

## **Рейтинговий звіт ZZFU 001-016 про оновлення кредитного рейтингу**

Об'єкт рейтингування:	ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО «ЗАПОРІЗЬКИЙ ЗАВОД ФЕРОСПЛАВІВ»
Тип кредитного рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	12.02.2008 р.
Дата оновлення:	22.09.2015 р.
Рівень кредитного рейтингу:	uaBB
Прогноз:	стабільний

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг позичальника (контрагента) 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 ПУБЛІЧНОГО АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА «ЗАПОРІЗЬКИЙ ЗАВОД ФЕРОСПЛАВІВ» за I півріччя 2015 року, а також внутрішню інформацію, надану підприємством у ході рейтингового процесу.

Рейтингова оцінка ґрунтується на інформації, що надана клієнтом, 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.

Рейтингове агентство не проводить аудиторську перевірку наданої клієнтом інформації.

Положення звіту щодо тенденцій розвитку ринків, на яких працює клієнт, та ризиків, притаманних цим ринкам, ґрунтуються на ринкових умовах і чинниках, що діяли на момент написання звіту.

Рейтинговий звіт не є рекомендацією щодо покупки або продажу цінних паперів. ТОВ «Кредит-Рейтинг» не несе відповідальності за результати кредитних, інвестиційних або господарських рішень третіх осіб, прийнятих виключно на основі інформації звіту.

Деякі кількісні дані, які аналізуються у звіті, наведені після відповідного округлення. У зв'язку з цим, значення певних показників, що наводяться в звіті більше одного разу, можуть не збігатися, а підсумкові значення окремих показників можуть не відповідати арифметичній сумі їх складових.

## Історія кредитного рейтингу

Дата	12.02.2008	06.11.2008	08.10.2009	15.04.2010	19.10.2010	11.03.2011	14.10.2011	18.04.2012	07.09.2012	18.04.2013
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBB	uaBB
Прогноз рейтингу	стабільний	негативний	негативний	стабільний	стабільний	стабільний	негативний	негативний	негативний	негативний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	зниження	підтвердження

  

Дата	24.09.2013	30.05.2014	11.09.2014	07.05.2015	22.09.2015
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB
Прогноз рейтингу	негативний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом «**uaBB**» характеризується кредитоспроможністю нижчою ніж достатня порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Висока залежність рівня кредитоспроможності від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

**Стабільний** прогноз вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

### **Рівень кредитного рейтингу ПУБЛІЧНОГО АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА «ЗАПОРІЗЬКИЙ ЗАВОД ФЕРОСПЛАВІВ» підтримується:**

- ринковими позиціями підприємства: ПАТ «ЗФЗ» є одним з найбільших в Україні та Європі виробників феросплавів;
- наявністю стійких зв'язків компанії з постачальниками основної сировини – марганцевої руди.

### **Рівень кредитного рейтингу ПУБЛІЧНОГО АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА «ЗАПОРІЗЬКИЙ ЗАВОД ФЕРОСПЛАВІВ» обмежується:**

- чутливістю металургійної галузі до соціально-політичної ситуації в Україні, а також кон'юнктури зовнішніх ринків;
- невизначеністю щодо подальшої пролонгації дії «Меморандуму про порозуміння» між КМУ та електрометалургійними підприємствами України, який зокрема врегульовує питання встановлення тарифів на електроенергію;
- значною залежністю діяльності ПАТ «ЗФЗ» від цін на електроенергію, яка є однією з основних складових собівартості виробництва;
- нестабільністю операційних грошових потоків, що може негативно вплинути на своєчасність виконання власних зобов'язань.

## Основні показники

### Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2010	2011	2012*	2013*	I півр. 2014*	2014*	I півр. 2015*
Активи	4 461 862	3 207 995	2 175 030	2 323 906	2 468 723	2 573 017	3 455 473
Основні засоби	499 831	1 086 979	1 095 402	1 063 680	1 084 996	1 063 479	1 044 069
Довгострокові фінансові інвестиції	37 289	15 254	69 253	82 083	87 884	89 884	89 884
Дебіторська заборгованість	3 040 279	1 691 649	734 918	739 049	846 451	1 119 668	1 714 181
Запаси	393 061	356 327	228 012	326 382	344 171	215 616	540 682
Власний капітал	537 649	232 018	84 428	(42 997)	(35 813)	163 143	(4 586)
Банківські кредити	2 435 375	1 438 498	973 348	561 460	15 070	51 710	594
Кредиторська заборгованість	127 118	234 680	274 381	671 858	1 622 618	660 591	1 329 198

\*фінансову звітність складено за МСФЗ

Джерело: фінансова звітність ПАТ «ЗФЗ»

### Основні показники операційної діяльності тис. грн.

Показник	2010	2011	2012*	2013*	I півр. 2014*	2014*	I півр. 2015*
Чистий дохід від реалізації	3 001 684	1 568 198	1 485 069	2 251 068	1 994 733	3 914 091	2 450 563
Валовий прибуток (збиток)	501 131	(461 354)	(455 487)	110 335	585 576	1 028 086	397 156
Операційний прибуток (збиток)	346 463	(559 536)	(156 336)	(42 934)	258 573	361 586	(163 972)
Чистий прибуток (збиток)	106 649	(758 920)	(211 508)	(126 911)	7 464	69 645	(167 449)

\*фінансову звітність складено за МСФЗ

Джерело: фінансова звітність ПАТ «ЗФЗ»

**Загальна інформація** Запорізький завод феросплавів (далі ПАТ «ЗФЗ» або підприємство) було засновано у 1933 році у м. Запоріжжі. У 1995 році завод було реорганізовано у відкрите акціонерне товариство відповідно до Рішення № 462 регіонального відділення Фонду державного майна України по Запорізькій області. У I півріччі 2011 року підприємство було перереєстровано у Публічне акціонерне товариство.

Основними видами продукції, яку виробляє завод, є феросиліцій, феросилікомарганець та феромарганець. Також підприємство має потужності для виробництва марганцю металевого, який іншими підприємствами в Україні не виробляється.

Рівень кредитного рейтингу ПУБЛІЧНОГО АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА «ЗАПОРІЗЬКИЙ ЗАВОД ФЕРОСПЛАВІВ» обмежується чутливістю металургійної галузі до соціально-політичної ситуації в Україні; кон'юнктури зовнішніх ринків, значною залежністю діяльності ПАТ «ЗФЗ» від цін на електроенергію, яка є однією з основних складових собівартості виробництва. Крім того, рівень кредитного рейтингу обмежується невизначеністю щодо подальшої пролонгації дії «Меморандуму про порозуміння» між КМУ та електрометалургійними підприємствами України, який зокрема врегульовує встановлення тарифів на електроенергію.

При цьому, рівень кредитного рейтингу підтримується ринковими позиціями підприємства, а також стійкими зв'язками з постачальниками сировини.

**Операційна діяльність** До складу виробничих потужностей ПАТ «ЗФЗ» входять 4 цехи, в яких розташовано 31 піч. За даними ПАТ «ЗФЗ» станом на початок серпня 2015 року кількість працюючих електропечей на підприємстві становила 24 одиниці, середньооблікова чисельність працівників заводу дорівнювала 3 473 особи (станом на початок березня - 3 422 особи).

За перші шість місяців 2015 року ПАТ «ЗФЗ» дещо знизило обсяги виробництва продукції на 12,3% у натуральному вимірі, до рівня в 164,6 тис. базових тонн. Найбільшу питому вагу у структурі виробництва, як і у минулі періоди, займав феросилікомарганець. З основних груп продукції лише феросиліцій продемонстрував позитивну динаміку, проте цього було недостатньо для отримання загального позитивного результату. Крім того, слід зазначити, що у 2014 році та I півріччі 2015 року підприємство виробляло істотні обсяги продукції з давальницької сировини.

Основними видами сировини, яка використовується у технологічному процесі ПАТ «ЗФЗ», є марганцева руда, кокс, сталева стружка (металобрухт) та кварцит. Однією з основних складових витрат у виробництві феросплавів є також електроенергія (30-60% залежно від виду та марки продукції). У I півріччі 2015 року (порівняно з аналогічним періодом 2014 року) ціни на всі основні складові собівартості виробництва характеризувались суттєвим зростанням.

За підсумками I півріччя 2015 року обсяги реалізації основних видів продукції ПАТ «ЗФЗ» у порівнянні з аналогічним періодом 2014 року істотно знизились у натуральному вимірі на 53% до 87,0 тис. тонн. При цьому у грошовому вимірі обсяги реалізації показали значно менше скорочення - на 11,9% (ціновий фактор

впливу залишається суттєвим). Негативна динаміка виробництва та реалізації була пов'язана з фактичним закінченням дії меморандуму порозуміння між електрометалургійними підприємствами та урядом, як наслідок поступовим зростанням цін на електроенергію (як одну з основних складових собівартості). Крім того, скорочення було обумовлено наявністю високої порівняльної бази 2014 року. У структурі реалізації найбільшу питому вагу займає феросиліцій та феромарганець.

ПАТ «ЗФЗ» здійснює реалізацію продукції як на внутрішньому, так і на зовнішніх ринках. За результатами I півріччя 2015 року питома вага експорту у загальній структурі реалізації істотно зросла.

**Фінансові показники** Станом на 30.06.2015 р. валюта балансу ПАТ «ЗФЗ» становила 3 455 473,0 тис. грн. Істотне зростання активів на 34,3% протягом I півріччя 2015 року було зумовлено, насамперед збільшенням залишків товарно-матеріальних запасів, а також здійсненням підприємством авансових платежів для закупівлі сировини. У структурі пасиву зростання було пов'язано зі збільшенням поточної товарної кредиторської заборгованості за сировину та матеріали.

Основними джерелами формування активів підприємства залишались позикові та залучені ресурси. При цьому, власний капітал ПАТ «ЗФЗ» на кінець аналізованого періоду мав від'ємне значення на рівні (-) 4 586,0 тис. грн. (за рахунок отримання збитків).

Таким чином, за підсумками перших шести місяців 2015 року рівень залежності діяльності ПАТ «ЗФЗ» від зовнішніх джерел фінансування мав тенденцію до деякого зростання та залишався на високому рівні. Структура сформованих активів характеризується значною питоною вагою менш ліквідних активів - основних засобів та незавершених капітальних інвестицій (близько 30% активів підприємства, що є типовим для промислових підприємств).

Діяльність ПАТ «ЗФЗ» протягом I півріччя 2015 року була збитковою, чистий збиток склав (-) 167 449,0 тис. грн. Збиткова операційна діяльність була обумовлена більшою мірою понесеними курсовими втратами. Збиткова операційна діяльність, істотне зростання собівартості виробництва, яке спостерігалось у I півріччі 2015 року, негативно вплинуло на основні показники рентабельності.

**Боргові інструменти** ПАТ «ЗФЗ» для фінансування поточної діяльності користується кредитними ресурсами. Станом на 01.08.2015 р. заборгованість за банківськими кредитами підприємства становила 872,0 тис. грн. (станом на 01.03.2015 р. – 6 485,0 тис. грн.).

**Боргове навантаження** Показники фінансової незалежності показали негативну динаміку, що було зумовлено понесеними операційними курсовими втратами. Протягом I півріччя 2015 року чистий борг ПАТ «ЗФЗ» суттєво зменшився, що було пов'язано з погашенням банківських кредитів. Показник ЕВІТДА, розрахований станом на 30.06.2015 р., склав 31 075,0 тис. грн. (Таблиця 1).

Таблица 1. Динаміка показників боргового навантаження ПАТ «ЗФЗ»

Показник	Од. вим.	2010	2011	2012	2013	I півр. 2014	2014	I півр. 2015
ЕВІТ	тис. грн.	318 725	-*	-*	-*	<b>42 928</b>	144 378	<b>(167 372)</b>
ЕВІТДА (за останні 12 міс.)	тис. грн.	351 125	-*	-*	56 421	<b>140 415</b>	238 842	<b>31 075</b>
ЕВІТ / відсотки за кредитами	рази	3,3	-*	-*	-*	<b>1,2</b>	7,7	-*
Чистий борг (на кінець періоду)	тис. грн.	2 838 439	1 850 798	973 411	561 310	<b>(32 201)</b>	28 998	<b>(9 765)</b>
Чистий борг / ЕВІТДА	рази	8,1	-*	-*	9,9	<b>(0,2)</b>	0,1	-*
Фінансова незалежність	%	12	7	4	-*	-*	6,3	-*

\*показник має від'ємне значення

Джерело: фінансова звітність ПАТ «ЗФЗ», розрахунки Рейтингового агентства «Кредит-Рейтинг»

Враховуючі вищевказані фактори, рівень боргового навантаження ПАТ «ЗФЗ» оцінюється як низький.



## **Висновок**

За результатами аналізу кредитний рейтинг ПУБЛІЧНОГО АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА «ЗАПОРІЗЬКИЙ ЗАВОД ФЕРОСПЛАВІВ» підтверджено на рівні **uaBB**, прогноз «стабільний».

**Голова рейтингового комітету**

***О. В. Шубіна***

**Начальник відділу корпоративних рейтингів**

***О. В. Чорноротов***

## **Додатки**

**Балансові дані ПАТ «ЗФЗ», тис. грн.**

Актив	2010	2011	2012*	2013*	2014*	I півр. 2015*
<b>I. Необоротні активи</b>	<b>560 327</b>	<b>1 158 016</b>	<b>1 212 002</b>	<b>1 210 676</b>	<b>1 166 177</b>	<b>1 152 929</b>
Нематеріальні активи	185	125	115	186	158	140
Незавершені капітальні інвестиції	23 022	55 658	47 232	64 727	12 656	18 836
Основні засоби	499 831	1 086 979	1 095 402	1 063 680	1 063 479	1 044 069
Довгострокові фінансові інвестиції	37 289	15 254	69 253	82 083	89 884	89 884
<b>II. Оборотні активи</b>	<b>3 899 093</b>	<b>2 049 585</b>	<b>963 028</b>	<b>1 113 230</b>	<b>1 406 840</b>	<b>2 302 544</b>
Запаси	393 061	356 627	228 012	326 382	215 616	540 682
Векселі одержані	456 096	0	0	0	0	0
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	274 549	384 767	319 257	467 302	904 998	689 036
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом, за виданими авансами	2 274 416	284 712	316 306	246 630	44 371	186 413
Інша поточна дебіторська заборгованість	2 535 274	1 020 018	94 523	11 639	12 447	831 060
Інша поточна дебіторська заборгованість	3 040	2 152	4 832	13 478	157 852	7 672
Грошові кошти та їх еквіваленти	9 367	1 134	17	150	22 712	10 359
Витрати майбутніх періодів	2 442	394	0	0	0	0
Інші оборотні активи	290	175	81	47 649	48 844	37 322
<b>Баланс</b>	<b>4 461 862</b>	<b>3 207 995</b>	<b>2 175 030</b>	<b>2 323 906</b>	<b>2 573 017</b>	<b>3 455 473</b>
<b>Пасив</b>						
<b>I. Власний капітал</b>	<b>537 649</b>	<b>232 018</b>	<b>84 428</b>	<b>(42 997)</b>	<b>163 143</b>	<b>(4 586)</b>
Зареєстрований капітал	227 955	227 955	227 955	227 955	227 955	227 955
Додатковий капітал	192 834	744 122	34 677	34 041	33 481	33 201
Резервний капітал	17 285	22 617	22 617	22 617	22 617	22 617
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	99 575	(762 676)	(200 821)	(327 610)	(120 910)	(288 359)
<b>II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення</b>	<b>1 226 406</b>	<b>129 733</b>	<b>87 918</b>	<b>67 173</b>	<b>64 334</b>	<b>56 160</b>
Довгострокові кредити банків	1 125 808	80	80	80	0	0
Пенсійні та інші забезпечення	12 228	11 788	87 838	17 658	18 317	10 143
Відстрочені податкові зобов'язання	88 370	117 865	0	49 435	46 017	46 017
<b>III. Поточні зобов'язання і забезпечення</b>	<b>2 697 760</b>	<b>2 846 217</b>	<b>2 002 684</b>	<b>2 299 730</b>	<b>2 345 540</b>	<b>3 403 899</b>
Короткострокові кредити банків	1 309 567	1 438 418	973 348	561 380	51 710	594
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	412 429	413 434	0	0	0	0
Векселі видані	2 000	2 000	0	0	0	0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	23 891	51 985	133 084	371 924	272 789	1 084 283
Поточні зобов'язання за розрахунками з одержаних авансів,	11 488	352	234	284 013	308 463	228 093
з бюджетом	4 553	1 617	1 195	3 323	35 464	3 932
зі страхування	2 048	1 412	895	4 134	3 829	2 780
з оплати праці	2 658	3 028	1 930	8 464	8 095	10 110
з учасниками	82 480	176 286	137 043	137 038	0	0
Доходи майбутніх періодів	47	27	30	0	0	18
Інші поточні зобов'язання	846 646	757 685	742 264	912 545	1 647 888	2 054 947
<b>Баланс</b>	<b>4 461 862</b>	<b>3 207 995</b>	<b>2 175 030</b>	<b>2 323 906</b>	<b>2 573 017</b>	<b>3 455 473</b>

\*фінансову звітність складено за МСФЗ; Джерело: фінансова звітність ПАТ «ЗФЗ»

**Дані звіту про фінансові результати ПАТ «ЗФЗ», тис. грн.**

Показник	2010	2011	2012*	2013*	I півр. 2014*	2014*	I півр. 2015*
<b>Чистий дохід від реалізації продукції</b>	<b>3 001 684</b>	<b>1 568 198</b>	<b>1 485 069</b>	<b>2 251 068</b>	<b>1 994 733</b>	<b>3 914 091</b>	<b>2 450 563</b>
Собівартість реалізованої продукції	2 500 553	2 029 552	1 940 556	2 140 733	1 409 157	2 886 005	2 053 407
<b>Валовий прибуток (збиток)</b>	<b>501 131</b>	<b>(461 354)</b>	<b>(455 487)</b>	<b>110 335</b>	<b>585 576</b>	<b>1 028 086</b>	<b>397 156</b>
Інші операційні доходи	154 898	2 076 264	438 940	7 154	2 803	6 097	29 756
Адміністративні витрати	95 200	73 107	50 185	57 791	36 752	63 841	39 246
Витрати на збут	52 874	44 650	34 918	44 337	32 554	54 722	33 584
Інші операційні витрати	161 492	2 056 689	54 686	58 295	260 500	554 034	518 054
<b>Операційний прибуток (збиток)</b>	<b>346 463</b>	<b>(559 536)</b>	<b>(156 336)</b>	<b>(42 934)</b>	<b>258 573</b>	<b>361 586</b>	<b>(163 972)</b>
Інші фінансові доходи	0	10	0	113	0	0	0
Інші доходи	75 865	36 317	4 749	566	280	560	280
Фінансові витрати	95 702	169 542	99 087	93 820	35 464	36 197	77
Витрати від участі в капіталі	17 004	38 670	0	0	0	0	0
Інші витрати	86 599	143 080	4 760	10 845	215 925	217 768	3 680
<b>Прибуток (збиток) до оподаткування</b>	<b>223 023</b>	<b>(874 501)</b>	<b>(255 434)</b>	<b>(146 920)</b>	<b>7 464</b>	<b>108 181</b>	<b>(167 449)</b>
Податок на прибуток	116 374	0	0	0	0	38 536	0
Дохід з податку на прибуток від звичайної діяльності	0	115 581	43 936	20 009	0	0	0
<b>Чистий прибуток (збиток)</b>	<b>106 649</b>	<b>(758 920)</b>	<b>(211 508)</b>	<b>(126 911)</b>	<b>7 464</b>	<b>69 645</b>	<b>(167 449)</b>

*\*фінансову звітність складено за МСФЗ*

*Джерело: фінансова звітність ПАТ «ЗФЗ»*