

Основные параметры займа

Эмитент	Открытое страховое акционерное общество «РЕСО-Гарантия»
Рейтинг Эмитента	BB+/Стабильный (Standard & Poor's)
Государственный Регистрационный номер	4-03-00074-Z от 14.03.2013
Объем эмиссии	3 000 000 000 (Три миллиарда) рублей
Номинал облигаций	1 000 (Одна тысяча) рублей
Цена размещения	100% от номинала
Срок обращения	10 лет (3 640 дней)
Условия оферты	Через 3 года по 100% от номинала
Купонный период	182 дня
Ориентир ставки 1-го купона	9.30% - 9.50% годовых (УТР 9.52 - 9.73%)
Предварительная дата начала размещения	5 апреля 2013г.
Организаторы	ОАО АКБ «Связь-Банк», ЗАО «ВТБ Капитал», ООО «БК РЕГИОН»
Агент по размещению	ОАО АКБ «Связь-Банк»
Депозитарий, платежный агент	НКО ЗАО НРД
Возможность включения в Ломбардный список	Выпуск соответствует требованиям по включению в Ломбардный список Банка России

ОСАО "РЕСО-Гарантия" (далее Эмитент) – универсальная страховая компания, созданная в 1991 году. Имеет лицензию на 104 вида страховых услуг и перестраховочную деятельность.

Приоритетные направления бизнеса – страхование автомобилей и другого имущества, а также личное страхование кроме страхования жизни (преимущественно, добровольное медицинское страхование и ипотечное страхование). Накопительное страхование жизни осуществляет дочерняя компания "Общество страхования жизни "РЕСО-Гарантия".

Продуктами и услугами Эмитента пользуются 9,9 млн частных лиц и 262 тысячи компаний. По данным МИГ "Страхование сегодня" на 30 сентября 2012 года, **группа РЕСО занимает 4 место в России по общим сборам премий добровольного и обязательного страхования (кроме обязательного медицинского)**. По КАСКО у Эмитента – 2 место, по ОСАГО и по личному страхованию кроме страхования жизни – 3 место.

Структура баланса (РСБУ), млрд. руб.

	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	30.09.2012
Активы	37.2	41.2	53.4	70.2
<i>динамика, %</i>	-	+10.9	+29.4	+31.5
Инвестиции	21.6	18.5	37.0	47.4
<i>динамика, %</i>	-	-14.3	в 2,0 р.	+28.1
Доля перестраховщиков	0.8	0.9	1.1	2.3
<i>динамика, %</i>	-	+13.8	+21.1	в 2,1 р.
Дебиторская задолженность	7.8	9.2	8.4	13.8
<i>динамика, %</i>	-	+17.9	-8.7	+64.3
Денежные средства	3.6	9.0	2.6	3.2
<i>динамика, %</i>	-	в 2,5 р.	-70.9	+22.9
Собственный капитал	9.9	11.5	9.9	16.8
<i>динамика, %</i>	-	+16.3	-13.7	+70.1
Страховые резервы	25.0	26.4	30.4	35.7
<i>динамика, %</i>	-	+5.6	+15.1	+17.2
Кредиты и займы	-	-	10.0	13.5
<i>динамика, %</i>	-	-	-	+34.2

Источник: Эмитент

"РЕСО-Гарантия" работает по агентской модели, что обеспечивает **низкие фиксированные издержки** (менее 13% от чистой премии по итогам 2011 года против более 20% в среднем по отрасли). Сеть Эмитента – **вторая в России по количеству агентов (около 20 тыс) и одна из крупнейших по числу филиалов и офисов (около 850)** – обеспечивает 56% продаж. Эффективно управлять внушительной агентской сетью позволяет **уникальная ИТ-система**, являющаяся собственной разработкой компании.

Финансовый результат (РСБУ), млрд. руб.

	12M2009	12M2010	12M2011	9M2012*
Результат от операций страхования	-0.5	3.1	2.9	4.9
<i>динамика, %</i>	-	-	-8.1	20.0
Результат инвестиционной деятельности	3.3	1.1	-0.6	3.9
<i>динамика, %</i>	-	-68.3	-	в 4,7 р.
Чистая прибыль	2.4	3.8	1.1	6.9
<i>динамика, %</i>	-	58.2	-71.9	в 3,7 р.

* - изменение к 9 мес. 2011 г.

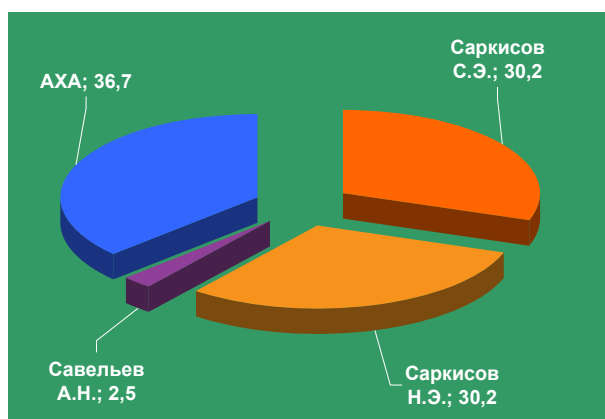
Источник: Эмитент

По предварительным данным в 2012 году "РЕСО-Гарантия" заключила **около 6,4 млн. договоров страхования (+1,6% в годовом сопоставлении) на общую страховую сумму более 12,4 трлн. руб.** Более 63% страховых премий принесли клиенты - физические лица. Всего Эмитент собрал 51,8 млрд. руб. страховой премии (+15,3%), в том числе 35,8 млрд. руб. по автострахованию (+14,5%). Выплаты по страховым случаям составили 28,3 млрд. руб. (+23,5%), по автострахованию – 20,9 млрд. руб. (+21,2%).

Партнерами "РЕСО-Гарантия" по перестраховочным программам являются ведущие международные компании Munich Re, Hannover Re, SCOR, Sirius, Partner Re, Gen Re, Allianz.

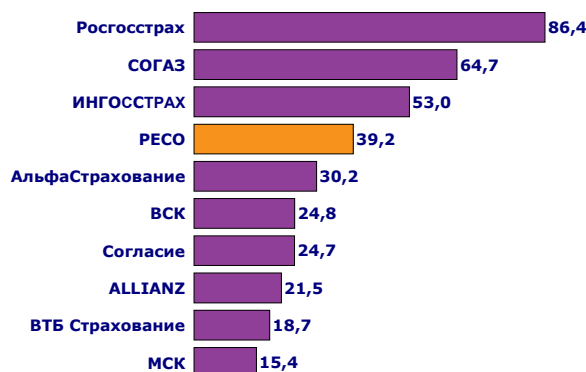
СТРУКТУРА СОБСТВЕННОСТИ

Основные акционеры "РЕСО-Гарантия"



Источник: Эмитент

Крупнейшие страховые группы России по сбору премий* за 9 месяцев 2012 году, млрд. руб.



* Добровольное и обязательное страхование (кроме обязательного медицинского страхования)

Источник: МИГ "Страхование сегодня"

Контролирующими акционерами "РЕСО Гарантия" являются ее основатели - братья Саркисовы Сергей Эдуардович и Николай Эдуардович. В начале 2013 г. 6,3% акций, которые принадлежали Европейскому банку реконструкции и развития (ЕБРР), были выкуплены братьями Саркисовыми. После завершения сделки братья Саркисовы стали контролировать по 30,2% акций Эмитента. **В 2007-2008 годах 36,7% в капитале за 810 млн. евро приобрела страховая группа АХА.**

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Совет директоров "РЕСО Гарантия" состоит из 11 членов, три из которых – независимые. Три директора представляют АХА, среди них – член правления. Из основных акционеров в совете заседают Сергей Саркисов и Андрей Савельев. Независимые директора возглавляют комитет по аудиту и комитет по вознаграждениям. Генеральный директор Раковщик Дмитрий Григорьевич возглавил компанию в 2004 году, его общий стаж работы в "РЕСО Гарантия" – 15 лет.

СТРАТЕГИЯ

Эмитент планирует укреплять позиции в лидирующей пятерке российских страховщиков, наращивая сбор премий выше ожидаемого темпа роста страхового рынка. Среди новых видов продуктов и услуг приоритетом является обязательное страхование опасных производственных объектов (ОСОПО).

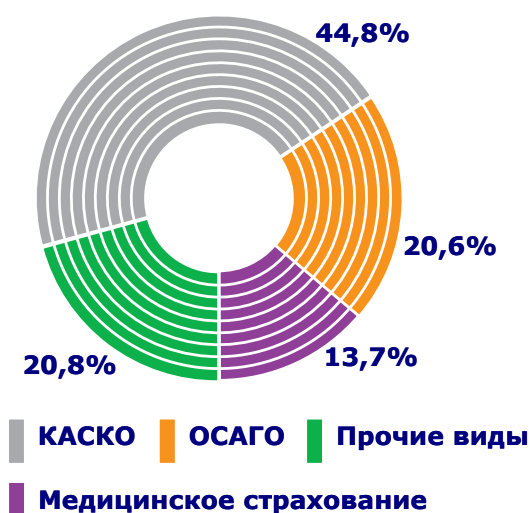
В сентябре 2011 года "РЕСО Гарантия" объявила о приобретении 25%+1 акций страховой компании ВСК, а также опциона на контрольный пакет. Объединение позволит создать второго в России страховщика с долей рынка около 11%. В 2011 году ЕБРР предоставил "РЕСО-

Гарантия" пятилетний кредит на сумму \$110 млн. для финансирования сделки по приобретению акций страховой компании ВСК. В марте 2013 г этот кредит досрочно погашен по решению Эмитента.

В развитии агентской сети "РЕСО Гарантия" придерживается курса на повышение профессионального уровня агентов и увеличение количества «активных агентов». Также происходит увеличение продаж через партнерские каналы – банки, автомобильных дилеров и страховых брокеров.

ФИНАНСОВОЕ СОСТОЯНИЕ

Структура премий "РЕСО-Гарантия" за 9 месяцев 2012 года по видам страхования, %



Источник: МИГ "Страхование сегодня"

В последние три года "РЕСО Гарантия" демонстрирует уверенный рост ключевых финансовых показателей (данные приводятся в соответствии с РСБУ на 30 сентября 2012 года, если не указано иное).

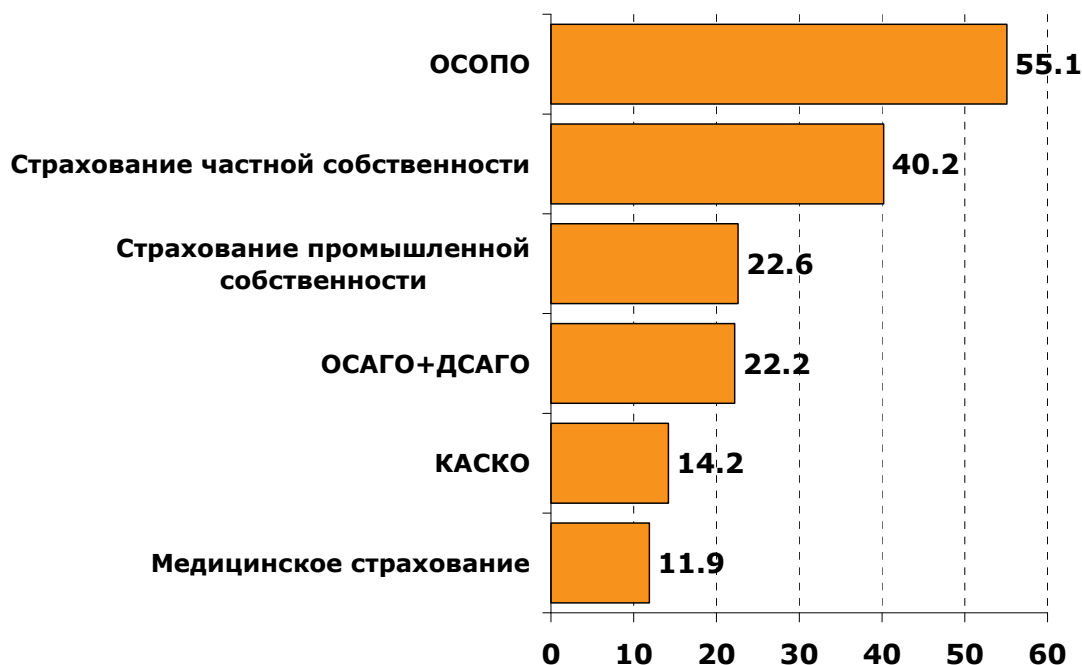
В январе-сентябре 2012 года Эмитент собрал 39,6 млрд. руб. страховой премии, что на 18% превышает уровень аналогичного периода 2011 года. Доля премий, переданных перестраховщикам, составила 3,8% против 4,1% годом ранее. Объем страховых выплат увеличился на 17% до 18,0 млрд. руб., выплаты перестраховщиков при этом выросли с 60,6 до 220,9 млн. рублей. Коэффициент выплат составил 50,34%, незначительно превысив уровень 9 месяцев 2011 года.

Хороший контроль над расходами по ведению страховых операций позволил "РЕСО Гарантия" увеличить результат от операций страхования почти на 20% до 4,9 млрд. руб. **Доход от инвестиционной деятельности составил 3,9 млрд. руб., увеличившись в 4,7 раза.** Эмитент сократил управленческие расходы на 9% до 1,8 млрд. руб. Благодаря этому **чистая прибыль "РЕСО Гарантия" за 9 месяцев 2012 года выросла в 3,7 раза до 6,9 млрд. руб.**

Согласно отчетности Эмитента по МСФО на 30 июня 2012 года инвестиции составляли 64% активов – 53,7 млрд. руб. **"РЕСО Гарантия" размещает средства консервативно: большая часть вложений приходилась на валютные депозиты с правом отзыва в крупнейших российских банках (Сбербанк, ВТБ и др.) и еврооблигации (более 22 млрд. руб.).** Все валютные риски Эмитента захеджированы форвардными контрактами с крупнейшими банками.

Собственный капитал Эмитента по РСБУ на 30 сентября 2012 года достиг 16,8 млрд. руб., составив 24% активов. Доля страховых резервов в пассивах составляла 50,8%. Уровень долга "РЕСО Гарантия" по РСБУ на 30 сентября 2012 года низкий – 13,5 млрд. руб. при 3,2 млрд. руб. денежных средств и эквивалентов.

Рентабельность "РЕСО Гарантия" по видам страхования в соответствии с МСФО на 30 июня 2012 года, %



Источник: Эмитент

КРЕДИТНЫЕ РЕЙТИНГИ

В мае 2011 года Служба кредитных рейтингов Standard & Poor's присвоило "РЕСО-Гарантия" долгосрочный кредитный рейтинг контрагента и долгосрочный рейтинг финансовой устойчивости страховой компании "BB+", а также рейтинг по национальной шкале "ruAA+". Прогноз изменения рейтингов — "Стабильный". В 2012 году рейтинг был подтвержден на том же уровне.

В январе 2009 года рейтинговое агентство "Эксперт РА" присвоило Эмитенту рейтинг надежности на уровне "A++" (исключительно высокий уровень надежности). В 2010, 2011 и 2012 годах рейтинг подтверждался.

В 2007 году Национальное рейтинговое агентство присвоило "РЕСО-Гарантия" рейтинг надежности на уровне "AAA" (максимальная надежность). В 2009 году рейтинг был подтвержден.

ПУБЛИЧНАЯ КРЕДИТНАЯ ИСТОРИЯ

В сентябре 2012 года "РЕСО-Гарантия" разместила два выпуска рублевых облигаций номинальным объемом по 5 млрд. руб. Средства привлекались, в том числе, для рефинансирования займа VTB Capital на сумму 6,5 млрд. руб. Он был привлечен Эмитентом в 2011 году в целях расширения бизнеса и осуществления основной хозяйственной деятельности.

По одному из выпусков облигаций предусмотрена годовая оферта (купон 8,7% годовых), по другому – двухлетняя (купон 9,4% годовых). Срок погашения обоих выпусков наступает в 2022 году. Спрос при размещении значительно превышал предложение, ставки купонов были установлены по нижней границе предварительного диапазона.

Основные параметры выпусков

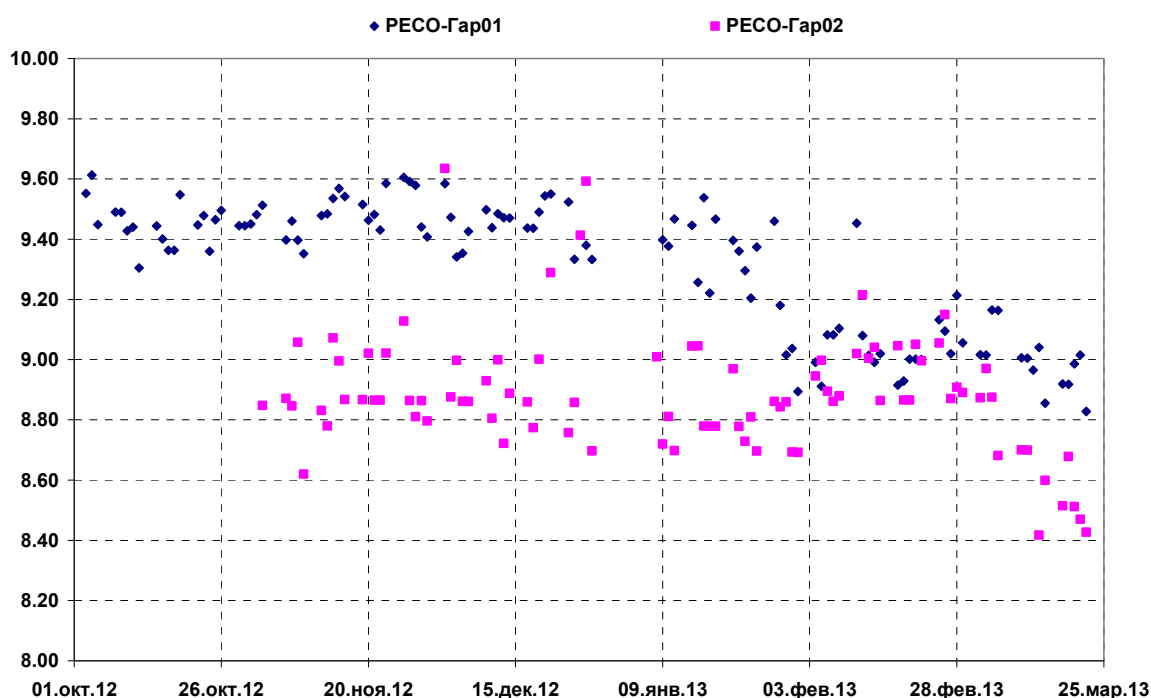
Выпуск	Объем, млн.руб.	Купон, %	Сроки			Рейтинги S&P	КСФБ ММВБ	ЛС ЦБ РФ
			погашен	оферта	дюрация, лет			
РЕСО-Гар01	5 000	9.40	22.08.22	03.09.14	1.38	BB+/Ст	BC	+
РЕСО-Гар02	5 000	8.70	13.09.22	27.09.13	0.49	BB+/Ст	BC	+

Итоги торгов

Выпуск	Цена, %		Доходность, %		Окт.2012г. - Март 2013г.		
	спрос	предл.	спрос	предл.	основная сессия	РПС	Всего
РЕСО-Гар01	100.80	101.10	8.99	8.76	1 750.4	1 665.3	3 415.7
РЕСО-Гар02	100.10	100.25	8.68	8.36	2 301.6	6 671.4	8 973.0
				Всего	4 051.98	8 336.71	12 388.7

Источник: ФБ ММВБ, расчеты БК «РЕГИОН»

Динамика доходности к оферте текущих выпусков

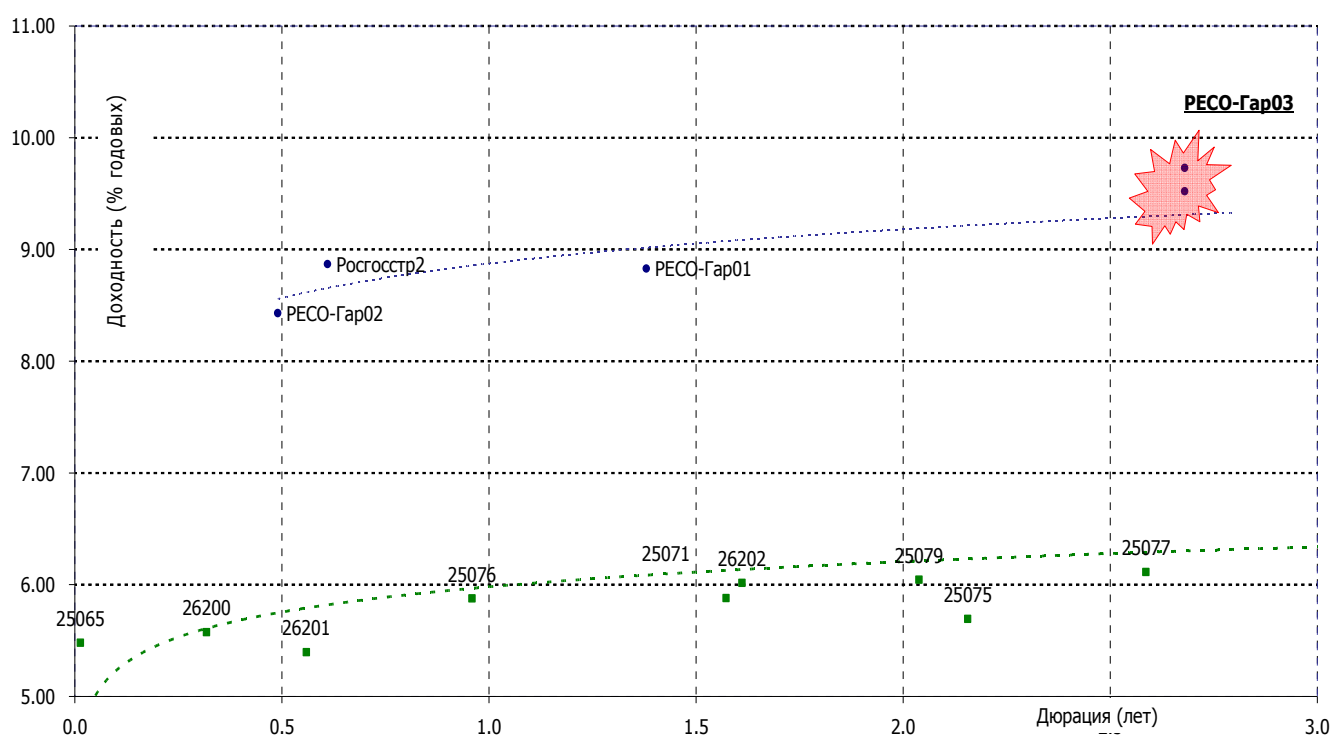


В последнее время на вторичном рынке с облигациями РЕСО - Гарантия 2-го выпуска сделки заключались в пределах 8,9-9,0% годовых, сделки с облигациями 1-го выпуска заключались с доходностью 8,5-8,6% годовых. Спрэд к ОФЗ торгуемых выпусков Эмитента составлял в пределах

от 300 до 320 б.п. С учетом вышесказанного доходность нового выпуска должна составлять порядка 9,40-9,50% годовых (спрэд к ОФЗ – 330-340 б.п.).

Индикативная ставка купонов установлена на уровне 9,30-9,50% годовых, что соответствует доходности к 3-х летней оферте на уровне 9,52-9,73% годовых (спрэд к ОФЗ порядка 340-360 б.п.). Таким образом, облигации имеют потенциал к росту цен на вторичном рынке, особенно после включения в Ломбардный список Банка России.

«Кривая» доходности



БК «РЕГИОН»

Адрес: ул. Шаболовка, д.10, корпус 2, бизнес-центр «Конкорд»
Многоканальный телефон: (495) 777 29 64
Факс: (495) 7772964 доб. 234
www.region.ru

REUTERS: REGION
 BLOOMBERG: RGNM

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ**РУБЛЕВЫЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ РЫНОК**

Артур Аракелян (доб.659, arakelyan@region.ru)
Владислав Владимирский (доб. 268, vlad@region.ru)
Дарья Грищенко (доб. 185, grischenko@region.ru)
Павел Денисов (доб. 483, denisov@region.ru)
Василий Домась (доб. 244, domas@region.ru)
Петр Костиков (доб. 471, kostikov@region.ru)
Екатерина Шиляева (доб. 253, shilyaeva@region.ru)

РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Александр Никонов (доб. 246, nikonov@region.ru)
Максим Швецов (доб. 402, shvetsov@region.ru)

ВЕКСЕЛЬНЫЙ РЫНОК

Богдан Крищенко (доб.580, krishenko@region.ru)
Павел Голышев (доб. 460, golyshev@region.ru)
Аркадий Бородин (доб. 539, borodin@region.ru)

ОРГАНИЗАЦИЯ ОБЛИГАЦИОННЫХ И ВЕКСЕЛЬНЫХ ЗАЙМОВ

Владимир Галкин (доб. 101, galkin@region.ru)

АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ

Александр Ермак (доб. 405, aermak@region.ru)

ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА

Валерий Вайсберг (доб. 192, vaisberg@region.ru)

Данный обзор носит исключительно информационный характер и не может рассматриваться как предложение к заключению сделок с компаниями ГК РЕГИОН. Мы не претендуем на полноту и точность изложенной информации. Наши клиенты могут иметь позицию или какой-либо иной интерес в любой сделке прямо или косвенно упомянутой в тексте настоящего обзора. ГК РЕГИОН не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации, изложенной в настоящем обзоре. Любые операции с ценными бумагами, упоминаемыми в настоящем обзоре, могут быть связаны со значительным риском.