

# KISTOCHKI

## АНАЛИТИЧЕСКОЕ ПОКРЫТИЕ

1-й квартал 2019 г.

	Опилки-КО-01	Кисточки-Финанс-БО-П01
Наименование выпуска	Опилки-КО-01	Кисточки-Финанс-БО-П01
Состояние выпуска	Погашен	Готовится
Начало размещения	12.03.2018	—
Дата погашения	11.03.2019	—
Объем эмиссии	10 млн руб.	40 млн руб.

Аналитики

**Денис Видяйкин**  
dv@uscapital.ru

**Иван Рожков**  
ir@uscapital.ru

- Бренд KISTOCHKI был запущен в конце 2015 года в Санкт-Петербурге.
- В 2017 году создано ООО «Легенда», в октябре 2018 г. происходит смена наименования юридического лица на ООО «КИСТОЧКИ Финанс», которое с этого момента активно развивает бренд KISTOCHKI.
- По состоянию на 1-й квартал 2019 г. работает 19 студий маникюра и педикюра KISTOCHKI в Санкт-Петербурге и Москве, еще 3 — строятся.
- Первая студия в столице открылась в конце 2018 г. На развитие бренда KISTOCHKI в Москве компания привлекает средства через эмиссию биржевых облигаций.
- Результаты деятельности в 2018 г. показали, что бизнес KISTOCHKI способен расти при сохранении и даже увеличении своей рентабельности.
- Ключевое направление стратегии развития – продолжение экспансии в Москве и Ленинградской области.

## KISTOCHKI — студии маникюра в Санкт-Петербурге и Москве

На текущий момент насчитывается 22 студии под брендом KISTOCHKI. Наибольшее количество салонов было открыто в период с мая по декабрь 2016 г.

### Основные показатели сети в 1 кв. 2019 г.

Персонал  
**> 500 мастеров**

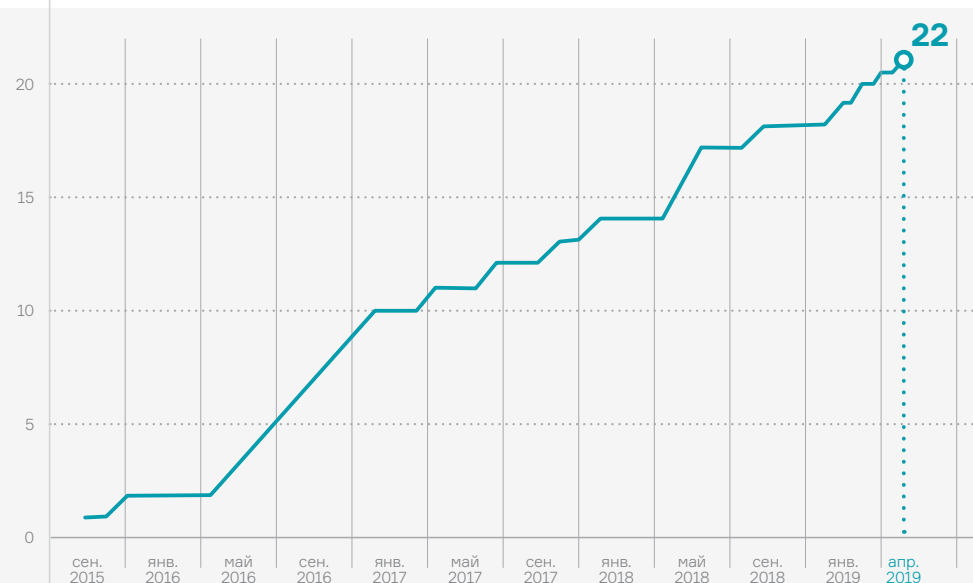
Салонов  
**22 ед.\***

Посещения  
**61 тыс.**

Объем рынков  
**7 млрд руб. — Москва**  
**3 млрд руб. — Санкт-Петербург**

Выручка\*\*  
**48,8 млн руб.**

### Динамика количества студий сети ед.

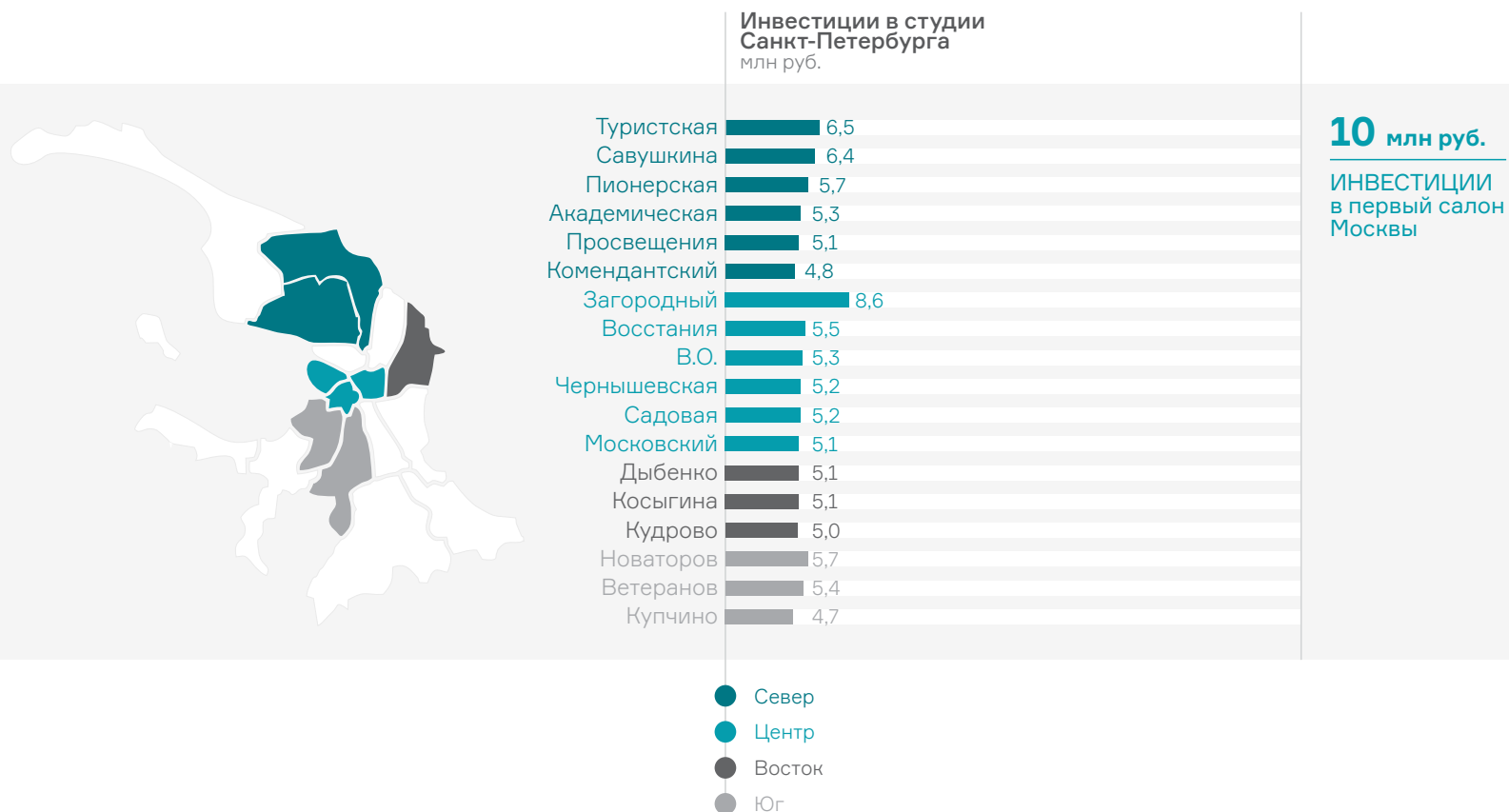


\* 3 студии — на стадии строительства

\*\* Бухгалтерская выручка с учетом компаний, работающих по франчайзинговым договорам.

## Студии KISTOCHKI охватывают большинство районов Санкт-Петербурга

В основном салоны в Санкт-Петербурге окупаются менее чем за год при вложениях от 5 млн руб. Инвестиции в московские студии составят порядка 10 млн руб. с ожидаемой окупаемостью 20 месяцев. Общие инвестиции превышают 100 млн руб.

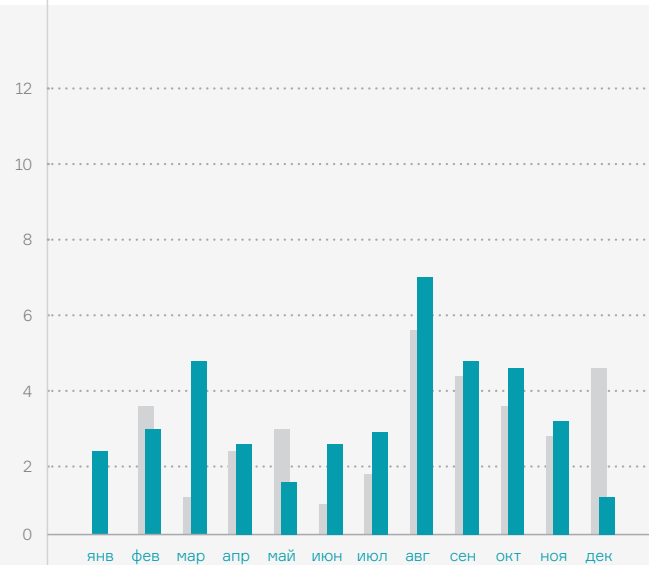


## Ежегодные инвестиции превышают 30 млн рублей

С 2017 г. в развитие было инвестировано более 71 млн руб. В 3-м квартале 2018 г. инвестиции в открытие студии в Москве и двух студий («Савушкина» и «Кудрово») в Санкт-Петербурге составили 14 млн руб., в 4-м квартале — 8 млн руб.

За первые 3 месяца 2019 г. компания вложила в оборотный капитал около 1 млн руб.

Инвестиции в развитие  
2017-2018 гг.  
млн руб.



● 2017 г.

● 2018 г.

Инвестиции в развитие  
1-й квартал 2019 г.  
млн руб.



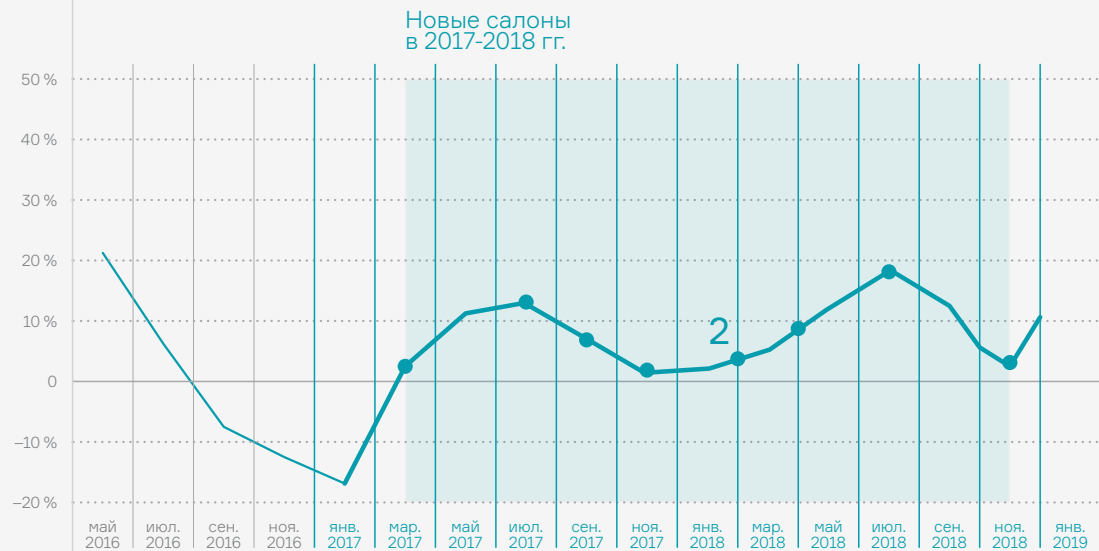
3 мес. 2019 г.

## Открытие новых студий практически не влияет на рентабельность в 2018 г., что позволяет масштабировать бизнес

В 2016 г. шла инвестиционная фаза и было открыто 8 студий, из-за чего упала рентабельность, но была сформирована база, генерирующая основной доход в 2017 г.

За 2017-2018 гг. открылось еще 9 студий. Первое время новые студии работают с отрицательной рентабельностью, до выхода на самоокупаемость, и тем не менее общая рентабельность бизнеса была положительной.

Влияние новых студий на рентабельность по прибыли до инвестиций



## В 2018 г. студии посещали в среднем 27,6 тыс. чел. ежемесячно. Доля постоянных клиентов — свыше 80%

Несмотря на высокую долю постоянных клиентов, в периоды сезонного снижения спроса на маникюрные услуги выручка падает. При этом от 8 до 10% заказов отменяются по различным причинам.

За 3 месяца 2019 г. студии KISTOCHKI посетили 61 тыс. человек.



**Количество отмен заказов в среднем по месяцам**  
тыс. чел.



2018-2019 гг.

**Количество постоянных клиентов**  
тыс. чел.

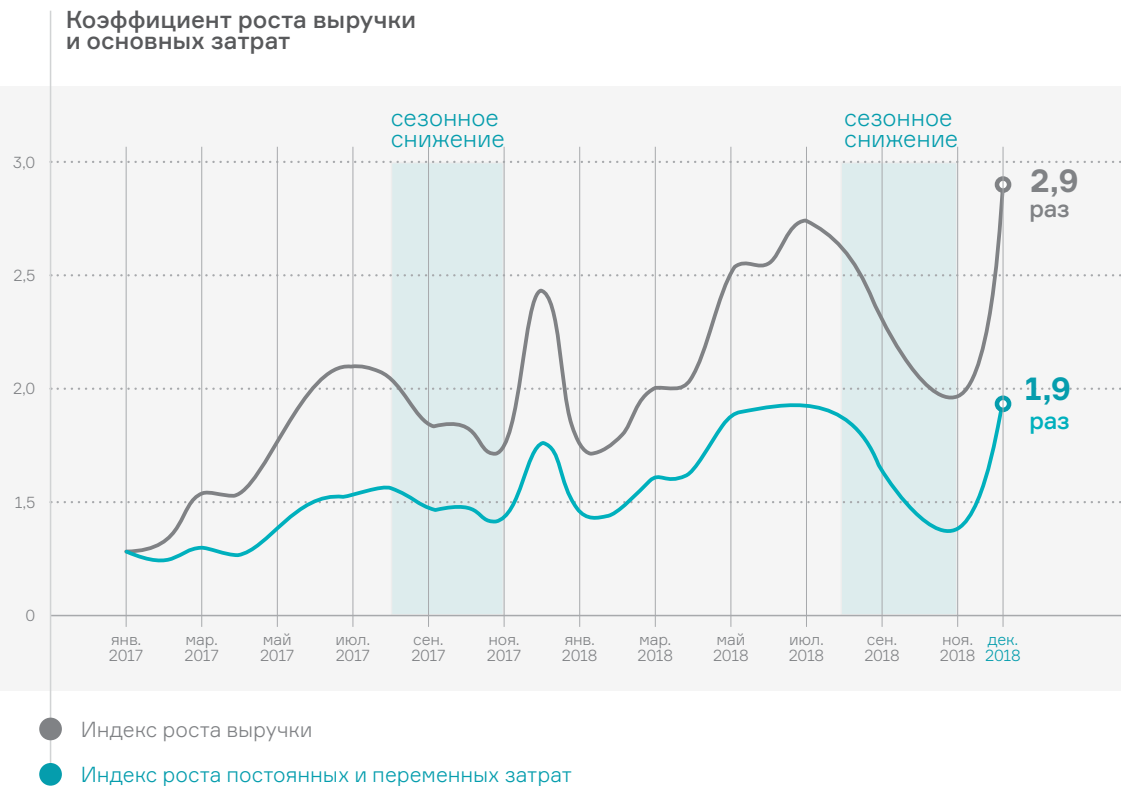


2018-2019 гг.

- Выполненные заказы
- Отмененные заказы

## В течение весны и лета выручка студий растет, а снижается осенью — так проявляется сезонность в маникюрном бизнесе

Пик посещаемости приходится на июнь, июль и декабрь. В период с августа по ноябрь выручка начинает постепенно снижаться. Выручка ноября составила 62% от пикового значения июля.



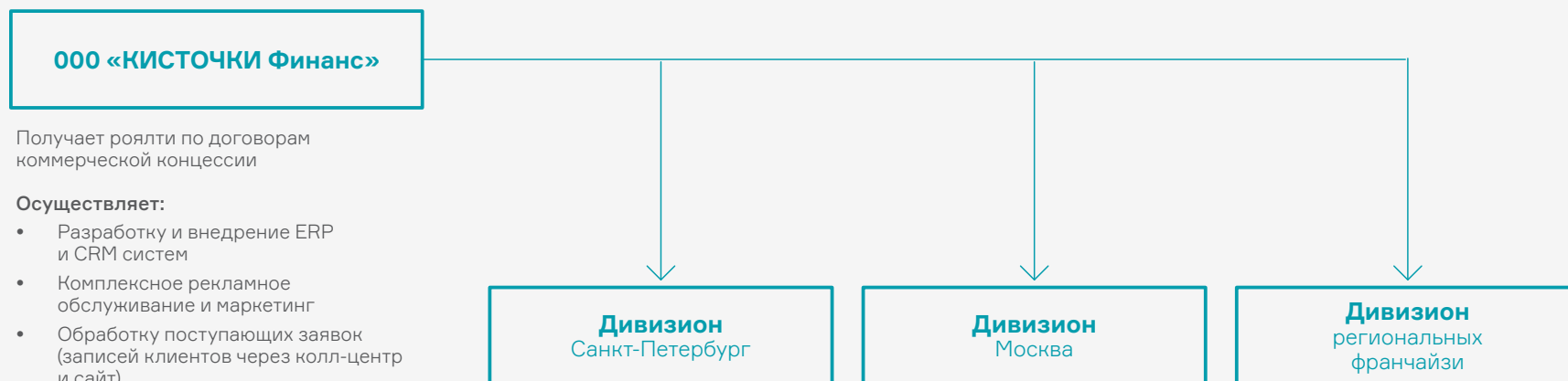


## Структура работы эмитента — ООО «КИСТОЧКИ Финанс»

В 2018 году завершилась реорганизация, в результате которой был создан агрегатор маникюрных услуг, владеющий брендом KISTOCHKI — ООО «Кисточки Финанс».

18 студий в Санкт-Петербурге и 2 — в Москве (1 из них на стадии строительства) работают по договорам коммерческой концессии, заключенным между студиями и ООО «КИСТОЧКИ Финанс», которые предполагают финансирование открытия новых салонов со стороны агрегатора.

Еще 2 строящиеся студии будут работать по франчайзинговому договору.



## В дальнейшем планируется увеличить количество студий в пригородах Санкт-Петербурга и открыть от 3 до 5 салонов в Москве в 2019 г.

### Стратегическое развитие

ПРОЕКТЫ	2019	2020	2021
Открытие до 13 студий в Москве	[Горизонтальная линия]		
Открытие 10 студий в пригородах Санкт-Петербурга	[Горизонтальная линия]		
Развитие в регионах	[Горизонтальная линия]		

### Риски и ограничения деятельности эмитента

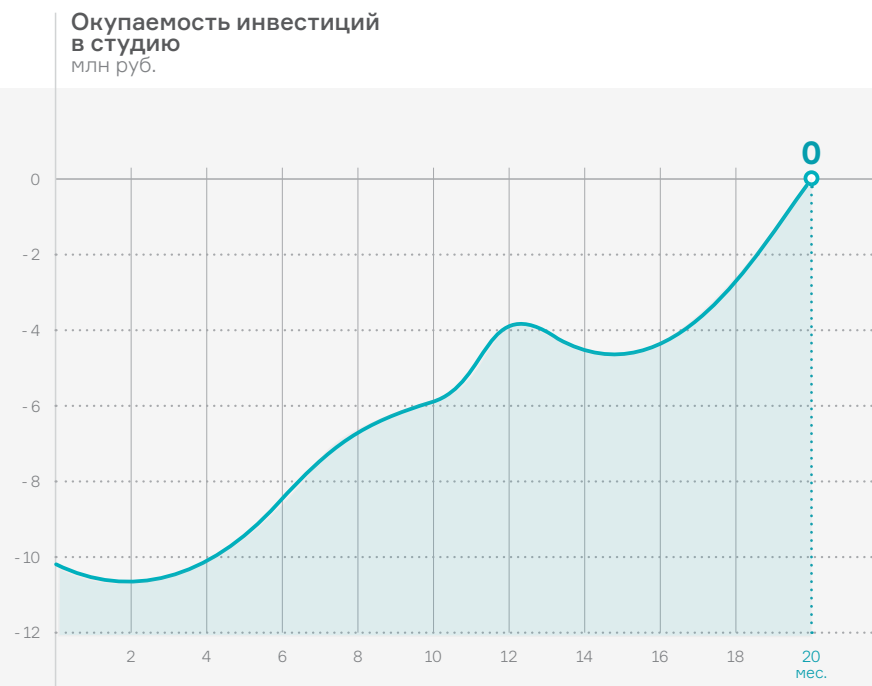


- Серьезный риск
- Умеренный риск
- Незначительный риск

## Для открытия студий в Москве ООО «КИСТОЧКИ Финанс» разместят в 2019 году облигации на 40 млн рублей

Как мы уже упоминали, в среднем инвестиции в открытие одной студии в Санкт-Петербурге составляли до 6 млн руб., что позволяло выйти на окупаемость в течение 6-10 месяцев. Запуск салона в Москве предполагает вложения от 10 млн руб., из-за чего срок окупаемости инвестиций может вырасти до 20 месяцев.

Салоны открываются напрямую эмитентом и передаются в управление операционному партнеру, который выплачивает роялти и выкупные платежи. Ожидается, что общая величина выплат будет превышать инвестиции в среднем на 60%.



## Бухгалтерская отчетность эмитента — ООО «КИСТОЧКИ Финанс»

У ООО «КИСТОЧКИ Финанс» отсутствует финансовый долг. Рентабельность операционной деятельности составляет более 15%. С учетом будущего облигационного займа на 40 млн рублей отношение долга к EBIT не превысит 2,3х, долга к выручке — 0,45х.

Показатели выручки и прибыли прогнозируются в модели с учетом действующих роялти-платежей по договорам коммерческой концессии. Текущая прибыль покрывает проценты по планируемому долгу. Налоговые риски эмитента минимальные, поскольку деятельность не связана с операционной работой и кассовыми платежами.

Показатели тыс. руб.	31.12.2018	31.03.2019	31.12.2019 (прогноз)
Валюта баланса	6 088	5 299	50 000
Основные средства	16	12	30 000
Собственный капитал	1 982	3 287	8 000
Запасы	3 218	3 319	12 000
Дебиторская задолженность	2 195	1 368	8 000
Кредиторская задолженность	4 105	2 011	2 000
Финансовый долг	0	0	40 000
Выручка	5 700	6 600	90 000
Валовая прибыль Ф2	2 364	2 321	37 350
EBIT Ф2	2 047	1 387	17 771
Чистая прибыль Ф2	1 972	1 306	11 833
Долг / Выручка	0	0,0%	44,4%
Долг / Капитал	0	0,0	5,0
Долг / EBIT	0	0,00	2,25
Валовая рентабельность	41,50%	35,2%	41,5%
Рентабельность по EBIT	35,90%	21,0%	19,7%
Рентабельность по чистой прибыли	34,60%	19,8%	13,1%



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