

Rating-rapport

RestauRanto
te NA

28.10.2016



Certificaat

URA Solvency Check

RestauRanto
NA



URA Solvency prognose: groen gebied

Met een uitvalwaarschijnlijkheid van 0,02%
Rating A- (overeenkomstig URA Rating schaal)
per 31 december 2015 (geldig voor één jaar)

Certificaat registratienummer: 18672

Opgesteld op: 28.10.2016

URA
RATING AGENCY®

Grondslag: Voorspelling van de uitvalkans door middel van een discriminatie analyse en een logistische regressie. Een groene score betekent dat de uitvalwaarschijnlijkheid voor het komende jaar niet boven de 1% ligt. Een oranje score betekent dat er geen eenduidig oordeel kan worden gegeven over de economische omstandigheden van onderhavige onderneming in het geval van een economische crisis. Een rode score betekent dat de uitvalkans voor de onderneming voor het komende jaar boven de 3% is komen te liggen.

Geen accountantscontrole toegepast

1. Rating per 31 december 2015

1.1. URA Rating

De URA-rating wordt bepaald op basis van een onderlinge weging van een vijftal financiële kengetallen. De uitkomst betreft een voorspelling van de uitvalwaarschijnlijkheid van de onderneming voor het komende jaar, welke wordt vertaald in een rating. Deze rating geeft een oordeel over de kredietwaardigheid van de onderneming.

De vijf kengetallen, alsmede de op basis daarvan bepaalde rating, kunnen als volgt worden weergegeven:

Tabel 1

Rating kengetallen	2015		
Rating kengetallen:			
Aandeel in het gewone resultaat	63,48%		
Bank en leveranciersaandeel	82,99%		
Rentevoet vreemd vermogen	7,81%		
Kort vreemd vermogen / omzet	9,14%		
Solvabiliteit voor de rating	12,84%		
Rating:			
Kans op betalingsproblemen binnen één jaar	0,024%		
URA Ratingklasse	A-		
URA verkeerslicht	groen		
Benchmark:			
Kans op betalingsproblemen binnen één jaar	..		
URA Ratingklasse			
Benchmark branche			

In de toelichting op de rating wordt nader ingegaan op de betekenis en de wijze van bepaling van de vijf genoemde kengetallen. Op basis van de kengetallen is de rating bepaald op A-. Voor de betekenis van deze rating voor de inschatting van de kredietwaardigheid van de onderneming, wordt verwezen naar onderstaande tabel 2.

Historisch verloop van de rating:



In tabel 2 is het verband weergegeven tussen de uitvalwaarschijnlijkheid van een onderneming en haar uiteindelijke rating, alsmede de betekenis daarvan voor de inschatting van de kredietwaardigheid van de onderneming.

Tabel 2 URA rating tabel*

AAA	0,001%	De onderneming is in staat om ruimschoots aan haar betalingsverplichtingen te voldoen.
AA+	0,002%	
AA	0,004%	De solvabiliteit van de onderneming is bevredigend.
AA-	0,008%	
A+	0,01%	
A	0,02%	
A-	0,04%	Over het vermogen van de onderneming om aan haar verplichtingen te voldoen bestaat in toenemende mate onzekerheid. Er is sprake van een toenemende speculatieve situatie. Thans is de onderneming nog in staat om aan al haar financiële verplichtingen te voldoen.
BBB+	0,09%	
BBB	0,17%	
BBB-	0,42%	
BB+	0,87%	Met betrekking tot het vermogen voor betaling bestaan grotere en permanente onzekerheden. Er is sprake van een speculatieve situatie. Thans is de onderneming nog in staat om aan al haar financiële verplichtingen te voldoen.
BB	1,56%	
BB-	2,81%	
B+	4,68%	
B	7,16%	Voor deze onderneming bestaat nu een hoog risico dat zij niet aan haar financiële verplichtingen zoals voorgeschreven kan voldoen.
B-	11,62%	
CCC+	15,40%	
CCC	17,38%	
CCC-	21,50%	Wegens de financiële situatie van de onderneming kunnen betalingen niet meer nagekomen worden. Er wordt insolventie verwacht.
CC	26,00%	
D	50,99%	

* URA rating tabel op basis van eenjarige uitvalwaarschijnlijkheid

In bovenstaande tabel is op basis van de S&P standaard een tweedeling aangebracht middels een verdikte rode lijn. Hiermee wordt onderscheid aangebracht naar "investor grade" en "non-investor grade".

De hierboven weergegeven URA schaal is onderverdeeld in zes klassen, alsmede een uitvalklasse. Deze schaal voldoet daarmee aan de daaraan gestelde eisen in het kader van Basel II regelgeving, welke de vermogensseis van banken voorschrijft.

2. Nadere toelichting op de rating

De URA-rating wordt bepaald aan de hand van een vijftal financiële kengetallen. Deze kengetallen worden berekend uitgaande van de balans en winst- en verliesrekening, zoals ontleend aan de jaarrekening van de onderneming, onder toepassing van een aantal waarderingscorrecties en reclassificaties van posten.

De vijf kengetallen zijn:

- Aandeel in het gewone resultaat = Genormaliseerd resultaat / Netto balanstotaal voor de rating
- Bank- en leveranciersaandeel = Schulden aan banken en handelscrediteuren / Voor rating gecorrigeerd netto balanstotaal
- Rentevoet vreemd vermogen = Intrest en soortgelijke kosten / Totaal lang- en kortlopende verplichtingen
- Aandeel kort vreemd vermogen = Kortlopende schulden / Omzet
- Solvabiliteit voor de rating = Voor rating gecorrigeerd ondernemingsvermogen / Voor rating gecorrigeerd balanstotaal

Op de volgende bladzijden wordt het verloop van bovengenoemde kengetallen over de afgelopen jaren (voor zover bekend) weergegeven. Daarnaast wordt gedetailleerd aangegeven op welke wijze de desbetreffende kengetallen zijn bepaald.

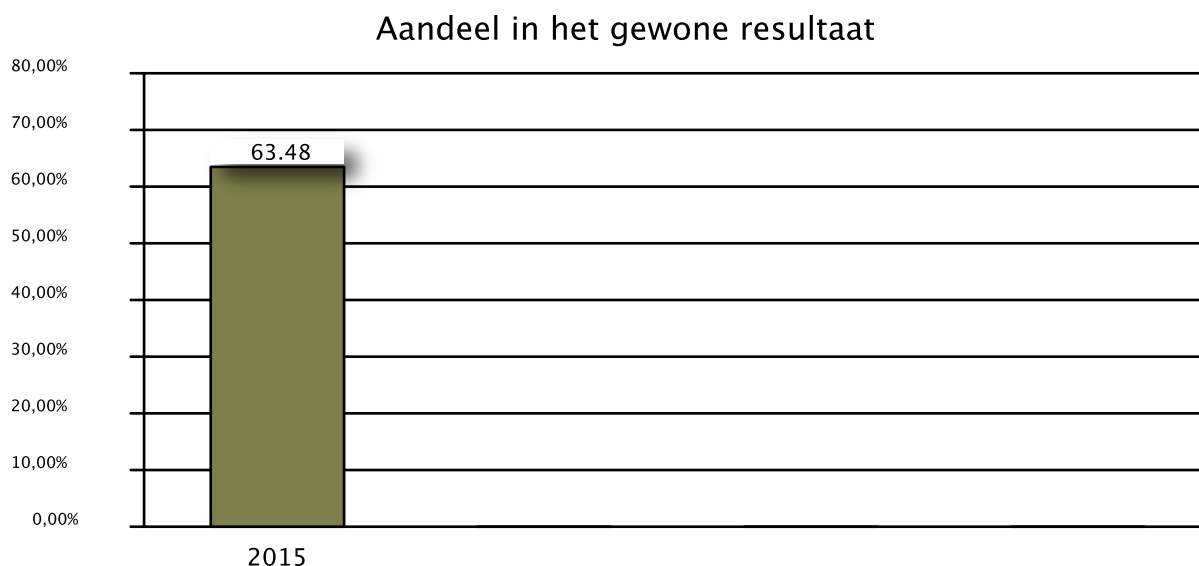
Op deze jaarrekening zijn de volgende waarderingscorrecties toegepast:

Correctieblad	2015		
Stille reserves in immateriële activa	0		
Stille reserves in materiële activa	0		
Stille reserves in deelnemingen	0		
Stille reserves in voorraden	0		
Stille reserves in effecten	0		
Stille reserves	0		
Aanvulling te laag gedoteerde voorzieningen	0		
Verplichtingen met het karakter van eigen vermogen	0		
Niet uit de balans blijvende investeringsverplichtingen	0		
Toevoegingen aan pensioenvoorzieningen	0		
Unternehmerlohn außerhalb des Betriebsergebnisses	0		
Onverdeelde winsten/ verliezen	0		
Gedeelte uit te keren	100,0%		
Uitgekeerde winst bij rechtspersonen	0		
Egalisatierekening subsidies en andere overheidsbijdragen	0		
Gedeelte met het karakter van eigen vermogen	70,0%		
Egalisatierekening met karakter eigen vermogen	0		

2.1. Aandeel in het gewone resultaat

Dit kengetal heeft betrekking op de rentabiliteit van de onderneming en geeft een indicatie van met name de overlevingskans van de onderneming op de langere termijn. Immers, om de continuïteit van de onderneming te kunnen waarborgen is het van belang dat de resultaten van de onderneming voldoende zijn om aan de verschaffers van zowel eigen als vreemd vermogen de gewenste betalingen te kunnen blijven doen (bijvoorbeeld in de vorm van dividend of rente).

Het verloop van dit kengetal over de afgelopen perioden kan als volgt worden weergegeven:



De teller (Genormaliseerd resultaat) en de noemer (Voor rating gecorrigeerd netto balanstotaal) worden als volgt vanuit de balans en winst- en verliesrekening van de onderneming bepaald (alle bedragen x € 1):

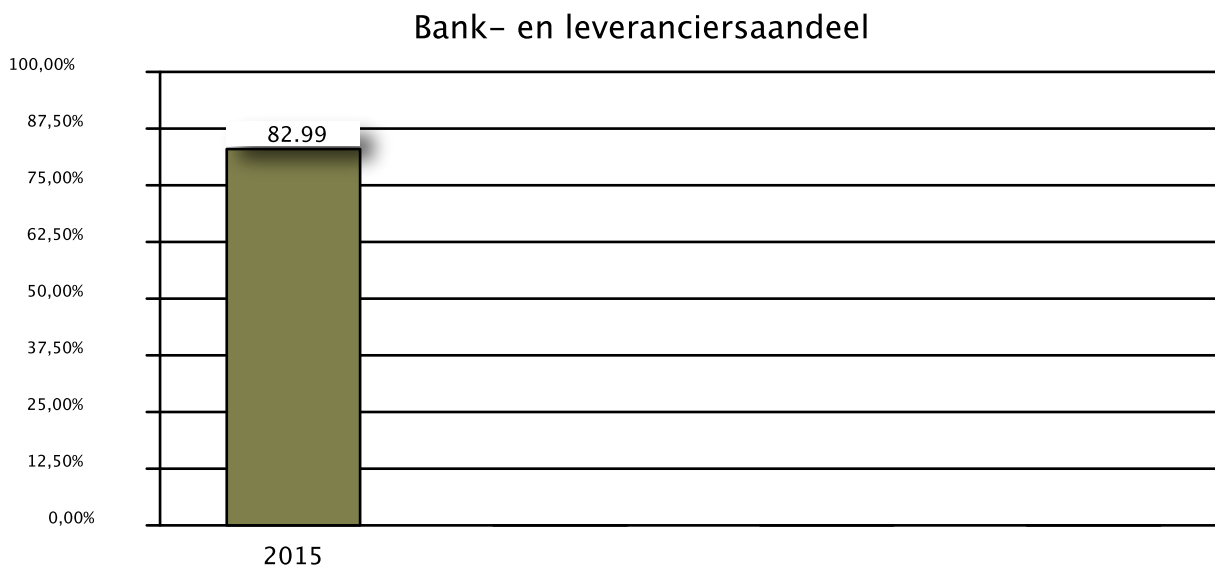
Aandeel in het gewone resultaat	2015			
Genormaliseerd resultaat:				
Resultaat boekjaar (na belastingen)	52.723			
Afschrijvingen op immateriële en materiële vaste activa, met inbegrip van geactiveerde kosten van de oprichting van de onderneming.	11.719			
Genormaliseerd resultaat	64.442			

Aandeel in het gewone resultaat	2015			
Netto balanstotaal voor de rating:				
Geplaatst kapitaal	100			
Overige reserves	14.260			
Bruto eigen vermogen balans	14.360			
Netto eigen vermogen balans	14.360			
Ondernemingsvermogen	14.360			
Voorzieningen	2.908			
Vreemd vermogen	84.253			
Netto balanstotaal	101.521			
Netto balanstotaal voor de rating	101.521			
Aandeel in het gewone resultaat	63,48%			

2.2. Bank- en leveranciersaandeel

Dit kengetal heeft betrekking op de solvabiliteit van de onderneming. Het geeft een indicatie van de mate waarin de onderneming in staat is vanuit de binnen de onderneming aanwezige bezittingen te voldoen aan haar verplichtingen ten opzichte van de bank en de leveranciers van de onderneming.

Het verloop van dit kengetal over de afgelopen perioden kan als volgt worden weergegeven:



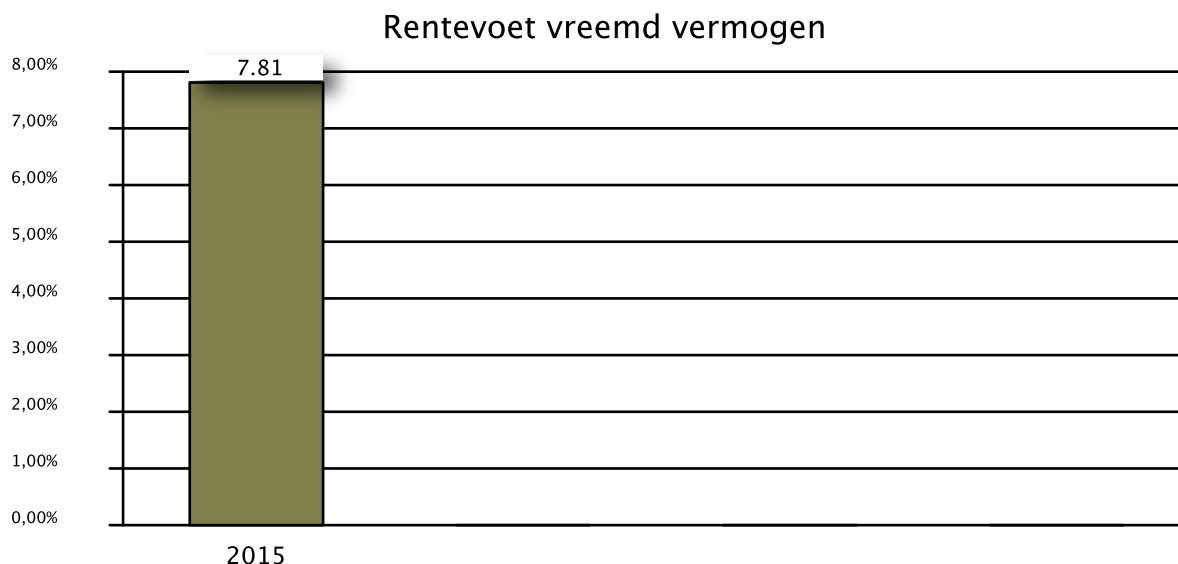
De noemer (Voor rating gecorrigeerd netto balanstotaal) is gelijk aan die van het eerste kengetal. De teller (Schulden aan banken en handelscrediteuren) wordt als volgt vanuit de balans van de onderneming bepaald:

Bank en leveranciersaandeel	2015			
Schulden aan banken en handelscrediteuren:				
Bankleningen	41.690			
Schulden aan leveranciers en handelscrediteuren	42.563			
Schulden aan banken en handelscrediteuren	84.253			
Netto balanstotaal voor de rating	101.521			
Bank en leveranciersaandeel	82,99%			

2.3. Rentevoet vreemd vermogen

Dit kengetal heeft betrekking op de gemiddelde kostenvoet van het totale aan de onderneming ter beschikking staande vreemd vermogen (zowel lang- als kortlopend).

Het verloop van dit kengetal over de afgelopen perioden kan als volgt worden weergegeven:



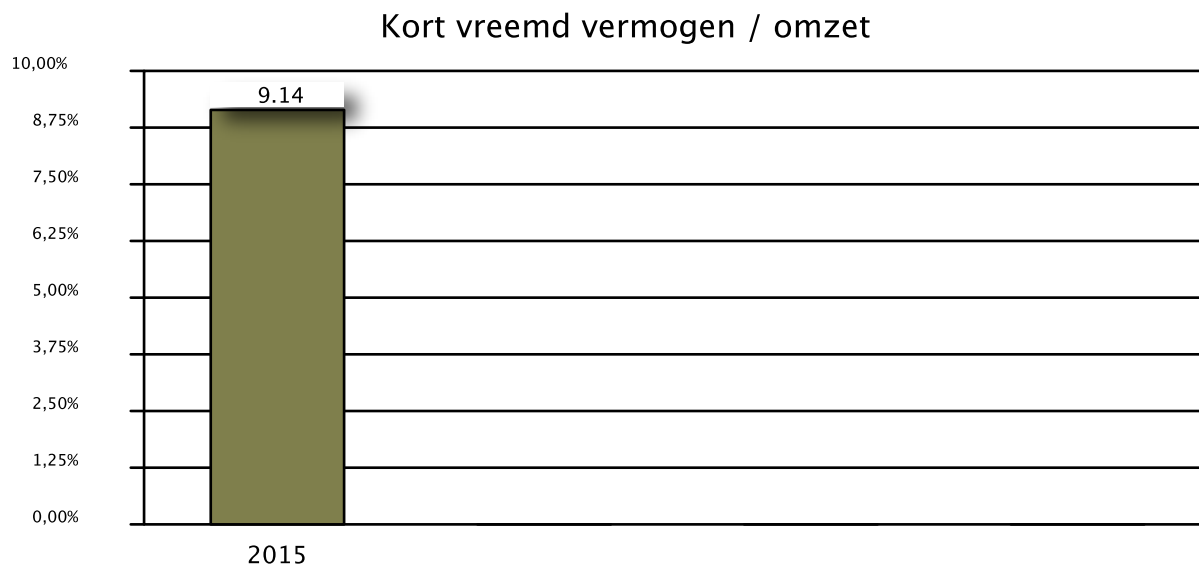
De teller (Intrest en soortgelijke kosten) en de noemer (Totaal lang- en kortlopende verplichtingen) worden als volgt vanuit de balans en winst- en verliesrekening van de onderneming bepaald:

Rentevoet vreemd vermogen	2015			
Rentelasten zonder discontering van voorzieningen	6.581			
Vreemd vermogen:				
Vreemd vermogen	84.253			
Vreemd vermogen	84.253			
Rentevoet vreemd vermogen	7,81%			

2.4. Kort vreemd vermogen / omzet

Dit kengetal heeft betrekking op liquiditeit van de onderneming. Het kengetal geeft een indicatie van de mate waarin de onderneming aan haar lopende betalingsverplichtingen kan voldoen. De ervaring heeft aangetoond, dat dit kengetal een grote voorspellende waarde heeft voor liquiditeitsproblemen op de korte termijn. Het waarschuwt voor een snel teruglopende cash-flow.

Het verloop van dit kengetal over de afgelopen perioden kan als volgt worden weergegeven:



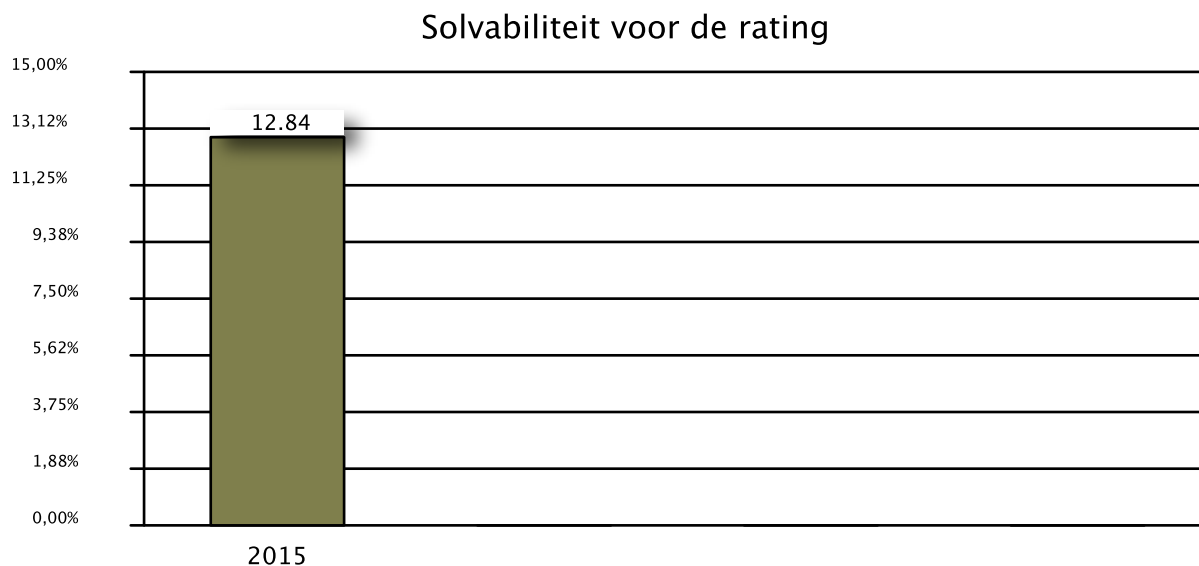
De teller (Kortlopende schulden) en de noemer (Omzet) worden als volgt vanuit de balans en winst- en verliesrekening van de onderneming bepaald:

Kort vreemd vermogen / omzet	2015			
Kortlopende schulden:				
Schulden aan leveranciers en handelscrediteuren vervallen binnen 1 jaar	42.563			
Kortlopende schulden	42.563			
Netto omzet	465.700			
Kort vreemd vermogen / omzet	9,14%			

2.5. Solvabiliteit voor de rating

Het vijfde en laatste kengetal ziet evenals het tweede kengetal op de solvabiliteit van de onderneming, waarbij de vraag aan de orde wordt gesteld in hoeverre de onderneming over voldoende eigen vermogen beschikt om in het geval van een faillissement alle vreemd vermogensverschaffers te kunnen terugbetalen.

Het verloop van dit kengetal over de afgelopen perioden kan als volgt worden weergegeven:



De teller (Voor rating gecorrigeerd ondernemingsvermogen) en de noemer (Voor rating gecorrigeerd balanstotaal) worden als volgt vanuit de balans van de onderneming bepaald:

Solvabiliteit voor de rating	2015			
Ondernemingsvermogen voor de rating:				
Ondernemingsvermogen	14.360			
Immateriële vaste activa	1.520			
Ondernemingsvermogen voor de rating	12.840			
Balanstotaal voor de rating:				
Netto balanstotaal voor de rating	101.521			
Immateriële vaste activa	1.520			
Balanstotaal voor de rating	100.001			
Solvabiliteit voor de rating	12,84%			

2.6. Balans

Balans	2015			
Aktiva:				
Immateriële vaste activa	1.520			
Materiële vaste activa	48.341			
Financiële vaste activa	5.451			
Vaste activa	55.312			
Vorraden	4.331			
Vorderingen en overige activa	23.425			
Cheques, kas en banken	18.453			
Vlottende activa	46.209			
Totaal activa	101.521			
Passiva:				
Geplaatst kapitaal, kapitaalrekening, kapitaalaandelen	100			
Overige reserves	14.260			
Eigen Vermogen	14.360			
Overige voorzieningen	2.908			
Voorzieningen	2.908			
Bankleningen	41.690			
Schulden aan leveranciers en handelscrediteuren	42.563			
Vreemd vermogen	84.253			
Totaal passiva	101.521			

2.7. Resultatenrekening

Resultatenrekening	2015			
Netto omzet	465.700			
Wijzigingen in voorraden gereed product	13			
Wijzigingen in onderhanden werken en gereed product	13			
Totale opbrengsten	465.713			
Overige overige opbrengsten	4.642			
Overige bedrijfsopbrengsten	4.642			
Kosten van grond- en hulpstoffen	-139.685			
Kosten van grond- en hulpstoffen	-139.685			
Brutomarge	330.670			
lonen en salarissen	-158.902			
Personeelskosten	-158.902			
Afschrijvingen op immateriële en materiële vaste activa, met inbegrip van geactiveerde kosten van de oprichting van de onderneming.	-11.719			
Afschrijvingen	-11.719			
Kosten transportmiddelen	-2.799			
Overige bedrijfskosten	-97.946			
Overige bedrijfskosten	-100.745			
Bedrijfsresultaat (categoriaal model)	59.304			
Rentelasten en soortgelijke kosten	6.581			
Financiële baten en lasten	-6.581			
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	52.723			
Resultaat boekjaar (na belastingen)	52.723			

3. Toelichting op de kengetallen van de URA Solvency Check

3.1. Aandeel in het gewone resultaat

Formule: Genormaliseerd resultaat / Netto balanstotaal voor de rating

Met inachtneming van bij- en afschrijvingen, wordt een "genormaliseerd resultaat" bepaald op basis van de cashflow van elke periode, welke is afgeleid van het jaarlijkse netto-inkomen / verlies op basis van de commerciële balans (winst- en verliesrekening). Het wordt berekend door het toevoegen van niet-cash afwaarderingen alsmede inkomsten belastingen en aanvullingen op de pensioenvoorziening in eigen beheer. Buitengewone posten in het jaarresultaat, die onregelmatig zijn of ongebruikelijk afwijken, worden geëlimineerd. Resultaten uit deelnemingen alsmede resultaten in verband met financiële vaste activa en effecten worden geëlimineerd.

De "netto balanstotaal voor de rating" bevat de "business equity" in plaats van het balanstotaal. Dit betekent bijvoorbeeld dat de winstuitkering en andere schulden aan aandeelhouders in mindering worden gebracht. Daarnaast worden de vooruitontvangen betalingen op bestellingen afgetrokken van de netto balanstotaal, op voorwaarde dat ze zijn opgenomen in de verplichtingen.

Effecten:

- Impact van grondslagen voor financiële verslaggeving zal worden verminderd, met name ten aanzien van afschrijvingen en buitengewone baten en lasten.
- Bepaling van economisch resultaat van de periode op basis van cash flow.
- Meer en betere mogelijkheden voor trendanalyse met aangepaste jaarcijfers.
- De werkelijk behaalde rendement op het totale vermogen wordt berekend.

3.2. Bank- en leveranciersaandeel

Formule: Schulden aan banken en handelscrediteuren / Voor rating gecorrigeerd netto balanstotaal

Onderwerp van de analyse was het vaststellen van de economische situatie van de onderneming zoals deze uit de cijferanalyse kan worden opgemaakt. De rating beoordeelt bij de URA Solvency Check de volgende criteria:

Externe schulden aan banken en dergelijke (met inbegrip van financiële lease, obligaties) c.q. aan leveranciers vallen onder schulden aan banken en leveranciers. Dit bedrag wordt gedeeld door de "netto balanstotaal voor de rating" (zie opmerkingen onder 1.).

Effecten:

- Afhankelijkheid van derden wordt duidelijk zichtbaar.
- Hoe groter de aansprakelijkheid ten aanzien van derde partijen, hoe hoger het risico.
- Als de economische omstandigheden verslechteren, kunnen kredieten niet langer worden gehandhaafd dan wel kunnen schulden worden opgeëist.

3.3. Rentevoet vreemd vermogen

Formule: Schulden aan banken en handelscrediteuren / Voor rating gecorrigeerd netto balanstotaal

Rentelasten en soortgelijke kosten (exclusief rentelasten van discontering van voorzieningen) worden vastgesteld met betrekking tot rentedragende en niet-rentedragende verplichtingen (met uitzondering van ontvangen betalingen op bestellingen).

Effecten:

- Een steeds groter wordende rentelast gaat vaak gepaard met slechtere financieringsvoorwaarden.
- Een plotselinge, forse stijging geeft aan dat een verlies van kredietwaardigheid moet worden verondersteld.

3.4. Kort vreemd vermogen / omzet

Formule: Kortlopende schulden / Omzet

De verplichtingen aan derden (met uitzondering binnen de groep schulden) met een resterende looptijd van maximaal een jaar in verhouding tot de netto-omzet.

Effecten:

- Hoge selectiviteit en het signaaleffect tijdens de crisis.
- Een daling van de omzet leidt meestal tot een toename van de schulden op korte termijn (handelsschulden bijvoorbeeld), met als gevolg dat dit kengetal aanzienlijk verhoogt in tijden van crisis.
- Indicatie van de liquiditeitsbesparende maatregelen, zoals:
 - uitstel van betalingen aan leveranciers,
 - gebruik maken van kredietfaciliteiten bij banken,
 - stijging van andere verplichtingen.

3.5. Solvabiliteit voor de rating

Formule: Voor rating gecorrigeerd ondernemingsvermogen / Voor rating gecorrigeerd balanstotaal

Het "Voor rating gecorrigeerde ondernemingsvermogen" wordt bepaald aan de hand van extra bij- en afschrijvingen voor het bedrijf het eigen vermogen, zoals vermeld onder punt 1. Bijvoorbeeld de aftrek van balansposities die mogelijk minder waard zijn in tijden van crisis (zoals goodwill, vorderingen op aandeelhouders en leningen aan aandeelhouders) en toevoeging van balansposities, zoals leningen aan aandeelhouders en gelieerde bedrijven met een resterende looptijd van meer dan 5 jaar.

Voor rating gecorrigeerde ondernemingsvermogen wordt gedeeld door het "Voor rating gecorrigeerd balanstotaal". Deze laatste wordt bepaald door rekening te houden met extra bij- en afschrijvingen (analoog aan het voor rating gecorrigeerde ondernemingsvermogen) met betrekking tot het balanstotaal voor de rating, zoals vermeld onder punt 1.

Effecten:

- Inschatting van het werkelijke bedrag van aansprakelijk vermogen in tijden van crisis.
- De mogelijkheid om geld te lenen van banken en derden is afhankelijk van voldoende eigen vermogen (bijvoorbeeld minimum eigen vermogen als minimumkapitaaleis in kredietovereenkomsten).
- Bedrijven met een hoge solvabiliteit genieten van een veel grotere mate van vrijheid in het selecteren van de financieringpartners.

Bijlage A. – Verantwoording systematiek URA-rating

De volgende bewerkingen zijn uitgevoerd bij de ontwikkeling van het URA / DATEV rating systeem en zijn in overeenstemming met de gangbare wetenschappelijke praktijk:

- Univariate analyses van individuele kengetallen.
- Factoranalyse om correlaties te vermijden.
- Het doen van aanpassingen bij uitschieters in de data.
- Logistische regressie voor het bepalen van een optimale functie.
- Toetsen van de geldigheid van de tests door middel van een hold-out procedure op basis van interne en externe data.
- Testen van de kwaliteit van factoren met betrekking tot het scheidingsvermogen en de kalibratie voor zowel de test steekproef als de hold-out steekproef:

a) Test steekproef

Defaulted bedrijven correct	82,8%
Non defaulted ondernemingen correct	78,8%
Accuracy ratio	76,8%
Gebied onder de ROC curve	88,4%

b) Hold-out steekproef

Defaulted bedrijven correct	79,7%
Non defaulted ondernemingen correct	77,9%
Accuracy ratio	73,2%
Gebied onder de ROC curve	86,6%

Prognose periode	1 jaar
Jaar van berekening	2008

Toelichting bij bovengenoemde methoden.

Univariate analyse:

Analyse die het mogelijk maakt om onderscheid te maken tussen defaulted en niet defaulted bedrijven. In de verdere analyse worden alleen de kengetallen gebruikt waarbij onderscheid tussen defaulted en niet defaulted bedrijven mogelijk is.

Factoranalyse om correlaties te vermijden:

Statistische techniek die controleert of verschillende kengetallen hetzelfde meten binnen een groep en of er groepen zijn die verschillende zaken meten. In het resultaat worden de kengetallen verwijderd die een dubbel of meervoudig effect tot resultaat hebben.

Het doen van aanpassingen bij uitschieters in de data.

Om het effect van uitschieters in de data op de resultaten te reduceren en een representatief resultaat te genereren worden er aanpassingen gedaan bij uitschieters in de data.

Logistische regressie:

Om de invloed van onafhankelijke variabelen om de afhankelijke variabelen te bepalen is een regressie analyse gebruikt. Lineaire regressie gaat er vanuit dat de variabele continu van aard is en een domein heeft van minus oneindig tot plus oneindig, het resultaat is dat de functie drie mogelijkheden heeft: (a) defaulted, (b) not defaulted en (c) in een grijs gebied. Om duidelijk onderscheid te kunnen maken tussen defaulted en niet defaulted bedrijven is een logistische regressie gebruikt met een domein van 0 tot 1. Dit domein kan worden gezien als de theoretische kans op betalingsproblemen binnen een jaar.

Hold-out procedure:

Een methode waarbij altijd een of meerdere bedrijven uit de test steekproef zijn uitgesloten. Hierdoor verandert de structuur van bedrijven binnen de steekproef continu en worden "te goede" resultaten binnen de test steekproef vermeden.

Gebied onder de ROC curve:

Het gebied onder de ROC curve is een kwaliteitsmaat voor het beoordelen van een rating model. In een coördinatenstelsel zijn defaulted en non-defaulted bedrijven weergegeven. Op de X-as is het cumulatieve aantal niet defaulted bedrijven over alle ratingklassen gepresenteerd. Op de Y-as is het totale aantal defaulted bedrijven over alle ratingklassen gepresenteerd. Deze ratingklassen zijn zo ingevoerd dat de slechtste categorie vooraan staat. Een ratingsysteem is perfect wanneer alle defaulted bedrijven in de slechtste categorie zitten. Het gebied onder de op deze manier weergegeven curve is 1 ofwel 100 procent. Een ratingsysteem zou zonder betekenis zijn wanneer in elke ratingklasse evenveel defaulted als non-defaulted bedrijven zouden zitten. In dat geval zou de oppervlakte 0.5 ofwel 50 procent zijn.

ROC curve:

Staat voor Receiver Operating Characteristics curve en is een kwaliteitindex om de precisie van het scheidingsvermogen van een ratingsysteem te meten.

Scheidingsvermogen:

Onder scheidingsvermogen wordt de mate waarin het systeem onderscheid tussen diverse klassen kan maken verstaan. Specifiek in deze casus is dit het vermogen om vooraf een met default bedreigde onderneming te onderkennen.

Accuracy ratio:

Deze ratio meet de kwaliteit van een ratingsysteem en geeft aan in hoeverre de laagste ratings aan default bedrijven zijn toegekend.