НА РЫНКЕ ОБЛИГАЦИЙ ПРЕДСТАВИТЕЛИ РЕСТОРАННОГО БИЗНЕСА ПОКА ЭКЗОТИКА. ЗА ВСЮ ИСТОРИЮ РОССИЙСКОГО ДОЛГОВОГО РЫНКА СРЕДСТВА НА РЫНКЕ ОБЛИГАЦИЙ ПРИВЛЕКАЛИ ЛИШЬ ТРИ КОМПАНИИ, ИМЕЮЩИЕ ПРЯМОЕ ОТНОШЕНИЕ К ИНДУСТРИИ ОБЩЕСТВЕННОГО ПИТАНИЯ.

ВТОРОЕ БЛЮДО

Анна Чепракова

ОТСУТСТВИЕ У БОЛЬШИНСТВА ОТЕЧЕСТВЕННЫХ РЕСТОРАННЫХ КОМПАНИЙ ИСТОРИИ ПУБЛИЧНЫХ ЗАИМСТВОВАНИЙ ОТЧАСТИ СВЯЗАНО С НИЗКИМ УРОВНЕМ КУЛЬТУРЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ, НЕПРОЗРАЧНОЙ СТРУКТУРОЙ СОБСТВЕННОСТИ, А ТАКЖЕ СПЕЦИФИЧЕСКИМИ ОТРАСЛЕВЫМИ РИСКАМИ, ТАКИМИ КАК ЗАВИСИМОСТЬ ОТ РАСТУЩИХ АРЕНДНЫХ СТАВОК И ЦЕН НА КОММЕРЧЕСКУЮ НЕДВИЖИМОСТЬ, ПЕРЕМЕНЧИВОСТЬ НАСТРОЕНИЙ ПОТРЕБИТЕЛЕЙ, ДЕФИЦИТ ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ КАДРОВ. ВСЕ ЭТИ НЕГАТИВНЫЕ «ВИДОВЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ» ПРИВОДЯТ К ТОМУ, ЧТО РЕСТОРАТОРАМ ВЫГОДНЕЕ ОТДАВАТЬ ПРЕДПОЧТЕНИЯ БАНКОВСКИМ КРЕДИТАМ, НЕЖЕЛИ ВЫПУСКАТЬ ОБЛИГАЦИИ И ПЛАТИТЬ РЫНКУ БОЛЬШУЮ ПРЕМИЮ И ЗА ОТРАСЛЕВЫЕ РИСКИ, И ЗА СОБСТВЕННЫЙ ДЕБЮТ. ТЕМ НЕ МЕНЕЕ, НЕКОТОРЫЕ ИЗ РЕСТОРАТОРОВ, СУДЯ ПО ВСЕМУ, ДУМАЮТ ПРОТЕСТИРОВАТЬ РЫНОК, ДАЖЕ НЕВЗИРАЯ НА МИРОВОЙ ФИНАНСОВЫЙ КРИЗИС. НЕ ИСКЛЮЧЕНО, ЧТО «БРАЗЕРС И КОМПАНИЯ», ФРАНЧАЙЗИНГОВЫЙ ОПЕРАТОР СЕТИ «СБАРРО», УЖЕ В ЭТОМ ГОДУ ПРЕДСТАВИТ НА СУД ИНВЕСТИЦИОННЫХ КРИТИКОВ СВОЕ ВТОРОЕ ОБЛИГАЦИОННОЕ БЛЮДО.

НЕПУБЛИЧНЫЙ ОБЩЕПИТ

Российский ресторанный бизнес пока слабо представлен как на публичном долговом рынке, так и на открытом рынке акционерного капитала. Опыт выпуска облигаций на сегодняшний день имеют лишь три ресторанные компании — «Росинтер Ресторанс Холдинг», «Г.М.Р. Планета Гостеприимства» и «Тинькофф». «Росинтер», владеющий собственными сетями японских кафе «Планета Суши», итальянских ресторанов «Il Патио», кафе русской кухни «1–2–3 кафе», а также ресторанами «Американский бар и гриль», «Санта Фэ», CafeDes Artistes и открытыми по лицензии ресторанами «Сибирская корона» и T.G.I. Fridays, разместил уже три выпуска облигаций на общую сумму 1.7 млрд руб. В прошлом году «Росинтер» первым среди российских ресторанных холдингов провел IPO. Входившая в «Росинтер» сеть «Ростик'с» в преддверии IPO была выведена за пределы холдинга в отдельную компанию «Ростик'с — KFC» — совместное предприятие с международной компанией Yum!Brands. В скором будущем, по мнению отраслевых экспертов, возможна продажа Yum!Brands еще двух концепций «Росинтера» — «Il Патио» и «Планеты Суши».

В 2003 году компания «Тинькофф», совмещавшая в тот период бизнес по производству пива с ресторанным делом, разместила через SPV «Тинькофф-Инвест» облигационный заем объемом 400 млн руб., а в 2004 году реализовала вексельную программу (к настоящему времени и облигационный, и вексельный займы эмитента погашены). В 2005 году пивоваренная компания «Тинькофф» была продана стратегическому инвестору — бельгийской компании InBev (SUN Interbrew Limited), а сеть одноименных ресторанов осталась в собственности ее основателя Олега Тинькова. Начиная с 2003 года, Тиньков не раз заявлял о желании продать часть ресторанного бизнеса портфельному инвестору и о возможности проведения IPO этого актива; пока эти планы не реализованы, а ресторанный проект «Тинькофф» живет и растет за счет собственных и кредитных ресурсов.

Ресторанная компания «Г.М.Р. Планета Гостеприимства» тоже прибегла к услугам рынка облигаций — от имени эмитента «Бразерс и Компания» она в 2007 году разместила облигационный заем объемом 500 млн руб. и не исключает продолжения заимствований на бондовом рынке уже в текущем году, поскольку, как сообщили в компании стратегический план развития компании предусматривает превращение «Г.М.Р. Планета Гостеприимства» в открытую и прозрачную публичную компанию.

Публичное размещение акций рассматривает также ресторанный холдинг «Арпиком», которому принадлежит сеть стейк-хаусов Goodman, сеть пивных ресторанов «Колбасофф», сеть французских кафе «Ле Гато», итальянские рестораны «Мамина Паста» и фиш-хаусы «Филимонова и Янкель». В желании провести IPO признавались и представители сети фастфудов «Крошка Картошка». Остальные лидеры российского рынка общественного питания планов использования публичных финансовых инструментов пока не озвучивали, предпочитая развиваться за счет собственных средств и средств партнеров. Среди ресторанных холдингов, не «засветившихся» до сих пор ни на рынке публичного долга, ни на открытом рынке акционерного капитала, крупнейшие игроки отечественного рынка общепита. Среди этих компании ассоциация «Веста-центр интернешнл», которая объединяет сети «Гин-но Таки», «Якитория», «ИСТ буфет»,

Председателю совета директоров компании «Г.М.Р. Планета Гостеприимства» Мерабу Елашвили (справа) мало признания величины его бизнеса в России, он рассчитывает получить не меньшее признание и в Чехии, и в Египте.

ресторан «НКонг», кафе «Навруз», «Менза. Территория лапши», «Спорт Бар — Якитория» и кафе-магазин «Якитория-Бенто». Не торопится привлекать средства на публичном финансовом рынке и «Группа компаний Аркадия Новикова», в которую входит более 20 концептуальных ресторанов (Bon2, Cantinetta Antinori, China Club, GQ Bar, Next Door, Shore House, Vesna, Vogue cafe, «Ваниль», Yoko, «Аист», «Барашка», «Белое солнце пустыни», «Бисквит», «Веранда у Дачи», «Галерея», «Джу-Джу», «Кавказская пленница», «Маркет», «Недальний Восток», «Пеперони», «Пирамида», «Причал», «Сирена», «Сыр», «Узбекистан», «Царская охота»), семь сетевых проектов в демократичном сегменте (Prime Star, «Елки-палки» (в конце 2007 г. контроль над сетью перешел к фонду Alfa Capital Partners), «Маленькая Япония», «Япона мама», «Суши весла», «Киш-миш», «Делис-кафе»), сеть пивных ресторанов гриль «Дымов №1», караоке-бар «Крик», «А-клуб»). Аркадий Новиков, основатель одноименной группы компаний, в 2007 году даже публично опроверг распространенную агентством Reuters информацию о планах размещения акций его ресторанного холдинга на бирже. Заметная на рынке ресторанная компания «Ромашка менеджмент», управляющая сетями John Bull (по договору франчайзинга с Allied Domeq), William Bass, Molly Gwinn's, «Мир пиццы», «Шеш-Беш», а также ресторанами «Пиккадилли» и «Чайна сити» и развлекательным комплексом «Джигсо», также предпочитает пока развиваться за счет собственных средств или использовать непубличные источники финансирования. «Мы не преследуем цели тиражировать рестораны и не испытываем необходимости в привлечении сторонних инвесторов для этого», — заявлял в одном из своих выступлений заместитель генерального управляющего компании Денис Котельников.

Однако компании, желающие самостоятельно (без продажи части бизнеса стратегу или портфельному инвестору) развивать масштабные сетевые проекты в сфере общепита, увеличивать число ресторанов и выходить в новые регионы, неизбежно приходят к использованию публичных финансовых инструментов — эту дорогу выбрал «Росинтер», по схожему пути идет и «Г.М.Р. Планета Гостеприимства».

СЕТЕВЫЕ РЕСТОРАТОРЫ

Управление маркетинга и PR ресторанной компании «Г.М.Р. Планета Гостеприимства» на протяжении последнего года проводит кампанию по продвижению одноименного бренда. По данным пресс-службы, консолидация и создание управляющей компании — центра прибыли, объединяющего в себе все активы — станет завершающим этапом реструктуризации ресторанного бизнеса компании. Реструктуризацию планируется закончить до конца этого года. Для повышения узнаваемости этого имени выпущены новая корпоративная брошюра и сувенирная продукция. Все сувениры и презентационные материалы украшены сложносочиненным гербом «Г.М.Р. Планета Гостеприимства», на котором изображен увитый лентой и украшенный виноградной лозой земной шар, над которым сияют пять звезд и корона с аббревиатурой «Г.М.Р.», сложенной из начальных букв имен основателей компании– братьев Габриела и Мераба Елашвили и их свояка (мужа сестры) Рубена Шамилашвили. Мераб Елашвили сейчас занимает пост председателя совета директоров компании. Основатели компании являются и ее собственниками. Согласно ежеквартальному отчету ООО «Бразерс и Компания» за четвертый квартал 2007 года, среди основных акционеров ООО «Бразерс и Компания» три юридических лица — зарегистрированные на Кипре «Г.М.Р. Реал Эстейт Инвестментс Групп Лимитед» и «Плэнет Оф Хоспиталити (Руссия) Лимитед», а также английская компания «Теламон Инвестментс Лимитед». Однако конечными бенефициарами ресторанной компании на сегодняшний день являются Елашвили Мераб Исакович, Елашвили Габриел Исакович, Шамилашвили Илья Мордехович и Шамилашвили Рубен Ильич.

Смысл активного промоушена нового имени «Г.М.Р. Планета Гостеприимства» заключается в том, чтобы оно стало не менее узнаваемым, чем бренды «Группа компаний Аркадия Новикова» или «Ресторанный дом Андрея Деллоса». В то же время на вопрос, собирается ли компания заходить в нишу концептуальных ресторанов высокой кухни (так называемый сегмент fine dining), в «Планете Гостеприимства» отвечают отрицательно. Так что с Новиковым и Деллосом семья Елашвили не хочет сравняться по «высоте кухни», с которыми ассоциируются эти имена: у нее свои амбициозные планы и масса креативных идей.

Собственно, в планы основателя компании Мераба Елашвили, в отличие от коллег по цеху и владельцев элитных рестораций, входит развитие именно сетевых проектов, рассчитанных на широкую аудиторию — таковы сети «Сбарро» и «Восточный базар». Размер среднего чека в «Сбарро» и «Восточном базаре» составляет $9–11. Подобные рестораны принято относить к сегменту quick service или quick & casual.

«Данный сегмент рынка характеризуется сочетанием основных принципов двух смежных с ним сегментов ресторанов: quick service с его «конвейерным» способом приготовления блюд (сэндвичей, бургеров, пиццы, различных снеков) и casual dining — в основном, полноценных недорогих ресторанов, рассчитанных на широкий круг посетителей. Основная часть ресторанов данного сегмента — сетевые. Средний чек в ресторанах quick & casual составляет $5–12. Такие рестораны осуществляют свою деятельность как в формате фуд-кортов, так и в отдельных залах торгово-развлекательных центров,

либо в отдельно стоящих заведениях», — так описывают сегмент fast casual менеджеры «Планеты Гостеприимства». Больше известные своими концептуальными ресторанами с авторской кухней Новиков и Деллос также развивают подобные проекты: первый создал сеть «Елки-палки» (теперь контролируется Alfa Capital Partners), второму принадлежит «Му-Му», — обе сети конкурируют со «Сбарро» и «Восточным базаром» Елашвили. К сегменту quick & casual относится и сеть «Грабли», принадлежащая ресторатору Роману Рожниковскому (владеет ресторанами «Шатер» и «Ностальжи»). Сетевые рестораны более технологичны, ими проще управлять, их можно открывать в большом количестве, они более узнаваемы, что в принципе позволяет получить большую прибыль.

Среди проектов «Планеты Гостеприимства» есть сетевые рестораны и более высокого сегмента, чем quick&casual, а именно casual dining — это сеть ресторанов итальянской кухни Viaggio, конкурирующая с принадлежащей Росинтеру сетью «Il Патио», а также восточные рестораны «Баш на Баш» (основной конкурент — «Шеш-Беш»). К сегменту casual dining относятся сетевые и несетевые недорогие рестораны с широким ассортиментом блюд и полным обслуживанием (table service), часто ориентированные на семейные посещения или компании разных возрастов, со средним чеком $20–70. Такие рестораны предлагают разнообразное меню различных национальных кухонь и располагаются как в отдельных залах торговых и развлекательных центров, так и в отдельно стоящих помещениях. К ресторанам casual dining относятся такие проекты, как, например, «Шеш-Беш» (проект холдинга «Ромашка менеджмент»), «Киш-Миш» Аркадия Новикова, принадлежащие «Росинтеру» «Планета Суши» и T.G.I. Friday's, «Якитория» (входит в ассоциацию «Веста-центр интернешнл»), а также различные пивные рестораны.

ИТАЛЬЯНСКАЯ КУХНЯ ПО-АМЕРИКАНСКИ

«Бразерс и Компания» — эксклюзивный франчайзи американской корпорации Sbarro Holdings на территории России, стран СНГ, Балтии, Центральной и Восточной Европы и крупнейший франчайзи Sbarro в мире. Идея получить франшизу на развитие сетевых ресторанов итальянской кухни Sbarro родилась у Мераба Елашвили в середине 1990-х гг.: он побывал в одном из ресторанов сети во время путешествия по США, ему понравился отлаженный конвейерный формат этого ресторанного проекта, и в 1997 году бизнесмен заключил со Sbarro Inc. договор франчайзинга.

Sbarro — крупнейшая в мире сеть итальянских ресторанов быстрого обслуживания, сетью управляет американская компания Sbarro Holdings (Мелвилл, Нью-Йорк). Сеть Sbarro объединяет свыше 1300 ресторанов в 40 странах мира (включая США, Канаду, Великобританию, Новую Зеландию, Австралию, Японию, Израиль, Корею и другие), более 700 ресторанов сети являются франчайзинговыми. Суммарные продажи Sbarro Holdings превышают $600 млн в год. Компания отсчитывает свою историю с 1956 года, когда в американском Бруклине был открыт первый магазин-кулинария «Салюмерия» (первый ресторан под вывеской Sbarro был открыт в 1967 году).

Существующий на сегодняшний день договор с Sbarro Holdings о развитии сети «Сбарро» в России действует до 2024 года, в Европе — до 2028 года, в странах СНГ — до 2025 года. «По завершении срока действия договора следует процедура пролонгации, — отвечают в компании на вопрос о возможности того, что Sbarro разорвет отношения с «Бразерс и Компанией» и заберет у нее франшизу. — Кроме того, у Sbarro нет оснований для недовольства». Российский партнер на особом счету у американской корпорации, ведь «Бразерс и Компания» — крупнейший франчайзи Sbarro в мире. «Sbarro Holdings утверждает технологии и стандарты ресторанного производства, но контроль над франчайзи со стороны собственника бренда Sbarro минимален», — говорят в «Планете Гостеприимства». По формату ресторанов (сочетание традиционных ресторанов и фастфуда) к конкурентам «Сбарро» можно отнести следующие сети: «Елки-палки», «Му-Му», «Грабли», «Идеальная чашка» и другие кафе с разнообразным меню.

Рестораны «Сбарро» приносят «Планете Гостеприимства» около 80% чистой прибыли. «Планета Гостеприимства» демонстрирует неплохую для отрасли общественного питания рентабельность по EBIDTA — этот показатель деятельности компании, как уверяют в «Планете гостеприимства» держится последние два года на уровне 15%. Для сравнения: показатель рентабельности EBIDTA компании «Росинтер» составлял по итогам первого полугодия 2007 года 13.8%.

Консолидированные финансовые показатели ООО «Бразерс и Компания» (учитываются результаты всех ресторанных проектов холдинга)

2007 г.	
Выручка	$110 млн
Долг/EBIDTA	3.58
2008 г. (прогноз)	
Выручка	более $150 млн
Долг/EBIDTA	3.21

Источник: «Г.М.Р. Планета Гостеприимства»

Первый ресторан под брендом «Сбарро» «Бразерс и Компания» открыла 31 декабря 1997 года в Москве на площади трех вокзалов. В апреле 1998 года второй ресторан сети начал работать в торговом комплексе «Охотный ряд». Источником для инвестиций в открытие первых ресторанов сети стали личные средства основателей «Бразерс и Компании». Братья Елашвили и их свояк Шамилашвили сколотили первоначальный капитал на торговле: они импортировали в Россию сначала товары народного потребления, а затем стали одними из первых дистрибьюторов шоколадных яиц с игрушками — «Киндер Сюрпризов». Зарабатывали бизнесмены и на операциях с недвижимостью, например, сдавали в аренду склады.

Сегодня рестораны «Сбарро» под управлением «Бразерс и Компания» работают не только в РФ, но также в Украине и Казахстане. Холдинг управляет 114 ресторанами «Сбарро», 67 из которых расположены в Москве и области, 16 — в Санкт-Петербурге, три — в Казани и Омске, по два ресторана в Киеве, Екатеринбурге, Калининграде, Краснодаре, Самаре, по одному в Тольятти, Иваново,

Ростове-на-Дону, Чебоксарах, Набережных Челнах, Сочи, Владимире, Воронеже, Ульяновском, Астане, Алматы, Донецке, Ярославле, Нижнем Новгороде, Новосибирске. Более 70% ресторанов Сбарро расположены в ресторанных двориках (фуд-кортах) торгово-развлекательных центров, остальные рестораны работают в отдельно стоящих зданиях. «Бразерс и Компания» является не только франчайзи, но и субфранчайзером Sbarro Holdings, то есть имеет право передавать франшизу другим компаниям, по субфранчайзингу работают рестораны «Сбарро» в Алматы, Омске, Донецке.

В «Планете Гостеприимства» планируют, что к концу 2009 года общее число ресторанов на территории РФ превысит 200 единиц. Учитывая, что сейчас в РФ работает 104 ресторана сети, согласно озвученным в марте 2008 года в беседе с Cbonds Review намерениями «Планеты Гостеприимства», за 2008–2009 года будет открыто 100 новых ресторанов (здесь речь идет не только о ресторанах сети «Сбарро», но также Viaggio, «Баш на Баш» и «Восточный базар»), на что планируется направить не менее $30 млн.

В 2006 году «Планете Гостеприимства» стало тесно в СНГ и она вышла на рынок Чехии, приобретя сеть из шести пиццерий Mondo Pizza. Потом были приобретены еще две точки, их стало восемь. Сегодня две из них переименованы в «Сбарро», в ближайшее время ребрендинг охватит другие рестораны. Чешская сеть в течение 2008 года продолжит переименовываться в Sbarro. «Планета Гостеприимства» намерена открывать рестораны Sbarro и в других европейских странах: компании потенциально интересны рынки Словакии, Венгрии, Польши, Болгарии, Сербии, Словении, Черногории, Хорватии, Македонии, Албании, Греции и Австрии.

УКРАИНЦАМ — КЕБАБ, ЕГИПТЯНАМ — ПИЦЦА

Помимо лицензионных «Сбарро», «Планета Гостеприимства» развивает три собственных проекта — это рестораны итальянской кухни сегмента table service — Viaggio (средний чек — $25–30), сеть ресторанов ближневосточной кухни формата quick service «Восточный базар» (средний чек — $7–9) и рестораны «вавилонской кухни» «Баш на Баш» (средний чек — $30–35).

Ресторанный проект Viaggio (демократичные рестораны итальянской кухни) стартовал в 2005 году, сейчас в Москве работает шесть ресторанов Viaggio, один ресторан открыт в подмосковном Королеве. По формату и предлагаемой кухне основным конкурентом Viaggio являются рестораны «Il Патио» (входит в концерн «Росинтер»). В отличие от «Il Патио», у Viaggio менее щадящая ценовая политика и более «дорогое» стилистическое решение в оформлении интерьеров. «В проекте Viaggio акцент сделан на создание настроения и ощущения небольшого путешествия в итальянский город с его неповторимой атмосферой и традиционной национальной кухней», — отмечают в «Г.М.Р. Планета Гостеприимства».

Количество московских ресторанов Viaggio к концу 2007 года достигло семи. Несмотря на то что развитие сети на территории России пока идет не слишком бурно, «Планета Гостеприимства» готовит международную экспансию этого проекта. Одним из зарубежных рынков, на котором будет присутствовать сеть Viaggio, станет Египет. «Г.М.Р. Планета Гостеприимства» вела переговоры о покупке целой сети ресторанов в этой стране и планировала ее ребрендинг под Viaggio, однако в итоге отказалась от покупки и решила строить бизнес в Египте практически с нуля. Совместно с местными партнерами компания сейчас строит первый ресторан будущей египетской сети и намерена открыть его в самом скором времени. Мнения участников рынка разделились: некоторые выражают удивление выбором страны и сомневаются, что проект Viaggio окажется востребованным в Египте, другие, наоборот, считают логичным желание «Бразерс и Компания» стать транснациональной компанией. Некоторые эксперты полагают, что выход компании на египетский рынок связан с поиском инвестора в ближневосточном регионе для последующей продажи ему части бизнеса: «Открытие Viaggio в Египте говорит только о том, что компания ищет потенциального инвестора в этом регионе, другой причины я не вижу. Открывать ресторан для соотечественников на отдыхе — затея, мягко говоря, неудачная, поскольку подобное нововведение большим спросом пользоваться не будет, а сложности при открытии и развитии компании обеспечены, источником финансирования этого проекта может стать стратегический инвестор, продажа части бизнеса», — прокомментировал ближневосточные планы «Г.М.Р. Планета Гостеприимства» один из участниковресто-

ранного рынка, пожелавший остаться неназванным. — «Инвестиционные планы можно реализовать, когда есть деньги на развитие, а это возможно в данной ситуации только после продажи части бизнеса стратегическому инвестору. То есть планы наполеоновские, конечно, но они невероятны — это называется инвестиционный PR. Владельцы активно ищут инвестора-покупателя, но пока безрезультатно, видимо». Сам же Мераб Елашвили не исключает, что в дальнейшем его компания выведет Viaggio и в другие страны Ближнего Востока. «Планета Гостеприимства» планирует также выйти с концепцией Viaggio в европейские страны.

Несмотря на то что развитие сети Viaggio идет не столь агрессивно, как рост основного бренда группы, сети «Сбарро», этот проект безусловно перспективен, ведь именно ресторанные сети сегмента casual dining со средним чеком $20–70 являются сегодня наиболее рентабельными и востребованными. Ежегодный рост этого сегмента ресторанного рынка в России составляет до 30%. Причины столь высоких темпов развития очевидны — рестораны casual dining сочетают в себе качественную кухню, сервис и приемлемые цены. В Москве спрос на рестораны с демократичными ценами в пятницу и субботу вечером в полтора-два раза превышает предложение, вскоре такая же ситуация может сложиться и в Санкт-Петербурге. При этом количество людей, которые готовы ежедневно обедать и ужинать в ресторанах среднего класса в мегаполисах с каждым годом становится все больше.

>>> Мнения участников рынка разделились: некоторые выражают удивление выбором страны и сомневаются, что проект Viaggio окажется востребованным в Египте, другие, наоборот, считают логичным желание «Бразерс и Компания» стать транснациональной компанией. <<<

Развитие сетевого проекта «Восточный базар» идет гораздо интенсивнее Viaggio. Это проект более простого формата — quick service, и здесь меньше проблем с поиском подходящих площадей и ниже затраты на открытие новых точек, поскольку сеть развивается исключительно на фуд-кортах. Сеть была запущена в 2002 году, сейчас в России работает около 30 ресторанов «Восточный базар»: 17 точек открыто в Москве, шесть — в Санкт-Петербурге, еще более десяти ресторанов находится в других городах России. В «Планете Гостеприимства» решили развивать эту сеть в других странах СНГ, прежде всего — в Казахстане и на Украине, а также выводить проект в Европу. Ожидается, что проект будет развиваться в том числе по системе франчайзинга, сейчас в «Планете Гостеприимства» разрабатывают условия сотрудничества для будущих франчайзи «Восточного базара».

Еще один проект «Планеты Гостеприимства» — концептуальные рестораны «вавилонской кухни» «Баш на Баш» — запущен в 2002 году. С планами по развитию ресторанов «Баш на Баш» «Планета Гостеприимства» пока окончательно не определилась: не исключено, что компания не будет торопиться с расширением этого ресторанного проекта. По словам PR-директора «Г.М.Р. Планета Гостеприимства» Карины Погосовой, рестораны «Баш на Баш» непросто тиражировать, так как этот проект предполагает, что шеф-повар ресторана чутко контролирует работу кухни и создает особую атмосферу в каждом из ресторанов, а высокие стандарты ресторана «авторской кухни» будет сложно соблюдать, если ресторанов будет много. Пока функционирует всего два ресторана «Баш на Баш», оба заведения находятся в Москве.

НА РЕСТОРАНЫ ПОТРАТЯТ $30 МЛН

Ресторанный рынок России растет стремительными темпами: в течение последних четырех лет ежегодный прирост стабильно составляет 20–30%, оборот российского ресторанного рынка превышает $1 млрд. На конец 2007 г. только лишь в Москве функционировало более 10 000 точек общепита. На рынке представлено около 90 ресторанных сетей и около 800 сетевых ресторанов. Рост сетевых ресторанов и ресторанных групп составляет 25–30% в год. Эксперты рынка уверены, что нынешний рост рынка общественного питания — только начало, настоящий взрыв еще впереди, причем произойдет он, скорее всего, за счет именно среднеценовых закусочных. Потенциал рынка сетевого фастфуда в России задействован только на 20–30%, и заполнение его будет продолжаться еще как минимум 3–5 лет.

Неудивительно, что ресторанные компании стремятся упрочить свои позиции на этом быстро растущем рынке. Спешит побольше откусить от этого «пирога» и «Планета гостеприимства». В 2008–2009 гг. «Планета Гостеприимства» планирует направить порядка $30 млн на открытие 100 новых ресторанов (в 2007 году компания потратила на развитие около $100 млн, $20 млн из которых пошли на финансирование зарубежной экспансии). Особенно интенсивно планируется развивать сеть «Сбарро»: рестораны под этим брендом составят около 60% от общего числа ресторанов, которые предполагается открыть до конца 2009 года. 30% от числа новых ресторанов составят точки общепита под вывеской «Восточный базар», 10% — Viaggio и «Баш на Баш» (процент небольшой, поэтому не указан). Не отходя от этих пропорций, до конца 2009 года «Планета Гостеприимства» рассчитывает открыть примерно 100 новых ресторанов.

Рестораны «Планеты Гостеприимства» расположены преимущественно на арендованных площадях, собственные помещения составляют всего 5% от общей площади, занимаемой ресторанными проектами компании. Компания намерена наращивать долю площадей в собственности, но пока большинство новых ресторанов будут, как и прежде, открываться в основном на чужих квадратных метрах. Большая часть новых «Сбарро» и все «Восточные базары» будут открываться на фуд-кортах торгово-развлекательных центров, рестораны Viaggio появятся в отдельно стоящих зданиях. Из 67 московских ресторанов сети «Сбарро» 12 отдельно стоящих, остальные на фуд-кортах.

Выбор места для ресторана того или иного сетевого бренда обусловлен форматом каждой из сетей и, конечно, денежными факторами. Рестораны на фуд-кортах окупаются быстрее, чем расположенные в отдельных помещениях, капиталовложения, необходимые для их открытия, меньше. Если для того чтобы открыть ресторан

на фуд-корте, нужно $350–400 тыс., то отдельно стоящий ресторан обойдется не менее чем в $600 тыс. Размещение на фуд-корте выгодно из-за высокой проходимости, срок окупаемости ресторана на фуд-корте в среднем составляет полтора-два года, тогда как отдельно стоящий ресторан окупается в лучшем случае за три года. Понятно и то, что цена ошибки в случае открытия ресторана в отдельном здании выше.

В региональной экспансии «Планета Гостеприимства» делает ставку прежде всего на страны СНГ, в первую очередь — Украину и Казахстан, а также на страны Восточной Европы, где приоритетными являются Чехия и Польша. В Украине и Казахстане в ближайшие пять лет планируется открыть 30–40 ресторанов компании (здесь будут развиваться бренды «Сбарро», Viaggio и «Восточный базар»).

ВСЕ СРЕДСТВА ХОРОШИ

По словам финансового директора «Г.М.Р. Планета Гостеприимства» Елены Бугайцовой, финансировать открытие новых ресторанов «Планета Гостеприимства» намерена в том числе и за счет заемных средств. Скорее всего, займы будут привлекаться в форме банковских кредитов, но рассматривается и вариант размещения второго облигационного займа. У компании уже был опыт привлечения средств на рынке облигаций, в начале 2007 года она разместила облигационный заем объемом 500 млн руб., ставка купона по которому составила на момент размещения 12.5%. «Для компании, которая в первый раз выходила на рынок внешних заимствований, мы разместились достаточно успешно», — говорит Бугайцова. При этом она согласна с тем, что ставка могла бы быть ниже, если бы позиционирование дебютного займа было более удачным. «Поскольку это был дебют, мы шли с дисконтом к тому же «Росинтеру», который уже был представлен на рынке облигаций», — говорит она. Во время оферты в январе 2008 года компания подняла ставку купона по своим бумагам до 15%. «Получилось так, что на время оферты пришелся пик кризиса ликвидности на рынке, мы были вынуждены увеличивать купонную ставку, чтобы остаться в рынке с облигациями, и купонная ставка установилась в размере 15%, а банковские кредиты в итоге для нас дешевле», — уверяет госпожа Бугайцова. Если «Планета Гостеприимства» решится на размещение второго займа, то он вряд ли будет стоить компании меньше 13–14% годовых, в компании понимают, что «ставки на рынке облигаций уже не будут прежними».

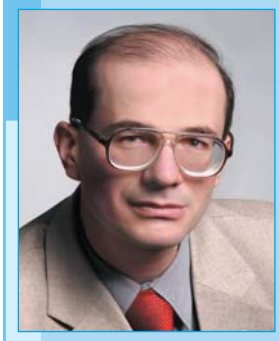
Помимо долгового финансирования, «Планета Гостеприимства» рассматривает и возможности публичного размещения своих акций на бирже. Как подчеркнул Мераб Елашвили, реалии бизнеса сегодня — это четко спланированное представление о том, чего компания достигнет и какой она станет через три-пять-десять лет. «У нас эти параметры сформулированы и прописаны достаточно четко, — говорит он. — Как только мы достигнем необходимого уровня, определенного стратегией развития, то, конечно же, можно будет говорить о подготовке компании к выходу на IPO». Мераб Елашвили пока не готов называть точные даты IPO, так как «даже прогнозы для подобных заявлений и проектов должны быть максимально точны», уточняя лишь что ко времени выходна на IPO годовой оборот компании должен увеличиться в два раза и достичь $200 млн. «На сегодняшний день можно сказать точно, что одна из основных задач — построение прозрачной и понятной для инвесторов структуры компании, консолидация данных и переход уже в этом году на МСФО», — отметил Мераб Елашвили.

В связи с заявленными планами компания «причесывает» финансовую отчетность под западные стандарты — к концу 2008 году она намерена подготовить аудированную отчетность по МСФО за несколько последних лет. «Мы ведем перекладку отчетности за период 2006–2007 гг. на МСФО, аудированной отчетности у нас пока нет, но сейчас мы ведем переговоры с представителями большой четверки об аудите отчетности за 2006–2007 гг.», — рассказывает финансовый директор «Планеты Гостеприимства». В компании считают, что «публикация данных (пока не завершена реструктуризация и нет консолидированных данных), не отражающих полную картину финансового состояния компании, может не только способствовать формированию неправильного понимания бизнеса компании, но и сказаться на ее рыночной стоимости». Поэтому свою финансовую отчетность за 2007 год «Г.М.Р. Планета Гостеприимства» пока на суд широкой общественности не предоставляет. В то же время Мераб Елашвили подчеркнул, что «для основных игроков рынка это будет более актуальная и интересная информация». Что же, остается с нетерпением ждать публикации этих «актуальных и интересных» данных.

>>> В региональной экспансии «Планета Гостеприимства» делает ставку прежде всего на страны СНГ, в первую очередь — Украину и Казахстан, а также на страны Восточной Европы, где приоритетными являются Чехия и Польша. <<<

Качество корпоративного управления ресторанного холдинга повышают три независимых директора: Анатолий Гавриленко, член Ассоциации независимых директоров и председатель совета директоров инвесткомпании «Алор-Инвест», Александр Борисов, гендиректор

Комментарии



Евгений Дорофеев,
начальник отдела корпоративного анализа банка «Петрокоммерц»

Как вы оцениваете объем российского ресторанного рынка, какие сегменты этого рынка будут в 2008–2009 гг. развиваться наиболее высокими темпами?

Предсказать, какие типы ресторанов будут развиваться быстрее, конечно, нелегко. Факторы, которые будут влиять на это, на самом деле, лежат вне сферы потребительского сектора: это в основном динамика общего потребительского спроса в городах с разной численностью населения. Не секрет, что рестораны fast food и quick service больше ориентированы на «массовый» сегмент потребителей, интересующихся скорее затратами (материальными и особенно временными), нежели качеством и оригинальностью продукта, и их доля в городах с разной численностью примерно равна. Рестораны же типа casual (независимо от ценовой политики) посещаются более взыскательной публикой, требующей относительно оригинальной кухни, доля которой больше в крупных городах.

Видимо, можно предположить, что в ближайшие два-три года будут развиваться быстрее все-таки более дорогие рестораны casual, но дальнейшая динамика, скорее всего, будет обратной, поскольку к тому моменту сети fast food начнут более акцентированный выход в региональные центры. Кроме того, можно ожидать, что через несколько лет услугами таких сетей начнут пользоваться и приезжие из стран СНГ, работающие в крупных городах на различных рабочих должностях. Как представляется, сейчас они не посещают относительно дешевые сети не столько по причинам дороговизны, сколько по причине культурных различий с основным контингентом посетителей ресторанов, а различия эти быстро нивелируются по мере роста числа таких приезжих.

Какие компании, по-вашему, являются лидерами ресторанного рынка России? Какова, по вашим оценкам, доля «Г.М.Р. Планета Гостеприимства» («Бразерс и Ко») на ресторанном рынке России?

К лидерам рынка по обороту, безусловно, стоит отнести такие сети, как McDonald's, «Росинтер», «Сбарро», «Елки-палки», Mama Roma и другие. В то же время, они не являются прямыми конкурентами из-за того, что существует сегментация предпочтений посетителей, и потому долю каждого на рынке оценить не так легко.

Насколько реализуемы инвестиционные планы компании «Г.М.Р. Планета Гостеприимства» («Бразерс и Ко»)? Сможет ли компания воплотить задуманное?

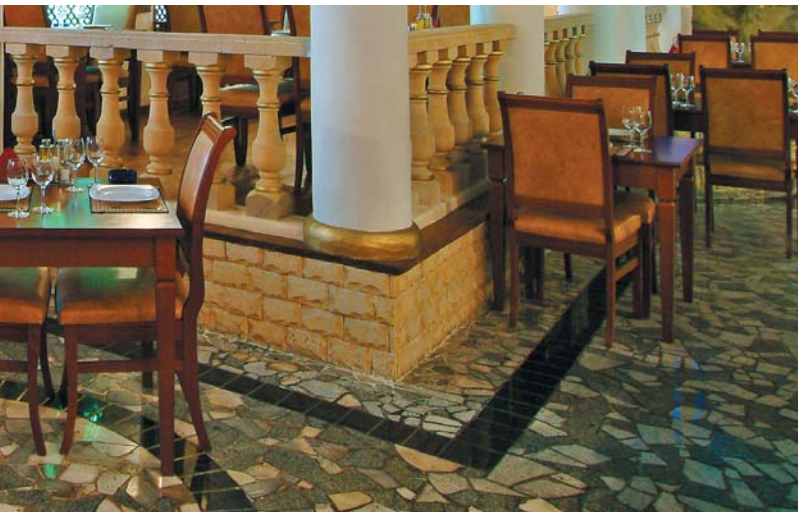
В настоящее время (по данным консолидированной отчетности «Бразерс и Ко» по итогам II кв. 2007 г.) отношение Debt/EBIDTA составляет 3.6x, что для компаний потребительского сектора можно считать достаточно умеренной долговой нагрузкой (для сравнения: показатель «Ресторантс» по итогам II кв. 2007 г. составляет 3.9). Коэффициент Debt/Assets составляет 0.57 (соответственно, 0.70).

В случае если компания привлечет новые займы на $30 млн на развитие и сохранит EBIDTA margin на уровне прошлого года (порядка 15-16%), то ее отношение Debt/EBIDTA вырастет примерно до 6.3x. Как представляется, этот уровень несколько выше среднего, но тоже вполне приемлемый.

Какие источники финансирования инвестпрограммы компании целесообразно использовать?

При ответе на предыдущий вопрос я предполагал привлечение нового долгового финансирования. По нашим оценкам, в случае привлечения нового займа на (условно) 1 млрд руб. с годовой офертой ставка для компании в настоящее время может составить 14.5–15.0%, что даже несколько ниже, чем доходность облигаций «БразерсК-1» на рынке, но на уровне купона по выпуску.

Видимо, более правильным будет либо привлечь, при возможности, банковский заем, либо осуществить выпуск акций (возможно, в пользу франчайзера Sbarro Int.) Выпуск облигаций в настоящее время также возможен, но, вероятно, было бы оптимальнее отложить его на второе полугодие, когда напряженность ситуации на долговом рынке несколько спадет.



Московской международной бизнес-организации и советник мэра Москвы Юрия Лужкова, и Леонид Новосельский, владелец одной из крупнейших на косметическом рынке торговой компании «Градиент».

Усовершенствуя процессы управления и повышая прозрачность, компания не забывает и о финансовых результатах: оборот «Планеты Гостеприимства» в последние годы стабильно растет. По итогам 2007 года «Г.М.Р. Планета Гостеприимства» имела оборот более $100 млн (против $50 млн в 2006 году) и является по этому показателю третьим игроком российского ресторанного рынка после ресторанных холдингов McDonalds (по экспертным оценкам, более $350 млн) и «Росинтер» (более $240 млн), следом за ней идут «Группа компаний Аркадия Новикова» (по экспертным оценкам, $90 млн) и «Арпиком» (более $60 млн), «Ресторанный дом Андрея Деллоса» ($45 млн).

Комментарии

Денис Яхно,
генеральный директор компании ресторанного консалтинга «Настроение +»

Какие сетевые ресторанные проекты развиваются наиболее активно и могут выйти на рынок облигаций в 2008–2009 гг.?

В стране сейчас активно развиваются несколько ресторанных сетей, среди которых проекты бессменного лидера рынка компании «Росинтер» — это сети «Il Patio», «Планета Суши» и «Ростик'с» («Росинтер» контролирует эту сеть совместно с глобальным игроком Yum!Brands). Интенсивно растут также две сети кофеен — «Кофе Хауз» и «Шоколадница». Активно развивается и сеть «Япоша» (новое название сети «Япошка») (проект компании Ginza Project), растет сеть «Сбарро», принадлежащая «Г.М.Р. Планета Гостеприимства», эта сеть активно «прирастает» на фудкортах. Среди лидеров сегмента сетевых ресторанов проекты «Якиторией» (входит в концерн «Веста-центр интернешнл») и проекты «Тануки» и «Ерш» (принадлежат компании «Лайт Лайф»). Вот, в общем-то, все участники «большой гонки».

С «Росинтером» все понятно: после продажи части Ростик'са стратегическому инвестору его положение укрепилось, причем не только виртуальное (биржевое), но и реальное (менеджмент и иностранные технологии ведения бизнеса). Так что реальными претендентами на выход на рынок облигаций можно назвать сети «Кофе Хауз», «Шоколадница» и «Япоша», которым нужно финансировать свой рост. «Г.М.Р. Планета Гостеприимства» размещение облигаций нужно больше для того, чтобы показать акционерам, что менеджмент все-таки работает, вопреки всем «проискам злых конкурентов».

Какие сегменты ресторанного рынка будут расти наиболее быстрыми темпами?

Разумеется, демократичный сегмент рынка — «рестораны для всех».

Что касается концепций, то неизменный рост будут показывать итальянские рестораны, стейкхаусы и пивные концепции. Японские концепции начали стагнировать, в ближайшем будущем ожидается падение интереса к ним. Сегмент ресторанов русской и украинской концепций останется на прежнем уровне, ни роста, ни уменьшения количества таких ресторанов я не ожидаю. В ближайшие год-два возможно повышение интереса к китайской теме, только за счет снижения интереса к японской, может произойти «перетекание» аудитории японских проектов к другим концепциям. В моде также будут «городские» кафе и рестораны — причем в моде они у тех, кто их открывает, а не у тех, кто в них ходит.

Как вы оцениваете место «Г.М.Р. Планета Гостеприимства» на ресторанном рынке России.

К сожалению, в последний год компания потеряла лидирующие позиции на ресторанном рынке России в связи с тем, что переключила своё внимание с основного бренда компании — «Сбарро» на новые — Viaggio и «Баш на Баш». Появление нового направления Viaggio вполне оправданно, поскольку запуск не фаст-фудного направления был вполне логичен: имеются проработанные технологии, которые невозможно было использовать в фаст-фуде («Сбарро»). Но как показало время, у менеджмента компании просто не хватило сил развивать три бренда одновременно. Даже классно проведенный рестайлинг «Сбарро» не исправил положения кардинально. Компания пока держится в первой десятке лидеров ресторанного рынка, но уже ближе к концу этой десятки. Ситуацию можно исправить только, сконцентрировавшись на «Сбарро».

Комментарии

Андрей Верхоланцев,
старший аналитик ИГ «АнтантаПиоглобал» (потребительский сектор и строительство)

Насколько реализуемы инвестиционные планы компании «Г.М.Р. Планета Гостеприимства»? Планируется в 2008–2009 гг. открыть в России 100 ресторанов, объем инвестиций порядка $50 млн (в основном развивать будут бренд «Сбарро», в меньшей степени бренды «Восточный Базар», Viaggio, «Баш на Баш»). Сможет ли компания воплотить задуманное?

Данные планы не выглядят невыполнимыми, поскольку рост доходов населения позволяет увеличивать расходы в том числе на услуги общественного питания. Наиболее ярко выражены эти процессы в динамично развивающихся региональных центрах. Однако ключевым вопросом будет вопрос с поиском подходящей недвижимости. В данный момент на поиск площадей может уходить очень большое количество времени. К тому же арендные ставки также растут, увеличивая расходы арендаторов. Таким образом, потенциал рынка позволяет вместить такой объем новых ресторанов.

Какие источники финансирования инвестпрограммы компании целесообразно использовать?

Наиболее оптимальным, если позволяют условия, использовать заемный капитал, особенно если его стоимость ниже отдачи от его использования.

Ваша оценка текущей долговой нагрузки компании, прогноз долговой нагрузки на 2008-2009 гг.?

В целом текущий уровень долговой нагрузки находится на приемлемом уровне. Финансовая устойчивость компании начинает вызывать опасения в том случае, если отношение долга к EBIDTA превышает 4.

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНК

Связь Банк

...ТО, ЧТО НАС СВЯЗЫВАЕТ

МЫ РЯДОМ С НАШИМИ ЭМИТЕНТАМИ НА ПРОТЯЖЕНИИ ВСЕГО СРОКА ОБРАЩЕНИЯ ОБЛИГАЦИОННОГО ЗАЙМА

В 2007 году Связь-Банк поддержал исполнение оферт на досрочный выкуп облигаций следующих эмитентов:

ЗАО «ИНКОМ-Финанс"
Облигационный заем
Серия 01
1 250 200 000
рублей
Оферта
Март 2007

ЗАО «Марта-Финанс»
Облигационный заем
Серия 02
1 000 000 000
рублей
Оферта
Июнь 2007

ООО «Матрица Финанс»
Облигационный заем
Серия 01
1 200 000 000
рублей
Оферта
Июнь 2007

ООО "Моссельпром Финанс"
Облигационный заем
Серия 01
1 000 000 000
рублей
Оферта
Июнь 2007

ООО "Натур Продукт - Инвест"
Облигационный заем
Серия 02
1 000 000 000
рублей
Оферта
Декабрь 2007

ОАО «РТК-ЛИЗИНГ»
Облигационный заем
Серия 05
2 250 000 000
рублей
Оферта
Август 2007

ЗАО "Марта-Финанс"
Облигационный заем
Серия 02
1 000 000 000
рублей
Оферта
Декабрь 2007

ОАО «ЛОМО»
Облигационный заем
Серия 03
1 000 000 000
рублей
Оферта
Сентябрь 2007

ЗАО "Балтимор-Нева"
Облигационный заем
Серия 03
800 000 000
рублей
Оферта
Ноябрь 2007

ООО «СОРУС КАПИТАЛ»
Облигационный заем
Серия 01
1 200 000 000
рублей
Оферта
Ноябрь 2007

ОАО «ЮТК»
Облигационный заем
Серия 03
3 500 000 000
рублей
Оферта
Октябрь 2007

ЗАО "Дикая Орхидея"
Облигационный заем
Серия 01
1 000 000 000
рублей
Оферта
Октябрь 2007

- **Полный комплекс услуг при прохождении оферты**
- **Доразмещение облигационных выпусков**
- **Поддержка вторичного рынка**
- **Выпуск аналитических обзоров по эмитенту**
- **IR-поддержка**

МЫ ВСЕГДА НА СВЯЗИ

8 (495) 228-36-42
8 (495) 228-38-01
www.sviaz-bank.ru
emission@sviaz-bank.ru

ОАО АКБ «Связь-Банк» основано в 1991 году.
Генеральная лицензия Банка России №1470 от 15.11.02

Лицензии ФСФР: на осуществление депозитарной деятельности № 177-10827-000100 от 6 декабря 2007 года; на осуществление дилерской деятельности № 177-10820-010000 от 6 декабря 2007 года; на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 177-10824-001000 от 6 декабря 2007 года; на осуществление брокерской деятельности № 177-10817-100000 от 6 декабря 2007 года. Лицензия биржевого посредника на совершение фьючерсных и опционных сделок в биржевой торговле на территории Российской Федерации № 748 от 08 сентября 2005 года, выдана Комиссией по товарным биржам ФСФР России.