

Рейтинговий звіт ZZFU 001-015 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:	07.05.2015 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 II півріччя та 2014 рік у цілому, а також внутрішню інформацію, надану підприємством у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію стосовно усіх істотних аспектів діяльності товариства.

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
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB
Прогноз рейтингу	негативний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	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;
- прибутковою операційною діяльністю за результатами 2014 року;
- 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, 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*	I півр. 2013*	2013*	I півр. 2014*	2014*
Активи	4 461 862	3 207 995	2 175 030	2 424 590	2 323 906	2 468 723	2 573 017
Основні засоби	499 831	1 086 979	1 095 402	1 063 720	1 063 680	1 084 996	1 063 479
Довгострокові фінансові інвестиції	37 289	15 254	69 253	21 736	82 083	87 884	89 884
Дебіторська заборгованість	3 040 279	1 691 649	734 918	970 770	739 049	846 451	1 119 668
Запаси	393 061	356 327	228 012	257 663	326 382	344 171	215 616
Власний капітал	537 649	232 018	84 428	8 493	(42 997)	(35 813)	163 143
Банківські кредити	2 435 375	1 438 498	973 348	996 631	561 460	15 070	51 710
Кредиторська заборгованість	127 118	234 680	274 381	512 910	671 858	1 622 618	660 591

*фінансову звітність складено за МСФЗ

Джерело: фінансова звітність ПАТ «ЗФЗ»

Основні показники операційної діяльності тис. грн.

Показник	2010	2011	2012*	I півр. 2013*	2013*	I півр. 2014*	2014*
Чистий дохід від реалізації	3 001 684	1 568 198	1 485 069	763 369	2 251 068	1 994 733	3 914 091
Валовий прибуток (збиток)	501 131	(461 354)	(455 487)	6 208	110 335	585 576	1 028 086
Операційний прибуток (збиток)	346 463	(559 536)	(156 336)	(49 434)	(42 934)	258 573	361 586
Чистий прибуток (збиток)	106 649	(758 920)	(211 508)	(103 291)	(126 911)	7 464	69 645

*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 електromеталургійними підприємствами України, який зокрема врегульовує встановлення тарифів на електроенергію.

При цьому, рівень кредитного рейтингу підтримується ринковими позиціями підприємства; прибутковою операційною діяльністю у 2014 році, 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 березня 2015 року кількість працюючих електропечей на підприємстві становила 24 одиниці, середньооблікова чисельність працівників заводу дорівнювала 3 422 особи.

У 2014 році ПАТ «ЗФЗ» суттєво збільшило обсяги виробництва продукції, а саме на 17% у натуральному вимірі, до рівня в 346,7 тис. базових тонн. Найбільшу питому вагу у структурі виробництва, як у і минулі періоди, займав феросилікомарганець (більше 60% від загального обсягу). 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 електроенергія (30-60% залежно від виду та марки продукції). У II півріччі 2014 року (порівняно з аналогічним періодом 2013 року) ціни на електроенергію характеризувались зростанням.

За результатами 2014 року обсяги реалізації основних видів продукції ПАТ «ЗФЗ» у порівнянні з 2013 роком несуттєво знизились на 1,8% (у натуральному вимірі) до 282,5 тис. тонн. При цьому у грошовому вимірі обсяги реалізації навпаки – суттєво зросли на 47,5%. Позитивна динаміка підприємства була пов'язана зі стабілізацією цін на електроенергію (яка є однією з основних складових собівартості виробництва) у рамках дії меморандуму порозуміння між електromеталургійними підприємствами та урядом. Крім того, істотне зростання було частково пов'язано з ціновим фактором.

ПАТ «ЗФЗ» здійснює реалізацію продукції як на внутрішньому, так і на зовнішніх ринках. За результатами 2014 року питома вага експорту у загальній структурі реалізації істотно зросла до рівня в 13,3%.

Протягом 2014 року ПАТ «ЗФЗ» здійснило капіталовкладення, пов'язані з капітальними ремонтами та модернізацією виробничого обладнання за наступними основними напрямками: капітальні ремонти та заміна обладнання – 6% (від загального обсягу); заходи, пов'язані з розвитком – 77%; заходи, пов'язані з екологічними програмами – 17%.

Фінансові показники Станом на 31.12.2014 р. валюта балансу ПАТ «ЗФЗ» становила 2 573 017,0 тис. грн. Зростання активів на 4,2% протягом II півріччя 2014 року було зумовлено, насамперед продажем продукції контрагентам з відстрочкою платежів, збільшенням обсягу дебіторської заборгованості (у т.ч. за рахунок надання підприємством поворотної фінансової допомоги). У структурі пасиву зростання було пов'язано з суттєвим зменшенням обсягу непокритого збитку ПАТ «ЗФЗ».

За підсумками II півріччя 2014 року джерелами формування активів підприємства виступали переважно позикові та залучені ресурси. При цьому, власний капітал ПАТ «ЗФЗ» продемонстрував позитивну динаміку та на кінець аналізованого періоду мав додатне значення на рівні 163 143,0 тис. грн. (за рахунок отримання чистого прибутку у I та II півріччі 2014 року).

Таким чином, на кінець 2014 року рівень залежності діяльності ПАТ «ЗФЗ» від зовнішніх джерел фінансування мав тенденцію до зниження, але залишався на високому рівні. Структура сформованих активів характеризується значною питомою вагою менш ліквідних активів - основних засобів та незавершених капітальних інвестицій (близько 40% активів підприємства, що є типовим для промислових підприємств). Також слід зазначити позитивну динаміку підвищення ділової активності підприємства.

Діяльність ПАТ «ЗФЗ» протягом 2014 року була прибутковою, чистий прибуток склав 69 645,0 тис. грн. Прибуткова операційна діяльність була забезпечена стабілізацією цін на електроенергію і, як наслідок, збільшенням обсягів виробництва та реалізації основних видів продукції. Відновлення ділової активності, яке спостерігалось у 2014 році, позитивно вплинуло на основні показники рентабельності. На формування кінцевих результатів діяльності також суттєво вплинули: понесені адміністративні витрати; (+10,4% у порівнянні з 2013 роком); збутові витрати (+23,4%); необхідність обслуговування зобов'язань за банківськими кредитами; втрати від курсових різниць.

За результатами 2014 року чисті грошові потоки від операційної діяльності мали додатне значення на рівні 785 585,0 тис. грн., що було забезпечено, насамперед, надходженням виручки від основної діяльності, а також авансів від покупців.

За рахунок додатних операційних грошових потоків ПАТ «ЗФЗ» було частково погашено зобов'язання за залученими позиковими ресурсами (чисті грошові потоки від фінансової діяльності за 2014 рік становили (-) 751 431,0 тис. грн.), а також профінансовано капітальні інвестиції.

Боргові інструменти ПАТ «ЗФЗ» для фінансування поточної діяльності користується кредитними ресурсами. Станом на 01.03.2015 р. заборгованість за банківськими кредитами підприємства становила 6 485,0 тис. грн. (станом на 01.08.2014 р. – 21 145,0 тис. грн.).

Боргове навантаження Показники фінансової незалежності показали позитивну динаміку, що свідчить про деяке зниження рівня залежності підприємства від залучених ресурсів. Протягом 2014 року чистий борг ПАТ «ЗФЗ» суттєво зменшився, що було пов'язано як з погашенням банківських кредитів, так і зі збільшенням обсягу грошових коштів на рахунках. Показник ЕВІТДА, розрахований станом на 31.12.2014 р. склав 239 842,0 тис. грн. (Таблиця 1).

Таблиця 1. Динаміка показників боргового навантаження ПАТ «ЗФЗ»

Показник	Од. вим.	2010	2011	2012	I півр. 2013	2013	I півр. 2014	2014
ЕВІТ	тис. грн.	318 725	-	-	-	-	42 928	144 378
ЕВІТДА (за останні 12 міс.)	тис. грн.	351 125	-	-	-	56 421	140 415	238 842
ЕВІТ / відсотки за кредитами	рази	3,3	-	-	-	-	1,2	7,7
Чистий борг (на кінець періоду)	тис. грн.	2 838 439	1 850 798	973 411	993 709	561 310	(32 201)	28 998
Чистий борг / ЕВІТДА	рази	8,1	-	-	-	9,9	(0,2)	0,1
Коефіцієнт фінансової незалежності	%	12	7	4	0,4	-	-	6,3

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

Враховуючі вищевказані фактори, рівень боргового навантаження ПАТ «ЗФЗ» мав тенденцію до істотного зниження. Відповідно, рівень покриття витрат на сплату відсотків за рахунок операційних надходжень перебував на високому рівні.

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*	I півр. 2014*	2014*
I. Необоротні активи	560 327	1 158 016	1 212 002	1 210 676	1 180 501	1 166 177
Нематеріальні активи	185	125	115	186	180	158
Незавершені капітальні інвестиції	23 022	55 658	47 232	64 727	7 441	12 656
Основні засоби	499 831	1 086 979	1 095 402	1 063 680	1 084 996	1 063 479
Довгострокові фінансові інвестиції	37 289	15 254	69 253	82 083	87 884	89 884
II. Оборотні активи	3 899 093	2 049 585	963 028	1 113 230	1 288 222	1 406 840
Запаси	393 061	356 627	228 012	326 382	344 171	215 616
Векселі одержані	456 096	0	0	0	0	0
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	274 549	384 767	319 257	467 302	699 383	904 998
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом, за виданими авансами	2 227 416	284 712	316 306	246 630	118 530	44 371
Інша поточна дебіторська заборгованість	2 535 274	1 020 018	94 523	11 639	6 764	12 447
Інша поточна дебіторська заборгованість	3 040	2 152	4 832	13 478	21 774	157 852
Грошові кошти та їх еквіваленти	9 367	1 134	17	150	47 271	22 712
Витрати майбутніх періодів	2 442	394	0	0	0	0
Інші оборотні активи	290	175	81	47 649	50 329	48 844
Баланс	4 461 862	3 207 995	2 175 030	2 323 906	2 468 723	2 573 017
Пасив						
I. Власний капітал	537 649	232 018	84 428	(42 997)	(35 813)	163 143
Зареєстрований капітал	227 955	227 955	227 955	227 955	227 955	227 955
Додатковий капітал	192 834	744 122	34 677	34 041	33 761	33 481
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)	(320 146)	(120 910)
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	1 226 406	129 733	87 918	67 173	59 012	64 334
Довгострокові кредити банків	1 125 808	80	80	80	0	0
Пенсійні та інші забезпечення	12 228	11 788	87 838	17 658	9 577	18 317
Відстрочені податкові зобов'язання	88 370	117 865	0	49 435	49 435	46 017
III. Поточні зобов'язання і забезпечення	2 697 760	2 846 217	2 002 684	2 299 730	2 445 524	2 345 540
Короткострокові кредити банків	1 309 567	1 438 418	973 348	561 380	15 070	51 710
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	284 375	272 789
Поточні зобов'язання за розрахунками з одержаних авансів,	11 488	352	234	284 013	1 323 230	308 463
з бюджетом	4 553	1 617	1 195	3 323	3 286	35 464
зі страхування	2 048	1 412	895	4 134	3 750	3 829
з оплати праці	2 658	3 028	1 930	8 464	7 977	8 095
з учасниками	82 480	176 286	137 043	137 038	137 037	0
Доходи майбутніх періодів	47	27	30	0	0	0
Інші поточні зобов'язання	846 646	757 685	742 264	912 545	651 157	1 647 888
Баланс	4 461 862	3 207 995	2 175 030	2 323 906	2 468 723	2 573 017

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

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

Показник	2010	2011	2012*	I півр. 2013*	2013*	I півр. 2014*	2014*
Чистий дохід від реалізації продукції	3 001 684	1 568 198	1 485 069	763 369	2 251 068	1 994 733	3 914 091
Собівартість реалізованої продукції	2 500 553	2 029 552	1 940 556	757 161	2 140 733	1 409 157	2 886 005
Валовий прибуток (збиток)	501 131	(461 354)	(455 487)	6 208	110 335	585 576	1 028 086
Інші операційні доходи	154 898	2 076 264	438 940	6 797	7 154	2 803	6 097
Адміністративні витрати	95 200	73 107	50 185	26 225	57 791	36 752	63 841
Витрати на збут	52 874	44 650	34 918	11 020	44 337	32 554	54 722
Інші операційні витрати	161 492	2 056 689	54 686	25 194	58 295	260 500	554 034
Операційний прибуток (збиток)	346 463	(559 536)	(156 336)	(49 434)	(42 934)	258 573	361 586
Інші фінансові доходи	0	10	0	113	113	0	0
Інші доходи	75 865	36 317	4 749	337	566	280	560
Фінансові витрати	95 702	169 542	99 087	54 042	93 820	35 464	36 197
Витрати від участі в капіталі	17 004	38 670	0	0	0	0	0
Інші витрати	86 599	143 080	4 760	265	10 845	215 925	217 768
Прибуток (збиток) до оподаткування	223 023	(874 501)	(255 434)	(103 291)	(146 920)	7 464	108 181
Податок на прибуток	116 374	0	0	0	0	0	38 536
Дохід з податку на прибуток від звичайної діяльності	0	115 581	43 936	0	20 009	0	0
Чистий прибуток (збиток)	106 649	(758 920)	(211 508)	(103 291)	(126 911)	7 464	69 645

*фінансову звітність складено за МСФЗ

Джерело: фінансова звітність ПАТ «ЗФЗ»