

1 полугодие 2019

МЕТАЛЛУРГИЯ,  
ПРОИЗВОДСТВО МЕТАЛЛИЧЕСКИХ ИЗДЕЛИЙ

## АНАЛИТИЧЕСКОЕ ПОКРЫТИЕ

# ООО «УЛЬТРА»

Наименование выпуска  
**Ультра-БО-П01**

Состояние выпуска  
**готовится**

Начало размещения

Дата погашения

Объем эмиссии  
**70 млн руб.**

## Ключевые тезисы

- Основным преимуществом компании является реализация полного цикла производства металлических изделий на собственной площадке.
- За 2018 г. группа продала более 300 тыс. комплектов металлических стеллажей. На текущем оборудовании только за счет оборотного капитала компания способна увеличить объем производства до 550 тыс. комплектов. Средняя ежемесячная выручка — 90-100 млн руб.
- По итогам первого полугодия выручка компании составила 608 млн рублей. Через крупнейшего клиента, торговую сеть «Леруа Мерлен», с которой заключены долгосрочные контракты, компания реализует до 60% продукции по всей России, в Казахстане и Белоруссии.
- Текущая долговая нагрузка компании не создает рисков, так как покрывается активами. Чистые активы на конец второго квартала 2019 г. составили 42 млн руб.
- Ключевые направления стратегии — создание сети собственных строительных магазинов и увеличение производительности за счет дозагрузки производства.
- Группа сможет обслуживать эмиссию облигаций и осуществлять постепенное гашение облигаций раз в три месяца через год после начала размещения ценных бумаг. Обязательства будут исполняться за счет накопленной прибыли.

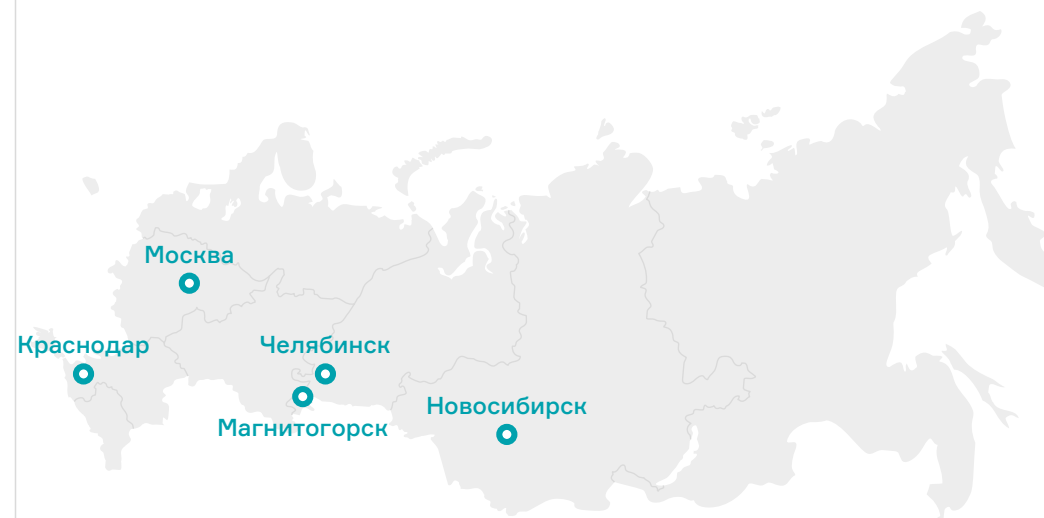
## Ультра — управляющая компания, которая объединяет производство, продвижение на рынок и разработку продуктов из металла

Распределительные склады компании в Москве, Краснодаре, Новосибирске и Челябинске позволяют эффективно управлять поставками и своевременно снабжать клиентов. Для обеспечения эффективной логистики заключены долгосрочные контракты по доставке с крупнейшими транспортными компаниями РФ.

### Основные показатели сети на конец первого полугодия 2019 г.

- 283**  
Количество сотрудников
- 5**  
Распределительных складов
- 60%**  
Текущая загрузка оборудования
- 1,5 млрд руб.**  
Выручка\*
- 749,5 млрд руб.**  
Объем рынка\*\*

### Распределительные склады компании



\* Выручка за период — 2 кв. 18 г. – 2 кв. 19 г.

\*\* Объем производства готовых металлических изделий в России в 2018 году (Росстат).

Источник: Росстат, данные управленческой отчетности эмитента

## Эмитент работает по модели вертикально-интегрированной структуры в рамках компаний группы в нескольких взаимодополняющих областях

ООО «Ультра» выполняет функции главного поставщика металлопроката для производства металлоизделий строительного профиля, а также основного агента по сбыту готовой продукции производства «Белорецкого завода сеток и настилов» (Башкортостан).



## На предприятии реализован полный цикл производства металлоизделий

Деятельность компании начинается от закупки, хранения и переработки металла до упаковки и складирования готовой продукции. Общий объем инвестиций в модернизацию оборудования за 2017-2018 гг. составил 120 млн руб.

### Закупка и хранение

- Закупка черного и цветного металла, краски порошковой
- Импортно-экспортные операции

25%

Максимальная доля каждого производителя в общем объеме закупок

### Переработка металла

- Изготовление штрипсов
- Поперечная резка

### Производство продукции

- Противоприсадные шипы
- Сетка строительная/декоративная
- Ограждения
- Профилированный лист
- Несъемная опалубка
- Металлическая мебель и пр.

### Логистика и дистрибуция

- Поставка продукции осуществляется через специалистов компании и дистрибьюторов

### Клиенты

- Федеральные DIY-сети
- Розничные сети
- Отраслевые промышленные предприятия
- Экспортные поставки

60%

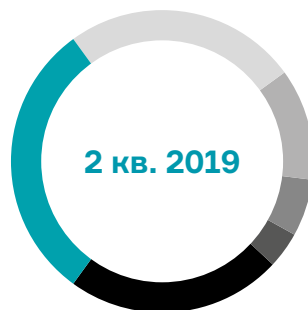
В среднем 60% выручки приходится на компанию «Леруа Мерлен»

## ООО «Ультра» занимает почти треть рынка производителей металлической сетки

В сегменте металлической мебели доля компании составляет около 7%. Данный рынок для компании является основной точкой роста, поскольку имеет большой потенциал. По данным «Ультра», максимальная емкость рынка металлических шкафов составляет 4 млн ед. в год. За 2018 год группа продала более 300 тыс. комплектов, или 7,5% от максимальной потребности рынка в годовом выражении. Текущая загрузка оборудования составляет 60%. Только за счет оборотного капитала компания способна увеличить объем производства до 550 тыс. комплектов стеллажей.

### Основные конкуренты ООО «Ультра» среди производителей строительной металлической сетки

30%  
ООО «Ультра»



- 25%  
ООО «Престиж»
- 12%  
ООО «Сетка плюс»
- 6%  
ООО «Лопатофф»
- 4%  
ООО «Профсет»
- 23%  
Прочие

### Основные конкуренты ООО «Ультра» в сегменте металлической мебели

7%  
ООО «Ультра»

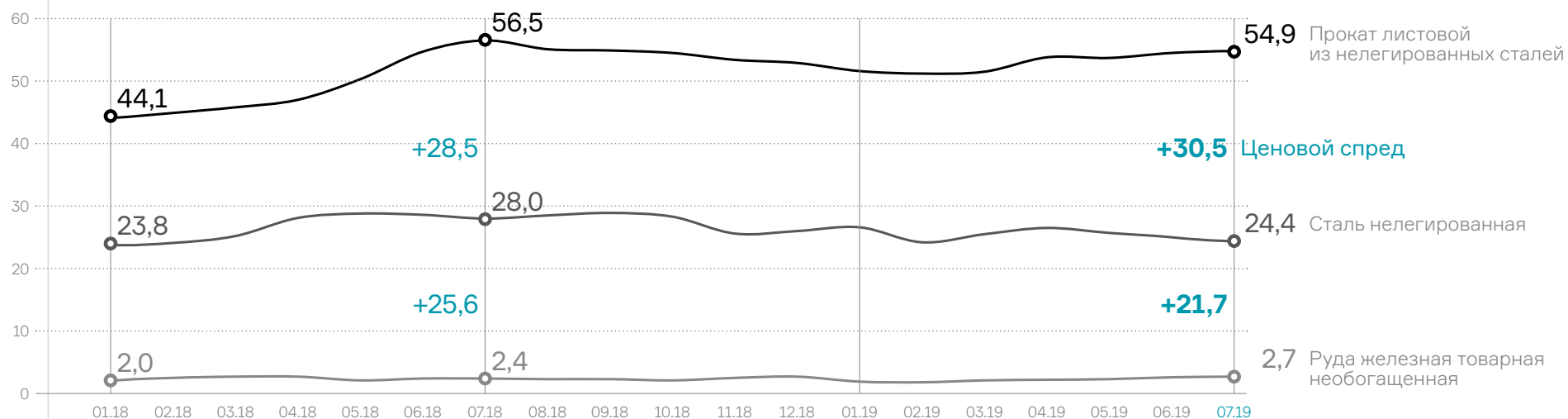


- 56%  
ООО НПО «Промет»
- 16%  
ООО «ПГС-К»
- 15%  
ООО «МеталЗавод»
- 6%  
ООО «ПАКС Металл»

## Основное сырье, которое используется в производстве — это холоднокатаный металл

2019-й год проходит под влиянием коррекции цен на мировом рынке стали (после перегрева в 1-й половине 2018 г.) и железной руды (после природных катаклизмов в Бразилии и Австралии), что отразилось и на ценах в России. Сужение спреда между ценами на сталь и ценами на ресурсы оказывает давление на рентабельность сектора. При этом ценовой спред между сталью и листовым прокатом из стали продолжает расширяться.

Динамика цен на сталь\* и железную руду в России  
тыс. руб./т



Источник: Росстат, ИК «Велес Капитал», metalinfo.ru, данные эмитента

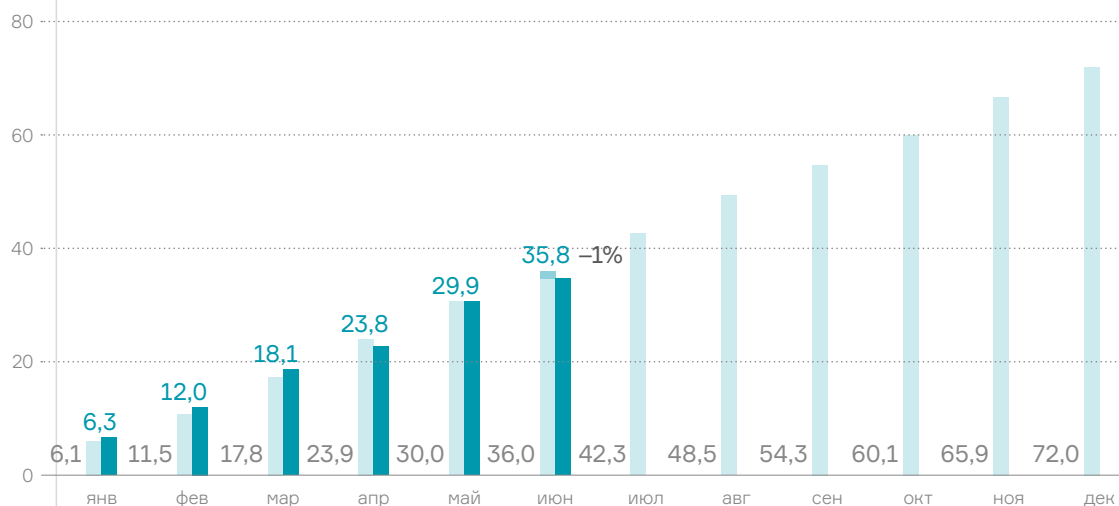
\* Сталь нелегированная в слитках или в прочих первичных формах и полуфабрикаты из нелегированной стали.

## Рынок российской металлургической промышленности стагнирует под влиянием глобальных трендов

Российская металлургическая промышленность под влиянием глобальных негативных трендов демонстрирует снижение объемов производства.

Производство стали осталось на уровне 2018 года, при этом цена на сталь на российском рынке за год снизилась на 13%.

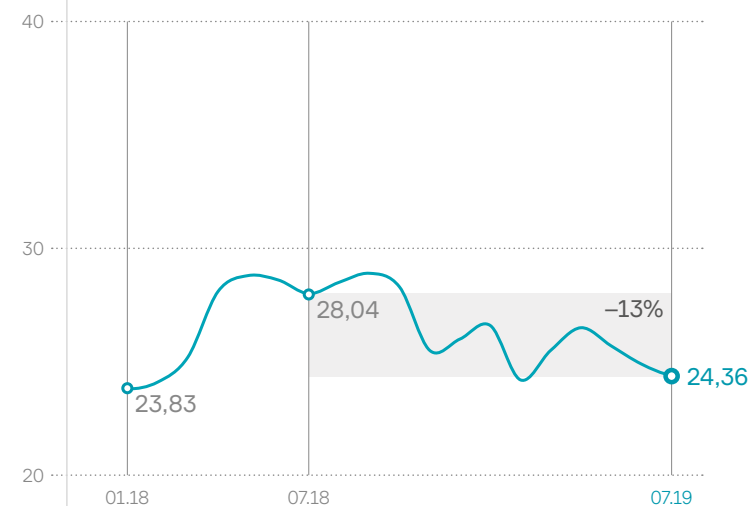
**Динамика производства стали в России**  
млн т (накопленным итогом)



● 2018  
● 2019

Источник: Росстат, Всемирная ассоциация стали

**Динамика цен на сталь\* в России**  
тыс. руб./т



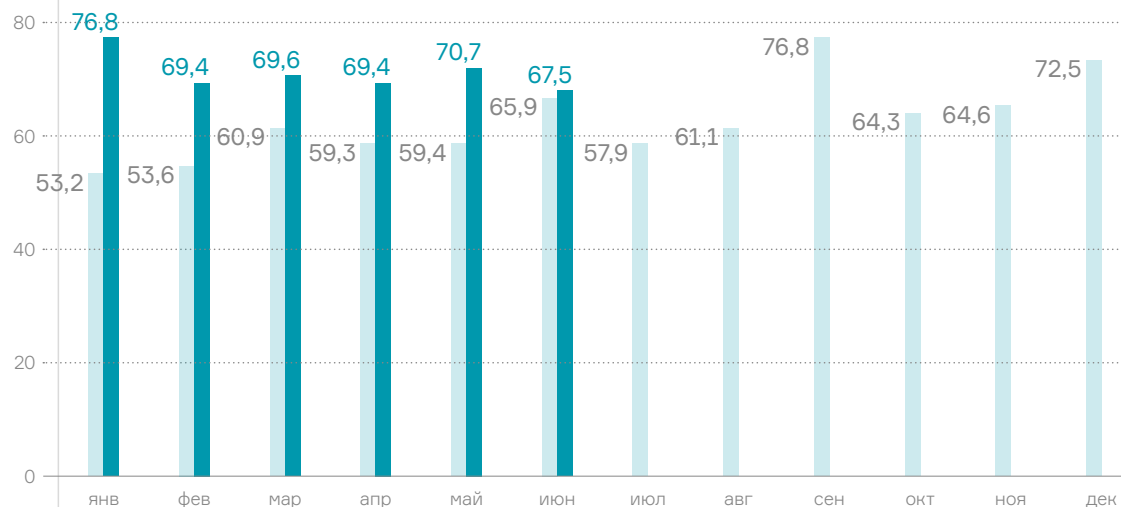
\* Сталь нелегированная в слитках или в прочих первичных формах и полуфабрикаты из нелегированной стали.



## Основные рынки, на которых работает «Ультра», можно назвать растущими

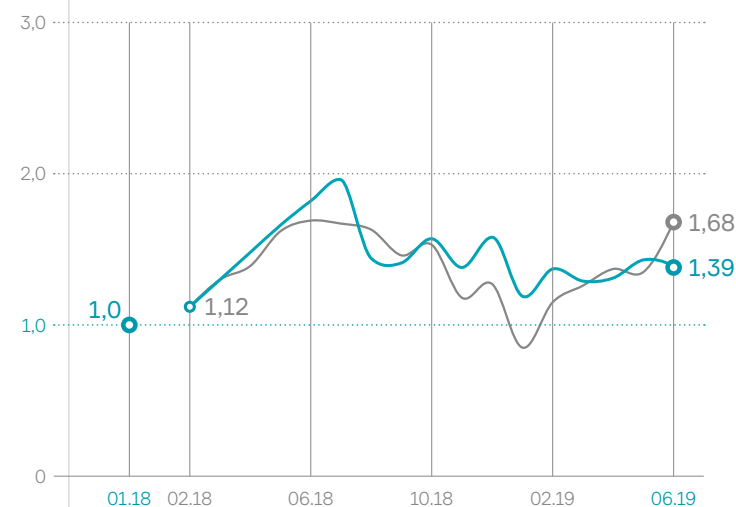
Около половины выручки приходится на металлические стеллажи, еще 10% — на металлические сетки. Российское производство изделий из металла показывает рост: за первое полугодие 2019 г. объем производства вырос на 20% в сравнении с аналогичным периодом предыдущего года. В частности, с начала 2018 г. производство конструкций и их деталей из черных металлов выросло за 1,5 года в 1,39 раза в натуральном выражении, а металлических сеток, решеток, тканей — в 1,68 раза.

**Динамика производства готовых металлических изделий в России**  
млрд руб./мес.



● 2018  
● 2019

**Индекс производства отдельных видов готовых металлических изделий в России**  
тыс. т/мес. к январю 2018 г.



● Изделия из черных металлов или меди.  
● Конструкции и детали конструкций из черных металлов.

## Клиенты «Ультры» — ритейлеры, производственные и строительные компании

Распределение выпускаемой продукции происходит со складов в Челябинске, Краснодаре, Новосибирске и Москве. Дальнейшая реализация осуществляется через три основных канала продаж. Наибольшую часть выручки формирует Leroy Merlin – 65% по итогам первого полугодия 2019 г. Через данную сеть продукция распространяется не только по всей России, но и экспортируется в Казахстан и Беларусь. В розницу «Ультра» реализует товар в собственных магазинах в Челябинске, Магнитогорске и Белорецке.

### Доля ключевых каналов продаж в общей выручке 6 мес. 2019 г.

**79%**  
DIY-сети  
федерального значения  
Leroy Merlin, «Петрович», OBI,  
Castorama, «Стройландия»

2 кв. 2019

**12%**

Региональные сети и дистрибьюторы  
«АПСК групп», «РДС Строй», «УралИнтерьер»,  
«Максидом», «Порт»

**9%**

Собственные  
магазины

## На ООО «Ультра» сосредоточено все основное производственное оборудование, контракты с клиентами и поставщиками

Один из активов ООО «Ультра» — основные средства в виде оборудования для обработки металла, расположенного на «Белорецком заводе сеток и настилов».

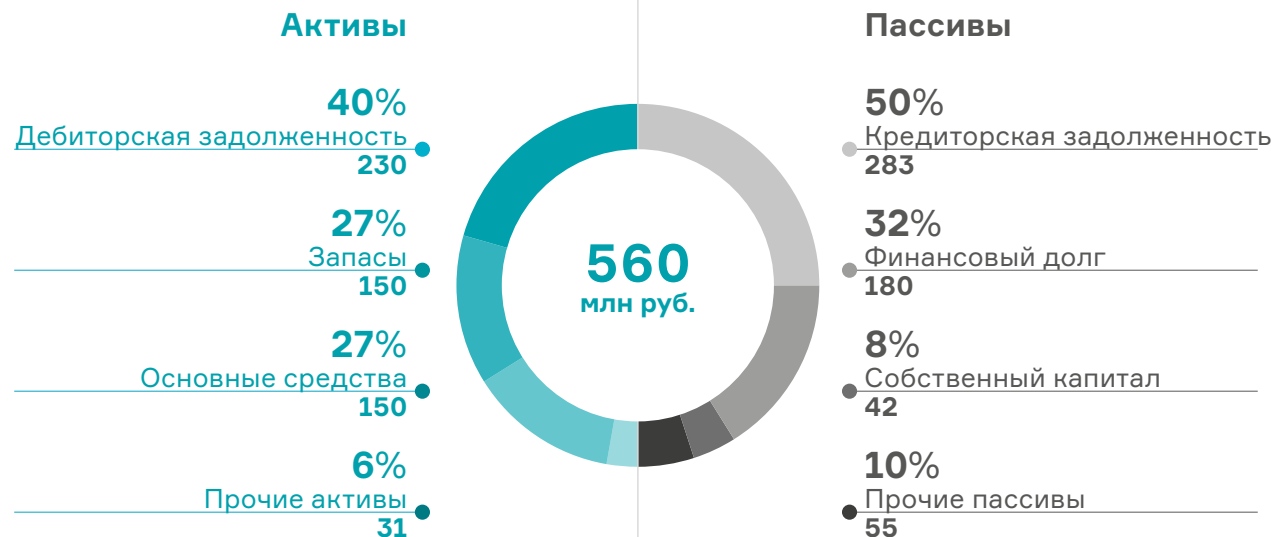
Значительный объем дебиторской задолженности связан с реализацией готовой продукции с отсрочкой. Основная часть прочих оборотных активов представлена расходами будущих периодов на оплату услуг по продвижению продукции в сети «Леруа Мерлен».

Структура пассивов на 50% сформирована кредиторской задолженностью, в составе которой учитываются лизинговые и факторинговые обязательства компании.

### Состав производственного комплекса

- **ЗАО «БЗСН», г. Белорецк**  
Технологическое оборудование
- **ООО «Ультра», г. Магнитогорск**  
Технологическое оборудование
- **ИП Гурштейн А.С.**  
30 000 м<sup>2</sup>  
земельный участок.  
15 000 м<sup>2</sup>  
здания цехов.  
2 500 м<sup>2</sup>  
здания производственного  
и складского назначения.

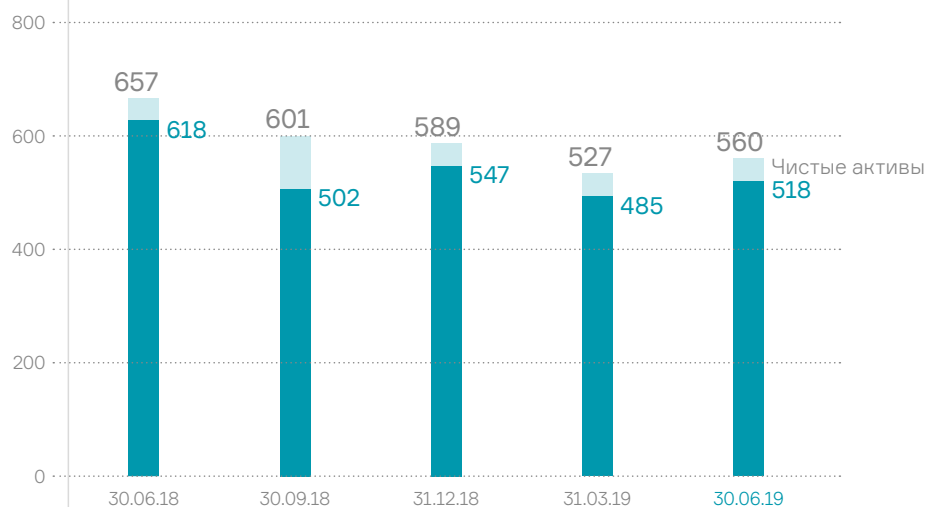
### Структура баланса ООО «Ультра» 30.06.19



## Ликвидные активы покрывают около 80% задолженности

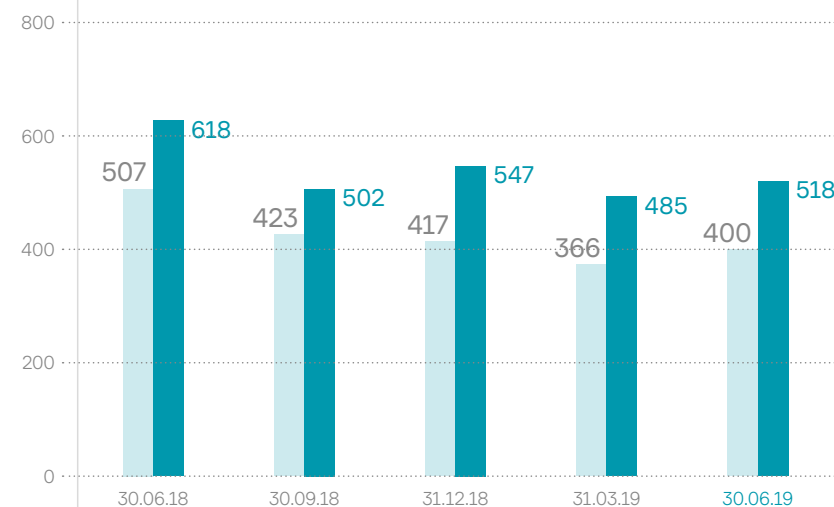
Чистые активы достигли по итогам второго квартала 2019 г. 42,4 млн руб., прирост за год составил 8%.

Соотношение активов и обязательств  
млн руб.



● Активы  
● Обязательства

Соотношение ликвидных активов и обязательств  
млн руб.



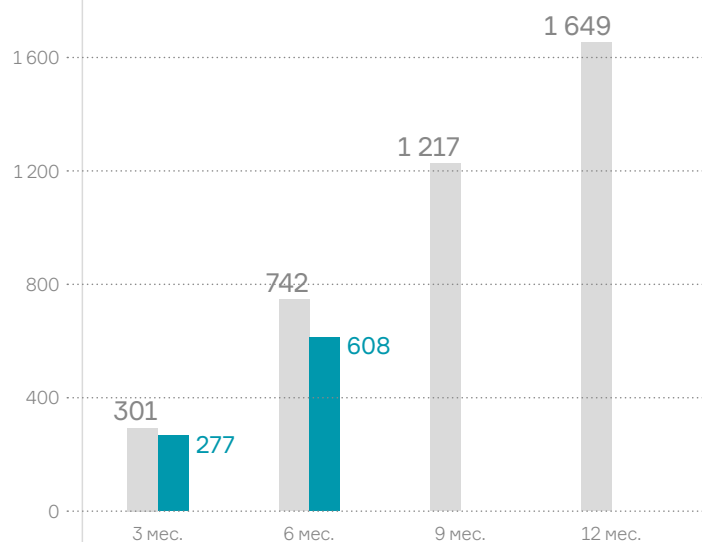
● Ликвидные активы  
● Обязательства

## По итогам 1 полугодия выручка ООО «Ультра» составила 608 млн рублей

В 2017 г. у компании значительно вырос торговый оборот за счет новой продукции — металлической мебели. В 2018 г. продолжилось развитие данного направления, однако в 2019 г. выручка компании снизилась из-за недостаточного оборотного капитала.

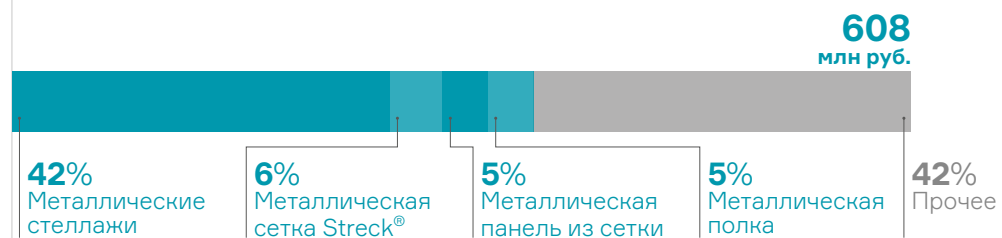
58% выручки приходится на 4 товара, 42% из которых — металлические стеллажи.

Динамика выручки  
млн руб.



● 2018  
● 2019

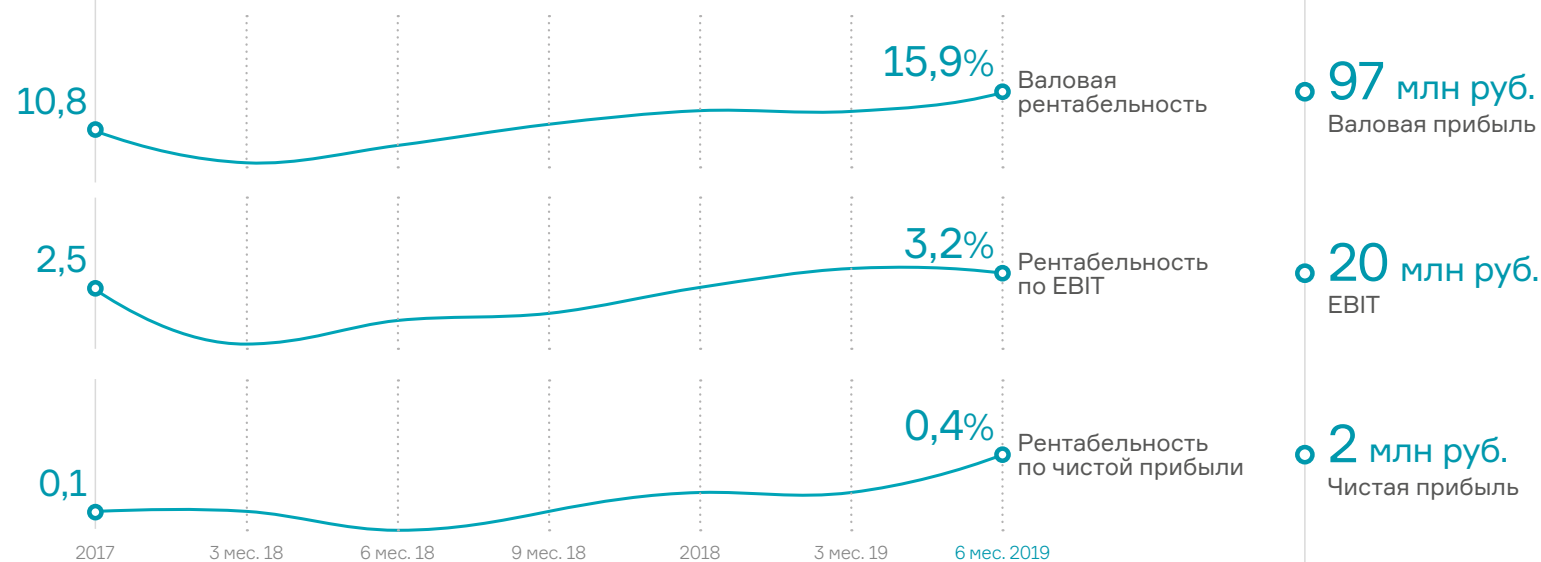
Структура выручки  
в первом полугодии 2019 г.



## Рентабельность продаж по чистой прибыли на конец первого полугодия 2019 г. составила 0,4%

Компания наращивает рентабельность:  
за год прирост валовой составил 7,1%,  
рентабельности по EBIT — 2,1%,  
по чистой прибыли — 0,4%.

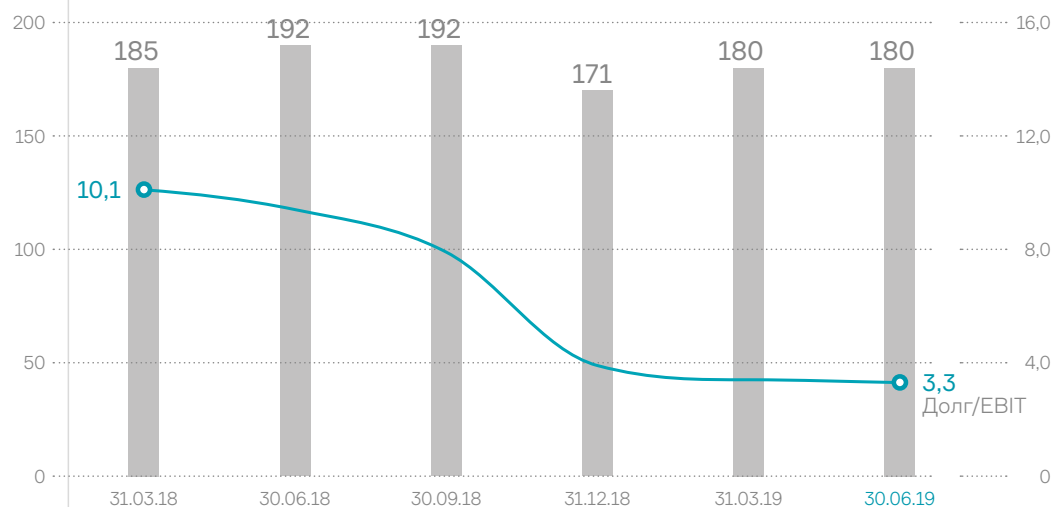
### Показатели рентабельности



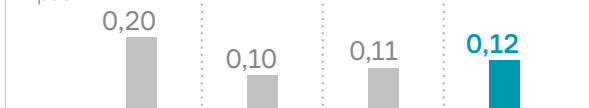
## Финансовый долг компании находится на стабильном уровне 180 млн руб., при этом показатели долговой нагрузки снизились

Соотношение долг / EBIT составило 3,3х,  
долг / капитал — 4,2х,  
долг в выручке не превышает 12%.

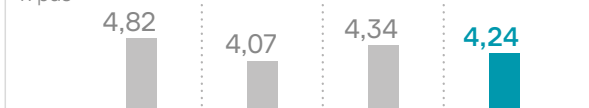
Финансовый долг  
млн руб.



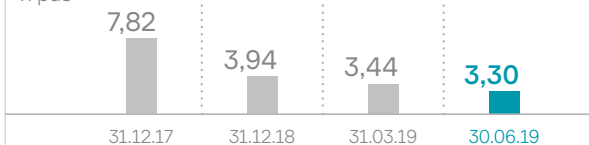
Долг/Выручка  
х раз



Долг/Капитал  
х раз

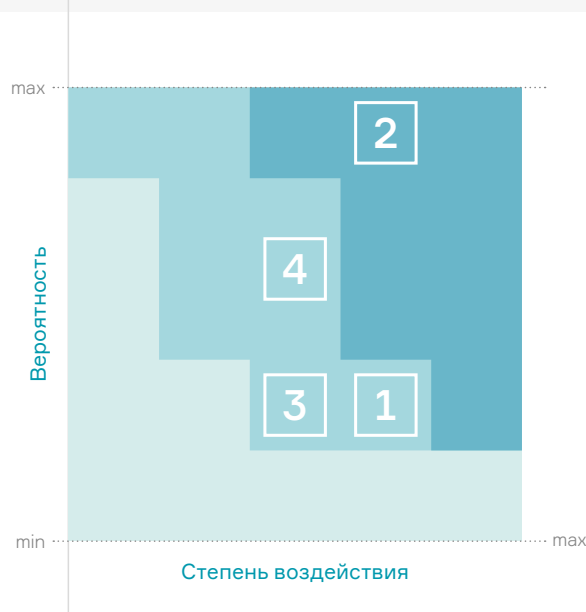


Долг/ЕВІТ  
х раз



## Ключевые направления стратегии — создание сети собственных строительных магазинов и увеличение производительности за счет дозагрузки производства

### Риски и ограничения деятельности компании



1

#### Риски поставок металла.

Компания располагается в Магнитогорске, где сосредоточены крупнейшие производители металлопроката в России. Близость к основным ресурсам и наличие большого количества поставщиков снижают данный риск. При этом компания диверсифицирует базу поставщиков.

2

#### Высокая волатильность цен на металлопрокат.

Цены на металл зависят от множества факторов, таких как сытовая политика Китая и Турции, санкции, аварии на комбинатах и пр. Из-за этого возможно падение рентабельности ввиду сужения ценового спреда.

3

#### Риск неплатежеспособности клиентов.

Основным клиентом компании является федеральная сеть «Леруа Мерлен», что существенно снижает риски получения платежей, однако предусмотрена отсрочка. Для снижения влияния отсрочки платежей на бизнес используется факторинг.

4

#### Сокращение объема продаж.

Продукция реализуется как юридическим, так и физическим лицам, поэтому данный риск нивелируется за счет диверсификации. Для дополнительного снижения влияния данного риска эмитент развивает экспортные продажи.

- Серьезный риск
- Умеренный риск
- Незначительный риск

### Проекты

2019

2020

2021

Открытие 10 представительств в РФ

Сертификация по международным стандартам ISO

Открытие магазина строительных материалов

Увеличение оборота по текущему ассортименту

Рост объемов производства



## Эмитент направит инвестиции на модернизацию производственного оборудования

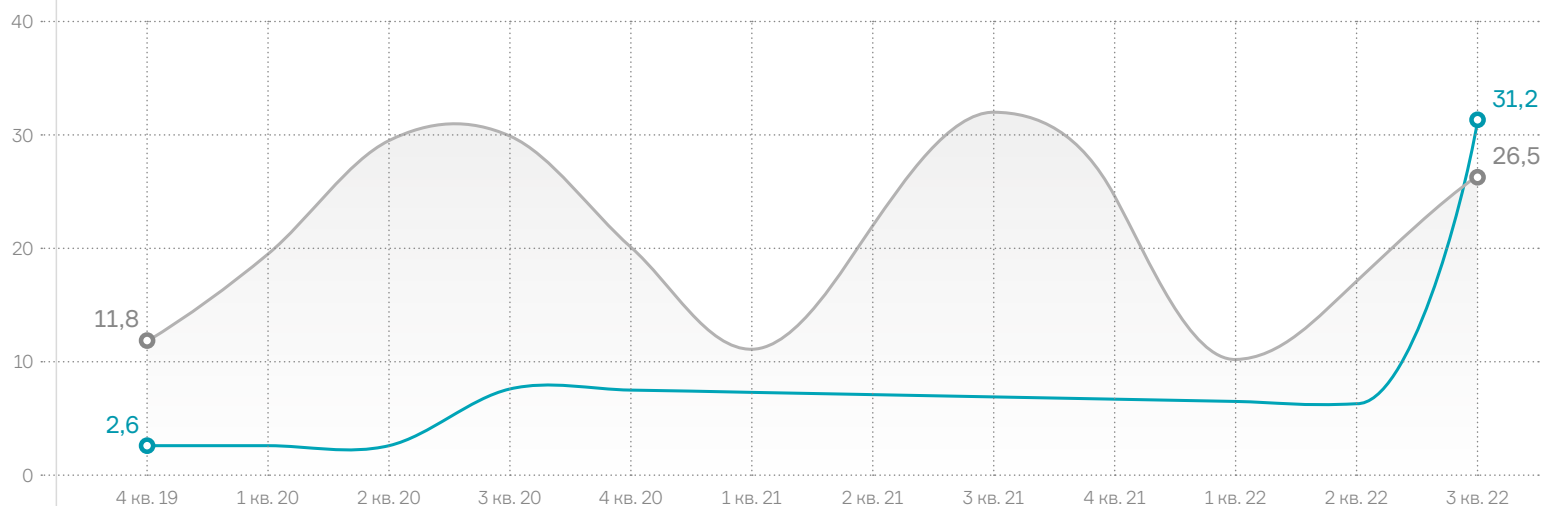
Срок облигационного займа составляет 3 года. Купон ежемесячный, ставка — 15% годовых.

По мере реализации инвестиционной программы группа ставит своей целью увеличение консолидированной EBIT к концу 2019 г. до 45 млн руб. за счет ввода новой продукции и увеличения объема производства комплектов стеллажей.

По данным прогнозной модели, группа сможет обслуживать эмиссию облигаций и осуществлять постепенное гашение облигаций раз в три месяца через год после начала размещения ценных бумаг.

Обязательства будут исполняться за счет накопленной прибыли.

Прогноз будущих денежных потоков  
млн руб.



- Прогнозная EBIT группы
- Платежи по облигациям

## Бухгалтерская отчетность

### Показатели ООО «Ультра»

тыс. руб.

	31.12.16	31.12.17	31.03.18	30.06.18	30.09.18	31.12.18	31.03.19	30.06.19
Валюта баланса	357 609	448 723	516 667	656 577	600 872	588 867	526 602	559 916
Основные средства	62 298	75 448	71 909	133 539	159 177	155 837	148 814	149 791
Собственный капитал	36 847	38 187	38 545	38 252	39 210	42 098	41 368	42 373
Запасы	88 431	119 164	138 005	174 429	179 383	163 644	152 765	149 525
Дебиторская задолженность	201 016	221 121	266 416	272 720	209 260	207 241	177 953	229 647
Кредиторская задолженность	173 958	226 471	280 122	426 728	370 058	299 354	237 013	282 543
Финансовый долг	146 802	184 055	184 847	191 486	191 602	171 431	179 455	179 547
долгосрочный	0	20 927	20 927	21 266	21 352	21 438	20 979	21 064
краткосрочный	146 802	163 128	163 920	170 220	170 250	149 993	158 476	158 483
Выручка	316 855	928 888	301 352	742 453	1 217 044	1 648 964	276 607	607 637
Валовая прибыль	34 277	100 061	19 757	65 975	142 304	222 906	37 135	96 882
ЕВИТ	3 393	23 531	701	8 588	18 327	43 459	9 358	19 507
Чистая прибыль	3 012	1 344	364	74	1 039	3 927	547	2 274
Долг / Выручка	0,46	0,20	0,19	0,16	0,13	0,10	0,11	0,12
Долг / Капитал	3,98	4,82	4,80	5,01	4,89	4,07	4,34	4,24
Долг / ЕВИТ	43,27	7,82	10,07	9,41	7,91	3,94	3,44	3,30
Валовая рентабельность	10,8%	10,8%	6,6%	8,9%	11,7%	13,5%	13,4%	15,9%
Рентабельность по ЕВИТ	1,1%	2,5%	0,2%	1,2%	1,5%	2,6%	3,4%	3,2%
Рентабельность по чистой прибыли	1,0%	0,1%	0,1%	0,0%	0,1%	0,2%	0,2%	0,4%

## Бухгалтерская отчетность

### Показатели сводной отчетности ООО «Ультра» и ЗАО «БЗСН»

тыс. руб.

	31.03.18	30.06.18	30.09.18	31.12.18	31.03.19	30.06.19
Валюта баланса	517 011	663 721	619 086	596 395	592 081	572 129
Основные средства	74 399	136 560	161 983	158 616	151 430	152 244
Собственный капитал	48 329	48 842	50 340	51 647	53 126	70 041
Запасы	229 397	282 924	293 963	264 252	277 573	261 567
Дебиторская задолженность	168 851	158 403	103 510	106 289	111 410	122 644
Кредиторская задолженность	266 814	419 434	278 644	286 983	290 685	243 921
Финансовый долг	188 650	195 289	195 405	175 501	179 455	202 627
долгосрочный	20 927	21 266	21 352	21 437	20 979	21 064
краткосрочный	167 723	174 023	174 053	154 064	158 476	181 563
Выручка	158 174	399 618	673 957	932 318	149 342	347 572
Валовая прибыль	45 694	123 390	190 557	301 309	64 868	151 510
ЕВИТ	3 036	11 947	22 027	47 507	10 159	21 449
Чистая прибыль	2 259	2 777	4 133	5 713	1 545	3 765
Долг / Выручка	1,19	0,49	0,29	0,19	0,19	0,23
Долг / Капитал	3,90	4,00	3,88	3,40	3,38	2,89
Долг / ЕВИТ	15,53	10,84	7,80	3,69	3,28	3,55
Валовая рентабельность	28,9%	30,9%	28,3%	32,3%	43,4%	43,6%
Рентабельность по ЕВИТ	1,9%	3,0%	3,3%	5,1%	6,8%	6,2%
Рентабельность по чистой прибыли	1,4%	0,7%	0,6%	0,6%	1,0%	1,1%

Источник: данные бухгалтерской отчетности эмитента



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

[uscapital.ru](http://uscapital.ru)

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

+7 (383) 349-57-76

8 (800) 301-38-31

#### 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