



**...от бурного роста
к респектабельности**

S&P/Moody's B+ (Стабильный) / Ba2 (Стабильный)

5 000 000 000 рублей

Срок обращения - 5 лет, оферта – 18 месяцев

♦Справедливая величина первого купона по новому выпуску облигаций Банка «Русский Стандарт» (БРС) оценивается нами на уровне 8-8.5% годовых, что соответствует 8.2-8.7% доходности к оферте.

♦Русский Стандарт демонстрирует потрясающие темпы роста кредитного портфеля и эффективности бизнеса, ежегодно удваивая объем активов при сохранении высокого уровня рентабельности. Успехи банка были отмечены журналом «The Banker», в рейтинге которого БРС занял четвертое место в мире по уровню рентабельности.

♦Важнейшими факторами кредитоспособности Русского Стандарта являются высокая финансовая эффективность на фоне низкой величины просроченной задолженности, безупречная кредитная история, а также наличие IFC в структуре собственников. Повышение кредитного рейтинга банка до B+ агентством S&P в июле 2005 г. и агентством Moody's до Ba2 в сентябре является дополнительным подтверждением кредитоспособности банка.

♦Большой объем выпуска, известность бренда и широкий круг потенциальных инвесторов делают облигации банка «Русский Стандарт» наиболее привлекательными для российских и зарубежных инвесторов по критерию риск/доходность среди обязательств российских банков. Увеличение срока оферты и относительная недооцененность облигаций БРС по отношению к выпускам других банков с сопоставимым рейтингом повысит привлекательность займа для спекулятивно настроенных участников рынка.

Резюме

Банк «Русский Стандарт» - это

- **«Лучший розничный банк России и Стран СНГ 2004 года»** (по версии журнала Retail Banker International). «Русский Стандарт» - лидер на российском рынке потребительского кредитования и кредитных карт. В течение 2004 года Банк «Русский Стандарт» выдал более 3.5 миллионов потребительских кредитов на сумму, превышающую 1.44 млрд. долларов США. В 2004 году Банк в 4 раза увеличил объем предоставленных населению кредитов.
- **Самый прибыльный и эффективный частный банк в России.** По итогам 2004 г. «Русский Стандарт» занимает 4-е место в мире по показателю рентабельности (по версии журнала The Banker), а в России 4-е место по абсолютному показателю прибыли после Сбербанка, Газпромбанка и ВТБ. Рентабельность капитала Банка в 2004 г. достигла 82%.
- **Надежный банк.** Более 95% активных операций банка концентрируется на традиционных банковских продуктах – кредитах. Деятельность Банка не подвержена влиянию спекуляций на валютном рынке и рынке ценных бумаг. Концентрация бизнеса банка на розничном сегменте и фондирование краткосрочных активных операций среднесрочными пассивами позволяют банку нивелировать риски ликвидности российской банковской системы.
- **Прогрессивный и технологичный банк.** Все бизнес-процессы БРС разработаны с использованием передового опыта ведущих розничных банков мира. Банк «Русский Стандарт» по праву можно назвать самым западным из российских частных банков. По этой причине банк был выбран эксклюзивным партнером American Express (AMEX) в России.
- **Финансово прозрачный банк.** Участие в капитале банка (6.42%) Международной финансовой корпорации (IFC) и стратегическое партнерство с ЕБРР (EBRD) накладывают на Банк обязательства по соблюдению жестких банковских нормативов EBRD и формированию отчетности по МСФО на ежеквартальной основе, что позволяет «Русскому стандарту» быть одним из наиболее финансово прозрачных банков в России.
- **Популярный Банк с большим потенциалом роста.** «Русский Стандарт» оперирует в наиболее динамичном и бурно развивающемся сегменте российской экономики, имеющем значительный потенциал роста. Каждая пятая Российская семья воспользовалась услугами Банка, однако объем их долговой нагрузки невелик, и составляет всего 1 мес. зарплату, что позволяет рассчитывать на увеличение роста кредитного портфеля как за счет старых, так и новых клиентов. В целом, На текущий момент, отношение массы потребительских кредитов к ВВП России составляет 3.3%, что в сравнении с 20% в Восточной Европе свидетельствует об оптимистичных перспективах сектора розничных банковских услуг.

SWOT – АНАЛИЗ

Сильные стороны

- Лидирующие позиции на российском рынке
- Высокая доходность бизнеса и низкий объем просроченных ссуд (4.7%)
- Уникальная база данных кредитных историй и система оценки кредитоспособности (скоринг)
- Профессиональный менеджмент
- Широкая географическая диверсификация - около 18,000 точек продаж в 158 городах России, более 9.5 млн. клиентов
- Поддержка IFC и EBRD

Возможности

- Растущий рынок
- Опора на массовые слои населения
Потенциал охвата клиентской базы составляет более 40% населения России
- Рост торговых сетей
- Вывод на рынок новых продуктов в т.ч. АМEX, персональных кредитов и др.
- Продажа сопутствующих не кредитных продуктов (страхование и пр.)
- Альянс с крупным зарубежным банком

Слабые стороны

- Узкая специализация бизнеса
- Валютные риски. Более 60% пассивов сформировано займами в иностранной валюте. Потребность в хеджировании валютной позиции.
- Высокая зависимость от динамики мировых процентных ставок

Угрозы

- Замедление темпов роста экономики России
- Рост процентных ставок и удорожание фондирования
- Рост конкуренции со стороны банков, финансовых подразделений страховых компаний, торговых сетей.
- Ухудшение качества кредитов
- Падение процентной маржи

СОДЕРЖАНИЕ

РЕЗЮМЕ	2
SWOT – анализ	3
РЫНОЧНОЕ ПОЗИЦИОНИРОВАНИЕ ВЫПУСКА	5
Оценка справедливого спреда	5
Карта рынка.....	6
ОПИСАНИЕ БАНКА	7
Кредитные рейтинги.....	7
Управленческие кадры. Посobie для конкурентов. Как удалось привлечь EBRD и IFC?.....	8
БИЗНЕС-МОДЕЛЬ БАНКА И МАРКЕТИНГОВЫЕ ПОЗИЦИИ	10
Модель бизнеса «Русского Стандарта»	10
Структура бизнеса	10
Дистрибуция и региональная сеть	12
Оценка кредитного риска – основа процветания «Русского Стандарта». Ну, как же ему это удалось!?	13
Макроэкономика и тенденции развития рынка	16
ФИНАНСОВОЕ СОСТОЯНИЕ	20
Стандарты и нормативные требования	20
Достаточность капитала	20
Активы и капитал	20
Пассивы и ликвидность.....	22
Финансовая эффективность	24
ФИНАНСОВАЯ ОТЧЕТНОСТЬ	27
КОНТАКТНЫЕ ЛИЦА.....	29

Рыночное позиционирование выпуска

Опубликованные финансовые результаты Банка «Русский Стандарт» по МСФО за 1-е полугодие 2005 г. (предварительные) подтверждают лидерство банка в сегментах потребительского кредитования и кредитных карт среди частных российских банков. Финансовые данные показывают высокие темпы роста активов и прибыли Банка, при сохранении высокого уровня рентабельности и низкой величины просроченных ссуд.

Качество бизнеса Русского стандарта отметило и рейтинговое агентство S&P, в июле, повысившее «Русскому Стандарту» кредитный рейтинг до В+ и агентство Moody's пересмотревшее рейтинг банка до уровня Ba2 в первый день сентября. Кроме того, успехи банка отметил и авторитетный журнал «The Bankers», в рейтинге которого Банк «Русский Стандарт» занял четвертое место в мире по показателю рентабельности в 2004 г.

Отличные финансовые результаты, позитивный новостной фон и богатый спектр уже торгуемых облигационных выпусков Банка «Русский Стандарт» позволяют с достаточной точностью определить ставку купона при размещении 5-го облигационного выпуска, которую мы прогнозируем в диапазоне 7.75-8.25% к 18 месячной оферте.

ОЦЕНКА СПРАВЕДЛИВОГО СПРЭДА

На сегодняшний день, в обращении находится 3 выпуска Банка «Русский Стандарт» номинированных в рублях. Все выпуски имеют стандартные характеристики и имеют срочность до оферты/погашения менее года. На представленной ниже таблице, отмечены основные рыночные показатели займов Банка.

Характеристика торгуемых выпусков Банка «Русский Стандарт», 5 сентября 2005 г.

Наименование	Купон	Цена закрытия	Доходность	Дюрация	Дата оферты/погашения	Объем размещения, тыс. руб.	Спрэд к Москве п.п.
Русский стандарт-2	14,00%	104.6	7.97%	0.7	14.06.2006	1 000 000	186
Русский стандарт-3	8.40%	1004.3	7.49%	1.0	23.08.2006	2 000 000	167
Русский стандарт-4	8,99%	100.5	8.03%	0.4	02.03.2006	3 000 000	240
Среднее значение							198

Источник: ММВБ, Газпромбанк

Облигационные займы банка пользуются популярностью на рынке у российских и зарубежных участников, что характеризуется относительно высокой ликвидностью выпусков и их рыночным характером. Ввиду этого мы считаем наиболее целесообразным методом оценки ставки купона и доходности при размещении облигационного выпуска оценку по спредам.

В качестве базы (ориентира) была выбрана кривая доходности облигаций г. Москвы. Наличие 3х обращающихся выпусков БРС позволяет оценить реальный (средний) текущий уровень спреда к облигациям г. Москвы снижая вероятность искажений, вызванных короткой дюрацией оцениваемых выпусков. Наиболее подходящим для сравнения из торгуемых облигационных выпусков г. Москвы является 31 выпуск.

Оценка справедливой ставки купона при размещении 5-го облигационного выпуска Банка «Русский Стандарт» на 5 сентября 2005 г.

Наименование	Купон	Цена закрытия	Доходность	Дюрация	Дата оферты/погашения	Объем размещения, тыс. руб.	Спрэд к Москве п.п.
Ориентир: Москва 31	10.00%	106.30	6.30%	1.5	20.05.2007	5 000 000	-
Русский Стандарт -5 (новый выпуск), расчетная величина	8.12%	100.00	8.28%	1.44	мар. 2007	5 000 000	198
Предполагаемый диапазон доходности на аукционе	8-8.5%	100.00	8,2-8.7%				190-240

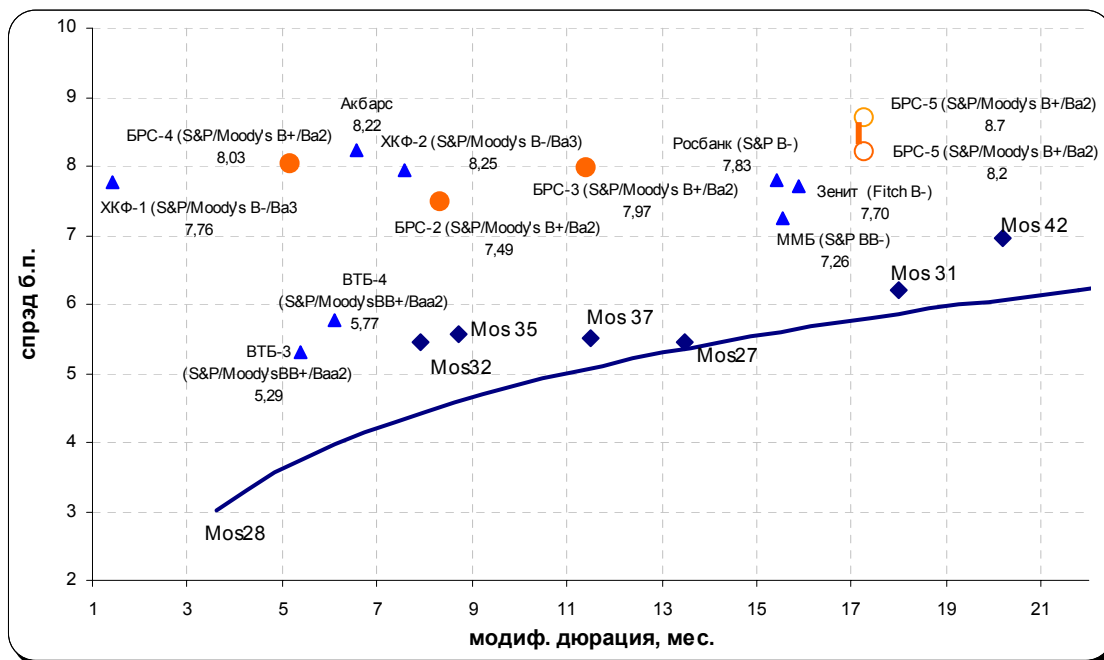
Источник: ММВБ, Газпромбанк

Таким образом, мы оцениваем ставку купона при размещении нового выпуска облигаций «Русского Стандарта» в диапазоне 8-8.5%, а эффективную доходность в диапазоне 8.2-8.7%.

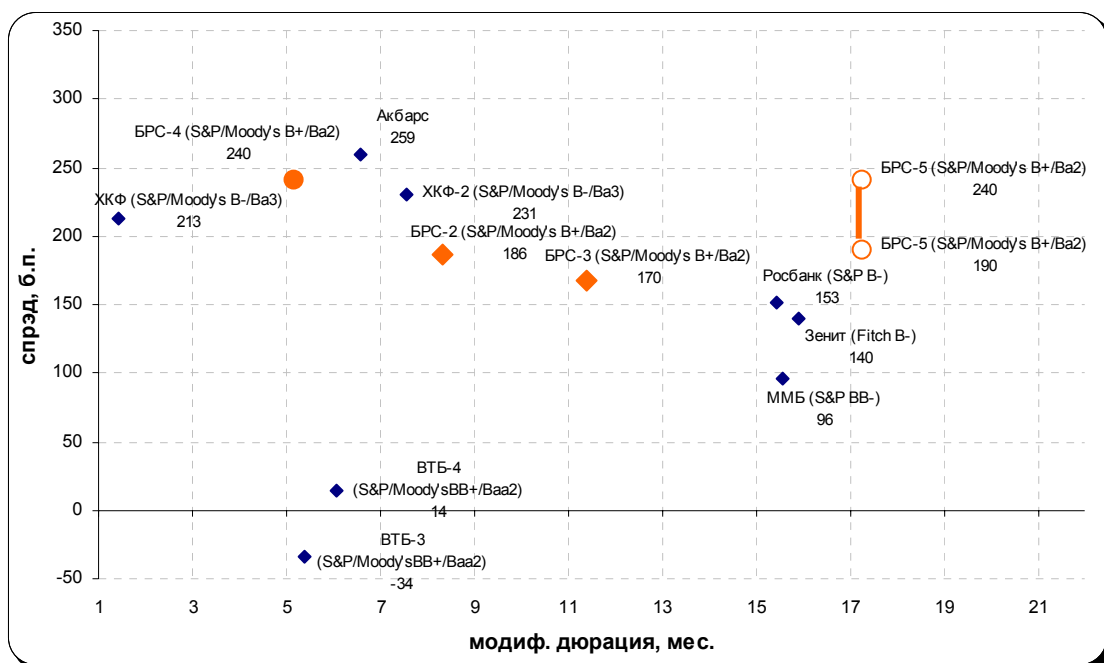
При этом мы допускаем, что размещение может пройти лучше границ указанного диапазона, ввиду относительной недооцененности облигаций БРС по отношению к аналогам по рейтингу и кривой Москвы. По нашему мнению справедливый спрэд к облигациям г. Москвы должен составлять 140-170 б.п.

КАРТА РЫНКА

Кривая доходности облигационных выпусков некоторых банков на 5 сентября 2005 г.



Спреды доходностей некоторых российских банков к кривой доходности облигаций г. Москвы на 5 сентября 2005 г.



Источник: ММББ

Описание банка

Банк «Русский Стандарт» был основан в 1999 г. российским предпринимателем Рустамом Тарико в результате приобретения и переименования ЗАО «Агроопторгбанк».

Стратегия банка была разработана в 1999-2001 гг. совместно с McKinsey&Co. В качестве приоритетного сценария развития «Русского Стандарта» выбрана специализация деятельности Банка на кредитовании физических лиц.

Ключевым для «Русского Стандарта» явился 2001 год. Тогда же стратегическим партнером и кредитором Банка становится EBRD (ЕБРР), в соответствии с требованиями которого БРС приводит систему финансовой отчетности и устанавливает более жесткие банковские нормативы.

В том же 2001 году, на развитие банковского бизнеса был привлечен \$10 млн. кредит от ЕБРР, что позволило резко увеличить темпы роста бизнеса банка и привлечь в капитал «Русского Стандарта» стратегически важного акционера - IFC (МФК). Вхождение в капитал банка МФК в 2003 г. повысило надежность и прозрачность «Русского Стандарта» и сделало возможным привлечение дешевых пассивов на международных рынках.

Синергия российского и западного капитала позволила «Русскому Стандарт» успешнее других розничных банков продвигаться в мутных водах российского финансового рынка, завоевывать расположение новых клиентов и удерживать старых.

В настоящее время ЗАО «Русский стандарт» специализируется на предоставлении кредитов физическим лицам (потребительских кредитов, кредитных карт и автокредитов). Прочие виды банковской деятельности занимают незначительную долю в бизнесе банка.

Банк имеет разветвленную региональную сеть, включающую в себя 21 филиал, 13 региональных центров, 158 представительств в крупнейших городах России, а также более 18,000 точек продаж в магазинах и торговых центрах в 18 регионах страны.

В штате «Русского Стандарта» работает свыше 8,000 человек, обслуживающих более 4.2 млн. клиентов. Активы Банка на 30 июня 2005 г., согласно данным отчетности, подготовленной по международным стандартам финансовой отчетности (IFRS), составили 53.7 млрд. руб., собственные средства акционеров 8.7 млрд. рублей.

Таблица 1. Структура акционеров на 01.01.05

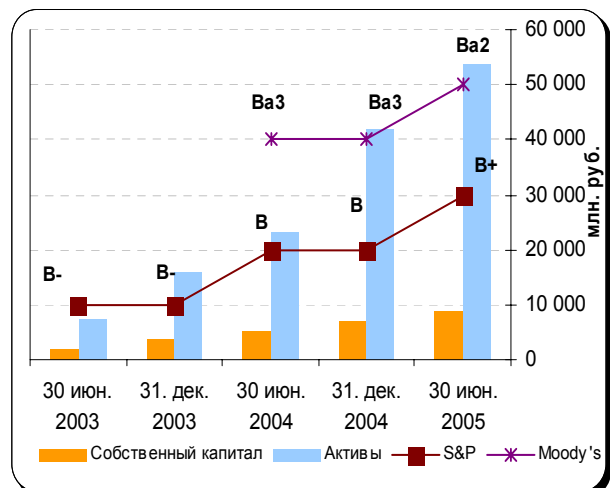
Акционеры	Доля в капитале
ЗАО «Компания «Русский Стандарт»	90.75%
IFC	6.42%
ЗАО «РУСТ Инк.»	2.82%
Прочие	0.01%

КРЕДИТНЫЕ РЕЙТИНГИ

Банк «Русский Стандарт» имеет долгосрочные кредитные рейтинги от Moody's (Ba2/Стабильный) и S&P (B+/Стабильный). Рейтинги, с одной стороны, отражают высокий потенциал развития банка, широкую географическую диверсификацию рисков, достаточную капитализацию банка и высокую эффективность деятельности, с другой стороны - значительную зависимость банка от публичных источников заимствований и рост конкуренции. Рейтинги «Русского Стандарта» являются одними из самых высоких в секторе, уступая лишь дочкам иностранных банков и банкам с государственным участием.

Кредитный рейтинг БРС был повышен агентством S&P 18 июля 2005 г. на одну ступень до уровня B+/Стабильный с уровня B/Позитивный. Спустя полтора месяца, 1 сентября 2005 г. рейтинговое

Рис.1. Динамика кредитных рейтингов и финансовых показателей БРС в 2003-2005 гг.



Источник: Рейтинговые агентства, Газпромбанк

агентство Moody's также приняло решение о повышении долгосрочного кредитного рейтинга банка на одну ступень до уровня Ba2/Стабильный с Ba3/Позитивный.

Ниже представлены выдержки из комментариев рейтинговых агентств к последнему повышению кредитного рейтинга банка.

Moody's

«Решение Moody's о повышении рейтинга отражает быстрый рост региональной сети Банка одновременно с сохранением высокого уровня прибыльности в среднесрочной перспективе... С 2003 г. банку удается показывать финансовые результаты лучше среднерыночных сохраняя лидирующие позиции на рынке потребительского кредитования России... Moody's отмечает усиление конкуренции в секторе, что снижает маржу банков... Успех БРС в России строится на грамотной бизнес стратегии, сплоченной команде менеджеров и хорошо отлаженным риск-менеджментом, основанным на продвинутых информационных технологиях и одной из крупнейших в стране баз данных кредитных историй... Повышение рейтинга также отражает адекватное качество активов и уровень капитализации Банка... позволяющее банку сохранять высокие темпы роста.

Растущая величина просроченных кредитов вызывает озабоченность, хотя рейтинговое агентство отмечает, что на текущий момент высокая процентная маржа в потребительском кредитовании с полностью перекрывает эту тенденцию.»

Standard and Poor's

«Данное решение отражает способность «Русского Стандарта» поддерживать хорошую возвратность выдаваемых кредитов, сохраняя при этом быстрый рост объемов кредитования, а также устойчиво высокую рентабельность банка... Учитываются и такие благоприятные факторы, как лидерство «Русского Стандарта» на зарождающемся российском рынке потребительского финансирования, его успешная бизнес-модель, географическая диверсификация бизнеса и расширение ресурсной базы... Негативное влияние на уровень рейтингов продолжают оказывать высокие риски, связанные с работой на быстрорастущем, но еще не опробованном российском рынке потребительского финансирования, относительно короткая история деятельности банка в международном сравнении и его высокая зависимость от крупных источников фондирования.

Несмотря на быстрый рост кредитования, который, вероятно, сохранится ввиду наличия в России огромного неудовлетворенного спроса на потребительские кредиты, «Русскому Стандарту» удается поддерживать хорошее качество кредитного портфеля: в последние четыре года отношение нефункционирующих ссуд к валовой ссудной задолженности составляет менее 5% — уровня, считающегося вполне приемлемым.

Несмотря на обострение конкуренции в сфере потребительского финансирования, «Русский Стандарт» должен суметь удержать свое лидерство, особенно на рынке услуг кредитования в местах совершения покупок товаров и услуг, и сохранить высокий в сравнении с большинством российских коммерческих банков уровень процентной маржи...»

УПРАВЛЕНЧЕСКИЕ КАДРЫ. ПОСОБИЕ ДЛЯ КОНКУРЕНТОВ. КАК УДАЛОСЬ ПРИВЛЕЧЬ EBRD И IFC?

Как уже было отмечено выше, банк «Русский Стандарт» был основан предпринимателем Рустамом Тарико. В 1999 г. основным бизнесом Тарико были дистрибуция вино-водочной продукции класса premium и производство элитных сортов водки. Однако, проанализировав последствия кризиса и дальнейшие перспективы российской экономики, привыкший к риску Тарико вместе с командой менеджеров решает на создание нового направления бизнеса – кредитования физических лиц.

Начальный капитал для банка был заработан, однако для полноценного развития нового направления требовался не только капитал, но, что самое главное, современная стратегия бизнеса. Источником знаний для банка «Русский Стандарт» стали международная консалтинговая фирма McKinsey и ряд менеджеров, имевших опыт работы в кредитовании физических лиц.

Отличительной особенностью «Русского Стандарта» и причиной его успеха явилось решение акционеров полностью следовать советам специалистов при организации бизнеса.

Изначально бизнес банка создавался по западным методикам и был нацелен на привлечение зарубежного партнера. Для этих целей с первых лет работы банка был поставлен финансовый учет по международным стандартам и внедрены методики, устраивающие иностранные банки.

Для разработки автоматической системы кредитного анализа были привлечены лучшие российские технические специалисты из ведущих университетов страны.

Другой особенностью банка явилось то, что по характеру деятельности и узости специализации «Русский Стандарт» не является банком в общепринятом на Западе смысле этого слова. Так, к примеру, крупнейшая в мире кредитная организация General Electric Consumer Finance также не является банком по западному законодательству. В литературе под банком подразумевается в основном универсальный банк; в то время как БРС специализируется только на кредитных продуктах для физических лиц.

Специфика деятельности Банка, отличная техническая оснащенность и внедрение современных, отработанных на практике систем работы с физическими лицами позволили получить кредит развития в EBRD, а после 2х лет плодотворного сотрудничества - привлечь в капитал банка дочернюю организацию Всемирного банка – подразделение IFC, специализирующееся на небанковском секторе.

Международные организации оказывают всевозможную поддержку «Русскому Стандарту». Так, в 2001 г. IFC выдал гарантию инвесторам на 60% первого облигационного выпуска Банка объемом 500 млн. руб., в последующие годы IFC и EBRD способствовали привлечению синдицированных займов, выступая «зонтичным брэндом» при организации синдикаций.

На наш взгляд, есть все основания полагать, что сотрудничество «Русского Стандарта» с IFC и EBRD будет продолжено и в последующие годы.

Бизнес-модель банка и маркетинговые позиции

МОДЕЛЬ БИЗНЕСА «РУССКОГО СТАНДАРТА»

Бизнес-модель «Русского Стандарта» была разработана акционерами и менеджерами Банка при консультационной поддержке McKinsey. Основными постулатами бизнес-модели являются:

- Специализация Банка в сегменте кредитных банковских продуктов для физических лиц
- Ориентация на максимально широкую аудиторию, образующую российский средний класс
- Широкая географическая диверсификация кредитного портфеля
- Агрессивный подход к развитию бизнеса, нацеленный на полноценное присутствие в большинстве регионов России
- Повышенное внимание к методикам и инструментам риск-менеджмента
- Прозрачность финансовой деятельности
- Высокая технологичность бизнеса. Современный подход к организации бизнес-процессов с использованием лучшего мирового опыта в сфере розничных банковских продуктов
- Отказ от спекулятивных операций на финансовых рынках.

СТРУКТУРА БИЗНЕСА

Бизнес «Русского Стандарта» можно разделить на 3 основных направления:

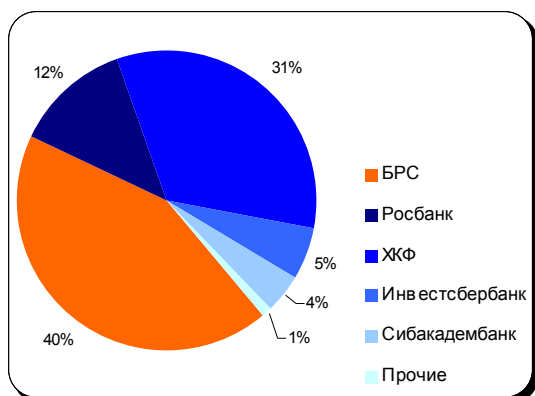
- Потребительское кредитование,
- Кредитные карты,
- Автокредитование,

а также сопутствующие направления - специализирующиеся на создании инновационных банковских продуктов и на управлении просроченной задолженностью по кредитным продуктам Банка (ООО «Агентство по сбору долгов»).

Стратегией «Русского Стандарта» предусмотрено поступательное развитие каждого из направлений: от относительно небольших краткосрочных займов в потребительском кредитовании до выдачи в дальнейшем, после наработки кредитной истории заемщиком, более крупных займов по кредитным картам, автокредитов или персональных кредитов.

Потребительские кредиты (Consumer finance)

Рис. 2. Распределение долей в сегменте потребкредитования, на 01/042005 г.



Источник: Банк «Русский Стандарт»

Потребительское кредитование - первый и наиболее доходный вид бизнеса, на котором «Русский Стандарт» заработал имя и капитал. Потребительские кредиты рассчитаны на максимально широкую аудиторию, легки в получении и имеют достаточно высокое кредитное качество при внедрении грамотно разработанной и обученной скоринговой системы.

Первоначально «Русский Стандарт» выдавал потребительские кредиты на покупку бытовой электротехники, затем по мере роста спроса на кредиты и создания полноценной статистической базы данных, круг кредитования расширился и на текущий момент включает в себя практически все виды товаров для дома, кредитование отдыха и других материальных потребностей клиентов. Основные продажи услуг потребительского кредитования осуществляются в точках продаж (Point of Sales). В настоящее время у Банка насчитывается около 18,000 точек продаж по всей России.

Основные преимущества БРС перед конкурентами заключаются в более раннем выходе на рынок,

известности бренда, самой большой базе кредитных историй, одной из лучших скоринговых систем, а также налаженной системе работы с просроченной задолженностью.

Основными конкурентами «Русского Стандарта» на рынке потребительского кредитования являются Хоум Кредит энд Финанс Банк, Росбанк и Raiffeisen Bank. В перспективе существенную конкуренцию в этом сегменте могут составить турецкий Финансбанк, Дельтакредит (GE Consumer Finance) и Русфинанс (Societe Generale).

Кредитные карты (Credit cards)

Кредитные карты являются вторым продуктом Банка по уровню приносимого дохода. Карточные продукты получили свое развитие после формирования широкой клиентской базы и «обкатки» схемы потребительского кредитования.

Большинство добропорядочных клиентов «Русского Стандарта» получают собственные кредитные карты банка в автоматическом порядке, с первоначальной суммой кредита в размере 30 тыс. руб. С 20 января 2005 г. вместо собственных кредитных карт платежной системы «Русский Стандарт», Банк высылает постоянным клиентам электронные кредитные карты международной платежной системы MasterCard. Клиентам, желающим получить кредитные карты с большим кредитным лимитом, Банк предлагает карты более высокого уровня MasterCard Mass и Visa Classic, а с весны 2005 г. еще и карты AMEX для VIP клиентов. Для получения карт более высокого уровня клиенту необходимо предоставить подтверждение о его постоянном доходе.

Основным преимуществом БРС в этом сегменте является наиболее проработанная система оценки кредитоспособности заёмщиков, большая база данных добропорядочных заемщиков, простота и легкость получения кредитных карт.

Основными конкурентами «Русского Стандарта» на рынке кредитных карт являются Росбанк и Дельта-Банк. В перспективе наибольшую конкуренцию в этом сегменте можно ожидать от Raiffeisen Bank и Citibank вышедшего на рынок в 2004 г.

Автокредиты

На текущий день «Русский Стандарт» предоставляет кредиты на покупку автотранспорта в основном российского производства в ценовой категории до \$20 тыс. Автокредитование также является стратегическим направлением деятельности Банка и нацелено скорее на будущий спрос со стороны целевой аудитории по мере укрепления ее финансового положения, чем на текущее завоевание доли рынка. Активизация в сегменте автокредитования будет происходить по мере увеличения срочности фондирования и ожидается нами в ближайшие 1.5-2 года. В своей статистике БРС учитывает автокредитование вместе с потребительскими кредитами.

Основными конкурентами на рынке автокредитования являются Сбербанк, Уралсиб, Raiffeisenbank Austria.

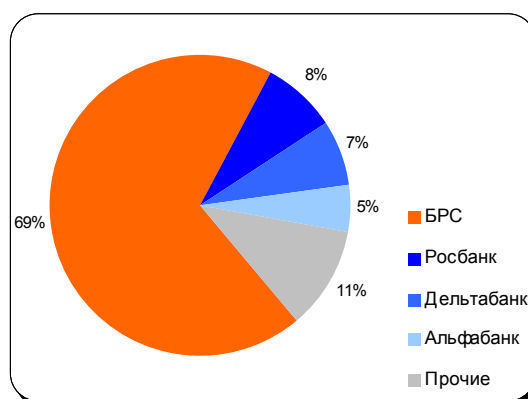
Инновационные банковские продукты

На наш взгляд, банк «Русский Стандарт» намерен поддерживать и укреплять свои позиции на рынке кредитования физических лиц. Для этих целей банком разработана стратегия вывода новых банковских продуктов и направлений деятельности, повышения качества существующего продуктового ряда, а также внедрения новых технологий обслуживания клиентов.

Совершенствование продуктового ряда

«Русский стандарт» работает над развитием и расширением продуктовой линейки в рамках существующих направлений деятельности. По мере возникновения спроса со стороны клиентов и

Рис. 3. Распределение долей в сегменте кредитных карт, на 01/04/2005 г.



Источник: Банк «Русский Стандарт»

необходимо предоставить подтверждение о его постоянном доходе.

усиления конкуренции Банк предполагает вводить новые продукты, рассчитанные не только на массового клиента, но и на более узкие группы в рамках целевой аудитории «Русского Стандарта».

БРС предусматривает в скором времени внедрение специальных дисконтных программ при оплате кредитными картами покупок в спортивных и детских магазинах, проживания в отелях, аренде автотранспорта и прочее.

Весной 2005 г. Банк стал эксклюзивным партнером American Express в России, что позволит банку войти в нишу обслуживания VIP клиентов, повысить респектабельность и создать предпосылки для увеличения доли депозитов в пассивах.

Условия обслуживания по картам AMEX будут существенно отличаться от условий обслуживания по массовым карточным проектам «Русского Стандарта» значительно меньшим размером процентной ставки и комиссий. Владельцы карт AMEX будут обслуживаться в специальных допфисах банка, на основе которых со временем будут развиваться индивидуальное кредитование и другие банковские услуги, требующие индивидуального подхода к клиентам и предполагающую их более высокую кредитоспособность.

– **Персональное кредитование (Personal Loans)**

Одним из приоритетных направлений деятельности, которое БРС предполагает развивать в ближайшее время, является сегмент персональных банковских кредитов на потребительские нужды. Персональный кредит является не целевым и, в отличие от кредита по кредитной карте, предоставляется на большие сроки, в среднем 3 – 5 лет.

Предоставление персональных кредитов является следующим шагом для банка после внедрения и развития карточного бизнеса (кредитных карт), благодаря которому «Русский стандарт» предполагает усовершенствовать систему оценки кредитоспособности заемщиков и определить круг наиболее надежных клиентов банка. БРС предполагает начать предоставление персональных кредитов после получения максимально полной информации о собственной клиентской базе.

В настоящий момент абсолютным лидером по предоставлению кредитов на потребительские нужды является Сбербанк России. Помимо него в данном сегменте представлены Внешторгбанк, МДМ-банк, Уралсиб, Дельтабанк, Райффайзенбанк и некоторые другие, однако наибольшую активность по выходу на этот рынок предпринимает Citibank.

– **Ипотечное кредитование (Mortgages)**

Кредитование под покупку недвижимости рассматривается «Русским Стандартом» как стратегически важное направление развития бизнеса, однако, в настоящее время выход на этот рынок представляется акционерам и менеджерам банка преждевременным в виду слабого законодательства по ипотечному кредитованию и неразвитой секьюритизации ипотечных кредитов. Кроме того, количество игроков заявивших большие амбиции в этом сегменте уже превышает реальные возможности населения России, что говорит о скором снижении маржи в секторе. Сценарий выхода на рынок ипотеки предполагается осуществлять по мере роста благосостояния населения России.

ДИСТРИБУЦИЯ И РЕГИОНАЛЬНАЯ СЕТЬ

Основными каналами продвижения кредитных продуктов для «Русского Стандарта» являются торговые сети и магазины, через которые приходят большинство новых клиентов, а также почтовые отделения, через которые клиенты получают кредитные карты и осуществляют платежи по кредитам.

Специализация банка на потребительском кредитовании и фондировании активных операций на рынках капитала позволяет БРС обходиться на данном этапе без большой филиальной сети, что существенно снижает затраты банка на содержание инфраструктуры.

Таким образом, на сегодняшний день распространение кредитных продуктов осуществляется через 18,000 пунктов продаж в 158 городах России. Деятельность пунктов продаж контролируется 21 отделением банка в 18 регионах России.

«Русский Стандарт» большое внимание уделяет технологизации взаимодействия с клиентами. Банк предлагает своим клиентам возможность доступа к информации по кредитному счету и управлению счетом через интернет. В банке работает современный колл-центр, численность сотрудников которого насчитывает около 300 человек. Структура работы колл-центра учитывает национальные

особенностей регионов и предполагает знание клиент-менеджерами титульного языка региона обслуживания.

С развитием карточного бизнеса Банк направляет большие усилия на развитие собственной сети банкоматов, в том числе с возможностью внесения через банкомат платежей по кредитным картам. В настоящий момент у БРС насчитывается более 130 собственных банкоматов, половина из которых могут принимать наличные платежи. В соответствии со стратегией банка на 2005 г. количество собственных банкоматов удвоится.

По нашему мнению, по мере развития новых стратегических направлений кредитования, требующих более активного взаимодействия с заемщиками, банк «Русский Стандарт» будет расширять и дальше филиальную сеть в регионах, что в перспективе может способствовать увеличению издержек Банка.

Выход Русского Стандарта в новый регион или город на первых порах ведет к ожидаемому росту просроченных ссуд, поскольку Банку необходимо от 3 до 12 мес. для адаптации скоринговой системы к особенностям региона.

Пока же БРС активно сотрудничает с другими банками и организациями, имеющими разветвленную сеть филиалов и банкоматов. Партнерские программы существуют с Импексбанком и Почтой России. Клиенты Банка могут воспользоваться услугами его партнеров для осуществления платежей по кредитам и получению кредитов по кредитным картам платежной системы «Русский Стандарт». После перехода всех клиентов банка на обслуживание по электронным кредитным картам международных платежных систем клиенты БРС смогут воспользоваться кредитными картами в любой сети банкоматов участников платежных систем Visa/MasterCard.

ОЦЕНКА КРЕДИТНОГО РИСКА – ОСНОВА ПРОЦВЕТЕНИЯ «РУССКОГО СТАНДАРТА». НУ, КАК ЖЕ ЕМУ ЭТО УДАЛОСЬ!?

Поверхностной точкой зрения банковских специалистов, мало знакомых с моделью потребительского кредитования, является представление о банковском розничном бизнесе как о бизнесе, связанном с повышенными кредитными рисками. В действительности это не совсем так.

Кредитование массового клиента основано на математическом законе, именуемом «Законом больших чисел». Применительно к потребительскому кредитованию в упрощенном варианте этот закон означает, что вероятность дефолта каждого конкретного заемщика и влияние каждого конкретного дефолта на общее состояние банка снижается пропорционально росту числа заемщиков при условии установления максимального лимита кредитования на каждую персону. Физические лица в своей массе более исполнительны и законопослушны, чем юридические лица, и с большей вероятностью возвращают кредиты в годы экономической стагнации и кризисов. Кроме того, кредиты для физических лиц невелики и стандартизированы, в то время как юридические лица требуют к себе индивидуального подхода, а объемы выдаваемых им кредитов существенно выше.

Кредитный портфель банка «Русский Стандарт» широко диверсифицирован, а доля кредита, выданного отдельному заемщику, мала. Специфический риск банка, занимающегося массовым кредитованием физических лиц, заключается лишь в том, насколько грамотно разработана вероятностно-статистическая модель автоматической оценки кредитоспособности – скоринг, а также насколько эффективно ведется работа с просроченными долгами.

Качество системы принятия кредитных решений и работа с просроченной задолженностью являются определяющими для развития и успешной работы банка с массовым клиентом. Масштабному выходу банка «Русский Стандарт» на рынок потребительского кредитования предшествовала длительная работа по изучению рынка и наладке оперативной системы оценки кредитоспособности. В результате Банк имеет одну из самых совершенных и успешно работающих скоринговых систем среди российских розничных банков.

Скоринговая система представляет собой программное обеспечение, ценность которого возрастает по мере обучения системы. Процесс первичного обучения скоринговой системы занимает не менее 2-х лет и продолжается на протяжении всего времени ее функционирования.

Банк «Русский Стандарт» - старейший участник молодого рынка потребительского кредитования. Используемая банком система принятия кредитных решений содержит самую объемную базу данных кредитных историй физических лиц в России. За 4 года работы Банк выдал кредиты более чем 9.5 миллионам физических лиц, что является неоспоримым конкурентным преимуществом БРС перед другими участниками рынка.

Система принятия кредитных решений

Система принятия кредитных решений основывается на вероятностно-статистических методах и учитывает при анализе заемщика более 18 различных параметров, характеризующих жизнь человека. В качестве критериев оценки БРС использует такие характеристики, как пол, возраст, место работы, место жительства, кредитную историю, наличие собственности, вид приобретаемого товара и прочее. В процессе первичной проверки сотрудники банка обращаются к государственным и негосударственным базам данных физических лиц.

Помимо этих факторов учитываются вероятности дефолтов по различным группам товаров, половозрастной структуре, регионам и населенным пунктам, формируя в зависимости от этого решение утвердить заявление или отказать клиенту, выдавать или не выдавать кредит на покупку конкретного вида продукции, обслуживать или нет жителей того или иного региона или населенного пункта.

Общеизвестно, что во всем мире наиболее рискованными товарами являются товары, обладающие максимальной ликвидностью и пользующиеся спросом у наиболее мобильной части населения – молодежи. К ликвидным товарам относятся, к примеру, сотовые телефоны, CD-плееры, магнитолы и т.д.

К другой группе дефолтных товаров относятся товары, изначально несущие в себе риск утраты, такие как автомобили. Риск заключается как в возможности угона, так и в высокой вероятности аварии.

Процедура управления кредитными рисками

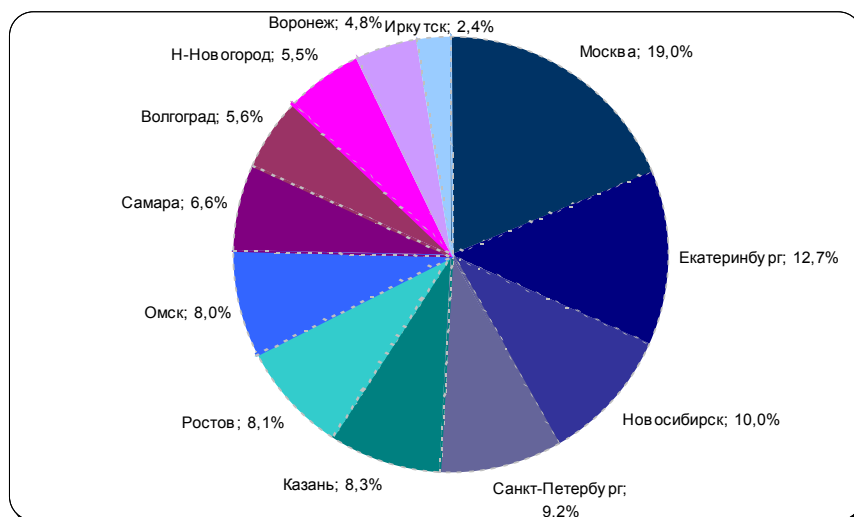
Банк «Русский Стандарт» уделяет большое внимание управлению кредитными рисками, которое основывается на следующих критериях:

Диверсификация портфеля

Потребительское кредитование позволяет максимально диверсифицировать портфель между заемщиками. БРС определяет круг потенциальных заемщиков как людей от 20 до 65 лет с ежемесячным доходом от USD 200 до USD 800 и средней потребностью в заимствованиях в размере USD 500.

Структура кредитного портфеля «Русского Стандарта» характеризуется широкой географической диверсификацией. Из представленного ниже графика видно, что на Москву приходится только 19%, при этом на остальные регионы страны приходится в среднем от 5 до 10% кредитного портфеля на каждый регион.

Рис. 4. Распределение кредитного портфеля банков по регионам России на 01/04/2005 гг.



Источник: Банк «Русский Стандарт»

*Регион обозначается названием крупнейшего города на его территории и может как совпадать с административными границами региона, так и являться макрорегионом, включающим в себя ряд краев и областей.

Методика установления кредитного лимита

«Русский Стандарт» имеет 3-х уровневую систему оценки кредитного качества заемщиков. На первом уровне, при объеме запрашиваемого кредита до USD 1,000, клиентская заявка рассматривается автоматически. На втором уровне, при запрашиваемом лимите от USD 1,000 до 3,000, выданные скоринговой системой результаты проверяются сотрудником БРС. При запросе большей суммы заявка клиента рассматривается вручную сотрудником Банка.

Система резервирования под возможные дефолты по ссудам

«Русский Стандарт» оценивает необходимую величину резервов по кредитам и величину возможных убытков исходя из вероятностно-статистических моделей. На конец июня 2005 г. величина резервов по ссудам составляла 153% от просроченных более чем на 90 дней ссуд, а внутренняя норма резервирования по ссудам – 7.2%.

Агентство по сбору долгов

В рамках группы «Русский Стандарт» создано ООО «Агентство по сбору долгов», специализирующееся на работе с просроченной задолженностью. Деятельность Агентства доказала свою эффективность, подтверждением чего является относительно невысокий для розничного сектора показатель просроченной задолженности свыше 90 дней.

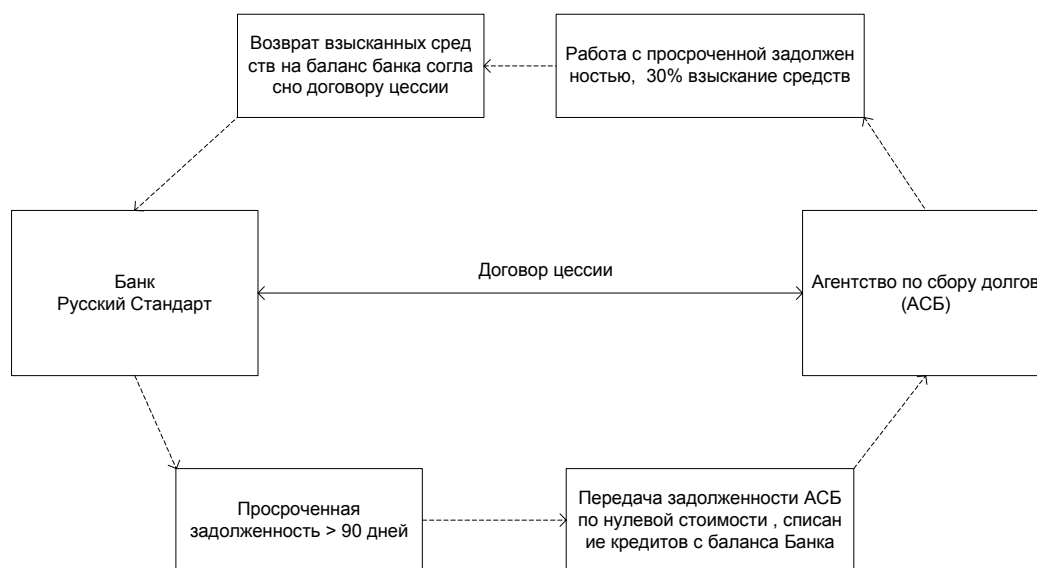
До передачи дела Агентству с кредитором работают сотрудники банка, которые оповещают должника о наличии просроченной задолженности письменными уведомлениями и телефонными звонками.

Агентство начинает работу с должником по истечении 90 дней с момента просрочки платежа по кредиту. Взаимоотношения с должниками строятся исключительно по законодательству Российской Федерации. На начальном этапе сотрудники Агентства уведомляют должника о его обязанности уплатить кредит или реструктурировать долг в случае отсутствия у должника денежных средств. На более поздних этапах, в случае невозможности убедить заемщика, Агентство начинает против него судебный процесс; в этом случае долг возвращается с помощью института судебных приставов.

Передача просроченных ссуд с баланса Банка на баланс Агентства по сбору долгов и обратно происходит на основе договора цессии по нулевой стоимости, таким образом, просроченные ссуды сразу же отражаются на балансе Банка. В случае успешной работы Агентства с просроченными ссудами (30% ссуд) взысканные средства возвращаются на баланс Банка «Русский Стандарт».

В перспективе рассматривается возможность предоставления услуг по работе с просроченной задолженностью другим кредитным организациям.

Схема взаимодействия Банка «Русский Стандарт» и ООО «Агентство по сбору долгов»



Источник: Банк «Русский Стандарт», Газпромбанк

Бюро кредитных историй

В соответствии с федеральным законом №110 ФЗ от 21.07.2005 г. «О кредитных историях» каждая кредитная организация обязана предоставлять информацию о заемщиках в бюро кредитных историй. В целях исполнения положения закона Банк «Русский Стандарт», как и ряд других крупных участников рынка кредитования физических лиц, учредил собственное бюро кредитных историй, что соответствует букве, но не духу закона. Однако непроработанность законодательства и отсутствие оговоренных мер по сохранению данных о кредитных историях в безопасности и недопущению недобросовестной конкуренции вынуждают крупнейших участников рынка, таких как Сбербанк, ВТБ, Русский Стандарт и др. учреждать собственные кредитные бюро.

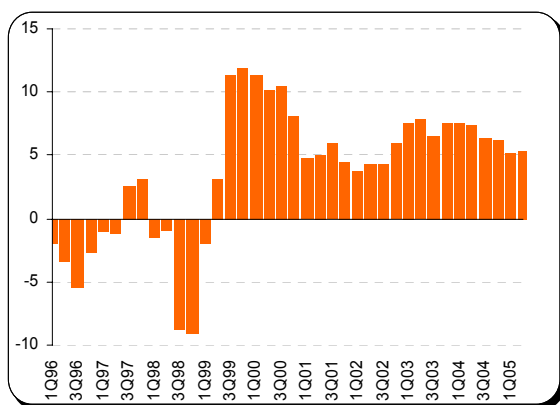
Учреждение собственного кредитного бюро «Русским Стандартом» было вызвано экономическими соображениями. За время своего развития БРС вложил в развитие скоринговой системы более \$100 млн. и бесплатно отдавать столь дорогостоящие наработки другим банкам менеджмент «Русского Стандарта» посчитал нерациональным.

Членство в бюро кредитных историй выгодно в первую очередь банкам недавно вышедшим либо собирающимся войти на рынок кредитования физлиц и не обладающим обширной базой данных о заемщиках. Между тем, в бизнесе потребительского кредитования именно база данных о заемщиках является основой скоринговой системы и определяет успех банка на рынке.

На наш взгляд, говорить о формировании полноценных бюро кредитных историй можно будет не ранее чем через 7-10 лет, когда рынок кредитования физических лиц достигнет 6-10% ВВП, и сформируется широкий круг банков-владельцев обширных баз данных кредитных историй.

МАКРОЭКОНОМИКА И ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ РЫНКА

Рис. 5. Динамика ВВП, % к периоду 1996-2005 гг.



Формирование рынка потребительского кредитования в современном понимании этого слова в России началось после кризиса 1998 г. и восстановления цен на товары российского экспорта. Вызванный этими факторами рост ВВП, широкое распространение торговых сетей и постепенный рост благосостояния граждан подвигли ряд банков к подготовке выхода на рынок потребительского кредитования.

Дальнейшее развитие розничного банковского бизнеса будет связано с общей экономической ситуацией в стране, темпами роста доходов населения, развитием торговых сетей, и, что не менее важно, со скоростью привыкания россиян к использованию кредитов в быту.

потребительскими доходами и расходами,

Рис. 6. Динамика потребительских доходов 1996-2004 гг.



Представленная на Рис. 4 и 5 зависимость между показываем, что, несмотря на бум потребительского кредитования, темпы роста потребительских расходов граждан снижаются.

Основная причина снижения расходов лежит в снижении темпов роста реальной заработной платы, что в случае сохранения этой тенденции в ближайшей перспективе приведет к снижению темпов роста рынка потребительского кредитования. До последнего времени рынок кредитования физических лиц ежегодно удваивался.

На наш взгляд, сильный рост рынка сохранится еще в ближайшие 7-10 лет, однако, темпы роста рынка вероятнее всего будут уменьшаться.

Основным аргументом, доказывающим высокую вероятность сохранения роста на рынке потребительского кредитования (включая автокредитование, кредитные карты, ипотеку и прочее), является сопоставление рынков России и

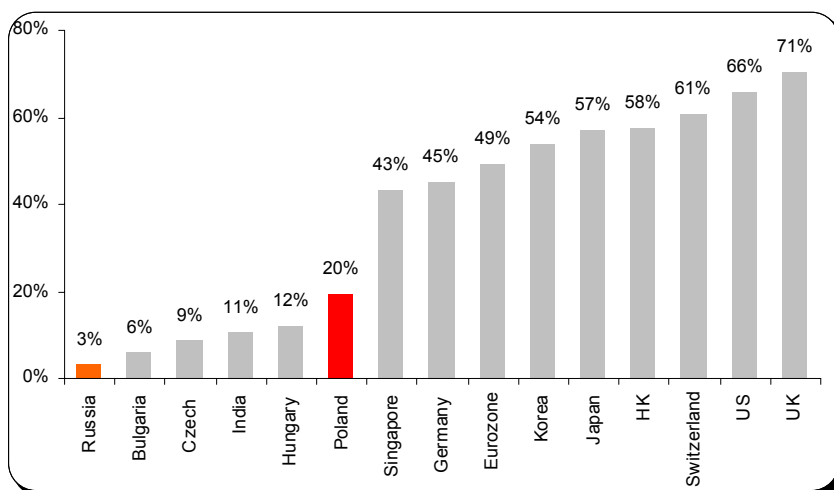
Источник: Росстат

других стран, в особенности стран Восточной Европы и Юго-Восточной Азии.

Наиболее наглядным и сопоставимым ориентиром для России является опыт Польши, в которой доля потребительских кредитов достигла почти 20% ВВП. В России объем потребительских кредитов пока еще составляет только 3.3% ВВП, так что потенциал для роста налицо.

В 2003-2004 гг. среднедушевой доход российских граждан приблизился к среднедушевому доходу в Польше в период потребительского бума в 1999 году. За 5 лет рынок потребительского кредитования в этой восточноевропейской стране вырос более чем в 5 раз с уровня сопоставимого с сегодняшними, объемами кредитования в России.

Рис. 7. Доля потребительских кредитов в ВВП некоторых стран мира, %



Источник: Банк «Русский Стандарт»

Несмотря на большой потенциал роста рынка потребительского кредитования, возможное замедление темпов роста экономики может оказать отрицательное влияние на его развитие.

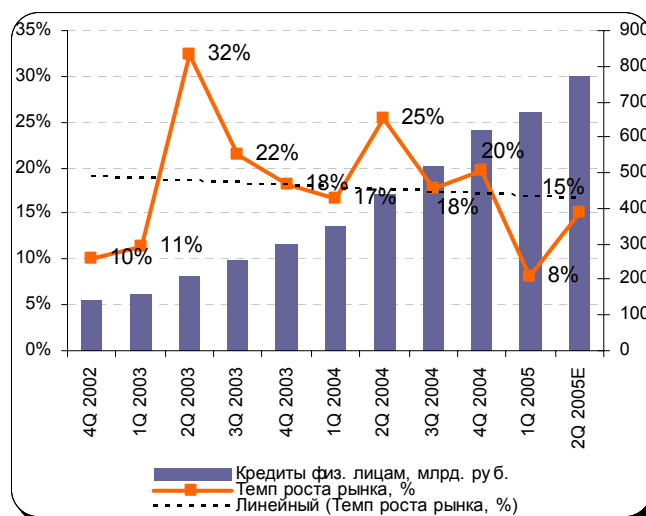
Однако, на наш взгляд, несмотря эту угрозу, в России уже сформировался достаточно широкий круг людей, имеющих опыт получения банковских кредитов. Суть человеческой природы такова, что, попробовав однажды, человек не только будет вновь и вновь покупать товары в кредит, закрывать разрывы в семейном бюджете с помощью кредитной карты, но еще и вовлечет в этот процесс своих друзей и знакомых.

Последние 4 года рынок кредитования физических лиц растет достаточно равномерными темпами, невзирая на сезонные факторы. Средний темп роста рынка за указанный период составил 18% в квартал или 92% в год.

Основная опасность для российских розничных банков может быть связана с выходом на потребительский рынок иностранных банков и с существенным падением ставок кредитования в случае замедления экономического роста. В этой ситуации крупные универсальные банки, и в особенности крупные иностранные банки, обладающие дешевыми пассивами, могут пойти на демпинг по кредитным ставкам в целях завоевания доли на рынке и «вымывания» с рынка банков-резидентов.

Пока же крупные западные игроки еще только присматриваются к российскому рынку. О своем интересе к России заявили такие банки, как индийский банк ICIC, южноафриканский Standard Bank, а также шведский Svenska Handelsbanken и некоторые другие, однако лишь немногие из зарубежных банков уже вышли на российский рынок.

Рис. 8. Динамика рынка потребительских кредитов, млрд. руб.



Источник: ЦБ РФ

Среди зарубежных банков наиболее активную деятельность в России развили чешский банк Хоум кредит энд Финанс Банк, американский Ситибанк, турецкий Финансбанк. Кроме того, на рынок вышли банк Societe Generale (банк «Русфинанс») и финансовое подразделение General Electric Consumer Finance, поглотившее осенью 2004 г. банк Дельта-Кредит.

Несмотря на наличие разработанных скоринговых систем, только что вышедшие на рынок иностранные банки ориентируются на более обеспеченные слои населения, и не будут составлять прямой конкуренции «Русскому Стандарту». Кроме того, иностранным банкам придется потратить минимум 1-1.5 года на адаптацию методик кредитного анализа к российским условиям. На наш взгляд, за это время банк «Русский Стандарт» вновь удвоит свои активы, сохранив большой отрыв от конкурентов, однако рыночная доля Русского Стандарта будет неминуемо сокращаться в будущем.

Кризисные явления на рынках потребительского кредитования.

Корея – как это было? Вероятность повторения в условиях России.

В последние годы в мире прокатилось несколько кризисов, напрямую связанных с рынком потребительского кредитования.

Одним из наиболее шумевших кризисов стал кризис потребительского кредитования в Корее. Особенность местного рынка потребительского кредитования заключалась в очень высокой доле потребительских кредитов в ВВП - на уровне 53%, - слишком демократичной скоринговой системе, а также в перекрестных поручительствах клиентов по кредитам.

В потребительское кредитование было вовлечено слишком много людей, одновременно выступающих и заемщиками, и поручителями. Очередное снижение роста экономики и увольнения привели к цепной реакции на рынке кредитования. По официальным оценкам доля просроченной задолженности достигла 13.5% что, и привело к кризису и падению розничных продаж на 6.3%. По неофициальным сведениям кризис произошел из-за существенно большей величины просроченных кредитов – объем просроченной задолженности приведшей к кризису составил около 30%(!) выданных кредитов. По оценкам западных инвестбанков уровень просроченной потребительской задолженности составил от 15 до 20%.

России повторение Корейского кризиса в ближайшие годы не грозит. В нашей стране потребительское кредитование занимает только 3.3% ВВП, в то время, как в Корее этот показатель находился на 53% отметке.

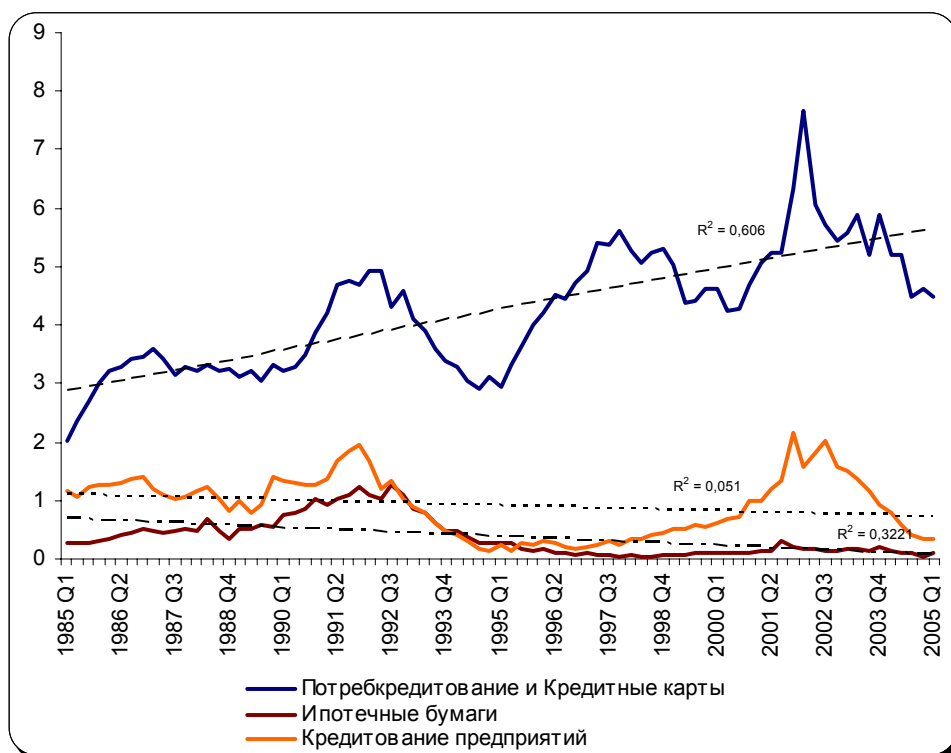
Уровень долговой нагрузки российских граждан разительно отличается от ситуации в Корее. По оценкам Банка «Русский Стандарт» средний размер выданного кредита приблизительно равен месячной заработной плате заемщика, при этом, по сообщениям прессы, в Корее отношение выданных кредитов к зарплате превышало 5-месячный заработок.

В условиях России, скорее всего, можно говорить об обратном явлении – раннем этапе развития рынка потребительского кредитования – т.е. взрывном росте. Основной опасностью, подстерегающей российские банки на этом пути, является качество кредитного анализа заемщиков. Если с кредитным анализом банки справятся, сектор ждет «светлое будущее».

США - пример развития потребительского кредитования. Динамика просроченных ссуд в 1985-2005 гг.

США являются одной из первых стран, в которых получило развитие кредитование физических лиц. За более чем 30 лет развития кредитование физлиц прошло как через стадии роста экономики, так и периоды упадка и экономической стагнации. На протяжении всего этого периода потребительское кредитование и кредитование по кредитным картам всегда характеризовалось относительно высоким уровнем просроченных ссуд. Как не удивительно, история показывает, что в периоды стагнаций и экономических кризисов, повышений/понижений учетной ставки уровень просроченных ссуд по потребительским кредитам изменялся более предсказуемо и с меньшим уровнем волатильности, чем по другим видам кредитов. Исторически, нормальным уровнем просроченных ссуд в США и в мире считается уровень от 4 до 8% от величины кредитного портфеля потребительских кредитов. По оценке ряда исследователей, на развитых рынках потребительского кредитования раз в 7 лет происходит рост величины просроченных ссуд на 35%, и раз в 20 лет - в 2 раза.

Рис. 9. Динамика просроченной задолженности по ссудам в США, 1985-2005 гг.



Несмотря на существенно более короткую историю потребительского кредитования в России мы не видим каких-либо объективных причин, по которым поведение российских граждан должно будет отличаться в кризисные периоды от поведения граждан США или стран ЕС.

Однако мы допускаем возможность превышения среднего уровня просроченной задолженности в первые годы развития сектора в виду необходимости наработки базы данных кредитных историй и обучения скоринговых систем, что полностью компенсируется существенно более высокими процентными ставками и комиссиями за обслуживание.

Финансовое состояние

Анализ финансового состояния Банка проводится на основе аудированной отчетности по международным стандартам финансовой отчетности (МСФО) за 2001-2004 гг., а также отчетности за 1 полугодие 2005 г.

СТАНДАРТЫ И НОРМАТИВНЫЕ ТРЕБОВАНИЯ

Банк «Русский Стандарт» является закрытым акционерным обществом. Несмотря на это Банк придерживается политики информационной открытости и прозрачности бизнеса. БРС на ежеквартальной основе представляет отчетность по стандартам МСФО своим акционерам и кредиторам. По условиям кредитного соглашения между банком «Русский Стандарт» и EBRD Банк обязуется соблюдать установленные EBRD нормативы достаточности капитала и другие критерии, направленные на обеспечение устойчивости и платежеспособности Банка и предъявляющие существенно более жесткие требования к банкам, нежели инструкции Банка России.

ДОСТАТОЧНОСТЬ КАПИТАЛА

В соответствии с требованиями стратегического партнера и кредитора EBRD, банк «Русский Стандарт» обязуется поддерживать норматив достаточности капитала на уровне не ниже 15%. На практике коэффициент достаточности капитала Банка на протяжении последних четырех лет находится на существенно более высоком уровне (см. Рис. 4). «Русскому Стандарту» удается сохранять норматив на высоком уровне, несмотря на экстенсивный рост активов благодаря высокой рентабельности бизнеса и опережающему росту доходов относительно издержек Банка.

АКТИВЫ И КАПИТАЛ

По итогам первого полугодия 2005 г. Банк увеличил свои активы в 2.4 раза до 53.8 млрд. руб. по сравнению с 1 полугодием 2004 г., а собственный капитал в 1.68 раза до 8.7 млрд. руб. По сравнению с итогами 2004 г. активы Банка возросли на 40%, а собственный капитал на 14%.

Достаточность капитала «Русского Стандарта» на 30.06.2005 снизилась, однако по-прежнему находится выше 15%, уровня установленного EBRD и существенно выше Базельских стандартов,

Рис. 10. Достаточность капитала

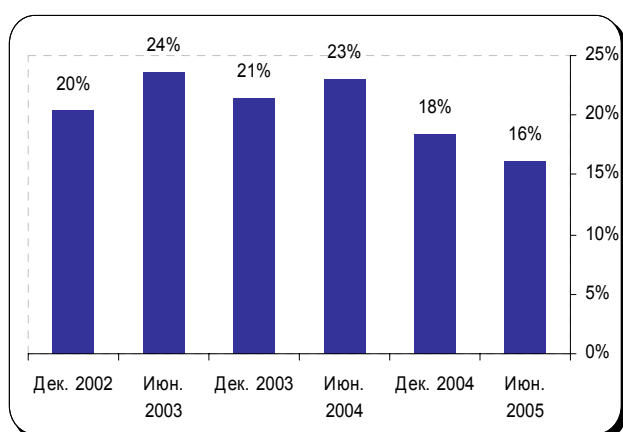
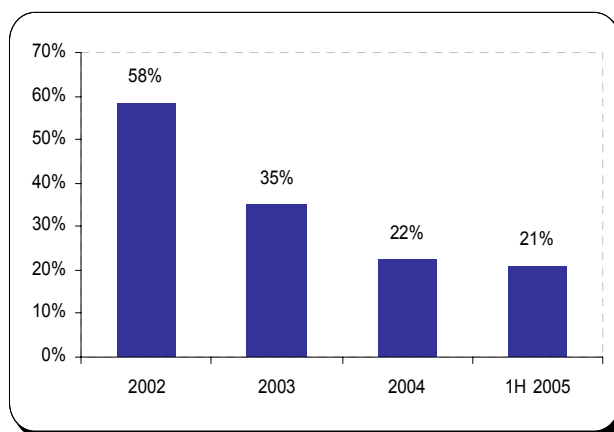


Рис. 11. Доля издержек в доходах Банка (Cost/Income Ratio)

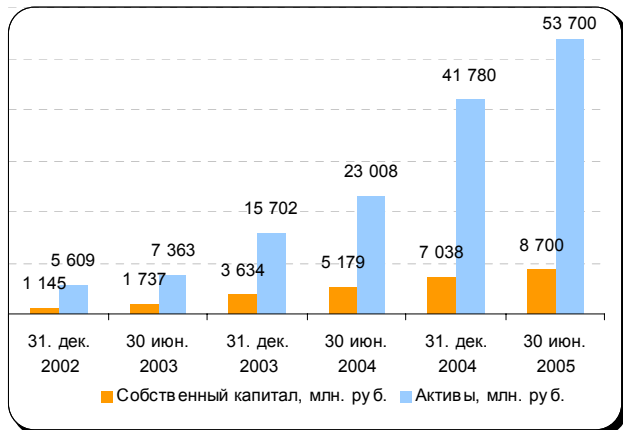


Источник: Банк «Русский Стандарт», Газпромбанк устанавливающих 8% норматив достаточности.

По итогам 2004 года Банк вошел в 20-ку крупнейших российских банков по величине активов, а в 1 пол. 2005 г. переместился по этому показателю с 20 на 17 место. Динамичный рост активов и собственного капитала «Русского Стандарта» происходит за счет масштабного увеличения кредитования физических лиц в регионах России и агрессивной компании по продвижению нового кредитного продукта – кредитных карт.

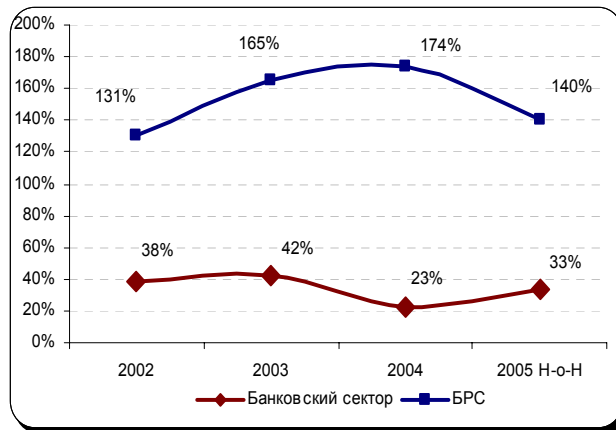
В 2005 г. существенного замедления темпов роста активов и собственного капитала нами не ожидается благодаря росту благосостояния населения, появлению культуры потребительского кредита и привлечению новых клиентов. По итогам 2005 г. мы ожидаем очередное удвоение активов банка до 80 млрд. руб.

Рис. 12. Динамика активов и капитала БРС в 2002-2005 гг., млн. руб.



Источник: банк «Русский Стандарт», расчеты Газпромбанка

Рис. 13. Темпы прироста активов БРС и банковского сектора России в 2002-2005 гг.



Источник: ЦБ РФ, банк «Русский Стандарт», расчеты Газпромбанка

Анализ структуры активов банка «Русский Стандарт», на первый взгляд, позволяет сделать вывод об излишне высокой концентрации активов в кредитовании физических лиц: на эту группу приходится 84% всех активов Банка. С одной стороны, это означает значительную концентрацию риска на одной группе заемщиков, что является для рейтинговых агентств сдерживающим фактором при пересмотре рейтингов Банка в сторону повышения.

С другой стороны, концентрация риска на данной группе не является случайной и связана с узкой специализацией Банка на кредитовании физических лиц. Таким образом, эта группа активов представляет широко диверсифицированный кредитный портфель, равномерно распределенный между миллионами заемщиков. Такая диверсификация кредитного портфеля наблюдается лишь у немногих лидеров российского банковского сектора.

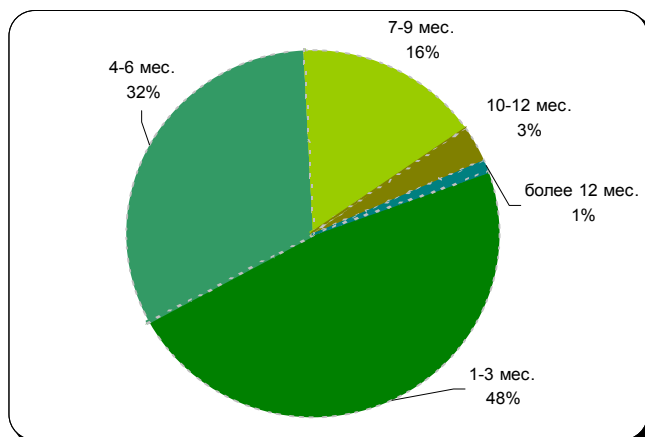
Работа с большим количеством заемщиков накладывает на БРС обязательства по созданию резервов под потери по ссудам. В розничном банковском бизнесе в отличие от банков, специализирующихся на кредитовании юридических лиц, дефолты по ссудам происходят относительно часто, но в размерах, неспособных повлиять на деятельность банка. Однако эту специфическую особенность банка нивелирует большая устойчивость кредитного портфеля в периоды стагнации экономики и экономических кризисов и высокие процентные ставки, учитывающие риск возникновения просроченной задолженности.

Рис. 14. Динамика резервов под потери по ссудам и просроченных ссуд, 2002-1 пол. 2005 гг.



Источник: Банк «Русский Стандарт», Газпромбанк

Рис. 15. Структура кредитного портфеля банка по срокам на 30 июня 2005 г.



Как видно из Рис. 14, на протяжении последних 3х лет уровень просроченной задолженности сохранялся на уровне ниже 5%, что является средним по миру показателем в секторе потребительского кредитования. Резервы по ссудам в этот же период превышали просроченную задолженность на 30-60%, несмотря на экспоненциальный рост активов.

На наш взгляд, «Русский Стандарт» сохраняет достаточный запас прочности на случай непредвиденного роста просроченной задолженности. Просроченная задолженность на 30.06.2005 г. возросла с 3.7% годом ранее до 4.7%. Рост просроченной задолженности в первые месяцы 2005 г. был вызван экспансией банка в средние российские города. По оценкам менеджмента Банка во втором полугодии 2005 г. рост просроченной задолженности прекратится в виду наработки дополнительных статистических данных риск-менеджментом банка.

В структуре кредитного портфеля преобладают краткосрочные кредиты (Рис.9). Около 80% выданных кредитов имеют срок погашения до 6 мес., в том числе 48% кредитов - до 3х месяцев. Всего на 30 июня 2005 г. кредитный портфель Банка составлял 42.6 млрд. руб.

Второй по размеру позицией в структуре активов банка (Рис.15) являются денежные средства. Большой объем денежных средств связан с высокой оборачиваемостью кредитного портфеля, краткосрочным характером кредитов и существенно более длинными пассивами.

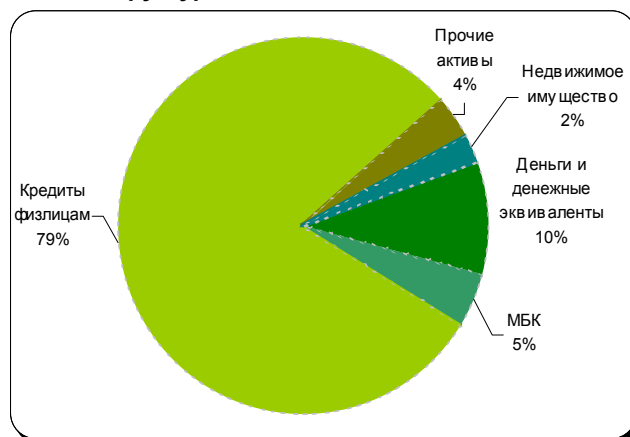
В первом полугодии 2005 г. «Русский Стандарт» привлек около USD 400 млн. путем размещения ценных бумаг и привлечения синдицированных кредитов. Около 50% от суммы привлечения было

использовано на увеличение кредитного портфеля, оставшаяся часть средств была размещена на отчетную дату в наиболее ликвидные и низкодоходные инструменты. Высокая доля денежных средств в активах и избыточность денежной ликвидности является характерной для Банка ввиду превышения срочности пассивов над срочностью выдаваемых кредитов.

На 30 июня 2005 г. денежные средства составляли 10% от активов Банка. Однако с учетом кредитов другим банкам объем высоколиквидных активов Банка составлял 15% валюты баланса. Размещение временно свободной ликвидности на межбанковском рынке и в краткосрочных векселях срочностью 1-3 мес., на наш взгляд, является наиболее рациональным способом вложения сверхкраткосрочных денежных средств.

Как видно из структуры активов, на балансе «Русского Стандарта» полностью отсутствуют торговые ценные бумаги. Таким образом, структура активов Банка представляет собой распространенный за рубежом вариант специализированного розничного банка с диверсифицированным портфелем кредитов, достаточным уровнем ликвидности и достаточными резервами по ссудам.

Рис. 15. Структура активов банка на 30 июня 2005 г.



Источник: Банк «Русский Стандарт», Газпромбанк

ПАССИВЫ И ЛИКВИДНОСТЬ

Структура пассивов Банка «Русский Стандарт» сдвигается в сторону увеличения займов на рынке капитала, при этом значение межбанковских кредитов и депозитов снижается. На наш взгляд, увеличение доли ценных бумаг и депозитов в пассивах Банка существенно увеличивает кредитоспособность организации. Банковский кризис лета 2004 г. и последующие кризисы ликвидности показали, что наиболее высока устойчивость частных банков с высокой срочностью пассивов, облигационных выпусков и относительно небольшими депозитами физических лиц.

Прирост пассивов банка был осуществлен за счет 3-х выпусков еврооблигационных займов на USD 900 млн. и займов в рублях общим объемом 6 млрд. руб. В результате не только возросла доля ценных бумаг в пассивах, но и произошло качественное изменение срочности пассивов, средний срок которых возрос до 2.5 лет.

Займы на рынке капиталов

Основным источником фондирования банка «Русский Стандарт» являются займы на рынке капитала. На 30 июня 2005 г. структура займов выглядела следующим образом:

Таблица 2. Структура выпущенных ценных бумаг на 30 июня 2005 г.

Вид ценной бумаги	Объем выпуска	Дата погашения	Срочность
Еврооблигации 8.75%	300 млн. дол.	апрель 2007 г	3 года
Еврооблигации 7.8%	300 млн. дол.	сентябрь 2007 г.	3 года
Еврооблигации 8.125%	300 млн. дол.	Апрель 2008 г.	3 года
LPN	30 млн. дол.	май 2005 г.	1.5 года (погашен в мае 2005 г.)
Облигационный заем Русский Стандарт-Финанс	500 млн. руб.	август 2005 г.	3 года (погашен)
Облигационный выпуск 2, 14%	1,000 млн. руб.	июнь 2006 г.	3 года
Облигационный выпуск 3, 12.9%	2,000 млн. руб.	август 2007 г.	3 года
Облигационный выпуск 4, 8.99%	3,000 млн. руб.	март 2008 г.	3 года
Вексельная программа	401 506 млн. руб.	июль-декабрь 2005 г.	3-6 мес.
Справочно			
Облигационный выпуск 1	500 млн. руб. (гарантия IFC)	октябрь 2004 г.	3 года (погашен)

Источник: Банк «Русский Стандарт», C-Bonds

Еврооблигации

Банк «Русский Стандарт» последовательно выходил на рынок еврооблигаций начиная с выпуска относительно небольших займов. Первый выпуск еврооблигаций, обеспеченный потоком платежей по выданным Банком кредитам сроком на 6 мес., был выпущен в сентябре 2003 г. на USD 30 млн. Затем Банк разместил еще один еврооблигационный заем с аналогичной структурой выпуска на USD 30 млн., однако, срочность этого займа составила уже 1.5 года.

Следующее размещение еврооблигаций на сумму USD 150 млн. и сроком на 3 года состоялось в апреле 2004 г., дополнительное размещение этого выпуска было организовано в декабре 2004 г. Сумма дополнительного размещения также составила 150 млн. дол. В ноябре 2004 г. Банк разместил еще один выпуск еврооблигаций на USD 300 млн. также сроком на 3 года. Весной 2005 г. Банк зарегистрировал программу евро нот объемом \$1,5 млрд. В рамках этой программы «Русский Стандарт» уже привлек \$300 млн. в апреле 2005 г. и планирует новые заимствования осенью-зимой 2005-2006 гг.

Корпоративные облигации

«Русский Стандарт» выступает активным заемщиком и на российском рынке. С октября 2001 г. по 2005 г. Банк разместил 5 облигационных выпусков на общую сумму 7,000 млн. руб. Два первых займа по 500 млн. руб. каждый были погашены соответственно в 2004 и 2005 гг.

Планируемые размещения

В сентябре 2005 г. Банк планирует разместить 5-й облигационный выпуск в рублях, с аналогичными предыдущему выпуску параметрами эмиссии, включающей полуторогодовую оферту. По сравнению с предыдущими выпусками срочность оферты увеличена с года до полутора лет, в рамках увеличения срочности пассивов. Наличие оферты принципиально для Банка в целях управления процентным риском.

Мы полагаем, что «Русский Стандарт» будет стремиться к увеличению доли рублевых обязательств в пассивах для снижения валютного риска: Еврооблигационные займы уже не предоставляют существенного преимущества в процентной ставке в виду сужения спреда между внешним и внутренним рынком, а также затрат на хеджирование и могут быть безболезненно замещены рублевыми заимствованиями по мере развития облигационного рынка.

«Русский Стандарт» также рассматривает возможность разместить еврооблигационный выпуск объемом USD 400 млн. в рамках USD 1.5 млрд. программы заимствований в 2005 –2006 гг.

Вексельная программа

Банк «Русский Стандарт» начал развивать вексельную программу в 2001 г. в целях привлечения средств для финансирования активных операций Банка, а также для реализации гибкого подхода при формировании графика привлечения заемных средств.

По мере роста бизнеса Банка и улучшения его операционных показателей значение вексельной программы для бизнеса «Русского Стандарта» стало снижаться. Последняя эмиссия векселей была произведена в начале 2005 г. На конец июня 2005 г. средняя срочность вексельной программы составляла около 70 дней. Последние векселя из программы 2005 г. будут погашены к концу 2005 г. Дополнительные выпуски векселей в ближайшее время Банком не планируется.

Основными держателями векселей БРС являются крупные финансовые и страховые компании, а также региональные банки.

Кредиты

Вторым источником фондирования активных операций банка после облигационных займов являются банковские кредиты. В структуре банковских кредитов преобладают кредиты иностранных банков, составляющие 69% совокупных кредитов. Большая часть кредитов приходится на синдицированный кредит западных банков и EBRD. Остальные 31% банковских кредитов приходятся на кредиты российских банков.

Таблица 3. Структура кредитов на 30 июня 2005 г.

Наименование	Кредит млн. руб.	Доля
Кредиты от ЕБРР (EBRD)	2,939	44%
Кредиты от МФК (IFC)	1,111	16%
Синдицированные займы в рублях	1,065	16%
Кредитные линии	1,018	15%
Синдицированные займы в USD	623	9%
Итого	6,756	100%

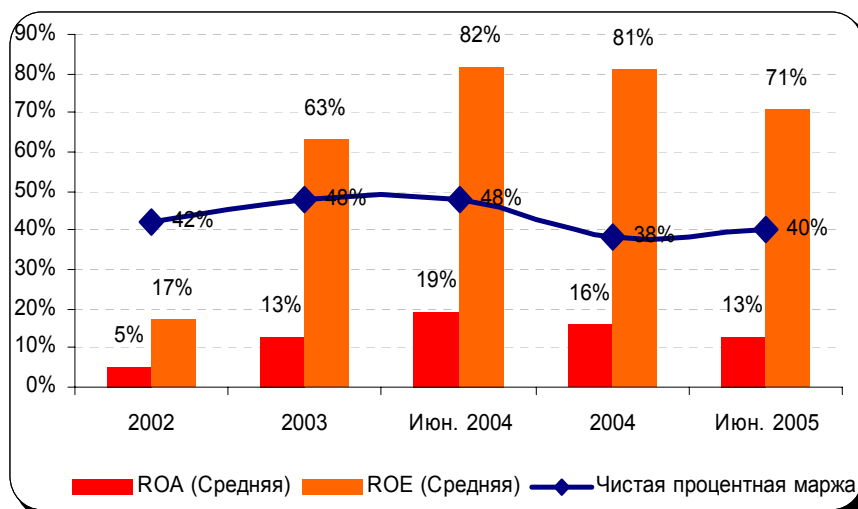
Депозиты

Депозиты населения играют относительно небольшую роль в формировании пассивов Банка, однако «Русский Стандарт» предполагает постепенно наращивать депозитную базу в целях диверсификации источников формирования пассивов. Банк придерживается стратегии на максимальную диверсификацию источников финансирования, увеличение сроков пассивов и удешевление их стоимости. На данном этапе депозиты физических лиц не удовлетворяют ни одному из этих критериев, но стратегически Банк считает присутствие в этом сегменте важным для своей будущей деятельности. За последние 12 мес. доля депозитов в пассивах «Русского Стандарта» снизилась с 13% до 9%.

ФИНАНСОВАЯ ЭФФЕКТИВНОСТЬ

Рентабельность по чистой прибыли активов и собственного капитала у банка «Русского Стандарта» находится существенно выше среднероссийского уровня, составляющего 2.8% по активам и 22% по собственному капиталу. Аномально высокая рентабельность связана с особенностями и бурным развитием рынка потребительского кредитования, на котором работает банк. Эффективность операций Банка объясняется также эффективной работой менеджмента Банка и относительно дешевым фондированием активных операций.

Рис. 19. Динамика рентабельности и чистой процентной маржи банка «Русский стандарт» в 2002-2005 гг.



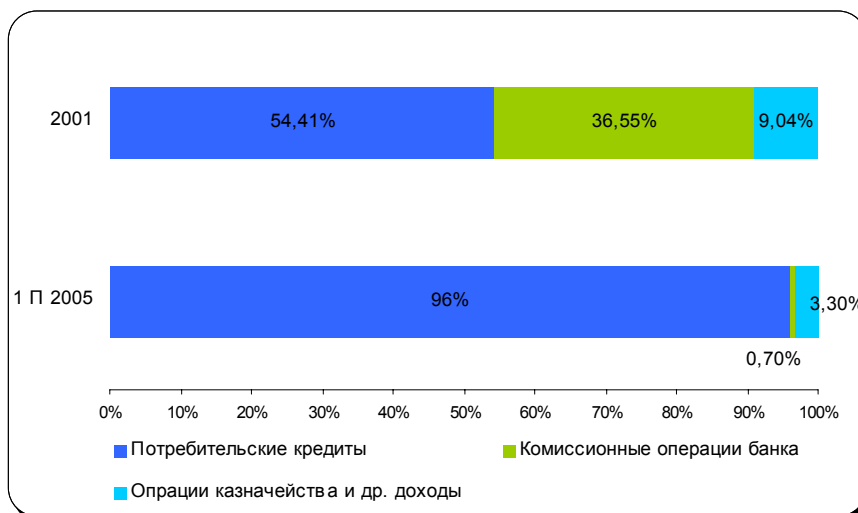
Источник: банк «Русский Стандарт», расчеты Газпромбанка

Около 96% доходов Банка по итогам первого полугодия 2005 г. составили процентные доходы. Прочие доходы принесли комиссионные операции Банка, доходы от казначейских операций и долгосрочных вложений в облигации.

За время, прошедшее с запуска розничного бизнеса в 2001 г., структура доходов Банка претерпела кардинальные изменения. Доля комиссионных и прочих банковских операций в совокупных доходах «Русского Стандарта» сократилась практически до нуля. Доля казначейских операций Банка сократилась относительно доходов почти в 3 раза.

Диаграмма, представленная ниже, наиболее наглядно показывает отличие структуры доходов банка, специализирующегося на потребительском кредитовании, от обычного универсального банка.

Рис. 20. Структура доходов БРС в 2001 и 1 полугодии 2005 гг.



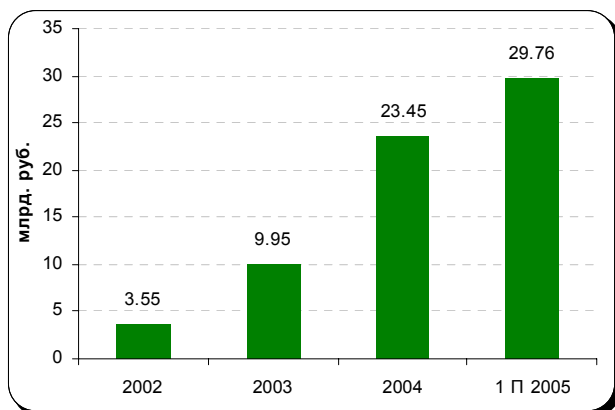
Источник: банк «Русский Стандарт», расчеты Газпромбанка

Структура процентных доходов

Доходы «Русского Стандарта» формируются следующим образом:

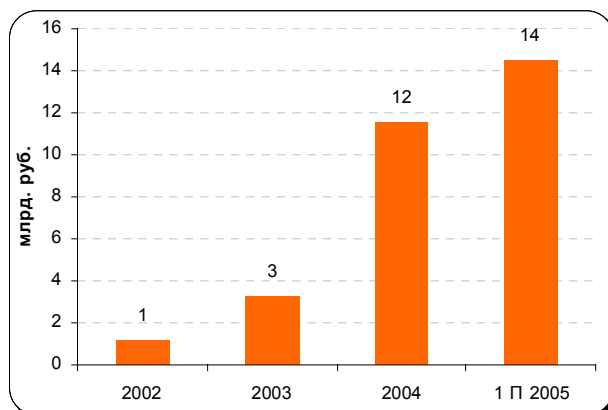
- Около 69% процентных доходов приходится на доходы от потребительских кредитов, включая автокредитование. Доля автокредитов в объеме потребительских кредитов составляет около 3%.
- Остальные 31% приходятся на доходы от кредитных карт.

Рис. 21. Динамика портфеля потребительских кредитов в 2001-1 полугодии 2005 г., млрд. руб.



Источник: банк «Русский Стандарт», расчеты Газпромбанка

Рис. 22. Динамика кредитов выданных по кредитным картам в 2001-1 полугодии 2005 г., млрд. руб.



Кредитные карты - относительно новый продукт для «Русского Стандарта». Банк проводит активное продвижение карточных продуктов только последние 2 года. На наш взгляд, влияние доходов от карточного бизнеса будет быстро увеличиваться и уже по итогам 2005 г., доля доходов от кредитных карт в совокупных доходах Банка приблизится к 35-40%.

Финансовая отчетность

МСФО - аудированная отчетность

Аудитор - PriceWaterhouseCoopers

Баланс

	30 June 2005	31 Dec 2004	30 June 2004	31 Dec 2003 (restated)	30 June 2003 (restated)*	31 Dec 2002 (restated)
Assets						
Cash and cash equivalents	5 162 281	2 850 289	1 595 956	691 765	576 619	236 266
Mandatory cash balances with the Central Bank of the Russian Federation	350 425	267 033	255 399	226 818	185 132	103 822
Trading securities	0		62 045	0	161 016	-
Due from other banks	2 676 942	2 009 065	874 693	137 367	549 596	152 250
Loans and advances to customers	42 623 413	34 364 373	18 354 803	13 013 468	5 416 441	4 820 731
Deferred tax asset	304 949	310 687	208 101	236 722	104 313	50 065
Other assets	1 364 567	490 409	558 318	212 098	105 971	64 846
Fixed and intangible assets	1 302 305	935 778	519 813	332 752	263 586	180 602
Total assets	53 784 882	41 227 634	22 429 128	14 850 990	7 362 674	5 608 582
Liabilities						
Due to other banks	6 755 935	4 766 733	3 568 096	3 409 214	561 941	1 403 762
Customer accounts	4 753 636	4 235 333	2 902 360	2 720 764	1 865 024	1 133 595
Debt securities in issue	33 275 240	23 662 775	10 655 580	5 344 295	3 103 499	1 865 734
Deferred tax liability	0	46 827				
Other liabilities	305 487	903 674	137 965	192 092	95 542	60 269
Total liabilities	45 090 298	33 615 342	17 264 001	11 666 365	5 626 006	4 463 360
Shareholders' equity						
Share capital	1 738 516	1 738 516	1 738 516	1 738 516	1 248 200	1 166 476
Share premium	672 932	672 932	672 932	672 932	550 294	317 619
Additional paid-in capital	148 286	148 286				
Retained earnings (deficit)	6 134 850	5 052 558	2 753 679	773 177	-61 826	-338 873
Total shareholders' equity	8 694 584	7 612 292	5 165 127	3 184 625	1 736 668	1 145 222
Total liabilities and shareholders' equity	53 784 882	41 227 634	22 429 128	14 850 990	7 362 674	5 608 582

Отчет о прибылях и убытках

	Six months ended 30 June 2005	Year ended 31 December 2004	Six months ended 30 June 2004	2003 (restated)	Six months ended 30 June 2003 (restated)	2002 (restated)
Interest income	9 229 869	10 926 759	4 581 013	4 436 670	1 629 321	1 512 388
Interest expense	-1 649 846	-2 057 273	-873 438	-827 791	-307 919	(259 280)
Net interest income	7 580 023	8 869 486	3 707 575	3 608 879	1 321 402	1 253 108
Provision for loan impairment	-2 476 550	-1 422 016	-370 415	-524 807	-115 513	-99 064
Net interest income after provision for loan impairment	5 103 473	7 447 470	3 337 160	3 084 072	1 205 889	1 154 044
Foreign exchange translation gains less losses	-636 327	-	-	-	-	-
Net trading gains	326 471	366 575	76 407	50 168	28 839	14 501
Fee and commission income	51 806	58 615	62 534	39 263	16 922	57 810
Fee and commission expense	-21 018	-72 665	-33 246	-49 909	-19 657	-26 624
Provision for losses on credit related commitments	-	-	-13 583	-53 264	-38 717	-16 304
Other operating results	2 265	60 026	4 324	2 436	-2 812	784
Operating income	4 826 670	7 860 021	3 433 596	3 072 766	1 190 464	1 184 211
Operating expenses	-1 565 108	-2 066 411	-834 178	-1 272 790	-491 725	-758 259
Monetary loss	-	-	-	-	-	-136 235
Profit before taxation	3 261 562	5 793 610	2 599 418	1 799 976	698 739	289 717
Income tax expense	-791 828	-1 400 621	-618 916	-435 189	-168 955	-107 265
Net profit/(loss)	2 469 734	4 392 989	1 980 502	1 364 787	529 784	182 452

Контактные лица

АБ «Газпромбанк» (ЗАО)

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1

(Офис: ул. Новочеремушкинская, 63)

Аналитика долгового рынка

Михаил Зак
+7 (095) 980-41-43
michael.zak@gazprombank.ru

Департамент рынков заемного капитала

Игорь Русанов
+ 7(095) 913-78-61
igor.rousanov@gazprombank.ru

Павел Исаев
+ 7(095) 980-41-34
pavel.isaev@gazprombank.ru

Александр Алистратов
+ 7(095) 719-19-82
alexander.alistratov@gazprombank.ru

- 1. В течение последних 12 месяцев АБ «Газпромбанк» (ЗАО), его аффилированные структуры/представительства получали комиссионное вознаграждение за оказание инвестиционно-банковских услуг Компании.*
- 2. В течение последних 12 месяцев АБ «Газпромбанк» (ЗАО), его аффилированные структуры/представительства совершали торговые операции с ценными бумагами Компании*

Важная информация: Данный отчет подготовлен на основе публичных источников заслуживающих на наш взгляд доверия, однако проверка представленных в этих источниках данных нами не проводилась. Представленные в отчете мнения и суждения отражают только личную точку зрения аналитиков относительно описываемых событий и анализируемых ситуаций. Отчет не может являться единственным основанием для принятия инвестиционных решений. Авторы отчета не берут на себя ответственность за действия, предпринятые на основе изложенной в этом отчете информации и мнений. С появлением новой рыночной информации позиция авторов может меняться.