

# ДЯДЯ ДЁНЕР

## АНАЛИТИЧЕСКОЕ ПОКРЫТИЕ

9 месяцев 2019 г.

Наименование выпуска	<b>Дядя Дёнер БО-П01</b>	<b>Дядя Дёнер БО-П02</b>
Состояние выпуска	в обращении	в обращении
Начало размещения	25.05.2018	11.03.2020
Дата погашения	08.07.2021	25.04.2023
Объем эмиссии	<b>60 млн руб.</b>	<b>50 млн руб.</b>

### Показатели ООО «Дядя Дёнер» за 9 мес. 2019 г

Выручка  
**240,9 млн руб.**

Рентабельность по EBIT  
**17,4%** +4,3% Y/Y

Рентабельность по чистой прибыли  
**11,9%** +2,9% Y/Y

Долг / Выручка  
**0,34x** +0,09 Y/Y

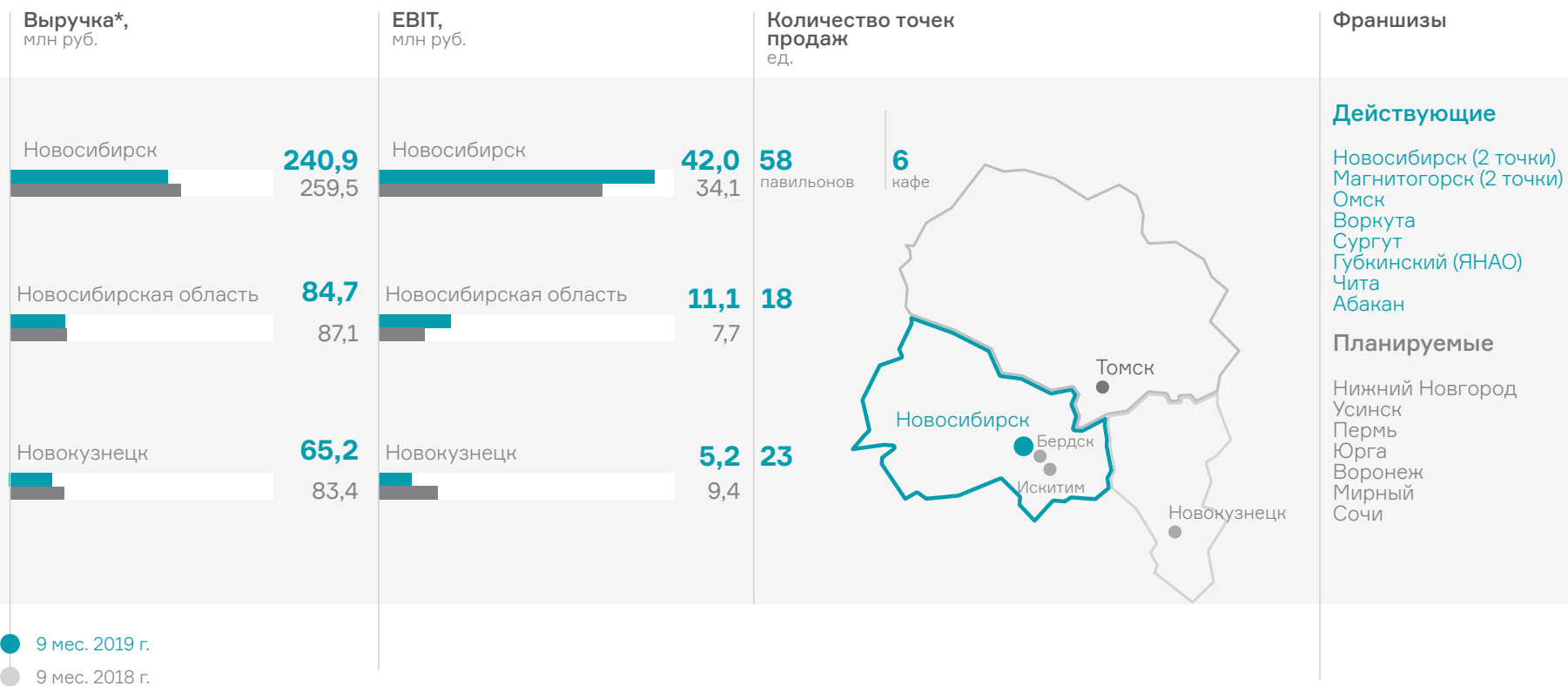
Долг / Капитал  
**0,33x** +0,04 Y/Y

Долг / EBIT  
**1,79x** -0,88 Y/Y

## Основной доход «Дядя Дёнер» генерируется в Новосибирске

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.



### Франшизы

#### Действующие

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

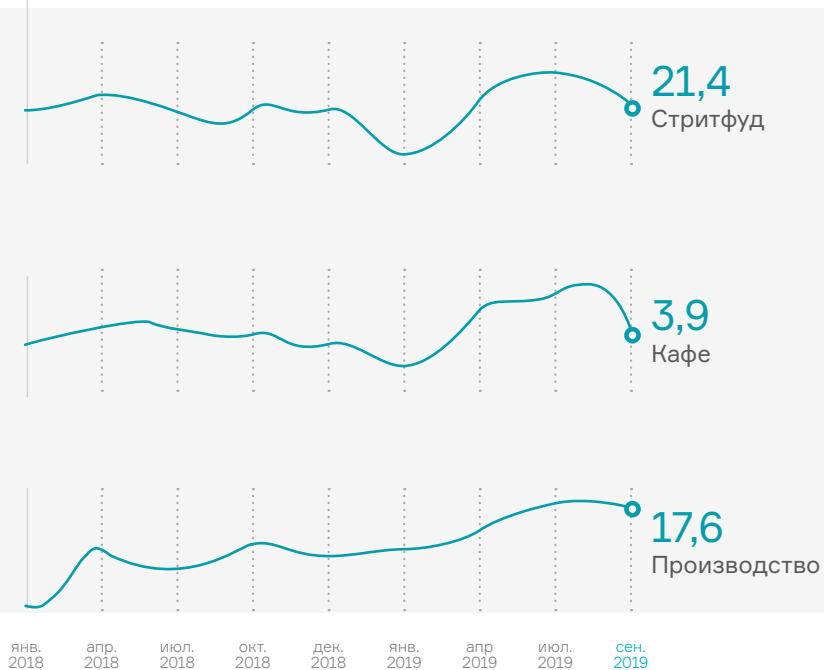
#### Планируемые

Нижний Новгород  
 Усинск  
 Пермь  
 Юрга  
 Воронеж  
 Мирный  
 Сочи

\* Указана управленческая выручка компаний, которые работают в указанных регионах  
 Источник: данные эмитента

## 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% вследствие 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.

Направление кафе в 2018 г. сохраняло месячную выручку на уровне 2017 г. За 9 месяцев 2019 г. выручка превысила показатель прошлого года на 11%.

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. Выручка производства выросла в 3 квартале 2019 г. на 4,5% относительно аналогичного периода 2018 г.

## 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.

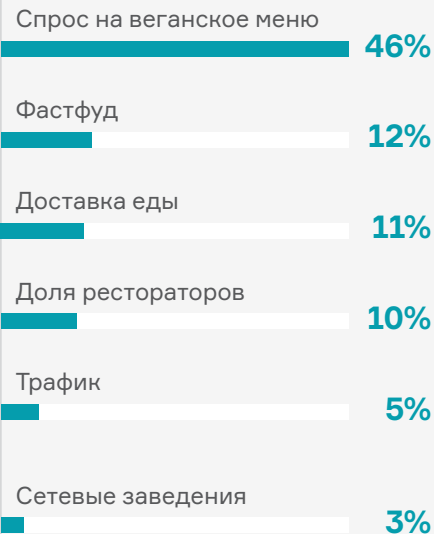
Сегмент доставки еды вырос на 11% за счет активной работы агрегаторов. Ожидается, что в 2019 г. доставка будет расти быстрее рынка.

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

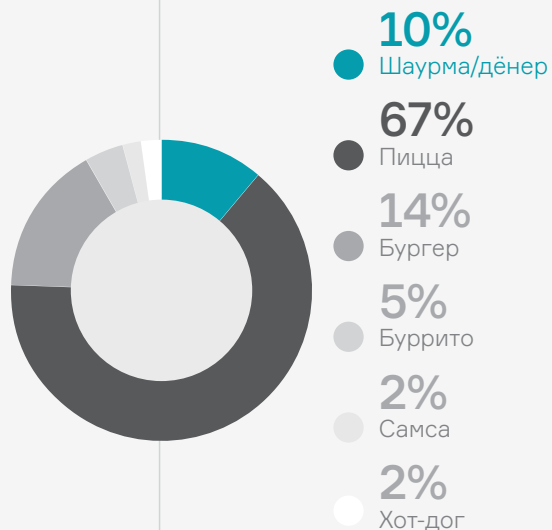


# Все больше потребителей склонны к употреблению фастфуда. Дёнер как продукт с каждым годом набирает все большую популярность

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 за 9 мес. 2019 г.

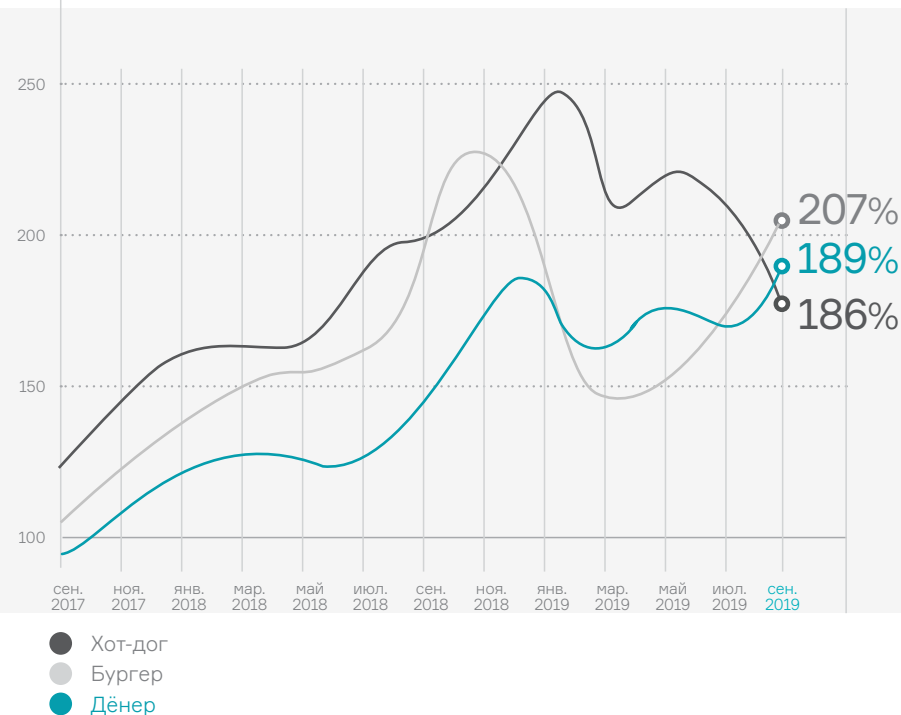


Портрет типичного посетителя кафе быстрого питания

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



Популярность поисковых запросов

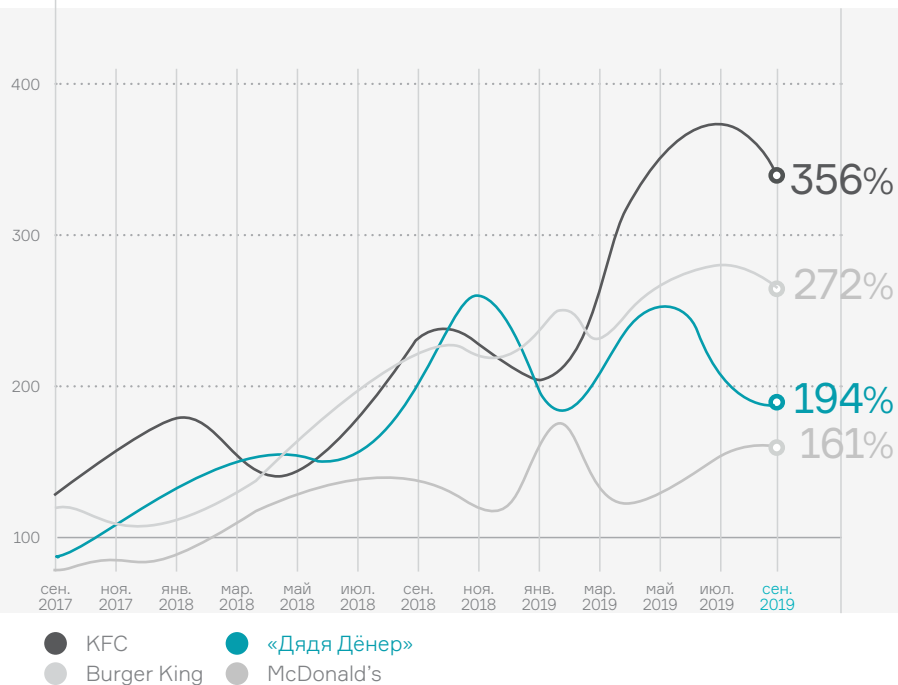


## В условиях высокой конкуренции нужно постоянно развиваться

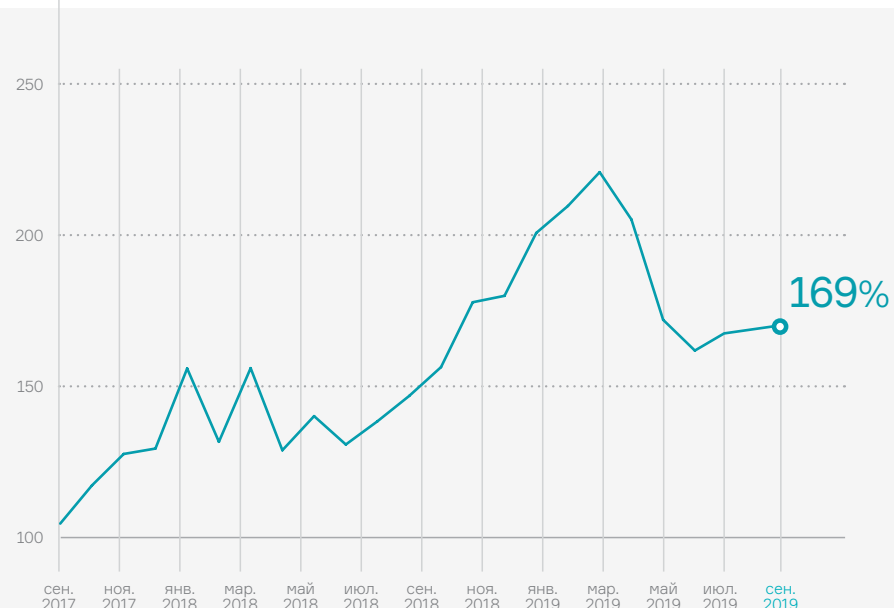
Темпы роста популярности «Дядя Дёнер», согласно анализу поисковых запросов, не уступают крупнейшим игрокам рынка фастфуда. В числе драйверов роста — наличие доставки у сети и публичная долговая программа.

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

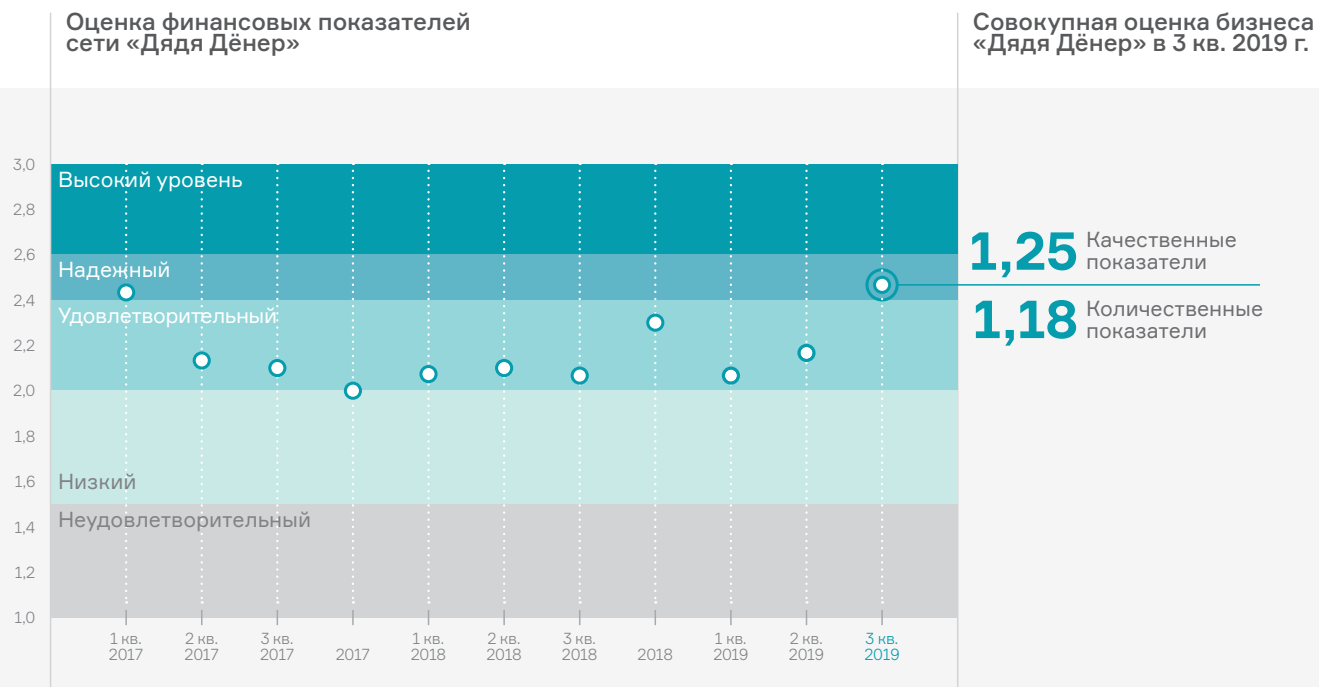


Популярность поискового запроса  
«доставка еды»



## Согласно разработанной оценке USC, финансовое состояние компании — надежное

Оценка USC, базирующаяся на данных бухгалтерской отчетности эмитента и ряде качественных показателей, демонстрирует положительную динамику на протяжении 2019 года. Финансовое положение компании улучшается за счет наращивания рентабельности и снижения долговой нагрузки.

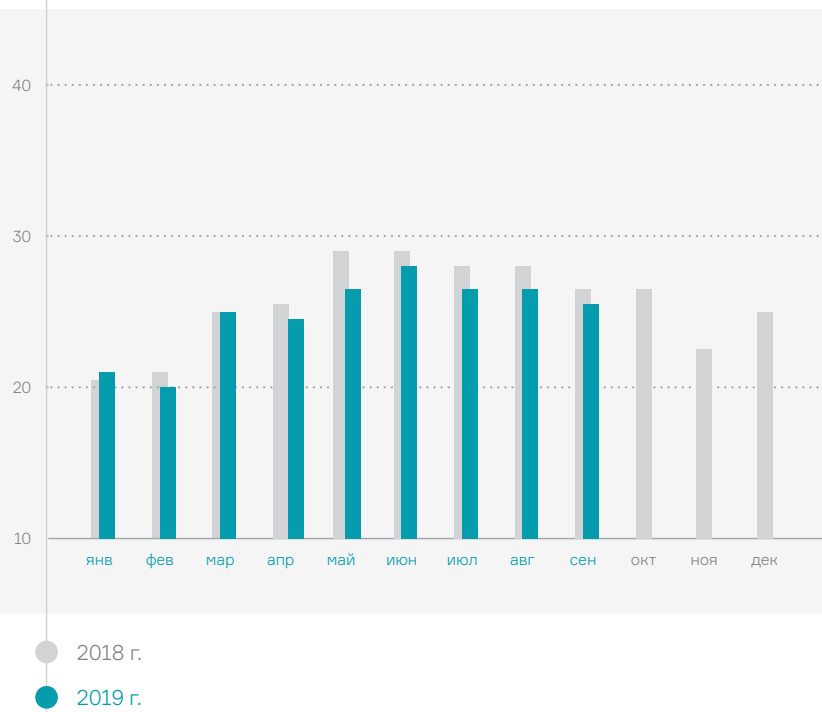




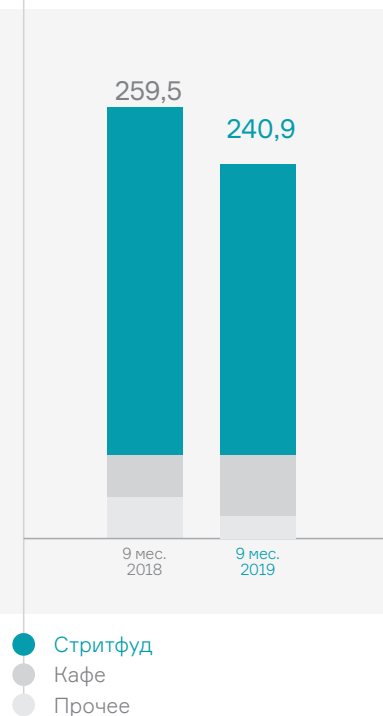
## Выручка ООО «Дядя Дёнер» составила 240,9 млн руб. по итогам 9 месяцев 2019 г.

По окончании 9 месяцев выручка компании осталась на уровне 95-96% от показателей прошлого года. Снижение в основном обусловлено уменьшением прочей выручки в связи с закрытием фуд-кортв в апреле. Кроме того, в первом квартале 2018 г. у компании были разовые дополнительные поступления от различных тестовых проектов. Снижение выручки не существенно для компании: благодаря увеличению рентабельности направлений растет чистая прибыль.

**Управленческая выручка эмитента**  
млн руб. в месяц



**Структура выручки эмитента**  
млн руб.



**Операционная рентабельность\* направлений**

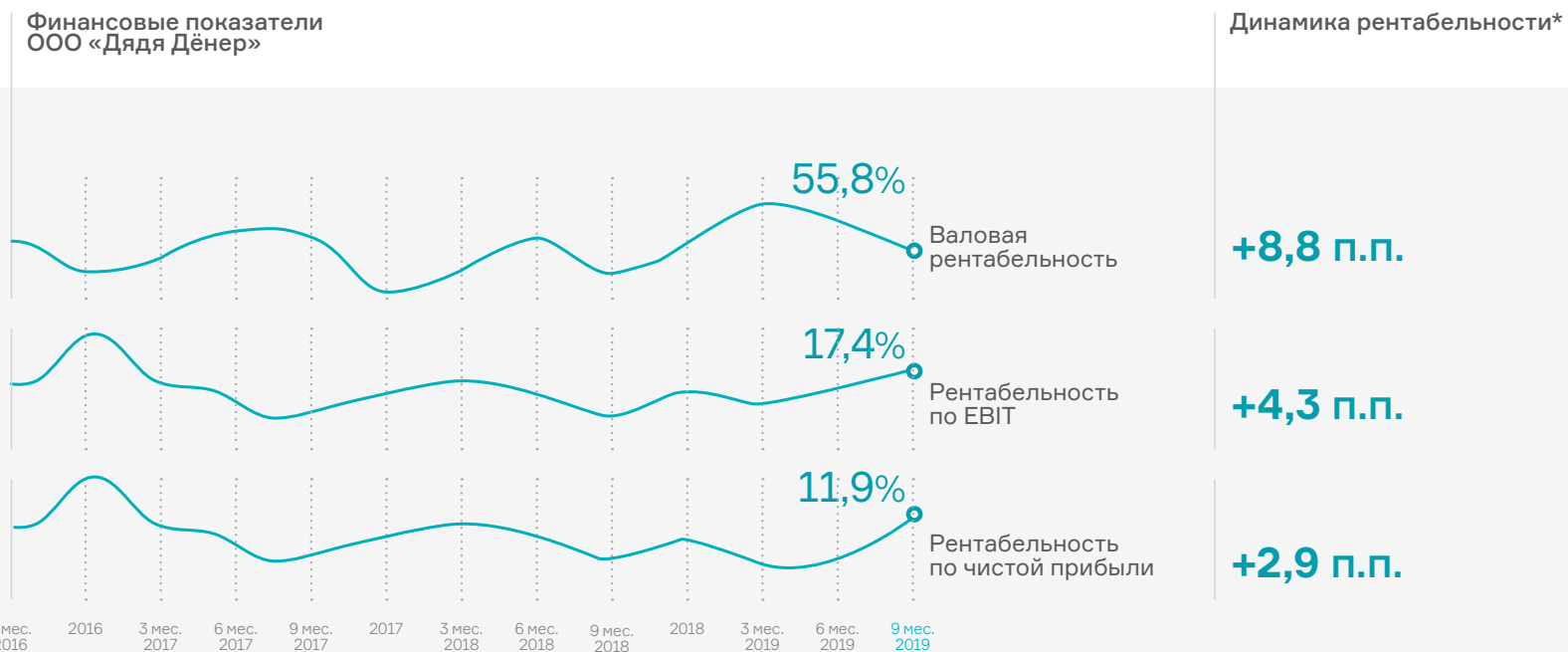
**17%** +0,6% Y/Y  
Стритфуд

**14,3%** -3,2% Y/Y  
Кафе

\* до вычета затрат головной компании  
 Источник: данные бухгалтерской и управленческой отчетности эмитента

## В третьем квартале рентабельность компании продолжила расти

Рентабельность по чистой прибыли увеличилась до 11,9%. В абсолютном выражении чистая прибыль по итогам 9 месяцев составила 28,6 млн руб.



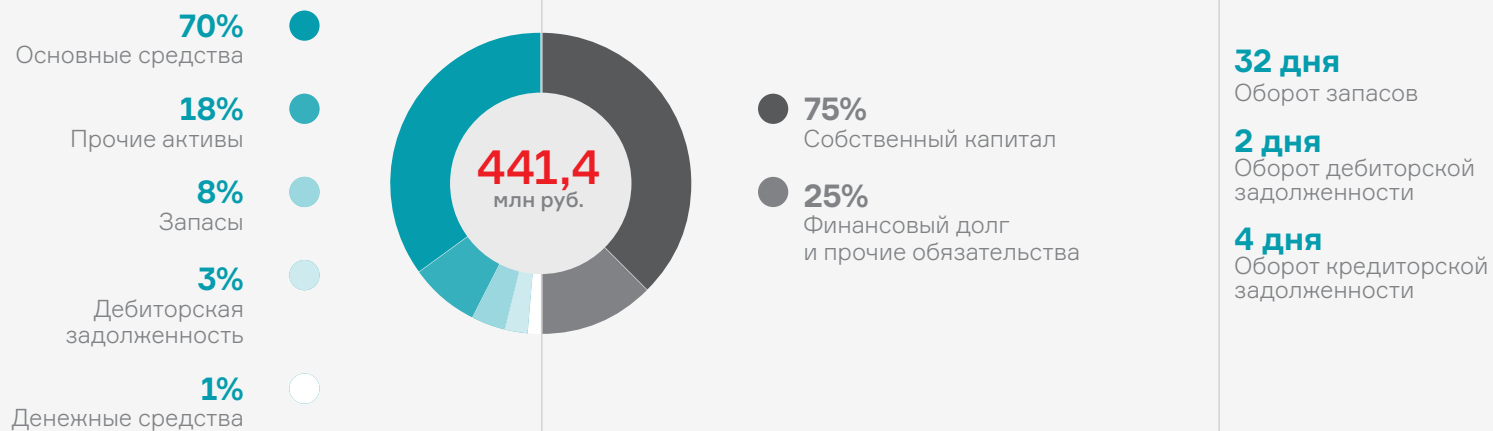
\* Динамика указана относительно 3 кв. 2018 г.  
 Источник: данные бухгалтерской отчетности эмитента

## Большая часть пассивов компании — собственный капитал, на 77% сформированный нераспределенной прибылью

Финансовый долг занимает только четверть пассивов компании.  
С развитием сети доля основных средств увеличилась до 70%, в абсолютном выражении это 306,9 млн рублей.

В связи с наличием производства у компании имеется дебиторская задолженность в размере 4,1 млн рублей. Величина запасов по окончании 3 квартала составила 35,6 млн рублей.

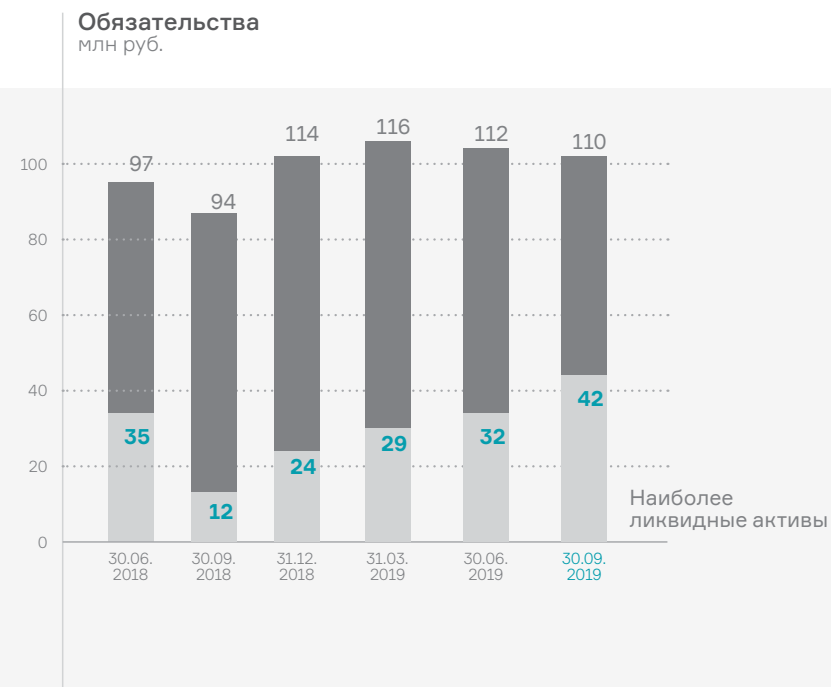
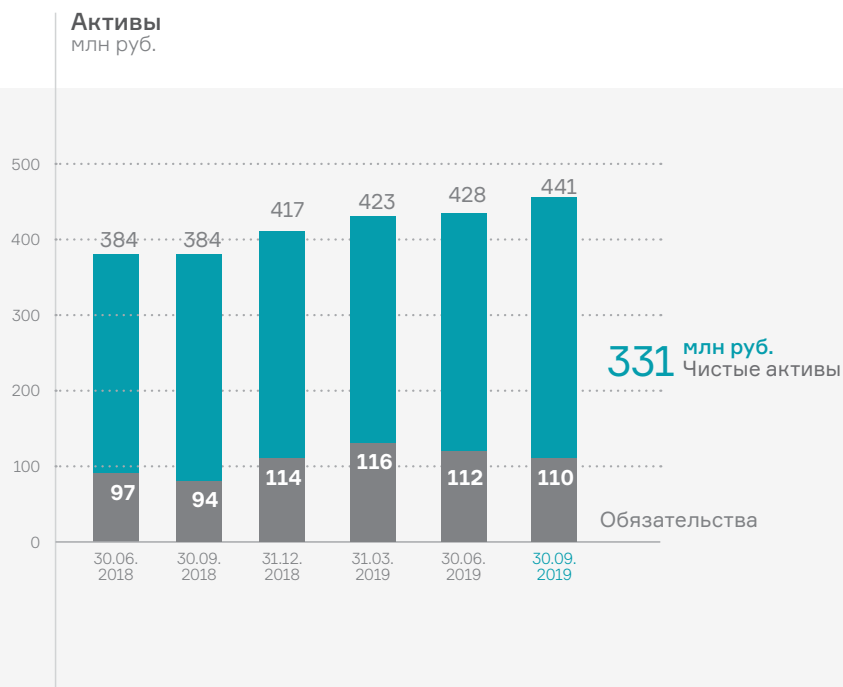
Структура баланса ООО «Дядя Дёнер»  
на 30.09.2019  
млн руб.



## Все обязательства обеспечены активами. Ликвидные активы покрывают 38% задолженности

Чистые активы по итогам 3 кв. 2019 г. составили 331,4 млн руб.

Ликвидные активы: запасы, денежные средства, дебиторская задолженность, финансовые вложения — покрывают обязательства на 38%.



Порядка 15% чистых активов составляют нематериальные активы. Эти активы являются оценкой роста стоимости павильонов из-за периодических улучшений. В приоритете компании — модернизация существующей инфраструктуры.

Источник: данные эмитента

## В третьем квартале уровень долговой нагрузки эмитента снизился

В 2018 г. ООО «Дядя Дёнер» осуществило эмиссию биржевых облигаций, а также привлекло кредит от «Сбербанка» на срок до 2029 года. Целью привлечения является финансирование внутренних проектов компании.

Текущая долговая нагрузка приемлема для эмитента: доля долга в выручке не превышает 34%, отношение долга к EBIT — 1,79х.

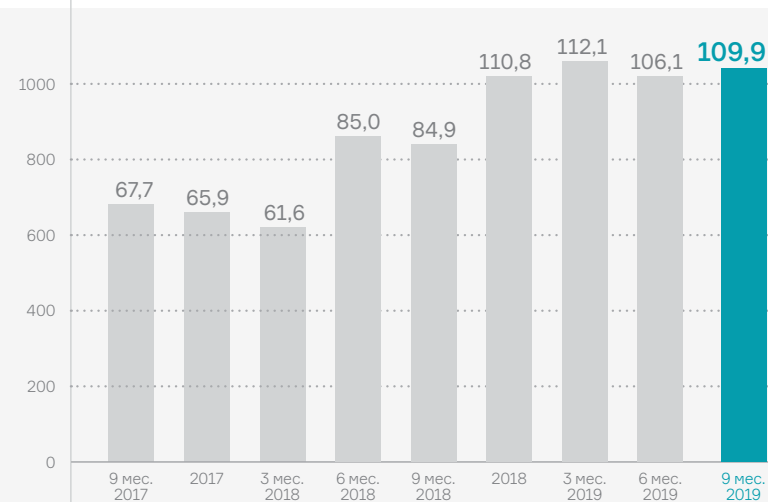
Кредитный портфель по состоянию на 30.09.2019  
млн руб.



Гашение

2021  
2029  
2020

Финансовый долг  
млн руб.



**0,34x** +0,09 Y/Y  
Долг/Выручка

**0,33x** +0,04 Y/Y  
Долг/Капитал

**1,79x** -0,88 Y/Y  
Долг/EBIT

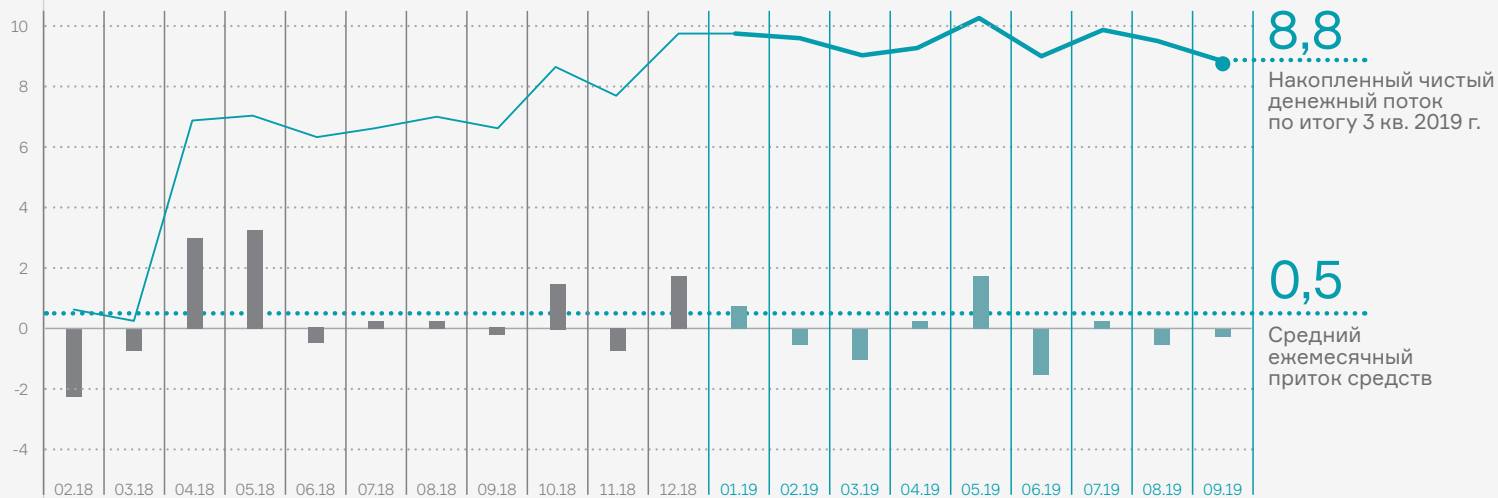
**3,13x** +0,02 Y/Y  
Покрытие  
процентных  
расходов  
EBIT

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

В 2018 г. «Дядя Дёнер» разместил 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.



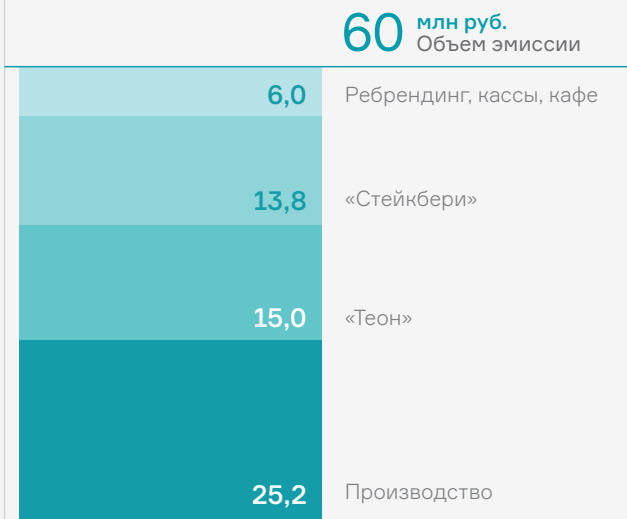
Снижение поступлений в течение 2018 г. объясняется активной инвестиционной фазой. В развитие сети в 2018 г. было инвестировано свыше 75 млн руб.

## 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 25,9 млн руб. розничной прибыли, т.е. прибыли до затрат головной компании.

### Эмиссия биржевых облигаций млн руб.

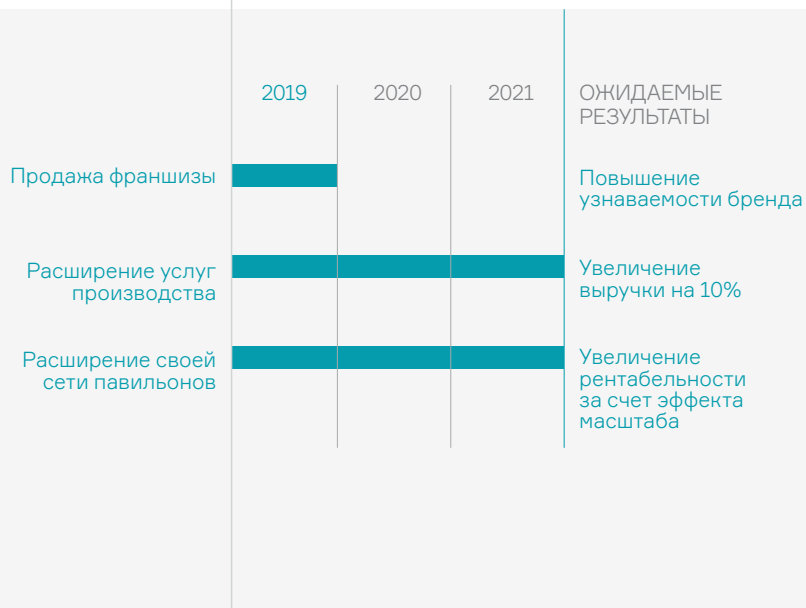


### Дополнительная розничная прибыль от объектов инвестиций на 30.09.19 млн руб.



# 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.
- Риск размещения арендных мест**  
В связи с проведением в Новосибирске молодежного чемпионата мира по хоккею в 2023 году могут измениться правила аренды павильонов вблизи остановок.

- 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.	30.06. 2018	30.09. 2018	31.12. 2018	31.03. 2019	30.06. 2019	30.09. 2019
Валюта баланса	497 950	501 101	537 824	542 705	552 232	565 966
Основные средства	361 716	360 959	386 273	384 979	390 020	402 652
Собственный капитал	361 543	374 433	386 299	389 798	409 913	435 383
Запасы	40 145	46 045	56 435	64 527	63 243	66 477
Кредиторская задолженность	41 011	31 334	26 336	24 753	30 572	14 933
Финансовый долг	95 394	95 334	125 189	128 154	111 747	115 650
долгосрочный	63 405	61 534	93 034	92 768	91 847	91 467
краткосрочный	31 989	33 800	32 155	35 386	19 900	24 183
Выручка	365 063	575 269	776 555	164 167	349 795	559 248
Валовая прибыль Ф2	189 065	288 917	390 127	85 637	178 134	279 011
ЕВИТ Ф2	41 213	57 220	75 041	7 899	30 884	60 823
Чистая прибыль Ф2	33 054	43 722	56 123	2 881	21 536	46 615
Долг / Выручка	0,14	0,13	0,16	0,16	0,15	0,15
Долг / Капитал	0,26	0,25	0,32	0,33	0,27	0,27
Долг / ЕВИТ	1,88	1,83	1,67	1,94	1,73	1,47
Валовая рентабельность	51,8%	50,2%	50,2%	52,2%	50,9%	49,9%
Рентабельность по ЕВИТ	11,3%	9,9%	9,7%	4,8%	8,8%	10,9%
Рентабельность по чистой прибыли	9,1%	7,6%	7,2%	1,8%	6,2%	8,3%

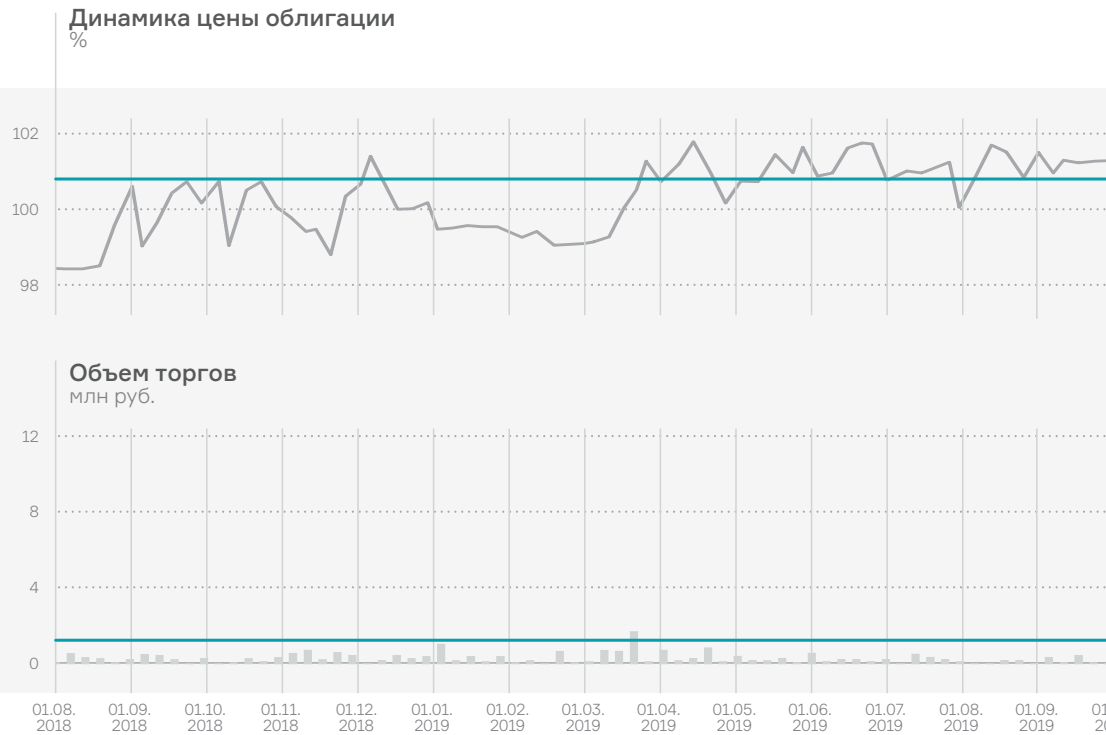
## Показатели бухгалтерской отчетности эмитента — ООО «Дядя Дёнер»

Показатели тыс. руб.	30.06. 2018	30.09. 2018	31.12. 2018	31.03. 2019	30.06. 2019	30.09. 2019
Валюта баланса	384 170	384 320	416 516	422 767	427 816	441 377
Основные средства	299 904	307 835	303 431	301 926	303 426	306 940
Собственный капитал	287 280	290 423	302 821	306 627	315 952	331 394
Запасы	13 790	10 289	18 943	28 042	30 522	35 572
Кредиторская задолженность	5 199	5 296	2 877	4 072	5 717	67
Финансовый долг	84 950	84 889	110 818	112 068	106 147	109 916
долгосрочный	63 405	61 534	93 034	92 768	91 847	91 467
краткосрочный	21 545	23 355	17 784	19 300	14 300	18 449
Выручка	158 612	259 525	344 655	66 661	145 222	240 862
Валовая прибыль Ф2	81 219	122 006	171 318	39 355	84 471	134 315
ЕВИТ Ф2	28 245	34 127	53 521	8 590	21 768	42 006
Чистая прибыль Ф2	20 008	23 150	35 548	3 806	13 131	28 573
Долг / Выручка	0,25	0,24	0,32	0,33	0,32	0,34
Долг / Капитал	0,30	0,29	0,37	0,37	0,34	0,33
Долг / ЕВИТ	2,28	2,67	2,07	2,24	2,26	1,79
Валовая рентабельность	51,2%	47,0%	49,7%	59,0%	58,2%	55,8%
Рентабельность по ЕВИТ	17,8%	13,1%	15,5%	12,9%	15,0%	17,4%
Рентабельность по чистой прибыли	12,6%	8,9%	10,3%	5,7%	9,0%	11,9%

## 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>



**101,72%**  
Средневзвешенная цена  
за 1 кв. 19 — 3 кв. 19

**462**  
тыс. руб.  
Средний ежедневный  
объем торгов

## 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.

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:

### 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.



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

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

#### ОТДЕЛ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ

[info@uscapital.ru](mailto:info@uscapital.ru)  
+7 (383) 349-57-76

#### ОТДЕЛ ПО СВЯЗЯМ С ОБЩЕСТВЕННОСТЬЮ

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