

## Рейтинговий звіт ZZFU 001-017 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:	21.04.2016 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 II півріччя та 2015 рік у цілому, 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	21.04.2016
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB
Прогноз рейтингу	негативний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	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:**

- значною залежністю діяльності ПАТ «ЗФЗ» від цін на електроенергію, яка є однією з основних складових собівартості виробництва;
- чутливістю металургійної галузі до кон'юнктури зовнішніх ринків та соціально-політичної ситуації в Україні;
- 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*	2014*	6M2015*	2015*
Активи	4 461 862	3 207 995	2 175 030	2 323 906	2 573 017	3 455 473	2 973 539
Основні засоби	499 831	1 086 979	1 095 402	1 063 680	1 063 479	1 044 069	1 012 310
Довгострокові фінансові інвестиції	37 289	15 254	69 253	82 083	89 884	89 884	75 629
Дебіторська заборгованість	3 040 279	1 691 649	734 918	739 049	1 119 668	1 714 181	1 388 487
Запаси	393 061	356 327	228 012	326 382	215 616	540 682	402 868
Власний капітал	537 649	232 018	84 428	(42 997)	163 143	(4 586)	8 116
Банківські кредити	2 435 375	1 438 498	973 348	561 460	51 710	594	8 471
Кредиторська заборгованість	127 118	234 680	274 381	671 858	660 591	1 329 198	1 288 558

\*фінансову звітність складено за МСФЗ

Джерело: фінансова звітність ПАТ «ЗФЗ»

### Основні показники операційної діяльності тис. грн.

Показник	2010	2011	2012*	2013*	2014*	6M2015*	2015*
Чистий дохід від реалізації	3 001 684	1 568 198	1 485 069	2 251 068	3 914 091	2 450 563	5 057 777
Валовий прибуток (збиток)	501 131	(461 354)	(455 487)	110 335	1 028 086	397 156	771 294
Операційний прибуток (збиток)	346 463	(559 536)	(156 336)	(42 934)	361 586	(163 972)	(148 597)
Чистий прибуток (збиток)	106 649	(758 920)	(211 508)	(126 911)	69 645	(167 449)	(154 951)

\*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, 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 значною залежністю діяльності ПАТ «ЗФЗ» від цін на електроенергію, яка є однією з основних складових собівартості виробництва; чутливістю металургійної галузі до кон'юнктури зовнішніх ринків.

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 кінець березня 2016 року кількість працюючих електропечей на підприємстві становила 22 одиниці, середньооблікова чисельність працівників заводу дорівнювала 3 323 особи (станом на початок серпня 2015 року - 3 473 особи). За 12 місяців 2015 року ПАТ «ЗФЗ» знизило обсяги виробництва продукції на 16,7% у натуральному вимірі, до рівня в 223,6 тис. базових тонн (Таблиця 1).

**Таблиця 1. Виробництво основних видів продукції ПАТ «ЗФЗ», тис. тонн**

Продукція	2014 рік	2015 рік	Динаміка, %
Феросиліцій (ФС 45, 65, 70, 75)	37,8	81,9	↑ 116,7
Феросилікомарганець	167,7	79,6	↓ 52,5
Феромарганець	55,5	55,7	↑ 0,4
Марганець металевий	7,4	6,4	↓ 13,5
<b>Разом:</b>	<b>268,4</b>	<b>223,6</b>	<b>↓ 16,7</b>

Джерело: інформація ПАТ «ЗФЗ»

Найбільшу питому вагу у структурі виробництва займали феросиліцій та феросилікомарганець.

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. У II півріччі 2015 року (порівняно з аналогічним періодом 2014 року) ціни на всі основні складові собівартості виробництва характеризувались суттєвим зростанням.

За підсумками 2015 року обсяги реалізації основних видів продукції ПАТ «ЗФЗ» у порівнянні з 2014 роком істотно знизились у натуральному вимірі на 22,1% до

220,1 тис. тонн. При цьому у грошовому вимірі обсяги реалізації навпаки показали зростання на 31% (ціновий фактор зростання залишається суттєвим). Негативна динаміка виробництва була пов'язана з фактичним закінченням дії меморандуму порозуміння між електрометалургійними підприємствами та урядом, як наслідок істотним зростанням цін на електроенергію (як одну з основних складових собівартості). ПАТ «ЗФЗ» здійснює реалізацію продукції як на внутрішньому, так і на зовнішніх ринках.

У 2015 році ПАТ «ЗФЗ» здійснило значні капіталовкладення, пов'язані з капітальними ремонтами та модернізацією виробничого обладнання за наступними основними напрямками: капітальні ремонти та заміна обладнання; капітальний ремонт печей, заходи, пов'язані з розвитком; заходи, пов'язані з екологічними програмами тощо.

**Фінансові показники** Станом на 31.12.2015 р. валюта балансу ПАТ «ЗФЗ» становила 2 973 539,0 тис. грн. Істотне скорочення активів на 14% протягом II півріччя 2015 року було зумовлено, насамперед отриманням сировини підприємством та, відповідно зменшенням дебіторської заборгованості за виданими авансами. У структурі пасиву скорочення було пов'язано з погашенням поточних зобов'язань (за сировину, послуги, енергоносії).

Основними джерелами формування активів підприємства залишались позикові та залучені ресурси. При цьому, власний капітал ПАТ «ЗФЗ» на кінець аналізованого періоду мав додатне значення на рівні 8 116,0 тис. грн. (+12 702,0 тис. грн. за рахунок прибуткової діяльності у II півріччі 2015 року). Позикові та залучені ресурси підприємства було переважно представлено заборгованістю за отриманими авансами, а також залученими коштами від інших приватних компаній.

Таким чином, за підсумками 2015 року в умовах суттєвого коливання оборотного капіталу підприємства, рівень залежності діяльності ПАТ «ЗФЗ» від зовнішніх джерел фінансування залишався на досить високому рівні. Структура сформованих активів характеризується значною питомою вагою менш ліквідних активів - основних засобів та незавершених капітальних інвестицій (близько 35% активів підприємства, що є типовим для промислових підприємств).

Діяльність ПАТ «ЗФЗ» протягом 2015 року була збитковою, чистий збиток склав (-) 154 951,0 тис. грн. Збиткова операційна діяльність була обумовлена більшою мірою понесеними курсовими втратами, а також витратами на транспортування продукції. Збиткова операційна діяльність, істотне зростання собівартості виробництва, яке спостерігалось у 2015 році, негативно вплинуло на основні показники рентабельності.

**Боргові інструменти** ПАТ «ЗФЗ» для фінансування поточної діяльності користується кредитними ресурсами. Станом на 01.02.2016 р. підприємство не мало заборгованості за банківськими кредитами (станом на 01.08.2015 р. – 872,0 тис. грн.).

**Боргове навантаження** Показники фінансової незалежності показали несуттєву позитивну динаміку, що було зумовлено скорочення непокритого збитку. Протягом 2015 року чистий борг ПАТ «ЗФЗ» суттєво зменшився, що було пов'язано з погашенням банківських кредитів. Показник ЕВІТДА, розрахований

станом на 31.12.2015 р., склав (-) 54 282,0 тис. грн. (за рахунок суттєвих курсових втрат) (Таблиця 2).

**Таблиця 2. Динаміка показників боргового навантаження ПАТ «ЗФЗ»**

Показник	Од. вим.	2010	2011	2012	2013	2014	I півр. 2015	2015
ЕВІТ	тис. грн.	318 725	-*	-*	-*	<b>144 378</b>	(167 372)	<b>(154 652)</b>
ЕВІТДА (за останні 12 міс.)	тис. грн.	351 125	-*	-*	56 421	<b>238 842</b>	31 075	<b>(54 282)</b>
ЕВІТ / відсотки за кредитами	рази	3,3	-*	-*	-*	<b>7,7</b>	-*	<b>-*</b>
Чистий борг (на кінець періоду)	тис. грн.	2 838 439	1 850 798	973 411	561 310	<b>28 998</b>	(9 765)	<b>(8 937)</b>
Чистий борг / ЕВІТДА	рази	8,1	-*	-*	9,9	<b>0,1</b>	-*	<b>-*</b>
Фінансова незалежність, %	%	12	7	4	-*	<b>6,3</b>	-*	<b>0,3</b>

*\*показник має від'ємне значення*

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

При цьому, враховуючі відсутність зобов'язань підприємства за банківськими кредитами, 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*	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>1 103 692</b>
Нематеріальні активи	185	125	115	186	158	116
Незавершені капітальні інвестиції	23 022	55 658	47 232	64 727	12 656	15 637
Основні засоби	499 831	1 086 979	1 095 402	1 063 680	1 063 479	1 012 310
Довгострокові фінансові інвестиції	37 289	15 254	69 253	82 083	89 884	75 629
<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>1 869 847</b>
Запаси	393 061	356 627	228 012	326 382	215 616	402 868
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	1 127 114
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом, за виданими авансами	2 535 274	1 020 018	94 523	11 639	12 447	81 859
Інша поточна дебіторська заборгованість	3 040	2 152	4 832	13 478	157 852	68 806
Грошові кошти та їх еквіваленти	9 367	1 134	17	150	22 712	17 408
Витрати майбутніх періодів	2 442	394	0	0	0	0
Інші оборотні активи	290	175	81	47 649	48 844	61 084
<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>2 973 539</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>8 116</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	32 846
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)	(275 302)
<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>52 934</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	18 203
Відстрочені податкові зобов'язання	88 370	117 865	0	49 435	46 017	34 731
<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>2 912 489</b>
Короткострокові кредити банків	1 309 567	1 438 418	973 348	561 380	51 710	8 471
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	490 451
Поточні зобов'язання за розрахунками з одержаних авансів,	11 488	352	234	284 013	308 463	782 327
з бюджетом	4 553	1 617	1 195	3 323	35 464	3 149
зі страхування	2 048	1 412	895	4 134	3 829	3 978
з оплати праці	2 658	3 028	1 930	8 464	8 095	8 653
з учасниками	82 480	176 286	137 043	137 038	0	0
Доходи майбутніх періодів	47	27	30	0	0	0
Інші поточні зобов'язання	846 646	757 685	742 264	912 545	1 647 888	1 597 489
<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>2 973 539</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*	2014*	I півр. 2015*	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>3 914 091</b>	<b>2 450 563</b>	<b>5 057 777</b>
Собівартість реалізованої продукції	2 500 553	2 029 552	1 940 556	2 140 733	2 886 005	2 053 407	4 286 483
<b>Валовий прибуток (збиток)</b>	<b>501 131</b>	<b>(461 354)</b>	<b>(455 487)</b>	<b>110 335</b>	<b>1 028 086</b>	<b>397 156</b>	<b>771 294</b>
Інші операційні доходи	154 898	2 076 264	438 940	7 154	6 097	29 756	40 756
Адміністративні витрати	95 200	73 107	50 185	57 791	63 841	39 246	85 277
Витрати на збут	52 874	44 650	34 918	44 337	54 722	33 584	71 551
Інші операційні витрати	161 492	2 056 689	54 686	58 295	554 034	518 054	803 819
<b>Операційний прибуток (збиток)</b>	<b>346 463</b>	<b>(559 536)</b>	<b>(156 336)</b>	<b>(42 934)</b>	<b>361 586</b>	<b>(163 972)</b>	<b>(148 597)</b>
Інші фінансові доходи	0	10	0	113	0	0	0
Інші доходи	75 865	36 317	4 749	566	560	280	0
Фінансові витрати	95 702	169 542	99 087	93 820	36 197	77	299
Витрати від участі в капіталі	17 004	38 670	0	0	0	0	0
Інші витрати	86 599	143 080	4 760	10 845	217 768	3 680	17 341
<b>Прибуток (збиток) до оподаткування</b>	<b>223 023</b>	<b>(874 501)</b>	<b>(255 434)</b>	<b>(146 920)</b>	<b>108 181</b>	<b>(167 449)</b>	<b>(166 237)</b>
Податок на прибуток	116 374	0	0	0	38 536	0	11 286
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>69 645</b>	<b>(167 449)</b>	<b>(154 951)</b>

*\*фінансову звітність складено за МСФЗ*

*Джерело: фінансова звітність ПАТ «ЗФЗ»*