

## **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 облигації з додатковим забезпеченням
Обсяг випуску:	серія А – 20 000 000 грн. на загальну суму: 20 000 000 грн.
Номінальна вартість однієї облигації:	серія А – 1 000 грн.
Кількість облигацій:	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 облигацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій 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
Активи	13 030,3	14 998,8	44 750,9	44 912,0	45 476,0	46 684,0
Основні засоби	2 447,2	2 894,3	6 675,0	12 322,0	10 979,0	11 392,0
Власний капітал	4 335,4	5 580,2	6 497,1	10 136,0	11 930,0	11 747,0
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	4 054,5	2 562,3	4 802,5	242,0	15 399,0	5 817,0
Поточні зобов'язання	8 139,4	8 839,7	6 929,6	2 554,0	1 524,0	5 619,0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	5 238,6	6 702,5	5 039,5	611,0	60,0	3 002,0
Короткострокові кредити	2 511,1	1 544,1	1 699,4	0,0	0,0	465,0

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

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

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 отримані аванси, 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.

Станом на 30.06.2010 р. заборгованість Емітента за банківськими 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**

***О. В. Шубіна***

**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
<b>Актив</b>					
<b>I. Необоротні активи</b>	<b>2 474,0</b>	<b>2 926,0</b>	<b>10 926,0</b>	<b>12 417,0</b>	<b>11 073,0</b>
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
<b>II. Оборотні активи</b>	<b>10 543,9</b>	<b>12 071,0</b>	<b>33 824,0</b>	<b>32 493,0</b>	<b>34 403,0</b>
Запаси	4 598,5	7 750,0	11 077,0	12 910,0	6 158,0
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	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
<b>III. Витрати майбутніх періодів</b>	<b>12,4</b>	<b>2,0</b>	<b>0,9</b>	<b>2,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Баланс</b>	<b>13 030,3</b>	<b>14 999,0</b>	<b>44 750,9</b>	<b>44 912,0</b>	<b>45 476,0</b>
<b>Пасив</b>					
<b>I. Власний капітал</b>	<b>4 335,4</b>	<b>5 580,0</b>	<b>6 497,1</b>	<b>10 136,0</b>	<b>11 930,0</b>
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
<b>II. Забезпечення наступних витрат і платежів</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>III. Довгострокові зобов'язання</b>	<b>555,5</b>	<b>579,0</b>	<b>31 324,2</b>	<b>32 222,0</b>	<b>32 022,0</b>
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
<b>IV. Поточні зобов'язання</b>	<b>8 139,4</b>	<b>8 840,0</b>	<b>6 929,6</b>	<b>2 554,0</b>	<b>1 524,0</b>
Короткострокові кредити банків	2 511,1	1 544,0	1 699,4	0,0	0,0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	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
<b>V. Доходи майбутніх періодів</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Баланс</b>	<b>13 030,3</b>	<b>14 999,0</b>	<b>44 750,9</b>	<b>44 912,0</b>	<b>45 476,0</b>

**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
<b>Валовий прибуток (збиток)</b>	<b>2 343,3</b>	<b>2 490,0</b>	<b>3 332,9</b>	<b>7 753,0</b>	<b>4 604,0</b>
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
<b>Фінансові результати від операційної діяльності</b>	<b>1 962,6</b>	<b>2 213,0</b>	<b>3 169,1</b>	<b>9 074,0</b>	<b>4 352,0</b>
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
<b>Фінансові результати до оподаткування</b>	<b>1 410,2</b>	<b>1 652,0</b>	<b>1 012,4</b>	<b>4 627,0</b>	<b>1 796,0</b>
Податок на прибуток	364,7	407,0	95,0	1 746,0	2,0
<b>Чистий прибуток (збиток)</b>	<b>1 045,5</b>	<b>1 245,0</b>	<b>916,9</b>	<b>2 881,0</b>	<b>1 794,0</b>