

Рейтинговий звіт ROMA 001–009 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	01.09.2011 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 2010 року, 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	06.11.2008	23.07.2009	27.08.2009	09.09.2010	10.09.2010	01.09.2011
Рівень кредитного рейтингу	uaBBB- (попередній)	uaBBB-	uaBBB-	-	uaBBB-	uaBB	uaBB	uaBB
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	-	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження, відкликано статус рейтингу «Попередній»	підтвердження	призупинення	підтвердження	зниження	підтвердження	підтвердження

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:

- порукою за випуском облігацій з боку ТОВ ВКФ «Рома ЛТД» та ТОВ «Рома-Інвест», що разом з Емітентом входять до юридично неоформленої групи компаній;
- прибутковою діяльністю Емітента протягом останніх років.

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

- значним обсягом фінансово-господарських операцій з пов'язаними компаніями, а також відсутністю консолідованої звітності групи компаній, підтвердженої аудиторським висновком;
- чутливістю діяльності підприємства до змін валютних курсів, що пов'язано зі значними обсягами закупівель імпортової сировини та матеріалів.

Основні показники

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

Стаття балансу	2006	2007	2008	30.06.2009	2009	30.06.2010
Активи	13 030,3	14 998,8	44 912,0	45 476,0	46 684,0	39 638,0
Основні засоби	2 447,2	2 894,3	12 322,0	10 979,0	11 392,0	10 932,0
Власний капітал	4 335,4	5 580,2	10 136,0	11 930,0	11 747,0	11 776,0
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	4 054,5	2 562,3	242,0	15 399,0	5 817,0	1 476,0
Поточні зобов'язання	8 139,4	8 839,7	2 554,0	1 524,0	5 619,0	6 493,0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	5 238,6	6 702,5	611,0	60,0	3 002,0	4 049,0
Короткострокові кредити	2 511,1	1 544,1	0,0	0,0	465,0	909,0

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

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

Целюлозно-паперова продукція використовується у багатьох галузях економіки: харчовій та обробній промисловості, виробництві будівельних матеріалів, видавничій справі, торгівлі тощо. Слід зазначити, що сьогодні за рівнем споживання цієї продукції Україна у декілька разів поступається економічно розвиненим країнам. Наприкінці 2008 року кризові явища в економіці України спричинили зниження попиту на паперову продукцію та відповідно скорочення обсягів її виробництва та реалізації. Негативна тенденція продовжилась і у 2009 році. Одною з причин скорочення ринку целюлозно-паперової продукції було 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). Проте вже у 2010 році розпочалось поступове відновлення попиту на паперову продукцію. Так, за даними Держкомстату України, у целюлозно-паперовому виробництві та видавничій діяльності випуск за деякими видами продукції у I півріччі 2010 року, порівняно з аналогічним періодом 2009 року, в цілому зріс на 12,6%. Загалом, за підсумками I півріччя 2010 року, на ринку паперової продукції у тому асортименті, який безпосередньо виготовляється ТОВ «Паперова фабрика «Рома», Емітент займає 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, папір самокопіювальний багат шаровий, стрічка рулонна для банкоматів, папір рулонний з перфорацією та без перфорації, 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. 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.

За результатами I півріччя 2010 року, в порівнянні з аналогічним періодом попереднього року Емітент збільшив, у натуральному вимірі, обсяги виробництва практично за всіма основними видами продукції (крім поліграфічної продукції та паперу самокопіювального багат шарового). При цьому обсяг чистого доходу ТОВ «Паперова фабрика «Рома» в аналізованому періоді склав 25 998,0 тис. грн., що на 6,3% перевищує аналогічний показник 2009 року.

Протягом I півріччя 2010 року валюта балансу ТОВ «Паперова фабрика «Рома» зменшилась на 15,1% (на 7 046,0 тис. грн.), переважно за рахунок оборотних активів (дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги) і на кінець червня 2010 року склала 39 638,0 тис. грн. Необоротні активи підприємства в аналізованому періоді несуттєво зменшились на 2,6% або на 452,0 тис. грн. (нарахована амортизація на основні засоби) до 16 944,0 тис. грн. і майже повністю сформовані балансовою вартістю основних засобів – 10 932,0 тис. грн. (виробничі потужності, офісна техніка меблі, автопарк, тощо) та незавершеним будівництвом – 5 995,0 тис. грн. (основні фонди, які не введені в експлуатацію). Оборотні активи ТОВ «Паперова фабрика «Рома» протягом аналізованого періоду зменшились на 22,5% (на 6 596,0 тис. грн.) до 22 686,0 тис. грн. за рахунок, переважно поточної дебіторської заборгованості за товари та послуги, яка станом на 30.06.2010 р. становила 1 476,0 тис. грн.

Основним джерелом формування валюти балансу ТОВ «Паперова фабрика «Рома» виступають довгострокові зобов'язання (54% валюти балансу), які протягом I півріччя 2010 року зменшились на 27,1% або на 7 949,0 тис. грн. до 21 369,0 тис. грн. Станом на 30.06.2010 р. довгострокові зобов'язання представлені заборгованістю за кредитами – 5 799,0 тис. грн., заборгованістю за розміщеними облігаціями власного випуску - 12 352,0 тис. грн. та відстроченими податковими зобов'язаннями – 3 218,0 тис. грн. Поточні зобов'язання підприємства протягом аналізованого періоду збільшились на 15,6% (на 874,0 тис. грн.) до 6 493,0 тис. грн., насамперед за рахунок короткострокової кредиторської заборгованості, яка займає 65% поточних зобов'язань. Інша частка поточних зобов'язань сформована короткостроковими банківськими кредитами – 909,0 тис. грн. та іншими поточними зобов'язаннями – 1 349,0 тис. грн.

За результатами діяльності протягом I півріччя 2010 року ТОВ «Паперова фабрика «Рома» отримала чистий дохід від реалізації у розмірі 25 998,0 тис. грн., що на 6,3% більше, ніж за аналогічний період 2009 року. Адміністративні витрати підприємства дорівнювали 168,0 тис. грн., витрати на збут – 170,0 тис. грн. Фінансові витрати підприємства за підсумками I півріччя 2010 року становили 2 235,0 тис. грн. Таким чином, у звітному періоді компанія отримала чистий прибуток у сумі 29,0 тис. грн.

ТОВ «Паперова фабрика «Рома» використовує у своїй діяльності банківські кредити. Станом на 30.06.2010 р. заборгованість Емітента за кредитами дорівнювала 6 708,0 тис. грн. За результатами I півріччя 2010 року коефіцієнти фінансової незалежності та фінансової автономії зросли, що пов'язано зі збільшенням суми нерозподіленого прибутку (у наслідок прибуткової діяльності Емітента). Показник співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА за результатами аналізованого періоду становив 3,17 рази.

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

Станом на 30.06.2010 р. у обігу перебували облігації на загальну суму 12 352,0 тис. грн. 15.11.2010 р. Товариство здійснило погашення облігацій серії А у повному обсязі (Розпорядження ДКЦПФР №392-С-О від 20.12.2010 р.).

Висновок

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

Голова рейтингового комітету

О. К. Самойлова

Начальник відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

**Старший фінансовий аналітик відділу
корпоративних рейтингів**

Ю. В. Просолєнко

Додатки

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

Показник	2007	2008	30.06.2009	2009	30.06.2010
Актив					
I. Необоротні активи	2 926,0	12 417,0	11 073,0	17 396,0	16 944,0
Нематеріальні активи	14,0	10,0	9,0	9,0	17,0
Незавершене будівництво	18,0	85,0	0,0	5 995,0	5 995,0
Основні засоби	2 894,0	12 322,0	10 979,0	11 392,0	10 932,0
Довгострокові фінансові інвестиції	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші необоротні активи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
II. Оборотні активи	12 071,0	32 493,0	34 403,0	29 282,0	22 686,0
Запаси	7 750,0	12 910,0	6 158,0	5 200,0	4 788,0
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	2 562,0	242,0	15 399	5 817,0	1 476,0
Дебіторська заборгованість за розрахунками:					
з бюджетом	0,0	1 130,0	0,0	2 686,0	2 494,0
за виданими авансами	1 755,0	12 694,0	12 845,0	15 560,0	13 335,0
із внутрішніх розрахунків	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інша поточна дебіторська заборгованість	0,0	8,0	0,0	14,0	593,0
Грошові кошти та їх еквіваленти в національній валюті	0,0	5 509,0	1,0	5,0	0,0
Інші оборотні активи	4,0	0,0	0,0	0,0	0,0
III. Витрати майбутніх періодів	2,0	2,0	0,0	6,0	8,0
Баланс	14 999,0	44 912,0	45 476,0	46 684,0	39 638,0
Пасив					
I. Власний капітал	5 580,0	10 136,0	11 930,0	11 747,0	11 776,0
Статутний капітал	1 700,0	1 700,0	1 700,0	1 700,0	1 700,0
Інший додатковий капітал	0,0	1 675,0	1 675,0	1 675,0	1 675,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	3 880,0	6 761,0	8 555,0	8 372,0	8 401,0
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
III. Довгострокові зобов'язання	579,0	32 222,0	32 022,0	29 318,0	21 369,0
Довгострокові кредити банків	0,0	9 999,0	9 999,0	6 399,0	5 799,0
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,0	20 000,0	19 800,0	19 701,0	12 352,0
Відстрочені податкові зобов'язання	0,0	2 223,0	2 223,0	3 218,0	3 218,0
Інші довгострокові зобов'язання	579,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IV. Поточні зобов'язання	8 840,0	2 554,0	1 524,0	5 619,0	6 493,0
Короткострокові кредити банків	1 544,0	0,0	0,0	465,0	909,0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	6 703,0	611,0	60,0	3 002,0	4 049,0
Поточні зобов'язання за розрахунками:					
з одержаних авансів	25,0	1 943,0	0,0	115,0	99,0
з бюджетом	228,0	0,0	1 394,0	0,0	12,0
зі страхування	25,0	0,0	15,0	0,0	24,0
з оплати праці	50,0	0,0	55,0	0,0	51,0
Інші поточні зобов'язання	265,0	0,0	0,0	2 037,0	1 349,0
V. Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Баланс	14 999,0	44 912,0	45 476,0	46 684,0	39 638,0

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

Показник	2007	2008	I півр. 2009	2009	I півр. 2010
Чистий дохід від реалізації продукції	53 132,0	55 336,0	24 450,0	63 135,0	25 998,0
Собівартість реалізованої продукції	50 642,0	47 583,0	19 846,0	53 654,0	23 684,0
Валовий прибуток (збиток)	2 490,0	7 753,0	4 604,0	9 481,0	2 314,0
Інші операційні доходи	361,0	4 137,0	4 055,0	6 184,0	1 923,0
Адміністративні витрати	267,0	476,0	217,0	560,0	268,0
Витрати на збут	32,0	160,0	35,0	280,0	170,0
Інші операційні витрати	339,0	2 180,0	4 055,0	7 146,0	1 528,0
Фінансові результати від операційної діяльності	2 213,0	9 074,0	4 352,0	7 679,0	2 271,0
Інші фінансові доходи	0,0	0,0	132,0	139,0	0,0
Інші доходи	0,0	0,0	1 733,0	63,0	0,0
Фінансові витрати	560,0	4 435,0	3 588,0	5 160,0	2 271,0
Інші витрати	1,0	12,0	833,0	86,0	0,0
Фінансові результати до оподаткування	1 652,0	4 627,0	1 796,0	2 635,0	36,0
Податок на прибуток	407,0	1 746,0	2,0	1 024,0	7,0
Чистий прибуток (збиток)	1 245,0	2 881,0	1 794,0	1 611,0	29,0