

Рейтинговий звіт ZZFU 001-011 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:	18.04.2013 р.
Рівень кредитного рейтингу:	uaBB
Прогноз:	негативний

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 2012 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, наданій 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

Позичальник або окремих 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.

Негативний прогноз вказує на можливість зниження рейтингу протягом року за умови збереження негативних тенденцій та реалізації поточних ризиків.

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, а також диверсифікацією ринків збуту;
- очікуваним позитивним ефектом від дії Постанови КМУ «Деякі питання забезпечення стабілізації роботи електрометалургійних підприємств» (від 01.10.2012 р. №912 із внесеними змінами Постановою КМУ від 30.01.2013 р. №63), якою передбачено введення пільгових тарифів на електроенергію.

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

- збитковою операційною діяльністю протягом 2011-2012 рр., а також суттєвим зростанням витрат на електроенергію, що призводить до погіршення основних показників фінансово-господарської діяльності підприємства;
- високим рівнем боргового навантаження підприємства;
- суттєвим посиленням конкуренції з боку іноземних компаній-виробників феросплавів;
- нестабільністю операційних грошових потоків, що зумовлено значними коливаннями оборотного капіталу підприємства;
- чутливістю металургійної галузі до кон'юнктури зовнішніх ринків, а також цін на енергоресурси.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2007	2008	2009	2010	2011	I півр. 2012*	2012*
Активи	1 446 249	2 418 651	2 116 742	4 461 862	3 207 995	1 985 532	2 132 707
Основні засоби	461 891	485 167	484 756	499 831	1 086 979	1 131 840	1 095 402
Довгострокові фінансові інвестиції	44 417	393 419	45 652	37 289	15 254	23 121	15 267
Дебіторська заборгованість	612 589	1 096 737	813 572	3 040 279	1 691 649	520 863	736 385
Запаси	226 781	358 886	209 768	393 061	356 327	308 697	227 451
Власний капітал	466 904	631 233	483 628	537 649	232 018	(128 186)	111 549
Банківські кредити	258 497	833 437	0	2 435 375	1 438 498	547 963	973 428
Кредиторська заборгованість	386 217	527 473	1 177 488	127 118	234 680	282 696	274 381

*фінансову звітність складено за МСФЗ

Джерело: фінансова звітність ПАТ «ЗФЗ»

Основні показники операційної діяльності тис. грн.

Показник	2007	2008	2009	2010	2011	I півр. 2012*	2012*
Чистий дохід від реалізації	2 244 028	3 341 859	1 815 873	3 001 684	1 568 198	788 381	1 485 069
Валовий прибуток (збиток)	376 725	775 437	57 739	501 131	(461 354)	(252 577)	(455 487)
Операційний прибуток (збиток)	142 858	675 423	(47 309)	346 463	(559 536)	(296 928)	(156 904)
Чистий прибуток (збиток)	38 958	197 302	(153 535)	106 649	(758 920)	(359 874)	(144 826)

*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 збитковою операційною діяльністю протягом 2011-2012 рр., а також суттєвим зростанням витрат на електроенергію, що призводить до погіршення основних показників фінансово-господарської діяльності підприємства; високим рівнем боргового навантаження підприємства та суттєвим посиленням конкуренції з боку іноземних компаній-виробників феросплавів. При цьому, рівень кредитного рейтингу підтримується ринковими позиціями підприємства, стійкими зв'язками з постачальниками марганцевої руди та диверсифікацією ринків збуту.

Крім того, рівень кредитного рейтингу підтримується очікуваним позитивним ефектом від дії Постанови КМУ «Деякі питання забезпечення стабілізації роботи електрометалургійних підприємств» (від 01.10.2012 р. №912 із внесеними змінами Постановою КМУ від 30.01.2013 р. №63), якою передбачено введення пільгових тарифів на електроенергію.

Операційна діяльність До складу виробничих потужностей ПАТ «ЗФЗ» входять 4 цехи, в яких розташовано 31 піч. За даними ПАТ «ЗФЗ» станом на 18.03.2013 р. кількість працюючих електропечей на підприємстві становила 20 одиниць.

За підсумками 2012 року підприємство випустило 202,1 тис. базових тонн феросплавів, що складає 102,1% показників виробництва 2011 року. Позитивна динаміка була частково зумовлена наявністю низької порівняльної бази 2011 року. У порівнянні з 2011 роком, у аналізованому періоді динаміка цін на основні види сировини характеризувалась значними коливаннями.

За підсумками 2012 року обсяги реалізації основних видів продукції ПАТ «ЗФЗ» у порівнянні з 2011 роком зросли на 5,9%, до 208,4 тис. тонн. Зростання обсягів реалізації феросплавів більшою мірою викликано коливанням попиту на продукцію з боку металургійних підприємств, а також наявністю низької порівняльної бази 2011 року. При цьому обсяг чистих надходжень від реалізації, отриманий за 2012 рік, становив 104,8% від обсягів 2011 року. ПАТ «ЗФЗ» здійснює реалізацію продукції як на внутрішньому, так і на зовнішніх ринках.

На цінову політику ПАТ «ЗФЗ» впливає попит зі сторони металургійних підприємств, статистичні дані про наявні складські запаси великих металургійних виробників, а також активність на українському ринку закордонних імпортерів та виробників. Структура основних покупців продукції ПАТ «ЗФЗ» є досить диверсифікованою.

Фінансові показники Станом на 31.12.2012 р. валюта балансу ПАТ «ЗФЗ» становила 2 132 707,0 тис. грн. Несуттєве зростання активів, а саме на 147 175,0 тис. грн. (+7,4%) протягом II півріччя 2012 року було зумовлено, насамперед, відвантаженням покупцям продукції заводу та, відповідно, збільшенням товарної дебіторської заборгованості. У структурі пасиву збільшення було пов'язано зі скороченням обсягу непокритого збитку підприємства.

За підсумками II півріччя 2012 року джерелами формування активів підприємства виступали переважно позикові та залучені ресурси. Таким чином, на кінець 2012 року рівень залежності діяльності ПАТ «ЗФЗ» від зовнішніх джерел фінансування залишився на високому рівні. При цьому, в умовах наявності суттєвого обсягу фінансових зобов'язань підприємства, структура сформованих активів характеризується значною питомою вагою менш ліквідних активів - основних засобів та незавершених капітальних інвестицій (більше 50% активів підприємства).

Діяльність ПАТ «ЗФЗ» протягом 2012 року була збитковою, чистий збиток склав (-) 144 826,0 тис. грн. Суттєве зростання собівартості продукції та зниження рентабельності виробництва обумовило збиткову операційну діяльність підприємства, що також негативно вплинуло на динаміку основних показників рентабельності підприємства.

За підсумками 2012 року чисті грошові потоки від операційної діяльності мали додатне значення на рівні 188 109,0 тис. грн., що було забезпечено, насамперед, надходженням виручки від основної діяльності, а також поверненням підприємству авансових платежів. За рахунок додатних грошових потоків від операційної діяльності ПАТ «ЗФЗ», а також надходжень від інвестиційної діяльності підприємством було частково погашено зобов'язання за залученими позиковими ресурсами (чисті грошові потоки від фінансової діяльності за 2012 рік становили (-) 564 693,0 тис. грн.).

Боргові інструменти ПАТ «ЗФЗ» для фінансування поточної діяльності активно користується кредитними ресурсами, наданими, комерційними банками. Станом на 01.03.2013 р. заборгованість за банківськими кредитами підприємства становила 1 041 281,0 тис. грн. (станом на 15.06.2012 р. – 1 032 979,0 тис. грн.)

Боргове навантаження Показники фінансової незалежності та автономії продемонстрували несуттєву позитивну динаміку, що було пов'язано з деяким скороченням обсягу непокритого збитку за підсумками 2012 року, проте залишились на низькому рівні. Протягом II півріччя 2012 року чистий борг ПАТ «ЗФЗ» несуттєво збільшився на +1,4% (у порівнянні з показником, розрахованим станом на 30.06.2012 р.), що було пов'язано із залученням позикових ресурсів. Показник ЕВІТДА станом на 31.12.2012 р. дорівнював 8 735,0 тис. грн. (Таблиця 1).

Таблица 1. Динаміка показників боргового навантаження ПАТ «ЗФЗ»

Показник	Од. вим.	2008	2009	2010	2011	I півр. 2012	2012
ЕВІТ	тис. грн.	340 555	-	318 725	-	-	-
ЕВІТДА (за останні 12 міс.)	тис. грн.	371 365	-	351 125	-	-	8 735
ЕВІТ / відсотки за кредитами	рази	4,7	-	3,3	-	-	-
Чистий борг (на кінець періоду)	тис. грн.	1 224 371	413 614	2 838 439	1 850 798	960 226	973 411
Чистий борг / ЕВІТДА	рази	3,3	-	8,1	-	-	-
Коефіцієнт фінансової незалежності	%	26	23	12	7	-	5

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

Проте, на кінець II півріччя 2012 року обсяг чистого боргу суттєво перевищував показник ЕВІТДА, що свідчить про збереження високого рівня боргового навантаження ПАТ «ЗФЗ». Рівень покриття витрат на сплату відсотків за рахунок операційних надходжень перебував на низькому рівні. Крім того, необхідність у найближчі 12 місяців погашення значного обсягу зобов'язань (у т.ч. за банківськими кредитами) обумовлює потребу у акумулюванні додаткових ресурсів.

Висновок

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

Голова рейтингового комітету

М. Б. Проценко

Начальник відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані ПАТ «ЗФЗ», тис. грн.

Актив	2008	2009	2010	2011	I півр. 2012*	2012*
I. Необоротні активи	932 805	561 675	560 327	1 158 016	1 155 086	1 168 773
Нематеріальні активи	360	269	185	125	125	115
Незавершені капітальні інвестиції	13 859	9 773	23 022	55 658	0	47 225
Основні засоби	485 167	484 756	499 831	1 086 979	1 131 840	1 095 402
Довгострокові фінансові інвестиції	393 419	45 652	37 289	15 254	23 121	15 267
Довгострокова дебіторська заборгованість	40 000	0	0	0	0	0
Відстрочені податкові активи	0	21 225	0	0	0	10 764
II. Оборотні активи	1 481 441	1 548 598	3 899 093	2 049 585	829 726	963 934
Запаси	358 886	209 768	393 061	356 627	308 697	227 451
Векселі одержані	0	497 194	456 096	0	0	0
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	510 355	268 728	274 549	384 767	194 338	319 257
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом, за виданими авансами	118 511	173 824	227 416	284 712	312 203	317 773
466 557	328 859	2 535 274	1 020 018	7 278	94 523	
Інша поточна дебіторська заборгованість	1 314	42 161	3 040	2 152	7 044	4 832
Грошові кошти та їх еквіваленти	25 818	3 011	9 367	1 134	39	17
Інші оборотні активи	25 780	25 053	290	175	127	81
III. Витрати майбутніх періодів	4 405	6 469	2 442	394	720	0
Пасив						
I. Власний капітал	631 233	483 628	537 649	232 018	(128 186)	111 549
Статутний капітал	227 955	227 955	227 955	227 955	227 955	227 955
Інший додатковий капітал	187 789	195 083	192 834	744 122	743 715	36 721
Резервний капітал	7 508	7 508	17 285	22 617	22 617	22 617
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	207 981	53 082	99 575	(762 676)	(1 122 473)	(175 744)
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	7 915	7 631	12 228	11 788	12 771	31 055
III. Довгострокові зобов'язання	416 593	0	1 214 178	117 945	117 945	80
Довгострокові кредити банків	0	0	1 125 808	80	80	80
Відстрочені податкові зобов'язання	25 659	0	88 370	117 865	117 865	0
Інші довгострокові зобов'язання	390 934	0	0	0	0	0
IV. Поточні зобов'язання	1 362 910	1 625 465	2 697 760	2 846 217	1 982 996	1 989 993
Короткострокові кредити банків	833 437	0	1 309 567	1 438 418	547 883	973 348
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0	413 614	412 429	413 434	412 302	0
Векселі видані	2 000	34 363	2 000	2 000	0	0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	191 151	56 344	23 891	51 985	101 101	133 084
Поточні зобов'язання за розрахунками з одержаних авансів, з бюджетом	160 615	159 283	11 488	352	831	234
842	1 736	4 553	1 617	1 381	1 195	
зі страхування	979	1 494	2 048	1 412	1 222	895
з оплати праці	1 336	2 208	2 658	3 028	2 613	1 930
з учасниками	38 778	38 772	82 480	176 286	175 548	137 043
Інші поточні зобов'язання	133 772	917 651	846 646	757 685	740 115	742 264
V. Доходи майбутніх періодів	0	18	47	27	6	30
Баланс	2 418 651	2 116 742	4 461 862	3 207 995	1 985 532	2 132 707

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

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

Показник	2008	2009	2010	2011	I півр. 2012*	2012*
Чистий дохід від реалізації продукції	3 341 859	1 815 873	3 001 684	1 568 198	788 381	1 485 069
Собівартість реалізованої продукції	2 566 422	1 758 134	2 500 553	2 029 552	1 040 958	1 940 556
Валовий прибуток (збиток)	775 437	57 739	501 131	(461 354)	(252 577)	(455 487)
Інші операційні доходи	929 872	604 770	154 898	2 076 264	0	438 372
Адміністративні витрати	105 054	55 978	95 200	73 107	24 489	50 185
Витрати на збут	52 525	41 442	52 874	44 650	19 823	34 918
Інші операційні витрати	872 307	612 398	161 492	2 056 689	39	54 686
Операційний прибуток (збиток)	675 423	(47 309)	346 463	(559 536)	(296 928)	(156 904)
Інші фінансові доходи	13	0	0	10	0	0
Інші доходи	38 247	394 904	75 865	36 317	500	4 749
Фінансові витрати	73 180	128 720	95 702	169 542	63 446	99 087
Витрати від участі в капіталі	30	0	17 004	38 670	0	14 425
Інші витрати	373 085	419 294	86 599	143 080	0	4 760
Прибуток (збиток) до оподаткування	267 388	(200 419)	223 023	(874 501)	(359 874)	(270 427)
Податок на прибуток	70 086	0	116 374	0	0	0
Дохід з податку на прибуток від звичайної діяльності	0	46 884	0	115 581	0	125 601
Чистий прибуток (збиток)	197 302	(153 535)	106 649	(758 920)	(359 874)	(144 826)

*фінансову звітність складено за МСФЗ

Джерело: фінансова звітність ПАТ «ЗФЗ»