

lady & gentleman CITY

Рынок одежды, fashion-ритейл

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 6 мес. 2020 г.

Выручка эмитента (млн руб.) **2 267**

Количество чеков (шт.) **298 601**

Средний чек (руб.) **10 886**

Валовая рентабельность (%) **61,4**

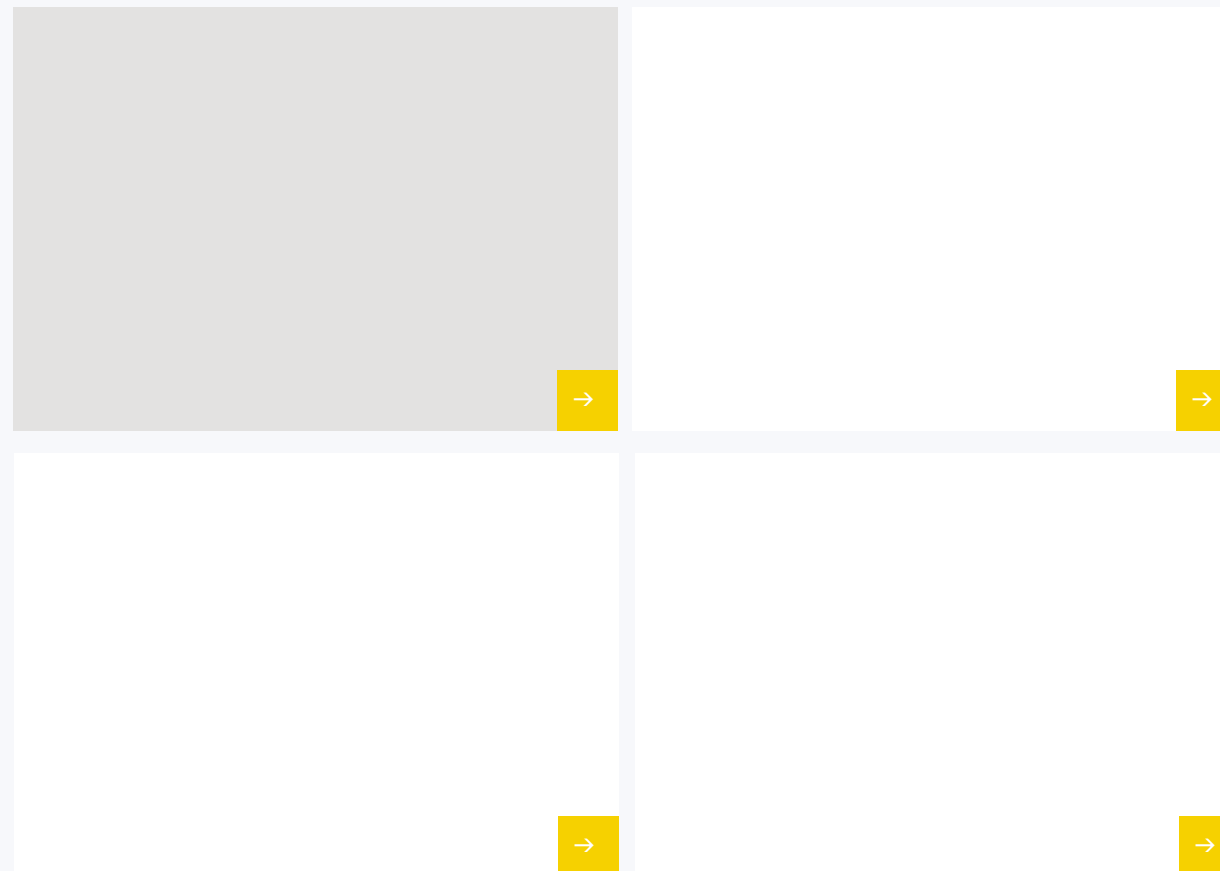
Рентабельность по EBIT (%) **11,1**

Рентабельность по чистой прибыли (%) **2,4**

Чистый долг/Выручка (раз) **0,3x**

Чистый долг/Капитал (раз) **2,2x**

Чистый долг/EBIT (раз) **1,11x**



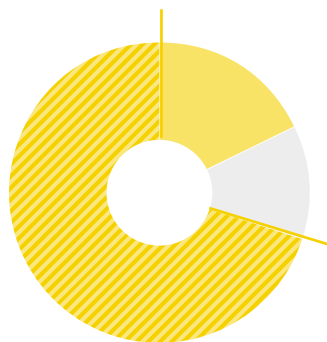
Lady & gentleman CITY работает на российском рынке fashion-ритейла. Общая ассортиментная матрица сети насчитывает около 20 тыс. наименований одежды, обуви и аксессуаров более чем 100 торговых марок

В сегменте одежды имеется базовый набор товаров, который всегда востребован покупателями. Он занимает до 20% общего объема и представлен в коллекциях каждого года марками Mayer, Ritter, Parmigiane, Alessandro Manzoni, Trussardi. Остальные 80% продукции представлены марками, ежегодно обновляющими свой модельный ряд. Магазины ориентированы на покупателей со средним уровнем дохода и выше. Крупнейшим брендом является ARMANI EXCHANGE, который занимает около 15% в структуре продаж эмитента. Компанией запущена программа реновации — строительство в рамках магазинов lady&gentleman CITY галерей персонафицированных пространств партнеров. Программа направлена на увеличение объема продаж на 10-15%, привлечение новых брендов и открытие монобрендовых бутиков, ранее не представленных в России.

Доля товарооборота ООО «Трейд Менеджмент» по ценовым сегментам

за 6 мес. 2020 г.

72%
Средний сегмент
Диффузные (бридж)
бренды



- 17% Премиум-сегмент
 - Люкс (luxury)
 - От-кютюр
 - Прет-а-порте де люкс
 - Премиум (premium)
 - Прет-а-порте
- 11% Масс-маркет
 - Массовые бренды

Товарооборот за 6 мес. 2020 г. (млрд руб.)

3,6*

Крупнейшие бренды в структуре продаж эмитента

за 6 мес. 2020 г.

55%
Прочие



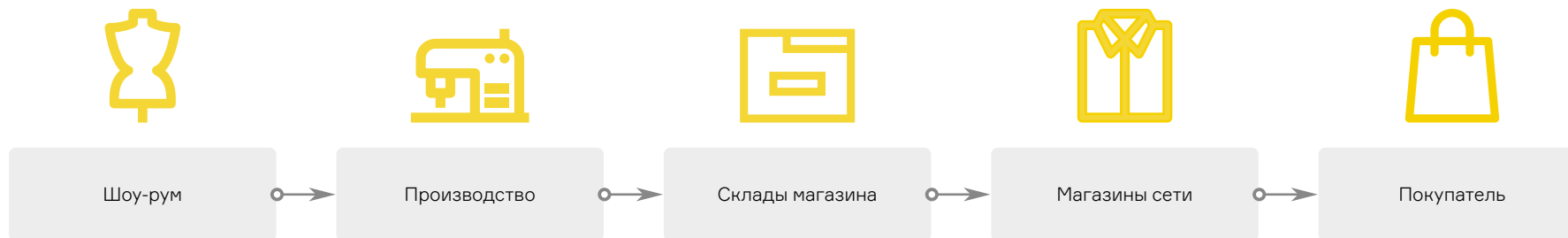
- 14% Armani Exchange
- 10% Alessandro Manzoni
- 8% Boss Hugo Boss
- 7% Ritter
- 6% EA7 Emporio Armani

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.

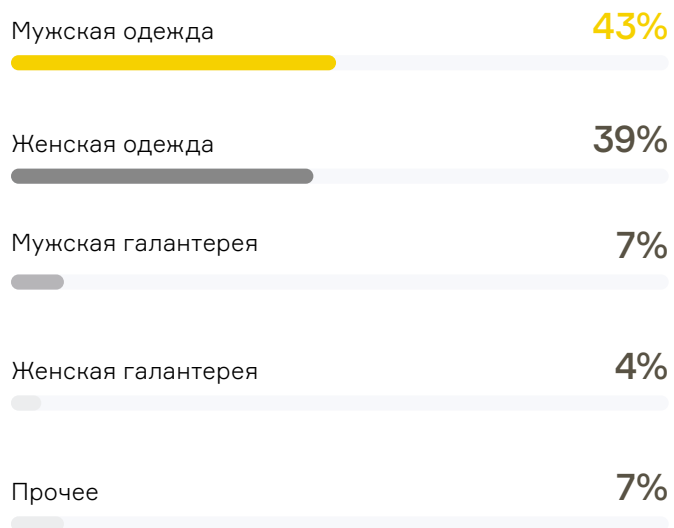


В магазинах представлены одежда, обувь и аксессуары для мужчин, женщин и детей

В структуре продаж преобладает мужская одежда (43%), 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.

Структура продаж

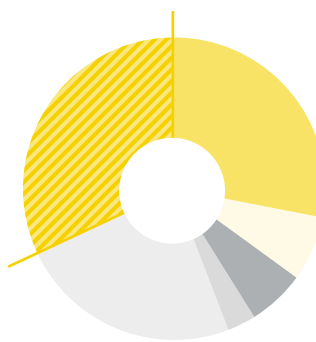
за 6 мес. 2020 г.



Структура продаж

за 6 мес. 2020 г.

Одежда



Галантерея

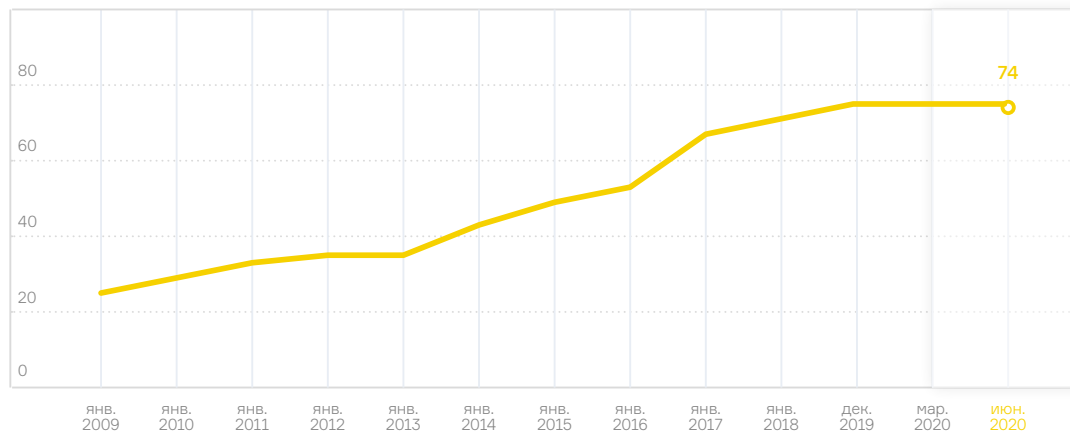


Компания осуществляет продажи через магазины сети и сайт lgcity.ru

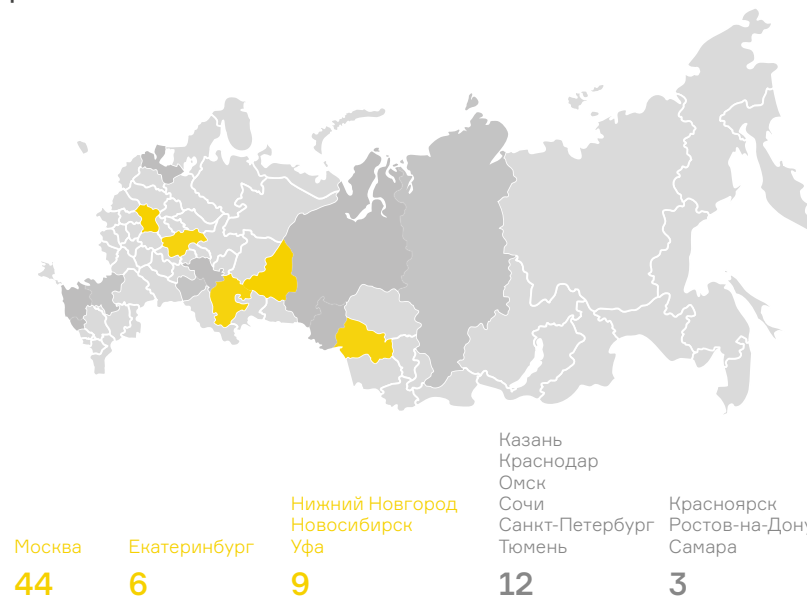
ООО «Трейд Менеджмент» управляет 74 магазинами в 14 крупнейших городах России: мультибрендовыми магазинами lady & gentleman CITY, а также монобрендовыми бутиками, работающими по соглашению об эксклюзивной дистрибуции — Armani Exchange, EA7 и HUGO HUGO Boss.

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, разрабатываемые мероприятия будут направлены на увеличение доли онлайн-продаж.

Количество магазинов сети
шт.



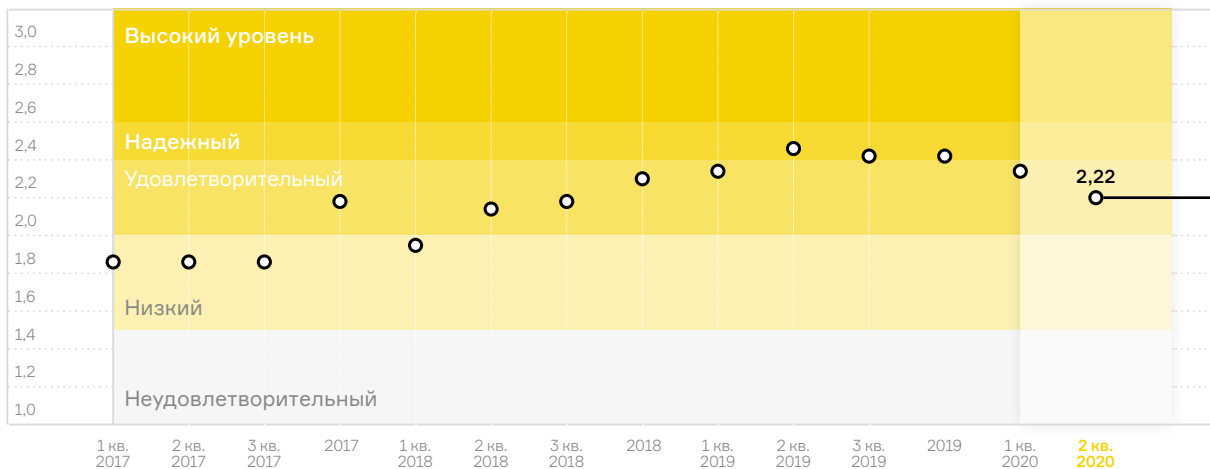
Географическое
расположение сети



Согласно разработанной оценке USC, финансовое состояние компании — удовлетворительное

Оценка USC, базирующаяся на данных бухгалтерской отчетности эмитента и ряде качественных показателей, продемонстрировала положительную динамику на протяжении последних лет, однако по итогам 1 полугодия финансовое состояние эмитента ухудшилось за счет снижения выручки и рентабельности продаж на фоне общего спада в связи с коронавирусом во 2 квартале 2020 года. Положительной тенденцией выступает увеличение коэффициента автономии компании: в результате реинвестирования чистой прибыли на развитие и погашения части долга доля собственного капитала увеличилась за год с 9,7% до 12,2%.

Оценка финансовых показателей ООО «Трейд Менеджмент»



Совокупная оценка бизнеса ООО «Трейд Менеджмент» в 2 кв. 2020 г.

0,97
Количественные
показатели

1,25
Качественные
показатели

Бухгалтерская отчетность по РСБУ

Показатели ООО «Трейд Менеджмент»

тыс. руб.

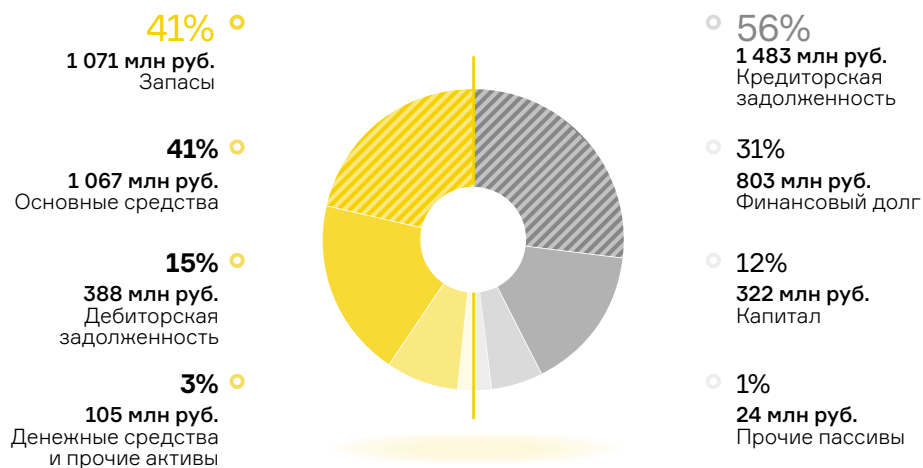
	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.03.2020	30.06.2020
Валюта баланса	130 396	2 202 064	3 062 959	2 821 193	2 631 720
Основные средства	25 043	392 054	1 141 354	1 101 991	1 067 439
Собственный капитал	1 077	34 669	267 796	307 316	321 566
Запасы	780	1 042 586	1 310 686	1 233 856	1 070 654
Дебиторская задолженность	62 949	455 878	446 223	448 081	388 286
Кредиторская задолженность	99 170	1 929 593	1 945 726	1 574 820	1 482 943
Финансовый долг	30 150	237 802	825 246	914 976	803 376
Чистый долг	-10 105	32 829	679 042	884 391	705 979
Выручка	57 474	3 250 004	6 460 479	1 663 305	2 266 812
Валовая прибыль	57 474	2 752 110	4 369 349	1 009 434	1 391 918
Прибыль от реализации (ЕВІТ)	13 434	389 383	796 699	223 490	251 517
Проценты к уплате	0	10 827	57 632	13 919	27 893
Чистая прибыль	577	33 591	233 128	39 520	53 761
Чистый Долг/Выручка	-0,18	0,01	0,11	0,13	0,30
Чистый Долг/Капитал	-9,38	0,95	2,54	2,88	2,20
Чистый Долг/ЕВІТ	-0,75	0,08	0,85	1,09	1,11
Валовая рентабельность	100,0%	84,7%	67,6%	60,7%	61,4%
Рентабельность по ЕВІТ	23,4%	12,0%	12,3%	13,4%	11,1%
Рентабельность по чистой прибыли	1,0%	1,0%	3,6%	2,4%	2,4%
Оборот запасов, дней	4	51	71	67	79
Оборот дебиторской задолженности, дней	399	44	28	26	29
ЕВІТ/Interest	0,0	36,0	13,8	12,3	9,3
ROA	0,4%	1,5%	7,6%	6,9%	4,4%
ROIC	42,4%	198,9%	86,5%	62,2%	51,3%

Большая часть пассивов компании — кредиторская задолженность, почти полностью обеспеченная запасами

Кредиторская задолженность ООО «Трейд Менеджмент» занимает 56% в структуре пассивов, в основном обеспечена запасами: поставки осуществляются с отсрочкой платежей. Около трети пассивов (31%) составляет финансовый долг.

Существенную часть занимают основные средства, доля которых в структуре активов составляет 41%. Из 1 067 млн рублей, инвестированных в основные средства, более 320 млн профинансировано за счет собственного капитала эмитента (в основном, нераспределенной прибыли, куда направляется вся чистая прибыль компании).

Структура баланса ООО «Трейд Менеджмент» на 30.06.2020



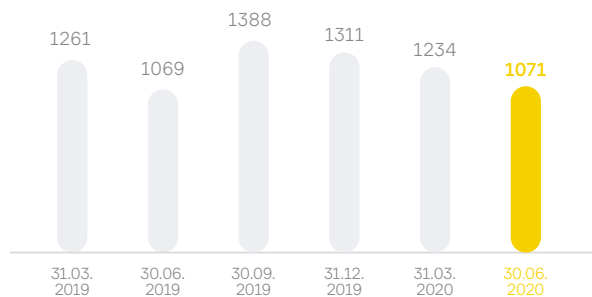
Баланс (млн руб.)

2 632

В рамках политики управления ликвидностью капитала компания добилась изменений условий расчетов с поставщиками, в том числе отсрочек, что позволяет более эффективно управлять оборотным капиталом

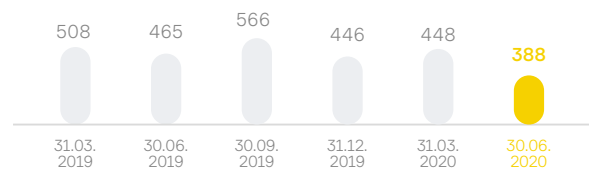
Дебиторская задолженность на 30.06.20 составила 388 млн руб. (существенная доля — это арендные авансовые платежи и авансовые платежи некоторым поставщикам), запасы — 1,07 млрд руб. Долг преимущественно представлен обязательствами перед основными европейскими брендами по прямым договорам поставки и перед российскими дистрибьюторами по прочим брендам. По запросу поставщика ООО «ГЕРРИ ВЕБЕР РУС» в 2019 году «Трейд Менедмент» был добавлен в список контрагентов, на сделки которого распространяется страховое покрытие ведущей международной компании Atradius N.V.

Динамика запасов млн руб.



79 д. Оборот запасов

Динамика дебиторской задолженности млн руб.



29 д. Оборот дебиторской задолженности

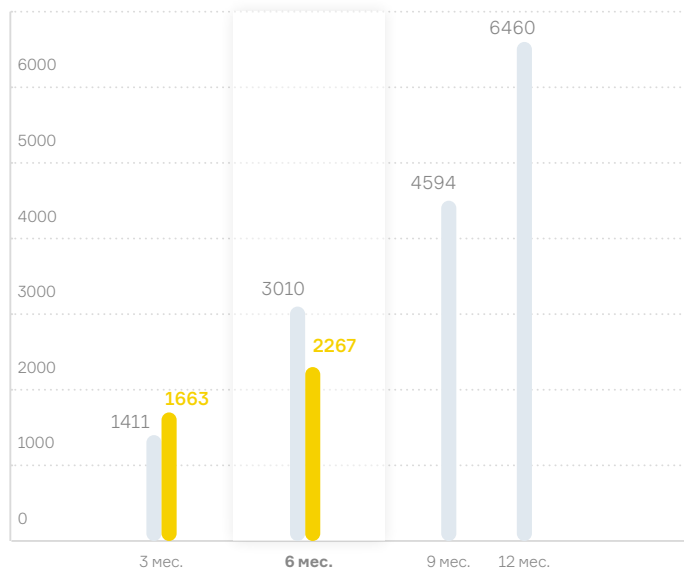
Ситуация с пандемией отразилась на результатах 2 квартала 2020 года. По итогам 6 месяцев выручка ООО «Трейд Менеджмент» составила 2,3 млрд рублей, рентабельность по EBIT — 11,1%, рентабельность по чистой прибыли — 2,4%

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 6 месяцев 2020 года в компании произошло снижение оборота: во время пандемии сеть поддерживала уровень продаж через собственный интернет-магазин, благодаря чему она заработала 2,3 млрд рублей (-25% к результату предыдущего года), из которых 604 млн руб. — за 2 квартал.

Динамика выручки

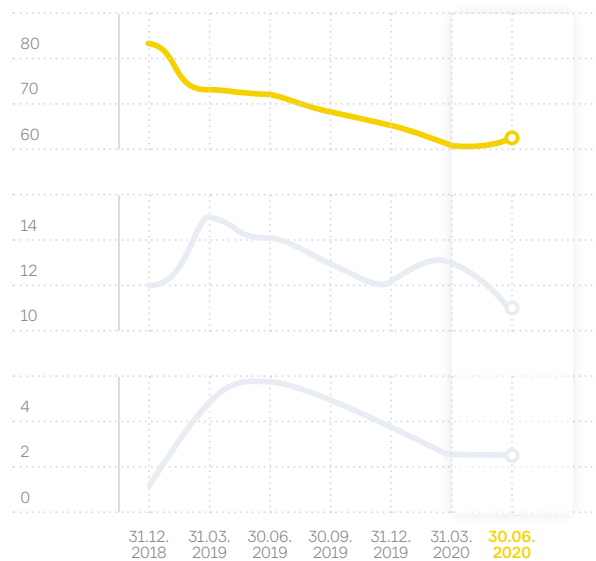
накопленная выручка, млн руб.

○ 2019 г. | ● 2020 г.



Финансовые показатели

%



61,4%
Валовая рентабельность

11,1%
Рентабельность по EBIT

2,4%
Рентабельность по чистой прибыли

Прибыль за 6 мес. 2020 г.
млн руб.

1 392
Валовая прибыль

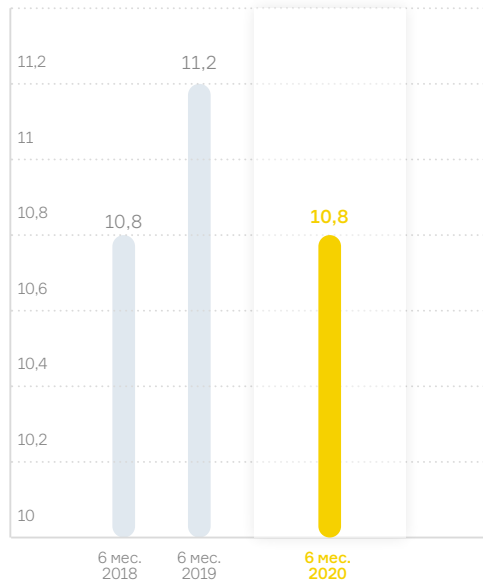
252
Прибыль от продаж

54
Чистая прибыль

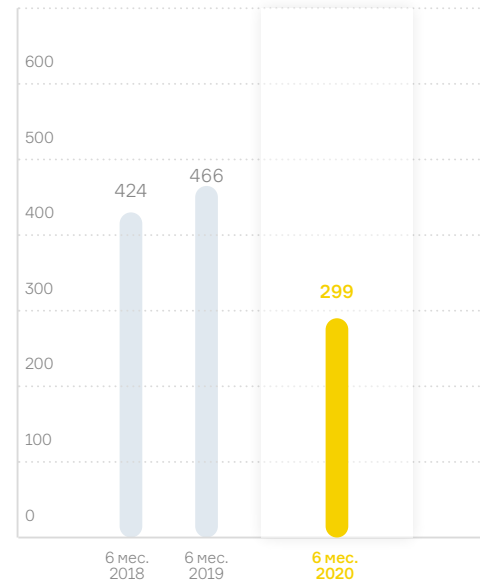
Выручка «Трейд Менеджмент» в 2020 году уменьшилась, в первую очередь, за счет падения объема продаж

В связи с пандемией товарооборот сети сократился и составил 298,6 тыс. чеков (за 6 месяцев). Средний чек при этом уменьшился до 10,8 тыс. рублей.

Средний чек
тыс. руб.



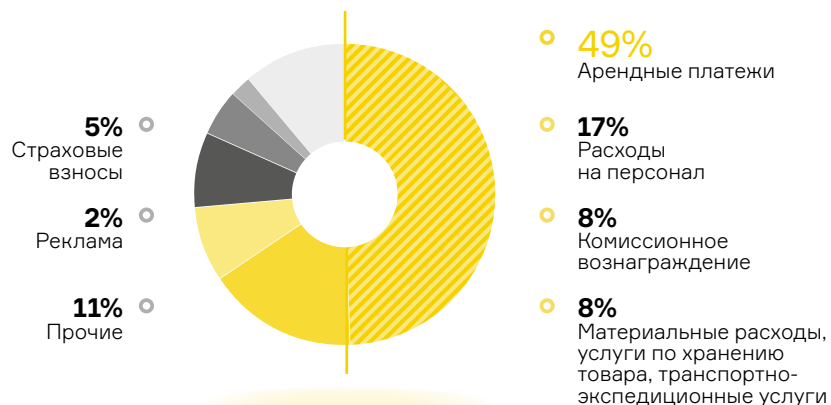
Количество чеков
тыс. ед.



Рентабельность по чистой прибыли осталась на уровне 1 квартала 2020 года: эмитент компенсировал рост процентов к уплате снижением доли коммерческих и прочих расходов с одновременным увеличением доли прочих доходов

По итогам 1 полугодия 2020 года коммерческие расходы составили 50% от выручки, по большей части они сформированы арендными платежами и расходами на персонал. Прочие расходы занимают 9% от выручки и включают в себя курсовые разницы, банковское обслуживание. Большую часть прочих доходов составляют также курсовые разницы.

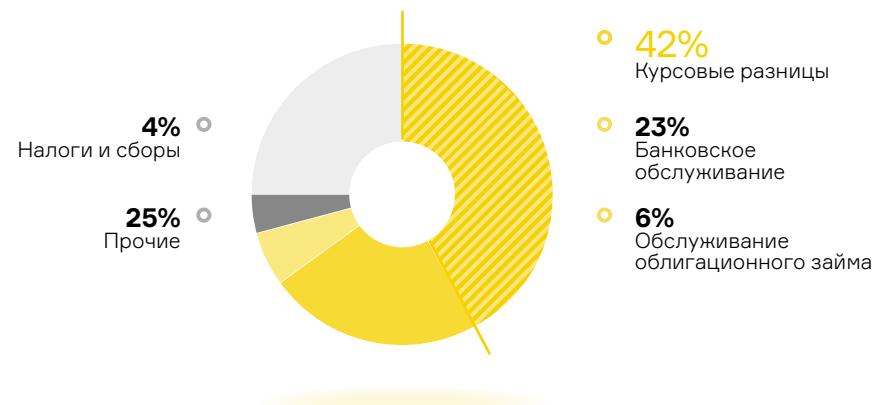
Структура коммерческих расходов за 6 мес. 2020 г.



Коммерческие расходы (млн руб.)

1140

Структура прочих расходов за 6 мес. 2020 г.



Прочие расходы (млн руб.)

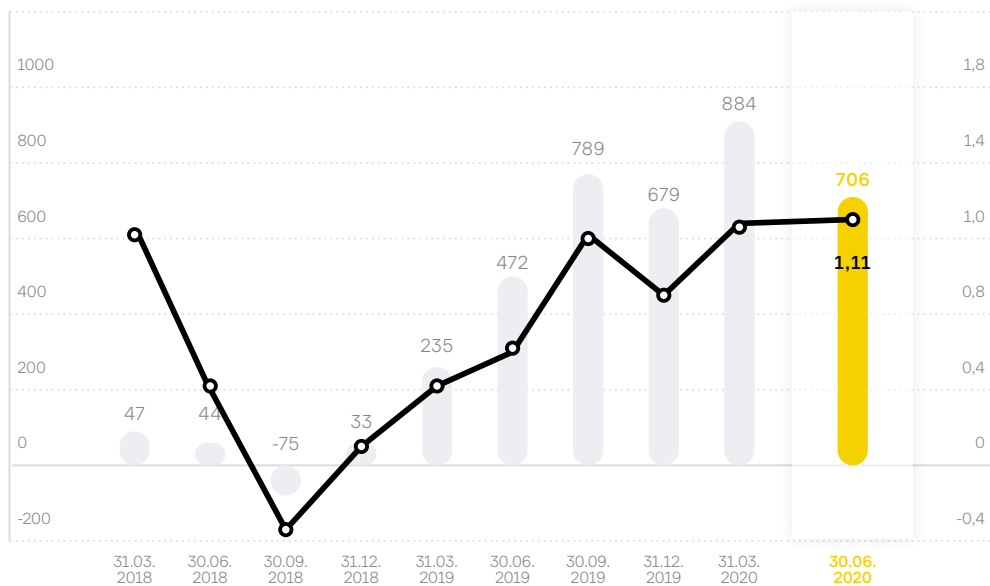
208

По окончании 2 квартала чистый долг уменьшился и составил 706 млн рублей

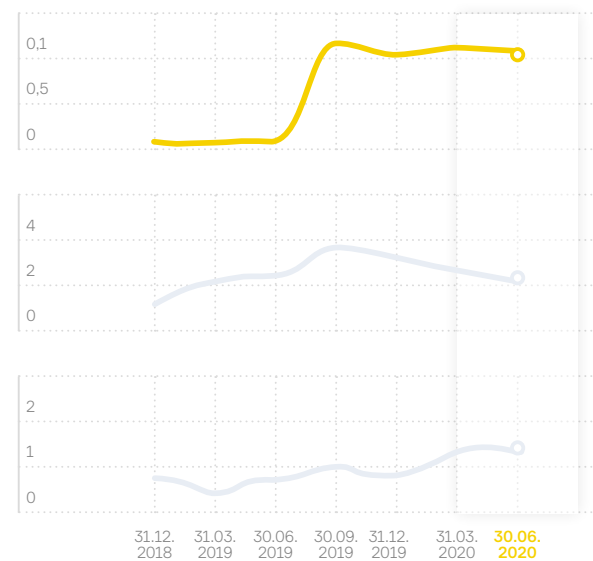
Во 2 квартале 2020 года ООО «Трейд Менеджмент» погасило часть долга перед Сбербанком и Московским кредитным банком, в результате чистый долг снизился до 706 млн рублей. Показатели долговой нагрузки при этом составили: чистый долг/ЕБИТ — 1,11х, чистый долг/капитал — 2,2х, чистый долг/выручка — 0,3х.

Чистый долг, млн руб.

● Чистый Долг/ ЕБИТ | ● Чистый долг



Показатели долговой нагрузки, х раз



0,3х
Чистый долг/
Выручка

2,2х
Чистый долг/
Капитал

1,11х
Чистый долг/
ЕБИТ

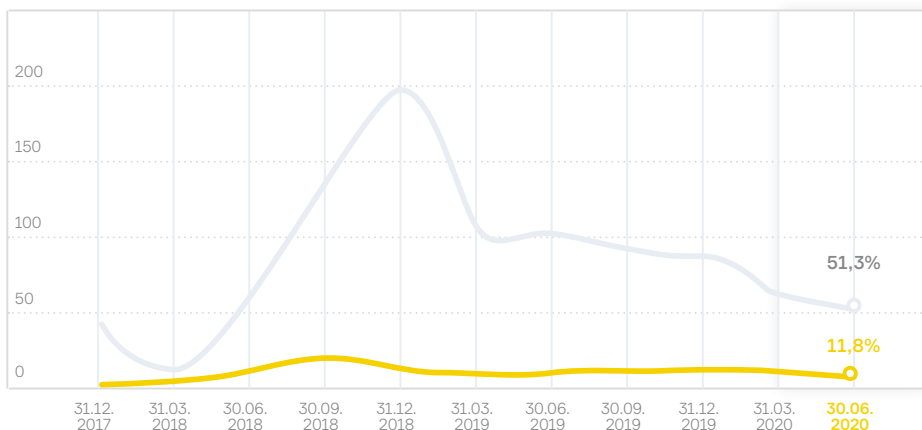
Из-за пандемии коронавируса отдача от инвестируемого эмитентом капитала снизилась во 2 квартале 2020 года

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: скорость роста прибыли соответствует скорости наращивания активов.

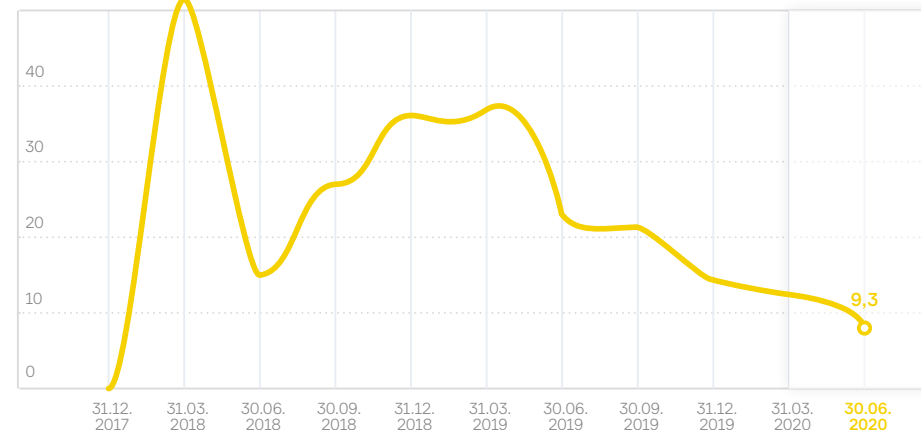
ЕВIT превосходит проценты к уплате в 9 раз, а значит компания способна выплачивать проценты по долгу.

Показатели доходности и стоимости капитала %

○ ROIC | ● WACC



ЕВIT/Interest x раз



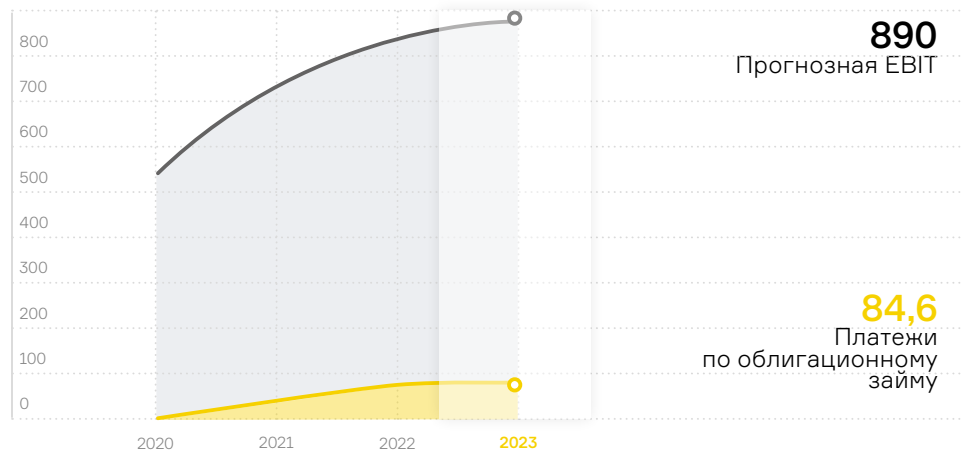
Эмитент направил инвестиции на увеличение закупок товара на новый сезон

«Трейд Менеджмент» в декабре 2019 года разместил четырехлетние облигации объемом 200 млн рублей. Купон ежемесячный, рассчитывается по формуле: ставка ЦБ + 6,5% годовых. С 21 купонного периода предусмотрена амортизация по 10% раз в квартал.

Прибыль от продаж за последние 4 квартала составила порядка 635 млн рублей при товарообороте 10 млрд рублей. Проценты по облигационному займу при купонной ставке 10,75% составляют 21,2 млн рублей в год. Эмитент сможет обслуживать долг и погашать эмиссию полностью за счет накопленной прибыли даже при исполнении прогнозных значений прибыли наполовину.

За 4 года сумма накопленной прибыли от продаж составит порядка 3 млрд рублей, чистой прибыли — около 600 млн рублей.

Прогноз будущих денежных потоков млн руб./год

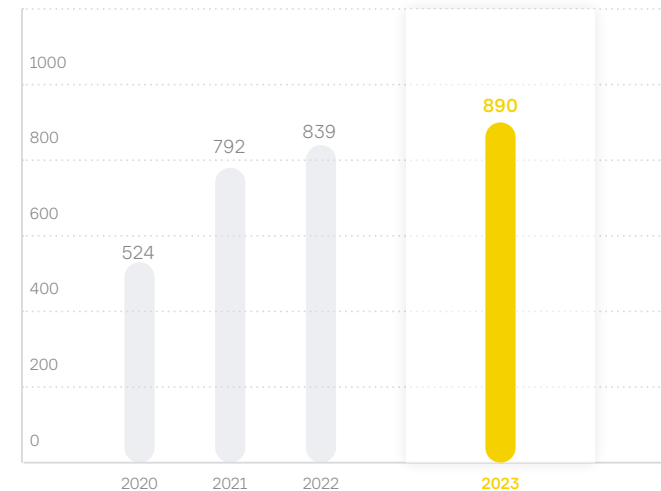


Накоплено за 4 года
млн руб.

3045
EBIT

597
Чистая прибыль

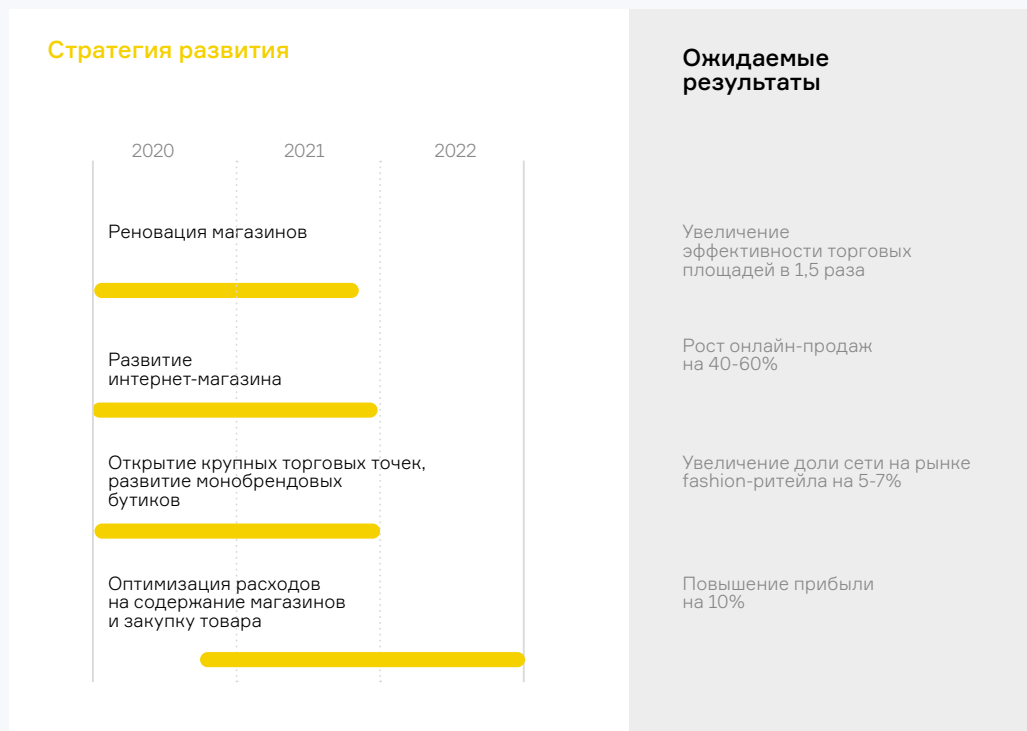
Прогнозная прибыль от продаж млн руб.



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 в некоторые пункты выдачи заказов IML и Vohberry, постепенно стали открываться розничные торговые точки. В июне большая часть магазинов сети возобновила работу. Со снятием ограничений возобновили работу все магазины сети.





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