

# Первый ювелирный — драгоценные металлы

## АНАЛИТИЧЕСКОЕ ПОКРЫТИЕ

I квартал 2018

Наименование выпуска	ПЮДМ БО-П01
Состояние выпуска	Размещается
Начало размещения	30.05.2018
Дата погашения	04.05.2023
Объем эмиссии	190 млн руб.

Аналитики

Денис Видяйкин  
dv@uscapital.ru

Иван Рожков  
ir@uscapital.ru

## Группа «Первый ювелирный» — сеть ломбардов и магазинов, расположенных в Москве. «ПЮДМ» — новое направление трейдинга драгоценными металлами.

Основные виды деятельности — залоговое кредитование через сеть ломбардов и продажа ювелирных изделий. В 2016 году деятельность была расширена за счет запуска направления трейдинга драгоценными металлами.

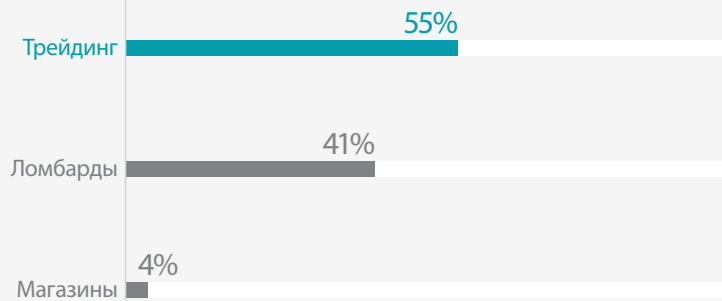


## Трейдинг позволил объединить имеющуюся инфраструктуру в единую систему

В 2017 – начале 2018 гг. трейдинг дополнительно принес 55% выручки.

Бизнес-процессы в рамках трейдинга охватывают ломбарды и магазины. Скупка происходит на собственные средства и средства покупателей конечного продукта, а прибыль формируется как агентский доход.

Структура выручки компаний группы



Бизнес-процессы

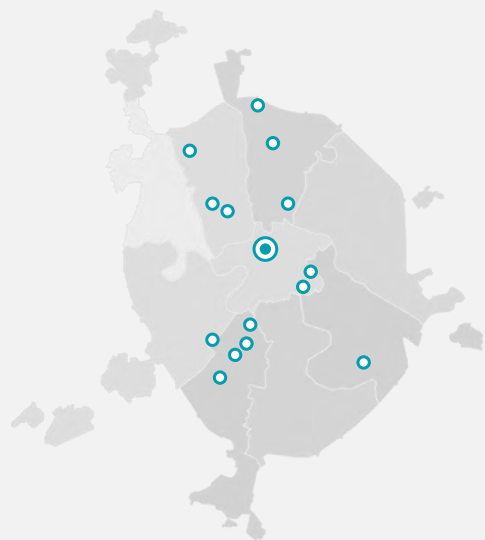


## Основным элементом данной системы выступает собственная сеть ломбардов

По состоянию на конец I кв. 2018 г. в Москве функционировало 14 ломбардов.

Ломбардная сеть представляет собой базовый бизнес, который генерирует порядка 1,3 млрд выручки в год и позволяет расширять деятельность новыми направлениями.

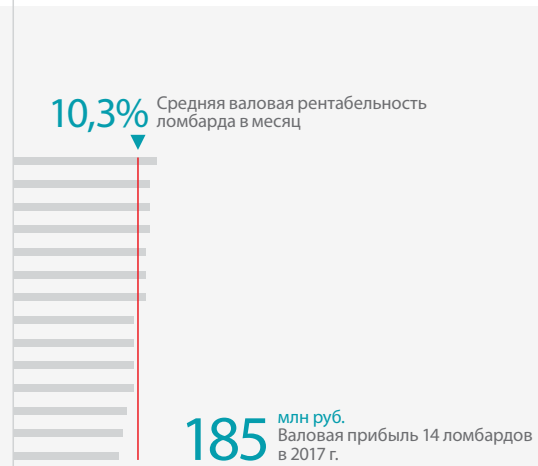
Географическое расположение ломбардов в Москве



Выручка



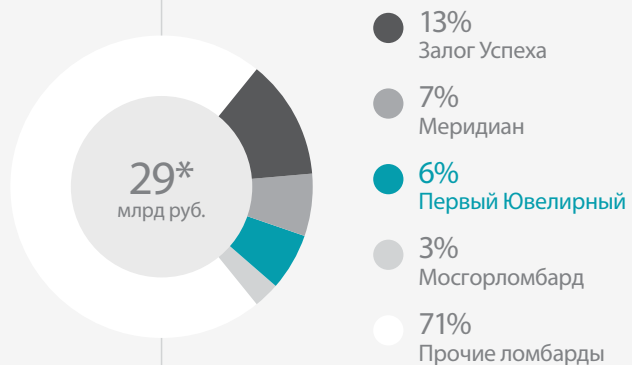
Валовая рентабельность



\* Совокупный оборот с учетом возвратов займов и процентов.

## Рынок ломбардов в Москве является крайне конкурентным. Основными конкурентами выступают «Залог Успеха» и «Меридиан».

Доля на рынке  
ломбардов Москвы



На рынке Москвы на конец I кв. 2018 г. действовали 660 ломбардов, учитываемых в ЦБ. Лидером являются ломбарды «Залог Успеха». Всего же на долю 4 крупнейших сетей приходится практически 30% всей выручки, что говорит о высокой степени консолидации рынка.

\* Совокупная выручка (только процентные доходы) действующих ломбардов России за 2017 г.

## В то же время скупка и переработка золота дают бóльшие возможности для роста бизнеса

В России устойчиво растет объем перерабатываемого вторичного золота в слитки, а мощности ведущих аффинажных заводов позволяют увеличить аффинаж\* золота практически в 2 раза.



\* Процесс очистки металлов от примесей.

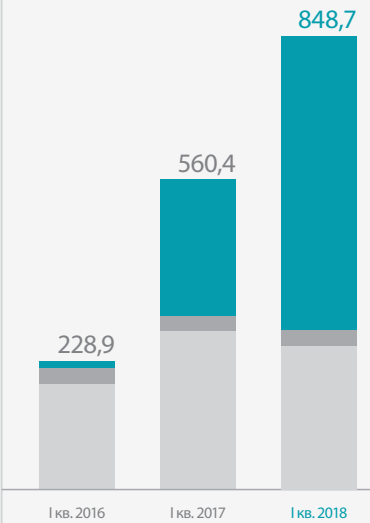
## В первом квартале выручка группы продолжает устойчивый рост прошлых лет

Совокупный оборот\* компаний группы в 1 кв. 2018 г. вырос на 49%.  
 Основной драйвер — трейдинг; ломбарды показали снижение в I кв. 2018 на 9%.

По сравнению с I кв. 2017 г. бухгалтерская выручка\* компаний группы выросла на 91%.

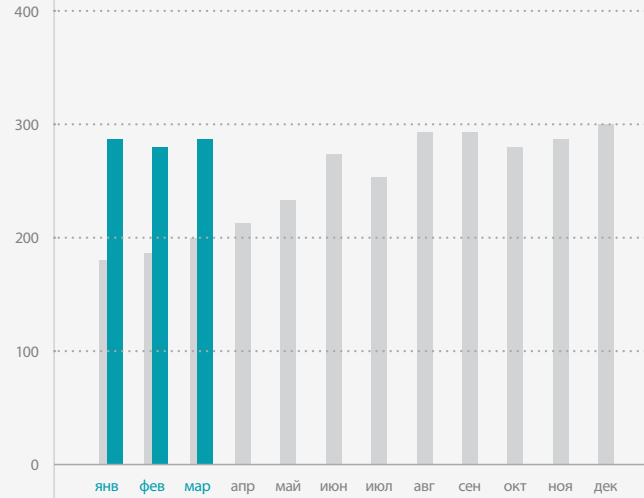
### Показатели компании

Выручка млн руб.



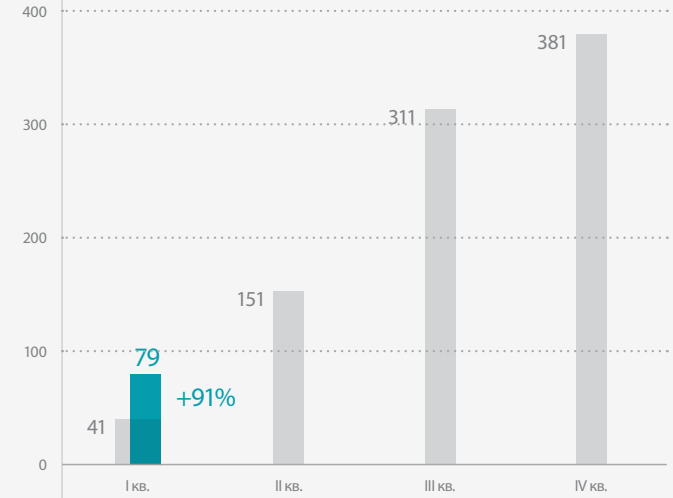
- Трейдинг
- Розничная торговля
- Выручка ломбардов

Выручка в месяц млн руб.



- 2017 г.
- 2018 г.

Сводная выручка компаний группы млн руб.



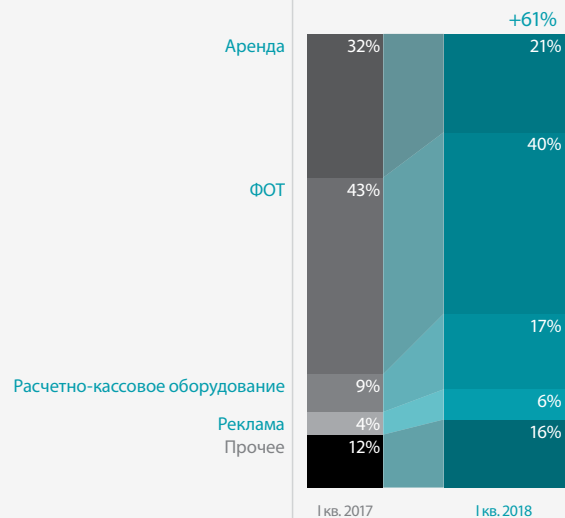
- 2017 г.
- 2018 г.

\* Совокупный оборот учитывает возврат займов, процентный доход от ломбардной деятельности и полную стоимость продажи продуктов аффинажа. Бухгалтерская выручка формируется как процентный доход в направлении ломбардов и агентский доход в трейдинге. Выручка в розничной торговле получена от продажи ювелирных изделий в собственной сети магазинов.

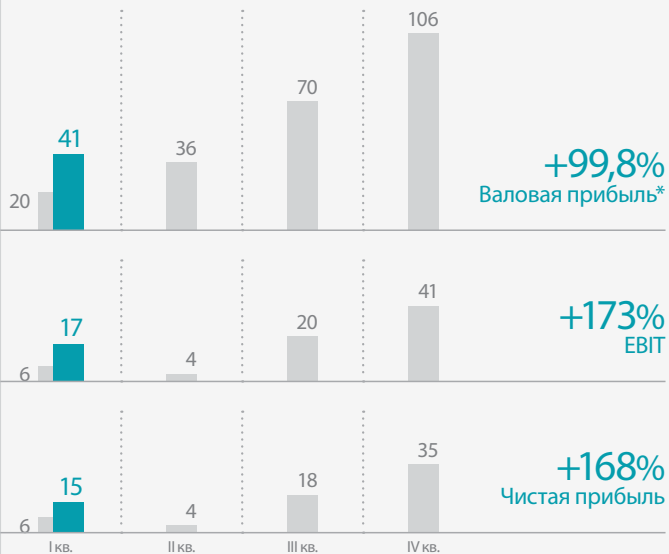
## Чистая прибыль компаний группы практически утроилась в I кв. 2018 г.

При значительном росте бизнеса рентабельность сохраняется на высоком уровне, а рост показателей прибыли опережает рост затрат.

Расходы компаний группы млн руб.



Прибыль компаний группы млн руб.



51,3%  
Валовая рентабельность

21,2%  
Рентабельность по ЕБИТ

19,5%  
Рентабельность по ЧП

● 2017 г.  
 ● 2018 г.

\* Указан рост относительно I кв. 2017 г.



## Долговая нагрузка компаний группы находится на приемлемом уровне

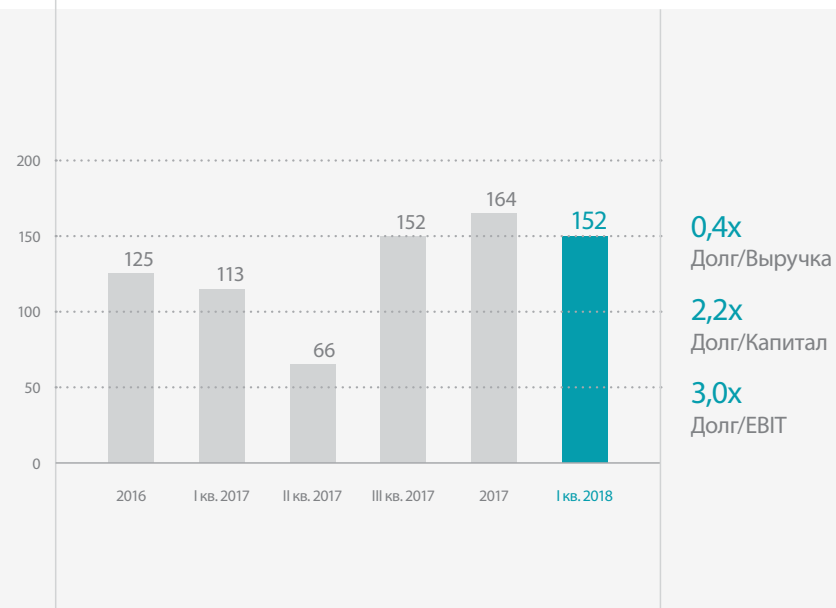
Финансовый долг сформирован преимущественно займами акционеров. Несмотря на это, весь объем покрывается высоколиквидными активами компаний группы.

Рыночная оценка стоимости активов  
млн руб.

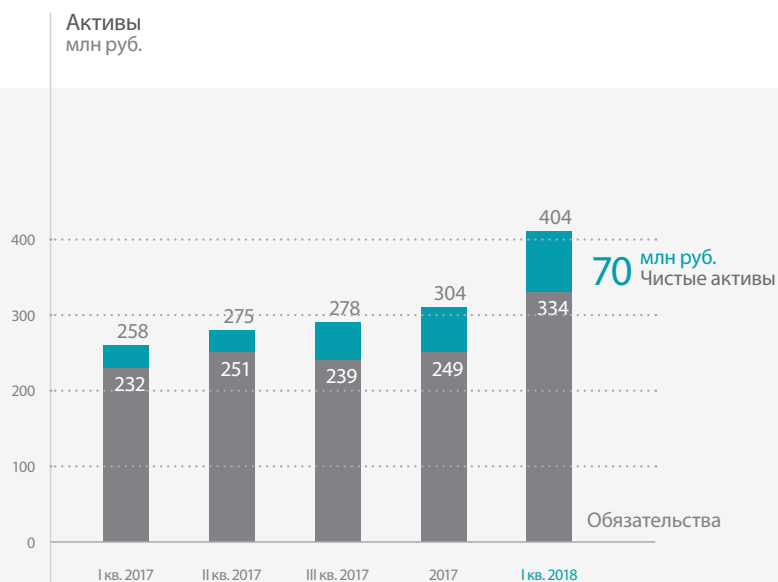


- 1 Основные средства
- 134 Выданные займы
- 56 Денежные средства
- 37 Ювелирные изделия в магазинах

Финансовый долг компаний группы  
млн руб.



## Чистые активы в I кв. 2018 г. — 70 млн руб.



Величина активов превышает размер всех обязательств компании, при этом чистые активы достигли 70 млн руб. в I квартале 2018 г.

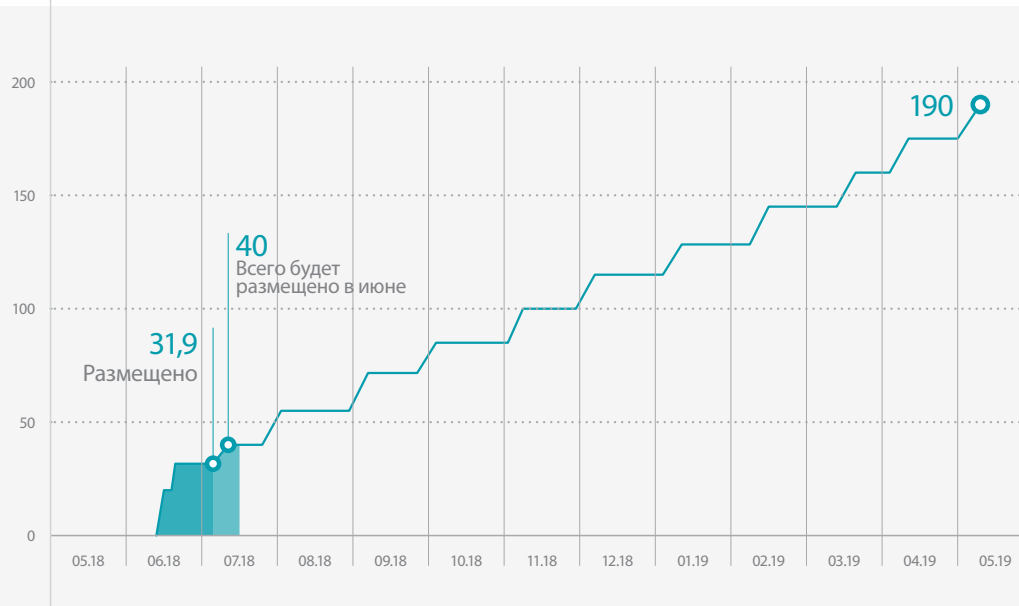


В соответствии со спецификой бизнеса основные средства минимальны. Имущество сформировано высоколиквидными активами — запасами, финансовыми вложениями и денежными средствами. Данные активы полностью покрывают обязательства компаний группы.

## 30 мая ООО «ПЮДМ» начало размещение биржевых облигаций на 190 млн руб.

Компания намерена разместить весь объем первого выпуска в течение 11 месяцев. В июне будет размещено 40 млн рублей, далее — до 15 млн рублей в месяц, в зависимости от потребности в пополнении оборотного капитала.

Динамика размещения облигаций «ПЮДМ»  
млн руб.



**2,1%** Средняя операционная рентабельность направления за последние 6 месяцев (за вычетом процентов к уплате). При такой рентабельности у компании генерируется достаточно средств для выплаты купонной доходности облигаций.

**25 дней** Каждый оборот не превышает 25 дней. Ликвидный оборотный капитал позволяет погасить облигационный заем в период оферт и при полном погашении.

## Ключевые направления стратегии — расширение сети ломбардов и дальнейшее развитие направления трейдинга золотом

Использование инвестиций  
млн руб.



- 60 Закуп золота
- 130 Финансирование ломбардов

ПРОЕКТЫ	2018	2019	2020
Создание онлайн-ломбарда и онлайн-трейдинга			
Запуск франшизы «Первый ювелирный»			
Открытие 20 точек «ломбард+магазин» в Москве и области			

Ограничения и риски



- Серьезный риск
- Умеренный риск
- Незначительный риск

- ООО «ПЮДМ» — это направление трейдинга драгоценными металлами в рамках группы «Первый ювелирный». Компания осуществляет закуп лома цветных металлов, производит аффинаж и реализует золотые гранулы и слитки оптовым покупателям.
- Трейдинг позволил объединить бизнес-процессы компаний группы в единую систему с синергетическим эффектом, который выражается крайне быстрым ростом бизнеса — в 2017 году оборот удвоился, а в I кв. 2018 г. составил еще более 50%.
- Чистая прибыль компаний группы увеличилась в I кв. 2018 г. практически в 3 раза, до 15 млн руб. при рентабельности бизнеса в 19,5%.
- На конец I кв. долг представлен в основном займами акционера и находится на приемлемом уровне: доля долга в выручке — 36%, отношение долга к EBIT — 3,0x.
- В мае компания начала размещение облигационного займа под финансирование трейдинга. В соответствии с моделью оборачиваемость по трейдингу составляет не более 25 дней при чистой рентабельности более 1% с учетом оплаты процентов.
- Ключевые направления стратегии — расширение сети ломбардов и дальнейшее развитие направления трейдинга золотом.

## Сводная бухгалтерская отчетность по РСБУ

### Показатели бухгалтерской отчетности компаний группы «Первый ювелирный»

Показатели тыс. руб.	2016	I кв. 2017			2017	I кв. 2018
		I кв. 2017	II кв. 2017	III кв. 2017		
Валюта баланса	190 985	258 491	274 728	277 792	303 667	404 490
Основные средства	632	623	614	605	597	920
Собственный капитал	11 025	26 788	23 960	38 974	54 984	70 107
Запасы	33 334	43 530	64 627	45 813	39 721	41 272
Дебиторская задолженность	854	646	966	733	861	999
Кредиторская задолженность	55 141	118 488	184 781	87 020	84 346	182 140
Финансовый долг	124 503	113 215	65 987	151 798	164 337	152 243
долгосрочный	0	0	0	0	0	0
краткосрочный	124 503	113 215	65 987	151 798	164 337	152 243
Выручка	265 192	41 346	150 674	311 160	380 563	79 025
Валовая прибыль	67 604	20 271	35 602	70 027	106 337	40 501
ЕВИТ	20 805	6 144	4 368	19 690	40 588	16 745
Чистая прибыль	19 337	5 784	3 707	17 856	35 140	15 428
Долг / Выручка	0,47	0,80	0,27	0,40	0,43	0,36
Долг / Капитал	11,29	4,23	2,75	3,89	2,99	2,17
Долг / ЕВИТ	5,98	5,21	4,47	6,10	4,05	2,97
Валовая рентабельность	25,49%	49,03%	23,63%	22,51%	27,94%	51,25%
Рентабельность по ЕВИТ	7,85%	14,86%	2,90%	6,33%	10,67%	21,19%
Рентабельность по чистой прибыли	7,29%	13,99%	2,46%	5,74%	9,23%	19,52%

### Показатели бухгалтерской отчетности эмитента — ООО «ПЮДМ»

Показатели тыс. руб.	2016	I кв. 2017			2017	I кв. 2018
		I кв. 2017	II кв. 2017	III кв. 2017		
Валюта баланса	12 887	20 456	27 702	25 784	44 814	140 063
Основные средства	0	0	0	0	0	0
Собственный капитал	4 841	3 699	223	2 384	15 162	25 723
Запасы	152	152	6 332	16	724	937
Дебиторская задолженность	0	0	0	0	0	0
Кредиторская задолженность	3 046	6 757	17 479	10 600	3 052	87 640
Финансовый долг	5 000	10 000	10 000	12 800	26 600	26 700
долгосрочный	0	0	0	0	0	0
краткосрочный	5 000	10 000	10 000	12 800	26 600	26 700
Выручка	66 681	1 387	29 784	100 196	124 920	30 454
Валовая прибыль	6 716	1 095	811	8 140	23 552	18 020
ЕВИТ	4 998	-1 130	-4 317	-2 459	12 112	11 229
Чистая прибыль	4 741	-1 143	-4 618	-2 459	10 664	10 561
Долг / Выручка	0,07	0,19	0,16	0,11	0,21	0,17
Долг / Капитал	1,03	2,70	44,84	5,37	1,75	1,04
Долг / ЕВИТ	1,00	3,82	-5,50	-10,58	2,20	1,09
Валовая рентабельность	10,07%	78,95%	-2,72%	8,12%	18,85%	59,17%
Рентабельность по ЕВИТ	7,50%	-81,47%	-14,49%	-2,45%	9,70%	36,87%
Рентабельность по чистой прибыли	7,11%	-82,41%	-15,50%	-2,45%	8,54%	34,68%



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. Спартака, 12/1, 11 этаж

ОТДЕЛ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ

Елена Франчук

[se@uscapital.ru](mailto:se@uscapital.ru)

+7 (383) 349-57-76, доб. 214

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