

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 3 мес. 2020 г.

Выручка эмитента (млн руб.) **1 663**



Рентабельность по EBIT (%) **13,4**



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



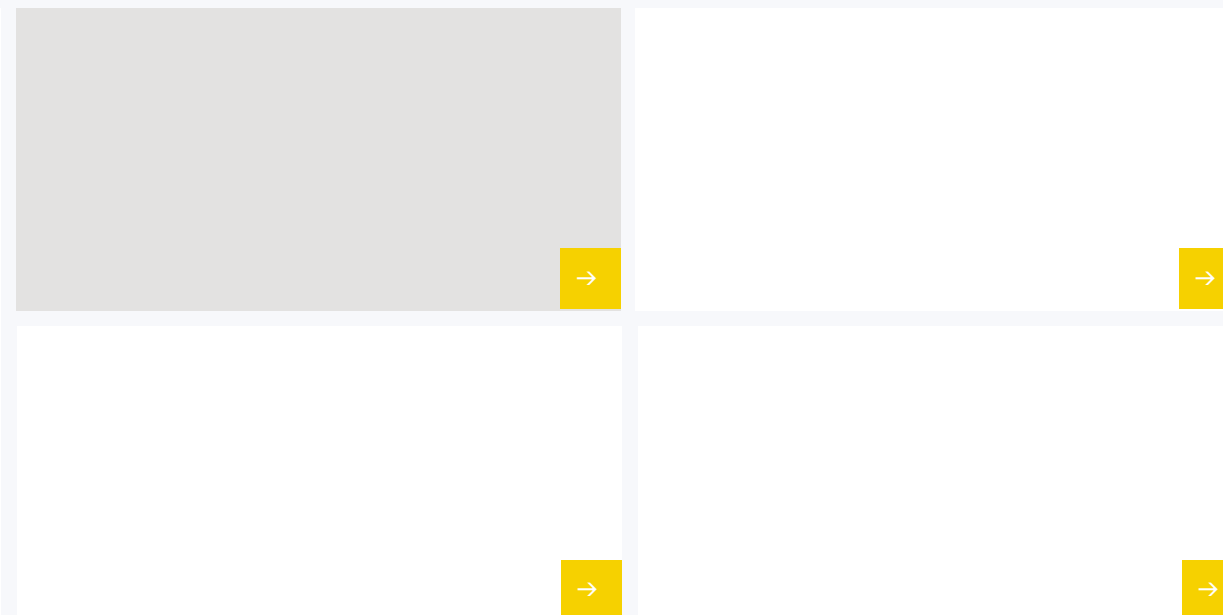
Долг / Выручка (раз) **0,14x**



Долг / Капитал (раз) **2,98x**



Долг/EBIT (раз) **1,12x**

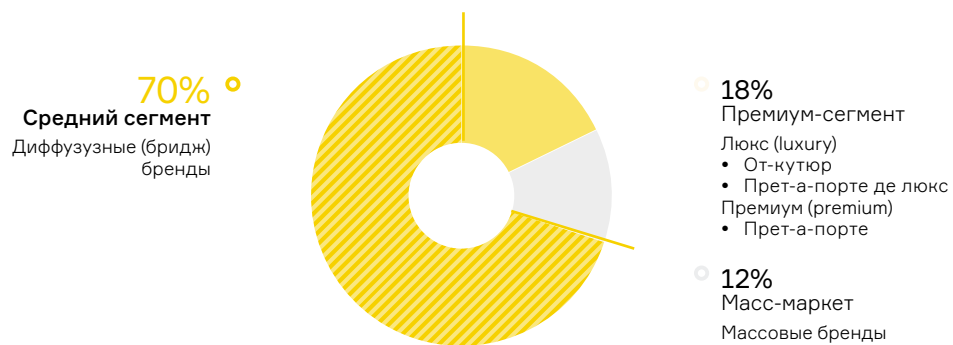


Lady & gentleman CITY работает на российском рынке fashion-ритейла. Общая ассортиментная матрица сети насчитывает около 20 тыс. наименований одежды, обуви и аксессуаров более чем 100 торговых марок

В сегменте одежды имеется базовый набор товаров, который всегда востребован покупателями. Например, для мужчин — это джемперы черного, синего и серого цветов, черные классические брюки. Товар данной категории занимает до 20% общего объема продаж 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.

Структура выручки ООО «Трейд Менеджмент» по ценовым сегментам

за 3 мес. 2020 г.

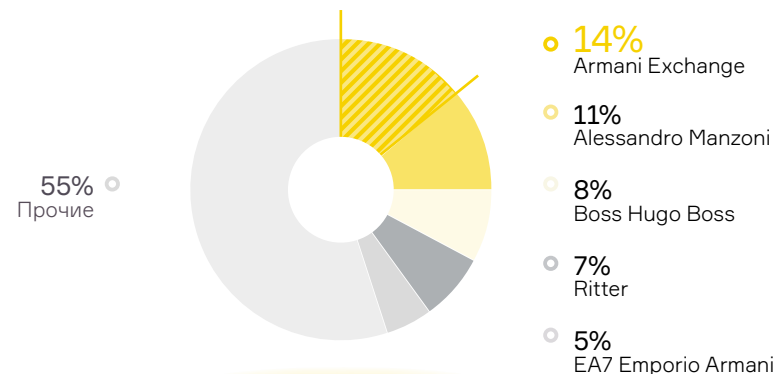


Товaroоборот за 3 мес. 2020 г. (млн руб.)

2 655*

Крупнейшие бренды в структуре продаж эмитента

за 3 мес. 2020 г.

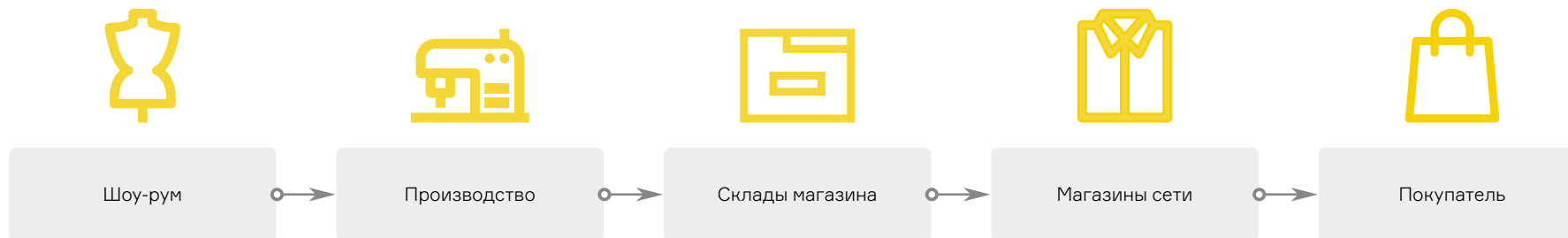


Источник: данные эмитента

* 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.

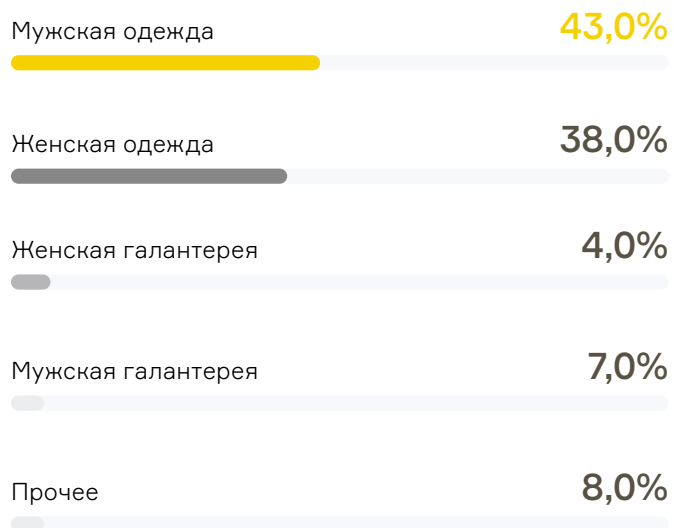


В магазинах представлены одежда, обувь и аксессуары

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

Структура продаж

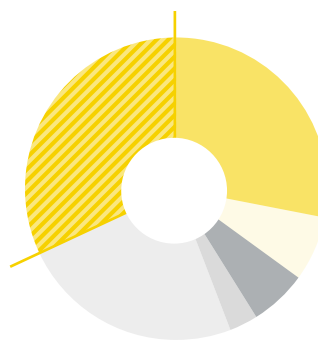
1 кв. 2020 г.



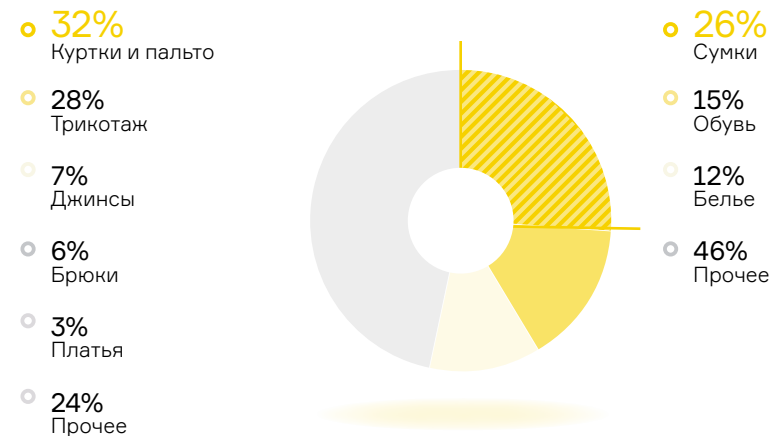
Структура продаж

за 3 мес. 2020 г.

Одежда



Галантерея

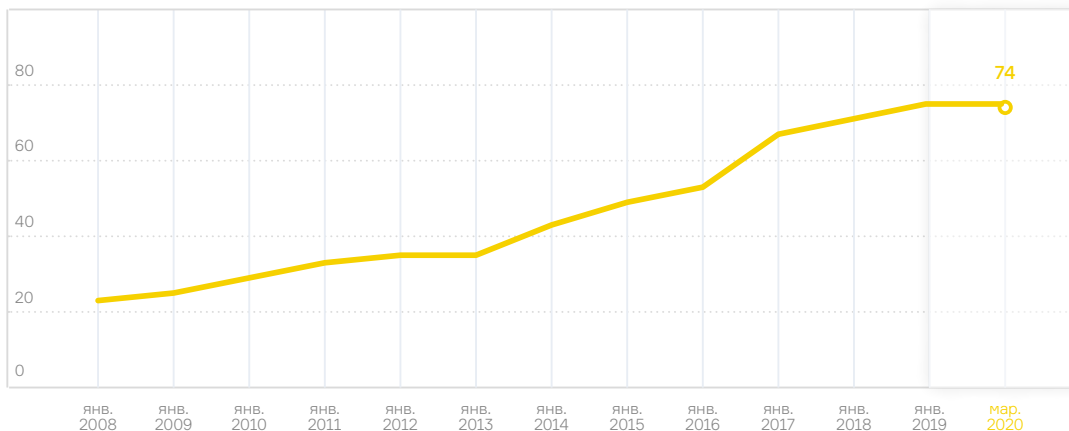


Компания осуществляет продажи через магазины сети и сайт lgcity.ru

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.

Количество магазинов сети
шт.



Географическое
расположение сети

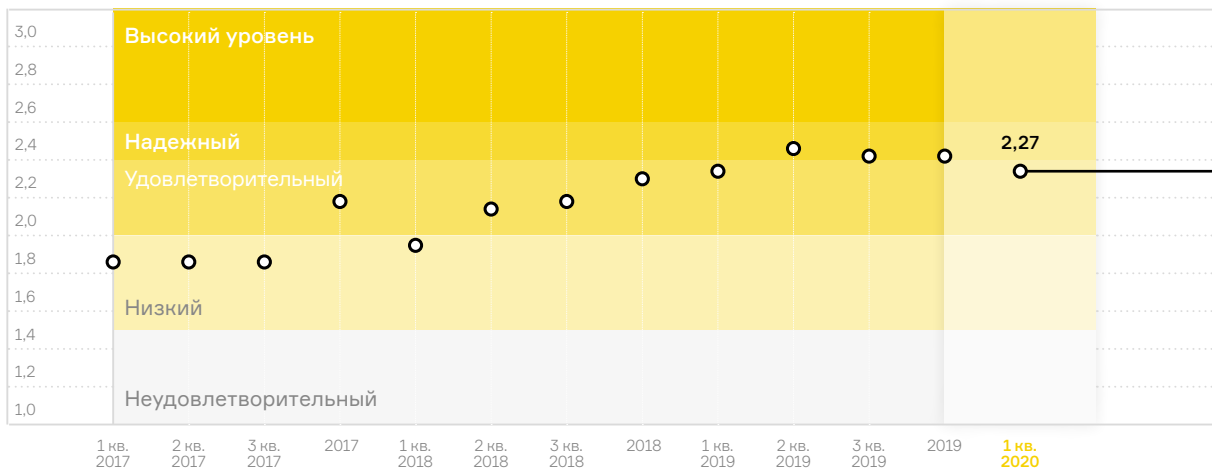


Москва	Екатеринбург	Нижний Новгород Новосибирск Уфа	Казань Краснодар Омск Сочи Санкт-Петербург Тюмень	Красноярск Ростов-на-Дону Самара
44	6	9	12	3

Согласно разработанной оценке USC, финансовое состояние компании — удовлетворительное

Оценка USC, базирующаяся на данных бухгалтерской отчетности эмитента и ряде качественных показателей, показывает положительную динамику на протяжении последних полутора лет. Финансовое положение компании улучшается за счет роста выручки, уменьшения длительности операционного и финансового циклов, роста рентабельности инвестированного капитала.

Оценка финансовых показателей
ООО «Трейд Менеджмент»



Совокупная оценка бизнеса
ООО «Трейд Менеджмент»
в 1 кв. 2020 г.

1,02
Количественные
показатели

1,25
Качественные
показатели

Бухгалтерская отчетность по РСБУ

Показатели ООО «Трейд Менеджмент»

тыс. руб.

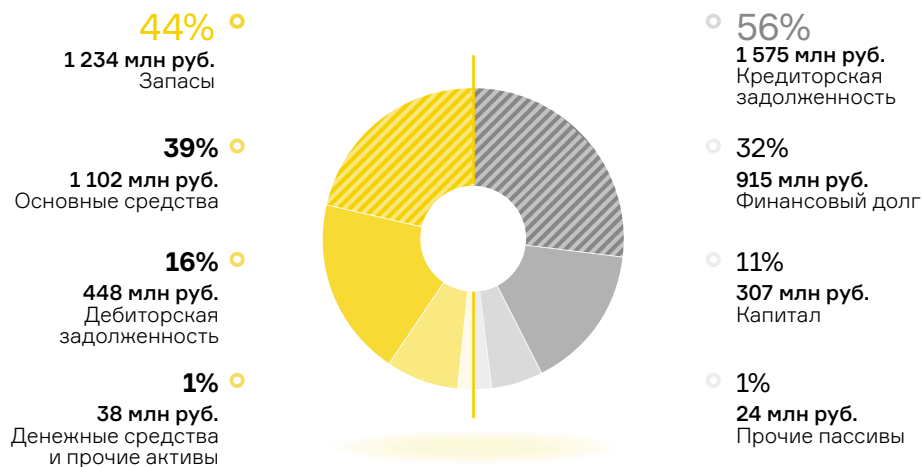
	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.03.2020
Валюта баланса	130 396	2 202 064	3 062 959	2 821 193
Основные средства	25 043	392 054	1 141 354	1 101 991
Собственный капитал	1 077	34 669	267 796	307 316
Запасы	780	1 042 586	1 310 686	1 233 856
Дебиторская задолженность	62 949	455 878	446 223	448 081
Кредиторская задолженность	99 170	1 929 593	1 945 726	1 574 820
Финансовый долг	30 150	237 802	825 246	914 976
Выручка	57 474	3 250 004	6 460 479	1 663 305
Валовая прибыль	57 474	2 752 110	4 369 349	1 009 434
ЕВІТ	13 434	389 383	796 699	223 490
Проценты к уплате	0	10 827	57 632	13 919
Чистая прибыль	577	33 591	233 128	39 520
Долг / Выручка	0,52	0,07	0,13	0,14
Долг / Капитал	27,99	6,86	3,08	2,98
Долг / ЕВІТ	2,24	0,61	1,04	1,12
Валовая рентабельность	23,4%	84,7%	67,6%	60,7%
Рентабельность по ЕВІТ	23,4%	12,0%	12,3%	13,4%
Рентабельность по чистой прибыли	1,0%	1,0%	3,6%	2,4%
Оборот запасов в днях	4	51	74	67
Оборот ДЗ в днях	399	44	25	26
Оборот КЗ в днях	629	130	109	85
Покрытие процентных расходов ЕВІТ, раз	0,0	36,0	13,8	12,4
ROA	0,4%	1,5%	7,6%	6,9%
ROIC	42,4%	198,9%	86,5%	62,2%

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

Кредиторская задолженность ООО «Трейд Менеджмент» в основном обеспечена запасами: поставки осуществляются с отсрочкой платежей.

Существенную часть занимают основные средства, доля которых в структуре активов составляет 39%. Из 1 102 млн рублей, инвестированных в основные средства, более 300 млн профинансировано за счет собственного капитала эмитента (в основном, нераспределенной прибыли, куда направляется вся чистая прибыль компании).

Структура баланса ООО «Трейд Менеджмент» на 31.03.2020



Баланс (млн руб.)

2 821

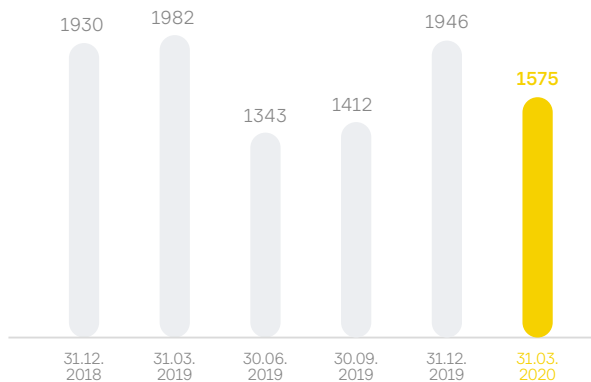
В рамках политики управления ликвидностью капитала компания добился существенных отсрочек у поставщиков товара (до 120 дней), что позволяет более эффективно управлять оборотным капиталом

Кредиторская задолженность на 31.03.20 составила 1,58 млрд руб., запасы — 1,23 млрд руб.

Дебиторская задолженность (существенная доля — это арендные авансовые платежи и авансовые платежи некоторым поставщикам) составила 448 млн рублей. Основной долг представлен обязательствами перед основными европейскими брендами по прямым договорам поставки и перед российскими дистрибьюторами.

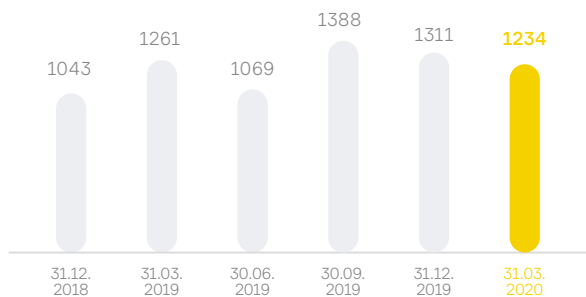
По запросу поставщика ООО «ГЕРРИ ВЕБЕР РУС» в 2019 году «Трейд Менедмент» был добавлен в список контрагентов, на сделки которого распространяется страховое покрытие ведущей международной компании Atradius N.V.

Динамика кредиторской задолженности млн руб.



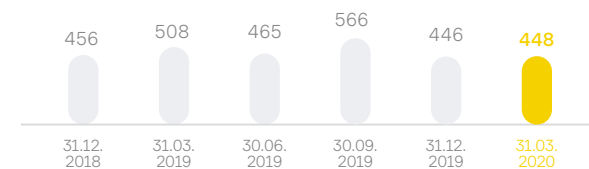
85 д. Оборот кредиторской задолженности

Динамика запасов млн руб.



67 д. Оборот запасов

Динамика дебиторской задолженности млн руб.



26 д. Оборот дебиторской задолженности

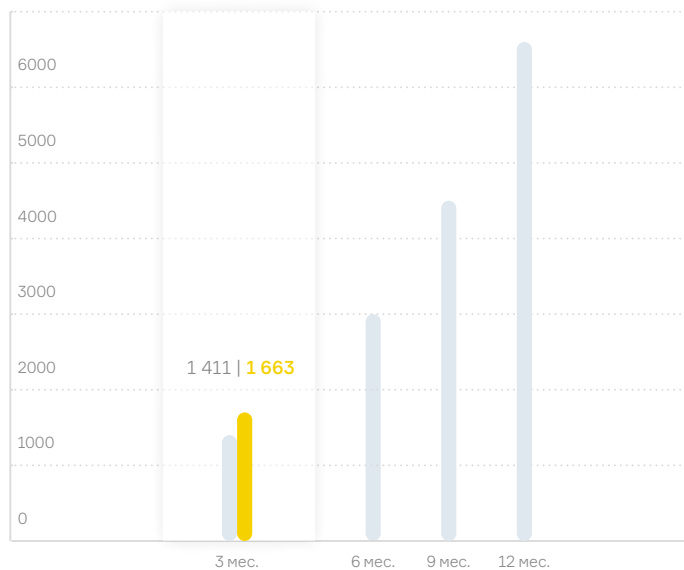
Влияние режима самоизоляции не нашло отражения на результатах 1 квартала, поскольку ограничения были введены лишь в конце марта. По итогам трех месяцев выручка ООО «Трейд Менеджмент» составила 1,7 млрд рублей, рентабельность по чистой прибыли составила 2,4%

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. В первом квартале 2020 года компания продолжила наращивать оборот, заработав 1,7 млрд рублей, что на 18% больше результата прошлого года.

Динамика выручки

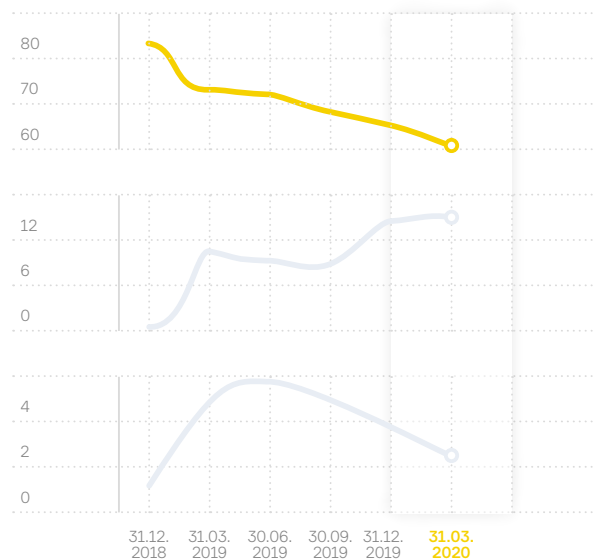
накопленная выручка, млн руб.

○ 2019 г. | ● 2020 г.



Финансовые показатели

%



60,7%
Рентабельность по валовой прибыли

13,4%
Рентабельность по EBIT

2,4%
Рентабельность по чистой прибыли

Прибыль за 3 мес. 2020 г.
млн руб.

1 009,4
Валовая прибыль

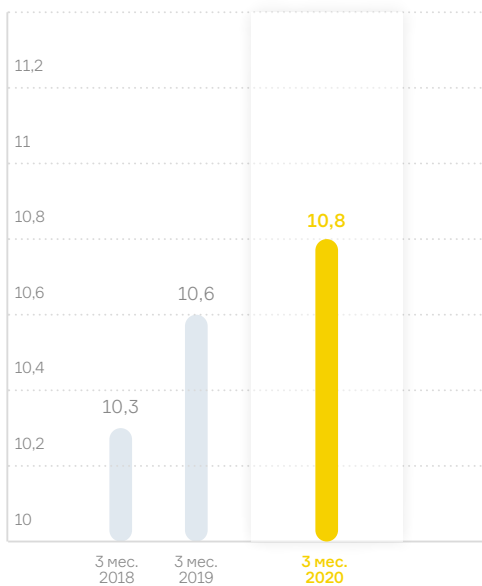
223,5
Прибыль от продаж

39,5
Чистая прибыль

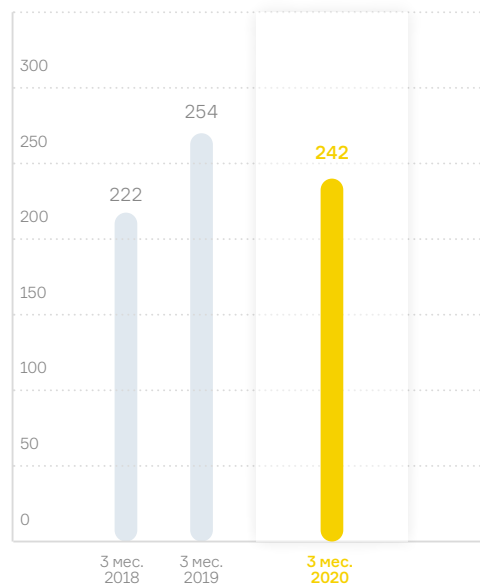
Выручка «Трейд Менеджмент» увеличивается как за счет роста среднего чека, так и благодаря увеличению числа заказов

За последние 3 года средний чек в 1 квартале увеличился с 10,3 тыс. рублей до 10,8 тыс. рублей, а товарооборот вырос на 9% и составил 242 тыс. чеков.

Средний чек
тыс. руб.



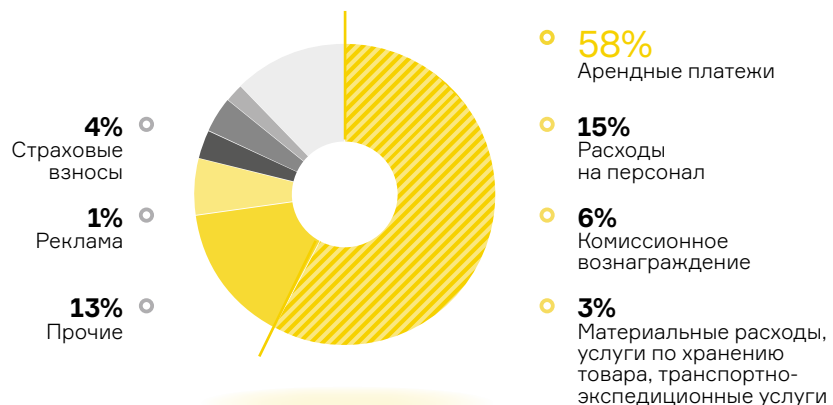
Количество чеков
тыс. ед.



Компания поддерживает рентабельность за счет снижения доли коммерческих расходов в выручке

На конец первого квартала коммерческие расходы составили 47% от выручки, по большей части они сформированы арендными платежами и расходами на персонал. Прочие расходы занимают 11% от выручки и включают в себя курсовые разницы и банковское обслуживание.

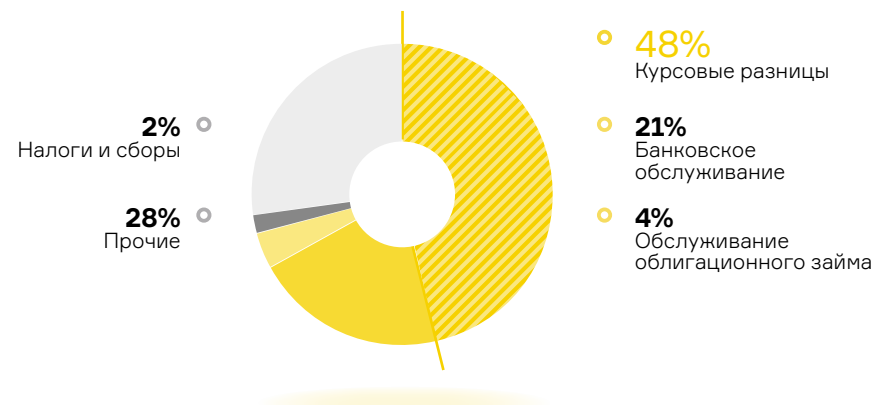
Структура коммерческих расходов за 3 мес. 2020 г.



Коммерческие расходы (млн руб.)

786

Структура прочих расходов за 3 мес. 2020 г.



Прочие расходы (млн руб.)

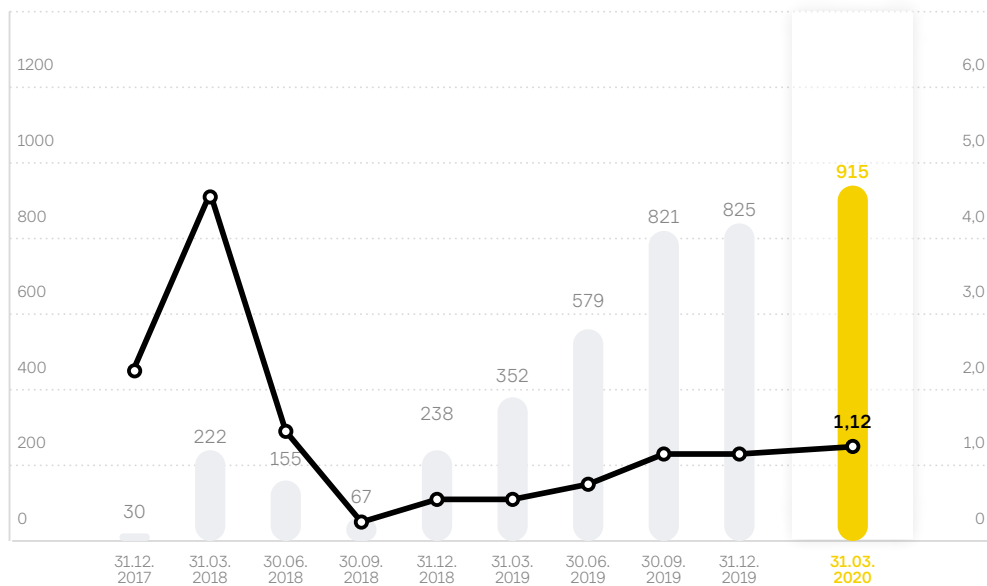
179

Несмотря на увеличение финансового долга, долговая нагрузка остается на низком уровне

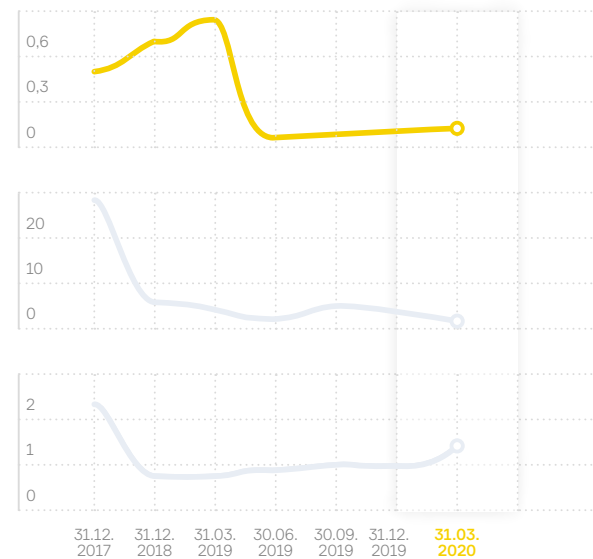
Финансовый долг компании увеличился до 915 млн рублей. При этом соотношение долг / EBIT составило 1,12х, долг / капитал — 2,98х, долг в выручке не превышает 14%.

Финансовый долг,
млн руб.

● Финансовый долг | ● Долг / EBIT



Показатели долговой нагрузки,
х раз



0,14х
Долг / Выручка

2,98х
Долг / Капитал

1,12х
Долг / EBIT

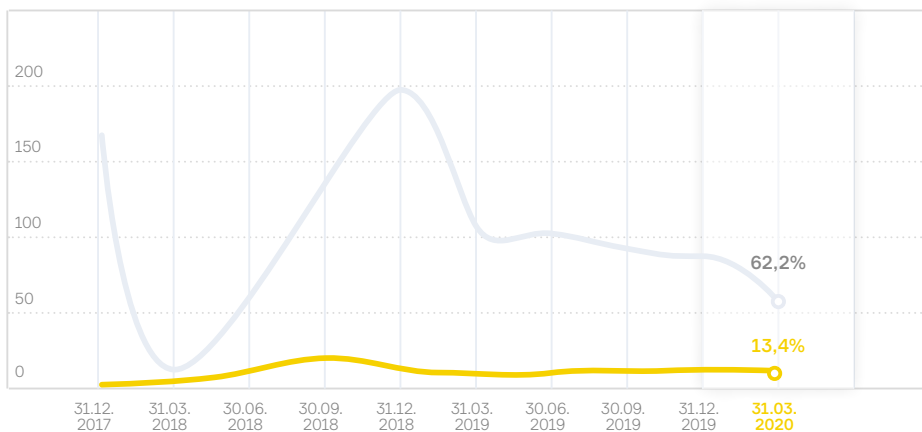
Отдача от инвестируемого эмитентом капитала высокая

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.

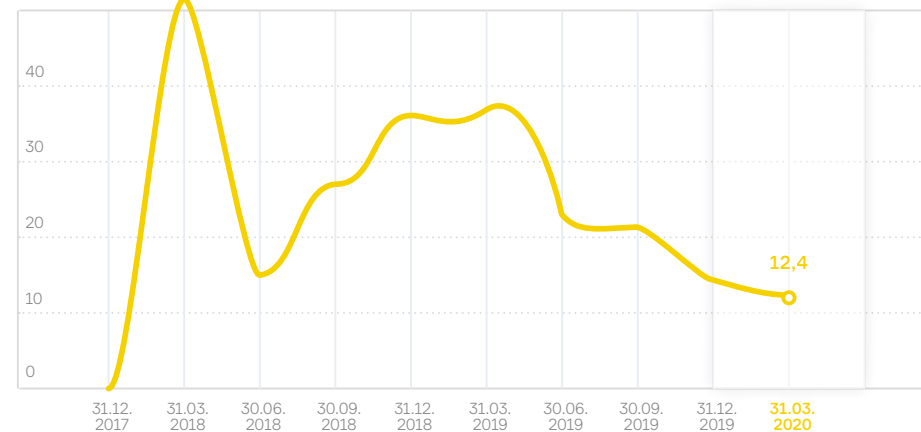
ЕВІТ превосходит проценты к уплате в 12 раз, а значит компания способна выплачивать проценты по долгу.

Показатели доходности и стоимости капитала %

○ ROIC | ● WACC



Покрытие процентных расходов ЕВІТ x раз



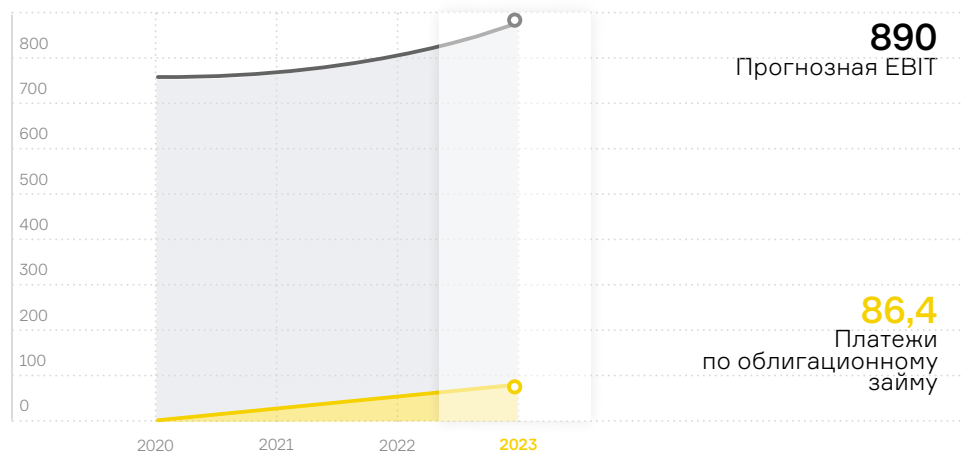
Эмитент направил инвестиции на пополнение оборотного капитала в целях увеличения закупки товара на новый сезон

«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 составляет порядка 814 млн рублей при товарообороте свыше 11 млрд рублей. Проценты по облигационному займу при купонной ставке 11% составляют 21,7 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 620 млн рублей.

Прогноз будущих денежных потоков

млн руб./год



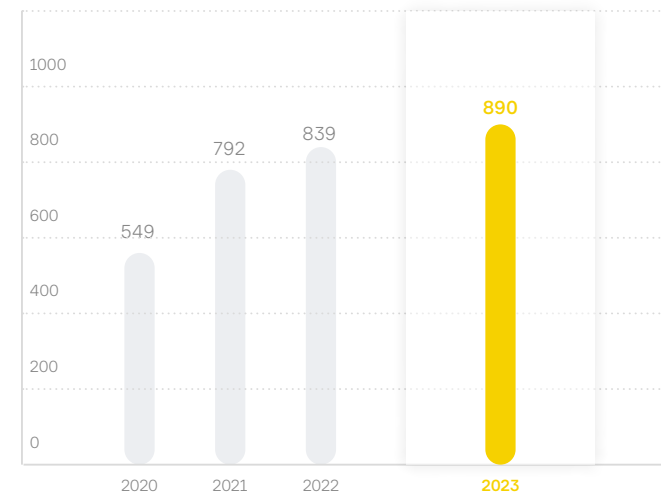
Накоплено за 4 года
млн руб.

3401
EBIT

621
Чистая прибыль

Прогнозная прибыль от продаж

млн руб.



Ключевые направления стратегии развития — открытие брендовых магазинов одежды и реновация сети путем создания персонифицированных пространств

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, ежемесячно осуществляя продажи на сумму свыше 130 млн рублей. В конце мая стала доступна доставка заказов не только курьером, но и в некоторые пункты выдачи заказов IML и Vozberry, постепенно стали открываться розничные торговые точки. В июне большая часть магазинов сети возобновила работу.





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, 630007, Новосибирск, ул. Спартак, 12/1, 11 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