

Рейтинговий звіт ZZFU 001-012 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:	24.09.2013 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 I півріччя 2013 року, 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
Дата	24.09.2013									
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBB									
Прогноз рейтингу	негативний									
Рейтингова дія	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.

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;
- очікуваним позитивним ефектом від дії Постанови КМУ «Деякі питання забезпечення стабілізації роботи електromеталургійних підприємств» (від 01.10.2012 р. №912 із внесеними змінами Постановою КМУ від 30.01.2013 р. №63), якою передбачено введення тарифів на електроенергію без урахування дотаційних сертифікатів.

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

- чутливістю металургійної галузі до кон'юнктури зовнішніх ринків, а також цін на енергоресурси;
- збитковою операційною діяльністю протягом 2011-2012 рр. та I півріччя 2013 року;
- значною залежністю діяльності ПАТ «ЗФЗ» від цін на електроенергію, яка є одною з основних складових собівартості виробництва;
- високим рівнем боргового навантаження підприємства;
- нестабільністю операційних грошових потоків, що зумовлено значними коливаннями оборотного капіталу підприємства.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2008	2009	2010	2011	I півр. 2012*	2012*	I півр. 2013*
Активи	2 418 651	2 116 742	4 461 862	3 207 995	1 985 532	2 132 707	2 424 590
Основні засоби	485 167	484 756	499 831	1 086 979	1 131 840	1 095 402	1 063 720
Довгострокові фінансові інвестиції	393 419	45 652	37 289	15 254	23 121	15 267	21 736
Дебіторська заборгованість	1 096 737	813 572	3 040 279	1 691 649	520 863	736 385	970 770
Запаси	358 886	209 768	393 061	356 327	308 697	227 451	257 663
Власний капітал	631 233	483 628	537 649	232 018	(128 186)	111 549	8 493
Банківські кредити	833 437	0	2 435 375	1 438 498	547 963	973 428	996 631
Кредиторська заборгованість	527 473	1 177 488	127 118	234 680	282 696	274 381	512 910

*фінансову звітність складено за МСФЗ

Джерело: фінансова звітність ПАТ «ЗФЗ»

Основні показники операційної діяльності тис. грн.

Показник	2008	2009	2010	2011	I півр. 2012*	2012*	I півр. 2013*
Чистий дохід від реалізації	3 341 859	1 815 873	3 001 684	1 568 198	788 381	1 485 069	763 369
Валовий прибуток (збиток)	775 437	57 739	501 131	(461 354)	(252 577)	(455 487)	6 208
Операційний прибуток (збиток)	675 423	(47 309)	346 463	(559 536)	(296 928)	(156 904)	(49 434)
Чистий прибуток (збиток)	197 302	(153 535)	106 649	(758 920)	(359 874)	(144 826)	(103 291)

*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 кон'юнктури зовнішніх ринків; збитковою операційною діяльністю протягом 2011-2012 рр. та I півріччя 2013 року; значною залежністю діяльності ПАТ «ЗФЗ» від цін на електроенергію, яка є одною з основних складових собівартості виробництва, а також високим рівнем боргового навантаження підприємства.

При цьому, рівень кредитного рейтингу підтримується ринковими позиціями підприємства; стійкими зв'язками з постачальниками марганцевої руди, а також 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 тарифів на електроенергію без урахування дотаційних сертифікатів.

Операційна діяльність До складу виробничих потужностей ПАТ «ЗФЗ» входять 4 цехи, в яких розташовано 31 піч. За підсумками перших шести місяців 2013 року підприємство випустило 100,7 тис. базових тонн феросплавів, що становило лише 93,9% показників виробництва I півріччя 2012 року.

Найбільшу питому вагу у структурі виробництва (у грошовому вимірі), як у минулі періоди, займав феросилікомарганець (близько 70% від загального обсягу). Необхідно зазначити, що протягом I півріччя 2013 року підприємство не здійснювало виробництво феросиліцію (ФС 45).

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 (20-60% залежно від виду та марки продукції). У порівнянні з I півріччям 2012 року, у періоді, що аналізувався, динаміка цін на основні види сировини характеризувалась суттєвими коливаннями.

За підсумками I півріччя 2013 року обсяги реалізації основних видів продукції ПАТ «ЗФЗ» у порівнянні з I півріччям 2012 року зменшилась на 11,7%. Скорочення обсягів реалізації феросплавів більшою мірою було викликано несприятливою кон'юнктурою ринків збуту. При цьому обсяг чистих надходжень від реалізації, отриманий за I півріччя 2013 року, становив лише 97,1% від обсягів перших шести місяців 2012 року.

На цінову політику ПАТ «ЗФЗ» впливає попит зі сторони металургійних підприємств (у т.ч. враховуючі політичну стабільність у країнах далекого зарубіжжя), статистичні дані про наявні складські запаси великих металургійних виробників, а також активність на українському ринку закордонних імпортерів та виробників.

Фінансові показники Станом на 30.06.2013 р. валюта балансу ПАТ «ЗФЗ» становила 2 424 590,0 тис. грн. Суттєве зростання активів, а саме на 291 883,0 тис. грн. (+13,7%) протягом I півріччя 2013 року було зумовлено, насамперед, відвантаженням покупцям продукції заводу з відстрочкою оплати. У структурі пасиву збільшення було пов'язано з отриманням авансових платежів та закупівлею у постачальників сировини та матеріалів.

Необхідно зазначити, що на кінець I півріччя 2013 року спостерігалось деяке відновлення ділової активності підприємства, проте рівень залежності діяльності ПАТ «ЗФЗ» від зовнішніх джерел фінансування залишився на високому рівні. 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 (близько 47% активів підприємства).

Діяльність ПАТ «ЗФЗ» протягом I півріччя 2013 року була збитковою, чистий збиток склав (-) 103 291,0 тис. грн. При цьому слід зазначити суттєве скорочення збитковості операційної діяльності, у порівнянні з I півріччям 2012 року, що було досягнуто за рахунок зниження собівартості виробництва основних видів продукції заводу підприємства. На формування кінцевих результатів діяльності також значно вплинули понесені адміністративні та збутові витрати, а також необхідність обслуговування зобов'язань за банківськими кредитами.

Боргові інструменти ПАТ «ЗФЗ» для фінансування поточної діяльності активно користується кредитними ресурсами, наданими комерційними банками. Станом на 01.08.2013 р. заборгованість за банківськими кредитами підприємства становила 1 033 437,0 тис. грн. (станом на 01.03.2013 р. – 1 041 281,0 тис. грн.).

Боргове навантаження Показники фінансової незалежності та автономії залишились на низькому рівні. Протягом I півріччя 2013 року чистий борг ПАТ «ЗФЗ» несуттєво збільшився на +2,1% (у порівнянні з показником, розрахованим станом на 31.12.2012 р.), що було пов'язано із залученням позикових ресурсів. Показник EBITDA, розрахований за останні 12 місяців, станом на 30.06.2013 р. мав від'ємне значення (Таблиця 1).

Таблица 1. Динаміка показників боргового навантаження ПАТ «ЗФЗ»

Показник	Од. вим.	2008	2009	2010	2011	I півр. 2012	2012	I півр. 2013
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	993 709
Чистий борг / ЕВІТДА	рази	3,3	-	8,1	-	-	-	-
Коефіцієнт фінансової незалежності	%	26	23	12	7	-	5	0,4

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

Не зважаючи на деяке відновлення ділової активності підприємства на кінець I півріччя 2013 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 півр. 2013*
I. Необоротні активи	932 805	561 675	560 327	1 158	1 155 086	1 168 773	1 163 023
Нематеріальні активи	360	269	185	125	125	115	104
Незавершені капітальні інвестиції	13 859	9 773	23 022	55 658	0	47 225	66 699
Основні засоби	485 167	484 756	499 831	1 086	1 131 840	1 095 402	1 063 720
Довгострокові фінансові інвестиції	393 419	45 652	37 289	15 254	23 121	15 267	21 736
Довгострокова дебіторська заборгованість	40 000	0	0	0	0	0	0
Відстрочені податкові активи	0	21 225	0	0	0	10 764	10 764
II. Оборотні активи	1 481 441	1 548 598	3 899 093	2 049	829 726	963 934	1 261 567
Запаси	358 886	209 768	393 061	356 627	308 697	227 451	257 663
Векселі одержані	0	497 194	456 096	0	0	0	0
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	510 355	268 728	274 549	384 767	194 338	319 257	535 685
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом, за виданими авансами	118 511	173 824	227 416	284 712	312 203	317 773	283 423
Інша поточна дебіторська заборгованість	466 557	328 859	2 535 274	1 020	7 278	94 523	125 434
Інша поточна дебіторська заборгованість	1 314	42 161	3 040	2 152	7 044	4 832	26 228
Грошові кошти та їх еквіваленти	25 818	3 011	9 367	1 134	39	17	2 922
Витрати майбутніх періодів	4 405	6 469	2 442	394	720	0	0
Інші оборотні активи	25 780	25 053	290	175	127	81	30 212
Пасив							
I. Власний капітал	631 233	483 628	537 649	232 018	(128 186)	111 549	8 493
Зареєстрований капітал	227 955	227 955	227 955	227 955	227 955	227 955	227 955
Додатковий капітал	187 789	195 083	192 834	744 122	743 715	36 721	36 388
Резервний капітал	7 508	7 508	17 285	22 617	22 617	22 617	22 617
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	207 981	53 082	99 575	(762)	(1 122 473)	(175 744)	(278 467)
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	424 508	7 631	1 226 406	129 733	130 716	31 135	26 155
Довгострокові кредити банків	0	0	1 125 808	80	80	80	80
Пенсійні та інші забезпечення	7 915	7 631	12 228	11 788	12 771	31 055	26 075
Відстрочені податкові зобов'язання	25 659	0	88 370	117 865	117 865	0	0
Інші довгострокові зобов'язання	390 934	0	0	0	0	0	0
III. Поточні зобов'язання і забезпечення	1 362 910	1 625 465	2 697 760	2 846	1 982 996	1 989 993	2 389 942
Короткострокові кредити банків	833 437	0	1 309 567	1 438	547 883	973 348	996 551
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0	413 614	412 429	413 434	412 302	0	0
Векселі видані	2 000	34 363	2 000	2 000	0	0	0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	191 151	56 344	23 891	51 985	101 101	133 084	315 904
Поточні зобов'язання за розрахунками з одержаних авансів, з бюджетом	160 615	159 283	11 488	352	831	234	183 923
зі страхування	842	1 736	4 553	1 617	1 381	1 195	3 025
з оплати праці	979	1 494	2 048	1 412	1 222	895	3 365
з учасниками	1 336	2 208	2 658	3 028	2 613	1 930	6 693
Доходи майбутніх періодів	38 778	38 772	82 480	176 286	175 548	137 043	137 039
Доходи майбутніх періодів	0	18	47	27	6	30	0
Інші поточні зобов'язання	133 772	917 651	846 646	757 685	740 115	742 264	743 442
Баланс	2 418 651	2 116 742	4 461 862	3 207	1 985 532	2 132 707	2 424 590

*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*	I півр. 2013*
Чистий дохід від реалізації продукції	3 341 859	1 815 873	3 001 684	1 568 198	788 381	1 485 069	763 369
Собівартість реалізованої продукції	2 566 422	1 758 134	2 500 553	2 029 552	1 040 958	1 940 556	757 161
Валовий прибуток (збиток)	775 437	57 739	501 131	(461 354)	(252 577)	(455 487)	6 208
Інші операційні доходи	929 872	604 770	154 898	2 076 264	0	438 372	6 797
Адміністративні витрати	105 054	55 978	95 200	73 107	24 489	50 185	26 225
Витрати на збут	52 525	41 442	52 874	44 650	19 823	34 918	11 020
Інші операційні витрати	872 307	612 398	161 492	2 056 689	39	54 686	25 194
Операційний прибуток (збиток)	675 423	(47 309)	346 463	(559 536)	(296 928)	(156 904)	(49 434)
Інші фінансові доходи	13	0	0	10	0	0	113
Інші доходи	38 247	394 904	75 865	36 317	500	4 749	337
Фінансові витрати	73 180	128 720	95 702	169 542	63 446	99 087	54 042
Витрати від участі в капіталі	30	0	17 004	38 670	0	14 425	0
Інші витрати	373 085	419 294	86 599	143 080	0	4 760	265
Прибуток (збиток) до оподаткування	267 388	(200 419)	223 023	(874 501)	(359 874)	(270 427)	(103 291)
Податок на прибуток	70 086	0	116 374	0	0	0	0
Дохід з податку на прибуток від звичайної діяльності	0	46 884	0	115 581	0	125 601	0
Чистий прибуток (збиток)	197 302	(153 535)	106 649	(758 920)	(359 874)	(144 826)	(103 291)

*фінансову звітність складено за МСФЗ

Джерело: фінансова звітність ПАТ «ЗФЗ»