

Рейтинговий звіт PRMS 001-001 про визначення 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 – 18 000 000,0 грн. • серії D – 18 000 000,0 грн. • серії E – 18 000 000,0 грн. • серії F – 18 000 000,0 грн. • серії G – 18 000 000,0 грн. • серії H – 18 000 000,0 грн. • серії I – 18 000 000,0 грн. • серії J – 18 000 000,0 грн. • серії K – 18 000 000,0 грн. • серії L – 18 000 000,0 грн. на загальну суму: 250 000 000,0 грн.
Номінальна вартість однієї облигації:	• серії В-L – 1 000,0 грн.
Кількість облигацій:	• серії В – 70 000 шт. • серії С – 18 000 шт. • серії D – 18 000 шт. • серії E – 18 000 шт. • серії F – 18 000 шт. • серії G – 18 000 шт. • серії H – 18 000 шт. • серії I – 18 000 шт. • серії J – 18 000 шт. • серії K – 18 000 шт. • серії L – 18 000 шт. загальною кількістю: 250 000 шт.
Відсоткова ставка:	• серії В-L – 17% річних на 1-й в. п. • серії E-L – на 1-й в.п. буде встановлено не пізніше ніж за 10 календарних днів до початку 1-го відсоткового періоду відповідної серії
Термін розміщення:	• серії В-D – з 02.03.2009 р. по 01.03.2010 р. • серії E-F – з 29.01.2010 р. по 28.01.2011 р. • серії G-H – з 29.12.2010 р. по 28.12.2011 р. • серії I-J – з 29.11.2011 р. по 28.11.2012 р. • серії K-L – з 29.10.2012 р. по 28.10.2013 р.
Термін обігу:	після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облигацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій по: • серії В – 27.03.2014 р. • серії С-D – 27.02.2010 р. • серії E-F – 28.01.2011 р. • серії G-H – 28.12.2011 р. • серії I-J – 28.11.2012 р. • серії K-L – 28.10.2013 р.
Термін погашення:	• серії В – з 28.03.2014 р. по 30.03.2014 р. • серії С-D – з 28.02.2010 р. по 02.03.2010 р. • серії E-F – з 29.01.2011 р. по 31.01.2011 р. • серії G-H – з 29.12.2011 р. по 31.12.2011 р. • серії I-J – з 29.11.2012 р. по 01.12.2012 р. • серії K-L – з 29.10.2013 р. по 31.10.2013 р.
Рейтингова дія:	визначення
Дата визначення:	19.02.2009 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 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 рейтингування агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР» за 2005-2007 рр. та 9 місяців 2008 року, 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 р.
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaCCC
Прогноз	стабільний
Рейтингова дія	визначення

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:

- зростанням за підсумками 9 місяців 2008 року, порівняно з відповідним періодом попереднього року, чистого доходу від реалізації послуг на 29,4%, до 12,6 млн. грн., чистого прибутку – у 3,6 рази, до 3,2 млн. грн.

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

- негативними тенденціями на ринку нерухомості України;
- очікуваним зростанням боргового навантаження Емітента (обсяг запланованого випуску облігацій – 250,0 млн. грн.).

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	30.09.2008
Активи	27,2	62 653,5	67 856,2	68 084,1
Основні засоби	4,5	52 066,7	49 510,3	47 702,1
Дебіторська заборгованість	13,0	9 948,3	17 116,9	18 208,4
Власний капітал	18,5	(527,1)	621,2	3 772,0
Короткострокові зобов'язання	8,7	63 180,6	4 035,0	64 312,1

Джерело: ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР»

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2005	2006	9 міс. 2007	2007	9 міс. 2008
Чистий обсяг продажів	0,0	3 864,5	9 729,9	13 245,9	12 592,5
Разом чисті доходи	0,0	3 870,2	9 794,0	13 374,0	37 627,6
Разом витрати	0,0	4 415,8	8 916,4	12 225,7	34 476,8
Чистий прибуток (збиток)	0,0	(545,6)	877,6	1 148,3	3 150,8
Рентабельність діяльності	–	–	9,0%	8,7%	25,0%

Джерело: ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР»

ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР» зареєстровано 18.09.2003 р. у м. Києві. Юридична адреса: м. Київ, вул. Кутузова, 18/7.

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.

У свою чергу Емітент володіє пакетами акцій та частками статутних капіталів таких підприємств: ВАТ «Запоріжсталь АГ» (21,7%), ТОВ «Аптечна управляюча компанія» (5,3%), ЗАТ «Фастівський комбінат хлібопродуктів» (5,8%), ТОВ «МД Істейт» (10%), ТОВ «Перший реєстраційний альянс» (24,9%) та ТОВ «Р.Ц.Б» (24%). Чисельність штатних працівників ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР» станом на 30.09.2008 р. складала 22 особи.

ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР» здійснює діяльність на ринку офісної нерухомості м. Києва, для якої 2008 рік став переломним. Протягом I півріччя 2008 року відбувалось стабільне зростання орендних ставок за низького рівня вакантних площ. А вже у IV кварталі 2008 року ставки знизилися приблизно на 40% від рівня III кварталу. Сьогодні в умовах складності залучення проектного фінансування темпи реалізації проектів офісної нерухомості знижуються, будівництво більшості великих проектів тимчасово припинено або повністю заморожено.

Обсяги фактичного введення нових площ в офісному сегменті залишаються нижчими за оголошені, у 2008 році було введено в експлуатацію 35% від запланованих на початку року обсягів введення площ класів А та В. Очікується подальше падіння рівня орендних ставок, зокрема, протягом I півріччя 2009 року зниження ставок може скласти щонайменше 15-20% від рівня грудня 2008 року.

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 офісної нерухомості Емітента 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 наявних офісних площ.

З метою здійснення інвестиційної діяльності Емітент планує здійснити розміщення іменних відсоткових облігацій загальною номінальною вартістю 250 000 000,0 грн. (серії В-L), які є предметом рейтингування. Відсоткова ставка за облігаціями серій В, С, D на перший відсотковий період складає 17% річних, серій Е, F, G, H, I, J, K, L – буде встановлено не пізніше ніж за 10 календарних днів до початку першого відсоткового періоду відповідної серії. Власник облігацій має право надати облігації Емітенту для їх викупу, а Емітент зобов'язаний здійснити їх викуп лише в разі зміни Емітентом відсоткової ставки за облігаціями на наступний відсотковий період.

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 2005-2007 рр. та 9 місяців 2008 року ТОВ «Запоріжсталь-резерв» не здійснювало виробничої діяльності та не мало операційних надходжень, Поручитель має обмежені можливості підтримати Емітента у разі виникнення проблем з розрахунками за зобов'язаннями за випуском облігацій.

У 2007 році ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР» здійснило закритий випуск іменних відсоткових облігацій, які було розміщено у кількості 63 200 штук на суму 63 200 000,0 грн. Погашення облігацій має відбутись 27 та 28 березня 2009 року.

Протягом 2006-2007 рр. та 9 місяців 2008 року валюта балансу ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР» значно зросла і склала 68,1 млн. грн. станом на 30.09.2008 р. Зростання валюти балансу відбулось за рахунок придбання офісних приміщень по вул. Кутузова, 18/7 у м. Києві (70,1% активів станом на 30.09.2008 р.), джерелом фінансування чого виступили кошти, залучені від розміщення облігацій (90,6% пасивів).

Протягом аналізованого періоду ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР» здійснювало основний вид діяльності, а саме надавало в оренду приміщення комерційного призначення, чисті обсяги реалізації яких мають тенденцію до зростання. Загалом протягом 2007 року та 9 місяців 2008 року фінансово-господарська діяльність ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР» була прибутковою (сума нерозподіленого прибутку станом на 30.09.2008р. складає 3,8 млн. грн.).

Висновок

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

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу корпоративних рейтингів

Д. О. Мельник

**Начальник сектора рейтингів підприємств
сфери фінансування будівництва**

О. І. Кучерява

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

Актив	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	30.09.2008
I. Необоротні активи				
Незавершене будівництво	0,0	0,0	0,0	0,0
Основні засоби:				
залишкова вартість	4,5	52 066,7	49 510,3	47 702,1
первісна вартість	4,5	52 725,7	52 727,3	52 767,0
знос	0,0	659,0	3 217,0	5 064,9
Довгострокові фінансові інвестиції	0,0	50,0	390,0	418,8
Інші необоротні активи	0,0	0,0	0,0	0,0
Усього за розділом I	4,5	52 116,7	49 900,3	48 120,9
II. Оборотні активи				
Запаси:				
виробничі запаси	0,0	0,0	5,8	21,1
готова продукція	0,0	8,3	8,3	297,4
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги:				
чиста реалізаційна вартість	13,0	141,6	216,3	2 492,3
первісна вартість	0,0	0,0	216,3	2 492,3
резерв сумнівних боргів	0,0	0,0	0,0	0,0
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	0,0	9 806,7	6 929,0	5 550,5
Інша поточна дебіторська заборгованість	0,0	0,0	9 971,6	10 165,6
Поточні фінансові інвестиції	0,0	0,0	0,0	0,0
Грошові кошти та їх еквіваленти:				
в національній валюті	3,4	580,2	115,3	1 265,0
в іноземній валюті	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші оборотні активи	6,3	0,0	709,6	171,3
Усього за розділом II	22,7	10 536,8	17 955,9	19 963,2
III. Витрати майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0
Баланс	27,2	62 653,5	67 856,2	68 084,1

Джерело: ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР»

Балансові дані ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР» (продовження), тис. грн.

Пасив	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	30.09.2008
I. Власний капітал				
Статутний капітал	18,5	18,5	18,5	18,5
Додатковий капітал	0,0	0,0	0,0	0,0
Резервний капітал	0,0	0,0	0,0	0,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	0,0	(545,6)	602,7	3 753,5
Неоплачений капітал	0,0	0,0	0,0	0,0
Усього за розділом I	18,5	(527,1)	621,2	3 772,0
II. Забезпечення наступних витрат і платежів				
	0,0	0,0	0,0	0,0
III. Довгострокові зобов'язання				
	0,0	0,0	63 200,0	0,0
IV. Поточні зобов'язання:				
Короткострокові кредити банків	0,0	63 180,5	0,0	0,0
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0,0	0,0	0,0	61 713,0
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	5,9	0,1	188,9	212,5
Поточні зобов'язання за розрахунками:				
з бюджетом	0,4	0,0	57,8	144,6
зі страхування	0,8	0,0	0,0	0,0
з оплати праці	1,6	0,0	0,0	0,5
Інші поточні зобов'язання	0,0	0,0	3 788,3	2 241,5
Усього за розділом IV	8,7	63 180,6	4 035,0	64 312,1
V. Доходи майбутніх періодів				
	0,0	0,0	0,0	0,0
Баланс	27,2	62 653,5	67 856,2	68 084,1

Джерело: ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР»

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

Стаття	2005	2006	9 міс. 2007	2007	9 міс. 2008
Чистий дохід від реалізації продукції	0,0	3 864,5	9 729,9	13 245,9	12 592,5
Інші операційні доходи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші звичайні доходи	0,0	5,7	64,1	128,1	25 035,1
Надзвичайні доходи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Разом чисті доходи	0,0	3 870,2	9 794,0	13 374,0	37 627,6
Збільшення (зменшення) залишків незавершеного виробництва	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Матеріальні витрати	0,0	0,8	576,0	579,5	20,1
Витрати на оплату праці	0,0	31,7	172,8	251,2	295,3
Відрахування на соціальні заходи	0,0	11,9	63,4	108,8	108,6
Амортизація	0,0	659,0	1 930,9	2 558,1	1 847,9
Інші операційні витрати	0,0	0,0	2 900,5	3 652,7	2 759,4
Інші звичайні витрати	0,0	3 506,3	3 151,2	4 730,7	29 001,0
Надзвичайні витрати	0,0	25,5	0,0	0,0	0,0
Податок на прибуток	0,0	2,4	121,6	194,7	444,5
Разом витрати	0,0	4 415,8	8 916,4	12 225,7	34 476,8
Чистий прибуток (збиток)	0,0	(545,6)	877,6	1 148,3	3 150,8

Джерело: ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР»