

Рейтинговий звіт ZZFU 001-007 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	Відкрите 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:	11.03.2011 р.
Рівень кредитного рейтингу:	uaBBB
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 рейтингова шкала 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 визначення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність Відкритого акціонерного товариства «Запорізький завод феросплавів» за II півріччя та 2010 рік загалом, 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
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB
Прогноз рейтингу	стабільний	негативний	негативний	негативний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження

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.

Стабільний прогноз вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

Рівень кредитного рейтингу Відкритого акціонерного товариства «Запорізький завод феросплавів» підтримується:

- масштабами діяльності підприємства: ВАТ «ЗФЗ» є другим в Україні та одним з найбільших у Європі виробником феросплавів;
- наявністю стійких зв'язків компанії з постачальниками основної сировини – марганцевої руди, та диверсифікацією ринків збуту.

Рівень кредитного рейтингу Відкритого акціонерного товариства «Запорізький завод феросплавів» обмежується:

- нестабільністю операційних грошових потоків товариства, що пов'язано зі значними коливаннями оборотного капіталу;
- залежністю результатів діяльності підприємства від тарифів на електроенергію (витрати на електроенергію займають значну питому вагу у структурі собівартості феросплавів);
- циклічністю галузі.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2006	2007	2008	2009	I півр. 2010	2010
Актив	1 404 194	1 446 249	2 418 651	2 116 742	2 981 810	4 461 862
Основні засоби	417 139	461 891	485 167	484 756	485 459	499 831
Довгострокові фінансові інвестиції	44 979	44 417	393 419	45 652	45 832	37 289
Дебіторська заборгованість	654 363	612 589	1 096 737	813 572	1 607 367	3 040 279
Запаси	103 280	226 781	358 886	209 768	287 230	393 061
Власний капітал	424 742	466 904	631 233	483 628	836 935	537 649
Кредити банків	369 044	258 497	833 437	0	578 319	2 435 375
Кредиторська заборгованість	280 495	386 217	527 473	1 177 488	1 148 622	127 118

Основні показники операційної діяльності тис. грн.

Показник	2006	2007	2008	I півр. 2009	2009	I півр. 2010	2010
Показники діяльності, тис. грн.							
Чистий обсяг продажів	1 645 152	2 244 028	3 341 859	664 730	1 815 873	1 941 171	3 001 684
Валовий прибуток (збиток)	118 071	376 725	775 437	37 755	57 739	453 612	501 131
Операційний прибуток (збиток)	45 773	142 858	675 423	(14 939)	(47 309)	369 495	346 463
Чистий прибуток (збиток)	2 240	38 958	197 302	(140 778)	(153 535)	354 003	106 649

Відкрите акціонерне товариство «Запорізький завод феросплавів» (далі ВАТ «ЗФЗ») було засновано 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. Основними видами продукції заводу є феросиліцій, феросилікомарганець та феромарганець. Також підприємство має потужності для виробництва марганцю металевого, який іншими підприємствами всередині країни не виробляється.

Рівень кредитного рейтингу Відкритого акціонерного товариства «Запорізький завод феросплавів» обмежується нестабільністю операційних грошових потоків товариства, циклічністю галузі та чутливістю результатів діяльності підприємства до тарифів на електроенергію, що займає вагому частку в структурі собівартості. Рівень кредитного рейтингу підтримується масштабами діяльності підприємства, а також стійкими зв'язками з постачальниками марганцевої руди та диверсифікацією ринків збуту.

Україна є одним з найбільших виробників феросплавів у світі. Попит на українські феросплави залежить у першу чергу від попиту на сталь на світовому ринку, оскільки близько 75% продукції постачається на експорт. Обсяг виробництва сталі вітчизняними підприємствами за результатами 2010 року склав 33,6 млн. тонн (за підсумками I півріччя 2010 року - 16,4 млн. тонн), тобто зростання обсягів виробництва становило 12,8%. Відновлення попиту на метал позитивно позначилося на ринку залізорудної сировини – залізної руди, залізорудного концентрату, окатишів, коксу, коксівного вугілля, феросплавів тощо. При цьому, за інформацією Української асоціації виробників феросплавів, вітчизняними підприємствами за 2010 рік було вироблено 1 416,0 тис. т феросплавів, тоді як за 2009 рік – 1 021,6 тис. т. Основними закордонними ринками збуту у 2010 році були Російська Федерація та Туреччина. Українська феросплавна промисловість представлена 3 основними гравцями: Нікопольським, Запорізьким та Стахановським феросплавними заводами.

ВАТ «ЗФЗ» спеціалізується на виробництві феросиліцію та марганцевих сплавів: феросилікомарганцю, феромарганцю та марганцю металевого. В результаті зростання попиту металургійних підприємств на феросплави обсяги виробництва та реалізації продукції аналізованого підприємства у 2010 році збільшилися на 12% та 29% відповідно. Близько 26% продукції підприємства було експортовано. Порівняно з 2009 роком суттєво подорожчала коксовугільна продукція, металева стружка, зросла ціна на електроенергію, тоді як марганцева руда подешевшала.

Протягом II півріччя 2010 року вартість активів ВАТ «ЗФЗ» зросла на 49,6% – до 4 461 862,0 тис. грн. станом на 31.12.2010 р., збільшення відбулося переважно за рахунок поточної дебіторської заборгованості. Питома вага необоротних активів у загальній структурі валюти балансу підприємства на кінець 2010 року становила 12,5% або 560 327,0 тис. грн. Основною їх складовою залишалися основні засоби – 89%. Варто відмітити значну зношеність основних засобів товариства – коефіцієнт зносу перевищує 90%. Обсяг незавершеного будівництва становив 23 022,0 тис. грн., довгострокових фінансових інвестицій – 37 289,0 тис. грн.

Приріст вартості оборотних активів ВАТ «ЗФЗ» за II півріччя склав 62,4% – до рівня в 3 899 093 тис. грн. (87,4% валюти балансу). Основною причиною зростання є збільшення поточної дебіторської заборгованості. Так, приріст заборгованості за виданими авансами становив 2,7 рази, тобто обсяг заборгованості становив 2 535 274,0 тис. грн., структура є досить диверсифікованою. Дебіторської заборгованості за товари та послуги складала 274 549,0 тис. грн. За рахунок збільшення обсягів виробництва товарно-матеріальні запаси підприємства зросли на 36,8% і на кінець 2010 року склали 393 061,0 тис. грн. (переважно виробничі запаси).

Основним джерелом фінансування діяльності підприємства залишалися поточні зобов'язання (станом на 31.12.2010 р. - 60,5% валюти балансу), за II півріччя 2010 року їх обсяг збільшився на 26,5% – до 2 697 760,0 тис. грн. Найбільшими складовими є заборгованість за банківськими кредитами та довгостроковими зобов'язаннями – 1 309 567,0 тис. грн. та 412 429,0 тис. грн. відповідно, а також інші поточні зобов'язання – 846 646,0 тис. грн.

Власний капітал підприємства протягом аналізованого півріччя зменшився на 36% – до 537 649,0 тис. грн. за рахунок зниження обсягу нерозподіленого прибутку.

Зростання попиту та цін на основну продукцію зумовило суттєве збільшення обсягу чистого доходу: за 2010 рік ВАТ «ЗФЗ» отримав 3 001 684,0 тис. грн., що на 65% перевищує аналогічний показник 2009 року. При цьому валовий прибуток збільшився у 8,7 разів, до рівня в 501 131,0 тис. грн. В цілому за підсумками 2010 року чистий прибуток підприємства склав 106 649,0 тис. грн., тоді як за 2009 рік підприємство отримало чистий збиток обсягом 161 889,0 тис. грн., що також позитивно вплинуло на зростання основних показників рентабельності.

За підсумками 2010 року чистий грошовий потік від операційної діяльності ВАТ «ЗФЗ» мав від'ємне значення на рівні (-) 2 226 247,0 тис. грн., що було зумовлено, переважно перерахуванням коштів та авансів на закупку продукції тощо. За рахунок залучення позикових ресурсів у 2010 році підприємством було здійснено капітальні вкладення у сумі 65 785,0 тис. грн.

Для фінансування своєї поточної діяльності ВАТ «ЗФЗ» користується короткостроковими кредитами. Станом на 15.02.2011 р. заборгованість за банківськими кредитами підприємства становила 2 382 278,8 тис. грн.

В результаті отримання короткострокових банківських позик чистий борг підприємства зріс до рівня в 2 838 439,0 тис. грн. Таким чином, станом на 31.12.2010 р. чистий борг перевищував показник EBITDA у 8 разів, що свідчить про значне боргове навантаження ВАТ «ЗФЗ».

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг Відкритого акціонерного товариства «Запорізький завод феросплавів» підтверджено на рівні **uaBBB**, прогноз «**стабільний**».

Голова рейтингового комітету

О. К. Самойлова

Начальник відділу корпоративних рейтингів

А. Г. Кулик

Провідний фінансовий аналітик відділу
корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані ВАТ «ЗФЗ», тис. грн.

Актив	2006	2007	2008	2009	I півр. 2010	2010
I. Необоротні активи	592 703	533 000	932 805	561 675	570 023	560 327
Нематеріальні активи	552	448	360	269	227	185
Незавершене будівництво	78 268	26 245	13 859	9 773	17 280	23 022
Основні засоби	417 139	461 891	485 167	484 756	485 459	499 831
Довгострокові фінансові інвестиції	44 979	44 417	393 419	45 652	45 832	37 289
Довгострокова дебіторська заборгованість	41 117	0	40 000	0	0	0
Відстрочені податкові активи	10 648	0	0	21 225	21 225	0
II. Оборотні активи	805 214	904 475	1 481 441	1 548 598	2 401 357	3 899 093
Запаси	103 281	226 782	358 886	209 768	287 230	393 061
Векселі одержані	0	0	0	497 194	497 194	456 096
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	90 943	188 299	510 355	268 728	399 910	274 549
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом, за виданими авансами	80 832	85 668	118 511	173 824	259 429	227 416
364 737	296 683	466 557	328 859	924 903	2 535 274	
Інша поточна дебіторська заборгованість	117 851	41 940	1 314	42 161	23 125	3 040
Грошові кошти та їх еквіваленти	15 675	20 158	25 818	3 011	8 529	9 367
Інші оборотні активи	31 896	44 946	25 780	25 053	1 037	290
III. Витрати майбутніх періодів	6 276	8 774	4 405	6 469	10 430	2 442
Баланс	1 404 194	1 449 249	2 418 651	2 116 742	2 981 810	4 461 862
Пасив						
I. Власний капітал	424 742	466 904	631 233	483 628	836 935	537 649
Статутний капітал	227 955	227 955	227 955	227 955	227 955	227 955
Інший додатковий капітал	182 247	185 793	187 789	195 083	194 048	192 834
Резервний капітал	5 466	5 466	7 508	7 508	7 508	17 285
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	9 075	47 690	207 981	53 082	407 424	99 575
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	4 793	5 033	7 915	7 631	11 489	12 228
III. Довгострокові зобов'язання	397 202	586 002	416 593	0	0	1 214 178
Довгострокові кредити банків	74 916	258 430	0	0	0	1 125 808
Відстрочені податкові зобов'язання	0	2 469	25 659	0	0	88 370
Інші довгострокові зобов'язання	322 286	325 103	390 934	0	0	0
IV. Поточні зобов'язання	577 457	388 283	1 362 910	1 625 465	2 133 369	2 697 760
Короткострокові кредити банків	294 128	67	833 437	0	578 319	1 309 567
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0	0	0	413 614	404 428	412 429
Векселі видані	2 834	2 000	2 000	34 363	2 000	2 000
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	99 706	189 082	191 151	56 344	254 831	23 891
Поточні зобов'язання за розрахунками з одержаних авансів, • з бюджетом	156 845	142 527	160 615	159 283	5 946	11 488
1 610	2 167	842	1 736	2 080	4 553	
• з оплати праці	1 233	1 552	1 336	2 208	2 753	2 658
• з учасниками	0	0	38 778	38 772	38 771	82 480
Інші поточні зобов'язання	20 283	49 833	133 772	917 651	842 272	846 646
V. Доходи майбутніх періодів	0	27	0	18	17	47
Баланс	1 404 194	1 446 249	2 418 651	2 116 742	2 981 810	4 461 862

Джерело: фінансова звітність ВАТ «ЗФЗ»

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

Показник	2006	2007	2008	I півр. 2009	2009	I півр. 2010	2010
Чистий дохід від реалізації продукції	1 645 152	2 244 028	3 341 859	664 730	1 815 873	1 941 171	3 001 684
Собівартість реалізованої продукції	1 527 080	1 867 303	2 566 422	626 975	1 758 134	1 487 559	2 500 553
Валовий прибуток (збиток)	118 071	376 725	775 437	37 755	57 739	453 612	501 131
Інші операційні доходи	366 290	660 968	929 872	156 698	604 770	128 616	154 898
Адміністративні витрати	35 035	69 482	105 054	27 073	55 978	44 539	95 200
Витрати на збут	28 685	38 943	52 525	13 606	41 442	34 296	52 874
Інші операційні витрати	374 868	786 411	872 307	168 713	612 398	133 898	161 492
Операційний прибуток (збиток)	45 773	142 858	675 423	(14 939)	(47 309)	369 495	346 463
Інші фінансові доходи	0	8	13	0	0	0	0
Інші доходи	9 243	5 777	38 247	380 894	394 904	17 022	75 865
Фінансові витрати	23 870	56 350	73 180	120 182	128 720	20 583	95 702
Витрати від участі в капіталі	0	0	30	0	0	7 914	17 004
Інші витрати	9 441	20 019	373 085	386 551	419 294	4 017	86 599
Прибуток (збиток) до оподаткування	21 706	72 274	267 388	(140 778)	(200 419)	354 003	223 023
Податок на прибуток	19 465	33 316	70 086	0	0	0	116 374
Дохід з податку на прибуток від звичайної діяльності	0	0	0	0	46 884	0	0
Чистий прибуток (збиток)	2 240	38 958	197 302	(140 778)	(153 535)	354 003	106 649

Джерело: фінансова звітність ВАТ «ЗФЗ»