

12 апреля 2011 г.

**Товары народного потребления
Россия**

ОАО «Сыктывкар тисью групп»

В компании ценных бумаг

Основные моменты

- ОАО «Сыктывкар Тисью Групп» (далее СТГ) является одним из крупнейших отечественных производителей санитарно-гигиенических изделий (СГИ). Предприятие было создано в 1972 г. как подразделение Сыктывкарского ЛПК и в последние годы активно модернизируется и развивается. По технологическому оснащению СТГ является самым передовым комбинатом в РФ. На текущий момент компанию отличает динамичное развитие, обеспеченное реализацией первого этапа долгосрочной программы развития. Компания занимает первое место по производству бумаги-основы санитарного назначения (26% рынка) и третье место по производству туалетной бумаги (8% рынка).
- Наиболее известная продукция компании в силу длительной истории производства - туалетная бумага «Сыктывкарская 56». Но начиная с 2005 г. компания запустила новый бренд высококачественной продукции «Линия Вейро», который уже достаточно сильно закрепился на российском рынке. Продукция компании представлена в более чем 50 регионах России, а также на рынках стран СНГ и ЕС.
- Производимая предприятием бумага-основа санитарно-гигиенического назначения является одной из лучших по качеству в России и соответствует самым жестким европейским и американским требованиям. В первую очередь, это связано с установкой в 2008 г. новой бумагоделательной машины Advantage DCT 100 компании Metso Paper. Планируемая в 2011 гг. модернизация первой БДМ-1 направлена на усиление позиций компании в данном направлении. Кроме этого, компания рассчитывает существенно увеличить объемы производства, установив новую БДМ-3 и несколько линий конвертинга, что предусмотрено вторым этапом долгосрочной программы развития.
- Финансовая сторона бизнеса отличается стабильностью. Так, макроэкономические потрясения, в результате которых пострадали многие отрасли российской и мировой экономики практически не затронули сектор отечественных СГИ средней ценовой категории.
- Дальнейшее развитие компании в среднесрочной и долгосрочной перспективе будет сопряжено с ростом потребления СГИ, а также изменения структуры и культуры потребления данной продукции. На текущий момент уровень потребления тисью в России в 3 раза ниже, чем в Восточной Европе, в 7 раз – чем в ЕС, в 10 раз – чем в США. При этом наиболее значимые перспективы сосредоточены в сегментах полотенец, многоцветных салфеток, носовых платочков и двухслойной туалетной бумаги, а также профессиональных СГИ.
- Модельные расчеты строились исходя из двух сценариев, которые зависят от долгосрочных прогнозов стоимости целлюлозы. В рамках модельных расчетов оценочная стоимость акционерного капитала компании составляет от 74 млн долл. до 88 млн долл. в зависимости от сценария развития, что соответствует стоимости одной акции на уровне 0,46 - 0,55 долл. (13,57 - 16,15 руб.) за акцию.

Основные показатели

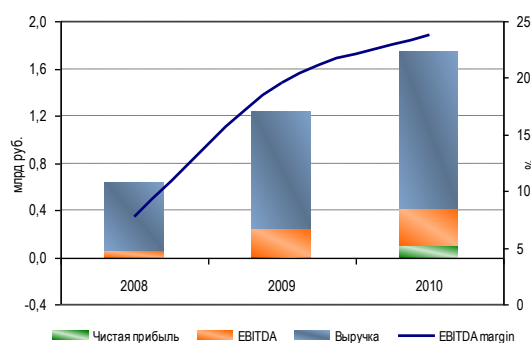
Информация об IPO

Объем размещения, %	30% от нового УК
Тип	Cash-in
Дата размещения	Апрель-Май 2011
Площадка	ММВБ
Цена размещаемой акции, руб.	11,41 - 14,52
Объем привлекаемых средств, млн руб.	550 - 700
Организаторы	ООО "ИК ВЕЛЕС Капитал", ЗАО "АЛОП ИНВЕСТ"

Операционные показатели

Показатель	2010	2011 (П)	...	2015 (П)
Производство бумаги-основы, т	38 280	40 430	...	68 281
в т.ч. товарной, т	16 900	18 840	...	31 230
Выпуск туалетной бумаги, тыс. рул.	169 150	174 100	...	345 700
Производство полотенец, тыс. рул.	10 600	24 000	...	40 500

Финансовые показатели



Консервативный сценарий

Финансовые показатели (IFRS)	2010	2011 (П)	...	2015 (П)
Выручка, млн долл.	59	72	...	150
EBITDA, млн долл.	14	16	...	33
Чистая прибыль, млн долл.	3	5	...	15
Норма EBITDA, %	23,8	22,1	...	22,0
Норма чистой прибыли, %	5,8	6,9	...	10,1
ROIC, %	13,6	12,3	...	15,7
ROE, %	9,2	8,1	...	13,9

Оптимистичный сценарий

Финансовые показатели (IFRS)	2010	2011 (П)	...	2015 (П)
Выручка, млн долл.	59	73	...	149
EBITDA, млн долл.	14	17	...	36
Чистая прибыль, млн долл.	3	6	...	18
Норма EBITDA, %	23,8	23,0	...	24,0
Норма чистой прибыли, %	5,8	7,8	...	12,1
ROIC, %	13,6	13,3	...	17,7
ROE, %	9,2	9,1	...	15,1

Оценка стоимости, тыс. долл.

	EV	Чистый долг	SV
Консервативный сценарий	88 528	14 224	74 326
Оптимистичный сценарий	102 634	14 224	88 436



Аналитическое управление

research@veles-capital.ru

Иван Манаенко

Начальник управления анализа
долгового рынка

IManaenko@veles-capital.ru

Илья Федотов

Начальник управления анализа
рынка акций, Телекоммуникации

IFedotov@veles-capital.ru

Кравченко Юрий

Банковский сектор

YKravchenko@veles-capital.ru

Айрат Халиков

Металлургия

AKhalikov@veles-capital.ru

Алексей Мартьянов

Электроэнергетика

AMartyanov@veles-capital.ru

Анна Соболева

Долговые рынки

ASoboleva@veles-capital.ru

Василий Танурков

Нефть и газ

VTanurkov@veles-capital.ru

Департамент операций на рынке акций

secondtiers@veles-capital.ru

Александр Антипов

Руководитель департамента

AAntipov@veles-capital.ru

Игорь Волков

Сейлз-трейдер

IVolkov@veles-capital.ru

Алексей Никогосов

Сейлз-трейдер

ANikogosov@veles-capital.ru

Дмитрий Перегудов

Сейлз-трейдер

DPeregudov@veles-capital.ru

Анна Шебеко

Международные продажи

AShebeko@veles-capital.ru

Вячеслав Беззубенко

Сейлз-трейдер

VBezzubenko@veles-capital.ru

Управление по работе с VIP клиентами

sales@veles-capital.ru

Юрий Павлов

Директор (VIP клиенты)

YPavlov@veles-capital.ru

Сергей Ветошкин

Корпоративные клиенты

SVetoshkin@veles-capital.ru

Управление доверительных операций

am@veles-capital.ru

Бейшен Исаев

Начальник Управления

BIsaev@veles-capital.ru

Вадим Лабед

Работа с инвесторами

VLabed@veles-capital.ru

Станислав Бродский

Инвестиционные продукты

SBrodsky@veles-capital.ru

Россия, Москва, 123610, Краснопресненская наб., д. 12,
7 подъезд, 18 этаж
Телефон: 7 (495) 258 1988
Факс: 7 (495) 258 1989
www.veles-capital.ru

Украина, Киев, 01025,
Б. Житомирская ул., д. 20
Телефон: +38 (044) 459 0250
Факс: +38 (044) 459 0251