

«Эксперт РА» подтвердил рейтинг компании «ДЭНИ КОЛЛ» на уровне ruBB+

Москва, 7 мая 2020 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» подтвердило [рейтинг кредитоспособности](#) нефинансовой компании **«ДЭНИ КОЛЛ»** на уровне ruBB+. Прогноз по рейтингу – стабильный.

ООО «ДЭНИ КОЛЛ» является головной компанией, которая консолидирует все операционные активы Группы DANYCOM. Зарубежный бизнес Группы также входит в периметр консолидации российской головной компании.

Группа DANYCOM (далее – Группа) начала деятельность в 2013 году и исторически занималась оказанием услуг A2P-агрегации. В декабре 2017 года запущен проект виртуального оператора мобильной связи (mobile virtual network operator, далее – MVNO) на сетях оператора «большой четверки» Tele2. За 2019 год почти 97% выручки Группа получила от услуг A2P-сообщений в России и в мире. В этом же году в рамках развития направления агрегации, Группа запустила digital-услуги, которые позволяют реализовать рассылки дополнительно через другие каналы: мессенджеры, e-mail, push и прочие. Помимо этого, в структуру Группы входит брокерская компания ИК «Стрим» (Россия) с полным спектром лицензий профессионального участника рынка ценных бумаг, а также партнерская федеральная курьерская служба. Кроме того, продолжается региональная экспансия в России, разрабатывается платформа, которая откроет доступ к фондовому рынку как действующим, так и потенциальным инвесторам DANYCOM.

Группа продолжает диверсифицировать деятельность сделками M&A на других рынках в рамках создания единой экосистемы с взаимодополняющими бизнесами. В конце 2019 года завершилась сделка по покупке чешской платежной системы (CODIUM pay S.R.O.), в марте зарегистрирована телекоммуникационная компания DANYCOMO UK LTD (Великобритания) с офисом в Лондоне. Все приобретаемые активы войдут в периметр консолидации и будут работать под единым брендом.

В целом российский рынок A2P (application-to-person) демонстрирует стремительный рост в стоимостном выражении. По итогам 2019 года рынок увеличился на 26% и составил около 40 млрд руб. При этом рост в большей части вызван регулярным повышением тарифов сотовых операторов, а не количеством разосланных сообщений. Емкость российского рынка оценивается в 63 млрд сообщений в год, 70% из которых приходится на банковскую сферу. Доля ритейла составила 20% от мобильного информирования. Ключевым драйвером роста рынка является увеличение банковских рассылок за счет развития мобильных онлайн-платежей. Несмотря на сложную эпидемиологическую ситуацию агентство не ожидает снижения транзакционного трафика. В то же время компании могут сократить маркетинговые и рекламные бюджеты, что может отразиться на рекламном трафике и окажет давление на развитие рынка в этом направлении.

Сейчас Группа входит в тройку крупнейших A2P-агрегаторов в России. По итогам 2019 года на ее долю в сегменте «агрегаторы» на рынке мобильного информирования приходится 16%. Около половины всего генерируемого Группой A2P-трафика в России и за рубежом приходится на рекламные сообщения, стоимость которых дороже, что делает это направление наиболее маржинальным. Доля транзакционного трафика составляет примерно 35%, где основные заказчики – банки. Остальное приходится на сервисные сообщения. Существенная доля Группы на российском рынке с учетом его умеренно концентрированной структуры позволяет оценить конкурентные позиции как сильные.

Одним из преимуществ Группы является высокая географическая диверсификация бизнеса. «ДЭНИ КОЛЛ» как головная консолидирующая компания в российской юрисдикции владеет также зарубежным бизнесом по A2P-агрегации (Adelar Trading Corp). В частности, за 2019 год больше 80% выручки сформировано на зарубежных рынках. У Группы отсутствует привязка к конкретному региону в получении выручки на территории России, а зарубежные клиенты распределены по всему миру. Конечные центры управления и принятия решений, финансовый мониторинг и юридический контроль над всеми денежными потоками сосредоточены в России. Разработка всей технологической платформы, которая является главным активом Группы, также осуществлена и развивается в России. Контроль над зарубежным сегментом изначально приобретен на основе договора системной интеграции, согласно которому материнская компания осуществляет стратегический и

маркетинговый контроль над деятельностью Adelar Trading Corp. Юридически сделка по приобретению 100% Adelar Trading Corp компанией «ДЭНИ КОЛЛ» состоялась в марте 2019 года. Покупка произведена с зачетом в общую сумму сделки прав требований по займу на 3,3 млрд руб., выданному Adelar Trading Corp и не аффилированному с Группой офшорному контрагенту, и с зачетом заработанной до даты приобретения прибыли приобретаемого бизнеса.

Агентство продолжает выделять технологическую зависимость компании от сервисных и инфраструктурных поставщиков, которая оказывает негативное влияние на рейтинг. Весь СМС-трафик в России проходит через сети и инфраструктуру сотовых операторов «большой четверки» (МТС, Мегафон, ВымпелКом, Tele2). В настоящий момент Группа идет по пути увеличения объема трафика на базу собственного мобильного оператора (MVNO). Тем не менее, технологическая зависимость остается, поскольку предоставление связи возможно за счет использования чужой инфраструктуры другого оператора.

Почти 80% себестоимости в части зарубежной СМС-агрегации сформировано оптовым СМС-агрегатором KOUSTEN INCORPORATED LTD, у которого есть прямые подключения к более чем 400 сотовых операторов в мире. Через эту компанию осуществляется зарубежная рассылка. Повышенные риски состоят в том, что СМС-агрегатор оперирует на небольшой марже между тарифом оператора и розничной ценой сбыта СМС. Сотовый оператор, в свою очередь, владея вышками связи, осуществляет рассылку, тем самым формируя себестоимость. Группа может сменить сотового оператора, но отказаться от него полностью – нет в силу самой технологии процесса.

Помимо услуг A2P-агрегации Группа активно развивает сегмент MVNO за счет наращивания абонентской базы в России и Европе. Прибыльность направления обеспечивается за счет дохода от СМС-рассылок на собственных абонентов MVNO-оператора. В этом случае СМС-агрегатор не отдает стороннему сотовому оператору часть выручки от СМС-агрегации в виде тарифной себестоимости, а оставляет эту маржу в Группе. В следующие 18 месяцев от 31.12.2019 (далее – отчетная дата) MVNO-оператор планирует увеличить абонентскую базу почти в 3 раза до 1,8 млн абонентов преимущественно на территории России. За счет СМС-рассылок на собственную абонентскую базу Группа планирует получить денежный поток, который перекроет операционные расходы виртуального мобильного оператора.

Группа продолжает показывать высокие показатели рентабельности, что положительно влияет на уровень рейтинговой оценки. За 2019 год выручка Группы увеличилась на 25% до 38 млрд руб., чистая прибыль – на 8% до 3 млрд руб., а EBITDA – на 52% до 3,2 млрд руб. Значительный рост показателей обеспечило направление A2P-сообщений, которое составляет 97% в выручке и прибыли. По скорректированной прибыли за 2019 год (далее – отчетный период) рентабельность продаж составила 8%, а EBITDA margin – 9%.

Фактор общего уровня долговой нагрузки оценивается позитивно. На отчетную дату долг, представленный облигационным займом, составил 0,88 млрд руб. С учетом роста EBITDA отношение долга на отчетную дату к EBITDA составило 0,27x. В период с января по апрель включительно 2020 года Группа выкупила 400 тыс. облигаций в рамках 4-х проведенных оферт, что отразилось на прогнозах агентства по будущему уровню долга, будущих и текущих купонных платежах. В частности, отношение совокупных выплат по долгу в следующие 12 месяцев от отчетной даты к EBITDA составляет 0,16x. В течение следующего года с учетом планов Группы по возможным дополнительным привлечениям на долговом рынке агентство не ожидает роста показателя отношения долга к EBITDA выше 0,9x, что также положительно влияет на уровень рейтинга.

Планы Группы по экстенсивному развитию за счет приобретения бизнесов оказывают давление на оценку прогнозной ликвидности. В следующие 18 месяцев от отчетной даты Группа планирует потратить более 7 млрд руб. на покупку зарубежных виртуальных сотовых операторов в Европе. В дальнейшем Группа планирует использовать MVNO-инфраструктуру как основу для увеличения рентабельности A2P-агрегации. При этом самостоятельный потенциал виртуальных сотовых операторов генерировать FCF оценивается агентством как отрицательный. В целом агентство исходит из использования свободного потока компанией на M&A-сделки и погашение текущего облигационного долга в ближайшие полтора года от отчетной даты.

Основное давление на уровень рейтинга оказывают корпоративные риски, которые оцениваются агентством как высокие. Группа раскрывает финансовую отчетность и публикует всю информацию о своей деятельности. В настоящий момент Группа вводит внутренние положения, регулирующие корпоративное управление. Тем не менее процессы функционирования органов управления (Совет директоров), принятие ключевых стратегических решений и ряд других документов корпоративного управления слабо регламентированы. В качестве сдерживающего фактора выделяется децентрализованная структура собственности. Агентство отмечает, что Группа заключает и планирует заключать большое количество крупных сделок по покупке активов, при этом, не имея документов и процедур, регулирующих процессы развития бизнеса и приобретения активов. Наряду с этим в качестве негативного фактора агентство отмечает, что структурирование заключаемых сделок нередко является непрозрачным и нетипичным. Также агентство принимает во внимание предстоящую реструктуризацию Группы, сопровождающуюся сделками M&A. Это создает дополнительные повышенные риски

с учетом плана по выходу на IPO.

Качество организации системы риск-менеджмента оценивается агентством как умеренно низкое. В частности, несмотря на наличие в Группе отдела риск-менеджмента, нововведенные внутренние документы в отношении управления рисками и СВК являются слабо проработанными. Помимо этого, регулярная и оперативная отчетность по риск-менеджменту не обладают достаточной детализацией и не раскрывают монетарные оценки каждого отдельного риска, сроки выполнения контрольных процедур и отслеживаемые зоны риска сформулированы размыто.

Объем активов Группы по состоянию на 31 января 2019 года составил 7,5 млрд руб., капитал – 4,3 млрд руб., выручка за 2019 год составила 37,9 млрд руб., чистая прибыль за тот же период – 3 млрд руб.

Контакты для СМИ: pr@raexpert.ru, тел.: +7 (495) 225-34-44.

Кредитный рейтинг ООО «ДЭНИ КОЛЛ» был впервые опубликован 08.05.2019. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 08.05.2019.

Кредитный рейтинг присвоен по российской национальной шкале и является долгосрочным. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по нему ожидается не позднее года с даты выпуска настоящего пресс-релиза.

При присвоении кредитного рейтинга применялась методология присвоения рейтингов кредитоспособности нефинансовым компаниям <https://raexpert.ru/ratings/methods/current> (вступила в силу 10.09.2019).

Присвоенный рейтинг и прогноз по нему отражают всю существенную информацию в отношении объекта рейтинга, имеющуюся у АО «Эксперт РА», достоверность и качество которой, по мнению АО «Эксперт РА», являются надлежащими. Ключевыми источниками информации, использованными в рамках рейтингового анализа, являлись данные Банка России, ООО «ДЭНИ КОЛЛ», а также данные АО «Эксперт РА». Информация, используемая АО «Эксперт РА» в рамках рейтингового анализа, являлась достаточной для применения методологии.

Кредитный рейтинг был присвоен в рамках заключенного договора, ООО «ДЭНИ КОЛЛ» принимало участие в присвоении рейтинга.

Число участников рейтингового комитета было достаточным для обеспечения кворума. Ведущий рейтинговый аналитик представил членам рейтингового комитета факторы, влияющие на рейтинг, члены комитета выразили свои мнения и предложения. Председатель рейтингового комитета предоставил возможность каждому члену рейтингового комитета высказать свое мнение до начала процедуры голосования.

АО «Эксперт РА» в течение последних 12 месяцев не оказывало ООО «ДЭНИ КОЛЛ» дополнительных услуг.

Кредитные рейтинги, присваиваемые АО «Эксперт РА», выражают мнение АО «Эксперт РА» относительно способности рейтингуемого лица (эмитента) исполнять принятые на себя финансовые обязательства и (или) о кредитном риске его отдельных финансовых обязательств и не являются установлением фактов или рекомендацией покупать, держать или продавать те или иные ценные бумаги или активы, принимать инвестиционные решения.

Присваиваемые АО «Эксперт РА» рейтинги отражают всю относящуюся к объекту рейтинга и находящуюся в распоряжении АО «Эксперт РА» информацию, качество и достоверность которой, по мнению АО «Эксперт РА», являются надлежащими.

АО «Эксперт РА» не проводит аудита представленной рейтингуемыми лицами отчетности и иных данных и не несет ответственность за их точность и полноту. АО «Эксперт РА» не несет ответственности в связи с любыми последствиями, интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с рейтингом, совершенными АО «Эксперт РА» рейтинговыми действиями, а также выводами и заключениями, содержащимися в пресс-релизах, выпущенных АО «Эксперт РА», или отсутствием всего перечисленного.

Представленная информация актуальна на дату её публикации. АО «Эксперт РА» вправе вносить изменения в представленную информацию без дополнительного уведомления, если иное не определено договором с контрагентом или требованиями законодательства РФ. Единственным источником, отражающим актуальное состояние рейтинга, является официальный интернет-сайт АО «Эксперт РА» www.raexpert.ru.