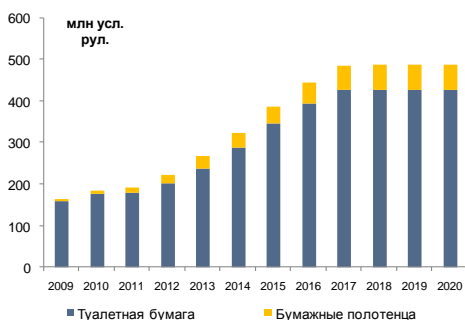


Параметры IPO

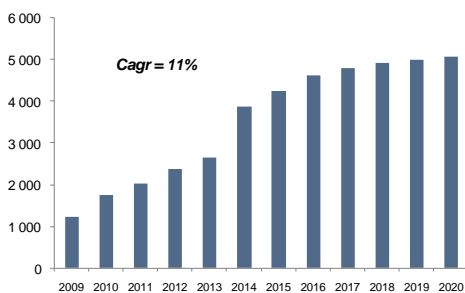
Доля от УК к размещению	30% (от увеличенного УК)
Объем размещения	550-700 млн руб.
Дата размещения	май 2011 г.
Организаторы размещения	ООО «ИК ВЕЛЕС Капитал»; ЗАО «АЛОР ИНВЕСТ»
Площадка	ММВБ

Показатели	2009	2010	2011 (П)	2012 (П)
Выручка, млн руб.	1 235	1 743	2 023	2 386
Рост, %	97,5	41,2	16,0	17,9
ЕВИТ, млн руб.	179	301	340	850
ЕВИТДА, млн руб.	234	405	438	532
Норма ЕВИТДА, %	19,0	23,2	21,7	22,3
Чист. прибыль, млн руб.	11	100	121	179
Норма ЧП, %	0,6	5,7	6,0	7,5
Активы, млн руб.	2 168	2 637	3 318	3 840
BV, млн руб.	677	1 087	1 808	1 988
Чистый долг, млн руб.	1 047	958	395	1 216

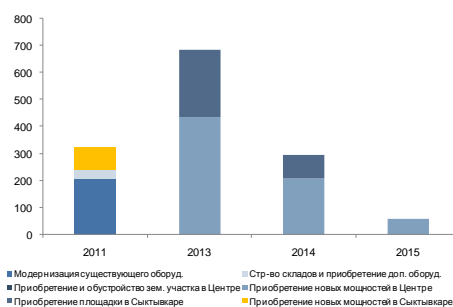
Прогноз производства



Прогноз выручки, млн руб.



Планируемые капитальные затраты, млн руб.



Ожидаемые мультипликаторы	2011 (П)	2012 (П)	Отрасль 2011
P/E	16,54	11,15	14,09
EV/S	1,59	1,35	1,81
$EV/EВИТДА$	5,47	4,50	8,32

Компания сегодня

ОАО «Сыктывкар Тисью Групп» является одним из крупнейших российских производителей продукции тисью с 8% долей рынка туалетной бумаги. Большие доли имеют только SCA (марка Zewa) и ЗАО «Народное предприятие Набережночелнинский картонно-бумажный комбинат» с долями 26% и 18% соответственно. На отечественном рынке товарной бумаги-основы Компания занимает 26%.

Ассортимент продукции Компании представлен брендами «Сыктывкарская 56» и «VEIRO» и состоит из:

- высококачественной гигиенической бумаги-основы;
- туалетной бумаги экономичного, стандартного и премиального сегментов (от макулатурной – до ароматизированной целлюлозной трехслойной);
- бумажных полотенец и платочков.

Производственный процесс Компании вертикально интегрирован от переработки сырья и производства бумаги-основы до производства конечной продукции тисью, что является конкурентным преимуществом Компании (многие закупают бумагу-основу у конкурентов). Производственные мощности СТГ оборудованы самыми передовыми технологическими линиями (Metso Paper, Fabio Perini, SDF, Toscotec). Качество бумаги-основы полностью соответствует жестким западным требованиям и пользуется популярностью у зарубежных компаний, производящих продукцию в РФ.

Состояние отрасли

Отрасль тисью в РФ характеризуется высокими темпами роста и низкой степенью насыщенности рынка. Так, по среднему потреблению тисью Россия существенно отстает от США и Европы (2,3 кг/чел. в год против 22 кг/чел. в год и 13 кг/чел. в год соответственно; 3,4 кг/чел. в год – в среднем по миру). При этом темпы роста отечественного рынка существенно выше, чем в мире: с 2006 г. мировой рынок тисью вырос меньше чем на 9%, российский – более чем в полтора раза. Это свидетельствует о том, что удельное потребление тисью в РФ увеличивается, и будет расти в дальнейшем. Также существенную динамику в долгосрочном периоде продемонстрирует сектор производства коммерческого тисью (санитарно-гигиенические изделия для гостиниц, ресторанов и т.п.), который пока слабо развит в РФ.

Стратегия развития и перспективы Компании

Компания стремится расширить свои мощности выпуска готовой продукции (в два раза к 2014 г.) и значительно усилить свое присутствие в центральном регионе. В рамках этой стратегии последний этап модернизации бумагоделательной машины БДМ-1 (приобретение высокоскоростной линии конвертинга) планируется завершить в ноябре 2011 г. Таким образом, к началу 2012 г. все текущие мощности будут соответствовать самым высоким современным требованиям. Дальнейшие планы развития Компании связаны с установкой новой БДМ-3 в Сыктывкаре и запуском дополнительных линий конвертинга в Сыктывкаре и Центральном регионе.

Финансирование данной программы будет осуществляться за счет операционного денежного потока, дополнительных заемных средств и средств, которые будут привлечены в рамках IPO.

Финансы

Финансовая сторона бизнеса СТГ характеризуется стабильностью и низким уровнем финансового левериджа. Денежного потока Компании достаточно для финансирования своих обязательств, инвестиций, поддерживающих текущую деятельность, а также части намеченной инвестиционной программы.

Оценка стоимости бизнеса

Стоимость бизнеса ОАО «СТГ» в рамках доходного и сравнительного подходов составляет около 2,68 млрд. руб. или 16,65 руб. за акцию (89,18 млн долл. или 0,55 долл. за акцию) расчетами на конец 2011 г. на условиях post-money.

Таким образом, участвуя в IPO СТГ при цене размещения в диапазоне 11,4-14,5 руб. за акцию, инвестор получает возможность приобрести акцию с потенциалом роста от 15% до 45% к концу 2011 г.

Адрес:

г. Москва ул. Шаболовка д.316 под.1
(м. «Шаболовская»)

Контактная информация**Телефоны и электронная почта:**

Единый многоканальный телефон

+7 (495) 980 2498

+7 (800) 100 2332

Горячая линия клиента:

+7 (800) 100 4060

Трейдерский отдел:

+7 (495) 983 0089

Факс

+7 (495) 98-024-99

E-mail:

info@alor.ru

Сайт:

www.alor.ru

Инвестиционно - банковский департамент

Максим Дремин	Зам. Генерального директора, руководитель департамента	MD@alor.ru
Артем Орлов	Руководитель управления корпоративных финансов	Orlov@alor.ru
Станислав Фоменко	Руководитель аналитического управления	Fomenko@alor.ru
Марина Иркили	Зам. начальника отдела анализа российского рынка	Irkli@alor.ru

Адрес для корреспонденции:

115162, г.Москва ул.Шаболовка д.316 под.3

Раскрытие информации

Данный аналитический материал ЗАО «АЛОР ИНВЕСТ» может быть использован только в информационных целях. Компания не дает гарантий относительно полноты и точности приведенной в этом отчете информации и ее достоверности, а также не несет ответственности за прямые или косвенные убытки от использования данных материалов. Данный документ не может служить основанием для покупки или продажи тех или иных ценных бумаг, а также рассматриваться как оферта со стороны ЗАО «АЛОР ИНВЕСТ». ЗАО «АЛОР ИНВЕСТ» и (или) ее дочерние предприятия, а также сотрудники, директора и аналитики ЗАО «АЛОР ИНВЕСТ» имеют право покупать и продавать любые ценные бумаги, упоминаемые в данном обзоре.

ЗАО «АЛОР ИНВЕСТ» и (или) ее дочерние предприятия могут выступать в качестве маркет-мейкера или нести обязательства по андеррайтингу ценных бумаг компаний, упоминаемых в настоящем обзоре, могут продавать или покупать их для клиентов, а также совершать иные действия, не противоречащие российскому законодательству. ЗАО «АЛОР ИНВЕСТ» и (или) ее дочерние предприятия также могут быть заинтересованы в возможности предоставления компаниям, упомянутым в данном обзоре, инвестиционно-банковских или иных услуг.

Все права на данный бюллетень принадлежат ЗАО «АЛОР ИНВЕСТ». Воспроизведение и/или распространение аналитических материалов ЗАО «АЛОР ИНВЕСТ» не может осуществляться без письменного разрешения компании. © АЛОР 2010 г.