
КРАТКОЕ ИЗЛОЖЕНИЕ НОВОГО ИССЛЕДОВАНИЯ В РАМКАХ ДИАЛОГА ЕБРР С ГОСВЕДОМСТВАМИ РФ ПО ПРОБЛЕМАМ РОССИЙСКОГО ЛПК

Деловой совет Северного измерения
Санкт-Петербург, 29 марта 2012



Эрик Расмуссен
Директор, ЕБРР
Промышленность, торговля и АПК
Российская Федерация

Петтери Пихлямяки
Директор
Pöyry Management Consulting



European Bank
for Reconstruction and Development



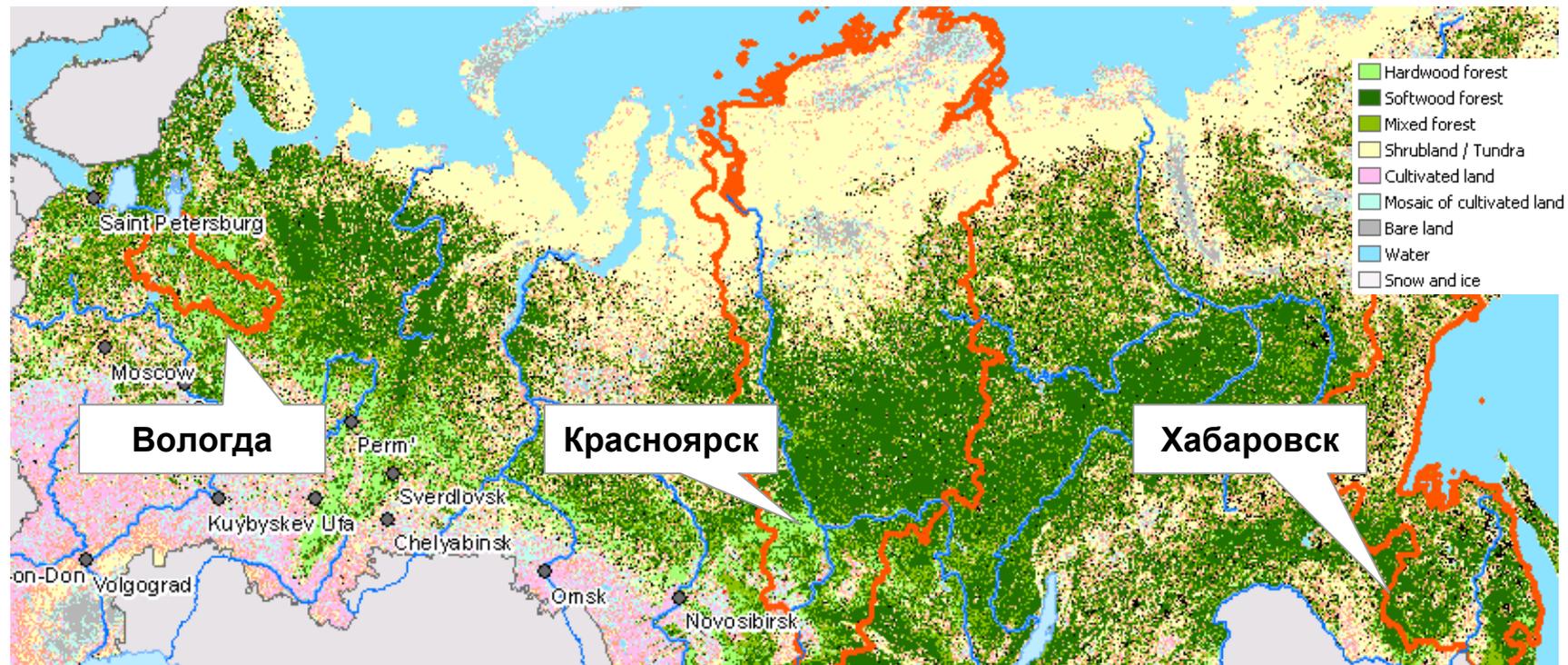
ПРЕДМЕТ ИССЛЕДОВАНИЯ ЕБРР

- Целлюлозно-бумажная промышленность приобретает все более глобальный и консолидированный характер. За последнее десятилетие объемы торговли целлюлозно-бумажной продукцией намного возросли.
- На долю России приходится всего лишь 3,5% мирового производства лесопромышленной продукции.
- Россия обладает крупнейшими в мире площадями занятых лесами земель (800 млн. гектаров, 2/3 которых покрыты хвойными породами).



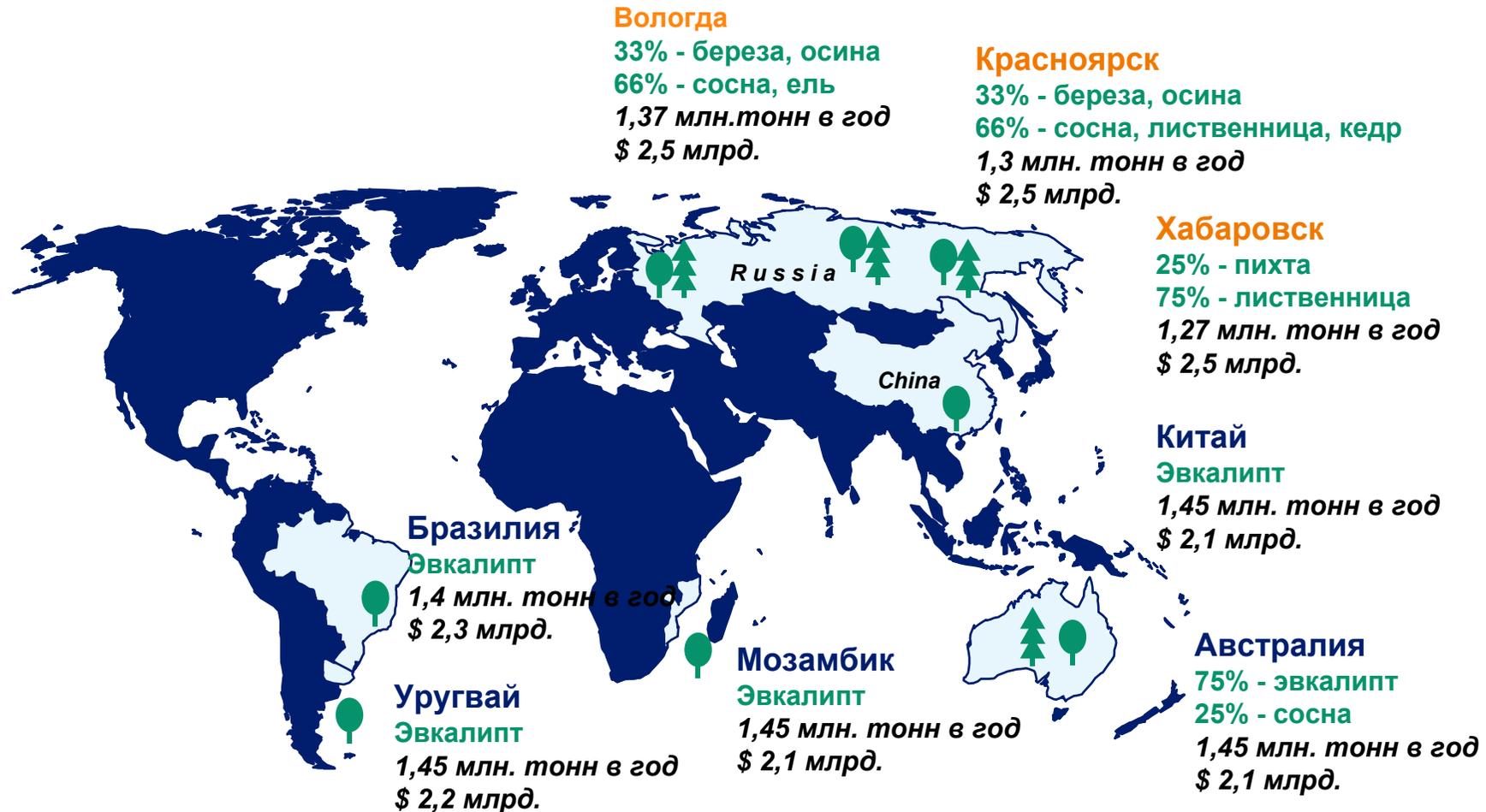
ПРЕДМЕТ ИССЛЕДОВАНИЯ ЕБРР

- За последние 10 лет на планете Земля построено 10 новых целлюлозных заводов.
- Самому молодому в России из новых целлюлозных заводов уже больше 30 лет.
- Для целей размещения следующего запланированного к строительству целлюлозного завода, который будет отвечать передовым нормам устойчивого лесоводства, были рассмотрены 3 российских региона.



ПРЕДМЕТ ИССЛЕДОВАНИЯ ЕБРР

- Эти 3 российских региона были сопоставлены с объектами в 5 странах, борющихся за привлечение в эту отрасль инвесторов, которые планируют строительство их следующего из новых целлюлозных заводов.

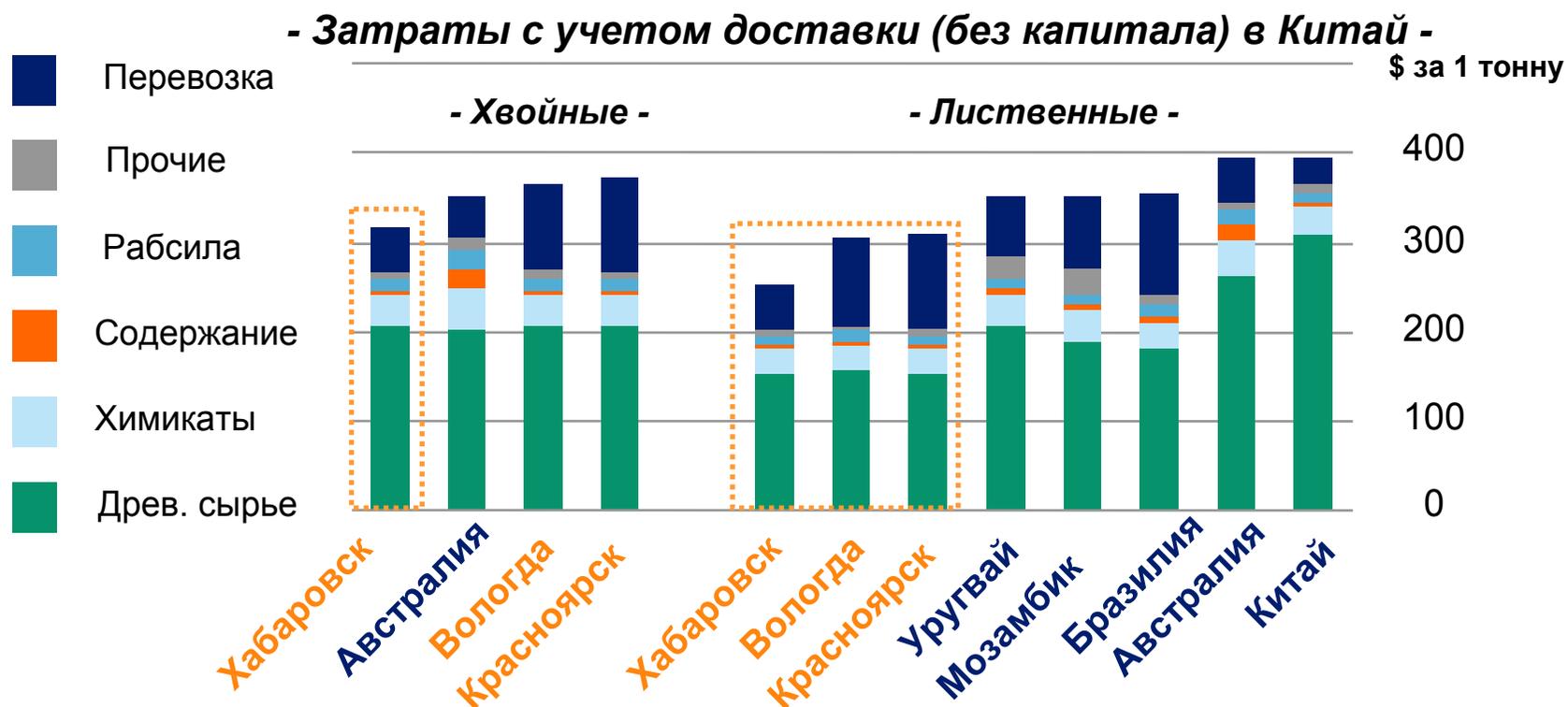


СТРОИТЕЛЬСТВО НОВЫХ ЦЕЛЛЮЛОЗНЫХ ЗАВОДОВ СУЛИТ РОССИИ МНОГО БЛАГ... ПРИ УСЛОВИИ, ЧТО ИМИ БУДУТ В СОБСТВЕННОСТИ И ЭКСПЛУАЦИИ У ПРОМЫШЛЕННЫХ КОМПАНИЙ С ХОРОШЕЙ РЕПУТАЦИЕЙ

- Новый целлюлозный завод повысит показатели **самодостаточности в плане наличия пригодной для химической переработки целлюлозы**, будет способствовать развитию производства бумаги типографского и санитарно-гигиенического назначения, а также картона, поскольку в этой области уже возникает дефицит макулатурного сырья, цены на которое растут.
- Новый целлюлозный завод повысит показатели **занятости и благосостояния населения, проживающего в лесных районах**.
- Новый целлюлозный завод будет обеспечивать **экономический рост и приток налоговых поступлений**.
- Новый целлюлозный завод окажет благотворное по принципу «домино» **воздействие на развитие других отраслей промышленности**, например на производство продукции из массива, тары для товаров, предназначенных для внутренних и экспортных рынков.
- Взаимодействие с **пользующимися достойной репутацией промышленными компаниями** вселяет уверенность в органы государственной власти России, что новый завод будет следовать **высоким стандартам** финансовой прозрачности, социальной ответственности и устойчивого ведения лесного хозяйства.

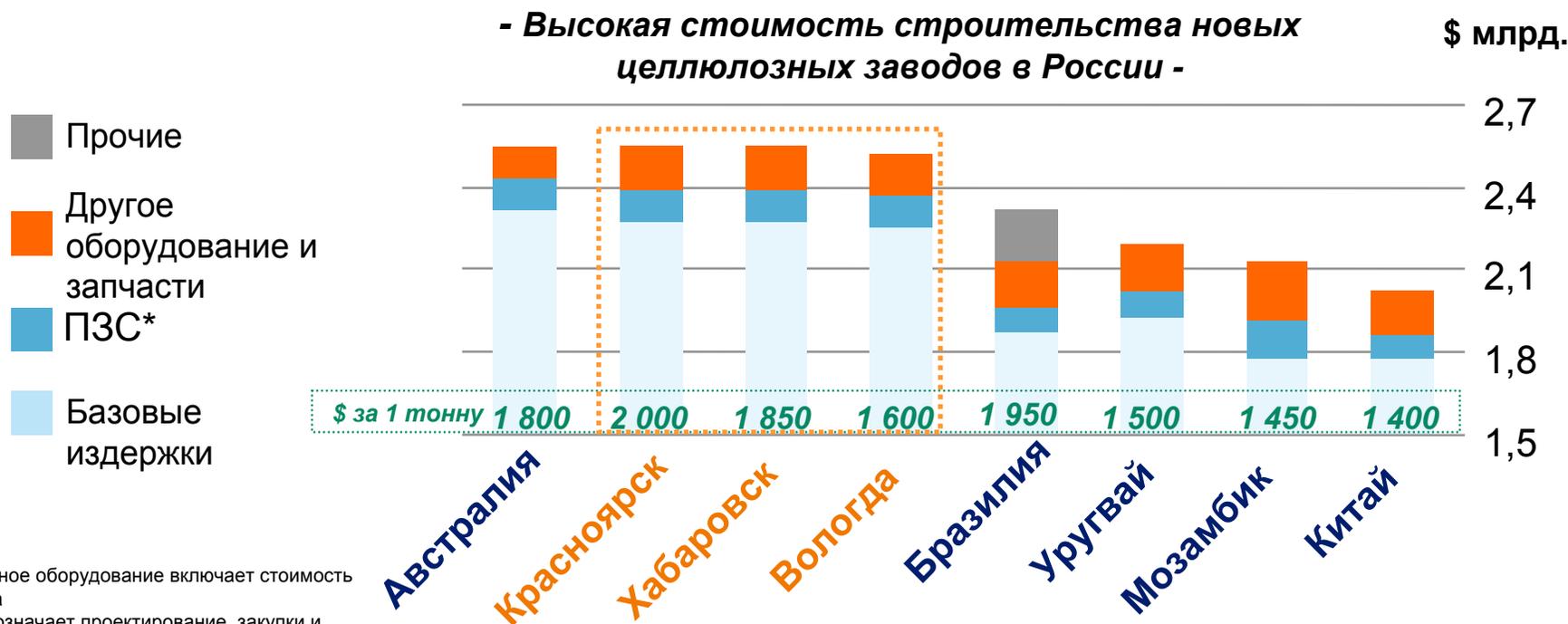
БЛАГОДАря СВОЕЙ СЕБЕСТОИМОСТИ РОССИЙСКАЯ ЦЕЛЛЮЛОЗА ВЕСЬМА КОНКУРЕНТОСПОСОБНА ...

- Экспорт российской целлюлозы в Азию, особенно в Китай, носит для страны конкурентоспособный характер. Вместе с тем целлюлоза продается с дисконтом из-за присутствия в экспортных поставках лиственницы и целого ряда твердых пород древесины.
- Если взять выборку поставок, то на древесину приходится примерно 60% совокупных затрат с учетом доставки, а на транспортную составляющую и иные издержки производства приходится менее 20% совокупных затрат с учетом доставки.



... НО СТРОИТЕЛЬСТВО НОВЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ В РОССИИ ИМЕЕТ СВОИ ОТРИЦАТЕЛЬНЫЕ СТОРОНЫ

- Стоимость строительства нового целлюлозного завода определяется i) его размерами, ii) составом волокна, iii) инфраструктурой, iv) невозмещаемыми суммами уплаченных налогов и пошлин.
- Лиственная целлюлоза дает больший выход продукции по сравнению с хвойной, что означает больше дохода от схожих активов. Для производства обоих видов продукции требуются дополнительные инвестиции.
- Из-за разницы в региональных ценах на ресурсы и смешанного породного состава лесов необходимость производства как лиственной, так и хвойной целлюлозы удорожает строительство российских заводов. Заводы с попеременным производством могут иметь производительность до 1,3 млн. т/г, в то время как производительность заводов, работающих только на лиственнице, может достигать 1,5 млн. т/г.



*Основное оборудование включает стоимость фрахта
 * ПЗС означает проектирование, закупки и строительство

“ЗЕЛЕНЕ ЗОЛОТО”? ...НОВЫЙ ЦЕЛЛЮЛОЗНЫЙ ЗАВОД ДАЕТ 10% ПРИБЫЛИ НА ВЛОЖЕННЫЙ КАПИТАЛ.

| \$ млн. | Вологда | Красноярск | Хабаровск | Австралия | Бразилия | Чили | Мозамбик | Уругвай |
|--|-------------|------------|-------------|-----------|----------|-------|----------|------------|
| Инвестиции | 2 700 | 2 700 | 2 700 | 2 700 | 2 500 | 2 200 | 2 300 | 2 300 |
| <i>Выпуск 1 000 тонн в год</i> | 1 375 | 1 300 | 1 275 | 1 450 | 1 450 | 1 450 | 1 450 | 1 450 |
| Валовой доход | 910 | 890 | 840 | 900 | 920 | 920 | 920 | 920 |
| Себестоимость | (440) | (450) | (380) | (480) | (500) | (570) | (500) | (490) |
| Амортизация | (140) | (140) | (140) | (140) | (130) | (120) | (120) | (120) |
| Прибыль до уплаты процентов и налогов | 290 | 270 | 290 | 190 | 250 | 210 | 260 | 270 |
| % прибыли на вложенный капитал | 11 % | 10 % | 11 % | 7 % | 10 % | 9 % | 11 % | 12 % |
| <i>Кап./активы в %</i> | 50 % | 50 % | 50 % | 50 % | 50 % | 50 % | 50 % | 50 % |
| <i>Проц. ставка %</i> | 5,3 % | 5,3 % | 5,3 % | 4,4 % | 5,3 % | 4,8 % | 6,2 % | 5,7 % |
| Уплата % | 70 | 70 | 70 | 60 | 70 | 50 | 70 | 70 |
| Налоги | 40 | 40 | 40 | 40 | 60 | 40 | 40 | 0 |
| Чистый доход | 180 | 160 | 180 | 90 | 120 | 120 | 150 | 200 |
| Прибыль на собственный капитал в % | 13 % | 12 % | 13 % | 7 % | 10 % | 11 % | 13 % | 17 % |

- Норма прибыли на вложенный капитал (ROI) составляет 7 - 12 %.
- Норма прибыли на собственный капитал (ROE) составляет от 7% до 17%.
- Потенциал доходности у Вологды и Хабаровска выше, чем у Бразилии и Китая – при рыночных процентных ставках на кредиты. Но Банк развития Бразилии (BNDES) и Инвесткорпорация Китая (CIC) кредитуют строительство новых заводов на льготных условиях.
- Самые высокие нормы прибыли в Уругвае, где в последнее десятилетие построено много новых заводов – отчасти благодаря налоговым льготам.
- Чтобы пережить рыночный цикл, целлюлозным заводам требуется иметь 50% собственного капитала.

“ЗЕЛЕНЕЕ ЗОЛОТО”? ... ВОЛАТИЛЬНОСТЬ ЦЕН НА ЦЕЛЛЮЛОЗУ ОКАЗЫВАЕТ ОГРОМНОЕ ВЛИЯНИЕ НА ВОЗМОЖНОСТИ НОВОГО ПРЕДПРИЯТИЯ ОБСЛУЖИВАТЬ ЗАЕМНЫЕ СРЕДСТВА.

50% вложений нужно привлекать из собственных средств

| \$ млн. | Вологда | Красноярск | Хабаровск | Австралия | Бразилия | Чили | Мозамбик | Уругвай |
|--------------------------------------|---------|------------|-----------|-----------|----------|------|----------|---------|
| ЕБИТДА | 300 | 295 | 320 | 200 | 230 | 175 | 235 | 245 |
| Обслужива- ние долга | 205 | 205 | 205 | 195 | 190 | 160 | 185 | 185 |
| Налоги | 20 | 15 | 20 | 0 | 10 | 0 | 10 | 0 |
| Капзатраты на ремонт | 25 | 25 | 25 | 25 | 25 | 20 | 25 | 25 |
| Свободные средства | 50 | 50 | 70 | (20) | 5 | (10) | 15 | 40 |
| Прибыль на собственный капитал | 5 % | 5 % | 6 % | (0 %) | 2 % | 0 % | 3 % | 5 % |

- В условиях циклических спадов в промышленности Китая цены составляли \$600-650 за тонну целлюлозы марки NBSK и \$500-550 за тонну марки ВЕКР.
- При привлечении заемных средств на 12 лет из-за высокой стоимости привлекаемых инвестиций для их обслуживания требуется обеспечить крупные потоки денежных средств.
- При отношении собственных средств к заемным на уровне 50/50 и рыночном финансировании потоки денежных средств на новых заводах Австралии и Китае в условиях циклических спадов в промышленности являются отрицательными.

КТО ВЫСТУПАЕТ В КАЧЕСТВЕ ПОТЕНЦИАЛЬНЫХ ИНВЕСТОРОВ С ДЕНЕЖНЫМИ СРЕДСТВАМИ И СТРАТЕГИЧЕСКИМИ ИНТЕРЕСАМИ?

| | <i>- Бумажные комбинаты -</i> | <i>- Производители товарной целлюлозы -</i> |
|--|--|---|
| <i>Обоснование вложения капитала</i> | <ul style="list-style-type: none">• Снижение затрат на поставки сырья• Повышение показателей сырьевой самодостаточности | <ul style="list-style-type: none">• Использование перспектив роста спроса на волокно в Азии |
| <i>Имеющиеся на сегодня производственные фонды</i> | <ul style="list-style-type: none">• Выпускают чистоцеллюлозные сорта бумаги, обивочные и упаковочные виды картона• Мощности позволяют выпускать около 10 млн. тонн бумаги и картона• Входят в 5 лучших в этой отрасли• Присутствуют в Северной Америке, Европе и Азии | <ul style="list-style-type: none">• Выпускают товарную целлюлозу (беленая хвойная и лиственная целлюлоза)• Мощности позволяют выпускать около 4 млн. тонн товарной целлюлозы• Входят в 5 лучших в этой отрасли• Присутствуют в Северной Америке, Европе и Азии |
| <i>Положение с балансом</i> | <ul style="list-style-type: none">• \$ 20 млрд., отношение заемных средств к собственным – около 0,8• Могут привлечь \$ 6 млрд. новых средств для увеличения объемов выпуска целлюлозно-бумажной продукции | <ul style="list-style-type: none">• \$ 9 млрд., отношение заемных средств к собственным – 0,66• Могут привлечь \$ 3,6 млрд. новых средств для увеличения объемов выпуска товарной целлюлозы |

ПО МНЕНИЮ СТРАТЕГИЧЕСКИХ ИНВЕСТОРОВ, У РОССИИ ХОРОШИЙ ПОТЕНЦИАЛ, НО И ВЫСОКИЕ РИСКИ ПРИ НЕБОЛЬШИХ СТИМУЛАХ

“У России хороший потенциал для рентабельного вложения капитала в строительство целлюлозных заводов”

“Но риски строительства и эксплуатации заводов в России становятся серьезным препятствием”

“В других регионах мира инвесторы привлекают целым рядом эффективных стимулов”

| рейтинг ++/+/0/-/-- | Вологда | Красноярск | Хабаровск | Австралия | Бразилия | Чили | Мозамбик | Уругвай |
|---|----------|------------|-----------|-----------|----------|----------|-----------|-----------|
| Рентабельность (чистая прибыль) | + | + | + | - | 0 | 0 | + | + |
| Стоимость привлечения инвестиций | - | - | - | - | 0 | + | + | 0 |
| Прибыль на соб. капитал за эконом. цикл | + | + | + | - | 0 | 0 | + | ++ |
| Прибыль на соб. капитал в условиях спада | + | + | + | - | 0 | 0 | + | + |
| Привлекательность без учета рисков | + | + | + | - | 0 | 0 | + | ++ |
| Риски затрат на строительство (инфраструктуры, автодорог) | - | -- | -- | 0 | + | + | -- | + |
| Неопределенность условий деятельности | - | -- | -- | + | + | + | -- | + |
| Наличие квалифицированной рабочей силы | 0 | - | - | + | + | 0 | -- | + |
| Гарантия прав на важнейшие ресурсы | 0 | 0 | 0 | + | + | - | 0 | + |
| Риски затрат на сырье | - | -- | -- | + | 0 | - | - | + |
| Общий фактор инфляционного роста затрат | - | - | - | + | - | - | 0 | 0 |
| Риски сооружения и эксплуатации | - | -- | -- | + | + | 0 | -- | + |
| Национальные инвестиционные программы | 0 | 0 | 0 | 0 | + | + | 0 | 0 |
| Привлекательный режим налогообложения | 0 | 0 | 0 | 0 | - | - | + | ++ |
| Гос. капиталовложения в инфраструктуру | - | - | - | 0 | + | + | - | + |
| Фин. стимулы для притока инвестиций | 0 | 0 | 0 | 0 | + | + | 0 | + |
| Общая оценка привлекательности | 0 | - | - | 0 | + | + | - | + |

ПЛОХАЯ ИНФРАСТРУКТУРА И ТЯЖЕЛЫЕ КЛИМАТИЧЕСКИЕ УСЛОВИЯ СОЗДАЮТ В РОССИИ КРУПНЫЕ РИСКИ С ЗАГОТОВКОЙ ДРЕВЕСИНЫ

Медленные темпы роста естественных лесов с большим разнообразием пород требуют наличия больших лесных массивов и перевозки грузов на большие расстояния

Тяжелый климат и плохо отлаженная инфраструктура создают риски с заготовкой древесины и требуют создания в стране широко разветвленных автодорожных сетей

| Балансы | Вологда | Красноярск | Хабаровск | Австралия | Бразилия | Чили | Мозамбик | Уругвай |
|---|---|----------------------|---------------|---------------|----------------------|--------------------------------------|---------------------|--------------------------|
| Разнообразие пород | Сред. | Больш. | Больш. | Регулируется | Регулируется | Регулируется | Регулируется | Регулируется |
| Годовой прирост, м ³ окоп/га | 3,5 | 1,5 | 1,0 | 25 | 35 | 17 | 25 est. | 28 |
| Площадь лесов (1 000 га) | 2 900 | 7 600 | 10 000 | 210 | 160 | 320 | 220 | 200 |
| Перевозки Среднее расстояние | 300 км | 450 км | 550 км | 125 км | 100 км | 300 км внутрен. | 150 км | 300 км |
| Климатические условия | Тяжелые | Очень тяжелые | Тяжелые | Норм. | Хорош. | Хорош. | Норм. | Хорош. |
| Проблемы лесообеспечения | Нужны развитая инфраструктура, большие запасы лесоматериалов | | | Засухи | Конкуренция за землю | Другие формы землепользования | Малоквалиф. рабсила | Сухоп. площади для лесов |
| Риски заготовки древесины | Доступ к лесам затруднен из-за плохой инфраструктуры | | | Лесные пожары | Соц. факторы | Цены на импорт | Неизвестно | Минимал. |

НЕБЛАГОПРИЯТНЫЕ УСЛОВИЯ ДЛЯ ВЛОЖЕНИЯ КАПИТАЛА В РОССИЮ

Предприятия целлюлозной промышленности создаются в районах с благоприятными в целом условиями для производства. Россия страдает в условиях плохо отлаженной административной базы, а ее конкурентоспособность ниже среднего уровня.

| | |
|--|----------------|
| <p>Высокая конкурентоспособность в мире¹⁾ Суверенный рейтинг на уровне AA или выше²⁾ Высокий рейтинг по изданию «Ведение бизнеса»³⁾</p> | Низкие |
| <p>Средняя конкурентоспособность в мире¹⁾ Суверенный рейтинг на уровне BBB или выше²⁾ Средний рейтинг по изданию «Ведение бизнеса»³⁾</p> | Средние |
| <p>Низкая конкурентоспособность в мире¹⁾ Суверенный рейтинг неинвестиционного уровня²⁾ Низкий рейтинг по изданию «Ведение бизнеса»³⁾</p> | Высокие |

1) Рейтинг конкурентоспособности ВЭФ
 2) Долгосрочные суверенные рейтинги С энд П для гособлигаций
 3) Рейтинг по изданию «Ведение бизнеса»
 4) Уровень политического риска согласно корпорации АОН
 5) Индекс восприятия коррупции, Трансперенси интернэшнл (ИВК)
 Источники: Трансперенси Интер., Всемирный банк, корпорация «АОН», агентство «Стэндард энд Пурс», Всемирный экономический форум, Pöyry Analysis

Экономические риски



Административные риски

| Высокие | Средние | Низкие |
|--|---|--|
| <p>Высокий/средний полит. риск⁴⁾ Высокий уровень коррупции⁵⁾ (ИВК < 3.5)</p> | <p>Средний/низкий полит. риск⁴⁾ Средний уровень коррупции⁵⁾ (ИВК < 7)</p> | <p>Низкий полит. риск⁴⁾ Низкий уровень коррупции⁵⁾ (ИВК > 7)</p> |

НИЗКИЕ ЦЕНЫ НА ДРЕВЕСИНУ НЕ КОМПЕНСИРУЮТ В ЦЕЛОМ НЕБЛАГОПРИЯТНЫЕ ДЛЯ ПРОИЗВОДСТВА УСЛОВИЯ

Предприятия целлюлозной промышленности создаются в районах с благоприятными в целом условиями для производства и расширяются в регионах с дешевым сырьем (Бразилия, Уругвай, Чили)

Высокая стоимость квалифицированной рабочей силы
Промышлен./лесопромышлен. база уже создана
В основном леса хозяйственного назначения

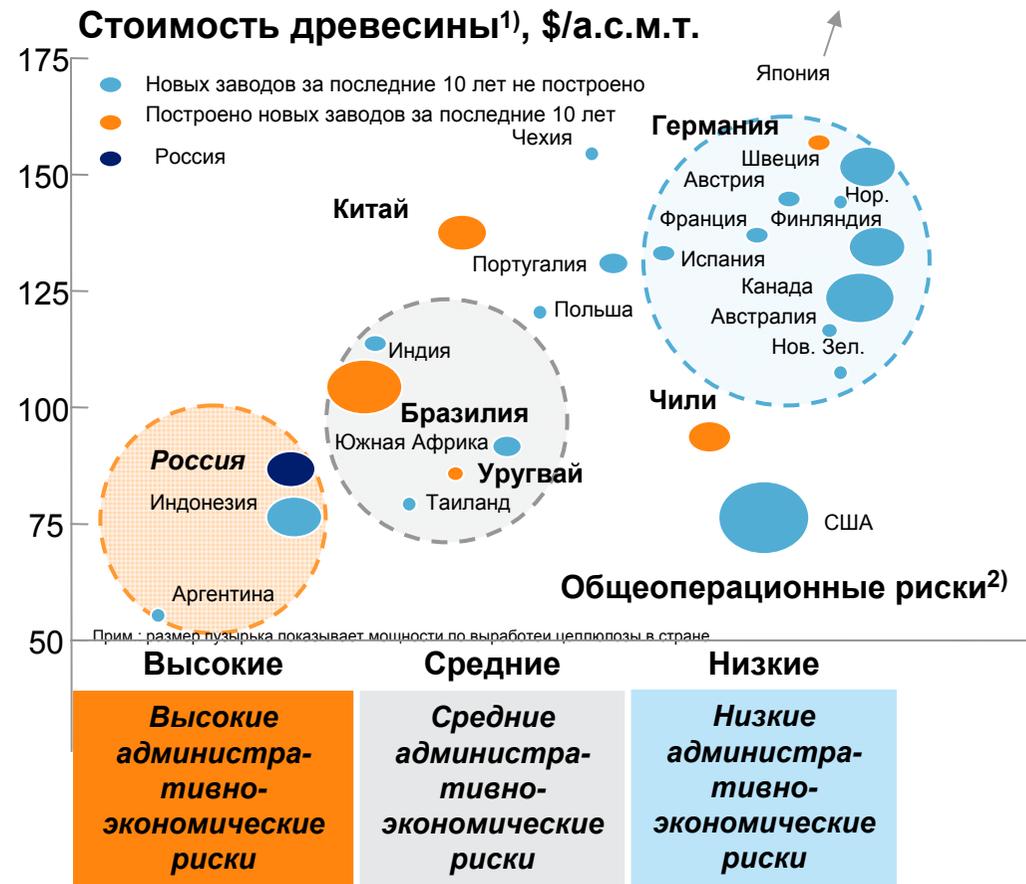
Средняя стоимость квалифицированной рабочей силы
Промышлен./лесопромышлен. база еще создается
В основном лесопосадки

Низ./средн. стоимость среднеквалифиц. рабочей силы
Плохо развитая промышлен./лесопромышлен. база
В основном природные леса

1) статистика базы данных Рёугу, в среднем по хвойным и лиственным породам в данном регионе

2) Средние показатели в плане административно-экономических рисков, показанных на предыдущем слайде

Источники: Трансперенси Интер., Всемирный банк, корпорация «АОН», агентство «Стэндрд энд Пурс», Всемирный экономический форум, Рёугу Analysis



ПЛАН РЕФОРМИРОВАНИЯ, ПОЗВОЛЯЮЩИЙ УБЕДИТЬ ПРОМЫШЛЕННОГО ИГРОКА В ЦЕЛЕСООБРАЗНОСТИ ВЛОЖЕНИЯ КАПИТАЛА В СТРОИТЕЛЬСТВО НОВОГО ЦБК В РОССИИ

Повышение рентабельности

- Внедрение современных и проверенных временем *международных норм практики лесопользования*
- *Получение инвестором преимущественных прав* во всей зоне лесообеспечения
- Выделение *средств* федерального, региональных бюджетов и/или третьих сторон *на создание инфраструктуры* за пределами территории ЦБК

Снижение рисков строительства и эксплуатации ЦБК

- Резервирование в пределах логически обоснованной зоны лесообеспечения *требуемых площадей лесных массивов для передачи их в аренду*
- *Предоставление преимущественных прав на получение участков с истекающими сроками аренды* в зоне лесообеспечения
- *Выделение специальной проектной зоны* для применения в ней международных стандартов и норм, адаптированных в целях достижения таких же или более высоких показателей охраны здоровья, техники безопасности и охраны окружающей среды
- *Организация работы по принципу «одного окна» (одна структура)* для подачи всех заявлений, обработки все разрешений и лицензий, требуемых для реализации проекта

Усиление стимулов к инвестированию

- Разработка *конкурентоспособных механизмов финансирования и схем налогообложения* с учетом условий, существующих на конкурирующих инвестиционных объектах (в странах).