

## Рейтинговий звіт PRMS 001-004 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. • серій 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:	30.06.2011 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 2010 року ([www.stockmarket.gov.ua](http://www.stockmarket.gov.ua)).

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	30.06.2011
Рівень довгострокового кредитного рейтингу:	uaCCC	-	uaCCC	uaCCC
Прогноз:	стабільний	-	стабільний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	призупинення	підтвердження	підтвердження

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом **uaCCC** 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;
- збереженням складної ситуації на ринку нерухомості України.

## Основні показники

### Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2005	2006	2007	2008	I півр. 2009	2009	I півр. 2010
Активи	27,2	62 653,5	67 856,2	68 081,0	138 944,1	208 112,9	260 394,9
Основні засоби	4,5	52 066,7	49 510,3	47 106,6	46 343,9	45 195,5	44 129,8
Дебіторська заборгованість	13,0	9 948,3	17 116,9	14 389,7	62 480,5	140 589,2	159 859,3
Власний капітал	18,5	(527,1)	621,2	4 299,1	13 523,8	616,7	1 050,2
Поточні зобов'язання	8,7	63 180,6	4 035,0	63 781,9	125 420,3	125 986,2	137 834,7

Джерело: ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР»

### Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2005	2006	2007	2008	I півр. 2009	2009	I півр. 2010
Чистий обсяг продажів	0,0	3 864,5	13 245,9	19 535,6	10 216,7	15 355,6	4 904,6
Разом чисті доходи	0,0	3 870,2	13 374,0	107 168,4	877 820,8	1 089 269,4	70 972,0
Разом витрати	0,0	4 415,8	12 225,7	103 490,5	868 596,1	1 092 951,8	70 538,5
Чистий прибуток (збиток)	0,0	(545,6)	1 148,3	3 677,9	9 224,7	(3 682,4)	433,5

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.

Наслідки світової фінансової кризи продовжували впливати на економічну активність в Україні. В цілому відновлення економіки характеризується повільними темпами, що знайшло своє відображення й на ринку офісної нерухомості. Основною причиною поживлення на ринку офісної нерухомості в аналізованому періоді був так званий «відкладений попит», а також більш лояльні умови оренди, які пропонували власники нерухомості. Проте, незважаючи на незначне зростання активності у 2010 році на ринку офісної нерухомості Києва, в цілому ситуація залишається складною. Більшість проектів бізнес-центрів, які було призупинено, залишаються замороженими. Основними факторами, які стримували розвиток офісної нерухомості Києва, в аналізованому періоді залишаються складності із залученням фінансування, та низька ділова активність у більшості галузях економіки. Характерною рисою для ринку офісної нерухомості Києва, в аналізованому періоді, було зростання вимог орендаторів щодо якості офісних приміщень. Ринок офісної нерухомості Києва, як і раніше, залишається ненасиченим відносно загального обсягу площ, якості об'єктів та різноманітності форматів, у зв'язку з чим відсутність нової пропозиції наряду із зростанням попиту найближчим часом може призвести до дефіциту офісних приміщень.

Протягом 2010 року на ринку офісної нерухомості Києва спостерігалось зростання попиту на офісні приміщення до 50 кв. м та від 500 до 1 000 кв. м. Найбільшим попитом як і раніше користуються офісні приміщення середньої площі від 101 до 500 кв. м, хоча в аналізованому періоді їх питома вага у структурі попиту дещо знизилась. За даними Colliers International (Україна) протягом аналізованого періоду відмічалось відновлення попиту з боку компаній фінансового сектору, їх питома вага в загальному обсязі орендованих приміщень зростає з 6% у 2009 році до 29% у 2010 році. Також основними споживачами офісних приміщень виступали компанії ІТ, аграрного сектору, телекомунікації та фармацевтичні компанії. Наприкінці 2009 року рівень орендних ставок дещо стабілізувався. Проте вже на протязі 2010 року спостерігалось незначне зростання орендних ставок, що пов'язано насамперед із деяким поживленням на офісному ринку Києва.

На сьогодні основним напрямом діяльності Емітента є надання в оренду офісних приміщень. Загальна площа приміщень становить 5 620,51 кв. м. 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 I півріччя 2010 року валюта балансу ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР» зростає на 25,1% (на 50 282,0 тис. грн.), до рівня в 260 394,9 тис. грн. Зростання валюти балансу

відбулось, переважно за рахунок поточних фінансових інвестицій та дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги. Станом на 30.06.2010 р. активи ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР» на 82% сформовано за рахунок оборотних активів (насамперед поточної дебіторської заборгованості та поточних фінансових інвестицій). Необоротні активи Емітента станом на 30.06.2010 р. дорівнювали 47 118,9 тис. грн. та практично повністю сформовані балансовою вартістю основних засобів.

Станом на 30.06.2010 р. основними джерелами формування валюти балансу ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР» виступали поточні та довгострокові зобов'язання. Станом на 30.06.2010 р. поточні зобов'язання склали 137 834,7 тис. грн. або 53% валюти балансу (+11 848,5 тис. грн. протягом I півріччя 2010 року за рахунок, насамперед, інших поточних зобов'язань), і були сформовані короткостроковими банківськими кредитами – 58 532,6 тис. грн., короткостроковою кредиторською заборгованістю – 62 021,0 тис. грн. та іншими поточними зобов'язаннями – 17 281,1 тис. грн. Станом на 30.06.2010 р. довгострокові зобов'язання підприємства дорівнювали 121 510,0 тис. грн. (заборгованість за банківськими кредитами та облігаціями власного випуску). Власний капітал Емітента був сформований статутним капіталом у сумі 18,5 тис. грн., а також нерозподіленим прибутком – 1 031,7 тис. грн.

Протягом аналізованого періоду чистий дохід ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР» було сформовано з надходжень від надання послуг оренди комерційної нерухомості. Так, за результатами I півріччя 2010 року чистий дохід становив 4 904,6 тис. грн., що на 52% менше, ніж за відповідний період 2009 року. 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 з цінними паперами, понесення фінансових витрат (сплачені відсотки за кредитами, облігаціями, іншими фінансовими зобов'язаннями) тощо. За підсумками I півріччя 2010 року діяльність Емітента була прибутковою, прибуток становив 433,5 тис. грн.

ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР» у своїй діяльності активно використовує такий інструмент запозичень як банківські кредити, станом на 30.06.2010 р. загальна заборгованість підприємства за трьома діючими кредитними договорами становила 109 882,6 тис. грн. Станом на 30.06.2010 р. чистий борг підприємства дорівнював 174 932,9 тис. грн. та значно перевищував показник ЕВІТДА (1 618,1 тис. грн.), що свідчить про значне боргове навантаження ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР».

Постійними свідоцтвами ДКЦПФР було зареєстровано випуск облігацій серій В-І, за № 199-206/2/09 відповідно. ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР» розмістило облігації серій В-І на загальну суму 70 160,0 тис. грн. (28% від загального номінального обсягу випуску). Розміщення облігацій інших серій не здійснювалось. Станом на 30.06.2010 р. Емітентом було викуплено частину облігацій, а саме: серій С та Е у кількості 500 шт. кожної серії, серії D – 490 шт., серій F, G, H – у повному обсязі.

Облігації є 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.

Крім того, 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 повному обсязі.

## Висновок

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

Голова рейтингового комітету

*О. К. Самойлова*

Т.в.о. начальника відділу корпоративних рейтингів

*О. В. Чорноротов*

Старший фінансовий аналітик відділу корпоративних рейтингів

*Ю. В. Просолєнко*



## **Додатки**

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

Актив	2006	2007	2008	I півр. 2009	2009	I півр. 2010
<b>I. Необоротні активи</b>	<b>52 116,7</b>	<b>49 900,3</b>	<b>53 054,4</b>	<b>48 252,0</b>	<b>48 476,7</b>	<b>47 118,9</b>
Основні засоби	52 066,7	49 510,3	47 106,6	46 343,9	45 195,5	44 129,8
Довгострокові фінансові інвестиції	50,0	390,0	5 947,8	1 908,1	3 281,2	2 989,1
<b>II. Оборотні активи</b>	<b>10 536,8</b>	<b>17 955,9</b>	<b>15 026,6</b>	<b>90 494,3</b>	<b>159 570,3</b>	<b>213 122,4</b>
Запаси						
виробничі запаси	0,0	5,8	34,5	65,8	55,0	64,7
готова продукція	8,3	8,3	297,4	297,4	297,4	297,4
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	141,6	216,3	92,5	36 553,0	125 088,6	144 289,5
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	9 806,7	6 929,0	4 725,0	4 208,4	2 320,7	1 657,7
Інша поточна дебіторська заборгованість	0,0	9 971,6	9 572,2	21 719,1	13 179,9	13 912,1
Поточні фінансові інвестиції	0,0	0,0	0,0	23 689,1	16 723,6	47 628,0
Грошові кошти та їх еквіваленти:						
в національній валюті	580,2	115,3	112,3	3 620,7	1 622,8	4 954,8
в іноземній валюті	0,0	0,0	0,0	142,5	149,1	154,9
Інші оборотні активи	0,0	709,6	192,7	198,3	133,2	163,3
<b>III. Витрати майбутніх періодів</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>197,8</b>	<b>65,9</b>	<b>153,6</b>
<b>Баланс</b>	<b>62 653,5</b>	<b>67 856,2</b>	<b>68 081,0</b>	<b>138 944,1</b>	<b>208 112,9</b>	<b>260 394,9</b>
<b>Пасив</b>						
<b>I. Власний капітал</b>	<b>(527,1)</b>	<b>621,2</b>	<b>4 299,1</b>	<b>13 523,8</b>	<b>616,7</b>	<b>1 050,2</b>
Статутний капітал	18,5	18,5	18,5	18,5	18,5	18,5
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(545,6)	602,7	4 280,6	13 505,3	598,2	1 031,7
<b>II. Забезпечення наступних витрат і платежів</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>III. Довгострокові зобов'язання</b>	<b>0,0</b>	<b>63 200,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>81 510,0</b>	<b>121 510,0</b>
<b>IV. Поточні зобов'язання</b>	<b>63 180,6</b>	<b>4 035,0</b>	<b>63 781,9</b>	<b>125 420,3</b>	<b>125 986,2</b>	<b>137 834,7</b>
Короткострокові кредити банків	63 180,5	0,0	0,0	58 532,6	63 332,6	58 532,6
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0,0	0,0	61 713,0	0,0	0,0	0,0
Кредиторська заборгованість за товари, роботи та послуги	0,1	188,9	469,7	61 295,1	61 479,5	61 799,8
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
з бюджетом	0,0	57,8	140,0	151,8	36,5	153,6
зі страхування	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	21,2
з оплати праці	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	46,4
Інші поточні зобов'язання	0,0	3 788,3	1 459,2	5 440,8	1 137,6	17 281,1
<b>V. Доходи майбутніх періодів</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Баланс</b>	<b>62 653,5</b>	<b>67 856,2</b>	<b>68 081,0</b>	<b>138 944,1</b>	<b>208 112,9</b>	<b>260 394,9</b>

Джерело: ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР»

## Додаток до рейтингового звіту №2

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

Стаття	2006	2007	2008	I півр. 2009	2009	I півр. 2010
Чистий дохід від реалізації продукції	3 864,5	13 245,9	19 535,6	10 216,7	15 355,6	4 904,6
Інші операційні доходи	0,0	0,0	38 819,7	510 231,6	569 391,8	18 357,1
Інші звичайні доходи	5,7	128,1	48 813,1	357 372,5	504 522,0	47 710,3
Надзвичайні доходи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Разом чисті доходи</b>	<b>3 870,2</b>	<b>13 374,0</b>	<b>107 168,4</b>	<b>877 820,8</b>	<b>1 089 269,4</b>	<b>877 820,8</b>
Матеріальні витрати	0,8	579,5	46,3	41,9	106,2	67,3
Витрати на оплату праці	31,7	251,2	420,6	257,3	541,1	265,4
Відрахування на соціальні заходи	11,9	108,8	301,3	96,5	202,4	101,8
Амортизація	659,0	2 558,1	2 448,2	790,6	1 954,4	1 134,5
Інші операційні витрати	0,0	3 652,7	42 230,8	505 943,5	573 268,9	20 298,1
Інші звичайні витрати	3 506,3	4 730,7	55 295,8	361 331,5	516 710,0	48 621,3
Надзвичайні витрати	25,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Податок на прибуток	2,4	194,7	630,8	134,8	168,8	50,1
<b>Разом витрати</b>	<b>4 415,8</b>	<b>12 225,7</b>	<b>103 490,5</b>	<b>868 596,1</b>	<b>1 092 951,8</b>	<b>70 538,5</b>
<b>Чистий прибуток (збиток)</b>	<b>(545,6)</b>	<b>1 148,3</b>	<b>3 677,9</b>	<b>9 224,7</b>	<b>(3 682,4)</b>	<b>433,5</b>

Джерело: ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР»