

Первый ювелирный — драгоценные металлы

АНАЛИТИЧЕСКОЕ ПОКРЫТИЕ

1-е полугодие 2018 г.

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

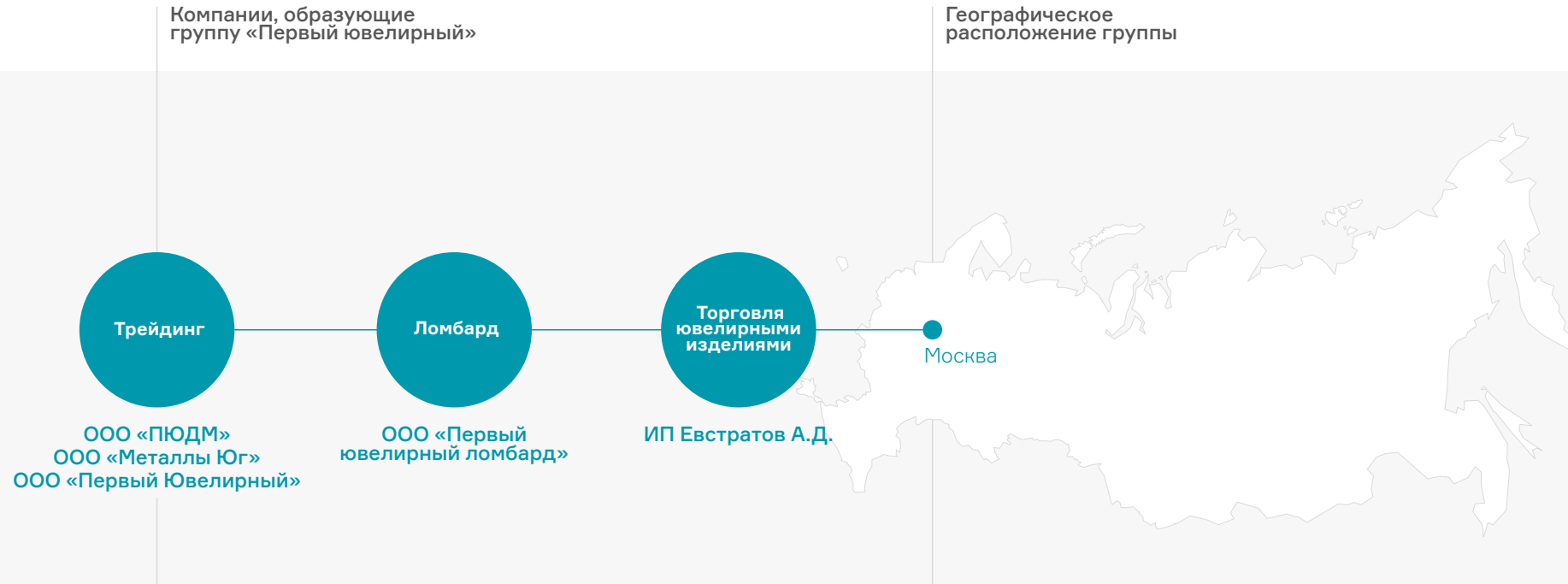
Аналитики

Денис Видяйкин
 dv@uscapital.ru

Иван Рожков
 ir@uscapital.ru

Группа «Первый ювелирный» — московская сеть ломбардов и магазинов. «ПЮДМ» — новое направление трейдинга драгоценными металлами.

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

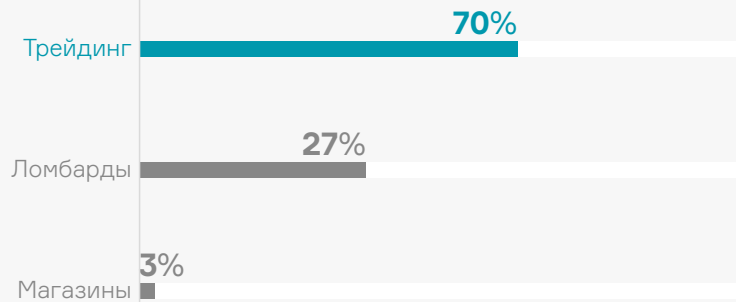


Трейдинг позволил объединить имеющуюся инфраструктуру в единую систему

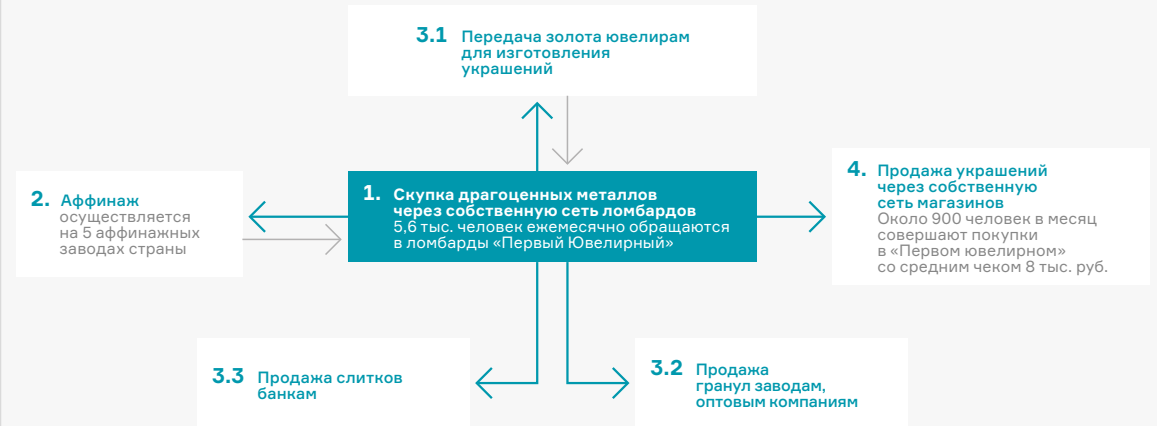
В первом полугодии 2018 г. трейдинг принес 70% выручки группы.

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

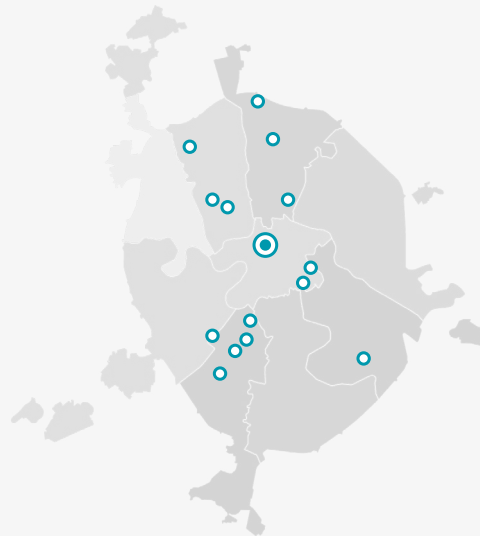


Основным элементом данной системы выступает собственная сеть ломбардов

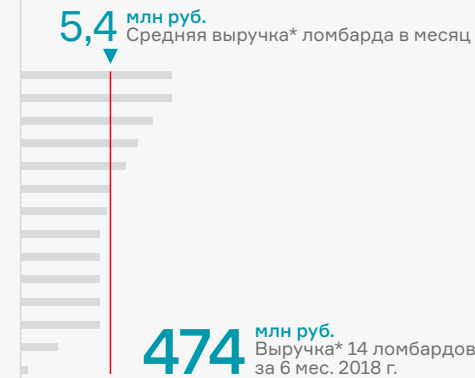
На 30.06.2018 г. в Москве функционировало 14 ломбардов.

Ломбардная сеть представляет собой базовый бизнес, который принес в первом полугодии 474 млн руб. выручки и позволяет расширять деятельность новыми направлениями.

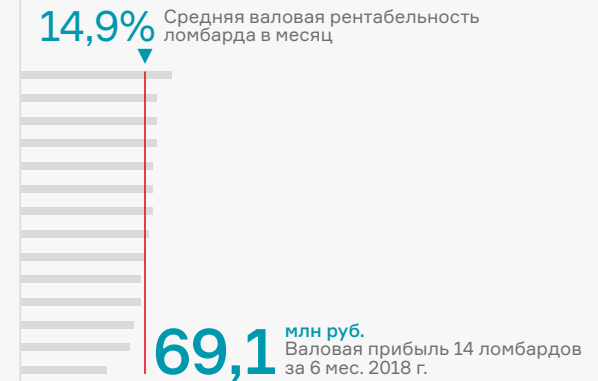
Географическое расположение ломбардов в Москве



Выручка



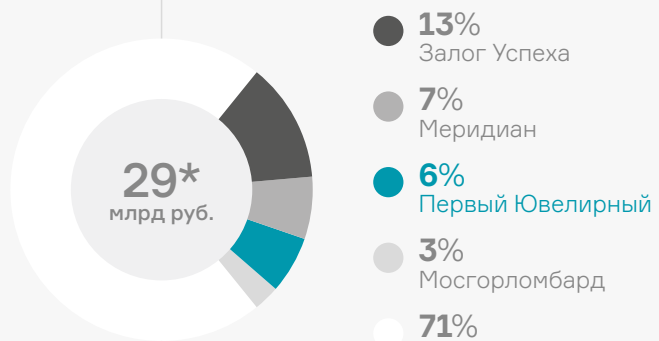
Валовая рентабельность



* Совокупный оборот с учетом возврата займов и процентов.

Рынок ломбардов в Москве является крайне конкурентным. Основные конкуренты: «Залог Успеха» и «Меридиан».

Доля на рынке
ломбардов Москвы

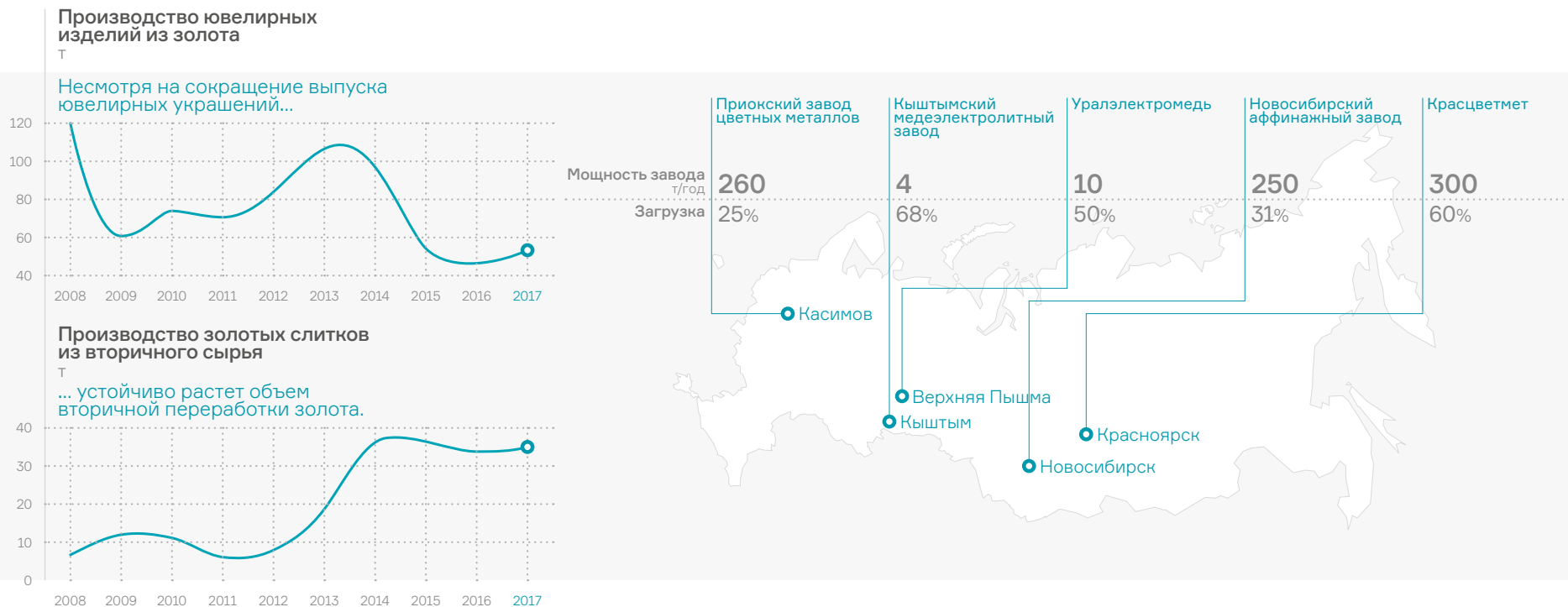


На рынке Москвы действует порядка 660 ломбардов, учитываемых в ЦБ. Лидером является компания «Залог Успеха». Вместе с еще тремя крупнейшими сетями она формирует около 30% всей выручки, что говорит о высокой степени консолидации рынка.

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

В то же время скупка и переработка золота дают большие 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.

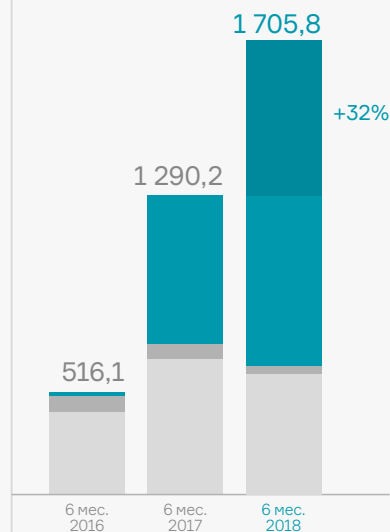
В первом полугодии выручка группы продолжает устойчивый рост прошлых лет

Совокупный оборот* компаний группы в первом полугодии 2018 г. увеличился на 32%. Основным драйвером роста выступает трейдинг.

По сравнению с первым полугодием 2017 г. бухгалтерская выручка* компаний снизилась на 25% вследствие корректировок юридической структуры группы.

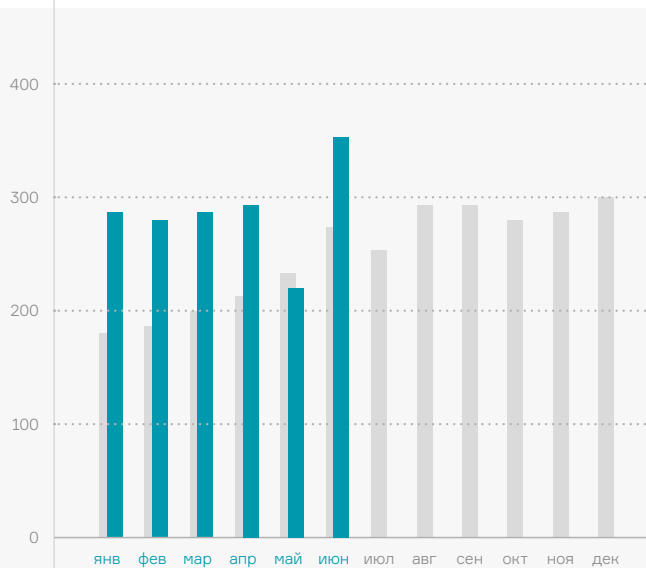
Показатели компании

Выручка
млн руб.



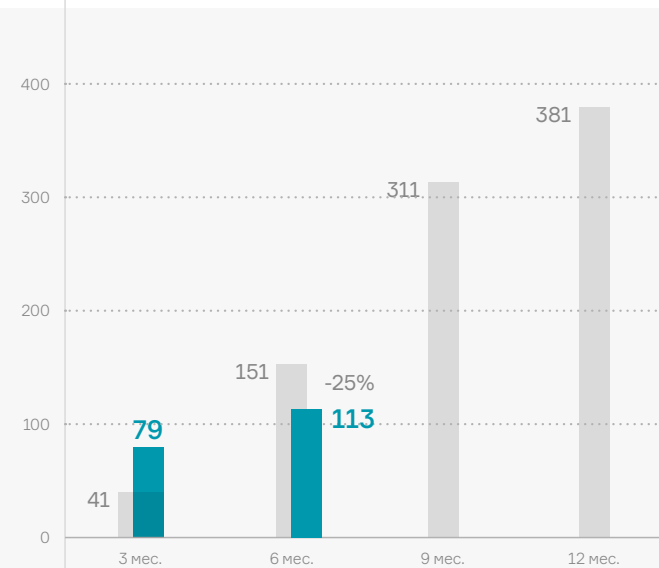
- Трейдинг
- Розничная торговля
- Выручка ломбардов

Выручка в месяц
млн руб.



- 2017 г.
- 2018 г.

Сводная выручка компаний группы
млн руб.

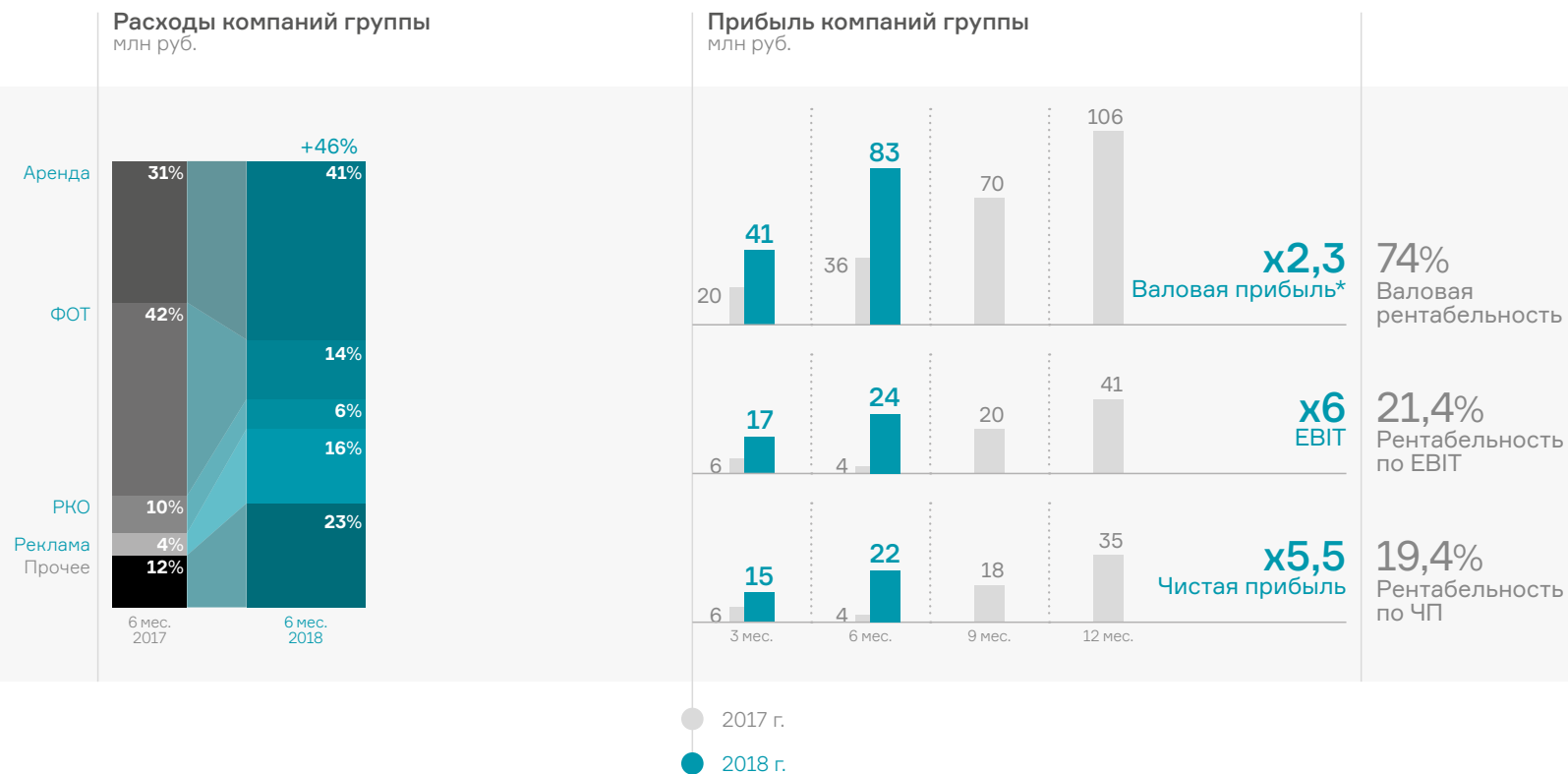


- 2017 г.
- 2018 г.

* 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 составила в первом полугодии 22 млн руб.

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



* Указан рост относительно 2 кв. 2017 г.

Долговая нагрузка компаний группы находится на приемлемом уровне

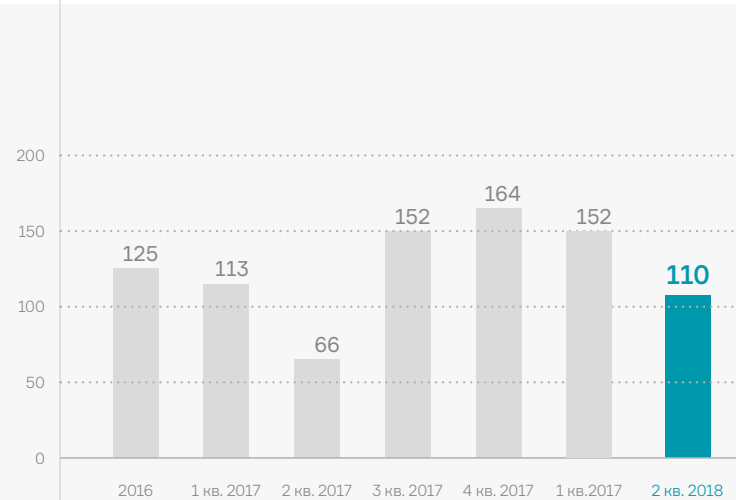
Финансовый долг сформирован преимущественно займами акционеров. Несмотря на это, весь объем покрывается высоколиквидными активами компаний группы.

Рыночная оценка стоимости активов
млн руб.



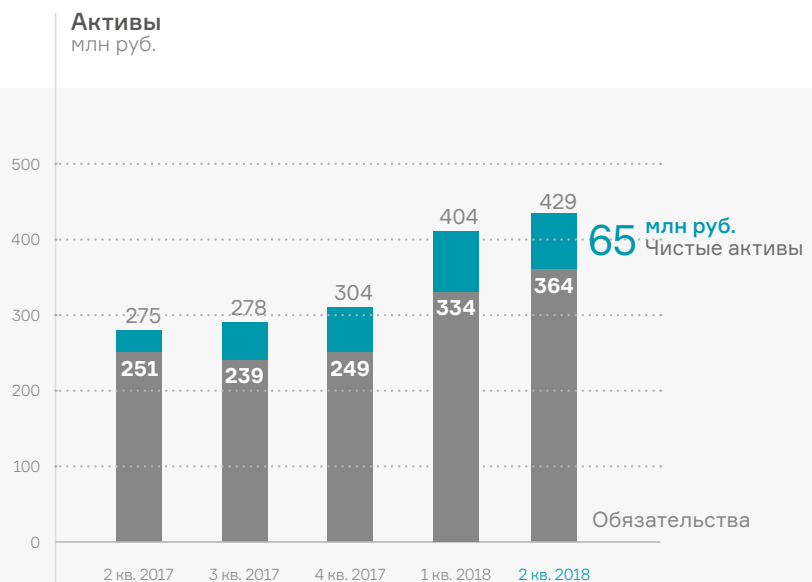
- **1** Основные средства
- **128** Выданные займы
- **43** Денежные средства
- **42** Запасы золота трейдера
- **38** Ювелирные изделия в магазинах

Финансовый долг компаний группы
млн руб.



0,3x
 Долг/Выручка
1,7x
 Долг/Капитал
1,8x
 Долг/ЕБИТ

Чистые активы на конец второго квартала – 65 млн руб.



Величина активов превышает размер всех обязательств компании, при этом чистые активы достигли 65 млн руб.

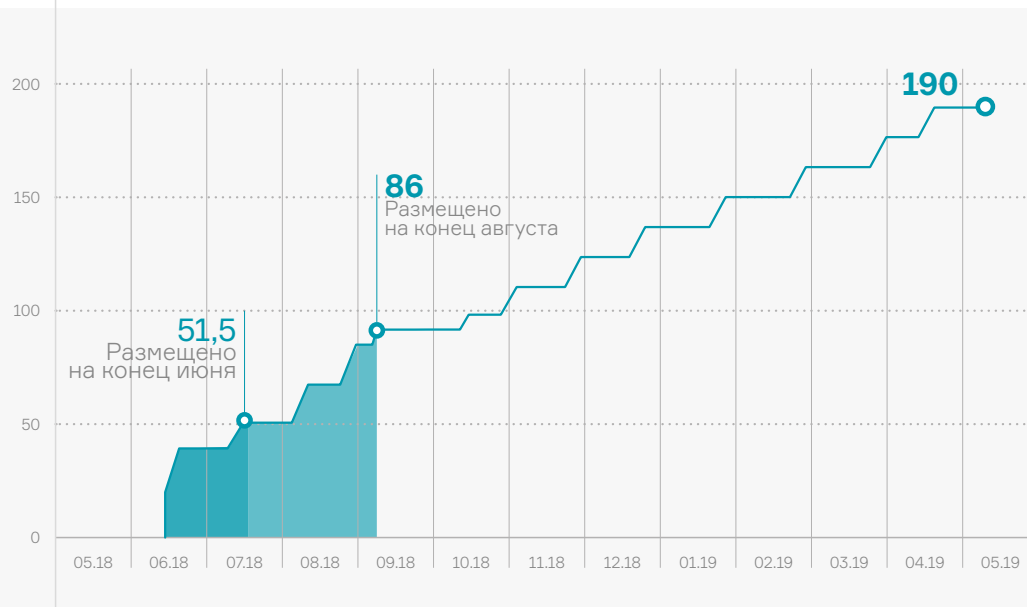


В соответствии со спецификой бизнеса основные средства минимальны. Имущество сформировано высоколиквидными активами – запасами, финансовыми вложениями и денежными средствами, которые полностью покрывают обязательства компаний группы.

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

Компания планирует разместить весь объем первого выпуска постепенно, в соответствии с потребностью в оборотном капитале трейдера и ломбардов. На конец августа эмитент разместил облигации на 86 млн руб.

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 купонного дохода по облигациям.

25 дней Каждый оборот не превышает 25 дней. Ликвидный оборотный капитал позволяет погасить облигационный заем в период оферт и в конце эмиссии.

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 новое направление трейдинга в рамках группы «Первый ювелирный», т.е. скупка сырья, его аффинаж и последующая реализация золотых слитков и гранул.
- Трейдинг позволил объединить бизнес-процессы компаний группы в единую систему с синергетическим эффектом, который выражается крайне быстрым ростом бизнеса — в 2017 г. оборот удвоился, рост за 6 мес. 2018 г. составил 32%.
- В России растет количество перерабатываемого вторичного золота и добычи в целом, а мощности аффинажных заводов позволяют увеличить объем производства вдвое, что создает хорошие перспективы для роста бизнеса.
- Чистая прибыль компаний группы в первом полугодии составила 22 млн руб. при рентабельности по чистой прибыли 19,4%.
- Долговая нагрузка находится на приемлемом уровне: доля долга в выручке составила 30%, отношение долга к EBIT — 1,8х.
- Компания способна обслуживать эмиссию за счет доходов от операционной деятельности.
- 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.	3 мес.			6 мес.
	2016	2017	2018	2018
Валюта баланса	190 985	303 667	404 490	428 688
Основные средства	632	597	920	414
Собственный капитал	11 025	54 984	70 107	64 544
Запасы	33 334	39 721	41 272	26 553
Дебиторская задолженность	854	861	999	209 022
Кредиторская задолженность	55 141	84 346	182 140	254 365
Финансовый долг	124 503	164 337	152 243	109 779
долгосрочный	0	0	0	51 696
краткосрочный	124 503	164 337	152 243	58 083
Выручка	265 192	380 563	79 025	112 730
Валовая прибыль	67 604	106 337	40 501	83 250
ЕВИТ	20 805	40 588	16 745	24 118
Чистая прибыль	19 337	35 140	15 428	21 829
Долг / Выручка	0,47	0,43	0,36	0,32
Долг / Капитал	11,29	2,99	2,17	1,70
Долг / ЕВИТ	5,98	4,05	2,97	1,82
Валовая рентабельность	25,49%	27,94%	51,25%	73,85%
Рентабельность по ЕВИТ	7,85%	10,67%	21,19%	21,39%
Рентабельность по чистой прибыли	7,29%	9,23%	19,52%	19,36%

Показатели бухгалтерской отчетности эмитента — ООО «ПЮДМ»

Показатели тыс. руб.	3 мес.			6 мес.
	2016	2017	2018	2018
Валюта баланса	12 887	44 814	140 063	265 802
Основные средства	0	0	0	0
Собственный капитал	4 841	15 162	25 723	28 927
Запасы	152	724	937	1 241
Дебиторская задолженность	0	0	0	197 199
Кредиторская задолженность	3 046	3 052	87 640	168 414
Финансовый долг	5 000	26 600	26 700	68 461
долгосрочный	0	0	0	51 696
краткосрочный	5 000	26 600	26 700	16 765
Выручка	66 681	124 920	30 454	48 049
Валовая прибыль	6 716	23 552	18 020	35 747
ЕВИТ	4 998	12 112	11 229	14 752
Чистая прибыль	4 741	10 664	10 561	13 764
Долг / Выручка	0,07	0,21	0,17	0,48
Долг / Капитал	1,03	1,75	1,04	2,37
Долг / ЕВИТ	1,00	2,20	1,09	2,20
Валовая рентабельность	10,07%	18,85%	59,17%	74,40%
Рентабельность по ЕВИТ	7,50%	9,70%	36,87%	30,70%
Рентабельность по чистой прибыли	7,11%	8,54%	34,68%	28,65%



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. 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

Елена Франчук

se@uscapital.ru
+7 (383) 349-57-76, доб. 214

ОТДЕЛ ПО СВЯЗЯМ С ОБЩЕСТВЕННОСТЬЮ

Артём Иванов

as@uscapital.ru
+7 (383) 349-57-76, доб. 209

uscapital.ru

info@uscapital.ru

+7 (383) 349-57-76

8 (800) 301-38-31