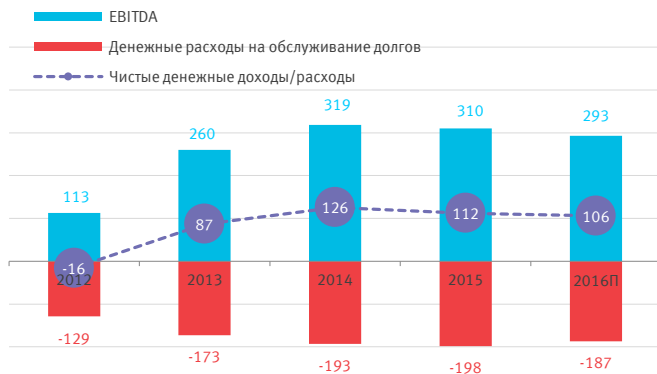


О компании

О1 Properties – частная инвестиционная компания, являющаяся одним из крупнейших собственников высококачественной офисной недвижимости в Москве. Портфель О1 представлен 13 готовыми объектами (из них 9 объектов класса А и А+) общей площадью 500 тыс. кв. метров. Еще три бизнес-центра находятся в настоящий момент на стадии девелопмента. Согласно оценке независимого оценщика, рыночная стоимость портфеля недвижимости компании на конец 2015 года составляла 3,7 млрд долларов. Контролирующим акционером О1 Properties является Борис Минц, которому принадлежит 70% компании. Среди крупных миноритариев – Goldman Sachs (9%) и Группа ИСТ (14%).

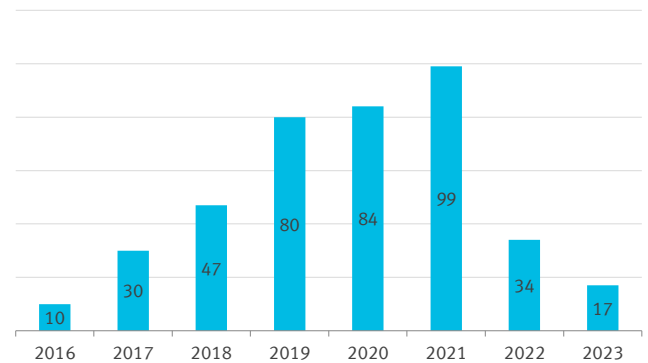
Бизнес-модель О1 предполагает серьезное доминирование готовой недвижимости в портфеле, что позволяет ежегодно получать стабильный денежный доход, с лихвой перекрывающий выплаты на обслуживание долга (см. график внизу слева). Вдобавок, учитывая премиальный статус принадлежащих компании офисов, их заполняемость даже в кризисные времена достаточно высока (сейчас vacancy rate находится на уровне 13-14%). При этом основную массу арендаторов представляют крупные международные компании, благодаря чему взвешенный средний неистекший срок аренды (WAULT) превышает 4 года (см. график внизу справа). Это сильно повышает предсказуемость денежного потока в долгосрочной перспективе, а, следовательно, существенно увеличивает финансовую устойчивость О1 Properties.

Основные финансовые результаты О1 Properties, млн долларов



Источники: Данные эмитента, расчеты «Открытие Брокер»

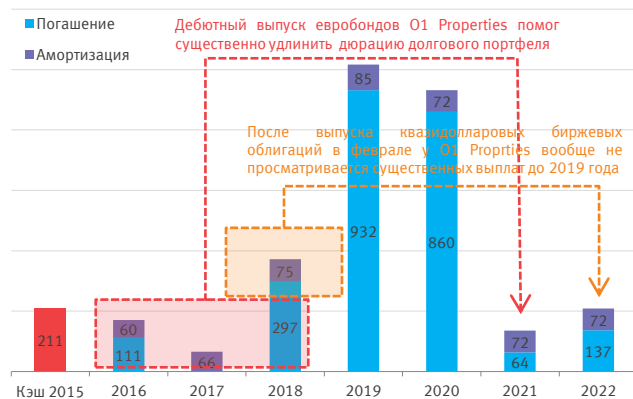
Сроки истечения аренды площадей (lease expiration profile), тыс. кв. м



Источники: Данные эмитента, расчеты «Открытие Брокер»

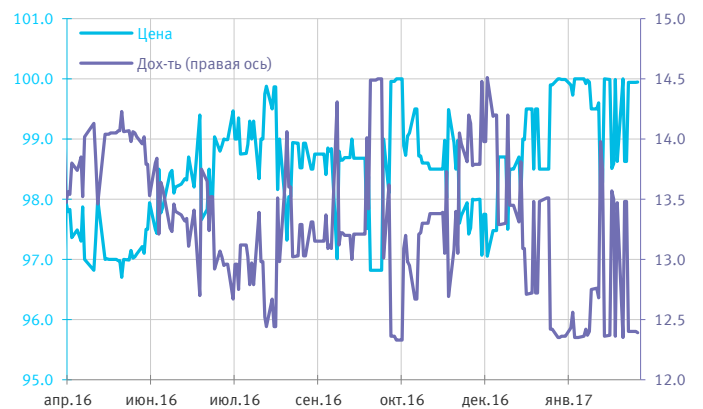
Как мы уже отмечали, чистого денежного потока от аренды О1 с запасом хватает для обслуживания кредитного портфеля, который на середину 2016 года составлял порядка 2,7 млрд долл. При этом дюрация портфеля, на конец 2015 года превышавшая четыре года, после выпуска дебютного еврооблигационного займа (он целиком пошел на рефинансирование), а также размещение квазидолларовых биржевых облигаций в феврале 2017 года как минимум не снизилась (см. график внизу слева). В результате профиль кредитного портфеля О1 Properties в моменте выглядит очень комфортно, и существенных выплат ранее 2019 года не ожидается в принципе. Отметим также что недвижимость, принадлежащая О1, является достаточно ликвидной, превышает по стоимости объем совокупного долга, и в крайнем случае может быть реализована для погашения части кредитов.

Структура кредитного портфеля О1 на конец 2015 года, млн долларов



Источники: Данные эмитента, расчеты «Открытие Брокер»

Динамика котировок евробондов О1 Properties, 2021



Источники: Bloomberg, расчеты «Открытие Брокер»

Облигации О1пропфин1

В настоящий момент в обращении находится два рублевых облигационных выпуска О1 Пропертиз Финанс, однако относительно ликвидным является лишь О1пропфин1 с погашением в середине 2018 года. С учетом дефицита на рынке качественных бондов с высокой доходностью, данные инструменты могут заинтересовать тех инвесторов, которые ищут рублевую фиксированную доходность, способную перекрыть депозит.

Параметры облигационного выпуска

- Эмитент, номер эмиссии: О1 Пропертиз Финанс (SPV O1 Properties)
- Вид облигаций: Купонные
- Номинал, валюта: 1000 RUB
- Объем эмиссии: 6 000 000 000 RUB
- код ISIN: RU000A0JU2F9
- Дата окончания размещения: 08.08.2013
- Ставка купона: 12% годовых
- Периодичность выплаты купона: 2 раза в год
- Оферта: Прошла 09.08.2016
- Дата погашения: 02.08.2018
- Агент по размещению облигаций: Организаторы – Sberbank CIB, Райффайзенбанк, Банк ФК Открытие

Инвестиционная идея

Покупаем облигации О1Пропфин1 по 99,5% от номинала (эффективная доходность к погашению 12,76% годовых).

Рекомендуемая доля в портфеле – не более 7%.

Дополнительные комментарии, а также помощь в расчете и реализации инвестиционных идей доступна клиентам Персонального брокерского обслуживания (тариф «Личный брокер») <http://www.open-broker.ru/ru/investing/invest-consultant/>

УПРАВЛЕНИЕ КЛИЕНТСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Ближайший офис: <http://www.open-broker.ru/ru/branch/>
 +7 (495) 232-99-66
 8 800 500-99-66 – бесплатный номер для всех городов РФ
clients@open.ru

Отдел продаж г. Москва
 +7 (495) 223-02-02
 открытие счетов, консультации по продуктам и услугам
salesoffice@open.ru

УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО КОНСУЛЬТИРОВАНИЯ**Отдел персонального
брокерского обслуживания**

Николай Рузайкин
Начальник отдела

Руслан Ситдеков
Диск облигаций

+7 (495) 777-34-87
<http://www.open-broker.ru/ru/investing/invest-consultant/>

Отдел анализа рынков

Константин Бушуев, PhD
Начальник отдела, макроэкономика,
глобальная стратегия

Алексей Павлов, PhD
Главный аналитик, акции, облигации

Николай Кузлев
Аналитик, технический анализ

Специальные проекты

Андрей Кочетков
Пульс рынка

Оксана Лукичева
Аналитик, товарные рынки

Игорь Калязин
Аналитик, международные рынки

Дмитрий Данилин, CFA
Аналитик, международные рынки

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2017

Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены. АО «Открытие Брокер» (далее – «Компания»).

ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости активов, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены активов на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на финансовых рынках и связанных с ним событиях. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Компания на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже активов и не может рассматриваться как рекомендация к подобному рода действиям. Компания не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Компания не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с активами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Компания не берет на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности.

Инвестиции в активы сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от предположений или опережающих заявлений Компании, содержащихся в аналитическом отчете.

Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении акций в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, упомянутая в аналитическом отчете, следует ознакомиться со всеми ограничениями и соблюдать их. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства таких юрисдикций о ценных бумагах. Аналитический отчет не предназначен для доступа к нему с территории Соединённых Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории, любые штаты США и Округа Колумбия), Австралии, Канады и Японии. В Великобритании аналитический отчет адресован исключительно (1) лицам, находящимся за пределами Соединенного Королевства, либо (2) лицам, являющимся профессионалами инвестиционного рынка в соответствии со статьей 19(5) Приказа 2005 (далее – «Приказ») Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое продвижение), а также (3) высокодоходным предприятиям и иным лицам, которым оно может адресоваться на законных основаниях в соответствии со статьей 49(2) Приказа. Любое лицо, не относящееся к указанной категории лиц, не должно предпринимать никаких действий, опираясь на аналитический отчет, либо полагаться на содержащиеся в нем положения.