

Рейтинговий звіт PRMS 001-003 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні відсоткові забезпечені облигації
Обсяг випуску:	• серії В – 70 000 000,0 грн. • серії С – 10 000 000,0 грн. • серії D – 10 000 000,0 грн. • серії E – 10 000 000,0 грн. • серії F – 10 000 000,0 грн. • серії G – 10 000 000,0 грн. • серії H – 10 000 000,0 грн. • серії I – 10 000 000,0 грн. • серії J – 10 000 000,0 грн. • серії K – 10 000 000,0 грн. • серії L – 10 000 000,0 грн. • серії M – 10 000 000,0 грн. • серії N – 10 000 000,0 грн. • серії O – 10 000 000,0 грн. • серії P – 10 000 000,0 грн. • серії Q – 10 000 000,0 грн. • серії R – 10 000 000,0 грн. • серії S – 10 000 000,0 грн. • серії T – 10 000 000,0 грн. на загальну суму: 250 000 000,0 грн.
Номінальна вартість однієї облигації:	• серій В-Т – 1 000,0 грн.
Кількість облигацій:	• серії В – 70 000 шт. • серії С – 10 000 шт. • серії D – 10 000 шт. • серії E – 10 000 шт. • серії F – 10 000 шт. • серії G – 10 000 шт. • серії H – 10 000 шт. • серії I – 10 000 шт. • серії J – 10 000 шт. • серії K – 10 000 шт. • серії L – 10 000 шт. • серії M – 10 000 шт. • серії N – 10 000 шт. • серії O – 10 000 шт. • серії P – 10 000 шт. • серії Q – 10 000 шт. • серії R – 10 000 шт. • серії S – 10 000 шт. • серії T – 10 000 шт. загальною кількістю: 250 000 шт.
Відсоткова ставка:	• серії В – 20% річних на 1-й – 6-й в. п. • серії С-Т – 22% річних на 1-й в. п.
Термін розміщення:	• серії В – з 10.08.2009 р. по 09.08.2010 р. • серії С – з 11.08.2009 р. по 10.09.2009 р. • серії D – з 14.09.2009 р. по 14.10.2009 р. • серії E – з 02.11.2009 р. по 02.12.2009 р. • серії F – з 11.01.2010 р. по 10.02.2010 р. • серії G – з 15.02.2010 р. по 17.03.2010 р. • серії H – з 05.04.2010 р. по 05.05.2010 р. • серії I – з 17.05.2010 р. по 16.06.2010 р. • серії J – з 05.07.2010 р. по 04.08.2010 р. • серії K – з 16.08.2010 р. по 15.09.2010 р. • серії L – з 04.10.2010 р. по 03.11.2010 р. • серії M – з 15.11.2010 р. по 15.12.2010 р. • серії N – з 10.01.2011 р. по 09.02.2011 р. • серії O – з 14.02.2011 р. по 16.03.2011 р. • серії P – з 04.04.2011 р. по 04.05.2011 р. • серії Q – з 16.05.2011 р. по 15.06.2011 р. • серії R – з 04.07.2011 р. по 03.08.2011 р. • серії S – з 15.08.2011 р. по 14.09.2011 р. • серії T – з 03.10.2011 р. по 02.11.2011 р.
Термін обігу:	після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облигацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій по: • серій В, С – 26.06.2014 р. • серії D – 25.11.2014 р. • серії E – 27.12.2014 р. • серії F – 26.12.2014 р. • серій G, I – 27.03.2015 р. • серій H, K – 26.06.2015 р. • серії J – 26.09.2015 р. • серій L, M – 25.11.2015 р. • серії N – 26.12.2015 р. • серій O, Q – 26.03.2016 р. • серій P, S – 25.06.2016 р. • серії R – 25.09.2016 р. • серії T – 24.11.2016 р.
Термін погашення:	• серій В, С – з 27.06.2014 р. по 27.07.2014 р. • серії D – з 26.11.2014 р. по 26.12.2014 р. • серії E – з 28.12.2014 р. по 27.01.2015 р. • серії F – з 27.12.2014 р. по 26.01.2015 р. • серій G, I – з 28.03.2015 р. по 27.04.2015 р. • серій H, K – з 27.06.2015 р. по 27.07.2015 р. • серії J – з 27.09.2015 р. по 27.10.2015 р. • серій L, M – з 26.11.2015 р. по 26.12.2015 р. • серії N – з 27.12.2015 р. по 26.01.2016 р. • серій O, Q – з 27.03.2016 р. по 26.04.2016 р. • серій P, S – з 26.06.2016 р. по 26.07.2016 р. • серії R – з 26.09.2016 р. по 26.10.2016 р. • серії T – з 25.11.2016 р. по 25.12.2016 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	19.02.2009 р.
Дата оновлення:	05.10.2010 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaCCC
Прогноз:	стабільний

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг 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 ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР» за I півріччя, II півріччя та 2009 рік в цілому, а також внутрішню інформацію, надану представниками компанії у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію щодо усіх істотних аспектів діяльності підприємства.

Кредитний рейтинг ґрунтується на інформації, наданій 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	19.02.2009	25.03.2010	05.10.2010
Рівень довгострокового кредитного рейтингу:	uaССС	-	uaССС
Прогноз:	стабільний	-	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	призупинення	підтвердження

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

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

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР» підтримується:

- наявністю у власності ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР» офісних приміщень, що дає підприємству можливість отримувати доходи від надання послуг оренди.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР» обмежується:

- значним борговим навантаженням Емітента;
- нестабільними результатами фінансово-господарської діяльності підприємства;
- негативними тенденціями на ринку нерухомості України.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2005	2006	2007	2008	I півр. 2009	2009
Активи	27,2	62 653,5	67 856,2	68 081,0	138 944,1	208 112,9
Основні засоби	4,5	52 066,7	49 510,3	47 106,6	46 343,9	45 195,5
Дебіторська заборгованість	13,0	9 948,3	17 116,9	14 389,7	62 480,5	140 589,2
Власний капітал	18,5	(527,1)	621,2	4 299,1	13 523,8	616,7
Поточні зобов'язання	8,7	63 180,6	4 035,0	63 781,9	125 420,3	125 986,2

Джерело: ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР»

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2005	2006	2007	2008	I півр. 2009	2009
Чистий обсяг продажів	0,0	3 864,5	13 245,9	19 535,6	10 216,7	15 355,6
Разом чисті доходи	0,0	3 870,2	13 374,0	107 168,4	877 820,8	1 089 269,4
Разом витрати	0,0	4 415,8	12 225,7	103 490,5	868 596,1	1 092 951,8
Чистий прибуток (збиток)	0,0	(545,6)	1 148,3	3 677,9	9 224,7	(3 682,4)

Джерело: ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР»

ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР» зареєстровано 18.09.2003 р. у м. Києві. До листопада 2006 року товариство практично не здійснювало діяльності. Статутний капітал Емітента складає 18 500,0 грн., єдиним учасником товариства є компанія «АІРОЛ ХОЛДІНГ С.А.» (Британські Віргінські острови), яка придбала 100% статутного капіталу ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР» у листопаді 2006 року.

2009 рік став насправді кризовим для будівельної галузі. Більшість кількісних та якісних показників розвитку столичного ринку засвідчили глибину падіння галузі, яке відбулося в минулому році. Згідно статистичних даних в 2009 році порівняно з 2008 роком обсяг робіт в цілому по місту зменшився на 54,2% і становив 9 381,1 млн. грн. (за фактичними цінами 2009 року). В якості позитивного факту можна відзначити зменшення глибини падіння обсягу виконаних робіт протягом року. Основним фактором знаходження галузі в нинішньому стані були і залишаються проблеми із залученням фінансових коштів необхідних для ведення будівельних робіт, а також істотне падіння купівельної спроможності та зменшення торгових оборотів мережевих операторів. Криза фінансової системи позначилася на будівельному секторі майже в повному обмеженні можливості залуження кредитного фінансування. В кращому випадку банківські установи погоджувалися на реструктуризацію старої заборгованості.

Слід зазначити, що більша частина офісних приміщень в Україні на сьогодні належить до непрофесійної нерухомості (нерухомість, адаптована під офісну). Так, у Києві, де зосереджено основний діловий потенціал країни, площа професійних офісів на сьогодні не перевищує 10% ринку. За даними компанії «Colliers International» в 2009 році пропозиція офісних площ у Києві зросла у середньому на 11%. В 2009 році нова пропозиція офісних площ всіх класів у Києві склало близько 110 тис. кв. м. За даними компанії «Українська торгова гільдія», на початок 2010 року збереглась тенденція зниження орендних ставок в бізнес центрах Києва.

На сьогодні основним напрямом діяльності Емітента є надання в оренду офісних приміщень, розташованих за адресою: м. Київ, вул. Кутузова, 18/7. Загальна площа приміщень становить 5 620,51 кв. м. Основними орендарями офісних приміщень Емітента станом на кінець 2009 року є ВАТ «Укртранснафта» та Київська Філія АКБ «Індустріалбанк». У майбутньому ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР» планує придбавати та/або брати в оренду нові офісні приміщення в м. Києві з метою надання їх в оренду (суборенду), а також здійснити поліпшення існуючих офісних площ. З метою фінансування поточної та інвестиційної діяльності Емітент здійснив випуск іменних відсоткових облігацій загальною номінальною вартістю 250 000,0 тис. грн.

Протягом 2009 року валюта балансу ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР» зросла на 140 031,9 тис. грн., до рівня в 208 112,9 тис. грн. Зростання валюти балансу відбулось, переважно за рахунок поточної дебіторської заборгованості (виникнення дебіторської заборгованості пов'язано з отриманням Емітентом векселів, інвестиційних сертифікатів, інших цінних паперів). Станом на 31.12.2009 р. активи ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР» на 77% сформовано за рахунок оборотних активів (дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом, поточні фінансові інвестиції, дебіторська заборгованість за товари та послуги тощо). Необоротні активи Емітента станом на 31.12.2009 р. дорівнювали 48 476,7 тис. грн. та практично

повністю сформовані балансовою вартістю основних засобів (переважно офісні приміщення).

Станом на кінець 2009 року основним джерелом формування валюти балансу ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР» виступали поточні зобов'язання – 125 986,2 тис. грн. або 61% валюти балансу (+62 204,3 тис. грн. протягом 2009 року за рахунок, насамперед, залучення банківських кредитів, заборгованість за якими станом на 31.12.2009 р. становила 63 332,6 тис. грн.). Станом на 31.12.2009 р. довгострокові зобов'язання підприємства дорівнювали 81 510,0 тис. грн. (заборгованість за банківськими кредитами та облігаціями власного випуску).

Протягом аналізованого періоду чистий дохід ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР» було сформовано, переважно, з надходжень від надання послуг оренду комерційної нерухомості. Так, за результатами 2009 року чистий дохід становив 15 355,6 тис. грн., що на 21% менше, ніж за 2008 рік. На кінцеві показники фінансово-господарської діяльності ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР» значно впливають інші види операційної та позаопераційної діяльності. Так, інші доходи та витрати підприємства сформовані у результаті здійснення операцій с цінними паперами, понесення фінансових витрат (сплачені відсотки за кредитами, облігаціями, іншими фінансовими зобов'язаннями) тощо. Таким чином, за підсумками 2009 року діяльність Емітента була збитковою, збиток становив (-) 3 682,4 тис. грн.

ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР» у своїй діяльності активно використовує такий інструмент запозичень як банківські кредити, станом на 31.12.2009 р. загальна заборгованість підприємства за діючими кредитними договорами становила 114 682,6 тис. грн. Станом на 31.12.2009 р. чистий борг підприємства дорівнював 143 070,7 тис. грн., показник ЕВІТДА – 18 229,0 тис. грн. Показник співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА, за результатами 2009 року, становив 7,8, що свідчить про значне боргове навантаження ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР».

Станом на 30.06.2010 р. постійними свідоцтвами ДКЦПФР було зареєстровано випуск облігацій серій В-I, за № 199-206/2/09 відповідно. У обігу перебувають облігації вищезазначених серії на загальну суму 70 160,0 тис. грн. (28% від загального номінального обсягу випуску). Розміщення облігацій інших серій не здійснювалось. За даними ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР», Емітент своєчасно та у повному обсязі здійснив виплату відсоткового доходу (у період з 01.01.2009 р. по поточну дату) за відповідними купонними періодами та серіями облігацій.

Облігації випускаються забезпеченими згідно з Договором поруки № 04/12 від 4 грудня 2008 року, укладеним між ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР» та ТОВ «Запоріжсталь-резерв». Поручитель зобов'язується солідарно здійснювати забезпечення випуску облігацій Емітента та в повному обсязі відповідає за виконання Емітентом зобов'язань перед власниками облігацій.

Враховуючи те, що протягом 2009 року ТОВ «Запоріжсталь-резерв» не здійснювало виробничої діяльності та не отримувало операційних надходжень, Поручитель має обмежені можливості щодо виконання зобов'язань поруки за випуском облігацій ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР» у разі необхідності.

ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР» здійснило випуск облігацій серії А, загальною номінальною вартістю 100 000,0 тис. грн. кількістю 100 000 штук (Свідоцтво ДКЦПФР про реєстрацію випуску облігацій №163/2/07 від 29.03.2007 р.). Облігації серії А було розміщено у кількості 63 200 штук (63,2%), облігації у кількості 1 487 штук було викуплено Емітентом. Строк обігу – після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій до 26.03.2009 р. Погашення облігацій, згідно умов випуску, було заплановано 27-28.03.2009 р. Станом на поточну дату облігації серії А погашено у

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних відсоткових облігацій ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР» підтверджено на рівні **uaССС**, прогноз **«стабільний»**.

Голова рейтингового комітету

О. В. Шубіна

Начальник відділу корпоративних рейтингів

А. Г. Кулик

Старший фінансовий аналітик відділу
корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Додаток до рейтингового звіту №1

Балансові дані ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР», тис. грн.

Актив	2005	2006	2007	2008	I півр. 2009	2009
I. Необоротні активи	4,5	52 116,7	49 900,3	53 054,4	48 252,0	48 476,7
Основні засоби	4,5	52 066,7	49 510,3	47 106,6	46 343,9	45 195,5
Довгострокові фінансові інвестиції	0,0	50,0	390,0	5 947,8	1 908,1	3 281,2
II. Оборотні активи	22,7	10 536,8	17 955,9	15 026,6	90 494,3	159 570,3
Запаси						
виробничі запаси	0,0	0,0	5,8	34,5	65,8	55,0
готова продукція	0,0	8,3	8,3	297,4	297,4	297,4
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	13,0	141,6	216,3	92,5	36 553,0	125 088,6
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	0,0	9 806,7	6 929,0	4 725,0	4 208,4	2 320,7
Інша поточна дебіторська заборгованість	0,0	0,0	9 971,6	9 572,2	21 719,1	13 179,9
Поточні фінансові інвестиції	0,0	0,0	0,0	0,0	23 689,1	16 723,6
Грошові кошти та їх еквіваленти:						
в національній валюті	3,4	580,2	115,3	112,3	3 620,7	1 622,8
в іноземній валюті	0,0	0,0	0,0	0,0	142,5	149,1
Інші оборотні активи	6,3	0,0	709,6	192,7	198,3	133,2
III. Витрати майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	197,8	65,9
Баланс	27,2	62 653,5	67 856,2	68 081,0	138 944,1	208 112,9
Пасив						
I. Власний капітал	18,5	(527,1)	621,2	4 299,1	13 523,8	616,7
Статутний капітал	18,5	18,5	18,5	18,5	18,5	18,5
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	0,0	(545,6)	602,7	4 280,6	13 505,3	598,2
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
III. Довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	63 200,0	0,0	0,0	81 510,0
IV. Поточні зобов'язання	8,7	63 180,6	4 035,0	63 781,9	125 420,3	125 986,2
Короткострокові кредити банків	0,0	63 180,5	0,0	0,0	58 532,6	63 332,6
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0,0	0,0	0,0	61 713,0	0,0	0,0
Кредиторська заборгованість за товари, роботи та послуги	5,9	0,1	188,9	469,7	61 295,1	61 479,5
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з бюджетом	0,4	0,0	57,8	140,0	151,8	36,5
зі страхування	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
з оплати праці	1,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші поточні зобов'язання	0,0	0,0	3 788,3	1 459,2	5 440,8	1 137,6
V. Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Баланс	27,2	62 653,5	67 856,2	68 081,0	138 944,1	208 112,9

Джерело: ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР»

Додаток до рейтингового звіту №2

Дані звіту про фінансові результати ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР», тис. грн.

Стаття	2005	2006	2007	2008	I півр. 2009	2009
Чистий дохід від реалізації продукції	0,0	3 864,5	13 245,9	19 535,6	10 216,7	15 355,6
Інші операційні доходи	0,0	0,0	0,0	38 819,7	510 231,6	569 391,8
Інші звичайні доходи	0,0	5,7	128,1	48 813,1	357 372,5	504 522,0
Надзвичайні доходи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Разом чисті доходи	0,0	3 870,2	13 374,0	107 168,4	877 820,8	1 089 269,4
Матеріальні витрати	0,0	0,8	579,5	46,3	41,9	106,2
Витрати на оплату праці	0,0	31,7	251,2	420,6	257,3	541,1
Відрахування на соціальні заходи	0,0	11,9	108,8	301,3	96,5	202,4
Амортизація	0,0	659,0	2 558,1	2 448,2	790,6	1 954,4
Інші операційні витрати	0,0	0,0	3 652,7	42 230,8	505 943,5	573 268,9
Інші звичайні витрати	0,0	3 506,3	4 730,7	55 295,8	361 331,5	516 710,0
Надзвичайні витрати	0,0	25,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Податок на прибуток	0,0	2,4	194,7	630,8	134,8	168,8
Разом витрати	0,0	4 415,8	12 225,7	103 490,5	868 596,1	1 092 951,8
Чистий прибуток (збиток)	0,0	(545,6)	1 148,3	3 677,9	9 224,7	(3 682,4)

Джерело: ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР»