

Рейтинговий звіт ZZFU 001-008 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:	14.10.2011 р.
Рівень кредитного рейтингу:	uaBBB
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.

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ПУБЛІЧНОГО АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА «ЗАПОРІЗЬКИЙ ЗАВОД ФЕРОСПЛАВІВ» за I півріччя 2011 року, 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 аналізованим підприємством, 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	12.02.2008	06.11.2008	16.04.2009	08.10.2009	15.04.2010	19.10.2010	11.03.2011	14.10.2011
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB
Прогноз рейтингу	стабільний	негативний	негативний	негативний	стабільний	стабільний	стабільний	негативний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу

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.

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, та диверсифікацією ринків збуту.

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

- значним борговим навантаженням, а також суттєвим зростанням витрат на електроенергію, що призводить до погіршення основних показників фінансово-господарської діяльності підприємства;
- нестабільністю операційних грошових потоків товариства, що пов'язано зі значними коливаннями оборотного капіталу;
- чутливістю металургійної галузі до кон'юнктури зовнішніх ринків, а також цін на енергоресурси.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2007	2008	2009	I півр. 2010	2010	I півр. 2011
Активи	1 446 249	2 418 651	2 116 742	2 981 810	4 461 862	2 629 526
Основні засоби	461 891	485 167	484 756	485 459	499 831	509 360
Довгострокові фінансові інвестиції	44 417	393 419	45 652	45 832	37 289	45 074
Дебіторська заборгованість	612 589	1 096 737	813 572	1 607 367	3 040 279	1 750 005
Запаси	226 781	358 886	209 768	287 230	393 061	294 218
Власний капітал	466 904	631 233	483 628	836 935	537 649	60 191
Кредити банків	258 497	833 437	0	578 319	2 435 375	1 019 521
Кредиторська заборгованість	386 217	527 473	1 177 488	1 148 622	127 118	226 040

Джерело: фінансова звітність ПАТ «ЗФЗ»

Основні показники операційної діяльності тис. грн.

Показник	2007	2008	I півр. 2009	2009	I півр. 2010	2010	I півр. 2011
Чистий дохід від реалізації	2 244 028	3 341 859	664 730	1 815 873	1 941 171	3 001 684	847 263
Валовий прибуток (збиток)	376 725	775 437	37 755	57 739	453 612	501 131	(197 694)
Операційний прибуток (збиток)	142 858	675 423	(14 939)	(47 309)	369 495	346 463	(251 829)
Чистий прибуток (збиток)	38 958	197 302	(140 778)	(153 535)	354 003	106 649	(387 091)

Джерело: фінансова звітність ПАТ «ЗФЗ»

Запорізький завод феросплавів (далі ПАТ «ЗФЗ») був заснований у 1933 році в 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 всередині країни не виробляється.

Рівень кредитного рейтингу ПУБЛІЧНОГО АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА «ЗАПОРІЗЬКИЙ ЗАВОД ФЕРОСПЛАВІВ» обмежується нестабільністю операційних грошових потоків товариства, значним борговим навантаженням та чутливістю діяльності підприємства до кон'юнктури зовнішніх ринків, а також цін на енергоресурси. При цьому, рівень кредитного рейтингу підтримується ринковими позиціями підприємства, а також стійкими зв'язками з постачальниками марганцевої руди та диверсифікацією ринків збуту.

Попит на феросплави є похідним від попиту на продукцію чорної металургії. За даними World Steel Association світове виробництво сталі (64 країни – найбільші виробники сталі) за підсумками I півріччя 2011 року склало 760,5 млн. тонн, що перевищує аналогічний показник I півріччя 2010 року на 7,5%. Обсяг виробництва сталі вітчизняними підприємствами за результатами I півріччя 2011 року склав 17,8 млн. тонн, тобто зростання становило 8,5%. Не зважаючи на збільшення виробництва металу, в січні-липні поточного року українські виробники феросплавів знизили обсяги виробництва на 16,6%, до рівня в 726,8 тис. т. Виробничі потужності вітчизняних феросплавних заводів суттєво перевищують потреби внутрішнього ринку, що обумовлює експортну орієнтованість галузі. За даними Державного комітету статистики України протягом січня-липня 2011 року було експортовано 575,4 тис. т феросплавів, що на 16,5% менше показника перших семи місяців 2010 року.

Суттєве скорочення виробництва, а також експорту феросплавів українськими компаніями пов'язано передусім з нестабільними показниками відновлення вітчизняної металургії та коливаннями попиту на зовнішніх ринках. Крім того, рентабельність виробництва феросплавів в Україні значно залежить від поточних цін на сировину та електроенергію. На фоні послаблення ринкових позицій українських феросплавних заводів у I півріччя 2011 року спостерігається негативна тенденція до істотного збільшення обсягів імпорту цієї продукції в Україну. Так, обсяги імпорту феросплавів за підсумками січня-липня поточного року склали 136,2 тис. т, що у 2,2 рази перевищує результати січня-липня 2010 року. Найбільшим імпортером є Македонія, обсяг імпорту з цієї країни становив 32,7 тис. т. (переважно феросплавний завод «Skopski Legury»).

ПАТ «ЗФЗ» спеціалізується на виробництві феросиліцію та марганцевих сплавів: феросилікомарганцю, феромарганцю та марганцю металевого. За підсумками I півріччя 2011 року обсяги випуску підприємством феросплавів у натуральному вимірі суттєво знизилась, в цілому середній рівень завантаженості виробничих потужностей підприємства за результатами аналізованого півріччя становив 40,3%. Суттєве скорочення обсягів виробництва відбулося за всіма основними товарними групами продукції. Найбільшу питому вагу у структурі виробництва (у грошовому

вимірі) займає феросилікомарганець – 67% (у I півріччі 2010 року – 53%). Зменшення обсягів виробництва феросплавів пов'язано, більшою мірою з суттєвим зростанням цін на основні складові собівартості виробництва (насамперед електроенергія), меншою мірою – з коливанням попиту на продукцію з боку металургійних підприємств (попит на феросплави є похідним від попиту на металопродукцію).

Протягом I півріччя 2011 року вартість активів ПАТ «ЗФЗ» знизилась на 41% – до 2 629 526,0 тис. грн. станом на 30.06.2011 р., зниження відбулося переважно за рахунок погашення поточної дебіторської заборгованості. Питома вага необоротних активів у загальній структурі валюти балансу підприємства на кінець I півріччя 2011 року становила 22% або 581 808,0 тис. грн. Основною їх складовою залишалися основні засоби – 88%. Варто відмітити значну зношеність основних засобів – коефіцієнт зносу становить близько 90%.

Зниження вартості оборотних активів ПАТ «ЗФЗ» у I півріччі 2011 року склало 48% – до рівня в 2 046 084,0 тис. грн. (78% валюти балансу). Основною причиною зниження є погашення векселів та поточної дебіторської заборгованості. Так, заборгованість за виданими авансами становила 1 070 072,0 тис. грн., структура є досить диверсифікованою.

Основним джерелом фінансування діяльності підприємства залишалися поточні зобов'язання (станом на 30.06.2011 р. - 62% валюти балансу), за I півріччя 2011 року їх обсяг зменшився на 40% – до 1 626 969,0 тис. грн. Найбільшими складовими є заборгованість за банківськими кредитами та поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями – 179 004,0 тис. грн. та 420 168,0 тис. грн. відповідно, а також інші поточні зобов'язання – 799 757,0 тис. грн. Власний капітал підприємства протягом аналізованого півріччя істотно зменшився на 89% – до 60 191,0 тис. грн. за рахунок збиткової діяльності та нарахування дивідендів.

Суттєве зростання собівартості продукції та зниження рентабельності обумовило істотне скорочення обсягу отриманого чистого доходу: за I півріччя 2011 року ПАТ «ЗФЗ» отримав 847 263,0 тис. грн., що на 56% менше показника I півріччя 2010 року. При цьому підприємство отримало валовий збиток у розмірі (-) 197 694,0 тис. грн., проти 453 612,0 тис. грн. валового прибутку за аналогічний період попереднього року. Інші операційні доходи та витрати підприємства за I півріччі 2011 року сформовано в основному з реалізації і, відповідно, собівартості іноземної валюти, їх сальдо склало (+) 7 611,0 тис. грн. Скорочення обсягів реалізації вплинули на зменшення збутових витрат (-38%), які склали 21 106,0 тис. грн. Операційний збиток ПАТ «ЗФЗ» становив (-) 251 829,0 тис. грн. проти 369 495,0 тис. грн. операційного прибутку за I півріччя 2010 року. За підсумками січня-червня 2011 року чистий збиток підприємства склав (-) 387 091,0 тис. грн., що також негативно вплинуло на зниження основних показників рентабельності.

Для фінансування своєї поточної діяльності ПАТ «ЗФЗ» користується кредитами. Станом на 15.08.2011 р. заборгованість за банківськими кредитами підприємства становила 880 809,8 тис. грн. (станом на 15.02.2011 р. - 2 382 278,8 тис. грн.). Необхідність погашення значної частини кредитів до кінця 2011 року обмежує рівень ліквідності ПАТ «ЗФЗ».

В результаті часткового погашення банківських позик чистий борг підприємства знизився до рівня в 1 440 120,0 тис. грн. Проте, збиткова діяльність підприємства у I півріччі 2011 негативно вплинула на показник EBITDA, як наслідок станом на 30.06.2011 р. чистий борг суттєво перевищував цей показник, що свідчить про значне боргове навантаження ПАТ «ЗФЗ».

Висновок

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

Голова рейтингового комітету

А. М. Коноплястий

Начальник відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані ПАТ «ЗФЗ», тис. грн.

Актив	2007	2008	2009	I півр. 2010	2010	I півр. 2011
I. Необоротні активи	533 000	932 805	561 675	570 023	560 327	581 808
Нематеріальні активи	448	360	269	227	185	148
Незавершені капітальні інвестиції	26 245	13 859	9 773	17 280	23 022	27 226
Основні засоби	461 891	485 167	484 756	485 459	499 831	509 360
Довгострокові фінансові інвестиції	44 417	393 419	45 652	45 832	37 289	45 074
Довгострокова дебіторська заборгованість	0	40 000	0	0	0	0
Відстрочені податкові активи	0	0	21 225	21 225	0	0
II. Оборотні активи	904 475	1 481 441	1 548 598	2 401 357	3 899 093	2 046 084
Запаси	226 782	358 886	209 768	287 230	393 061	294 218
Векселі одержані	0	0	497 194	497 194	456 096	0
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	188 299	510 355	268 728	399 910	274 549	451 581
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом, за виданими авансами	296 683	466 557	328 859	924 903	2 535 274	1 070 072
Інша поточна дебіторська заборгованість	41 940	1 314	42 161	23 125	3 040	5 496
Грошові кошти та їх еквіваленти	20 158	25 818	3 011	8 529	9 367	1 569
Інші оборотні активи	44 946	25 780	25 053	1 037	290	292
III. Витрати майбутніх періодів	8 774	4 405	6 469	10 430	2 442	1 634
Пасив						
I. Власний капітал	466 904	631 233	483 628	836 935	537 649	60 191
Статутний капітал	227 955	227 955	227 955	227 955	227 955	227 955
Інший додатковий капітал	185 793	187 789	195 083	194 048	192 834	196 869
Резервний капітал	5 466	7 508	7 508	7 508	17 285	22 617
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	47 690	207 981	53 082	407 424	99 575	(387 250)
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	5 033	7 915	7 631	11 489	12 228	13 455
III. Довгострокові зобов'язання	586 002	416 593	0	0	1 214 178	928 887
Довгострокові кредити банків	258 430	0	0	0	1 125 808	840 517
Відстрочені податкові зобов'язання	2 469	25 659	0	0	88 370	88 370
Інші довгострокові зобов'язання	325 103	390 934	0	0	0	0
IV. Поточні зобов'язання	388 283	1 362 910	1 625 465	2 133 369	2 697 760	1 626 969
Короткострокові кредити банків	67	833 437	0	578 319	1 309 567	179 004
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0	0	413 614	404 428	412 429	420 168
Векселі видані	2 000	2 000	34 363	2 000	2 000	2 000
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	189 082	191 151	56 344	254 831	23 891	40 466
Поточні зобов'язання за розрахунками з одержаних авансів, з бюджетом	142 527	160 615	159 283	5 946	11 488	666
зі страхування	2 167	842	1 736	2 080	4 553	1 658
з оплати праці	1 055	979	1 494	1 969	2 048	2 072
з учасниками	1 552	1 336	2 208	2 753	2 658	4 482
Інші поточні зобов'язання	0	38 778	38 772	38 771	82 480	176 696
Інші поточні зобов'язання	49 833	133 772	917 651	842 272	846 646	799 757
V. Доходи майбутніх періодів	27	0	18	17	47	24
Баланс	1 446 249	2 418 651	2 116 742	2 981 810	4 461 862	2 629 526

Джерело: фінансова звітність ПАТ «ЗФЗ»

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

Показник	2007	2008	2009	I півр. 2010	2010	I півр. 2011
Чистий дохід від реалізації продукції	2 244 028	3 341 859	1 815 873	1 941 171	3 001 684	847 263
Собівартість реалізованої продукції	1 867 303	2 566 422	1 758 134	1 487 559	2 500 553	1 044 957
Валовий прибуток (збиток)	376 725	775 437	57 739	453 612	501 131	(197 694)
Інші операційні доходи	660 968	929 872	604 770	128 616	154 898	1 463 814
Адміністративні витрати	69 482	105 054	55 978	44 539	95 200	40 640
Витрати на збут	38 943	52 525	41 442	34 296	52 874	21 106
Інші операційні витрати	786 411	872 307	612 398	133 898	161 492	1 456 203
Операційний прибуток (збиток)	142 858	675 423	(47 309)	369 495	346 463	(251 829)
Інші фінансові доходи	8	13	0	0	0	10
Інші доходи	5 777	38 247	394 904	17 022	75 865	16 117
Фінансові витрати	56 350	73 180	128 720	20 583	95 702	126 118
Витрати від участі в капіталі	0	30	0	7 914	17 004	0
Інші витрати	20 019	373 085	419 294	4 017	86 599	25 270
Прибуток (збиток) до оподаткування	72 274	267 388	(200 419)	354 003	223 023	(387 090)
Податок на прибуток	33 316	70 086	0	0	116 374	1
Дохід з податку на прибуток від звичайної діяльності	0	0	46 884	0	0	0
Чистий прибуток (збиток)	38 958	197 302	(153 535)	354 003	106 649	(387 091)

Джерело: фінансова звітність ПАТ «ЗФЗ»