

## **Рейтинговий звіт FMIT 001-012 про оновлення кредитного рейтингу**

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «Форум-Інвест»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні цільові облігації
Обсяг випуску:	серії А, В, С, D, Е, F – 263 362 924,00 грн. на загальну суму: 263 362 924,00 грн.
Кількість облігацій:	серії А, В, С, D, Е, F – 5 159 920 шт. загальна кількість: 5 159 920 шт.
Термін обігу:	серії А: з 31.10.2006 р. по 30.03.2008 р.; серії В: з 31.10.2006 р. по 29.07.2008 р.; серії С: з 31.10.2006 р. по 30.10.2009 р.; серії D: з 31.10.2006 р. по 30.01.2011 р.; серії Е: з 31.10.2006 р. по 30.01.2009 р.; серії F: з 31.10.2006 р. по 30.07.2010 р.
Термін погашення:	серії А: з 31.03.2008 р. по 31.03.2009 р.; серії В: з 31.07.2008 р. по 31.07.2009 р.; серії С: з 31.10.2009 р. по 31.10.2010 р.; серії D: з 31.01.2011 р. по 30.12.2011 р.; серії Е: з 31.01.2009 р. по 30.12.2009 р.; серії F: з 31.07.2010 р. по 31.07.2011 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	08.09.2006 р.
Дата оновлення:	30.06.2009 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	<b>uaCCC</b>
Прогноз:	<b>негативний</b>

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг 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 оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТОВ «Форум-Інвест» за I квартал 2009 року, а також внутрішню інформацію, надану компанією у ході рейтингового процесу.

Кредитний рейтинг ґрунтується на інформації, наданій самим емітентом, 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	08.09.2006 р.	21.09.2007 р.	16.09.2008 р.	23.12.2008 р.	12.03.2009 р.	30.06.2009 р.
Рівень довгострокового кредитного рейтингу:	uaB	uaB	uaB	uaCCC	uaCCC	uaCCC
Прогноз:	стабільний	позитивний	стабільний	стабільний	негативний	негативний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	зниження	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом uaCCC характеризується **ДУЖЕ НИЗЬКОЮ** кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Потенційна вірогідність дефолту.

Негативний прогноз указує на можливість зниження рейтингу протягом року при збереженні негативних тенденцій і реалізації поточних ризиків.

Кредитні рейтинги uaCCC, uaCC, uaC передбачають, що у випадку затримки реалізації будівельного проекту, під який випущені емітентом цільові облігації, відстрочка їх повного погашення може перевищити 12 місяців після кінцевого терміну, зафіксованого у випуску.

### **Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Форум-Інвест» підтримується:**

- досвідом діяльності, пов'язаної з фінансуванням проектів будівництва житлових будинків: компанією було профінансовано будівництво житлового будинку у м. Києві по вул. Салютній, 1 загальною площею 17,1 тис. кв. м, який введено в експлуатацію у серпні 2006 року.

### **Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Форум-Інвест» обмежується:**

- значним уповільненням будівництва житлових будинків по вул. Краснова, 19, вул. Васильківській, 31/17, пр. Перемоги, 115-а (спостерігається затримка будівництва терміном понад один рік), приміщення в яких мають бути передані за випуском цільових облігацій;
- перебуванням об'єкта незавершеного будівництва по вул. Васильківській, 31/17 у заставі за банківським кредитом;
- високою питомою вагою короткострокових зобов'язань за кредитами у загальному обсязі боргу компанії;
- нестабільними результатами фінансово-господарської діяльності Емітента протягом останніх років;
- відсутністю в Емітента досвіду погашення цільових облігацій шляхом надання приміщень їх власникам;
- негативними тенденціями на ринку нерухомості України;
- неврегульованістю і мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

## Основні показники

### Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2005 р.	31.12.2006 р.	31.12.2007 р.	31.12.2008 р.	31.03.2009 р.
Активи	104 432,8	331 200,6	555 245,1	730 686,1	730 637,6
Власний капітал	(8 073,2)	98 610,0	155 441,8	198 065,2	198 791,3
Дебіторська заборгованість	1 079,4	1 587,4	55 201,2	36 723,7	37 296,8
Кредиторська заборгованість	79,2	55,1	20 078,8	25 719,7	25 832,0
Поточні фінансові інвестиції	99 952,7	205 282,0	302 688,5	420 997,6	407 722,6

### Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	31.12.2005 р.	31.12.2006 р.	31.12.2007 р.	31.12.2008 р.	31.03.2009 р.
Разом доходи	1 784,4	1 319,4	5 291,6	39 007,2	6 327,5
Разом витрати	2 042,1	1 781,2	6 428,0	41 383,8	5 601,4
Чистий прибуток (збиток)	(257,7)	(461,8)	(1 136,4)	(2 376,6)	726,1



Основними напрямками діяльності ТОВ «Форум-Інвест» є залучення фінансування з метою будівництва житлової та комерційної нерухомості, користування і розпорядження коштами, що спрямовуються на фінансування будівництва, та реалізація об'єктів.

На сьогодні ТОВ «Форум-Інвест» є генеральним інвестором будівництва житлово-офісних приміщень, право забудови яких надано Державному підприємстві «Житлоінбуд» при Управлінні державної охорони.

За участю цих двох товариств було реалізовано один проект: проект будівництва житлового будинку в Шевченківському районі м. Києва по вул. Салютній, 1 (Акт прийняття державною комісією №286 від 14.08.2006 р.) На стадії реалізації перебувають ще чотири проекти:

- проект будівництва житлового будинку з вбудовано-прибудованими приміщеннями по вул. Санаторній, 4 у Дарницькому районі. На сьогодні будівництво будинку завершено в повному обсязі, процедуру прийняття будинку в експлуатацію призупинено на час вирішення питань про перекладання водопроводу по вул. Санаторній та підключення об'єкта до кабельних мереж. Будівництво об'єкта планувалося завершити у квітні 2008 року (попередній термін – вересень 2007 року);
- проект будівництва житлового будинку по вул. Краснова, 19 у Святошинському районі. Ступінь будівельної готовності станом на 30.06.2009 р. складає 92,1%. Будівництво об'єкта планувалося завершити у жовтні 2008 року (попередній термін – лютий 2008 року). Спостерігається затримка будівництва терміном понад один рік. Для фінансування було здійснено емісію облігацій серії А;
- проект будівництва двох житлових будинків з вбудовано-прибудованими приміщеннями по проспекту Перемоги, 115-а у Святошинському районі. Ступінь будівельної готовності станом на 30.06.2009 р. складає 40,2%. Завершення будівництва та введення в експлуатацію об'єктів планується здійснити двома пусковими комплексами: перший – у грудні 2008 року, другий – червень 2010 року. Спостерігається затримка будівництва першої черги терміном понад один рік. Для фінансування було здійснено емісію облігацій серій Е, F;
- проект будівництва житлового будинку з вбудовано-прибудованими приміщеннями та підземним паркінгом по вул. Васильківській, 31/17 у Голосіївському районі. Ступінь будівельної готовності станом на 30.06.2009 р. складає 48,7%. Завершення будівництва та введення в експлуатацію об'єктів планується здійснити трьома пусковими комплексами: перший – у жовтні 2008 року (попередній термін – червень 2008 року), другий – листопад 2009 року (попередній термін – вересень 2009 року), третій – грудень 2010 року. Спостерігається затримка будівництва терміном понад один рік. Для фінансування було здійснено емісію облігацій серій В, С, D.

Прояви кризових явищ у будівельній сфері протягом I кварталу 2009 року були досить помітними. Це відобразилось як у кількісних, так і в якісних показниках функціонування ринку нерухомості та будівництва. З усіх сегментів ринку нерухомості найбільше вплив кризових явищ проявився у сегменті житлової нерухомості. Згідно зі статистичними даними, в I кварталі 2009 року, порівняно з відповідним періодом попереднього року, обсяг робіт загалом по м. Києву зменшився на 62,1% і становив 1 744,1 млн. грн. (за фактичними цінами 2009 року). Порівняно з відповідним періодом попереднього року зменшення обсягів виконаних робіт відбулося у всіх районах м. Києва, найбільше – в Дніпровському районі, найменше – в Деснянському, Солом'янському та Печерському районах. Таким чином, слід констатувати надзвичайно велике падіння обсягу виконуваних будівельних робіт у столиці. Основним фактором скорочення обсягу будівельних робіт стали проблеми з фінансуванням проектів та платоспроможним попитом на нерухомість.

У результаті фінансово-господарської діяльності протягом I кварталу 2009 року ТОВ «Форум-Інвест» отримало чистий прибуток у розмірі 726,1 тис. грн. При цьому валюта балансу товариства протягом I кварталу 2009 року зменшилася на 48,5 тис. грн. (з 730 686,1 тис. грн. до 730 637,6 тис. грн.). Незначне скорочення валюти балансу протягом зазначеного періоду було зумовлено переважно зменшенням поточних фінансових інвестицій. Джерелом формування валюти балансу на кінець березня 2009 року були зобов'язання (переважно короткострокові позики; кошти, залучені на будівництво за договорами пайової участі, частково розміщені цільові облігації), а також власний капітал товариства.

ТОВ «Форум-Інвест» активно використовує у своїй діяльності банківські позики. Станом на 31.03.2009 р. заборгованість товариства за кредитними позиками складає 216 975,3 тис. грн., що становить 29,7% джерел формування валюти балансу.

Станом на 31.03.2009 р. ТОВ «Форум-Інвест» розмістило облігацій на суму 101 787,8 тис. грн., що становить 38,6% загальної емісії облігацій. Також на сьогодні триває процедура погашення облігацій серії А (товариство подало до ДКЦПФР звіт про погашення облігацій серії А, на сьогодні очікує на Розпорядження ДКЦПФР про скасування реєстрації випуску облігацій).

## **Висновок**

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску цільових облігацій ТОВ «Форум-Інвест» підтверджено на рівні **uaССС**, прогноз «негативний».

**Генеральний директор**

*С. А. Дубко*

**Начальник відділу моніторингу рейтингів**

*А. Г. Кулик*

**Старший фінансовий аналітик відділу моніторингу рейтингів**

*О. В. Дев'ятко*

## **Додатки**

## Дані балансу ТОВ «Форум-Інвест», тис. грн.

АКТИВ	31.12.2006 р.	31.12.2007 р.	31.12.2008 р.	31.03.2009 р.
<b>I. Необоротні активи</b>				
Незавершене будівництво	0,0	0,0	21 081,7	21 191,3
Основні засоби:				
залишкова вартість	107 522,2	166 002,1	166 704,2	166 591,5
первісна вартість	107 741,5	166 367,5	167 294,9	167 296,0
знос	219,3	365,4	590,7	705,1
Довгострокові фінансові інвестиції:				
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	0,0	0,4	12 962,0	12 962,0
інші фінансові інвестиції	0,0	0,0	0,0	0,0
Довгострокова дебіторська заборгованість	0,0	0,0	0,0	0,0
Відстрочені податкові активи	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші необоротні активи	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Усього за розділом I</b>	<b>107 522,2</b>	<b>166 002,5</b>	<b>200 747,9</b>	<b>200 744,8</b>
<b>II. Оборотні активи</b>				
Запаси:				
виробничі запаси	56,4	13,8	2,9	6,7
поточні біологічні активи	0,0	0,0	0,0	0,0
незавершене виробництво	0,0	0,0	0,0	0,0
готова продукція	87,2	118,6	135,8	135,8
товари	0,0	0,0	0,0	0,0
Векселі одержані	0,0	0,0	0,0	0,0
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги:				
чиста реалізаційна вартість	20,2	271,1	178,1	36,9
первісна вартість	20,2	271,1	178,1	36,9
резерв сумнівних боргів	0,0	0,0	0,0	0,0
Дебіторська заборгованість за розрахунками:				
з бюджетом	7,0	3,9	4,8	4,0
за виданими авансами	0,0	0,0	0,0	0,0
з нарахованих доходів	0,0	0,0	0,0	0,0
із внутрішніх розрахунків	0,0	0,0	0,0	0,0
Інша поточна дебіторська заборгованість	1 560,2	54 926,2	36 540,8	37 255,9
Поточні фінансові інвестиції	205 282,0	302 688,5	420 997,6	407 722,6
Грошові кошти та їх еквіваленти:				
в національній валюті	5 517,8	2 058,0	295,7	49,2
в іноземній валюті	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші оборотні активи	230,1	555,6	5 206,1	4 261,5
<b>Усього за розділом II</b>	<b>212 760,9</b>	<b>360 635,7</b>	<b>463 361,8</b>	<b>449 472,6</b>
<b>III. Витрати майбутніх періодів</b>	<b>10 917,5</b>	<b>28 606,9</b>	<b>66 576,4</b>	<b>80 420,2</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>331 200,6</b>	<b>555 245,1</b>	<b>730 686,1</b>	<b>730 637,6</b>

ПАСИВ	31.12.2006 р.	31.12.2007 р.	31.12.2008 р.	31.03.2009 р.
<b>I. Власний капітал</b>				
Статутний капітал	18,5	18,5	45 018,5	45 018,5
Пайовий капітал	0,0	0,0	0,0	0,0
Додатковий вкладений капітал	107 145,0	165 113,2	165 113,2	165 113,2
Інший додатковий капітал	0,0	0,0	0,0	0,0
Резервний капітал	0,0	0,0	0,0	0,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(8 553,5)	(9 689,9)	(12 066,5)	(11 340,4)
Неоплачений капітал	0,0	0,0	0,0	0,0
Вилучений капітал	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Усього за розділом I</b>	<b>98 610,0</b>	<b>155 441,8</b>	<b>198 065,2</b>	<b>198 791,3</b>
<b>II. Забезпечення наступних витрат і платежів</b>				
Забезпечення виплат персоналу	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші забезпечення	0,0	0,0	0,0	0,0
Цільове фінансування	139 838,7	101 589,7	166 740,3	167 904,8
<b>Усього за розділом II</b>	<b>139 838,7</b>	<b>101 589,7</b>	<b>166 740,3</b>	<b>167 904,8</b>
<b>III. Довгострокові зобов'язання</b>				
Довгострокові кредити банків	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	24 749,8	132 127,7	143 225,3	101 787,8
Відстрочені податкові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Усього за розділом III</b>	<b>24 749,8</b>	<b>132 127,7</b>	<b>143 225,3</b>	<b>101 787,8</b>
<b>IV. Поточні зобов'язання</b>				
Короткострокові кредити банків	62 002,8	145 564,2	191 204,1	216 975,3
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0,0	0,0	0,0	0,0
Векселі видані	0,0	0,0	0,0	0,0
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	18,0	20 029,7	25 695,6	25 785,8
Поточні зобов'язання за розрахунками:				
з одержаних авансів	0,0	0,0	0,0	0,0
з бюджетом	3,7	5,3	6,2	12,4
з позабюджетних платежів	0,0	0,0	0,0	0,0
зі страхування	10,6	13,9	6,2	11,4
з оплати праці	22,8	29,9	11,7	22,4
з учасниками	0,0	0,0	0,0	0,0
із внутрішніх розрахунків	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші поточні зобов'язання	5 944,2	442,9	5 731,5	14 346,6
<b>Усього за розділом IV</b>	<b>68 002,1</b>	<b>166 085,9</b>	<b>222 655,3</b>	<b>257 153,9</b>
<b>V. Доходи майбутніх періодів</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>4 999,8</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>331 200,6</b>	<b>555 245,1</b>	<b>730 686,1</b>	<b>730 637,6</b>

## Дані звіту про фінансові результати ТОВ «Форум-Інвест», тис. грн.

Показник	31.12.2006 р.	31.12.2007 р.	31.12.2008 р.	31.03.2009 р.
Чистий обсяг продажу	1 312,3	1 060,4	467,2	16,9
Інші операційні доходи	0,0	4 167,7	0,0	0,0
Інші звичайні доходи	7,1	63,5	38 393,5	6 310,6
Надзвичайні доходи	0,0	0,0	146,5	0,0
<b>Разом чисті доходи</b>	<b>1 319,4</b>	<b>5 291,6</b>	<b>39 007,2</b>	<b>6 327,5</b>
Збільшення (зменшення) залишків незавершеного виробництва і готової продукції	0,0	47,7	0,0	0,0
Матеріальні витрати	0,0	6,1	0,0	0,0
Витрати на оплату праці	281,7	391,2	825,5	73,8
Відрахування на соціальні заходи	101,3	140,3	293,5	26,5
Амортизація	75,2	146,1	225,3	114,4
Інші операційні витрати	1 235,7	3 164,9	1 427,7	278,5
Собівартість реалізованих товарів	0,0	1,5	70,7	0,0
Інші звичайні витрати	78,1	2 500,0	38 511,2	5 106,7
Надзвичайні витрати	0,0	0,0	20,3	0,0
Податок на прибуток	9,2	30,2	9,6	1,5
<b>Разом витрати</b>	<b>1 781,2</b>	<b>6 428,0</b>	<b>41 383,8</b>	<b>5 601,4</b>
<b>Чистий прибуток (збиток)</b>	<b>(461,8)</b>	<b>(1 136,4)</b>	<b>(2 376,6)</b>	<b>726,1</b>





Житловий будинок по вул. Санаторній, 4, Дарницький район м. Києва



Будівництво житлового будинку по пр. Перемоги, 115-а, Святошинський район м. Києва, станом на 05.03.2009 р.



Будівництво житлового будинку по пр. Перемоги, 115-а, Святошинський район м. Києва, станом на 01.05.2009 р.





Будівництво житлового будинку по вул. Краснова, 19, Святошинський район м. Києва, станом на 05.03.2009 р.



Будівництво житлового будинку по вул. Краснова, 19, Святошинський район м. Києва, станом на 01.05.2009 р.



Будівництво житлового будинку по вул. Васильківській, 31/17, Голосіївський район м. Києва станом на 05.03.2009 р.



Будівництво житлового будинку по вул. Васильківській, 31/17, Голосіївський район м. Києва станом на 08.06.2009 р.