

lady & gentleman CITY

Рынок одежды, fashion-ритейл

2 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 6 мес. 2021 г.

Выручка эмитента (млн руб.) **2 848**

Средний чек* (руб.) **13 796**

Валовая рентабельность (%) **68,9**

Рентабельность по EBIT (%) **10,4**

Рентабельность по чистой прибыли (%) **3,0**

Чистый долг/Выручка (раз) **0,12x**

Чистый долг/Капитал (раз) **1,52x**

Чистый долг/EBIT (раз) **1,17x**

* Расчет данного показателя осуществляется исходя из товарооборота Компании

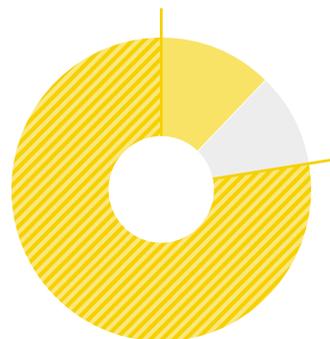
lady & gentleman CITY работает на российском рынке fashion-ритейла. Общая ассортиментная матрица сети насчитывает около 20 тыс. наименований одежды, обуви и аксессуаров более чем 150 торговых марок

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: Mayer, 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 14% 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

6 мес. 2021 г.

78%
Средний сегмент
Диффузные (бридж) бренды



- 12% Премиум-сегмент
Люкс (luxury)
• От-кютюр
• Прет-а-порте де люкс
Премиум (premium)
• Прет-а-порте
- 10% Масс-маркет
Массовые бренды

Товарооборот за 6 мес. 2021 г. (млрд руб.)

5,3*

Крупнейшие бренды в структуре продаж эмитента

6 мес. 2021 г.

57%
Прочие



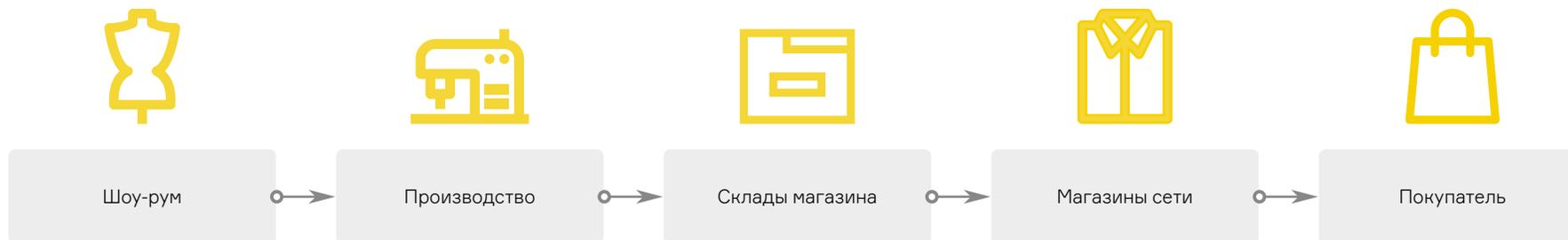
- 14% Armani Exchange
- 9% Alessandro Manzoni
- 9% BOSS
- 6% Ritter
- 5% EA7 Emporio Armani

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.

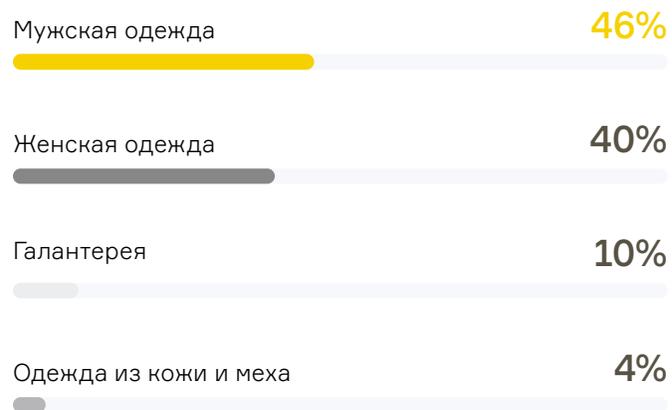


В магазинах представлены одежда, обувь и аксессуары для мужчин, женщин.

В структуре продаж преобладает мужская одежда (45,6%), 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 одежды – куртки или трикотаж.

Структура продаж

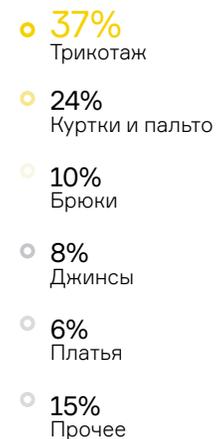
за 6 мес. 2021 г.



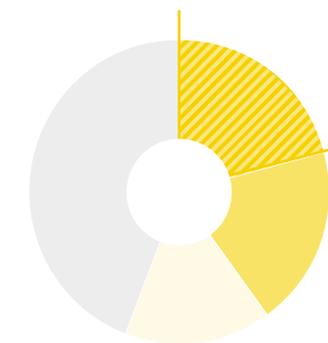
Структура продаж

за 6 мес. 2021 г.

Одежда



Галантерея

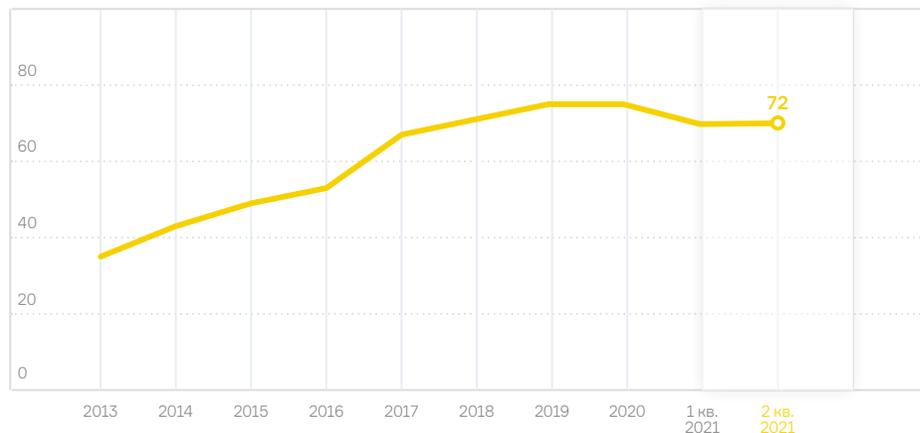


Компания осуществляет продажи через магазины сети и сайт lgcity.ru

ООО «Трейд Менеджмент» на 01.07.2021 г. управляет 72 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, Alessandro Manzoni, а также специальными мультибрендовыми проектами сети lady & gentleman CITY – lady & gentleman STREET, 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*

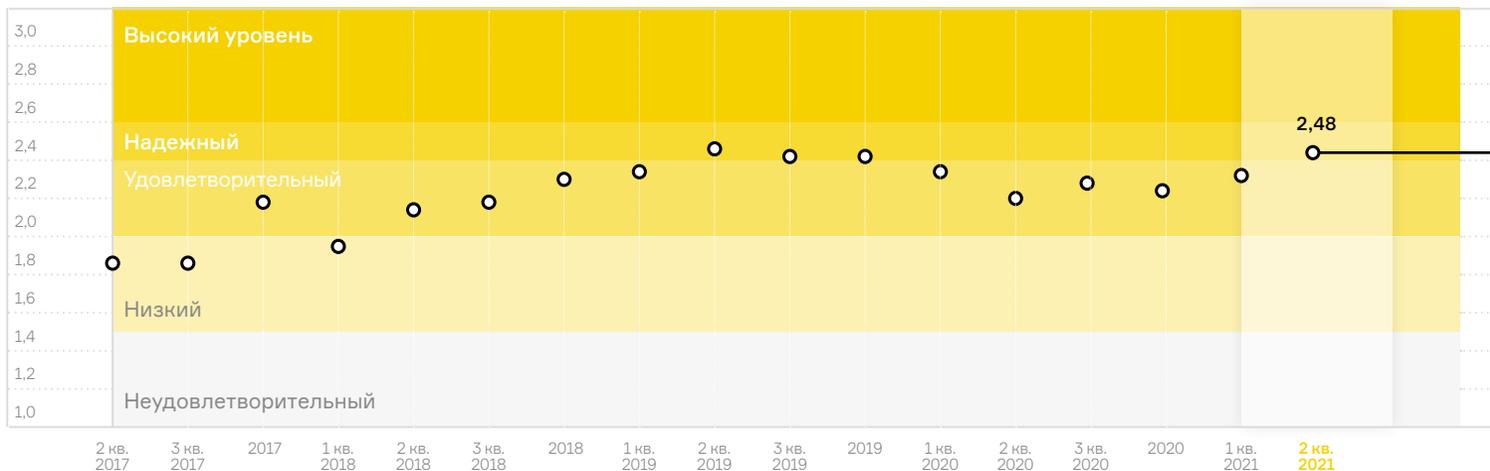


Москва	Екатеринбург	Нижний Новгород Новосибирск Уфа	Казань Краснодар Омск Сочи Санкт-Петербург Тюмень	Красноярск Ростов-на-Дону Самара
40	6	9	14	3

Согласно разработанной оценке USC, финансовое состояние компании — надежное.

Оценка USC, базирующаяся на данных бухгалтерской отчетности эмитента и ряде качественных показателей, продемонстрировала 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 12,2% до 20,1%.

Оценка финансовых показателей ООО «Трейд Менеджмент»



Совокупная оценка бизнеса ООО «Трейд Менеджмент» в 2 кв. 2021 г.

1,23
Количественные показатели

1,25
Качественные показатели

Бухгалтерская отчетность по РСБУ

Показатели ООО «Трейд Менеджмент»

тыс. руб.

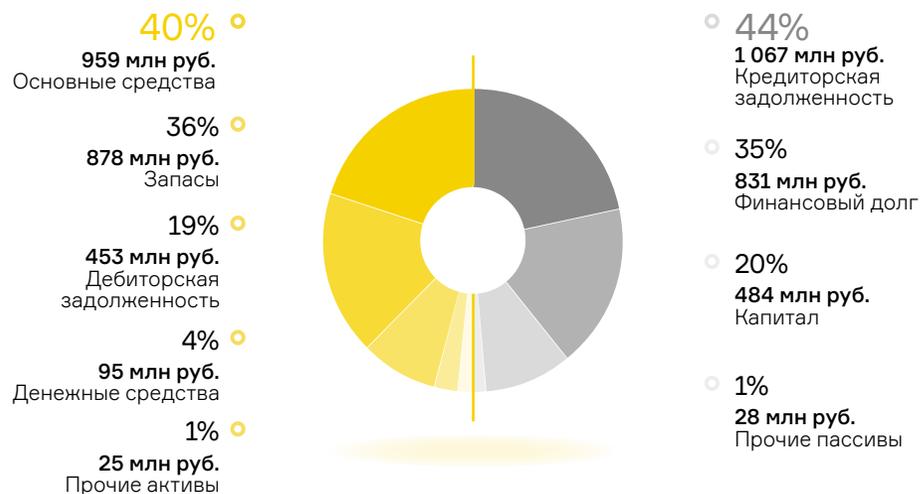
	31.12.2018	31.12.2019	31.03.2020	30.06.2020	30.09.2020	31.12.2020	31.03.2021	30.06.2021
Валюта баланса	2 202 064	3 062 959	2 821 193	2 631 720	2 786 717	2 436 997	2 353 747	2 409 997
Основные средства	392 054	1 141 354	1 101 991	1 067 439	1 035 415	997 920	966 006	958 988
Собственный капитал	34 669	267 796	307 316	321 566	355 017	397 860	449 342	484 047
Запасы	1 042 586	1 310 686	1 233 856	1 070 654	1 376 269	866 447	820 788	878 243
Дебиторская задолженность	455 878	446 223	448 081	388 286	300 014	430 949	405 011	453 383
Кредиторская задолженность	1 929 593	1 945 726	1 574 820	1 482 943	1 285 507	936 524	967 223	1 066 863
Финансовый долг	237 802	825 246	914 976	803 376	1 125 897	1 071 064	906 442	831 422
Чистый долг	32 829	679 042	884 391	705 979	1 066 015	939 214	755 784	736 422
Выручка	3 250 004	6 460 479	1 663 305	2 266 812	3 888 714	5 595 508	1 484 797	2 848 267
Валовая прибыль	2 752 110	4 369 349	1 009 434	1 391 918	2 371 270	3 390 306	974 958	1 961 386
Прибыль от реализации (ЕБИТ)	389 383	796 699	223 490	251 517	406 361	585 845	149 902	296 430
Проценты к уплате	10 827	57 632	13 919	27 893	44 962	58 744	11 789	21 192
Чистая прибыль	33 591	233 128	39 520	53 761	87 220	130 064	51 482	86 187
Чистый Долг/Выручка	0,01	0,11	0,13	0,12	0,19	0,17	0,14	0,12
Чистый Долг/Капитал	0,95	2,54	2,88	2,20	3,00	2,36	1,68	1,52
Чистый Долг/ЕБИТ	0,08	0,85	1,09	1,11	1,74	1,60	1,48	1,17
Валовая рентабельность	84,7%	67,6%	60,7%	61,4%	61,0%	60,6%	65,7%	68,9%
Рентабельность по ЕБИТ	12,0%	12,3%	13,4%	11,1%	10,4%	10,5%	10,1%	10,4%
Рентабельность по чистой прибыли	1,0%	3,6%	2,4%	2,4%	2,2%	2,3%	3,5%	3,0%
Оборот запасов, дней	51	71	67	79	79	74	69	58
Оборот дебиторской задолженности, дней	44	28	26	29	25	25	25	23
ЕБИТ/Interest	36,0	13,8	12,3	9,3	9,1	9,97	9,05	12,12
ROA	1,5%	7,6%	6,9%	4,4%	4,7%	5,3%	6,1%	6,7%
ROIC	198,9%	86,5%	62,2%	51,3%	45,1%	41,1%	34,6%	41,5%

Значительная часть пассивов компании – финансовый долг, которым профинансированы запасы на 94,7%.

Кредиторская задолженность ООО «Трейд Менеджмент» занимает 44% в структуре пассивов, поставки осуществляются с отсрочкой платежей. Менее половины пассивов (35%) составляет финансовый долг.

На долю запасов в активах приходится 36%. Существенную часть занимают основные средства – 40% в структуре активов. Из 959 млн рублей, инвестированных в основные средства, 484 млн профинансировано за счет собственного капитала эмитента (в основном, нераспределенной прибыли, куда направляется вся чистая прибыль компании).

Структура баланса ООО «Трейд Менеджмент» на 30.06.2021



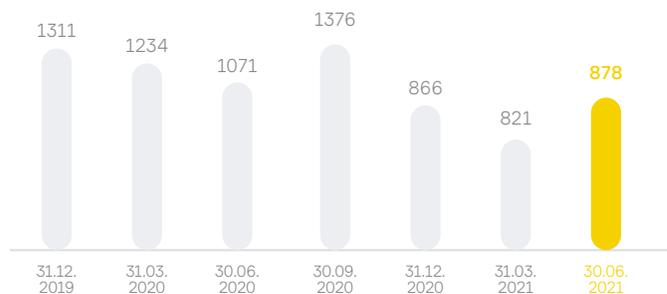
Баланс (млн руб.)

2 410

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

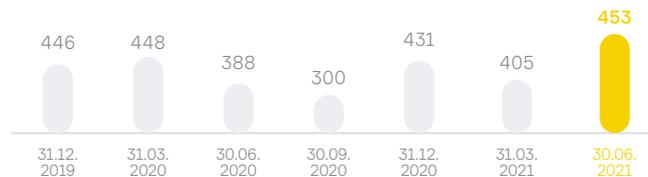
Кредиторская задолженность на 30.06.21 составила 1 067 млн руб., запасы – 878 млн руб.
 Дебиторская задолженность (существенная доля — это арендные авансовые платежи и авансовые платежи некоторым поставщикам) увеличилась на 48 млн руб., составив 453 млн руб.
 Долг преимущественно представлен обязательствами перед основными европейскими брендами по прямым договорам поставки и перед российскими дистрибьюторами по прочим брендам.

Динамика запасов млн руб.



58 д. Оборот запасов

Динамика дебиторской задолженности млн руб.



23 д. Оборот дебиторской задолженности

По итогам 6 месяцев 2021 года выручка ООО «Трейд Менеджмент» составила 2,8 млрд рублей, рентабельность по EBIT — 10,4%, рентабельность по чистой прибыли — 3,0%.

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.

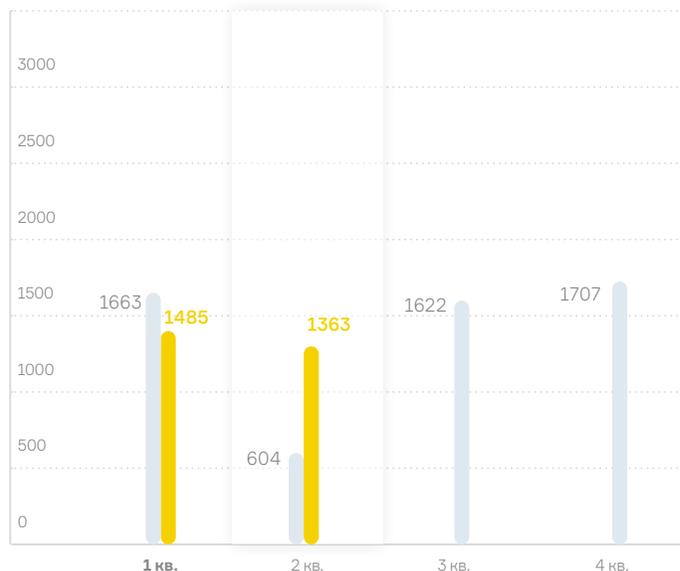
По итогам 2020 года оборот снизился на 13%: во время пандемии продажи поддерживались через собственный интернет-магазин. Основное падение выручки пришлось на 2 кв. 2020 года (в 2 раза или на 996 млн руб. относительно 2 кв. 2019 г.). Но уже в 3-м и 4-м кварталах выручка практически достигла уровня аналогичных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

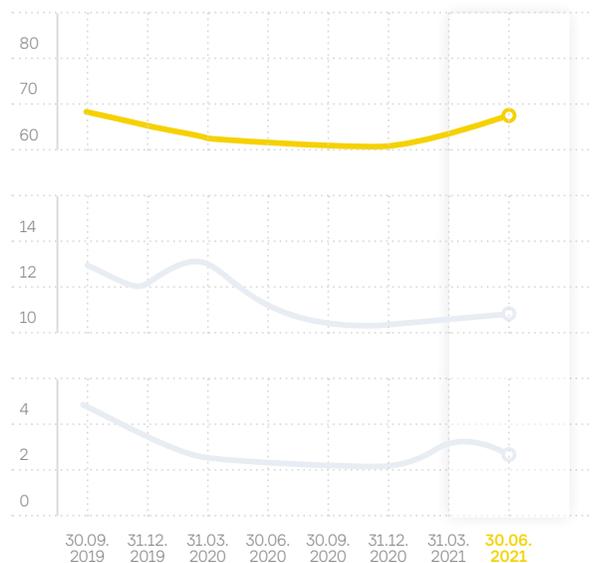
выручка поквартально, млн руб.

○ 2020 г. | ● 2021 г.



Финансовые показатели

%



68,9%
Валовая рентабельность

10,4%
Рентабельность по EBIT

3,0%
Рентабельность по чистой прибыли

Прибыль за 6 мес. 2021 г.

млн руб.

1 961
Валовая прибыль

296
Прибыль от продаж

86
Чистая прибыль

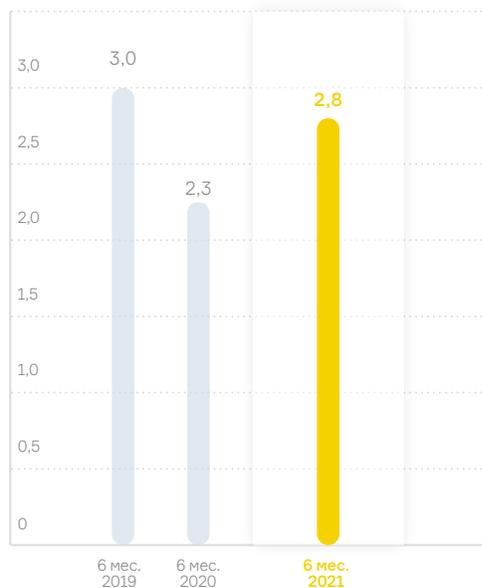
В 2021 году наблюдается постепенное восстановление покупательской активности по сравнению с 2020 годом.

Восстановление покупательской активности подтверждается ростом выручки компании: за 6 мес. 2021 года эмитентом получена выручка в размере 2,8 млрд рублей, что выше аналогичного периода 2020 года на 25,7%.

Относительный рост выручки обусловлен двумя положительными факторами: средний чек вырос с 10,8 до 13,8 тыс. руб. (полугодие 2020 г. к полугодию 2021 г.); количество чеков увеличилось на 60 тыс. (полугодие 2020 г. к полугодию 2021 г.).

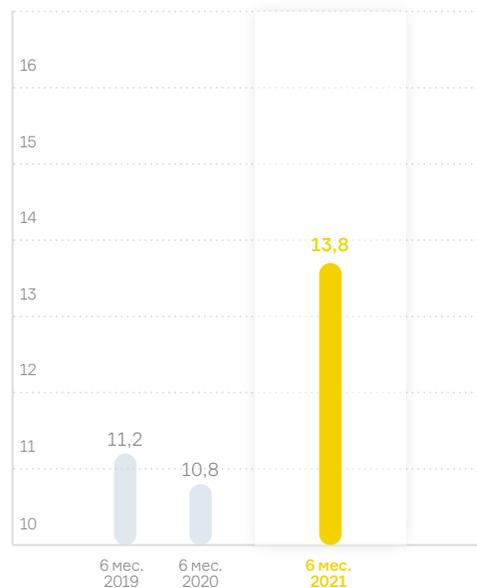
Выручка

млрд руб.



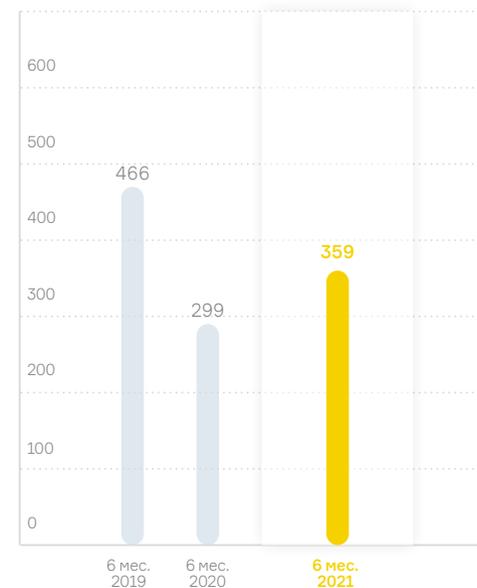
Средний чек

тыс. руб.



Количество чеков

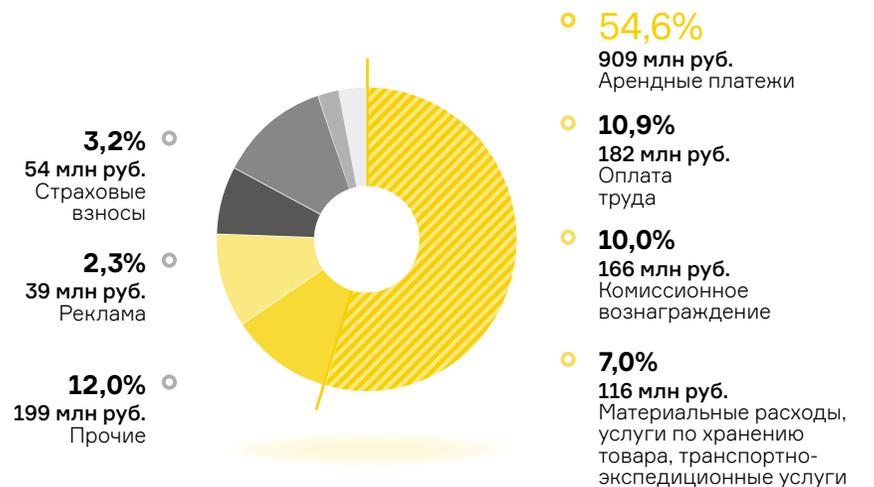
тыс. ед.



Доля коммерческих расходов в выручке незначительно возросла (на 8,2%) в 1 полугодии 2021 года по сравнению с 1 полугодием 2020 года. Однако, произошло снижение доли прочих расходов в выручке — с 9,2% по состоянию на 30.06.2020 г. до 6,5% на 30.06.2021 года.

По итогам 6 месяцев 2021 года коммерческие расходы составили 58,5% от выручки, по большей части они сформированы арендными платежами и оплатой труда. Прочие расходы занимают 6,5% от выручки и включают в себя банковское обслуживание, обслуживание облигационного займа и пр.

Структура коммерческих расходов за 6 мес. 2021 г.



Коммерческие расходы (млн руб.)

1 665

Структура прочих расходов за 6 мес. 2021 г.



Прочие расходы (млн руб.)

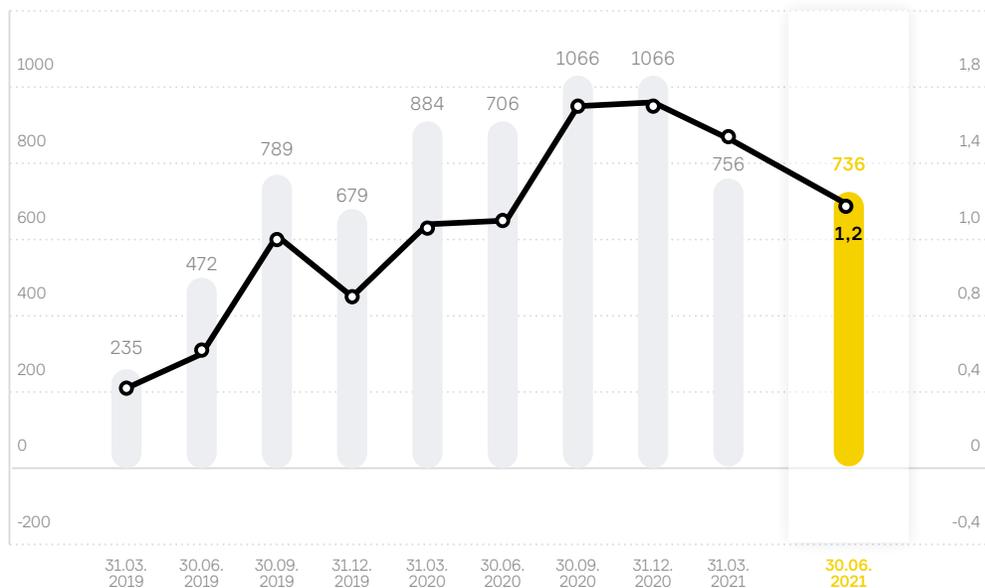
185

По окончании 2 квартала 2021 года чистый долг снизился по сравнению с 1-м кварталом 2021 года, составив 736,4 млн рублей. Показатели долговой нагрузки на 30.06.2021 г. составили: чистый долг/ЕБИТ — 1,17х, чистый долг/капитал — 1,52 х, чистый долг/выручка — 0,12х.

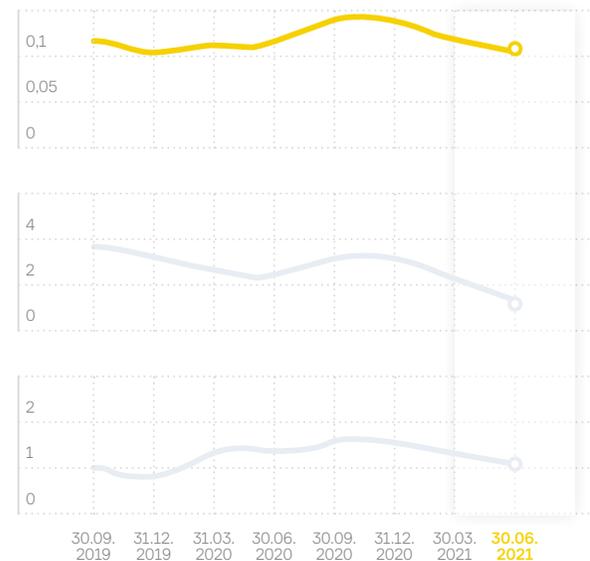
Вместе с тем следует отметить, что максимальная долговая нагрузка эмитента приходилась на 2-е полугодие 2020 года в объеме 1,1 млрд рублей. Рост произошел за счет привлечения дополнительного финансирования Сбербанка, направленное на частичное погашение кредиторской задолженности.

Чистый долг, млн руб.

● Чистый Долг/ ЕБИТ | ● Чистый долг



Показатели долговой нагрузки, х раз



0,12х
Чистый долг/
Выручка

1,52х
Чистый долг/
Капитал

1,17х
Чистый долг/
ЕБИТ

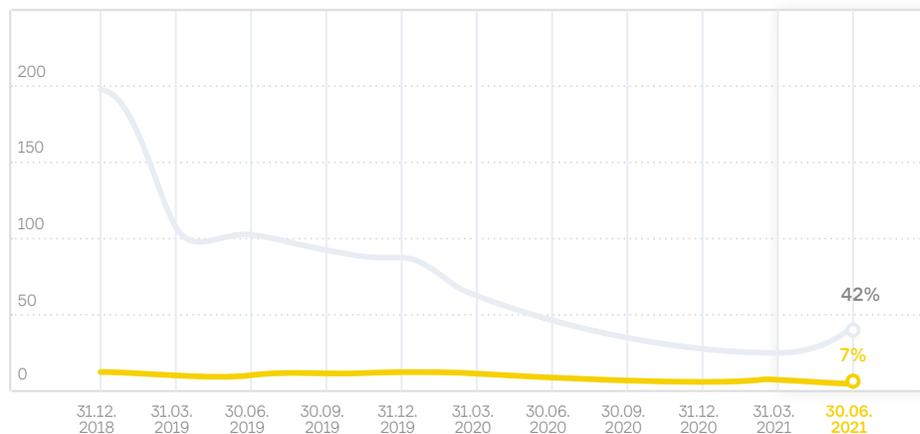
По итогам первого полугодия 2021 динамика инвестируемого капитала показала положительную тенденцию и составила 42%, что на 7 п.п. выше итога 1 кв. 2021 г.

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.

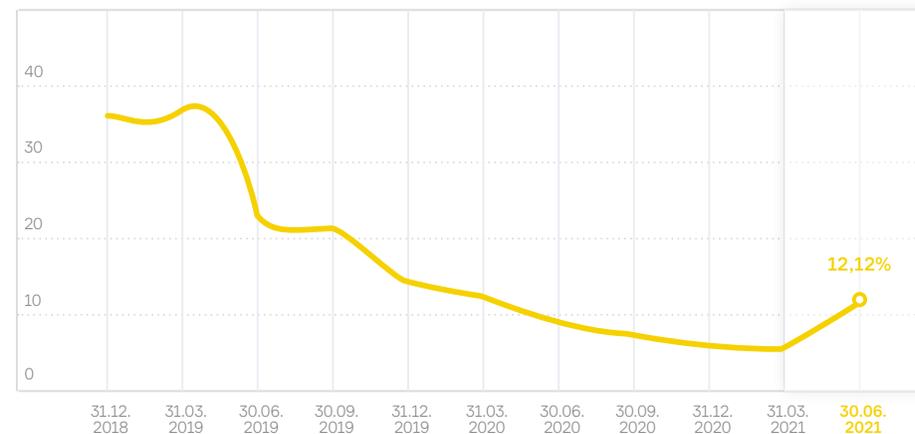
ЕБИТ превосходит проценты к уплате в 12 раз, а значит компания способна выплачивать проценты по долгу.

Показатели доходности и стоимости капитала %

○ ROIC | ● WACC



ЕБИТ/Interest x раз

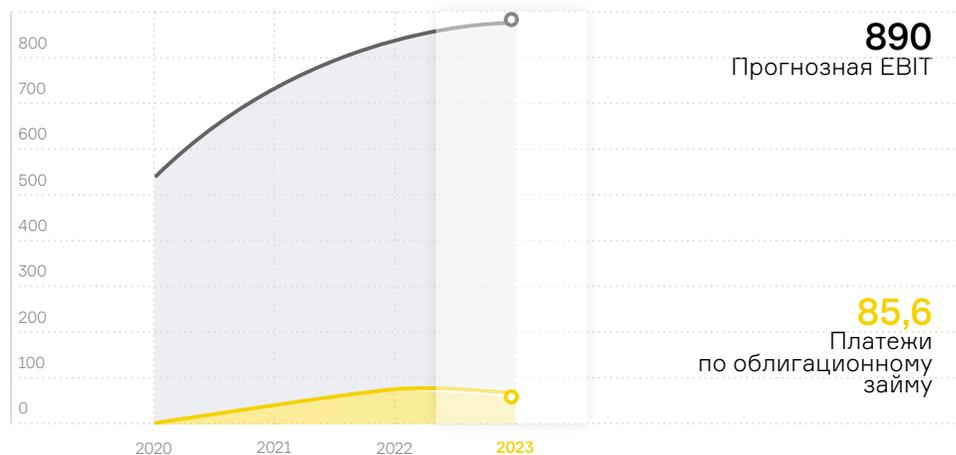


Эмитент направил инвестиции на увеличение закупок товара на новый сезон

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 600 млн рублей при обороте свыше 11 млрд руб. Проценты и частичное погашение по облигационному займу (в рамках амортизации, предусмотренной начиная с 25.08.2021 г.) в 2021 году составят 62,2 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



Накопительно
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