

Рейтинговий звіт ZZFU 001-009 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:	18.04.2012 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 II півріччя та 2011 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	08.10.2009	15.04.2010	19.10.2010	11.03.2011	14.10.2011	18.04.2012
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB
Прогноз рейтингу	стабільний	негативний	негативний	стабільний	стабільний	стабільний	негативний	негативний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	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.

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:**

- високим рівнем боргового навантаження, 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	2011
Активи	1 446 249	2 418 651	2 116 742	2 981 810	4 461 862	2 629 526	3 207 995
Основні засоби	461 891	485 167	484 756	485 459	499 831	509 360	1 086 979
Довгострокові фінансові інвестиції	44 417	393 419	45 652	45 832	37 289	45 074	15 254
Дебіторська заборгованість	612 589	1 096 737	813 572	1 607 367	3 040 279	1 750 005	1 691 649
Запаси	226 781	358 886	209 768	287 230	393 061	294 218	356 327
Власний капітал	466 904	631 233	483 628	836 935	537 649	60 191	232 018
Банківські кредити	258 497	833 437	0	578 319	2 435 375	1 019 521	1 438 498
Кредиторська заборгованість	386 217	527 473	1 177 488	1 148 622	127 118	226 040	234 680

Джерело: фінансова звітність ПАТ «ЗФЗ»

Основні показники операційної діяльності тис. грн.

Показник	2007	2008	2009	I півр. 2010	2010	I півр. 2011	2011
Чистий дохід від реалізації	2 244 028	3 341 859	1 815 873	1 941 171	3 001 684	847 263	1 568 198
Валовий прибуток (збиток)	376 725	775 437	57 739	453 612	501 131	(197 694)	(461 354)
Операційний прибуток (збиток)	142 858	675 423	(47 309)	369 495	346 463	(251 829)	(559 536)
Чистий прибуток (збиток)	38 958	197 302	(153 535)	354 003	106 649	(387 091)	(758 920)

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, високим рівнем боргового навантаження 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 2011 року склало 1 490,1 млн. тонн (за підсумками 2010 року – 1 413,6 млн. тонн), що перевищує аналогічний показник 2010 року на 5,4%. Обсяг виробництва сталі вітчизняними підприємствами за результатами 2011 року склав 35,3 млн. тонн (за підсумками 2010 року – 33,6 млн. тонн), тобто зростання становило 5,1%. Незважаючи на збільшення виробництва металу, в січні-грудні 2011 року українські виробники феросплавів суттєво знизили обсяги виробництва, а саме на 17%, до рівня 1 189,0 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-грудня 2011 року було експортовано 930,7 тис. т феросплавів, що на 16% менше аналогічного показника 2010 року. Найбільшими закордонними ринками збуту в аналізованому періоді традиційно залишаються Туреччина та Російська Федерація.

Суттєве скорочення виробництва, а також експорту феросплавів українськими компаніями пов'язано передусім з суттєвим зростанням тарифів на електроенергію і, як наслідок, збільшенням собівартості продукції, яка виробляється (питома вага витрат на електроенергію у структурі собівартості може складати до 60%). Крім того, скорочення пов'язано з нестабільними показниками відновлення вітчизняної металургії та коливаннями попиту на зовнішніх ринках та суміжних галузях. На фоні послаблення ринкових позицій українських феросплавних заводів у 2011 році спостерігається негативна тенденція до істотного збільшення обсягів імпорту цієї продукції в Україну. Так, обсяги імпорту феросплавів за підсумками січня-грудня 2011 року склали 256,4 тис. т, що у 2,4 рази перевищує результати 12 місяців 2010 року. Найбільшим імпортером є Індія, Корея, Македонія (переважно феросплавний завод «Skopski Legury»).

ПАТ «ЗФЗ» спеціалізується на виробництві феросиліцію та марганцевих сплавів: феросилікомарганцю, феромарганцю та марганцю металевого. За підсумками 2011 року обсяги випуску підприємством феросплавів у натуральному вимірі суттєво знизились, в цілому середній рівень завантаженості виробничих

потужностей підприємства за результатами 2011 року становив 41,4%. Найбільшу питому вагу у структурі виробництва (у грошовому вимірі) займає феросилікомарганець – 60% (у 2010 році – 53%).

Зменшення обсягів виробництва феросплавів викликано більш за все суттєвим зростанням цін і тарифів на основні складові собівартості виробництва (насамперед електроенергію), а також коливанням попиту на продукцію з боку металургійних підприємств (попит на феросплави є похідним від попиту на металопродукцію).

За підсумками 2011 року обсяги реалізації основних видів продукції ПАТ «ЗФЗ», порівняно з 2010 роком, суттєво знизилась – на 20%, до 196,8 тис. т (у натуральному вимірі), а у грошовому вимірі – майже на 40%. Однією з причин суттєвого скорочення є зниження рентабельності виробництва, зростання питомої ваги собівартості у чистому доході від реалізації готової продукції, нестабільний попит з боку основних споживачів. ПАТ «ЗФЗ» здійснює реалізацію продукції як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках. За підсумками 2011 року питома вага експорту у загальній структурі реалізації, у натуральному вимірі склала 24,7% (у 2010 році 31,8%), у грошовому – 26%.

Протягом II півріччя 2011 року валюта балансу ПАТ «ЗФЗ» зросла на 22% – до 3 207 995,0 тис. грн. станом на 31.12.2011 р., збільшення відбулось переважно за рахунок переоцінки основних засобів. Питома вага необоротних активів у загальній структурі валюти балансу підприємства на кінець II півріччя 2011 року становила 36% або 1 158 016,0 тис. грн. Основною їх складовою залишалися основні засоби – 1 086 979,0 (об'єкти нерухомості, обладнання тощо).

Основною причиною зростання оборотних активів є збільшення залишків товарно-матеріальних запасів, а також збільшення обсягу дебіторської заборгованості бюджету з ПДВ. Поточна дебіторська заборгованість підприємства є досить диверсифікованою та представлена виданими авансами, а також торгівельною заборгованістю. На кінець II півріччя 2011 року ПАТ «ЗФЗ» акумулювало грошові кошти на рахунках у сумі 1 134,0 тис. грн.

Основним джерелом фінансування діяльності підприємства залишалися поточні зобов'язання (станом на 31.12.2011 р. - 89% валюти балансу), за II півріччя 2011 року їх обсяг зріс на 75% – до 2 846 217,0 тис. грн. за рахунок переважно зобов'язань за банківськими кредитами. Найбільшими складовими є заборгованість за банківськими кредитами. Крім того, значу питому вагу займають інші зобов'язання – 757 685,0 тис. грн. Власний капітал підприємства протягом аналізованого півріччя суттєво збільшився, а саме на 171 827,0 тис. грн., до 232 018,0 тис. грн. за рахунок проведеної дооцінки основних засобів.

Суттєве зростання собівартості продукції та зниження рентабельності обумовило істотне скорочення обсягу отриманого чистого доходу: за 2011 рік ПАТ «ЗФЗ» отримав надходжень у обсязі 1 568 198,0 тис. грн., що на 48% менше показника 2010 року. При цьому підприємство отримало валовий збиток у розмірі (-) 461 354,0 тис. грн., проти 501 131,0 тис. грн. валового прибутку у 2010 році.

Інші операційні доходи та витрати підприємства за 2011 рік сформовано в основному з реалізації і, відповідно, собівартості іноземної валюти, сальдо склало

(+) 19 575,0 тис. грн. Скорочення обсягів реалізації вплинуло на зменшення збутових витрат (-16%), які склали 44 650,0 тис. грн. Операційний збиток ПАТ «ЗФЗ» становив (-) 559 536,0 тис. грн. проти 346 463,0 тис. грн. операційного прибутку у 2010 році. За підсумками січня-грудня 2011 року чистий збиток підприємства склав (-) 758 920,0 тис. грн., що також негативно вплинуло на зниження основних показників рентабельності.

За підсумками 2011 року чисті грошові потоки від операційної діяльності мали додатне значення на рівні 1 589 164,0 тис. грн., що було забезпечено, насамперед, надходженням виручки від основної діяльності, погашенням одержаних раніше векселів, а також поверненням підприємству авансових платежів. За рахунок додатних грошових потоків від операційної діяльності ПАТ «ЗФЗ» у звітному періоді були здійснені капітальні інвестиції, а також погашення зобов'язань за залученими кредитними ресурсами (чисті грошові потоки від фінансової діяльності за 2011 рік становили (-) 1 173 032,0 тис. грн.).

На кінець 2011 року показник ЕВІТДА (прибуток до оподаткування, виплати відсотків та здійснення амортизаційних відрахувань) ПАТ «ЗФЗ», розрахований за останні 12 місяців, мав від'ємне значення на рівні (-) 552 512,0 тис. грн. В результаті залучення позикових ресурсів протягом 2011 року чистий борг підприємства зріс до рівня в 1 850 798,0 тис. грн. Проте, збиткова діяльність підприємства у 2011 році негативно вплинула на показник ЕВІТДА, як наслідок станом на 31.12.2011 р. чистий борг суттєво перевищував цей показник, що свідчить про високий рівень боргового навантаження ПАТ «ЗФЗ».

Висновок

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

Голова рейтингового комітету

М. Б. Проценко

Начальник відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані ПАТ «ЗФЗ», тис. грн.

Актив	2007	2008	2009	2010	I півр. 2011	2011
I. Необоротні активи	533 000	932 805	561 675	560 327	581 808	1 158 016
Нематеріальні активи	448	360	269	185	148	125
Незавершені капітальні інвестиції	26 245	13 859	9 773	23 022	27 226	55 658
Основні засоби	461 891	485 167	484 756	499 831	509 360	1 086 979
Довгострокові фінансові інвестиції	44 417	393 419	45 652	37 289	45 074	15 254
Довгострокова дебіторська заборгованість	0	40 000	0	0	0	0
Відстрочені податкові активи	0	0	21 225	0	0	0
II. Оборотні активи	904 475	1 481 441	1 548 598	3 899 093	2 046 084	2 049 585
Запаси	226 782	358 886	209 768	393 061	294 218	356 627
Векселі одержані	0	0	497 194	456 096	0	0
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	188 299	510 355	268 728	274 549	451 581	384 767
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом, за виданими авансами	85 668	118 511	173 824	227 416	222 856	284 712
296 683	466 557	328 859	2 535 274	1 070 072	1 020 018	
Інша поточна дебіторська заборгованість	41 940	1 314	42 161	3 040	5 496	2 152
Грошові кошти та їх еквіваленти	20 158	25 818	3 011	9 367	1 569	1 134
Інші оборотні активи	44 946	25 780	25 053	290	292	175
III. Витрати майбутніх періодів	8 774	4 405	6 469	2 442	1 634	394
Пасив						
I. Власний капітал	466 904	631 233	483 628	537 649	60 191	232 018
Статутний капітал	227 955	227 955	227 955	227 955	227 955	227 955
Інший додатковий капітал	185 793	187 789	195 083	192 834	196 869	744 122
Резервний капітал	5 466	7 508	7 508	17 285	22 617	22 617
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	47 690	207 981	53 082	99 575	(387 250)	(762 676)
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	5 033	7 915	7 631	12 228	13 455	11 788
III. Довгострокові зобов'язання	586 002	416 593	0	1 214 178	928 887	117 945
Довгострокові кредити банків	258 430	0	0	1 125 808	840 517	80
Відстрочені податкові зобов'язання	2 469	25 659	0	88 370	88 370	117 865
Інші довгострокові зобов'язання	325 103	390 934	0	0	0	0
IV. Поточні зобов'язання	388 283	1 362 910	1 625 465	2 697 760	1 626 969	2 846 217
Короткострокові кредити банків	67	833 437	0	1 309 567	179 004	1 438 418
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0	0	413 614	412 429	420 168	413 434
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	23 891	40 466	51 985
Поточні зобов'язання за розрахунками з одержаних авансів, з бюджетом	142 527	160 615	159 283	11 488	666	352
2 167	842	1 736	4 553	1 658	1 617	
зі страхування	1 055	979	1 494	2 048	2 072	1 412
з оплати праці	1 552	1 336	2 208	2 658	4 482	3 028
з учасниками	0	38 778	38 772	82 480	176 696	176 286
Інші поточні зобов'язання	49 833	133 772	917 651	846 646	799 757	757 685
V. Доходи майбутніх періодів	27	0	18	47	24	27
Баланс	1 446 249	2 418 651	2 116 742	4 461 862	2 629 526	3 207 995

Джерело: фінансова звітність ПАТ «ЗФЗ»

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

Показник	2007	2008	2009	2010	I півр. 2011	2011
Чистий дохід від реалізації продукції	2 244 028	3 341 859	1 815 873	3 001 684	847 263	1 568 198
Собівартість реалізованої продукції	1 867 303	2 566 422	1 758 134	2 500 553	1 044 957	2 029 552
Валовий прибуток (збиток)	376 725	775 437	57 739	501 131	(197 694)	(461 354)
Інші операційні доходи	660 968	929 872	604 770	154 898	1 463 814	2 076 264
Адміністративні витрати	69 482	105 054	55 978	95 200	40 640	73 107
Витрати на збут	38 943	52 525	41 442	52 874	21 106	44 650
Інші операційні витрати	786 411	872 307	612 398	161 492	1 456 203	2 056 689
Операційний прибуток (збиток)	142 858	675 423	(47 309)	346 463	(251 829)	(559 536)
Інші фінансові доходи	8	13	0	0	10	10
Інші доходи	5 777	38 247	394 904	75 865	16 117	36 317
Фінансові витрати	56 350	73 180	128 720	95 702	126 118	169 542
Витрати від участі в капіталі	0	30	0	17 004	0	38 670
Інші витрати	20 019	373 085	419 294	86 599	25 270	143 080
Прибуток (збиток) до оподаткування	72 274	267 388	(200 419)	223 023	(387 090)	(874 501)
Податок на прибуток	33 316	70 086	0	116 374	1	0
Дохід з податку на прибуток від звичайної діяльності	0	0	46 884	0	0	115 581
Чистий прибуток (збиток)	38 958	197 302	(153 535)	106 649	(387 091)	(758 920)

Джерело: фінансова звітність ПАТ «ЗФЗ»