

lady & gentleman CITY

Рынок одежды, fashion-ритейл

1 кв. 2021 г.

Выпуск 1

Наименование выпуска
Леди&Джентльмен Сити БО-П01

Состояние выпуска
в обращении

Начало размещения
04.12.2019

Дата погашения
13.11.2023

Объем эмиссии
200 млн руб.



Ключевые тезисы

Результаты ООО «Трейд Менеджмент»

за 1 кв. 2021 г.

Выручка эмитента (млн руб.)	1 485
Средний чек* (руб.)	12 754
Валовая рентабельность (%)	65,7
Рентабельность по ЕБИТ (%)	10,1
Рентабельность по чистой прибыли (%)	3,5
Чистый долг/Выручка (раз)	0,14x
Чистый долг/Капитал (раз)	1,68x
Чистый долг/ЕБИТ (раз)	1,48x

* Расчет данного показателя осуществляется исходя из товарооборота Компании

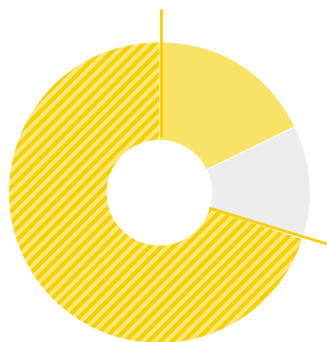
lady & gentleman CITY работает на российском рынке fashion-ритейла. Общая ассортиментная матрица сети насчитывает около 20 тыс. наименований одежды, обуви и аксессуаров более чем 150 торговых марок

В сегменте одежды имеется базовый набор товаров, которые всегда востребованы покупателями. Товары данной категории занимают до 20% общего объема и представлены в коллекциях каждого года марками: Meyer, Ritter, Alessandro Manzoni, Trussardi. Остальные 80% продукции представлены марками, ежегодно обновляющими свой модельный ряд. Магазин ориентирован на покупателей с уровнем дохода от среднего до выше среднего. Крупнейшим брендом является ARMANI EXCHANGE, который занимает около 13% в структуре продаж эмитента. На данный момент компанией запущена программа реновации - строительство в рамках магазинов lady & gentleman CITY галерей персонализированных пространств партнеров. Программа направлена на увеличение объема продаж, привлечение новых брендов и открытие монобрендовых бутиков, ранее не представленных в России.

Доля товарооборота ООО «Трейд Менеджмент» по ценовым сегментам

3 мес. 2021 г.

74%
Средний сегмент
Диффузные (бридж) бренды



- 15% Премиум-сегмент
Люкс (luxury)
• От-кютюр
• Прет-а-порте де люкс
Премиум (premium)
• Прет-а-порте
- 11% Масс-маркет
Массовые бренды

Товарооборот за 3 мес. 2021 г. (млрд руб.)

2,8*

Крупнейшие бренды в структуре продаж эмитента

3 мес. 2021 г.

56%
Прочие



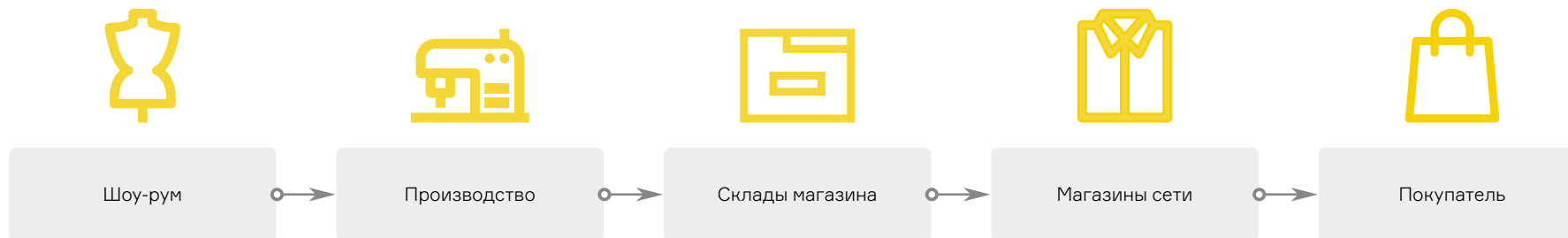
- 13% Armani Exchange
- 11% Alessandro Manzoni
- 8% BOSS
- 7% Ritter
- 5% EA7 Emporio Armani

Источник: данные эмитента

* Товарооборот включает в себя весь объем продаж, в том числе комиссионного товара.

Коллекции обновляются 2 раза в год:
летние — с февраля до мая, зимние —
с мая до октября

Процесс обновления ассортимента начинается с того, что сотрудники Департамента закупки вылетают в шоу-румы брендов, где им представляют новые коллекции одежды, аксессуаров, из которых формируются будущие заказы для магазинов. Затем товары изготавливаются и отправляются на распределительные склады. Поступившая одежда проверяется на брак, отпаривается и развешивается в залах магазина.

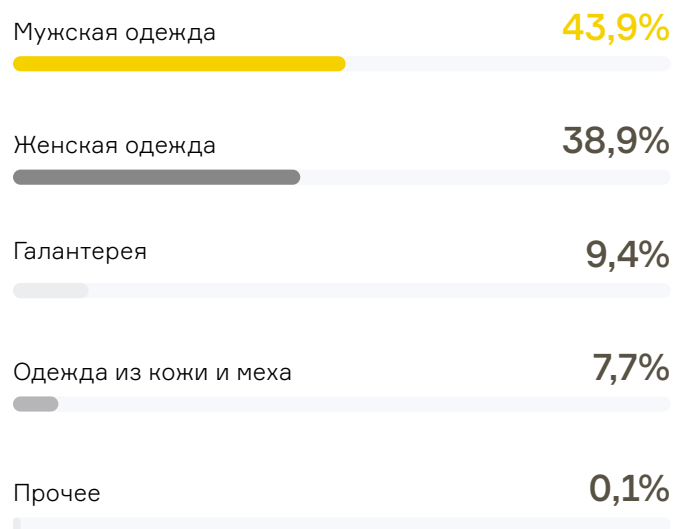


В магазинах представлены одежда, обувь и аксессуары для мужчин, женщин и детей

В структуре продаж преобладает мужская одежда (43,9%), однако одна из основных ассортиментных групп галантереи — это женские сумки, таким образом, продажи среди женщин и мужчин сбалансированы. Среди женской и мужской одежды преобладают продажи трикотажа, курток и пальто. Кроме того, значимую долю в мужском ассортименте занимают джинсы и брюки, в женском — пальто и платья. 4 из 5 проданных товаров — куртки или трикотаж.

Структура продаж

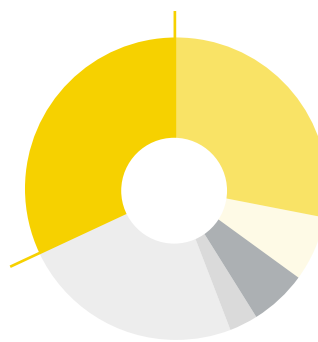
за 3 мес. 2021 г.



Структура продаж

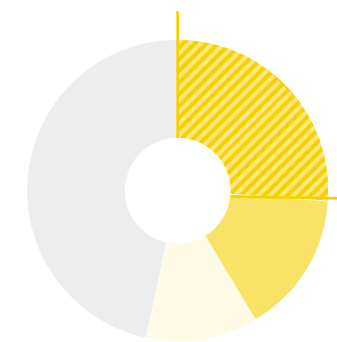
за 3 мес. 2021 г.

Одежда



- 34% Трикотаж
- 34% Куртки и пальто
- 7% Джинсы
- 7% Брюки
- 4% Платья
- 14% Прочее

Галантерея



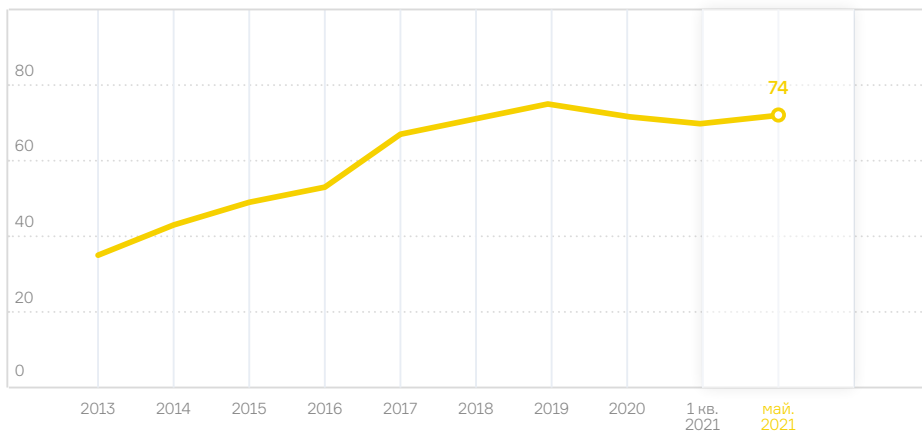
- 20% Сумки
- 18% Обувь
- 12% Белье
- 50% Прочее

Компания осуществляет продажи через магазины сети и сайт lgcity.ru

ООО «Трейд Менеджмент» управляет 74 магазинами в 14 крупнейших городах России: мультибрендовыми магазинами lady & gentleman CITY, монобрендовыми бутиками, работающими по соглашению об эксклюзивной дистрибуции — Armani Exchange, EA7 Emporio Armani, HUGO, а также специальными мультибрендовыми проектами сети lady & gentleman CITY – lady & gentleman STREET, KORPO, CASUAL DAY in lady & gentleman CITY.

Помимо офлайн-продаж, активно развивается онлайн-направление через платформу lgcity.ru. Это, во-первых, делает покупки комфортнее для клиентов: покупатель может заказать товар в наиболее удобный по расположению магазин. Во-вторых, таким образом сеть расширяет географию своего присутствия в связи с возможностью отправления товаров по всей России, даже в самые отдаленные районы страны. Помимо этого, компания планирует дальнейшее развитие интернет-магазина lgcity.ru.

Количество магазинов сети*
шт.



Географическое
расположение сети*



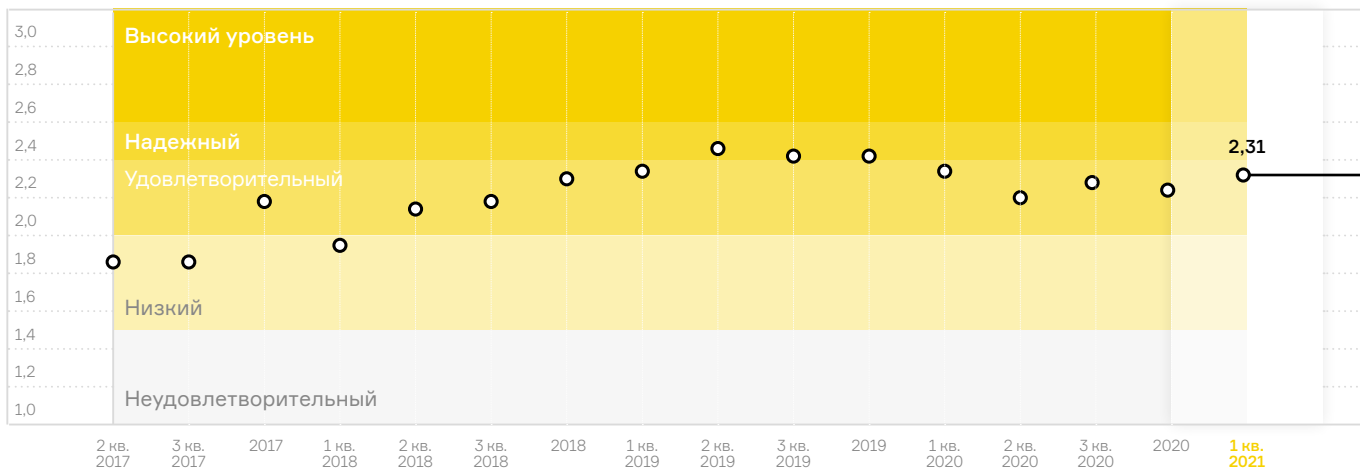
Москва	Екатеринбург	Нижний Новгород Новосибирск Уфа	Казань Краснодар Омск Сочи Санкт-Петербург Тюмень	Красноярск Ростов-на-Дону Самара
42	6	9	14	3

* В мае 2021 г. компания открыла 2 монобрендовых магазина в ТРЦ «МореМолл» в городе Сочи: Alessandro Manzoni и HUGO.

Согласно разработанной оценке USC, финансовое состояние компании — удовлетворительное

Оценка USC, базирующаяся на данных бухгалтерской отчетности эмитента и ряде качественных показателей, демонстрировала положительную динамику на протяжении последних лет. Положительной тенденцией выступает увеличение коэффициента автономии компании: в результате реинвестирования чистой прибыли на развитие доля собственного капитала увеличилась за год с 10,9 % до 19,1%.

Оценка финансовых показателей
ООО «Трейд Менеджмент»



Совокупная оценка бизнеса
ООО «Трейд Менеджмент»
в 1 кв. 2021 г.

1,06
Количественные
показатели

1,25
Качественные
показатели

Бухгалтерская отчетность по РСБУ

Показатели ООО «Трейд Менеджмент»

тыс. руб.

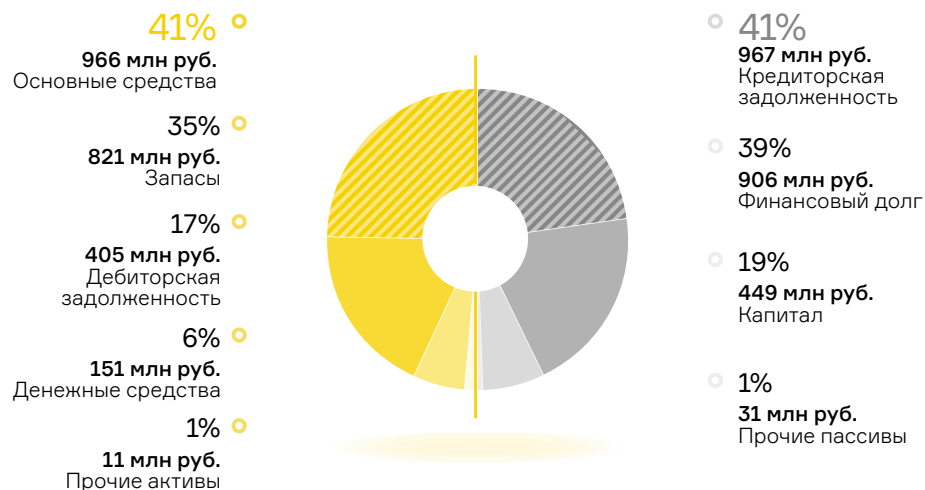
	31.12.2018	31.12.2019	31.03.2020	30.06.2020	30.09.2020	31.12.2020	31.03.2021
Валюта баланса	2 202 064	3 062 959	2 821 193	2 631 720	2 786 717	2 436 997	2 353 747
Основные средства	392 054	1 141 354	1 101 991	1 067 439	1 035 415	997 920	966 006
Собственный капитал	34 669	267 796	307 316	321 566	355 017	397 860	449 342
Запасы	1 042 586	1 310 686	1 233 856	1 070 654	1 376 269	866 447	820 788
Дебиторская задолженность	455 878	446 223	448 081	388 286	300 014	430 949	405 011
Кредиторская задолженность	1 929 593	1 945 726	1 574 820	1 482 943	1 285 507	936 524	967 223
Финансовый долг	237 802	825 246	914 976	803 376	1 125 897	1 071 064	906 442
Чистый долг	32 829	679 042	884 391	705 979	1 066 015	939 214	755 784
Выручка	3 250 004	6 460 479	1 663 305	2 266 812	3 888 714	5 595 508	1 484 797
Валовая прибыль	2 752 110	4 369 349	1 009 434	1 391 918	2 371 270	3 390 306	974 958
Прибыль от реализации (ЕВІТ)	389 383	796 699	223 490	251 517	406 361	585 845	149 902
Проценты к уплате	10 827	57 632	13 919	27 893	44 962	58 744	11 789
Чистая прибыль	33 591	233 128	39 520	53 761	87 220	130 064	51 482
Чистый Долг/Выручка	0,01	0,11	0,13	0,12	0,19	0,17	0,14
Чистый Долг/Капитал	0,95	2,54	2,88	2,20	3,00	2,36	1,68
Чистый Долг/ЕВІТ	0,08	0,85	1,09	1,11	1,74	1,60	1,48
Валовая рентабельность	84,7%	67,6%	60,7%	61,4%	61,0%	60,6%	65,7%
Рентабельность по ЕВІТ	12,0%	12,3%	13,4%	11,1%	10,4%	10,5%	10,1%
Рентабельность по чистой прибыли	1,0%	3,6%	2,4%	2,4%	2,2%	2,3%	3,5%
Оборот запасов, дней	51	71	67	79	79	74	69
Оборот дебиторской задолженности, дней	44	28	26	29	25	25	25
ЕВІТ/Interest	36,0	13,8	12,3	9,3	9,1	9,97	9,05
ROA	1,5%	7,6%	6,9%	4,4%	4,7%	5,3%	6,1%
ROIC	198,9%	86,5%	62,2%	51,3%	45,1%	41,1%	34,6%

Большая часть пассивов компании – финансовый долг, которым полностью профинансированы запасы.

Кредиторская задолженность ООО «Трейд Менеджмент» занимает 41% в структуре пассивов, поставки осуществляются с отсрочкой платежей. Менее половины пассивов (39%) составляет финансовый долг.

На долю запасов в активах приходится 35%. Существенную часть занимают основные средства – 41% в структуре активов. Из 967 млн рублей, инвестированных в основные средства, 449 млн профинансировано за счет собственного капитала эмитента (в основном, нераспределенной прибыли, куда направляется вся чистая прибыль компании).

Структура баланса ООО «Трейд Менеджмент» на 31.03.2021



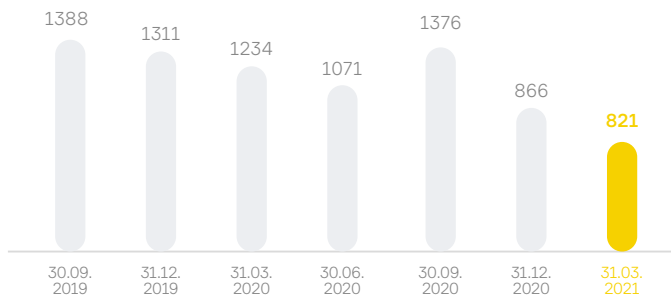
Баланс (млн руб.)

2 354

В рамках политики управления ликвидностью капитала компания добилась существенных отсрочек у поставщиков товара, что позволяет более эффективно управлять оборотным капиталом

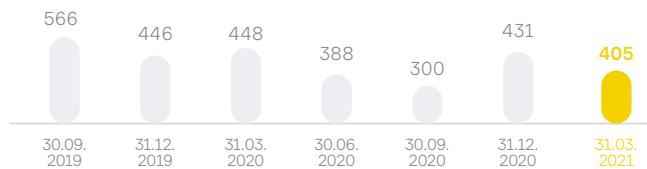
Кредиторская задолженность на 31.03.21 составила 967 млн руб., запасы – 820,8 млн руб.
 Дебиторская задолженность (существенная доля — это арендные авансовые платежи и авансовые платежи некоторым поставщикам) снизилась на 25,9 млн руб., составив 405 млн руб.
 Долг преимущественно представлен обязательствами перед основными европейскими брендами по прямым договорам поставки и перед российскими дистрибьюторами по прочим брендам.

Динамика запасов
млн руб.



69 д. Оборот запасов

Динамика дебиторской задолженности
млн руб.



25 д. Оборот дебиторской задолженности

По итогам 3 месяцев 2021 года выручка ООО «Трейд Менеджмент» составила 1,5 млрд рублей, рентабельность по EBIT – 10,1%, рентабельность по чистой прибыли – 3,5%

В течение 2018 года ООО «Трейд Менеджмент» стало управлять основным количеством магазинов сети, заработав 3,25 млрд рублей выручки при валовой рентабельности почти 85% и операционной рентабельности на уровне 12%. В 2019 г. отметку в 3 млрд руб. выручки эмитент преодолел за 6 месяцев, а за год заработал 6,5 млрд рублей, из которых чистая прибыль составила 233 млн руб.

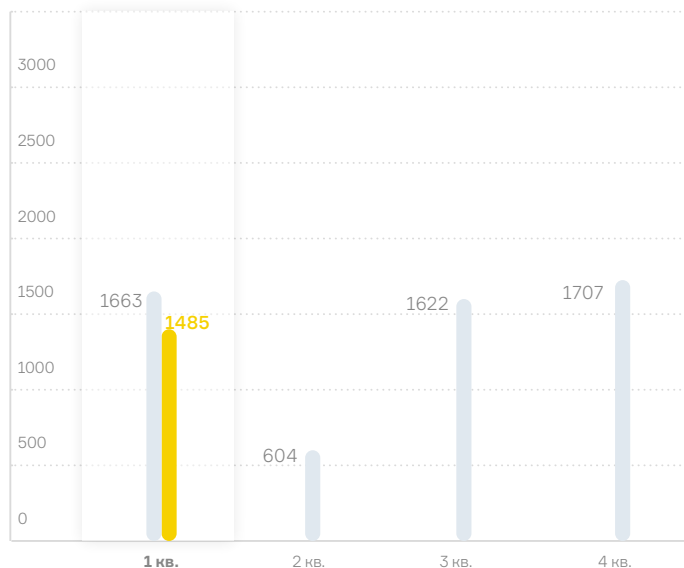
По итогам 2020 года оборот снизился на 13%: во время пандемии продажи поддерживались через собственный интернет-магазин. Основное падение выручки пришлось на 2 кв. 2020 года (в 2 раза или на 996 млн руб. относительно 2 кв. 2019 г.). Но уже в 3-м и 4-м кварталах выручка практически достигла уровня аналогичных периодов прошлого года.

Согласно исследованию Fashion Consulting Group (FCG) в 2020 г. объем российского фешн-рынка сократился на 26%, что объясняется снижением покупательской активности на фоне пандемии и локдаунов. Выручка эмитента в сравнении с 2019 г. снизилась в меньшей степени – на 13,4% и составила 5,6 млрд руб. по состоянию на 31.12.2020.

Динамика выручки

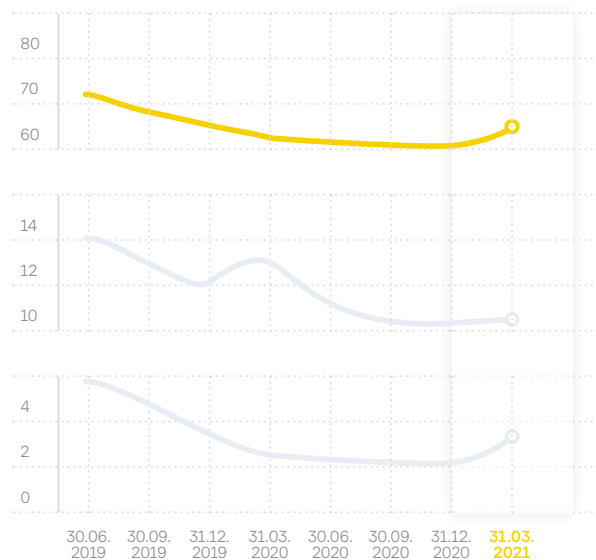
накопленная выручка, млн руб.

○ 2020 г. | ● 2021 г.



Финансовые показатели

%



65,7%
Валовая рентабельность

10,1%
Рентабельность по EBIT

3,5%
Рентабельность по чистой прибыли

Прибыль за 3 мес. 2021 г.

млн руб.

975
Валовая прибыль

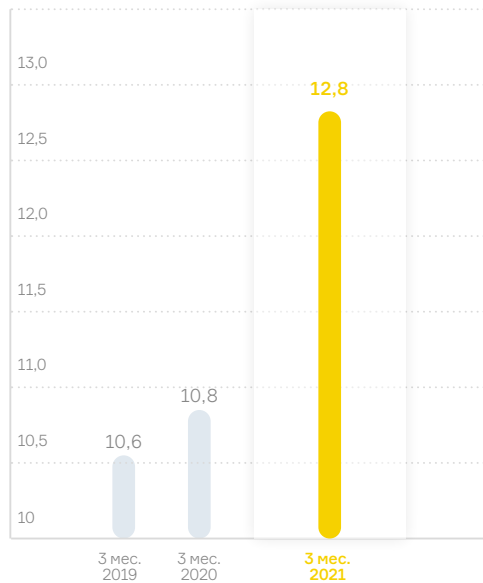
150
Прибыль от продаж

51
Чистая прибыль

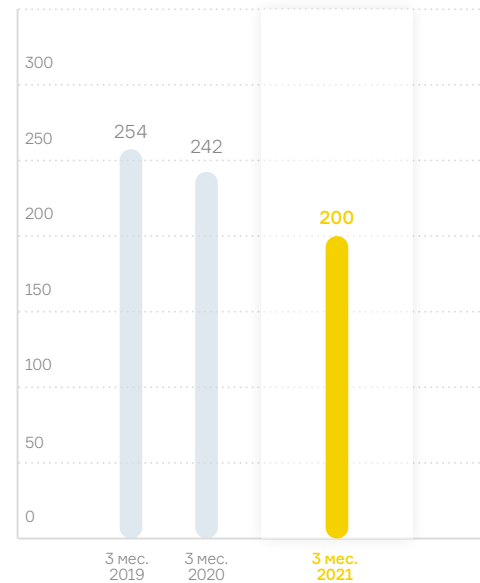
Из-за снижения посещаемости магазинов в период пандемии в 2020 году сократились объемы продаж, что привело к незначительному падению выручки ООО «Трейд Менеджмент»

В связи с пандемией товарооборот сети в 2020 и 2021 годах сократился и за 1 кв. 2021 г. составил 200 тыс. чеков (против 242 тыс. чеков в 1 кв. 2020 году и 254 тыс. чеков в 1 кв. 2019 г.). Однако, компании удалось увеличить средний чек с 10,8 тыс. руб. (1 кв. 2020 год) до 12,8 тыс. рублей.

Средний чек
тыс. руб.



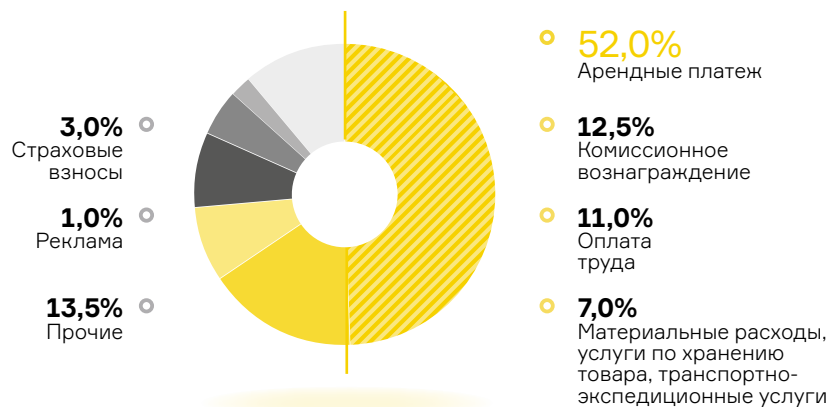
Количество чеков
тыс. ед.



Доля коммерческих расходов в выручке незначительно возросла (на 8%) в 1 кв. 2021 года по сравнению с 1 кв. 2020 года. Однако произошло снижение доли прочих расходов в выручке – с 10,8% в 1 кв. 2020 г. до 6,1% в 1 кв. 2021 года.

По итогам 1 кв. 2021 года коммерческие расходы составили 55,6% от выручки, по большей части они сформированы арендными платежами и комиссионным вознаграждением. Прочие расходы занимают 6,1% от выручки и включают в себя курсовые разницы, банковское обслуживание, обслуживание облигационного займа.

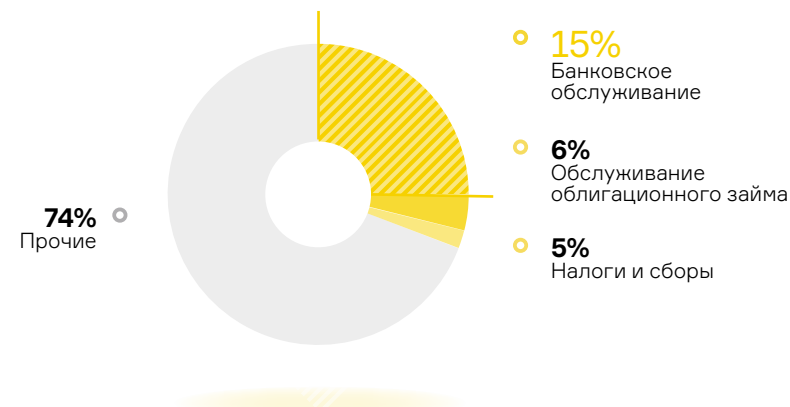
Структура коммерческих расходов за 3 мес. 2021 г.



Коммерческие расходы (млн руб.)

825,1

Структура прочих расходов за 3 мес. 2021 г.



Прочие расходы (млн руб.)

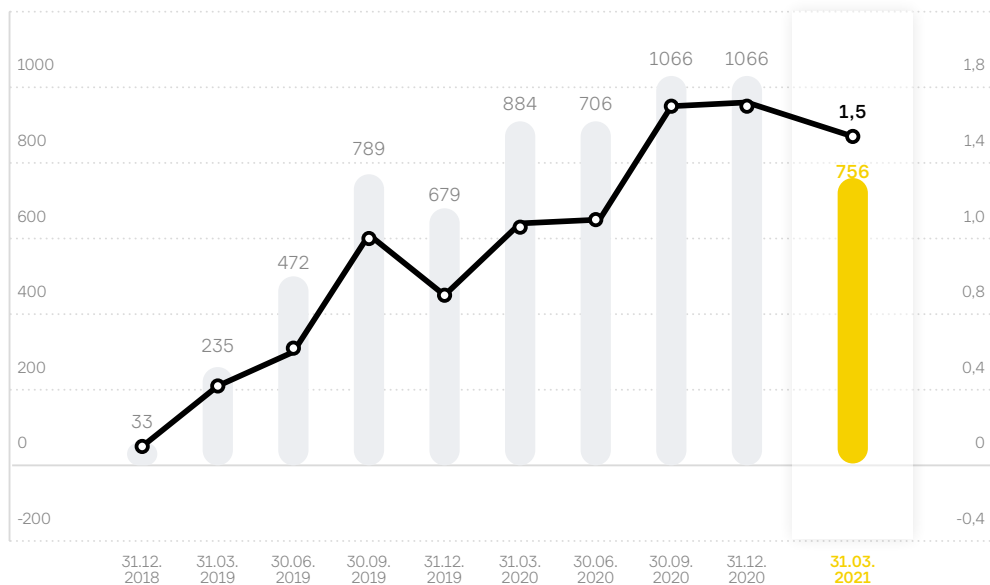
89,9

По окончании 1 квартала 2021 года чистый долг снизился по сравнению с 4-м кварталом 2020 года, составив 755,8 млн рублей

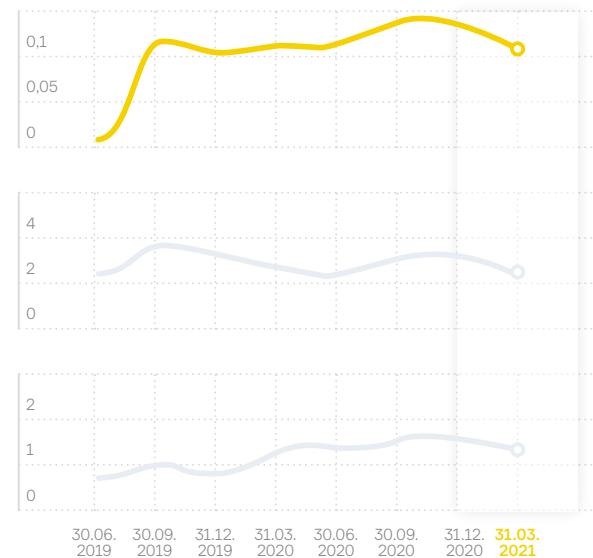
Однако в 2020 году по сравнению с 2019 годом ООО «Трейд Менеджмент» увеличило долг перед Сбербанком, в результате чистый долг увеличился на 260,2 млн рублей. Полученные средства были направлены на частичное погашение кредиторской задолженности. По итогам 1 кв. 2021 года финансовый долг был снижен на 15,4% по сравнению с данными 2020 года. Показатели долговой нагрузки на 31.03.2021 г. составили: чистый долг/ЕБИТ – 1,48х, чистый долг/капитал – 1,68х, чистый долг/выручка – 0,14х.

Чистый долг, млн руб.

● Чистый Долг/ ЕБИТ | ● Чистый долг



Показатели долговой нагрузки, х раз



0,14х
Чистый долг/
Выручка

1,68х
Чистый долг/
Капитал

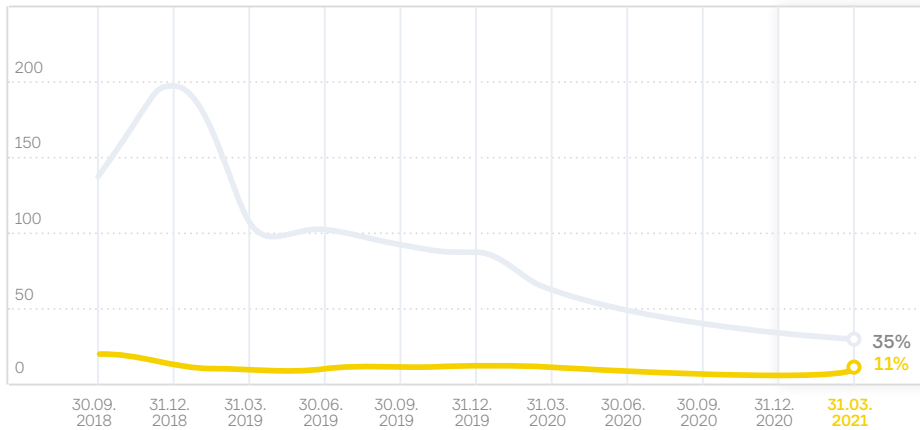
1,48х
Чистый долг/
ЕБИТ

Из-за пандемии коронавируса отдача от инвестируемого эмитентом капитала снизилась

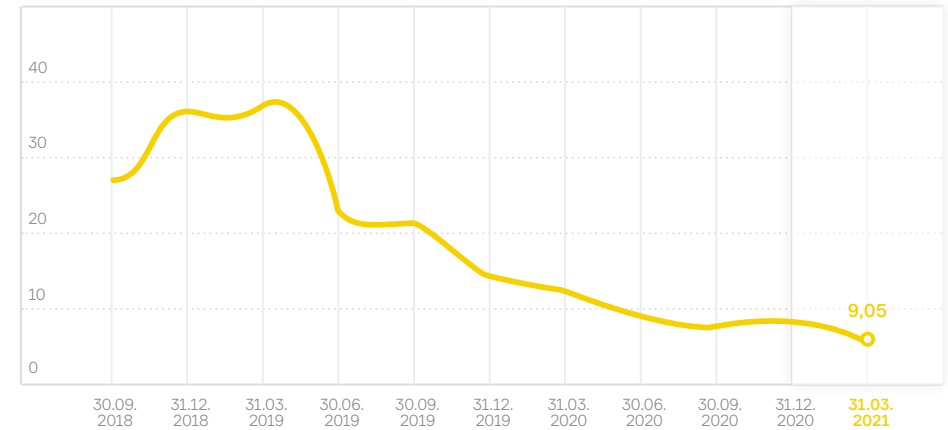
Рентабельность инвестированного капитала эмитента больше, чем средневзвешенная стоимость капитала, требуемая инвесторами, что свидетельствует о создании экономической добавленной стоимости от инвестированных средств и эффективном их использовании. EBIT превосходит проценты к уплате в 9 раз, а значит компания способна выплачивать проценты по долгу.

Показатели доходности и стоимости капитала %

○ ROIC | ● WACC



EBIT/Interest x раз



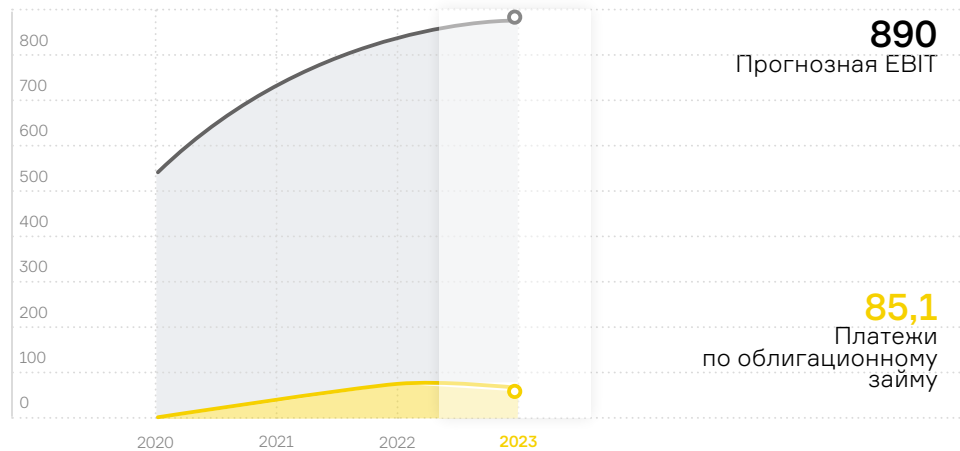
Источник: данные бухгалтерской и управленческой отчетности эмитента

Эмитент направил инвестиции на увеличение закупок товара на новый сезон

Объем облигационного займа составляет 200 млн рублей, срок – 4 года. Купон ежемесячный. Ставка купона: ставка ЦБ РФ + 6,5%, но не более 14%. С 21 купонного периода предусмотрена амортизация по 10% раз в квартал.

Операционная прибыль компании за последние 4 квартала составляет более 500 млн рублей при обороте свыше 9 млрд руб. Проценты и частичное погашение по облигационному займу (в рамках амортизации, предусмотренной начиная с 25.08.2021 г.) в 2021 году составят 61,6 млн рублей. Компания сможет обслуживать долг и погашать эмиссию полностью за счет накопленной прибыли, даже при исполнении прогнозных значений прибыли наполовину. За 4 года сумма накопленной операционной прибыли составит порядка 3 млрд руб., чистой – около 600 млн руб.

Прогноз будущих денежных потоков млн руб./год

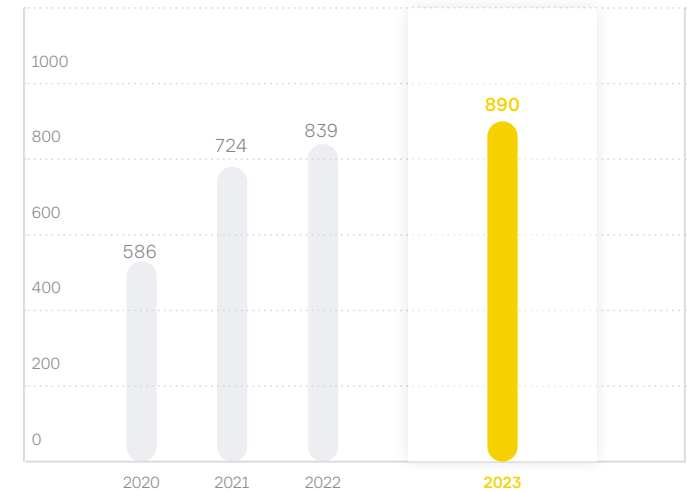


Накоплено
за 4 года
млн руб.

3 039
EBIT

597
Чистая
прибыль

Прогнозная прибыль от продаж млн руб.

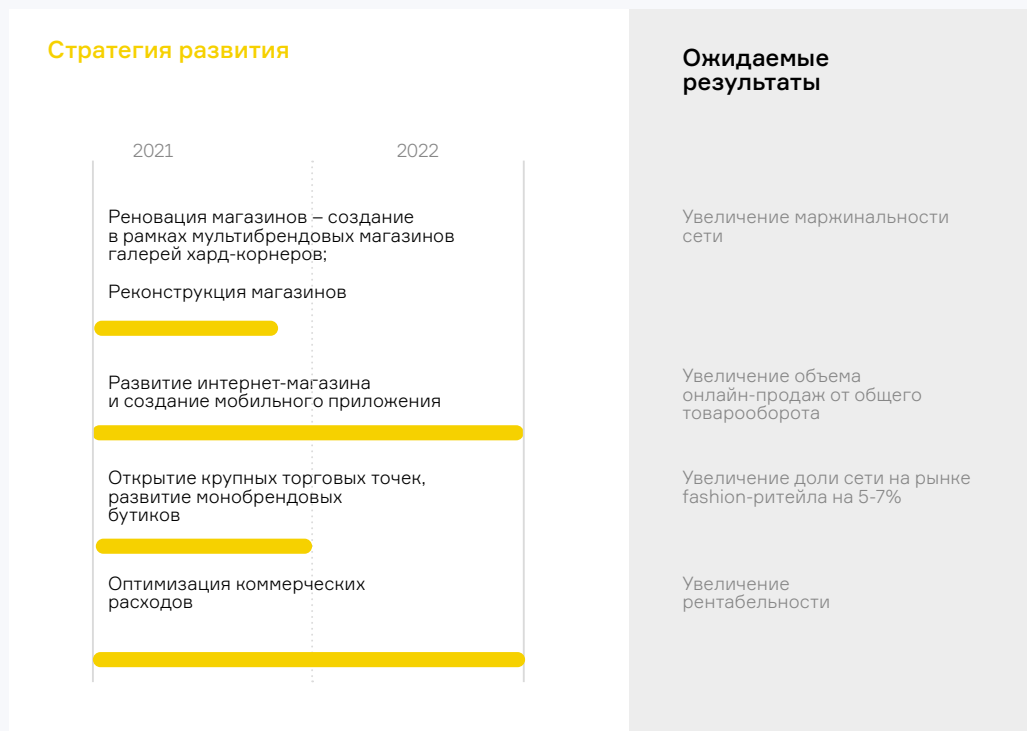


Ключевые направления стратегии развития — открытие брендовых магазинов одежды и реновация сети путем создания персонифицированных пространств, оптимизация расходов, развитие интернет-магазина

Январь и февраль 2020 года стали для компании крайне успешными месяцами, позволившими сформировать достаточные резервы для преодоления кризиса, который начался в конце марта и дал о себе знать снижением курса рубля.

С введением режима самоизоляции сеть lady & gentleman CITY продолжила свою работу через интернет-магазин. В конце мая стала доступна доставка заказов не только курьером, но и через некоторые пункты выдачи заказов IML и Vohberry, также постепенно стали открываться розничные торговые точки.

В июне большая часть магазинов сети возобновила работу, а в августе компания открыла новый магазин. Со снятием ограничений возобновили работу все магазины сети, что позволило выйти на докризисный уровень продаж в четвертом квартале.





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 не можем гарантировать точность и полноту представленных данных ввиду отсутствия с нашей стороны аудита или иной проверки предоставляемой информации. Данная информация должна рассматриваться исключительно как личное мнение аналитиков Компании 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, 630099, г. Новосибирск, ул. Романова, 28, 5 этаж

Отдел по связям с общественностью

Артём Иванов

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

Отдел по работе с клиентами

info@uscapital.ru
+7 (383) 349-57-76
uscapital.ru