

# Первый ювелирный — драгоценные металлы

АНАЛИТИЧЕСКОЕ ПОКРЫТИЕ

за 9 мес. 2019 г.

Наименование выпуска	<b>ПЮДМ-БО-П01</b>
Состояние выпуска	В обращении
Начало размещения	30.05.2018
Дата погашения	04.05.2023
Объем в обращении	<b>116,4 млн руб.</b>

### Показатели ООО «ПЮДМ» за 9 мес. 2019 г.

Выручка

**92,3 млн руб.** +16%Y/Y

Объем сделок

**5,9 млрд руб.** x2 Y/Y

Объем золота

**1 913 кг** x2 Y/Y

ЕВИТ

**23,5 млн руб.** +67% Y/Y

Рентабельность ЕВИТ

**25,5%** +7,8 п.п. Y/Y

Долг/ЕВИТ

**5,65x** +43% Y/Y

## Группа «Первый ювелирный» — московская сеть ломбардов и магазинов. «ПЮДМ» — одна из компаний, развивающих направление трейдинга

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

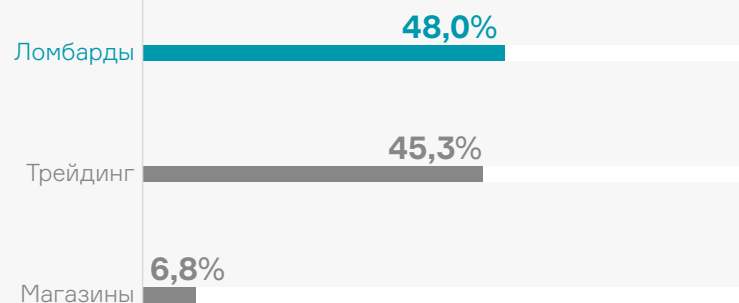


## Трейдинг позволил объединить имеющуюся инфраструктуру в единую систему

В структуре валовой прибыли направлений 48% приходится на ломбардный бизнес, 45% занимает трейдинг. Оставшаяся доля приходится на розничную торговлю.

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

Структура дохода\* направлений бизнеса за 9 месяцев 2019 г.



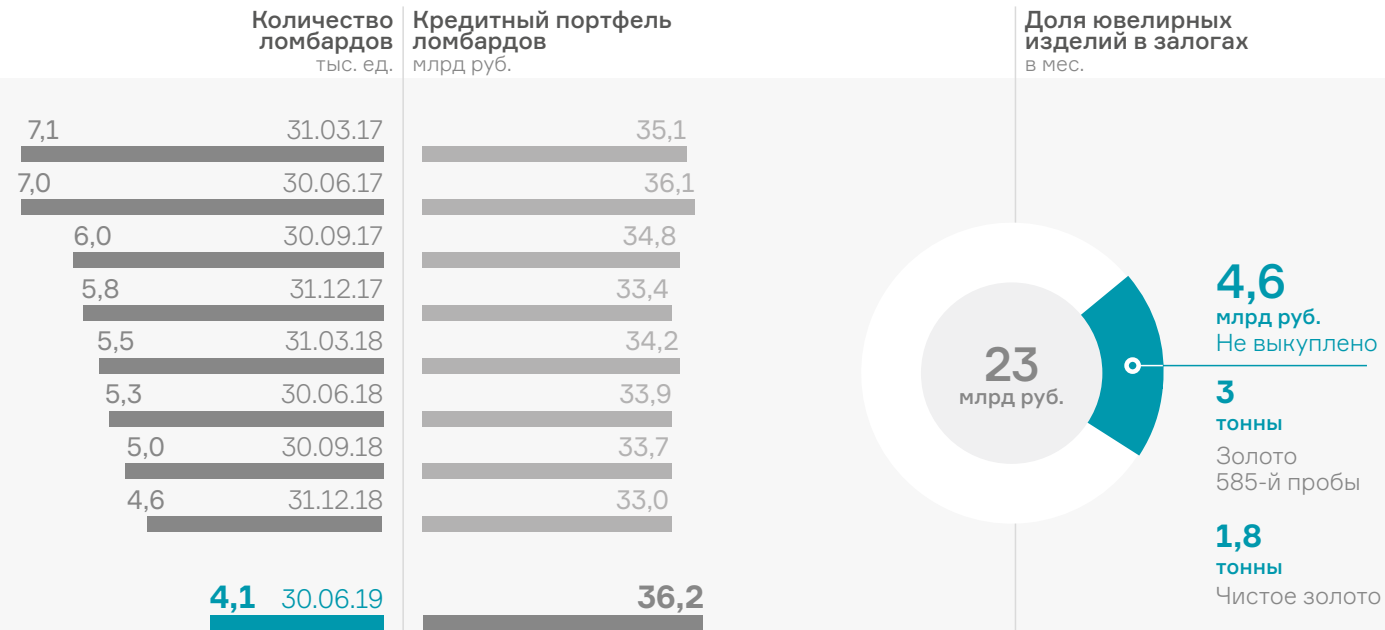
Бизнес-процессы



\* У направления трейдинга учитывается агентский доход, у ломбардов — процентный и доход от продаж невыкупленных изделий  
 Источник: данные «Первый Ювелирный»

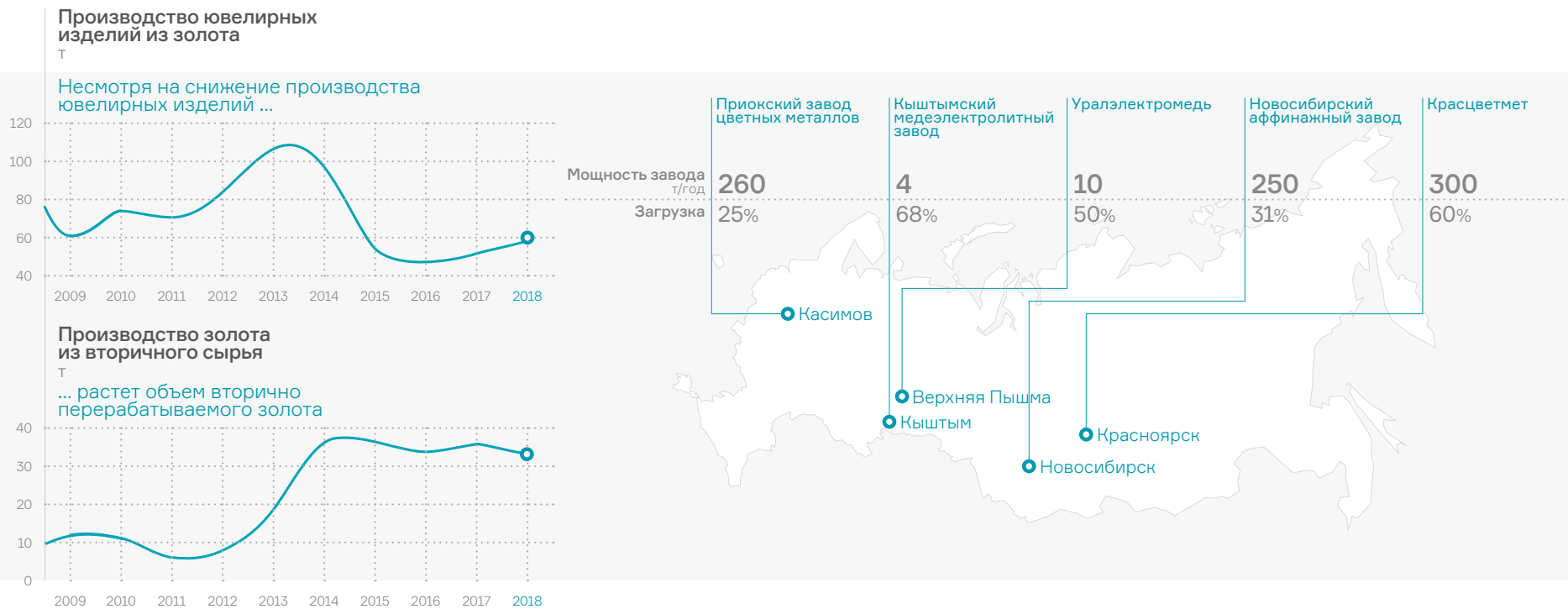
## Объем вторичного рынка золота — более 4,5 млрд рублей в месяц

На размер кредитного портфеля ломбардов в России практически не влияет сокращение числа ломбардов в силу высокой консолидации капитала на данном рынке. Основную долю в залогах занимают ювелирные украшения совокупной стоимостью 23 млрд руб. Из них невыкупленными остается около 20% изделий. Учитывая, что средний срок займа в ломбардах составляет 30 дней, можно оценить месячный объем невыкупленного золота 585-й пробы на уровне 3 тонн, чистого золота — 1,8 тонны.



## Россия имеет большой потенциал в переработке вторичного золота

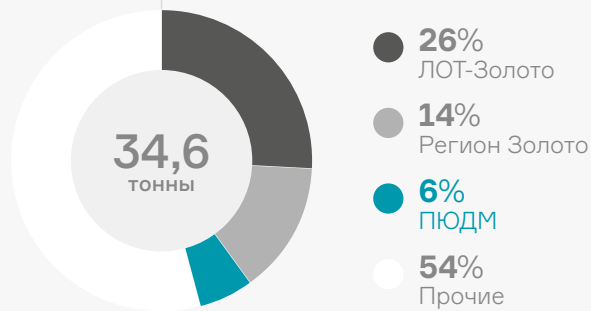
В России устойчиво растет объем перерабатываемого вторичного золота в слитки и гранулы, а мощности ведущих аффинажных заводов позволяют увеличить аффинаж\* практически в 2 раза.



\* Процесс очистки металлов от примесей.  
 Источник: данные сайтов и презентационных материалов аффинажных заводов, Минфин, Гильдия ювелиров России

## Основными конкурентами «ПЮДМ» являются компании «Регион Золото» и «ЛОТ-Золото»

### Оценочные доли на рынке переработки вторичного золота



### Ключевые оптовые скупщики золота на рынке

#### Компании, объединенные под брендом «Регион Золото»

Один из лидеров рынка по объему поставляемых металлов на аффинажные заводы. Особенностью бизнеса является обязательное наличие для всех франчайзи и филиалов оборудования для спектрального анализа металлов. Развивается преимущественно на собственные источники финансирования.

#### «ЛОТ-Золото»

Специализируется на скупке у физических лиц лома и отходов, содержащих драгоценные металлы. Компания работает преимущественно с «Красцветметом» из-за высокого качества аффинируемого металла и выгодных условий сотрудничества. Входит в холдинг KVP Group.

#### «Первый ювелирный-драгоценные металлы»

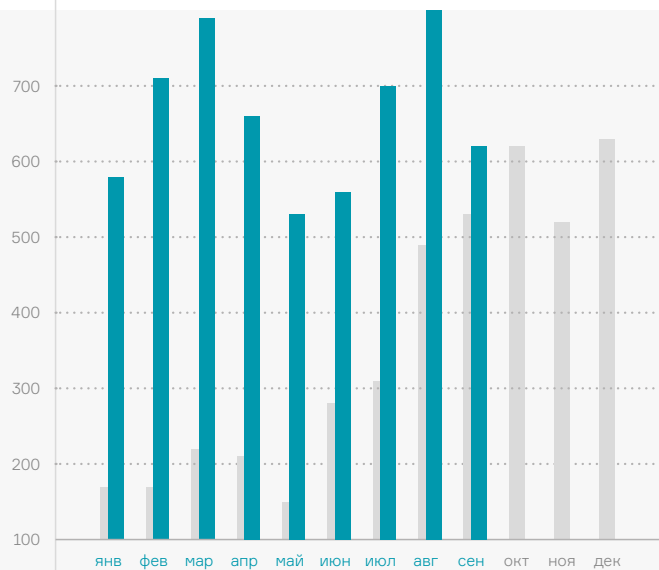
Особенность бизнеса «ПЮДМ» — высокая оборачиваемость капитала по сделкам, которая составляет 5-7 дней, что позволило компании выйти на оборот 700 млн руб. в месяц и по итогам 2018 года провести оборот по золоту более 2 тонн. С размещением в 2018 году биржевых облигаций компания стала публичной, раскрывающей информацию о своей деятельности.

## За 9 мес. объем поручений на покупку металла составил 5,9 млрд руб., агентский доход — 92 млн руб.

Суммарный объем металла в денежном выражении, который закупал «ПЮДМ» по поручению клиентов\*, в первом квартале составил более 2 млрд руб., во втором — почти 1,8 млрд руб., в третьем — 2,1 млрд руб. В марте и августе 2019 г. трейдер показал рекордный за весь период работы месячный объем сделок в 790 млн и 795 млн руб. соответственно

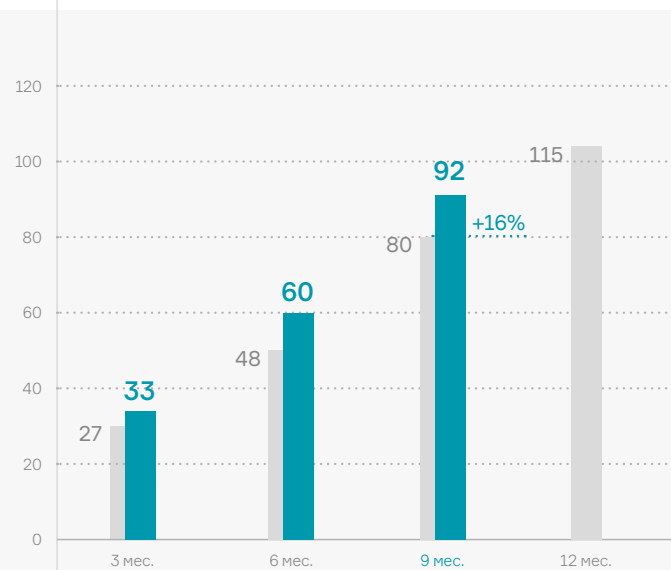
За счет роста объема сделок агентский доход ООО «ПЮДМ» вырос на 16% по отношению к трем кварталам 2018 г.

Оборот трейдера  
млн руб.



● 2018 г.  
 ● 2019 г.

Бухгалтерская выручка  
млн руб.



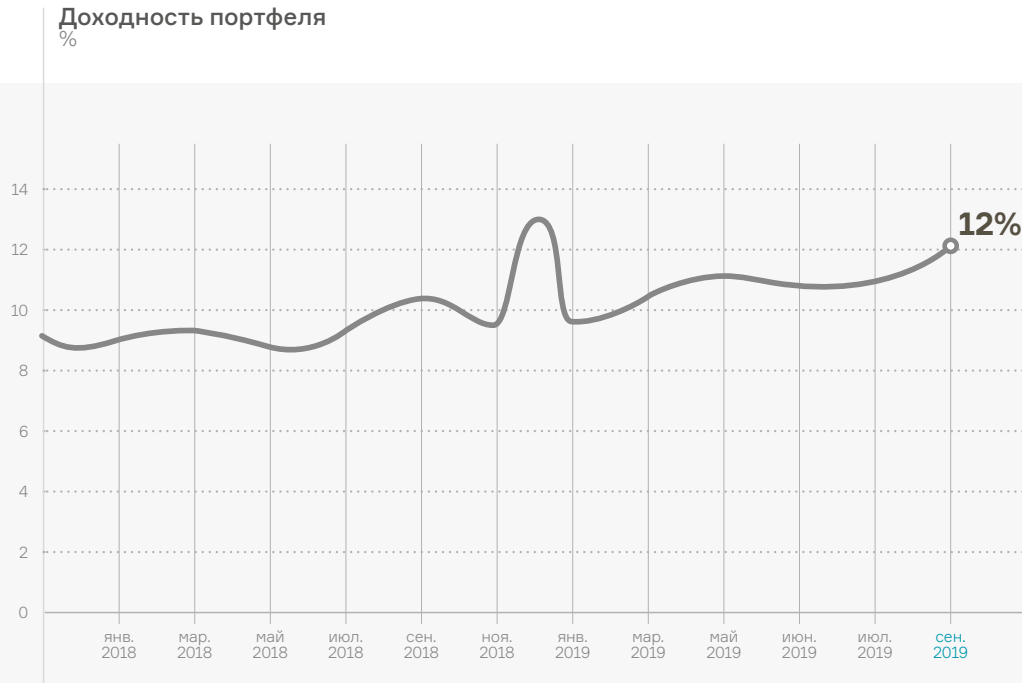
● 2018 г.  
 ● 2019 г.

\* Оборот учитывает полную стоимость продажи продуктов аффинажа. Бухгалтерская выручка формируется как агентский доход в трейдинге.

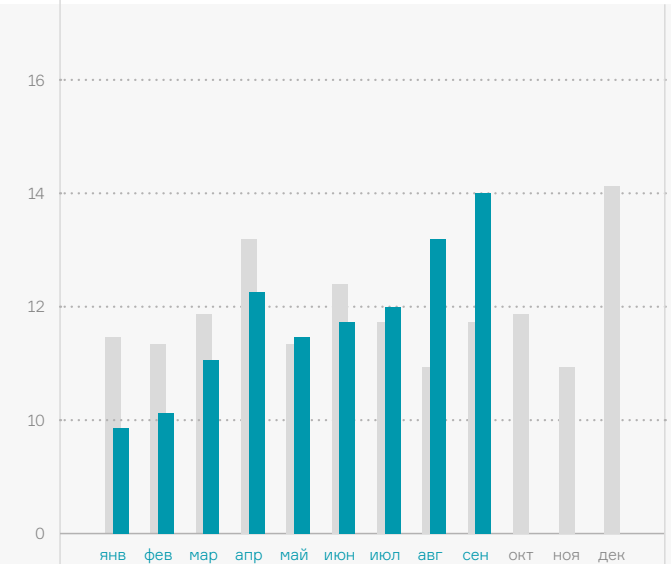


## Направление ломбардов способно поддерживать трейдинг во время сезонных колебаний спроса

В течение 2018 г. была проведена значительная работа по повышению операционной эффективности ломбардов. Были закрыты 3 нерентабельные точки. При этом удалось сократить долю просроченной задолженности в портфеле и значительно повысить его доходность во второй половине 2018 г. Рост доходности портфеля займов в 2019 г. продолжился, что сказалось на росте процентного дохода ломбардов.



**Процентный доход и прибыль от невыкупленных изделий**  
млн руб.

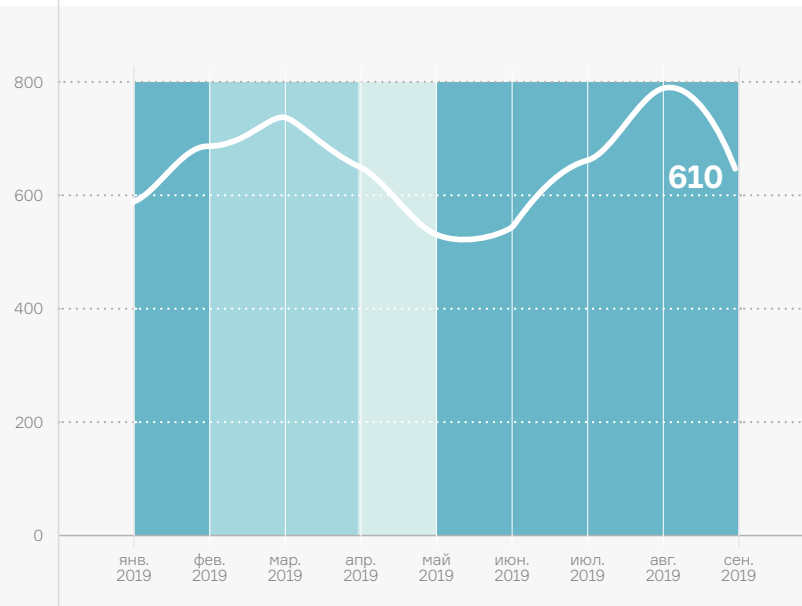


● 2018 г.  
 ● 2019 г.

## Сезонность трейдера имеет три четких периода в зависимости от циклов в ювелирной отрасли

Основной спрос со стороны ювелирных заводов приходится на июнь-март. В марте-апреле спрос поддерживается банками и аффинажными заводами. Май и часть июня являются некоторым межсезоньем, когда у трейдера падает выручка.

Влияние сезонности на оборот трейдера  
млн руб.

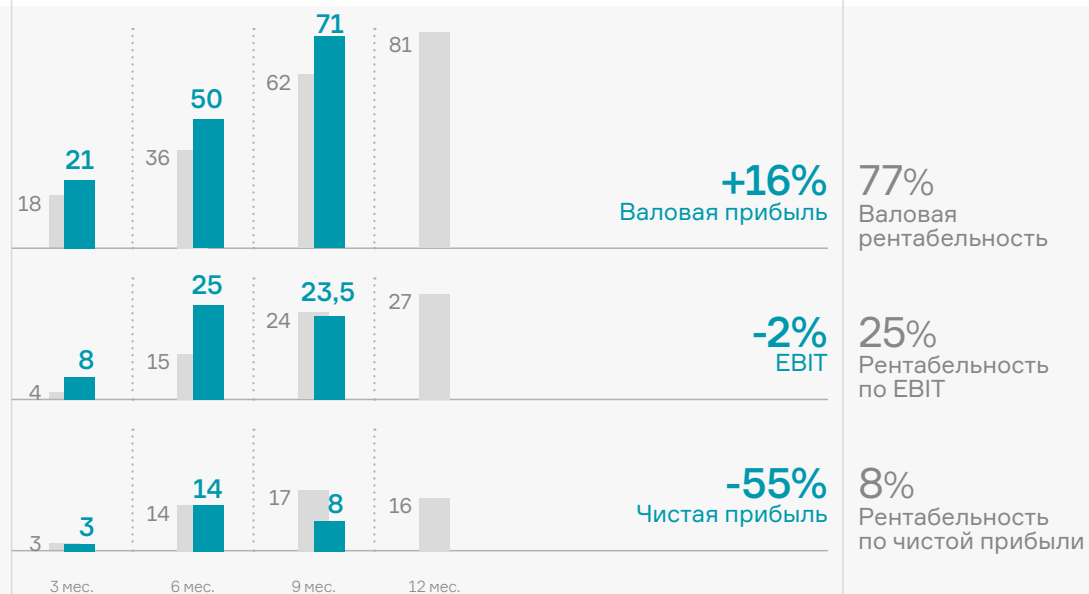


- Сезонный спрос ювелирных заводов
- Спрос банков и аффинажных заводов
- Межсезонье

## По итогам 9 мес. EBIT составила 24 млн руб., чистая прибыль — порядка 8 млн руб.

В 2018 г. эмитент значительно улучшил свои финансовые показатели за счет работы с бизнес-процессами внутри компании. В первом полугодии чистая прибыль сохранилась на уровне прошлого года благодаря возросшим процентным платежам от доразмещения облигаций. По итогам 9 мес. чистая прибыль сократилась из-за разового повышения коммерческих расходов по внутренним проектам компании, которые были единовременно отражены в учете.

Прибыль трейдера\*  
млн руб.



● 2018 г.

● 2019 г.

\* Указан рост относительно 3 кв. 2018 г.

## «ПЮДМ» увеличил объем денежных средств в обороте

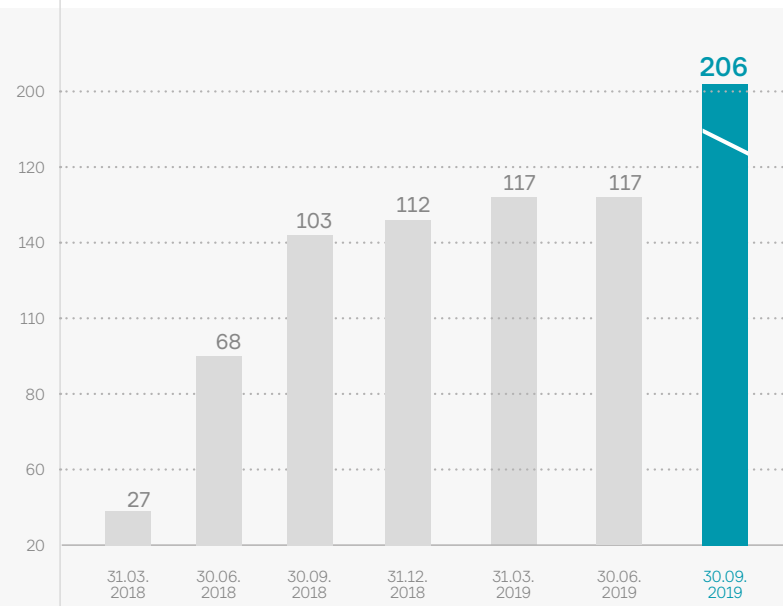
В третьем квартале компании потребовался оборотный капитал на закуп металла перед предновогодним спросом со стороны ювелирных заводов. 50 млн были получены за счет овердрафта от «Альфа-Банка», еще 39 млн — это займы акционеров. За счет привлечения дополнительных заемных средств выросла доля наличных в обороте.

Оценка стоимости активов  
млн руб.



- **80**  
Среднемесячный запас золота
- **50,5**  
Финансовые вложения
- **50**  
Среднемесячный остаток денежных средств

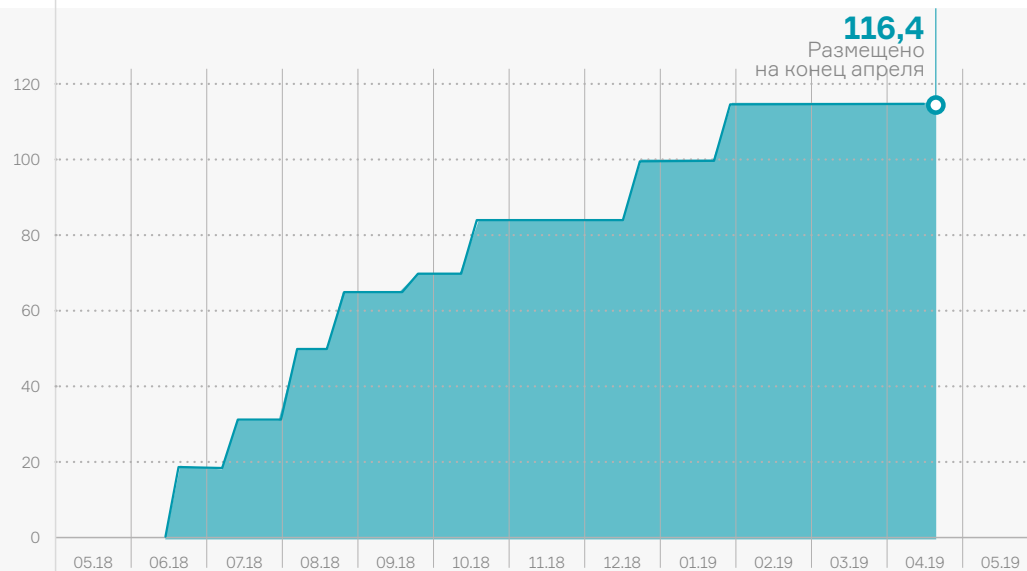
Финансовый долг эмитента  
млн руб.



## В 2018 году ООО «ПЮДМ» вышло на облигационный рынок

Компания размещала выпуск биржевых облигаций постепенно, в соответствии с потребностью в оборотном капитале. 25 апреля 2019 года эмитент завершил размещение, остановившись на сумме 116,4 млн рублей (2328 облигаций).

Динамика размещения облигаций «ПЮДМ»  
млн руб.

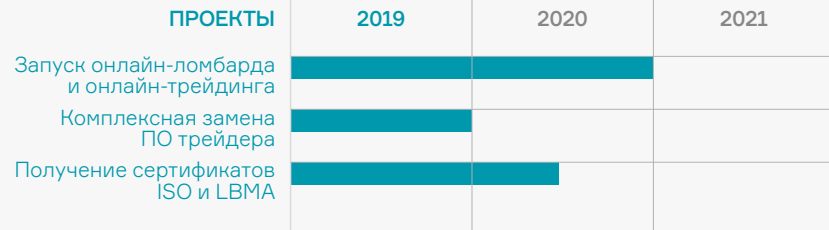


**2,1%** Средняя операционная рентабельность направления в месяц (за вычетом процентов к уплате).

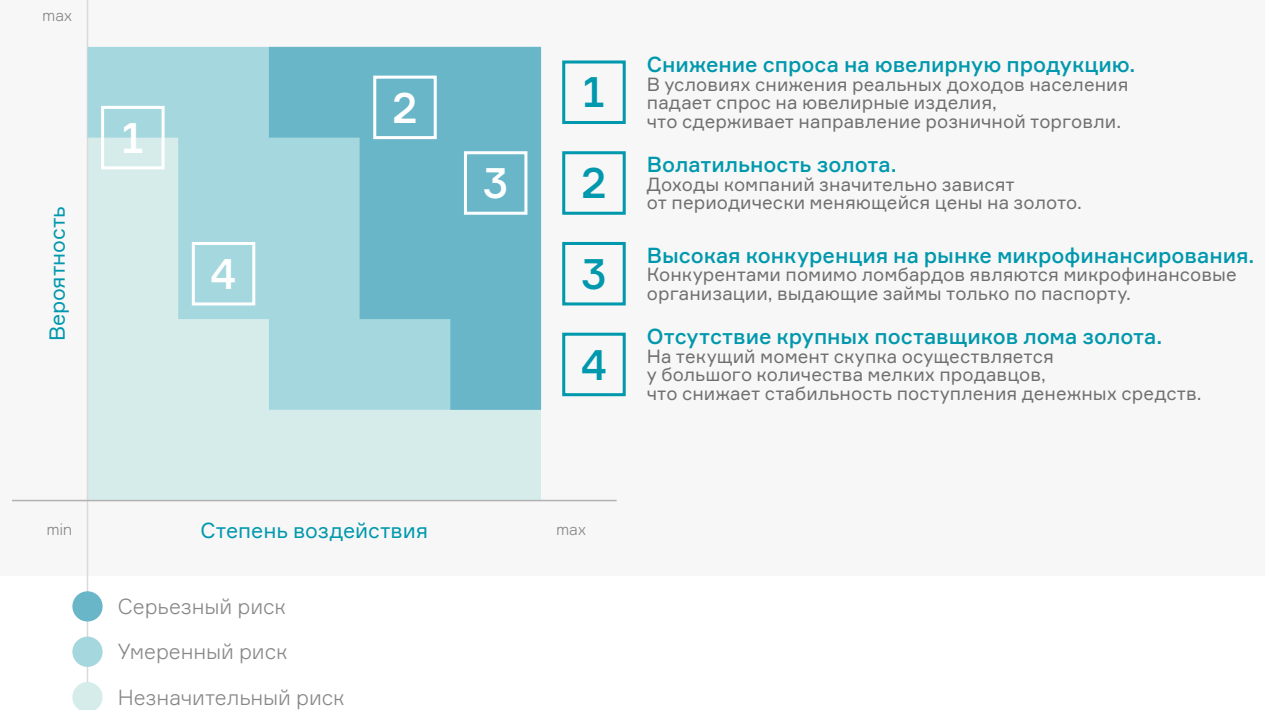
**7 дней** Каждый оборот не превышает недели. В конце 2018 г. у компании значительно сократился период оборота капитала. Ликвидный оборотный капитал позволяет погасить облигационный заем в период оферт и в конце срока обращения выпуска.

# Ключевые направления стратегии — повышение операционной эффективности трейдера и прохождение сертификации

Стратегия развития



Ограничения и риски



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

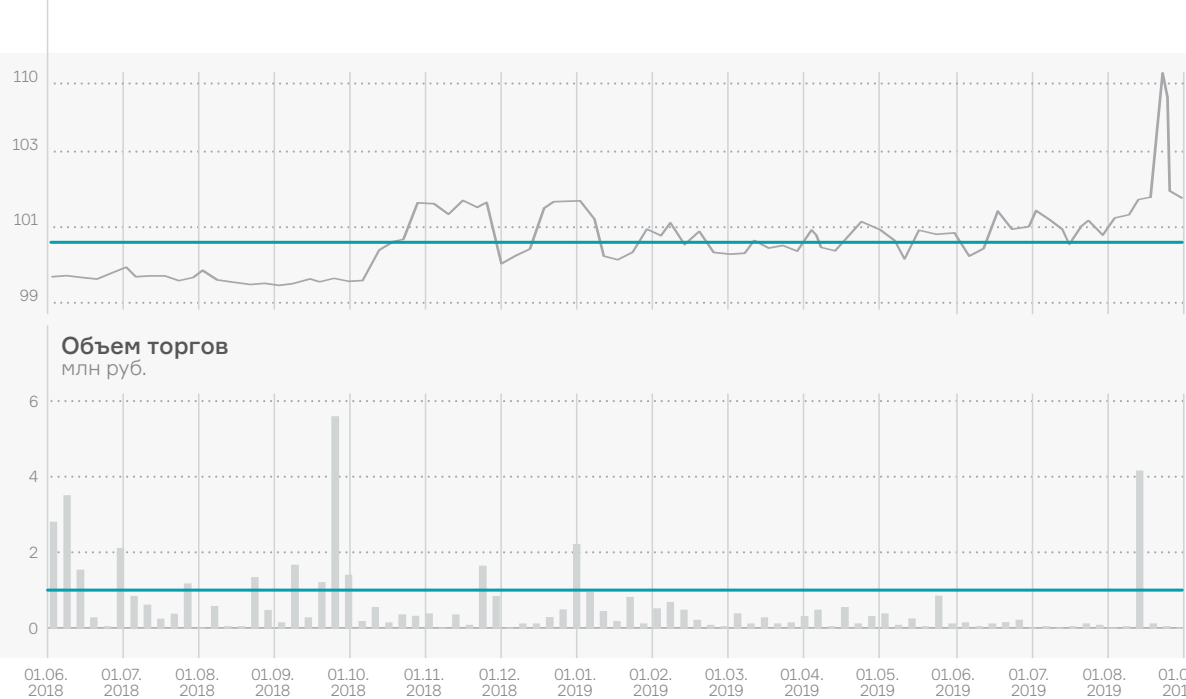
Показатели тыс. руб.	31.12. 2016	31.12. 2017	31.12. 2018	31.03. 2019	30.06. 2019	30.09. 2019
Валюта баланса	12 887	41 547	189 935	225 834	189 161	292 754
Основные средства	0	0	0	0	0	1 405
Собственный капитал	4 499	11 895	28 088	31 031	41 742	35 752
Запасы	152	724	7 003	2 946	9 557	5 052
Дебиторская задолженность	7 746	6 482	48 792	92 420	65 001	100 109
Кредиторская задолженность	3 388	2 948	50 697	77 483	30 499	50 788
Финансовый долг	5 000	26 704	111 150	117 320	116 920	206 214
долгосрочный	0	0	101 400	116 920	116 920	116 920
краткосрочный	5 000	26 704	9 750	400	0	89 294
Выручка	66 681	124 920	114 968	32 828	60 373	92 344
Валовая прибыль	6 716	30 280	80 658	20 552	50 296	71 329
ЕВИТ	4 998	8 845	27 019	8 482	24 618	23 519
Чистая прибыль	4 741	7 397	16 192	2 943	13 654	7 664
Долг / Выручка	0,07	0,21	0,97	0,97	0,92	1,61
Долг / Капитал	1,11	2,24	3,96	3,78	2,80	5,77
Долг / ЕВИТ	1,00	3,02	4,11	3,74	3,17	5,65
Валовая рентабельность	10,07%	24,24%	70,16%	62,61%	83,31%	77,24%
Рентабельность по ЕВИТ	7,50%	7,08%	23,50%	25,84%	40,78%	25,47%
Рентабельность по чистой прибыли	7,11%	5,92%	14,08%	8,96%	22,62%	8,30%

## Облигации ООО «ПЮДМ» ликвидны во вторичном обращении

С момента размещения торги проходят практически ежедневно. В первом квартале 2019 г. эффективная доходность к погашению находилась в диапазоне 17,6-17,8% годовых. После снижения ставки купона на 3 п.п. доходность составила 14,3-14,6% годовых. В октябре средневзвешенная цена составила 102,98% при доходности к погашению 14,82%.

Наименование выпуска	<b>ПЮДМ-БО-П01</b>
Ставка купона	15%
Начало размещения	30.05.2018
Дата погашения	04.05.2023
Объем эмиссии	<b>116,4 млн руб.</b>

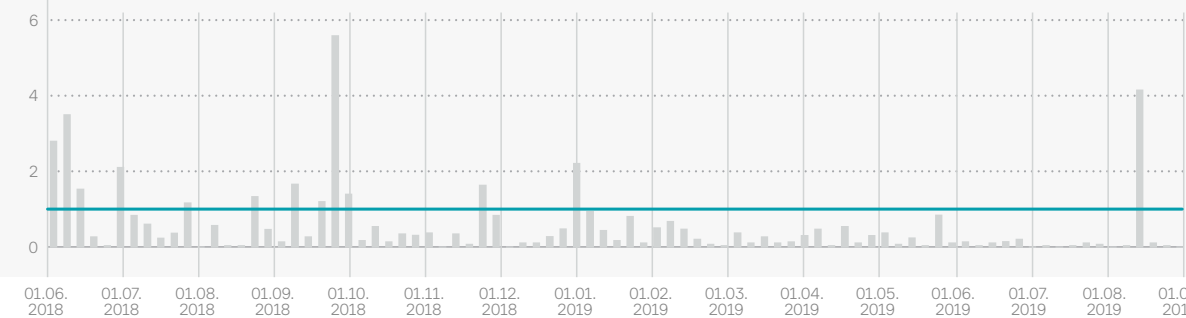
Динамика цены облигации  
%



**101,18%**

Средневзвешенная цена  
во 2-3 кв. 2019 г.

Объем торгов  
млн руб.



**1,0**

млн руб.  
Средний ежедневный  
объем торгов





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