

Рейтинговий звіт ROMA 001 – 006 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 звичайні 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	27.08.2009 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaBBB-
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 II півріччя та 2008 рік в цілому, а також внутрішню інформацію, надану підприємством у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію стосовно усіх істотних аспектів діяльності товариства.

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
Рівень кредитного рейтингу	uaBBB- (попередній)	uaBBB-	uaBBB-	uaBBB-	uaBBB-	uaBBB-
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження, відкликано статус рейтингу «Попередній»	підтвердження	підтвердження	призупинення	оновлення

Рейтинг боргового інструменту **uaBBB** характеризується **ДОСТАТНЬОЮ** кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Рівень кредитоспроможності залежить від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов

Знак «-» позначає проміжну категорію рейтингу відносно основних категорій.

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:

- зростання 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:

- борговим навантаженням компанії: станом на 30.06.2009 р. співвідношення чистого боргу до EBITDA, розрахованого за останні 12 місяців, склало 2,6 разів;
- залежністю від коливань валютних курсів та змін у державному регулюванні зовнішньоекономічної діяльності в умовах, коли значна частка основної сировини (питома вага у структурі собівартості продукції - понад 80%), постачається з-за кордону;
- значним обсягом господарських операцій з пов'язаними компаніями, а також відсутністю консолідованої звітності групи компаній, підтвердженої аудиторським висновком.

Основні показники

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

Стаття балансу	2006	I пів. 2007	2007	I пів. 2008	2008	I пів. 2009
Активи	13 030,3	16 174,4	14 998,8	44 750,9	44 912,0	45 476,0
Основні засоби	2 447,2	2 381,1	2 894,3	6 675,0	12 322,0	10 979,0
Власний капітал	4 335,4	4 887,4	5 580,2	6 497,1	10 136,0	11 930,0
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	4 054,5	4 722,6	2 562,3	4 802,5	242,0	15 399,0
Поточні зобов'язання	8 139,4	10 731,5	8 839,7	6 929,6	2 554,0	1 524,0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	5 238,6	7 637,8	6 702,5	5 039,5	611,0	60,0
Короткострокові кредити	2 511,1	2 700,0	1 544,1	1 699,4	0,0	0,0

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

Показник	2005	2006	I пів. 2007	2007	I пів. 2008	2008	I пів. 2009
Чистий обсяг продажів	38 634,6	40 767,8	23 981,6	53 131,3	27 491,1	55 336,0	24 450,0
Валовий прибуток	2 121,5	2 343,3	1 036,8	2 489,7	3 332,9	7 753,0	4 604,0
Операційний прибуток/збиток	1 276,8	1 962,6	917,1	2 212,8	3 169,1	9 074,0	4 352,0
Чистий прибуток/збиток	616,0	1 045,5	552,0	1 244,8	1 012,4	2 881,0	1 794,0

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

Целюлозно-паперова продукція, яку виробляє Емітент, використовується у багатьох галузях економіки: харчовій та обробній промисловості, виробництві будівельних матеріалів, видавничій справі, торгівлі тощо. Протягом останніх років спостерігалось зростання обсягів внутрішнього споживання та виробництва паперу. Варто зазначити, що папір, який придатний для використання у технологічному процесі Емітента, на території України виробляється у незначних обсягах та є досить низької якості. Загалом ринкову частку ТОВ «Паперова фабрика «Рома» в основних сегментах, в яких вона представлена, Емітент оцінює близько у 40%.

Основні виробничі потужності ТОВ «Паперова фабрика «Рома» представлені 4 ділянками: цех виробництва СПФ, цех виробництва рулонної продукції, цех виробництва форматного паперу та поліграфічна дільниця.

Рівень завантаження виробничих потужностей у II півріччі 2008 року, за даними Емітента, складало 75%. У II півріччі 2008 року у структурі поставок відбулися зміни, в результаті яких частка поставок, яка організована через пов'язані компанії, поступово зменшувалася. За оцінками Емітента у структурі собівартості товарної продукції домінує сировина, на яку припадає до 80%, що робить діяльність Емітента чутливою до зміни закупівельних цін. Основним видом продукції Емітента є стрічка перфорована фальцьована, на яку у 2008 році припадало близько 41% товарної продукції Емітента у натуральному вимірі, на касові стрічки припадає – 20%, на універсальні стрічки – 17%. Слід відзначити наступне: за результатами 2008 року загальні обсяги виробництва продукції підприємства у натуральному вимірі зменшились на 19%, у грошовому вимірі спостерігалось зростання на 3% порівняно з аналогічними показниками 2007 року (65 092,8 тис. грн. – у 2008 році, 63 402,1 тис. грн. – у 2007 році).

На кінець II півріччя 2008 року валюта балансу ТОВ «Паперова фабрика «Рома» становила 44 9120 тис. грн. Необоротні активи компанії протягом аналізованого періоду збільшились на 1 491,0 тис. грн. до 12 417,0 тис. грн., що пов'язано зі зростанням балансової вартості основних засобів, яка станом на 31.12.2008 р. дорівнювала 12 322,0 тис. грн. (99% необоротних активів). Оборотні активи ТОВ «Паперова фабрика «Рома» протягом аналізованого періоду зменшились на 1 331,0 тис. грн. до 32 493,0 тис. грн. за рахунок, переважно поточної дебіторської заборгованості за товари та послуги, яка станом на 31.12.2008 р. становила 242,0 тис. грн. Вагомою статтею оборотних активів є товарно-матеріальні запаси – 12 910,0 тис. грн., які представлені, насамперед, виробничими запасами – 11 432,0 тис. грн. (89% загального обсягу запасів компанії). На кінець аналізованого періоду компанія акумулювала грошові кошти на рахунках у сумі 5 509,0 тис. грн.

Протягом II півріччя 2008 року основним джерелом фінансування поточної діяльності ТОВ «Паперова фабрика «Рома» були довгострокові зобов'язання (72% валюти балансу), які станом на 31.12.2008 р. дорівнювали 32 222,0 тис. грн. (заборгованість за довгостроковим кредитом – 9 999,0 тис. грн., заборгованість за

розміщеними облігаціями серії А - 20 000,0 тис. грн., відстрочені податкові зобов'язання – 2 223,0 тис. грн.). Поточні зобов'язання підприємства протягом аналізованого періоду зменшились на 4 375,6 тис. грн., к зв'язку з погашенням поточної кредиторської заборгованості за товари та послуги, яка станом на 31.12.2008 р. становила 611,0 тис. грн. За результатами 2008 року компанія отримала чистий прибуток у сумі 2 881,0 тис. грн. (чистий прибуток за 2007 рік становив 1 245,0 тис. грн.).

За підсумками 2008 року коефіцієнти фінансової незалежності та фінансової автономії суттєво зменшились, що пов'язано зі зростанням у вартісному вимірі довгострокових зобов'язань (розміщення облігацій серії А, залучення кредитних ресурсів). Показник співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА за результатами 2008 року склав 2,52 рази, що свідчить про помірне боргове навантаження ТОВ «Паперова фабрика «Рома».

Станом на 30.06.2008 р. заборгованість ТОВ «Паперова фабрика «Рома» за банківським кредитом дорівнювала 9 999,0 тис. грн.

21.02.2008 р. ТОВ «Паперова фабрика «Рома» видано постійне Свідоцтво про реєстрацію випуску облігацій серії А на суму 20,0 млн. 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 30.06.2009 р. у обігу перебувають облігації на загальну суму 19 800,0 тис. грн. Згідно умовам випуску облігацій серії А, 14.02.2009 р. була передбачена оферта, власником було пред'явлено до дострокового викупу облігації на суму 5 000,0 тис. грн. ТОВ «Паперова фабрика «Рома» здійснило викуп у повному обсязі, пізніше облігації були продані на вторинному ринку. Емітентом своєчасно та у повному обсязі було здійснено чергові купонні платежі за 4-7 купонні періоди на загальну суму 2,9 млн. грн. Наступна оферта передбачена 12.02.2010 р.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних відсоткових, з додатковим забезпеченням, облігацій ТОВ «Паперова фабрика «Рома» підтверджено на рівні **uaBBB-** з прогнозом **«стабільний»**.

Генеральний директор

С.А. Дубко

Начальник відділу моніторингу рейтингів

А.Г. Кулик

Старший фінансовий аналітик відділу моніторингу рейтингів

О.В. Чорноротов

Додатки

Додаток до рейтингового звіту №1

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

Показник	2006	I пів. 2007	2007	I пів 2008	2008	I пів 2009
Актив						
I. Необоротні активи	2 474,0	2 405,9	2 926,0	10 926,0	12 417,0	11 073,0
Нематеріальні активи	3,8	2,5	14,0	11,4	10,0	9,0
Незавершене будівництво	23,0	22,3	18,0	0,0	85,0	0,0
Основні засоби	2 447,2	2 381,1	2 894,0	6 675,0	12 322,0	10 979,0
Довгострокові фінансові інвестиції	0,0	0,0	0,0	4 237,6	0,0	0,0
Інші необоротні активи	0,0	0,0	0,0	2,0	0,0	0,0
II. Оборотні активи	10 543,9	13 762,1	12 071,0	33 824,0	32 493,0	34 403,0
Запаси	4 598,5	6 646,1	7 750,0	11 077,0	12 910,0	6 158,0
Дебіторська заборгованість за товари	4 054,5	4 722,6	2 562,0	4 802,5	242,0	15 399
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
з бюджетом	0,0	0,0	0,0	1 212,4	1 130,0	0,0
за виданими авансами	1 890,9	2 391,0	1 755,0	16 414,4	12 694,0	12 845,0
із внутрішніх розрахунків	0,0	0,0	0,0	5,2	0,0	0,0
Інша поточна дебіторська заборгованість	0,0	0,0	0,0	0,0	8,0	0,0
Грошові кошти та їх еквіваленти в національній валюті	0,0	0,0	0,0	312,5	5 509,0	1,0
Інші оборотні активи	0,0	2,4	4,0	0,0	0,0	0,0
III. Витрати майбутніх періодів	12,4	6,4	2,0	0,9	2,0	0,0
Баланс	13 030,3	16 174,4	14 999,0	44 750,9	44 912,0	45 476,0
Пасив						
I. Власний капітал	4 335,4	4 887,4	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	1 700,0
Інший додатковий капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	1 675,0	1 675,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	2 635,4	3 187,4	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	0,0
III. Довгострокові зобов'язання	555,5	555,5	579,0	31 324,2	32 222,0	32 022,0
Довгострокові кредити банків	0,0	0,0	0,0	9 999,3	9 999,0	9 999,0
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	20 746,0	20 000,0	19 800,0
Відстрочені податкові зобов'язання	555,5	555,5	0,0	578,9	2 223,0	2 223,0
Інші довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	579,0	0,0	0,0	0,0
IV. Поточні зобов'язання	8 139,4	10 731,5	8 840,0	6 929,6	2 554,0	1 524,0
Короткострокові кредити банків	2 511,1	2 700,0	1 544,0	1 699,4	0,0	0,0
Кредиторська заборгованість за товари	5 238,6	7 637,8	6 703,0	5 039,5	611,0	60,0
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з одержаних авансів	0,0	0,0	25,0	0,0	1 943,0	0,0
з бюджетом	57,4	104,2	228,0	0,0	0,0	1 394,0
зі страхування	12,6	44,4	25,0	64,9	0,0	15,0
з оплати праці	28,7	92,1	50,0	125,8	0,0	55,0
Інші поточні зобов'язання	291,0	153,0	265,0	0,0	0,0	0,0
V. Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Баланс	13 030,3	16 174,4	14 999,0	44 750,9	44 912,0	45 476,0

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

Показник	2006	I пів 2007	2007	I пів 2008	2008	I пів. 2009
Чистий дохід від реалізації продукції	40 767,8	23 981,6	53 132,0	27 491,1	55 336,0	24 450,0
Собівартість реалізованої продукції	38 424,5	22 944,8	50 642,0	24 158,2	47 583,0	19 846,0
Валовий прибуток (збиток)	2 343,3	1 036,8	2 490,0	3 332,9	7 753,0	4 604,0
Інші операційні доходи	220,9	209,4	361,0	405,8	4 137,0	4 055,0
Адміністративні витрати	292,7	136,7	267,0	258,5	476,0	217,0
Витрати на збут	23,7	17,6	32,0	68,5	160,0	35,0
Інші операційні витрати	285,2	174,8	339,0	242,6	2 180,0	4 055,0
Фінансові результати від операційної діяльності	1 962,6	917,1	2 213,0	3 169,1	9 074,0	4 352,0
Інші фінансові доходи	0,0	1,0	0,0	1,7	0,0	132,0
Інші доходи	36,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1 733,0
Фінансові витрати	588,4	223,8	560,0	2 158,0	4 435,0	3 588,0
Інші витрати	0,0	0,0	1,0	0,0	12,0	833,0
Фінансові результати до оподаткування	1 410,2	694,3	1 652,0	1 012,4	4 627,0	1 796,0
Податок на прибуток	364,7	142,3	407,0	95,0	1 746,0	2,0
Чистий прибуток (збиток)	1 045,5	552,0	1 245,0	916,9	2 881,0	1 794,0