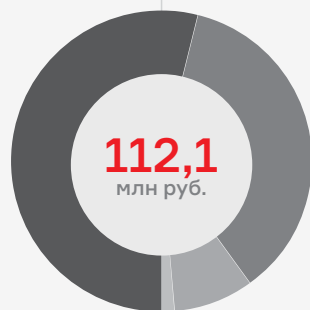


\* Динамика указана относительно 1 кв. 2018 г.

## Уровень долговой нагрузки эмитента почты не изменился

Во 2 квартале 2018 г. ООО «Дядя Дёнер» осуществило эмиссию биржевых облигаций, в 4 — привлекло кредит от «Сбербанка» на срок до 2029 года. Целью привлечения средств является финансирование внутренних проектов компании. Долговая нагрузка приемлема для эмитента: доля долга в выручке составила 33%, отношение долга к EBIT — 2,24х.

Кредитный портфель по состоянию на 31.03.2019 г., млн руб.

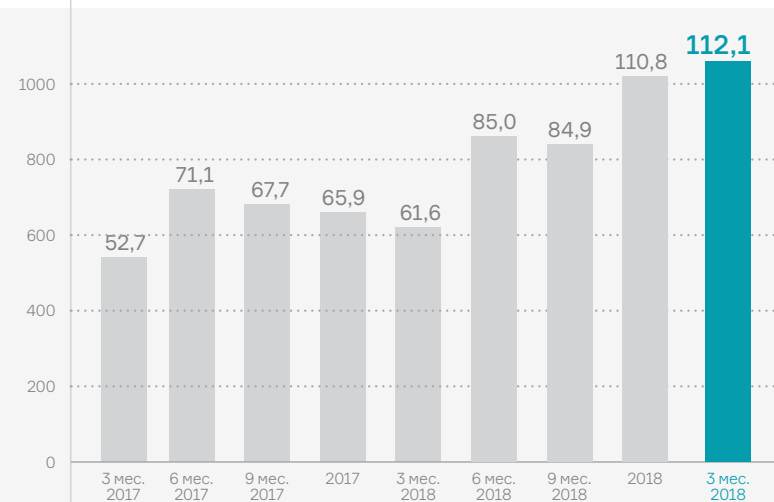


- **60**  
Облигационный заем
- **40**  
ПАО «Сбербанк»
- **10,6**  
Займы акционера и инвесторов
- **1,5**  
ПАО АКБ «Авангард»

Гашение

- 2021
- 2029
- 2019-2020
- 2020

Финансовый долг  
млн руб.



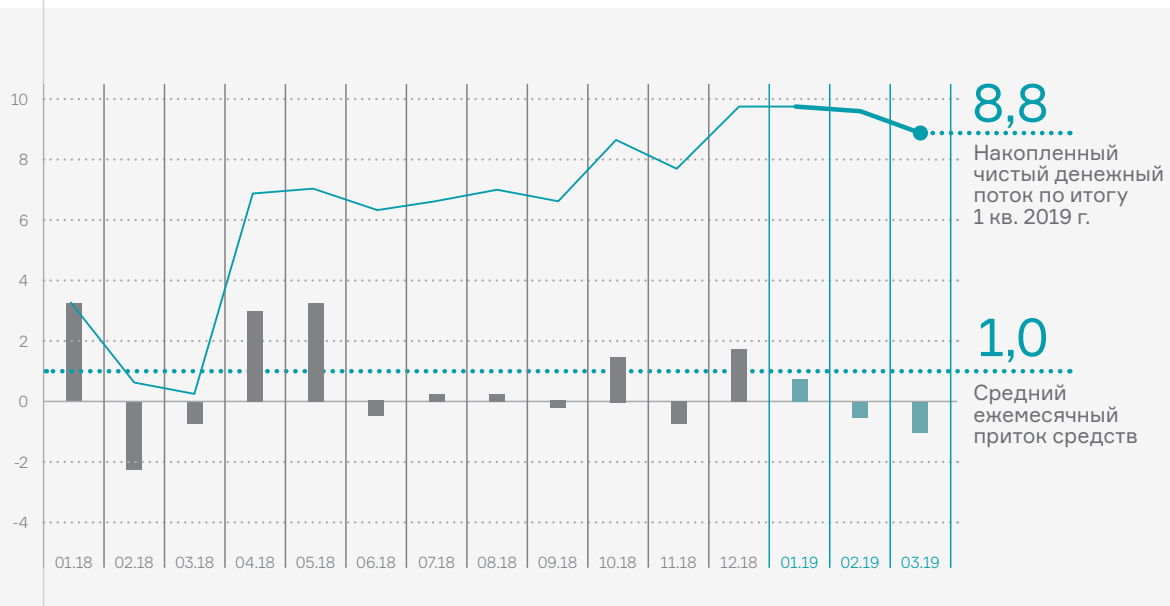
- 0,33x**  
Долг/Выручка
- 0,37x**  
Долг/Капитал
- 2,24x**  
Долг/EBIT

## 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 ввиду активной инвестиционной фазы — за год в развитие сети было вложено более 75 млн руб., а также из-за снижения выручки стритфуд-направления.

Ежемесячные поступления/выбытия  
млн руб.



**60** млн руб.  
Объем эмиссии

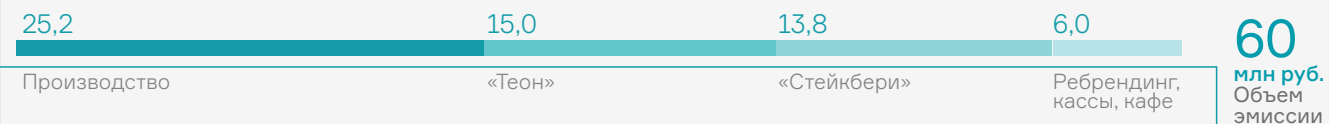
При данных показателях и с учетом выплат купонного дохода компании понадобится **2 года** для накопления тела долга.

**700** тыс. руб.  
Выплата купона ежемесячно

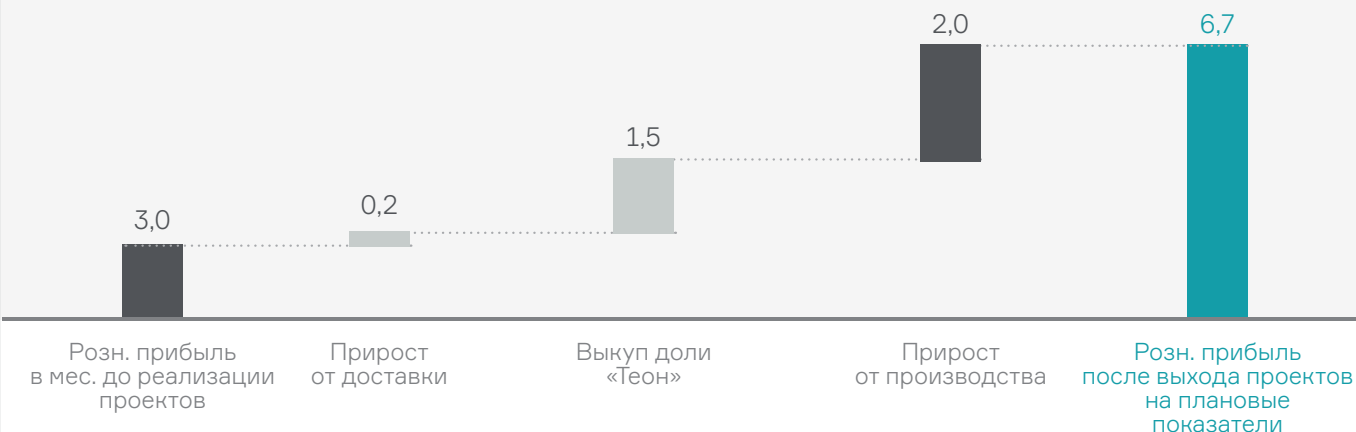
## Эмитент привлек инвестиции на развитие новых направлений, благодаря которым дополнительная прибыль составит порядка 3,5 млн руб.

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. По итогам 2018 г. дополнительная розничная прибыль от реализации проектов составила 39 млн руб. В 1 квартале прирост от проектов составил 6 млн руб. розничной прибыли вместо плановых 10,5 млн., что объясняется сезонным спадом продаж в начале года. При этом компания приняла решение закрыть фуд-корты, которые принесли в 2018 г. 24,8 млн рублей выручки, но розничный убыток которых составлял около 440 тыс. рублей в месяц.

**Эмиссия биржевых облигаций**  
млн руб.



**Прирост розничной прибыли в мес.**  
млн руб.



\* Прибыль до затрат головной компании

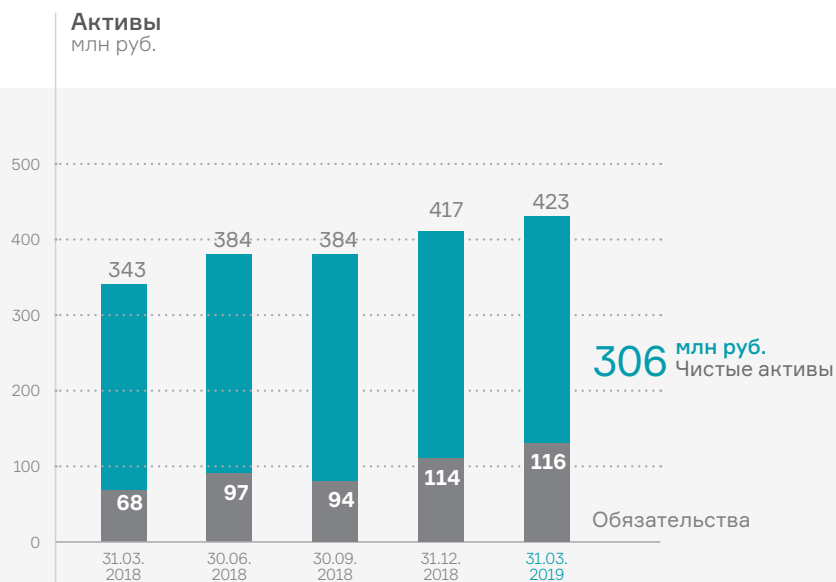
**Розничная прибыль ключевых направлений по итогам 2018 г.**

**+20,0** млн руб.  
Производство

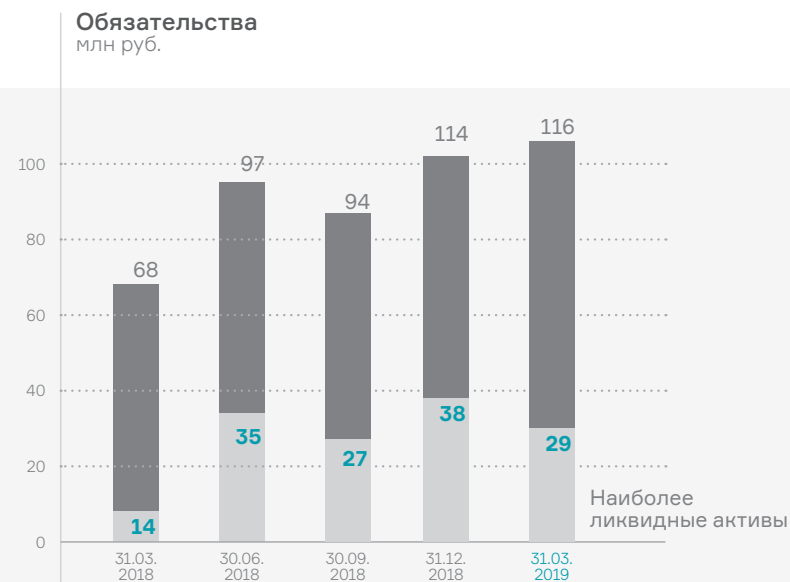
**+19,0** млн руб.  
ООО «Теон», г. Новокузнецк

## Все обязательства обеспечены активами. Ликвидные активы покрывают 25% задолженности

Чистые активы ООО «Дядя Дёнер» по итогам 1 квартала 2019 г. составили 306 млн руб.



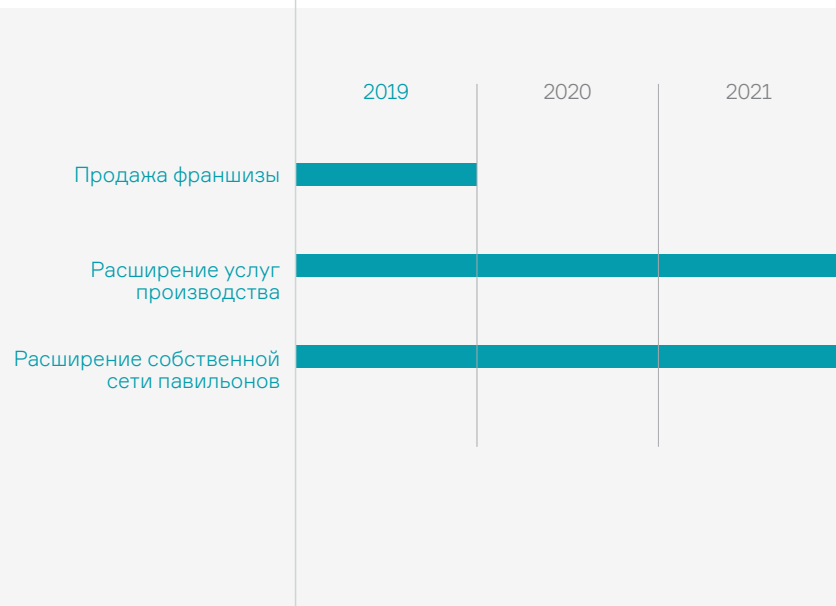
Порядка 20% чистых активов составляют нематериальные активы. Эти активы являются оценкой роста стоимости павильонов из-за периодических улучшений. Для компании приоритетней улучшать существующую инфраструктуру, чем покупать новые павильоны.



Ликвидные активы: запасы, денежные средства, дебиторская задолженность финансовые вложения, покрывают четверть обязательств.

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

Использование инвестиций



Ограничения и риски



- 1** **Снижение посещаемости стритфуд-заведений.**  
В связи с падающими доходами населения и конкуренцией со стороны форматов кафе.
- 2** **Высокая конкуренция в сегменте стритфуд.**  
Большой объем рынка занимают единичные частные заведения.
- 3** **Снижение загрузки производственного цеха.**  
Так как основными потребителями услуг производства являются компании, работающие под брендом «Дядя Дёнер», вместе с общим снижением посещаемости сети уменьшается загрузка производственного цеха.
- 4** **Колебания стоимости закупки продуктов.**  
Данный риск может привести к росту себестоимости и снижению прибыли эмитента

- Серьезный риск
- Умеренный риск
- Незначительный риск

## Показатели бухгалтерской отчетности компаний, работающих под брендом «Дядя Дёнер»

Показатели тыс. руб.	31.12. 2016	31.12. 2017	31.03. 2018	30.06. 2018	30.09. 2018	31.12. 2018	31.03. 2019
Валюта баланса	359 417	412 044	420 010	497 950	501 101	537 824	542 705
Основные средства	212 952	285 415	290 826	361 716	360 959	386 273	384 979
Собственный капитал	284 441	330 158	344 292	361 543	374 433	386 299	389 798
Запасы	24 679	30 532	34 380	40 145	46 045	56 435	64 527
Кредиторская задолженность	8 295	16 028	14 135	41 011	31 334	26 336	24 753
Финансовый долг	66 681	65 858	61 583	95 394	95 334	125 189	128 154
долгосрочный	44 098	10 638	6 992	63 405	61 534	93 034	92 768
краткосрочный	22 583	55 220	54 591	31 989	33 800	32 155	35 386
Выручка	560 588	617 770	152 097	365 063	575 269	776 555	164 167
Валовая прибыль Ф2	309 326	322 530	84 023	189 065	288 917	390 127	85 637
ЕВИТ Ф2	73 117	49 648	16 829	41 213	57 220	75 041	7 899
Чистая прибыль Ф2	50 316	38 632	13 569	33 054	43 722	56 123	2 881
Долг / Выручка	0,12	0,11	0,10	0,14	0,13	0,16	0,16
Долг / Капитал	0,23	0,20	0,18	0,26	0,25	0,32	0,33
Долг / ЕВИТ	0,91	1,33	1,66	1,88	1,83	1,67	1,94
Валовая рентабельность	55,2%	52,2%	55,2%	51,8%	50,2%	50,2%	52,2%
Рентабельность по ЕВИТ	13,0%	8,0%	11,1%	11,3%	9,9%	9,7%	4,8%
Рентабельность по чистой прибыли	9,0%	6,3%	8,9%	9,1%	7,6%	7,2%	1,8%

## Показатели бухгалтерской отчетности эмитента — ООО «Дядя Дёнер»

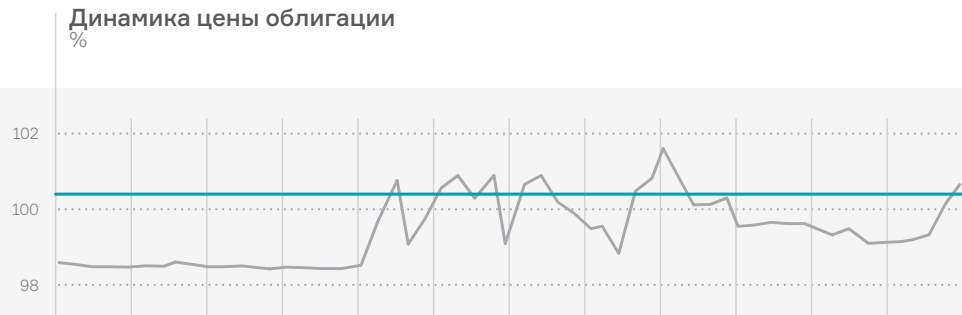
Показатели тыс. руб.	31.12. 2016	31.12. 2017	31.03. 2018	30.06. 2018	30.09. 2018	31.12. 2018	31.03. 2019
Валюта баланса	299 095	339 684	343 440	384 170	384 320	416 516	422 767
Основные средства	194 833	275 914	280 220	299 904	307 835	303 431	301 926
Собственный капитал	235 828	267 271	275 729	287 280	290 423	302 821	306 627
Запасы	13 261	10 710	10 501	13 790	10 289	18 943	28 042
Кредиторская задолженность	2 585	6 555	6 159	5 199	5 296	2 877	4 072
Финансовый долг	60 681	65 858	61 552	84 950	84 889	110 818	112 068
долгосрочный	44 098	10 638	6 992	63 405	61 534	93 034	92 768
краткосрочный	16 583	55 220	54 560	21 545	23 355	17 784	19 300
Выручка	308 456	346 794	75 005	158 612	259 525	344 655	66 661
Валовая прибыль Ф2	147 670	159 069	35 992	81 219	122 006	171 318	39 355
ЕВИТ Ф2	40 433	42 869	11 997	28 245	34 127	53 521	8 590
Чистая прибыль Ф2	12 766	31 443	8 457	20 008	23 150	35 548	3 806
Долг / Выручка	0,20	0,19	0,18	0,25	0,24	0,32	0,33
Долг / Капитал	0,26	0,25	0,22	0,30	0,29	0,37	0,37
Долг / ЕВИТ	1,50	1,54	2,15	2,28	2,67	2,07	2,24
Валовая рентабельность	47,9%	45,9%	48,0%	51,2%	47,0%	49,7%	59,0%
Рентабельность по ЕВИТ	13,1%	12,4%	16,0%	17,8%	13,1%	15,5%	12,9%
Рентабельность по чистой прибыли	4,1%	9,1%	11,3%	12,6%	8,9%	10,3%	5,7%



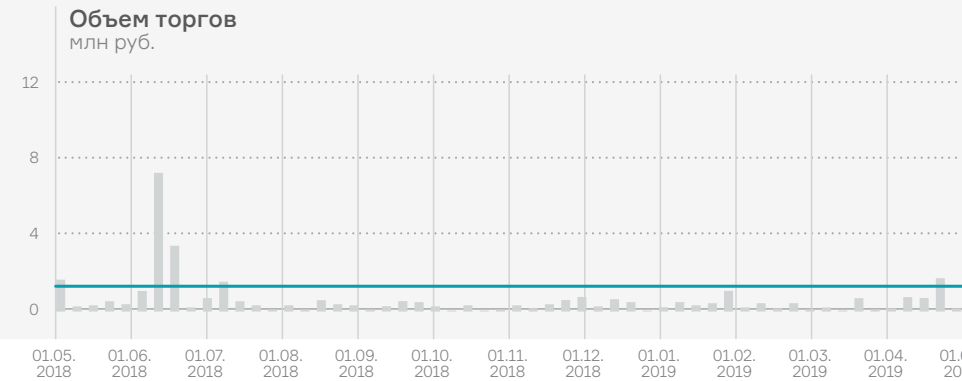
## Облигации «Дядя Дёнер» ликвидны во вторичном обращении

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

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



**100,88%**  
Средневзвешенная  
цена в 1 квартале 2019 г.



**570**  
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](http://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](mailto:be@uscapital.ru)  
+7 (383) 349-57-76, доб. 216

ОТДЕЛ ПО СВЯЗЯМ С ОБЩЕСТВЕННОСТЬЮ

**Артём Иванов**

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

[uscapital.ru](http://uscapital.ru)

[info@uscapital.ru](mailto:info@uscapital.ru)

+7 (383) 349-57-76

8 (800) 301-38-31