

Рейтинговий звіт ZOUR 002-001-short про визначення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	ВАТ «Запоріжвогнетрив»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Рейтингова дія:	визначення
Дата визначення:	21.10.2008 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaBBB
Прогноз:	стабільний

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг визначено за Національною рейтинговою шкалою, на що вказують літери **ua** у позначці кредитного рейтингу. Національна рейтингова шкала 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 рейтингування агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ВАТ «Запоріжвогнетрив» за 2003-І квартал 2008 рр., 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 емітентом, 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	21.10.2008
Рівень кредитного рейтингу	uaBBB
Прогноз	стабільний
Рейтингова дія	визначення

Визначення поточного кредитного рейтингу

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом **uaBBB** характеризується **ДОСТАТНЬОЮ** кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Рівень кредитоспроможності залежить 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 ВАТ «Запоріжвогнетрив» підтримується:

- ринковими позиціями ВАТ "Запоріжвогнетрив", який є найбільшим вітчизняним виробником вогнетривів (близько 28% внутрішнього виробництва);
- помірним борговим навантаженням: за підсумками року, який закінчився 30.06.2008 р., відношення чистого боргу до EBITDA становило 0,7.

Рівень кредитного рейтингу ВАТ «Запоріжвогнетрив» обмежується:

- переваженням у структурі виробництва формованих вогнетривів, які використовується переважно при застарілому мартенівському способі виплавки сталі;
- необхідністю здійснення значних капіталовкладень протягом найближчих років;
- циклічністю галузі, пов'язаною із коливаннями цін та попиту на готову продукцію та сировину.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Стаття балансу	01.01.2005	01.01.2006	01.01.2007	01.01.2008	01.07.2008
Активи	248 572,4	298 846,4	316 835,0	345 658,0	374 426,5
Основні засоби	144 423,3	153 702,5	154 422,0	176 331,9	186 099,9
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	21 081,6	43 556,5	43 978,7	36 376,5	54 324,3
Власний капітал	200 109,7	214 908,5	224 631,9	244 869,5	262 622,4
Довгострокові кредити та облігації	272,5	6 459,5	0,0	29 594,2	29 733,8
Короткострокові кредити	22 292,9	20 452,5	33 371,3	0,0	10 000,0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	19 558,8	50 284,7	45 965,4	54 424,7	50 115,0

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2004	2005	2006	2007	I пів. 2008
Чистий обсяг продажів	314 263,8	316 758,5	335 204,8	385 243,6	245 782,2
Валовий прибуток	39 840,2	47 948,0	44 430,4	62 332,7	41 933,5
Операційний прибуток/збиток	15 275,4	21 860,1	13 847,4	24 167,3	19 855,0
Чистий прибуток/збиток	8 838,4	12 486,4	6 751,0	14 396,8	13 474,4
ЕВІТДА	25 236,3	33 091,1	24 640,0	36 658,3	27 393,5

Основним видом діяльності ВАТ «Запоріжвогнетрив» є виробництво вогнетривів, які застосовуються переважно у металургійній галузі. Основними акціонерами компанії є ТОВ «Ленд Північ 2007» (18,48% статутного фонду), ТОВ «Ленд Схід 2007» (17,64%), ТОВ «Центрально-транспортна компанія» (12,73%) та ТОВ «МД Істейт» (11,01%).

Основною сферою застосування вогнетривів є металургійна галузь. Ці матеріали використовуються для будівництва та ремонту мартенівських та конвертерних печей, сталерозливних ковшів тощо. Таким чином, споживання вогнетривких матеріалів характеризується залежністю від кон'юнктури ринку металів, що зумовлює циклічні коливання попиту та цін. В Україні застосовується переважно застаріла мартенівська технологія виплавки сталі. З метою збереження конкурентоспроможності більшість вітчизняних металургійних заводів планує перейти на сучасніший конвертерний метод виплавки сталі, що, у свою чергу, вимагатиме застосування нових видів вогнетривких матеріалів. Ще одним фактором галузевого ризику виступає залежність від поставок імпоротної сировини. ВАТ "Запоріжвогнетрив" є найбільшим в Україні виробником вогнетривів, проте випуск переважно застарілих видів продукції та зростаюча питома вага імпорту свідчать про значний рівень ринкових ризиків.

Протягом останніх років обсяги виробництва ВАТ "Запоріжвогнетрив" суттєво не змінювались, зокрема у 2007 році обсяг випуску продукції на потужностях підприємства збільшився на 1% та склав 212,4 тис. т. Завантаженість основних цехів складає близько 80%. У структурі собівартості переважає сировина (49% у 2007 році) та енергоносії (14%). Основним постачальником виступає компанія Midland Resources UK Ltd. Завод орієнтований переважно на внутрішній ринок (близько 77% продажів у 2007 році), основними споживачами продукції підприємства є ВАТ «Запоріжсталь», ММК ім. Ілліча, ЗАТ «Макіївський металургійний завод», ВАТ «Нижньодніпровський трубний завод «Інтерпайп» та ВАТ «Дніпроспецсталь».

Станом на 01.07.2008 р. активи ВАТ "Запоріжвогнетрив" склали 374,4 млн. грн. Основним джерелом фінансування активів підприємства є власний капітал, обсяг якого становив 262,6 млн. грн. (70,1% валюти балансу). У структурі залученого капіталу переважають поточні зобов'язання (76,4 млн. грн. станом на 01.07.2008 р.), представлені переважно кредиторською заборгованістю (50,1 млн. грн.). Чистий дохід від реалізації продукції мав тенденцію до зростання протягом останніх років та склав за підсумками 2007 року 385,2 млн. грн. За підсумками I півріччя 2008 року цей показник збільшився на 32,9% та становив 245,8 млн. грн. Показник рентабельності ЕВІТДА протягом останніх років перебував на досить низькому рівні та коливався у межах 7-11%.

Протягом останніх років боргове навантаження ВАТ "Запоріжвогнетрив" перебувало на помірному рівні: за підсумками року, який закінчився 30.06.2008 р. відношення фінансових зобов'язань до показника ЕВІТДА склало 0,8. Заборгованість підприємства за банківськими позиками станом на 30.06.2008 р. складала 39,7 млн. грн. У 2009 році компанія планує здійснити випуск 3 серій

облігацій сукупним обсягом 100 млн. грн., що очікувано призведе до посилення боргового навантаження.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних відсоткових облігацій ВАТ «Запоріжвогнетрив» визначено на рівні **uaBBB**, прогноз **«стабільний»**.

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу корпоративних рейтингів

Д. О. Мельник

Додатки

Балансові дані ВАТ «Запоріжвогнетрив», тис. грн.

Показник	01.01.2005	01.01.2006	01.01.2007	01.01.2008	01.07.2008
Актив					
Необоротні активи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Нематеріальні активи:	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
залишкова вартість	187,1	178,8	218,2	655,0	614,8
первісна вартість	245,5	262,4	328,0	813,1	813,1
накопичена амортизація	58,4	83,6	109,8	158,1	198,3
Незавершене будівництво	9 472,4	4 942,6	11 347,3	15 020,8	25 057,3
Основні засоби:					
залишкова вартість	144 423,3	153 702,5	154 422,0	176 331,9	186 099,9
первісна вартість	275 269,0	294 239,0	304 395,5	335 778,9	352 318,5
знос	130 845,7	140 536,5	149 973,5	159 447,0	166 218,6
Довгострокові біологічні активи:					
справедлива (залишкова) вартість	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
первісна вартість	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
накопичена амортизація	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Довгострокові фінансові інвестиції:	1 328,8	1 328,8	84,8	4,1	1,3
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
інші фінансові інвестиції	1 328,8	1 328,8	84,8	4,1	1,3
Довгострокова дебіторська заборгованість	4 325,7	4 325,7	4 325,7	4 581,6	4 556,3
Відстрочені податкові активи	0,0	0,0	1 490,6	1 081,3	1 081,3
Інші необоротні активи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Усього за розділом	159 737,3	164 478,4	171 888,6	197 674,7	217 410,9
Оборотні активи					
Виробничі запаси	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Оборотні активи	37 545,1	43 172,2	48 284,4	54 492,0	50 161,6
Поточні біологічні активи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Незавершене виробництво	10 120,0	15 733,3	21 533,5	20 234,6	23 481,6
Готова продукція	14 286,8	20 627,6	17 908,8	17 485,2	16 057,2
Товари	211,2	77,1	95,5	91,3	105,3
Векселі одержані	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги:					
чиста реалізаційна вартість	21 081,6	43 556,5	43 978,7	36 376,5	54 324,3
первісна вартість	21 081,6	43 772,0	44 464,5	36 846,6	54 794,4
резерв сумнівних боргів	0,0	215,5	485,8	470,1	470,1
Дебіторська заборгованість за розрахунками:					
з бюджетом	0,0	2 700,7	65,8	103,1	104,6
за виданими авансами	1 780,4	1 887,9	2 338,2	4 092,1	2 864,0
з нарахованих доходів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
із внутрішніх розрахунків	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інша поточна дебіторська заборгованість	1 158,7	921,7	1 190,5	1 039,8	1 059,2
Поточні фінансові інвестиції	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Грошові кошти та їх еквіваленти:					
в національній валюті	270,0	3 213,3	6 507,8	2 047,1	657,8
в іноземній валюті	111,7	2 152,9	416,3	8 529,8	5 793,0

Показник	01.01.2005	01.01.2006	01.01.2007	01.01.2008	01.07.2008
Інші оборотні активи	2 166,0	215,9	2 485,8	3 350,9	2 353,4
Усього за розділом	88 731,5	134 259,1	144 805,3	147 842,4	156 962,0
Витрати майбутніх періодів	103,6	108,9	141,1	140,9	53,6
Баланс	248 572,4	298 846,4	316 835,0	345 658,0	374 426,5
Пасив					
Власний капітал					
Статутний капітал	1 460,1	75 925,2	75 925,2	75 925,2	75 925,2
Пайовий капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Додатковий вкладений капітал	0,0	0,0	0,0	1,0	0,0
Інший додатковий капітал	138 689,7	67 534,8	70 268,6	74 923,8	79 194,7
Резервний капітал	3 832,0	4 456,3	4 790,6	5 508,2	5 508,3
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	56 127,9	66 992,2	74 891,5	88 511,3	101 994,2
Неоплачений капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Вилучений капітал	0,0	0,0	1 244,0	0,0	0,0
Усього за розділом	200 109,7	214 908,5	224 631,9	244 869,5	262 622,4
Забезпечення витрат і платежів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Забезпечення виплат персоналу	0,0	0,0	2 660,3	3 773,8	4 794,9
Інші забезпечення	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Цільове фінансування	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Усього за розділом II	0,0	0,0	2 660,3	3 773,8	4 794,9
Довгострокові зобов'язання					
Довгострокові кредити банків		5 664,9		29 594,2	29 733,8
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Відстрочені податкові зобов'язання	272,5	794,6	0,0	0,0	0,0
Інші довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Усього за розділом III	272,5	6 459,5	0,0	29 594,2	29 733,8
Поточні зобов'язання					
Короткострокові кредити банків	22 292,9	20 452,5	33 371,3		10 000,0
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Векселі видані	0,0		1 347,1	1 396,3	0,0
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	19 558,8	50 284,7	45 965,4	54 424,7	50 115,0
Поточні зобов'язання за розрахунками:					
з одержаних авансів	406,6	820,8	352,1	163,4	1 458,1
з бюджетом	1 355,4	972,6	1 417,2	4 483,4	3 157,2
з позабюджетних платежів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
зі страхування	910,1	1 041,3	1 591,8	1 711,0	1 852,0
з оплати праці	2 000,9	2 337,5	3 570,3	3 640,0	3 931,9
з учасниками	329,0	329,0	329,0	329,0	329,0
з внутрішніх розрахунків	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші поточні зобов'язання	96,5	109,0	588,1	381,2	5 600,3
Усього за розділом IV	46 950,2	76 347,4	88 532,3	66 529,0	76 443,5
Доходи майбутніх періодів	1 240,0	1 131,0	1 010,5	891,5	831,9
Баланс	248 572,4	298 846,4	316 835,0	345 658,0	374 426,5

Джерело: Статистична фінансова звітність підприємства

Звіт про фінансові результати ВАТ «Запоріжвогнетрив», тис. грн.

Показник	2004	2005	2006	I пів. 2007	2007	I пів. 2008
Доход від реалізації продукції	348 771,8	369 534,1	392 107,2	216 588,1	451 307,8	288 006,0
Податок на додану вартість	34 508,0	49 949,3	54 206,7	30 358,1	63 258,2	40 459,1
Акцизний збір	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші вирахування з доходу	0,0	2 826,3	2 695,7	1 300,4	2 806,0	1 764,7
Чистий дохід від реалізації продукції	314 263,8	316 758,5	335 204,8	184 929,6	385 243,6	245 782,2
Собівартість реалізованої продукції	274 423,6	268 810,5	290 774,4	155 317,2	322 910,9	203 848,7
Валовий прибуток	39 840,2	47 948,0	44 430,4	29 612,4	62 332,7	41 933,5
Інші операційні доходи	16 324,5	11 478,5	11 901,2	4 664,6	19 258,4	12 550,5
Адміністративні витрати	13 819,8	16 957,7	19 320,8	11 706,3	24 238,5	14 286,2
Витрати на збут	7 183,5	6 283,7	7 079,2	3 604,1	7 682,7	4 565,0
Інші операційні витрати	19 886,0	14 325,0	16 084,2	7 431,6	25 502,6	15 777,8
Фінансові результати від операційної діяльності	15 275,4	21 860,1	13 847,4	11 535,0	24 167,3	19 855,0
Доход від участі в капіталі	10,9	25,5	49,7	19,7	40,1	20,8
Інші фінансові доходи	49 210,5	92 492,8	27 402,0	149,0	2 211,5	1 719,1
Інші доходи	2 434,6	2 306,3	3 315,4	1 824,4	3 355,3	2 114,0
Фінансові витрати	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Витрати від участі у капіталі	49 293,8	91 125,0	27 641,2	18,0	1 765,5	668,1
Інші витрати	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Прибуток до оподаткування:	12 768,4	20 947,1	10 342,5	9 861,3	21 298,1	18 812,8
Податок на прибуток	3 936,0	8 460,7	3 591,5	2 449,0	6 901,3	5 338,4
Результати від звичайної діяльності	8 832,4	12 486,4	6 751,0	7 412,3	14 396,8	13 474,4
Сальдо надзвичайних доходів/витрат	8,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Податок з надзвичайного доходу	2,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Чистий прибуток	8 838,4	12 486,4	6 751,0	7 412,3	14 396,8	13 474,4

Джерело: Статистична фінансова звітність підприємства

Строки виплати відсоткового доходу за облігаціями ВАТ "Запоріжвогнетрив"

Відсотковий період	Тривалість відсоткового періоду	Початок відсоткового періоду	Кінець відсоткового періоду	Виплата відсоткового доходу	
				початок	кінець
Серія А					
1	91	11.11.2008	09.02.2009	10.02.2009	11.02.2009
2	91	10.02.2009	11.05.2009	12.05.2009	13.05.2009
3	91	12.05.2009	10.08.2009	11.08.2009	12.08.2009
4	91	11.08.2009	09.11.2009	10.11.2009	11.11.2009
5	91	10.11.2009	08.02.2010	09.02.2010	10.02.2010
6	91	09.02.2010	10.05.2010	11.05.2010	12.05.2010
7	91	11.05.2010	09.08.2010	10.08.2010	11.08.2010
8	91	10.08.2010	08.11.2010	09.11.2010	10.11.2010
9	91	09.11.2010	07.02.2011	08.02.2011	09.02.2011
10	91	08.02.2011	09.05.2011	10.05.2011	11.05.2011
11	91	10.05.2011	08.08.2011	09.08.2011	10.08.2011
12	91	09.08.2011	07.11.2011	08.11.2011	09.11.2011
Серія В					
1	91	11.03.2009	09.06.2009	10.06.2009	11.06.2009
2	91	10.06.2009	08.09.2009	09.09.2009	10.09.2009
3	91	09.09.2009	08.12.2009	09.12.2009	10.12.2009
4	91	09.12.2009	09.03.2010	10.03.2010	11.03.2010
5	91	10.03.2010	08.06.2010	09.06.2010	10.06.2010
6	91	09.06.2010	07.09.2010	08.09.2010	09.09.2010
7	91	08.09.2010	07.12.2010	08.12.2010	09.12.2010
8	91	08.12.2010	08.03.2011	09.03.2011	10.03.2011
9	91	09.03.2011	07.06.2011	08.06.2011	09.06.2011
10	91	08.06.2011	06.09.2011	07.09.2011	08.09.2011
11	91	07.09.2011	06.12.2011	07.12.2011	08.12.2011
12	91	07.12.2011	06.03.2012	07.03.2012	08.03.2012
13	91	07.03.2012	05.06.2012	06.06.2012	07.06.2012
14	91	06.06.2012	04.09.2012	05.09.2012	06.09.2012
15	91	05.09.2012	04.12.2012	05.12.2012	06.12.2012
16	91	05.12.2012	05.03.2013	06.03.2013	07.03.2013
17	91	06.03.2013	04.06.2013	05.06.2013	06.06.2013
18	91	05.06.2013	03.09.2013	04.09.2013	05.09.2013
19	91	04.09.2013	03.12.2013	04.12.2013	05.12.2013
20	91	04.12.2013	04.03.2014	05.03.2014	06.03.2014
Серія С					
1	91	13.07.2009	11.10.2009	12.10.2009	13.10.2009
2	91	12.10.2009	10.01.2010	11.01.2010	12.01.2010
3	91	11.01.2010	11.04.2010	12.04.2010	13.04.2010
4	91	12.04.2010	11.07.2010	12.07.2010	13.07.2010
5	91	12.07.2010	10.10.2010	11.10.2010	12.10.2010
6	91	11.10.2010	09.01.2011	10.01.2011	11.01.2011

Відсотковий період	Тривалість відсоткового періоду	Початок відсоткового періоду	Кінець відсоткового періоду	Виплата відсоткового доходу	
				початок	кінець
7	91	10.01.2011	10.04.2011	11.04.2011	12.04.2011
8	91	11.04.2011	10.07.2011	11.07.2011	12.07.2011
9	91	11.07.2011	09.10.2011	10.10.2011	11.10.2011
10	91	10.10.2011	08.01.2012	09.01.2012	10.01.2012
11	91	09.01.2012	08.04.2012	09.04.2012	10.04.2012
12	91	09.04.2012	08.07.2012	09.07.2012	10.07.2012
13	91	09.07.2012	07.10.2012	08.10.2012	09.10.2012
14	91	08.10.2012	06.01.2013	07.01.2013	08.01.2013
15	91	07.01.2013	07.04.2013	08.04.2013	09.04.2013
16	91	08.04.2013	07.07.2013	08.07.2013	09.07.2013
17	91	08.07.2013	06.10.2013	07.10.2013	08.10.2013
18	91	07.10.2013	05.01.2014	06.01.2014	07.01.2014
19	91	06.01.2014	06.04.2014	07.04.2014	08.04.2014
20	91	07.04.2014	06.07.2014	07.07.2014	08.07.2014