

ДЯДЯ ДЁНЕР

АНАЛИТИЧЕСКОЕ ПОКРЫТИЕ

I квартал 2018

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.

Аналитики

Денис Видяйкин
dv@uscapital.ru

Иван Рожков
ir@uscapital.ru

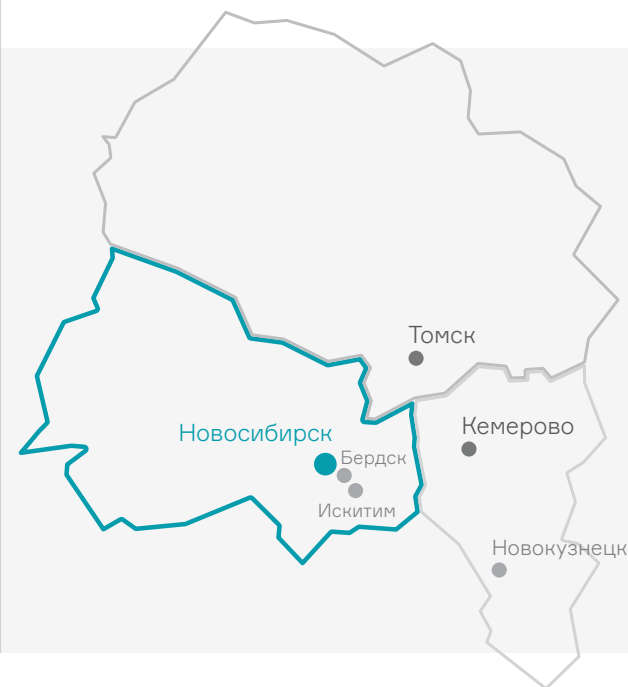
«Дядя Дёнер» — федеральная сеть кафе быстрого питания

Головная компания в Новосибирске. Основное направление — кухня в формате стритфуд. В основе меню — вариации шаурмы. В 2017 году были открыты 2 направления: стационарное кафе и кафе на фуд-кортах в крупных ТРЦ Новосибирска.

Доля в выручке

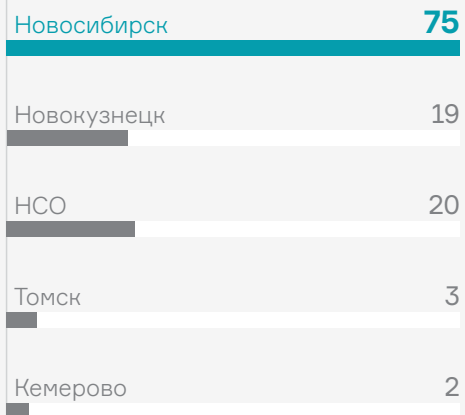


Географическое расположение группы

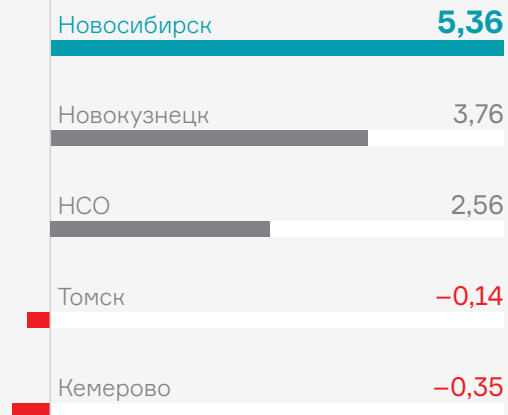


Основные доходы группы генерируются в Новосибирске, НСО и Новокузнецке

Выручка в I кв. 2018
млн руб.



Розничная прибыль* в I кв. 2018
млн руб.



Количество точек продаж
ед.



В первом квартале 2018 г. наименее прибыльным городом стал Кемерово

* Прибыль до вычета затрат головной компании

Рентабельность павильонов в Новосибирске растет

Около трети стрит-павильонов Новосибирска подверглись сезонному спаду выручки, однако за счет оптимизации расходной части рентабельность бизнеса увеличилась. Рост чистой прибыли составил 2,6%.

Чистая прибыль павильонов

I кв. 2018

I кв. 2017



Выручка направления стритфуд млн руб.

61,4

76,2

15,7

17,8

I кв. 2018

I кв. 2017

Выручка 10 крупнейших павильонов

Чистая прибыль стритфуд-павильонов млн руб.

11,7

11,4

4,0

4,8

I кв. 2018

I кв. 2017

Чистая прибыль 10 крупнейших павильонов

30,7%

23,7%

Средневзвешенная рентабельность павильонов

Рост рентабельности павильонов связан с сокращением себестоимости продукции

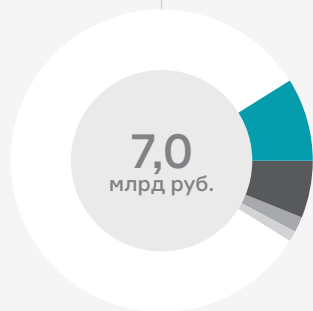
За год компания провела значительную работу по сокращению себестоимости продукции. Рентабельность павильонов стала более сбалансированной.



* Маржинальная прибыль = Выручка – Себестоимость

MGrill — прямой конкурент на сибирском рынке

Объем рынка стритфуда в СФО в 2017 г.
млрд руб.



 Дядя Дёнер

 Подорожник

 Русские блины

 MGrill

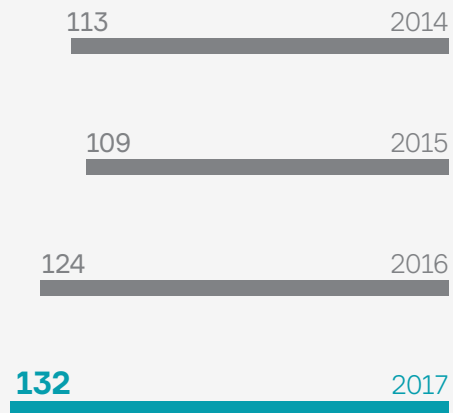
На текущий момент на сибирском рынке стритфуда активно действуют 4 крупные федеральные сети — «Дядя Дёнер», «Подорожник», «Русские блины» и MGrill.

Также проявляют активность косвенные конкуренты — кафе фастфуда, гриль-бары, пиццерии и т. п., из-за чего посещаемость стритфуд-заведений снижается.

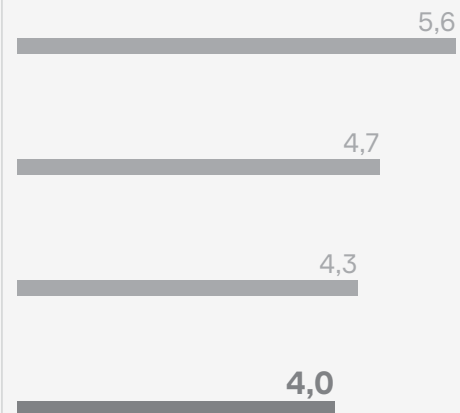
Снижение посещаемости стритфуд-заведений сглаживается диверсификацией бизнеса «Дядя Дёнер»

В Сибири растет оборот общественного питания, но снижается частота посещения уличного общепита.

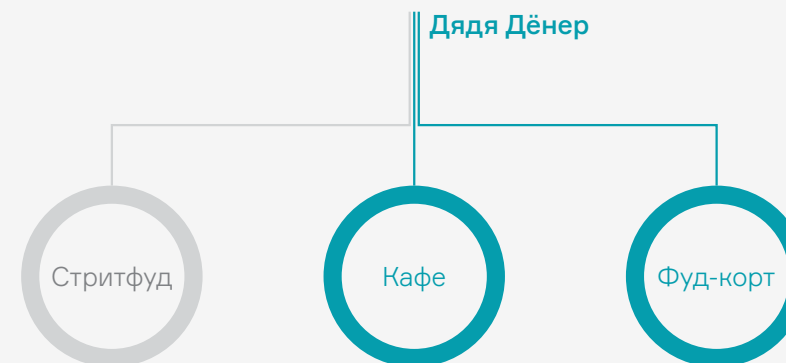
Оборот общественного питания в СФО
в ценах 2014 г., млрд руб.



Посещение стритфуд-заведений
раз в месяц

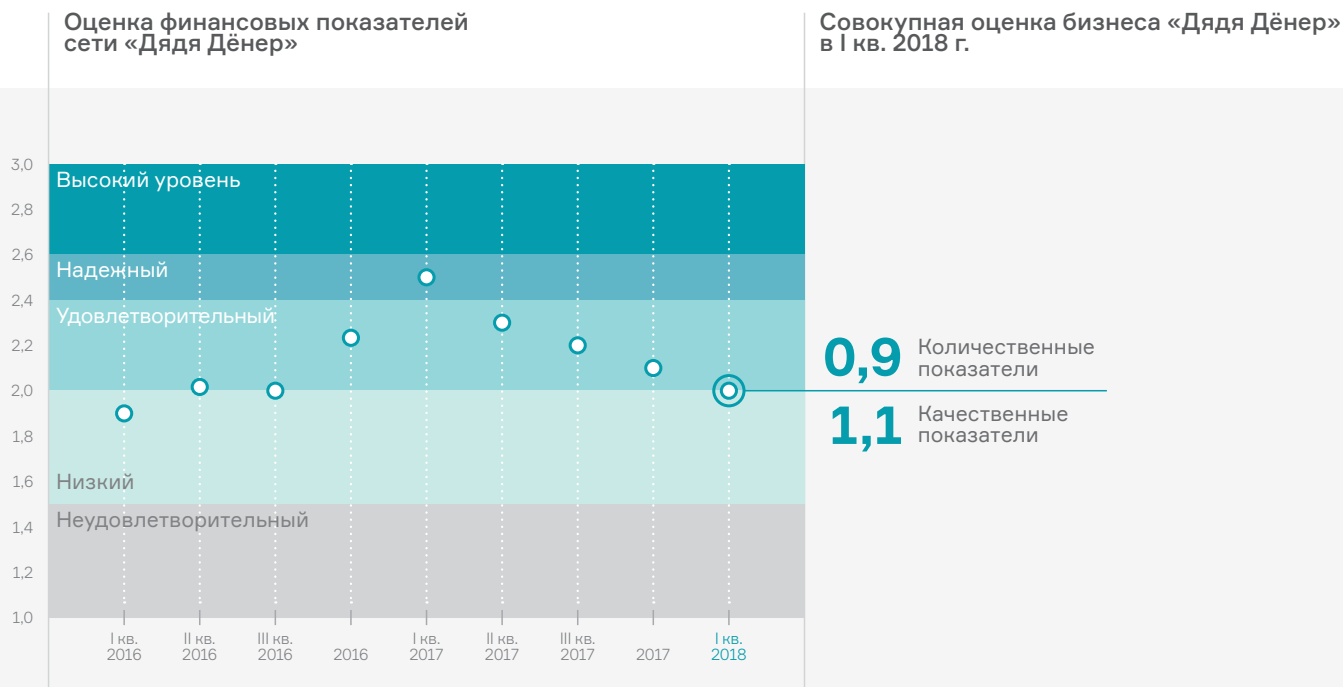


Поэтому компания диверсифицирует бизнес.



Согласно разработанной оценке USC, финансовое состояние сети в первом квартале — удовлетворительное

В течение 2016 – 2017 гг. финансовое состояние сети «Дядя Дёнер» характеризовалось как надежное-удовлетворительное. Ухудшение состояния в 1 кв. 2018 г. связано с ростом постоянных расходов компаний группы и инвестиционными затратами.



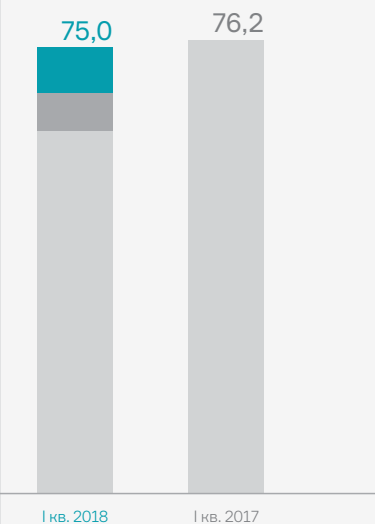
Совокупная выручка эмитента за счет новых направлений осталась на уровне I кв. 2017 г.

Выручка стритфуд-направления сократилась на 19%, но данное снижение было компенсировано кафе и фуд-кортом.

Однако, по сравнению с I кв. 2017 г., сводная выручка компаний группы выросла на 2%

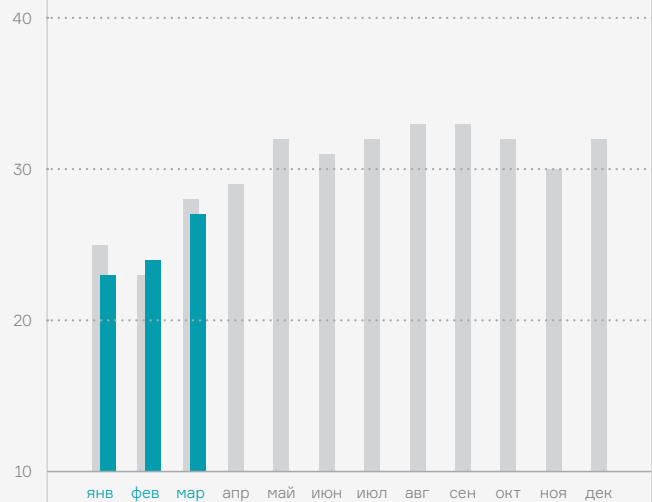
Показатели головной компании

Выручка стритфуд-направления
млн руб.



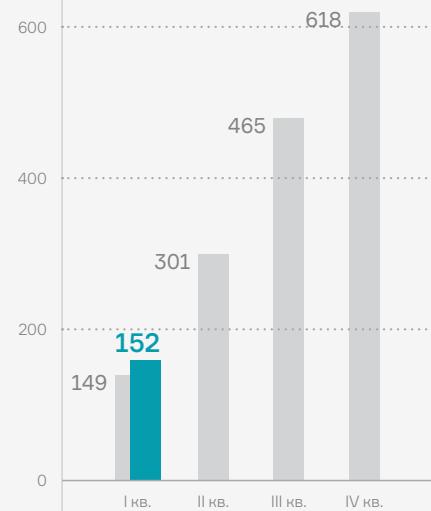
- фуд-корты
- кафе
- стритфуд

Выручка в месяц
млн руб.



- 2017 г.
- 2018 г.

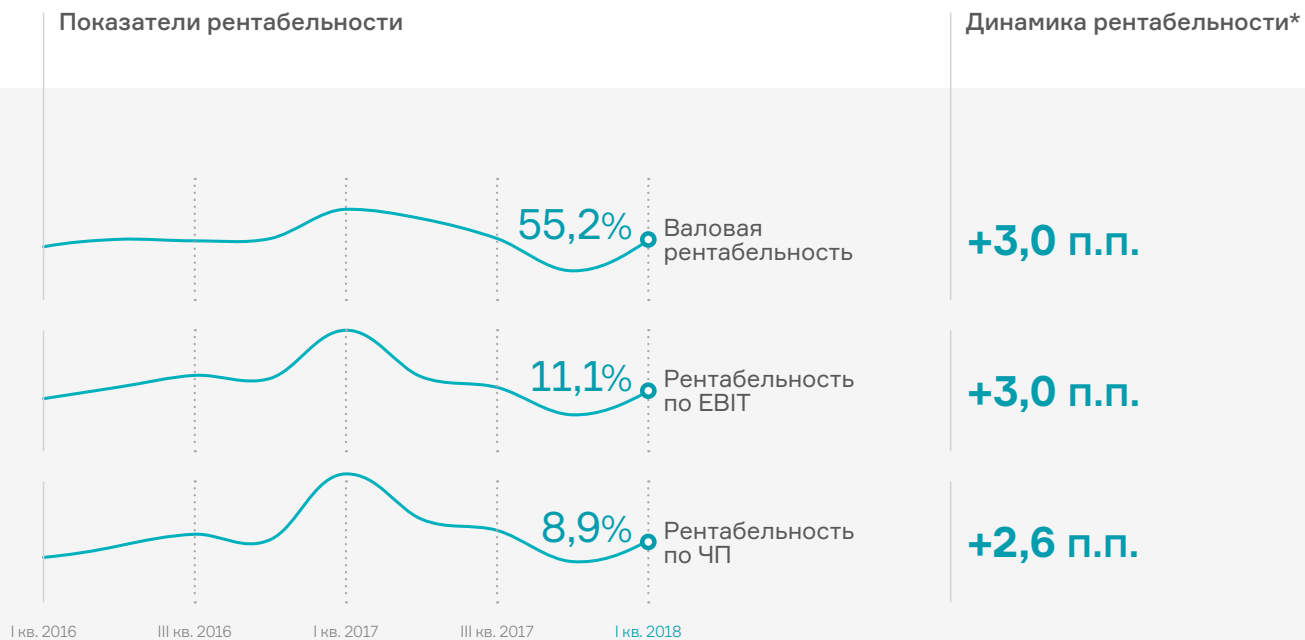
Сводная выручка компаний группы
млн руб.



- 2017 г.
- 2018 г.

Рентабельность по чистой прибыли выросла при небольшом снижении валовой рентабельности

В I кв. показатели рентабельности по EBIT и чистой прибыли выросли. В абсолютном выражении чистая прибыль сократилась за счет постоянных затрат собственного производства и закупа онлайн-касс.



* Динамика указана относительно IV кв. 2017 г.

Долговая нагрузка остается на низком уровне

К I кв. 2018 г. сеть значительно сократила кредитный портфель.
Треть займов сети — займы акционеров.

Кредитный портфель по состоянию на 31.03.2018 г.,
млн руб.



- **21,9**
Займы акционеров
- **19,2**
Векселя
- **17,3**
ОАО «ВТБ»
- **2,5**
ОАО КБ «Акцепт»
- **0,7**
АО банк «Авангард»

Гашение

2018 – 2020

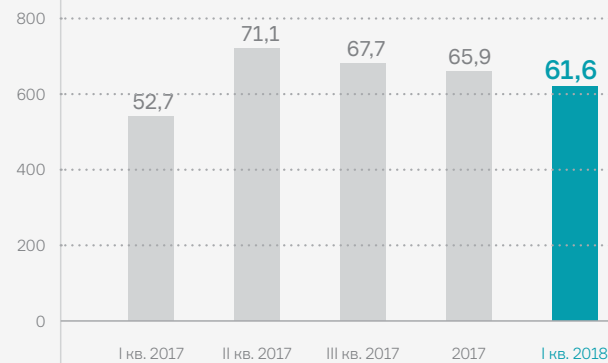
2018

2019

2019

Овердрафт

Финансовый долг
млн руб.



0,1x
Долг/Выручка

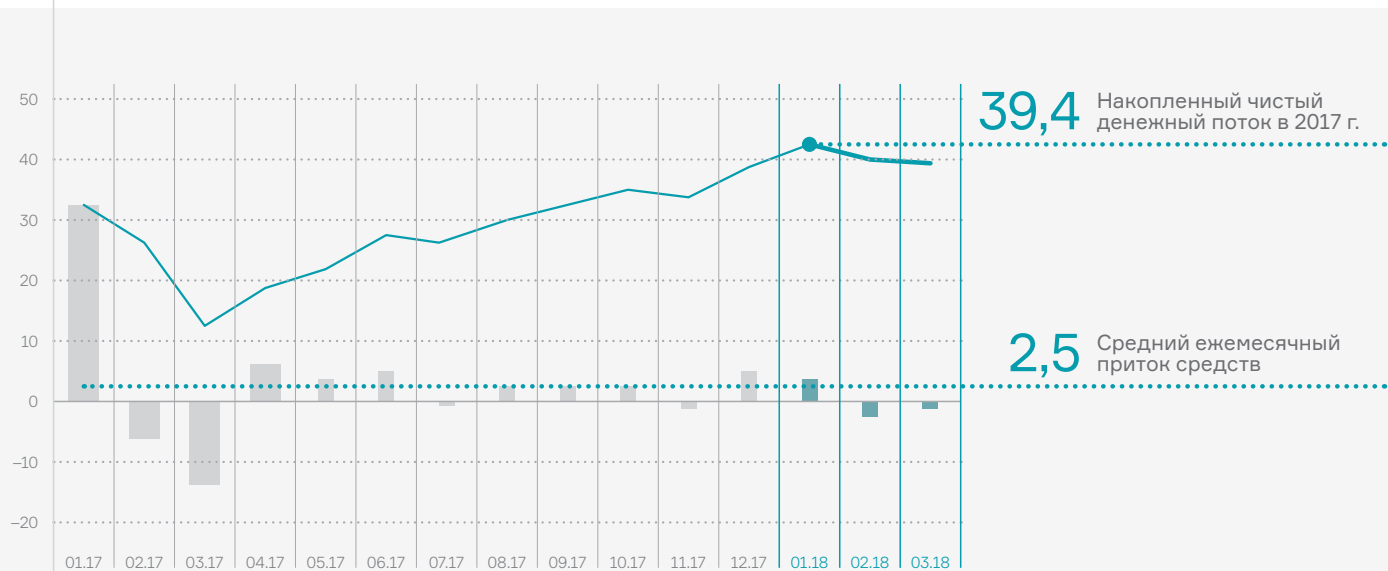
0,2x
Долг/Капитал

1,7x
Долг/ЕБИТ

Компания способна обслуживать долг и погасить выпуск облигаций за счет собственных средств

25 мая ООО «Дядя Дёнер», головная компания сети, осуществила размещение биржевых облигаций на 60 млн руб. сроком на 3 года. Ставка купона составляет 14% годовых.

Ежемесячные поступления/выбытия
млн руб.



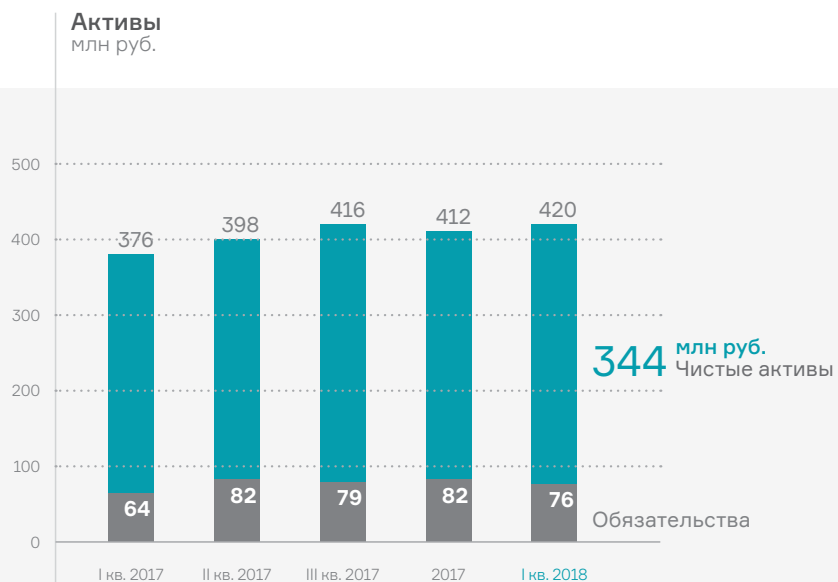
60 млн руб.
Объем эмиссии

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

700 тыс. руб.
Выплата купона ежемесячно

Текущие чистые поступления превышают платежи по купону **в 3,5 раза.**

Все обязательства обеспечены активами



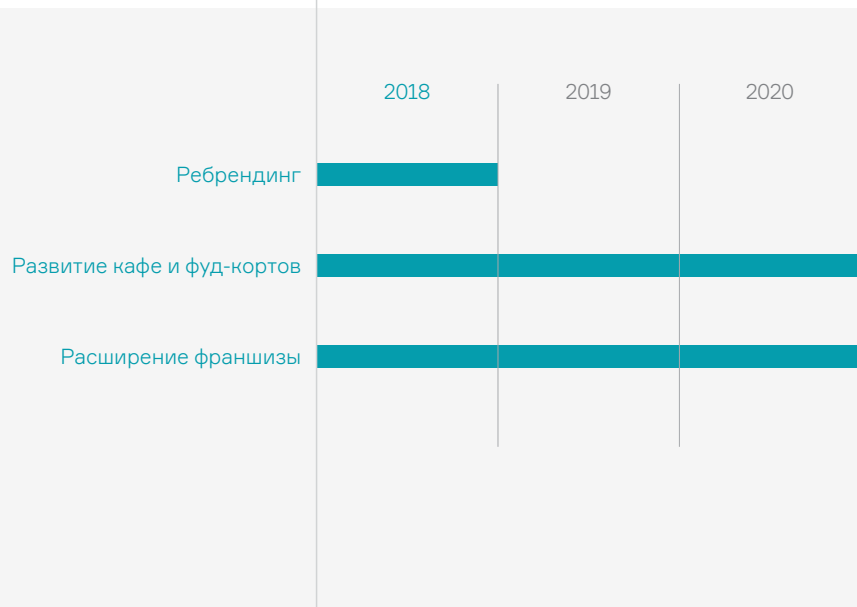
Величина активов превышает величину всех обязательств компании, при этом чистые активы достигли 344 млн руб. в I квартале 2018 г.



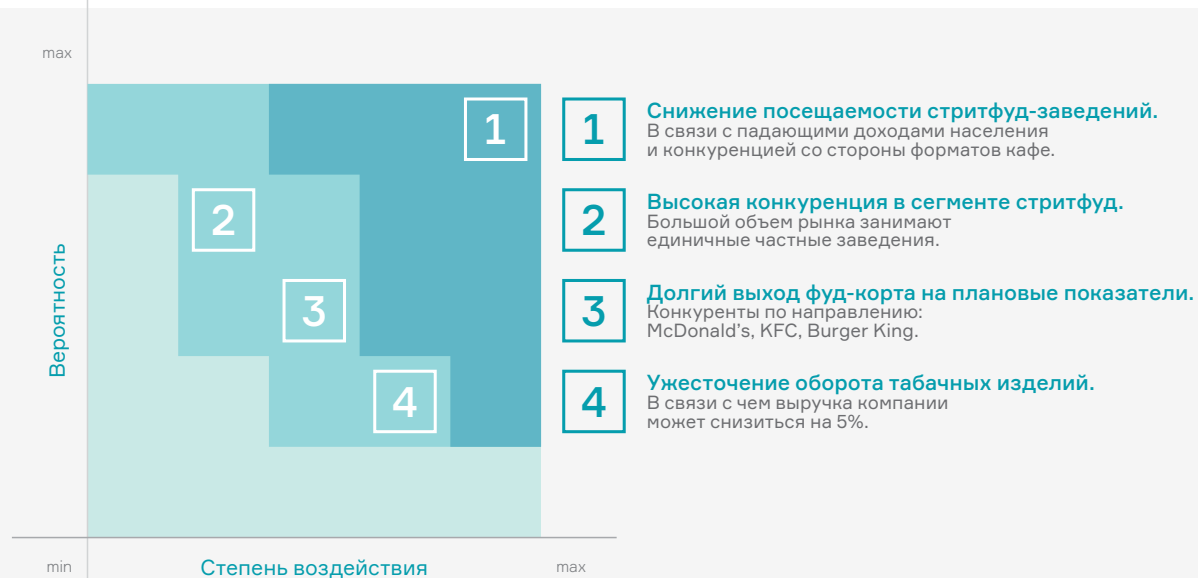
Задолженность покрывается в среднем на 50% наиболее ликвидными активами.

Ключевые направления стратегии — рост кафе и фуд-корта, запуск доставки готовых блюд, а также расширение через франшизу

Использование инвестиций
млн руб.



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** **Долгий выход фуд-корта на плановые показатели.**
Конкуренты по направлению: McDonald's, KFC, Burger King.
- 4** **Ужесточение оборота табачных изделий.**
В связи с чем выручка компании может снизиться на 5%.

- Серьезный риск
- Умеренный риск
- Незначительный риск

Заключение

- «Дядя Дёнер» — федеральная сеть кафе быстрого питания с головной компанией в Новосибирске.
- Основной доход сети генерируется в Новосибирске, Новосибирской области и Новокузнецке.
- В I кв. 2018 г. компании группы, в частности головная компания, были подвержены заметно большему сезонному спаду выручки стритфуда, чем в I кв. 2017 г.
- Однако за счет оптимизации затрат рентабельность стрит-павильонов увеличилась с 24% до 31%. Совокупная чистая прибыль сети в I кв. составила 14 млн руб.
- Долговая нагрузка остается на низком уровне. Долг/ЕБИТ составил 1,7х, долг/выручка — 0,1х.
- Все обязательства сети покрываются активами, чистые активы в I кв. — 344 млн руб.
- Компания способна погасить облигационный заем за счет собственных средств.
- Компания планирует расширять франшизу «Дядя Дёнер» и развивать новые направления — кафе и фуд-корт.

Показатели бухгалтерской отчетности компаний группы «Дядя Дёнер»

Показатели млн руб.	2016	I кв 2017	II кв 2017	III кв 2017	2017	I кв. 2018
Валюта баланса	359 417	375 784	397 719	416 470	412 044	420 010
Основные средства	212 952	273 402	277 882	286 351	285 415	290 826
Собственный капитал	284 441	311 591	315 880	337 718	330 158	344 292
Запасы	24 679	22 545	36 931	39 169	30 532	34 380
Кредиторская задолженность	8 295	11 453	10 754	11 027	16 028	14 135
Финансовый долг	66 681	52 740	71 085	67 725	65 858	61 583
долгосрочный	44 098	23 362	25 774	14 284	10 638	6 992
краткосрочный	22 583	29 378	45 311	53 441	55 220	54 591
Выручка	560 588	149 138	301 078	465 231	617 770	152 097
Валовая прибыль Ф2	309 326	86 525	171 461	256 976	322 530	84 023
ЕВИТ Ф2	73 117	29 320	40 158	54 674	49 648	16 829
Чистая прибыль Ф2	50 316	27 150	35 220	47 276	38 632	13 569
Долг / Выручка	0,12	0,09	0,12	0,11	0,11	0,10
Долг / Капитал	0,23	0,17	0,23	0,20	0,20	0,18
Долг / ЕВИТ	0,91	0,59	0,88	0,98	1,33	1,66
Валовая рентабельность	55,18%	58,02%	56,95%	55,24%	52,21%	55,24%
Рентабельность по ЕВИТ	13,04%	19,66%	13,34%	11,75%	8,04%	11,06%
Рентабельность по чистой прибыли	8,98%	18,20%	11,70%	10,16%	6,25%	8,92%

Показатели бухгалтерской отчетности эмитента — ООО «Дядя Дёнер»

Показатели млн руб.	2016	I кв 2017	II кв 2017	III кв 2017	2017	I кв. 2018
Валюта баланса	299 095	302 789	325 343	344 174	339 684	343 440
Основные средства	194 833	243 790	259 223	264 917	275 914	280 220
Собственный капитал	235 828	259 557	264 722	273 310	267 271	275 729
Запасы	13 261	11 002	20 443	21 138	10 710	10 501
Кредиторская задолженность	2 585	4 192	3 379	3 139	6 555	6 159
Финансовый долг	60 681	39 040	57 242	67 725	65 858	61 552
долгосрочный	44 098	20 362	16 431	14 284	10 638	6 992
краткосрочный	16 583	18 678	40 811	53 441	55 220	54 560
Выручка	308 456	74 337	163 010	259 450	346 794	75 005
Валовая прибыль Ф2	147 670	36 632	84 535	133 167	159 069	35 992
ЕВИТ Ф2	40 433	26 188	33 913	45 205	42 869	11 997
Чистая прибыль Ф2	12 766	23 729	28 895	37 484	31 443	8 457
Долг / Выручка	0,12	0,09	0,12	0,11	0,19	0,18
Долг / Капитал	0,23	0,17	0,23	0,20	0,25	0,22
Долг / ЕВИТ	1,50	0,70	1,08	1,37	1,54	2,15
Валовая рентабельность	47,87%	49,28%	51,86%	51,33%	45,87%	47,99%
Рентабельность по ЕВИТ	13,11%	35,23%	20,80%	17,42%	12,36%	15,99%
Рентабельность по чистой прибыли	4,14%	31,92%	17,73%	14,45%	9,07%	11,28%

Методология оценки USC

Составляющие качественной оценки

Концепция и инфраструктура компании
 Оценка рынка сбыта и отрасли
 Чувствительность бизнеса и менеджмент
 Исполнение обязательств
 Юридическая структура

Оценка количественных показателей основана на сравнительном анализе с усредненными показателями компаний-представителей отраслей, в которых функционирует анализируемая компания.

ВЫСОКИЙ

Компания-лидер в своем сегменте с высоким уровнем платежеспособности и низкими рисками для инвестиций.

НАДЕЖНЫЙ

Промежуточный уровень, когда компания является устойчивой на рынке, но имеет ряд недостатков: низкая рентабельность, высокое соотношение долга к активам либо к показателям прибыли.

УДОВЛЕТВОРИТЕЛЬНЫЙ

Компания платежеспособна, но имеет большой объем заемных средств и низкий объем доходов от основной деятельности.

НИЗКИЙ

Компания может испытывать проблемы с платежеспособностью, инвестиции являются рисковыми.

НЕУДОВЛЕТВОРИТЕЛЬНЫЙ

Компания находится на пороге банкротства и отражает финансовые показатели не в полной мере.

Количественные показатели

Показатели рентабельности: по чистой прибыли, активов, инвестиций в компанию и т. п.
 Финансовый долг к EBITDA/EBIT
 Отношение долга к активам
 Коэффициент автономии
 Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами
 Коэффициент текущей ликвидности
 Показатели оборачиваемости и др.

По результатам сравнения каждому показателю присваивается оценка, полученная эмпирически, которая умножается на вес, обозначающий вклад каждого показателя в общую платежеспособность.

Оценка качественных показателей происходит через присвоение баллов за многие аспекты деятельности компании, которые мы считаем важными при анализе платежеспособности, основываясь на опыте реализации долговых программ.

Таким образом формируется интегральная оценка, отражающая финансовое состояние эмитента с учетом отраслевой специфики и компаний-конкурентов. В нашей классификации используются 5 категорий уровней платежеспособности:



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

Елена Франчук

se@uscapital.ru
+7 (383) 349-57-76, доб. 214

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