

Рейтинговий звіт ROMA 001 – 007 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «Паперова фабрика «Рома»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні відсоткові облігації з додатковим забезпеченням
Обсяг випуску:	серія А – 20 000 000 грн. на загальну суму: 20 000 000 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	серія А – 1 000 грн.
Кількість облігацій:	серія А – 20 000 шт. загальною кількістю: 20 000 шт.
Відсоткова ставка:	серія А - на 1-12 відсоткові періоди - 15% річних
Термін розміщення:	серія А - з 15.11.2007 р. по 15.11.2008 р.
Термін обігу:	після реєстрації ДКЦПФБ звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій до 12.11.2010 р.
Термін погашення:	серія А - 13.11.2010 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	06.11.2007 р.
Дата оновлення	09.09.2010 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaBB
Прогноз рейтингу	стабільний

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг визначено за Національною рейтинговою шкалою, на що вказують літери **ua** у позначці кредитного рейтингу. Національна шкала кредитних рейтингів дозволяє виміряти розподіл кредитного ризику в економіці України без урахування суверенного ризику та призначена для використання емітентами цінних паперів, позичальниками, фінансовими установами, посередниками та інвесторами на фінансовому ринку України.

Вихідна інформація

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТОВ «Паперова фабрика «Рома» за I півріччя 2009 року.

Кредитний рейтинг ґрунтується на інформації, наданій самим підприємством, а також на іншій інформації, що є у розпорядженні рейтингового агентства та вважається надійною. Рівень кредитного рейтингу залежить від якості, однорідності та повноти інформації, що є у розпорядженні рейтингового агентства.

Історія кредитного рейтингу

Дата	16.10.2007	29.10.2007	08.04.2008	06.11.2008	23.07.2009	27.08.2009	09.09.2010
Рівень кредитного рейтингу	uaBBB- (попередній)	uaBBB-	uaBBB-	uaBBB-	-	uaBBB-	uaBB
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	-	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження, відкликано статус рейтингу «Попередній»	підтвердження	підтвердження	призупинення	підтвердження	зниження

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом **uaBB** характеризується кредитоспроможністю НИЖЧОЮ, НИЖ ДОСТАТНЯ, порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Висока залежність рівня кредитоспроможності від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Прогноз «**Стабільний**» вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Паперова фабрика«Рома» підтримується:

- зростанням основних показників фінансово-господарської діяльності Емітента, зокрема, за результатами I півріччя 2009 року валовий прибуток Емітента збільшився на 38%, до 4,6 млн. грн., чистий прибуток – у 2 рази, до 1,8 млн. грн.;
- порукою за випуском облігацій з боку ТОВ ВКФ «Рома ЛТД» та ТОВ «Рома-Інвест», що разом з Емітентом входять до юридично неоформленої групи компаній.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Паперова фабрика«Рома» обмежується:

- інформаційною закритістю та непрозорістю підприємства;
- значним обсягом фінансово-господарських операцій з пов'язаними компаніями, а також відсутністю консолідованої звітності групи компаній, підтвердженої аудиторським висновком;
- чутливістю підприємства до змін валютних курсів, що пов'язано зі значними обсягами імпорتنих операцій ТОВ «Паперова фабрика «Рома».

Основні показники

Основні балансові показники ТОВ «Паперова фабрика «Рома», тис. грн.

Стаття балансу	2006	2007	I пів. 2008	2008	I півр. 2009	2009	I півр. 2010
Активи	13 030,3	14 998,8	44 750,9	44 912,0	45 476,0	46 684,0	39 638,0
Основні засоби	2 447,2	2 894,3	6 675,0	12 322,0	10 979,0	11 392,0	10 932,0
Власний капітал	4 335,4	5 580,2	6 497,1	10 136,0	11 930,0	11 747,0	11 776,0
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	4 054,5	2 562,3	4 802,5	242,0	15 399,0	5 817,0	1 476,0
Поточні зобов'язання	8 139,4	8 839,7	6 929,6	2 554,0	1 524,0	5 619,0	6 493,0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	5 238,6	6 702,5	5 039,5	611,0	60,0	3 002,0	4 049,0
Короткострокові кредити	2 511,1	1 544,1	1 699,4	0,0	0,0	465,0	909,0

Основні показники операційної діяльності ТОВ «Паперова фабрика «Рома», тис. грн.

Показник	2006	2007	I пів. 2008	2008	I півр. 2009	2009	I півр. 2010
Чистий обсяг продажів	40 767,8	53 131,3	27 491,1	55 336,0	24 450,0	63 135,0	25 998,0
Валовий прибуток	2 343,3	2 489,7	3 332,9	7 753,0	4 604,0	9 481,0	2 314,0
Операційний прибуток (збиток)	1 962,6	2 212,8	3 169,1	9 074,0	4 352,0	7 679,0	2 271,0
Чистий прибуток (збиток)	1 045,5	1 244,8	1 012,4	2 881,0	1 794,0	1 611,0	29,0

ТОВ «Паперова фабрика «Рома» було засноване 27 листопада 2000 року як ТОВ «Паперова фабрика «Техноінформ Рома» – назву змінено в листопаді 2004 року.

У 2009 році, на тлі кризових явищ в економіці України попит і відповідно виробництво та реалізація паперової продукції у сукупності демонстрували негативну тенденцію до скорочення ринку, одною з причин чого є погіршення показників діяльності пов'язаних галузей, підприємства яких є споживачами продукції, яку виробляє Емітент (серед них: банківська сфера, мережевий ритейл, роздрібна торгівля, сфера обслуговування офісів тощо). Так, за даними Держкомстату України, у целюлозно-паперовому виробництві та видавничій діяльності випуск продукції у I півріччі 2009 року, порівняно з аналогічним показником 2008 року, в цілому знизився на 25,6%. Загалом, за підсумками I півріччя 2009 року, на ринку паперової продукції у тому асортименті, який безпосередньо виготовляється ТОВ «Паперова фабрика «Рома», Емітент замає частку на рівні 35-40%. Основними конкурентами товариства є такі підприємства: ТОВ «Київтехноінформ»; ТОВ «Техноінформ-Україна»; ДП «Інфортест» та інші підприємства.

Основними видами продукції, яку виробляє ТОВ «Паперова фабрика «Рома» є папір перфорований, стрічка для касових апаратів, стрічка рулонна для банкоматів, папір офсетний та газетний у пачках, папір форматний для офісної техніки, поліграфічна продукція тощо. Основним видом сировини, який використовується у технологічному процесі Емітента, є готовий папір. ТОВ «Паперова фабрика «Рома» співпрацює з постачальниками, переважно на умовах передплати, з деякими постачальниками застосовується відстрочка платежів. Реалізація продукції фабрики здійснюється через пов'язані компанії ТОВ «ВКВ «Рома» та ТОВ «Рома-К». Представництво у Запоріжжі (ТОВ ВКФ «Рома ЛТД») здійснює розповсюдження продукції на території східної, південної та частково центральної частини областей України, а саме: Запорізька, Донецька, Луганська, Харківська, АР Крим, Херсонська, Миколаївська, Одеська, Дніпропетровська, Полтавська, Кіровоградська.

Емітент за результатами I півріччя 2009 року скоротив обсяги реалізації товарної продукції на 11% до рівня в 24 450,0 тис. грн., порівняно з I півріччям 2008 року. Основним видом продукції у структурі реалізації Емітента є поліграфічна продукція (близько 20% від загального обсягу); касова стрічка (близько 30%); стрічка перфорована фальцьована (близько 30%) та універсальна стрічка (близько 20% від загального обсягу реалізації).

На кінець I півріччя 2009 року валюта балансу ТОВ «Паперова фабрика «Рома» становила 45 476,0 тис. грн. Необоротні активи підприємства протягом аналізованого періоду зменшились на 1 344,0 тис. грн. до 11 073,0 тис. грн., що пов'язано з вибуттям основних засобів, балансова вартість яких станом на 30.06.2009 р. дорівнювала 10 979,0 тис. грн. (99% необоротних активів). Оборотні активи ТОВ «Паперова фабрика «Рома» протягом аналізованого періоду збільшились на 1 910,0 тис. грн. до 34 403,0 тис. грн. за рахунок, насамперед, поточної дебіторської заборгованості за товари та послуги, яка станом на

30.06.2009 р. становила 15 399,0 тис. грн. (переважно заборгованість контрагентів за реалізовану продукцію).

Протягом I півріччя 2009 року основним джерелом формування валюти балансу ТОВ «Паперова фабрика «Рома» були довгострокові зобов'язання (70% валюти балансу), які станом на 30.06.2009 р. дорівнювали 32 022,0 тис. грн. (заборгованість за довгостроковим кредитом – 9 999,0 тис. грн., заборгованість за розміщеними облігаціями власного випуску - 19 800,0 тис. грн., відстрочені податкові зобов'язання – 2 223,0 тис. грн.). Поточні зобов'язання підприємства протягом аналізованого періоду зменшились на 1 030,0 тис. грн., у зв'язку з погашенням поточної кредиторської заборгованості за виданими авансами, а також товарної заборгованості (станом на 30.06.2009 р. – 60,0 тис. грн.). В цілому, на кінець аналізованого періоду, поточні зобов'язання практично повністю сформовані кредиторською заборгованістю за розрахунками з бюджетом – 1 394,0 тис. грн. (92% поточних зобов'язань).

За результатами I півріччя 2009 року ТОВ «Паперова фабрика «Рома» отримала чистий дохід від реалізації основних видів продукції (поліграфічна продукція, касова стрічка, стрічка перфорована фальцьована, універсальна стрічка) у розмірі 24 450,0 тис. грн., що на 11% менше, ніж за I півріччя 2008 року. Фінансові витрати підприємства за підсумками I півріччя 2009 року становили 3 588,0 тис. грн. (сплачені відсотки за кредитами та облігаціями). Таким чином, за результатами I півріччя 2009 року компанія отримала чистий прибуток у сумі 1 794,0 тис. грн.

ТОВ «Паперова фабрика «Рома» використовує у своїй діяльності банківські кредити. Станом на 30.06.2010 р. заборгованість Емітента за кредитами дорівнювала 6 099,0 тис. грн. За результатами I півріччя 2009 року коефіцієнти фінансової незалежності та фінансової автономії суттєво зросли, що пов'язано зі зростанням суми нерозподіленого прибутку (у наслідок прибуткової діяльності Емітента), а також з проведеною дооцінкою основних фондів. Показник співвідношення чистого боргу та EBITDA за результатами аналізованого періоду становив 2,55 рази.

21.02.2008 р. постійним Свідоцтвом ДКЦПФР було зареєстровано випуск облігацій серії А загальним номінальним обсягом 20 000,0 тис. грн. При випуску облігацій ТОВ «Паперова фабрика «Рома» поручителями виступили ТОВ ВКФ «Рома ЛТД» та ТОВ «Рома-Інвест», що разом з Емітентом входять до юридично неоформленої групи компаній.

Станом на 30.06.2010 р. у обігу перебувають облігації на загальну суму 12 352,0 тис. грн. Згідно умовам випуску облігацій серії А, 12.02.2010 р. була передбачена оферта. Емітентом своєчасно та у повному обсязі було здійснено виплату відсоткового доходу за 4-7 купонні періоди на загальну суму 2,9 млн. грн. Погашення облігацій, відповідно до умов випуску заплановано на 13.11.2010 р.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних відсоткових, з додатковим забезпеченням, облігацій ТОВ «Паперова фабрика «Рома» знижено до рівня **uaBB**, прогноз «стабільний».

Голова рейтингового комітету

Г. Л. Перерва

Начальник відділу корпоративних рейтингів

А. Г. Кулик

**Старший фінансовий аналітик відділу
корпоративних рейтингів**

О. В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані про майно ТОВ «Паперова фабрика «Рома», тис. грн.

Показник	2006	2007	I півр. 2008	2008	I півр. 2009
Актив					
I. Необоротні активи	2 474,0	2 926,0	10 926,0	12 417,0	11 073,0
Нематеріальні активи	3,8	14,0	11,4	10,0	9,0
Незавершене будівництво	23,0	18,0	0,0	85,0	0,0
Основні засоби	2 447,2	2 894,0	6 675,0	12 322,0	10 979,0
Довгострокові фінансові інвестиції	0,0	0,0	4 237,6	0,0	0,0
Інші необоротні активи	0,0	0,0	2,0	0,0	0,0
II. Оборотні активи	10 543,9	12 071,0	33 824,0	32 493,0	34 403,0
Запаси	4 598,5	7 750,0	11 077,0	12 910,0	6 158,0
Дебіторська заборгованість за товари	4 054,5	2 562,0	4 802,5	242,0	15 399
Дебіторська заборгованість за розрахунками:					
з бюджетом	0,0	0,0	1 212,4	1 130,0	0,0
за виданими авансами	1 890,9	1 755,0	16 414,4	12 694,0	12 845,0
із внутрішніх розрахунків	0,0	0,0	5,2	0,0	0,0
Інша поточна дебіторська заборгованість	0,0	0,0	0,0	8,0	0,0
Грошові кошти та їх еквіваленти в національній валюті	0,0	0,0	312,5	5 509,0	1,0
Інші оборотні активи	0,0	4,0	0,0	0,0	0,0
III. Витрати майбутніх періодів	12,4	2,0	0,9	2,0	0,0
Баланс	13 030,3	14 999,0	44 750,9	44 912,0	45 476,0
Пасив					
I. Власний капітал	4 335,4	5 580,0	6 497,1	10 136,0	11 930,0
Статутний капітал	1 700,0	1 700,0	1 700,0	1 700,0	1 700,0
Інший додатковий капітал	0,0	0,0	0,0	1 675,0	1 675,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	2 635,4	3 880,0	4 797,1	6 761,0	8 555,0
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
III. Довгострокові зобов'язання	555,5	579,0	31 324,2	32 222,0	32 022,0
Довгострокові кредити банків	0,0	0,0	9 999,3	9 999,0	9 999,0
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,0	0,0	20 746,0	20 000,0	19 800,0
Відстрочені податкові зобов'язання	555,5	0,0	578,9	2 223,0	2 223,0
Інші довгострокові зобов'язання	0,0	579,0	0,0	0,0	0,0
IV. Поточні зобов'язання	8 139,4	8 840,0	6 929,6	2 554,0	1 524,0
Короткострокові кредити банків	2 511,1	1 544,0	1 699,4	0,0	0,0
Кредиторська заборгованість за товари	5 238,6	6 703,0	5 039,5	611,0	60,0
Поточні зобов'язання за розрахунками:					
з одержаних авансів	0,0	25,0	0,0	1 943,0	0,0
з бюджетом	57,4	228,0	0,0	0,0	1 394,0
зі страхування	12,6	25,0	64,9	0,0	15,0
з оплати праці	28,7	50,0	125,8	0,0	55,0
Інші поточні зобов'язання	291,0	265,0	0,0	0,0	0,0
V. Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Баланс	13 030,3	14 999,0	44 750,9	44 912,0	45 476,0

Фінансові результати ТОВ «Паперова фабрика «Рома», тис. грн.

Показник	2006	2007	I півр. 2008	2008	I півр. 2009
Чистий дохід від реалізації продукції	40 767,8	53 132,0	27 491,1	55 336,0	24 450,0
Собівартість реалізованої продукції	38 424,5	50 642,0	24 158,2	47 583,0	19 846,0
Валовий прибуток (збиток)	2 343,3	2 490,0	3 332,9	7 753,0	4 604,0
Інші операційні доходи	220,9	361,0	405,8	4 137,0	4 055,0
Адміністративні витрати	292,7	267,0	258,5	476,0	217,0
Витрати на збут	23,7	32,0	68,5	160,0	35,0
Інші операційні витрати	285,2	339,0	242,6	2 180,0	4 055,0
Фінансові результати від операційної діяльності	1 962,6	2 213,0	3 169,1	9 074,0	4 352,0
Інші фінансові доходи	0,0	0,0	1,7	0,0	132,0
Інші доходи	36,0	0,0	0,0	0,0	1 733,0
Фінансові витрати	588,4	560,0	2 158,0	4 435,0	3 588,0
Інші витрати	0,0	1,0	0,0	12,0	833,0
Фінансові результати до оподаткування	1 410,2	1 652,0	1 012,4	4 627,0	1 796,0
Податок на прибуток	364,7	407,0	95,0	1 746,0	2,0
Чистий прибуток (збиток)	1 045,5	1 245,0	916,9	2 881,0	1 794,0