


ГАЗПРОМБАНК

Банк «Русский Стандарт» теперь в 3 раза больше...

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

6 000 000 000 рублей

Срок обращения - 5 лет,
оферта – 18 месяцев

- Справедливая величина первого купона по новому выпуску облигаций Банка «Русский Стандарт» (БРС) оценивается нами на уровне 7.95-8.2% годовых, что соответствует 8.1-8.36% доходности к оферте.
- В 2005 г. Банк «Русский Стандарт» сохранил лидирующие позиции на рынке потребительского кредитования и кредитных карт, значительно опережая темпы роста рынка. Рост активов банка в 2005 г. составил 200%, собственного капитала 89%, при сохранении чистой процентной маржи на уровне 30%.
- Высокий уровень рентабельности собственного капитала (65%) и низкая величина просроченной задолженности (4.7%) позволят банку и в дальнейшем сохранять высокие темпы роста, прочно удерживая второе, после Сбербанка место на рынке кредитования физ. лиц.
- Важнейшими факторами кредитоспособности Русского Стандарта являются высокая финансовая эффективность, безупречная кредитная история, ковенанты по еврооблигационным выпускам, а также наличие международных финансовых институтов (IFC) в структуре собственников.
- Основными факторами инвестиционной привлекательности мы считаем дефицит облигаций Русского Стандарта на внутреннем рынке, большой потенциал снижения кредитной премии, а также возможность проведения арбитража между евронотами и рублевыми облигациями банка. При этом, ликвидности займа будет способствовать большой объем выпуска и открытых лимитов, а также наличие облигаций Русского Стандарта в ломбардном списке ЦБ.

Резюме

Банк «Русский Стандарт» - это:

- **«Лучший розничный банк России и Стран СНГ 2004 года»** (по версии журнала Retail Banker International). Банк «Русский Стандарт» - лидер на российском рынке потребительского кредитования и кредитных карт. В течение 2005 года Банк «Русский Стандарт» выдал более 8 миллионов потребительских кредитов на сумму, превышающую 3.15 млрд. долларов США. В 2005 году Банк в 3 раза увеличил объем предоставленных населению кредитов.
- **Самый прибыльный и эффективный частный банк в России.** По итогам 11 мес. 2005 г. Банк «Русский Стандарт» занимает 6-е место в России по абсолютному показателю прибыли после крупнейших универсальных банков. Рентабельность капитала БРС в 2005 г. достигла 61%.
- **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 6%, что в сравнении с 20% в Восточной Европе свидетельствует об оптимистичных перспективах сектора розничных банковских услуг.

SWOT- анализ

Сильные стороны	Слабые стороны
+ Лидирующие позиции на российском рынке	- Узкая специализация бизнеса
+ Высокая рентабельность бизнеса и низкий уровень просроченной задолженности (4.7%)	- Высокая зависимость от крупных источников фондирования и зарубежных рынков капитала
+ Уникальная база данных кредитных историй (13.5 млн. человек) и система оценки кредитоспособности (скоринг)	
+ Широкая географическая диверсификация - около 31,000 точек продаж в 174 населенных пунктах России	
+ Профессиональный менеджмент	
+ Поддержка IFC и EBRD	
+ Эксклюзивный представитель American Express в России	

Возможности	Угрозы
! Растущий рынок и развитие розничных сетей	? Рост конкуренции и снижение ставок по кредитам
! Опора на массовые слои населения	? Рост процентных ставок и удорожание фондирования
! Потенциал охвата клиентской базы составляет более 40% населения России	
! Переход от экстенсивного развития филиальной сети к интенсивному освоению базовых регионов	? Замедление темпов роста экономики (доходов населения, темпов развития торговых сетей)
! Вывод на рынок новых продуктов в т.ч. AMEX, персональных кредитов и др.	? Ухудшение качества кредитов
! Альянс с крупным зарубежным банком	



Содержание

РЫНОЧНОЕ ПОЗИЦИОНИРОВАНИЕ ВЫПУСКА	4
Оценка справедливого спреда	4
Карта рынка	5
ОПИСАНИЕ БАНКА	6
Кредитные рейтинги	6
Управденческие кадры. Пособие для конкурентов. Как удалось привлечь EBRD и IFC?	7
БИЗНЕС-МОДЕЛЬ БАНКА И МАРКЕТИНГОВЫЕ ПОЗИЦИИ	8
Модель бизнеса «Русского Стандарта»	8
Структура бизнеса	9
Дистрибуция и региональная сеть	11
Оценка кредитного риска - основа процветания «Русского Стандарта». Ну, как же ему удалось!?	12
Система принятия кредитных решений	13
Макроэкономика и тенденции развития рынка	16
Кризисные явления на рынках потребительского кредитования	18
ФИНАНСОВОЕ СОСТОЯНИЕ	20
Стандарты и нормативные требования	20
Достаточность капитала	20
Активы и капитал	20
Пассивы и ликвидность	24
Финансовая эффективность	26



Рыночное позиционирование выпуска

Опубликованные финансовые результаты Банка «Русский Стандарт» по МСФО за 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 прошлого года, повысившее «Русскому Стандарту» кредитный рейтинг до В+ и агентство Moody's пересмотревшее рейтинг банка до уровня Вa2 в первый день сентября 2005 г. 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.

Русский Стандарт превосходит большинство частных российских банков выпустивших облигации по уровню кредитного рейтинга, уступая лишь ряду крупнейших российских банков и дочкам иностранных банков. Несмотря на это, восприятие БРС российскими и зарубежными инвесторами различно, что выражается в значительном спреде по доходности между рублевыми и валютными займами Русского Стандарта, а также сохраняющейся премии к облигациям банков, имеющим сопоставимый рейтинг.

Мы видим причину такой коллизии в недопонимании российскими инвесторами бизнеса Русского Стандарта, и полагаем, что существующие арбитражные возможности будут реализованы в ближайшее время иностранными инвесторами, оперирующими на российском рынке. На сегодняшний день спред между доходностью евро нот БРС с погашением в 2007 г. и 5-го рублевого займа составляет 90 б.п., а премия к аналогичным по рейтингу рублевым банковским бумагам около 60 б.п.

Богатый спектр торгуемых облигационных выпусков Банка «Русский Стандарт» позволяет с достаточной точностью определить ставку купона при размещении 6-го облигационного выпуска, которую мы прогнозируем в диапазоне 7.95-8.2% к 18 месячной оферте. В оценку мы заложили премию за первичное размещение от 10 до 30 б.п. в зависимости от рыночной конъюнктуры на дату размещения.

Оценка справедливого спреда

На сегодняшний день, в обращении находится 4 выпуска Банка «Русский Стандарт» номинированных в рублях. Все выпуски имеют стандартные характеристики и имеют срочность до оферты/погашения до полутора лет. На представленной ниже таблице, отмечены основные рыночные показатели рублевых займов Банка.

Характеристика торгуемых рублевых выпусков Банка «Русский Стандарт», 10 февраля 2006 г.

Наименование	Купон	Цена закрытия	Доходность	Дюрация	Дата оферты/погашения	Объем размещения, тыс. руб.	Спред к B-кривой п.п.
Русский стандарт-2	14,00%	104.6	7.11%	0.32	14.06.2006	1 000 000	253
Русский стандарт-3	8.40%	1004.3	7.85%	0.54	23.08.2006	2 000 000	236
Русский стандарт-4	8.99%	-	-	-	02.03.2006	3 000 000	-
Русский стандарт-5	7.60%	100	7.73%	1.09	23.03.2007	5 000 000	247
Среднее значение							245

*Выпуск не ликвиден в виду предстоящей оферты

Источник: ММВБ, Газпромбанк



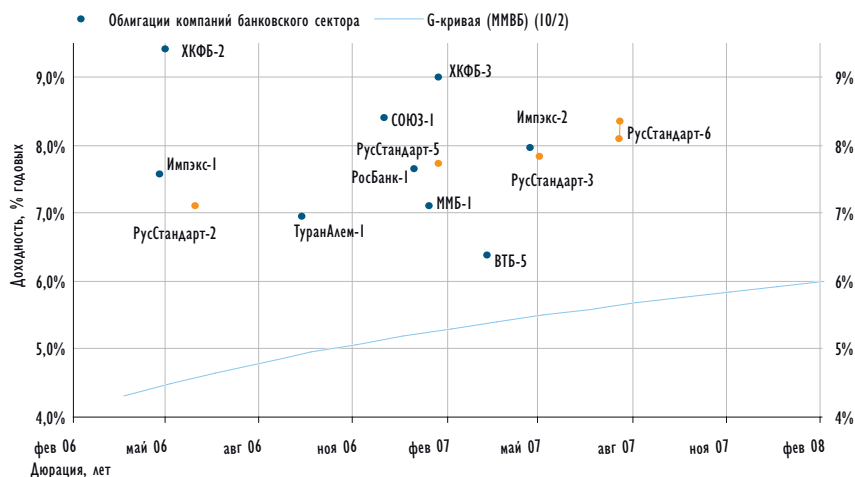
Облигационные займы банка пользуются популярностью на рынке у российских и зарубежных участников, что характеризуется относительно высокой ликвидностью выпусков и их рыночным характером. Ввиду этого мы считаем наиболее целесообразным методом оценки ставки купона и доходности при размещении облигационного выпуска оценку по спредам. В качестве базы (ориентира) была выбрана бескупонная G-кривая ОФЗ рассчитываемая ММВБ. Наличие 4х обращающихся выпусков БРС позволяет оценить реальный текущий уровень спреда к кривой, снижая вероятность искажений, вызванных короткой дюрацией оцениваемых выпусков.

Согласно нашим расчетам средний спред облигаций Русского Стандарта к G-кривой составляет 245 б.п., что позволяет оценить справедливую доходность предстоящего выпуска на уровне 8.1% к оферте, а ставку купона на уровне 7.95%. Однако, в виду большого объема рыночных размещений мы полагаем, что инвесторы могут потребовать премию при размещении облигаций Русского Стандарта в пределах 10-30 б.п.

Таким образом, мы оцениваем ставку купона при размещении нового выпуска облигаций «Русского Стандарта» в диапазоне 7.95-8.2%, а эффективную доходность в диапазоне 8.1-8.36%.

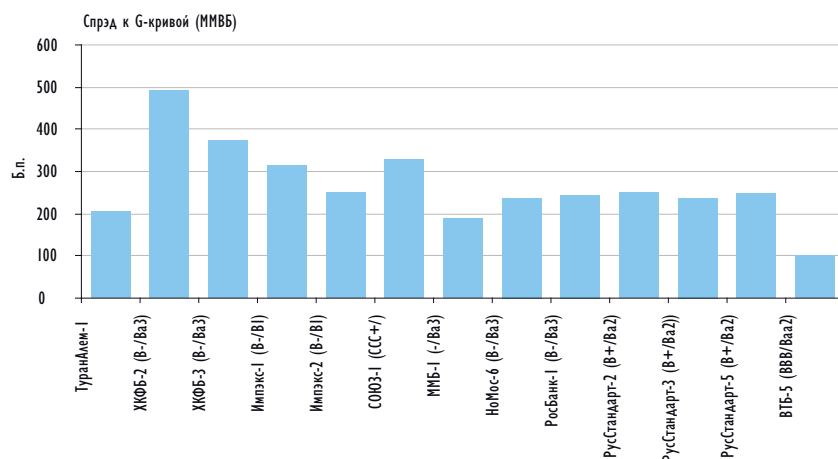
Карта рынка

Кривая доходности облигационных выпусков некоторых банков на 10 февраля 2006 г.



Источник: ММВБ, оценки Газпромбанка

Спреды доходностей некоторых российских банков к G-кривой на 10 февраля 2006 г.



Источник: ММВБ



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 ЕБРД (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 Стандарту» 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 22 филиал, 13 региональных центров, 174 представительств в крупнейших городах России, а также более 31,000 точек продаж в магазинах и торговых центрах в 18 регионах страны.

В штате «Русского Стандарта» работает свыше 13,500 человек, обслуживающих более 10 млн. клиентов. Активы Банка на 31 декабря 2005 г., согласно предварительным данным отчетности, подготовленной по международным стандартам финансовой отчетности (IFRS), составили 112.7 млрд. руб., собственные средства акционеров 12.3 млрд. рублей.

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.

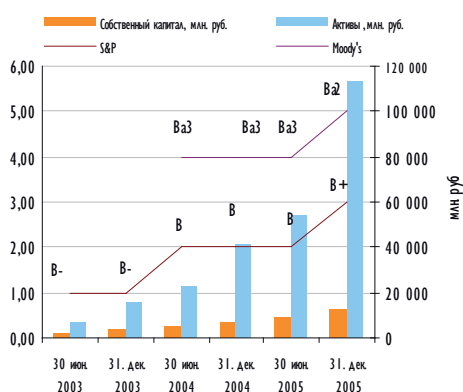
Кредитный рейтинг БРС был повышен агентством S&P 18 июля 2005 г. на одну ступень до уровня B+/Стабильный с уровня B/Позитивный. Спустя полтора месяца, 1 сентября 2005 г. рейтинговое агентство Moody's также приняло решение о повышении долгосрочного кредитного рейтинга банка на одну ступень до уровня Ba2/Стабильный с Ba3/Позитивный.

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

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%

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



Источник: Рейтинговые агентства, Газпромбанк



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 продвинутом 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» удастся 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

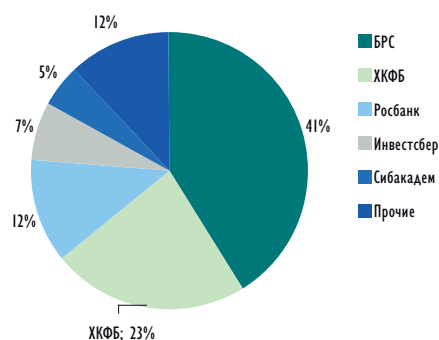
Бизнес «Русского Стандарта» можно разделить на 3 основных направления:

- 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»).

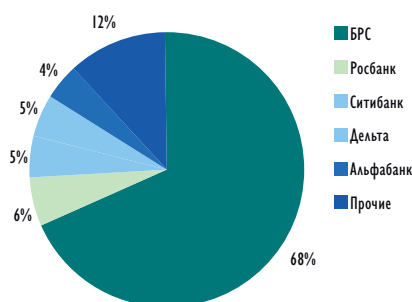
Стратегией «Русского Стандарта» предусмотрено поступательное развитие каждого из направлений: от относительно небольших краткосрочных займов в потребительском кредитовании до выдачи в дальнейшем, после наработки кредитной истории заемщиком, более крупных займов по кредитным картам, автокредитов или персональных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

Рис. 2. Распределение долей в сегменте потреб-кредитования, на 1 декабря 2005 г.



Источник: Банк «Русский Стандарт»

Рис. 3. Распределение долей в сегменте кредитных карт, на 1 декабря 2005 г.



Источник: Банк «Русский Стандарт»

Потребительские кредиты (Consumer finance)

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 31,000 точек продаж по всей России.

Основные преимущества БРС перед конкурентами заключаются в более раннем выходе на рынок, известности брэнда, 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 Инвестсбербанк. В перспективе существенную конкуренцию в этом сегменте могут составить турецкий Финансбанк, Дельтакредит (GE Consumer Finance), Русфинанс (Societe Generale) и Raiffeisen Bank поглотивший в начале 2006 г. Импэксбанк.

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 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 декабря 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 заемщиков, большая база данных добросовестных заемщиков, простота и легкость получения кредитных карт. Основными конкурентами «Русского Стандарта» на рынке кредитных карт являются Росбанк, Ситибанк, Дельта-Банк и Алфабанк. В перспективе наибольшую конкуренцию в этом сегменте можно ожидать от Raiffeisen Bank и Внештогбанка активизировавшихся на развитии этого направления в последнее время.

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, Raiffeisen Bank.

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 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 существенно отличаются от условий обслуживания по массовым карточным проектам «Русского Стандарта» значительно меньшим размером процентной ставки и комиссий. Владельцы карт AMEX обслуживаются 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 Банк Москвы, Внешторгбанк, Уралсиб, Дельтабанк, Raiffeisen Bank и многие 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 31,000 пунктов продаж в 174 городах России. Деятельность пунктов продаж контролируется 22 отделениями банка в 13 регионах России.

Банк «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 750 человек. Структура работы колл-центра учитывает национальные особенности 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 250 собственных банкоматов, 180 из которых могут принимать наличные платежи. В 2006 г. банк намерен и дальше последовательно увеличивать сеть банкоматов.

В 2005 г. Банк «Русский Стандарт» завершил расширение региональной сети и на сегодняшний день представлен во всех привлекательных российских городах. «Региональный рывок» в малые и средние российские города, привел не только к расширению клиентской базы, но и к ожидаемому росту просроченных ссуд, связанному с необходимыми временными затратами на адаптацию скоринговой системы к особенностям населенного пункта. Региональная экспансия была проведена 6-12 мес. назад, в первой половине 2005 г. и специалисты банка уже получили достаточный объем статистических данных для корректировки скоринговой системы.

В 2006 г. политика регионального развития будет нацелена на корректировку параметров скоринговой системы в соответствии с качеством клиентской базы в каждом из населенных пунктов. В рамках интенсификации развития менеджмент БРС может принять решение как к частичному ужесточению выдачи кредитов в отдельных населенных пунктах, так и к полному сворачиванию деятельности в наиболее неблагоприятных городах.

Помимо развития собственной сети Русский Стандарт 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 Русского Стандарта.

Оценка кредитного риска - основа процветания «Русского Стандарта». Ну, как же ему 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 13.5 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, магнитофоны 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:

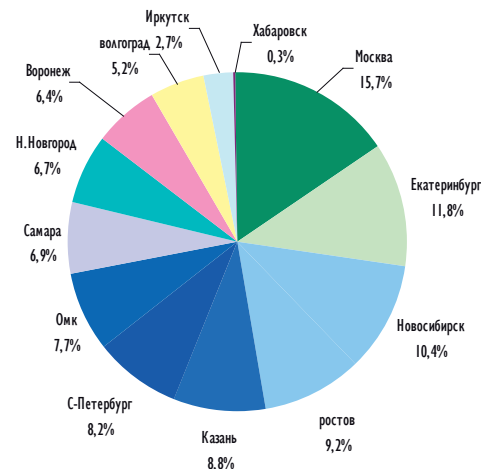
Диверсификация портфеля

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 16%, 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 31 декабря 2005 г.



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

Банк «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 2005 г. величина резервов по ссудам составляла 165% от просроченных более чем на 90 дней ссуд, а норма резервирования по ссудам – 7.7%.

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.

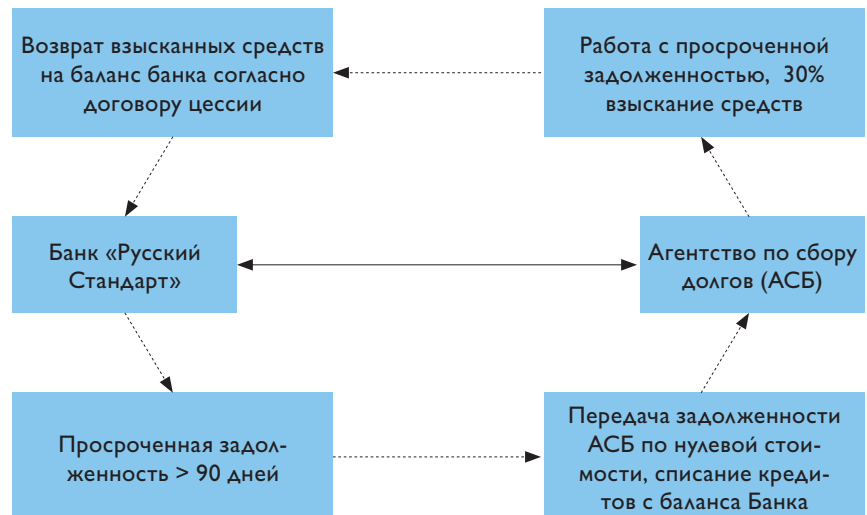
Агентство начинает работу с должником по истечении 90 дней с момента просрочки платежа по кредиту. Взаимоотношения с должниками строятся исключительно по законодательству Российской Федерации. На начальном этапе сотрудники Агентства уведомляют должника о его обязанности уплатить кредит или реструктурировать 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.

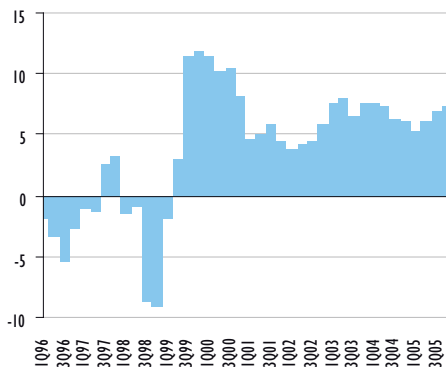
Членство в бюро кредитных историй выгодно в первую очередь банкам недавно вышедшим либо собирающимся войти на рынок кредитования физлиц и не обладающим обширной базой данных о заемщиках. Между тем, в бизнесе потребительского кредитования именно база данных о заемщиках является основой скоринговой системы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

На наш взгляд, говорить о формировании полноценных бюро кредитных историй можно будет не ранее чем через 3-4 года, когда рынок кредитования физических лиц достигнет 15-20% ВВП, и сформируется широкий круг банков-владельцев обширных баз данных кредитных историй.



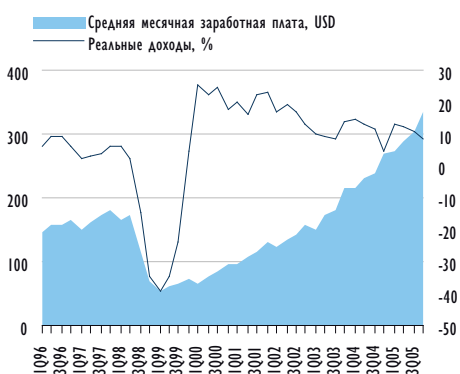
Макроэкономика и тенденции развития рынка

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



Источник: Росстат

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



Источник: Росстат

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. Однако, до последнего времени рынок кредитования физических лиц ежегодно удаивался.

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

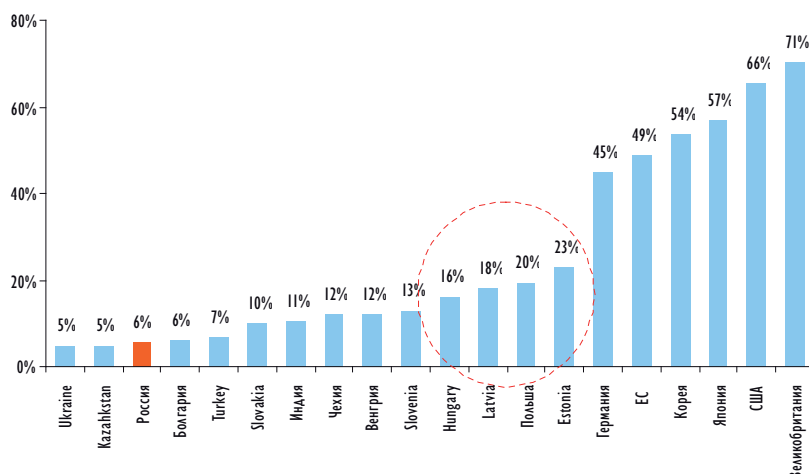
Основным аргументом, доказывающим высокую вероятность сохранения роста на рынке потребительского кредитования (включая автокредитование, кредитные карты, ипотеку и прочее), является сопоставление рынков России и других стран, в особенности стран Восточной Европы и Юго-Восточной Азии.

Наиболее наглядным и сопоставимым ориентиром для России является опыт Восточной Европы и прибалтийских стран, в которых доля потребительских кредитов достигла почти 18% ВВП (средневзвешенное значение).

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 4% ВВП.

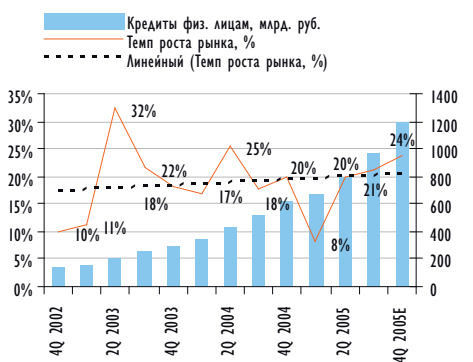
В России объем потребительских кредитов растет бурными темпами. В 2005 г. объем кредитов физическим лицам увеличился с 3.3% до 5.5% ВВП, однако пока еще значительно отстает от восточноевропейских стран.

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



*Данные по России, 2005 (П)
Источник: Банк «Русский Стандарт»

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

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

Источник: ЦБ РФ

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 19% в квартал или 99% 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.

Среди зарубежных банков наиболее активную деятельность в России развили чешский банк Хоум кредит энд Финанс Банк, американский Ситибанк, турецкий Финансбанк и Raiffeisen Bank. 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.

Финансовыми критериями, позволяющими определить вероятность возникновения кризисов в сегменте потребкредитования и кредитных карт, являются:

- доля потребительских кредитов в ВВП,
- величина просроченной задолженности свыше 90 дней,
- доля потребительской задолженности в доходах граждан,
- доля потребительской задолженности к активам физических лиц
- доля краткосрочных кредитов в общем объеме задолженности физ. лиц и некоторый другие.

В Корее участниками потребительского системы кредитования было слишком много людей, одновременно выступающих и заемщиками, и поручителями. Очередное снижение темпов роста экономики и массовые увольнения привели к цепной реакции на корейском рынке кредитования. По официальным оценкам доля просроченной задолженности достигла 13.5% что, и привело к кризису и падению розничных продаж на 6.3%.

Реальный уровень просроченной задолженности более чем в 3 раза превысил официальные данные и составил 43%, около 30% из которых приходилось на пролонгированные ссуды по кредитным картам. Доля потребительских долгов в ВВП Кореи при этом находилась на уровне 53%, объем кредитов по кредитным картам в Корее превышал \$100 млрд., а количество карт составляло 90 млн. (3.1 кредитная карта на душу населения).

России повторение Корейского кризиса в ближайшие годы не грозит. В нашей стране потребительское кредитование занимает только 6% ВВП, уровень просроченной задолженности составляет 2.3%, а отношение потребительских кредитов (включая ипотеку) к объему депозитов около 20%. В России выпущено менее 3 млн. кредитных карт (0.2 карты на душу населения), с объемом кредитного лимита около \$2 млрд. При этом более 60% кредитов составляют ссуды на срок более 3х лет.

Без учета Сбербанка, контролирующего 53% рынка и специализирующегося на среднесрочных кредитах на срок более 1.5 лет, уровень просрочки в банках специализирующихся непосредственно на портфелькредитовании и кредитных картах составляет от 4 до 12% и компенсируется высокой маржой, составлявшей в 2005 г. более 30% годовых.

Кроме того, 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 физ. лиц 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 разработки 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 предварительной отчетности за 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.

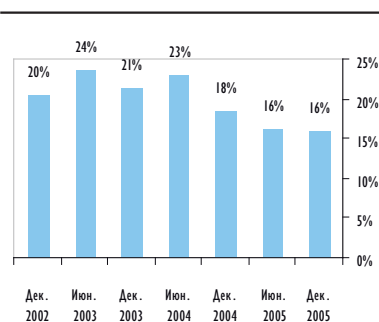
Достаточность капитала

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 2005 г. Банк увеличил свои активы в 2.7 раза до 112.7 млрд. руб. по сравнению с 2004 г., а собственный капитал в 1.62 раза до 12.3 млрд. руб. Достаточность капитала «Русского Стандарта» на 31.12.2005 снизилась, однако по-прежнему находится выше 15%, уровня установленного EBRD и существенно выше Базельских стандартов, устанавливающих 8% норматив достаточности. По итогам 2005 года Банк переместился на 12 место среди крупнейших российских банков по величине активов с 18 места в 2004 г. Динамичный рост активов и собственного капитала «Русского Стандарта» происходит за счет масштабного увеличения кредитования физических лиц в регионах России и агрессивной компании по продвижению кредитных карт.

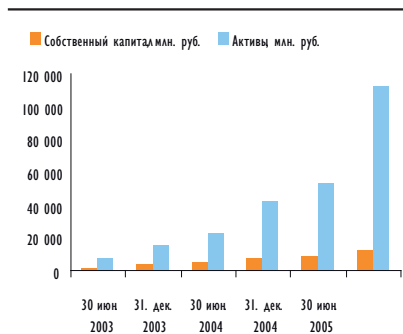
Рис. 10. Достаточность капитала



Источник: Банк «Русский Стандарт», Газпромбанк

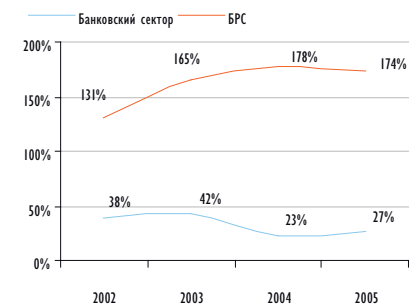


Рис. 11. Динамика активов и капитала БРС



Источник: Банк «Русский Стандарт», Газпромбанк

Рис. 12. Темпы прироста активов БРС и банковского сектора России в 2002-2005 гг.



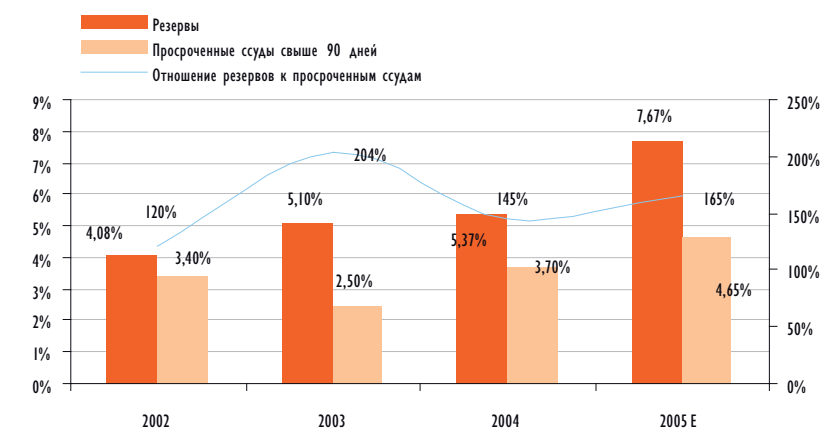
Источник: Банк «Русский Стандарт», Газпромбанк

Анализ структуры активов банка «Русский Стандарт», на первый взгляд, позволяет сделать вывод о высокой концентрации активов в кредитовании физических лиц: на эту группу приходится 87% 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. 13. Динамика резервов под потери по ссудам и просроченных ссуд, 2002-2005 гг.



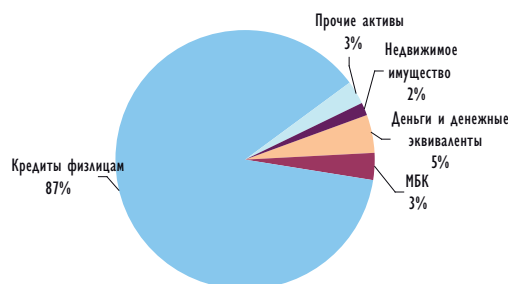
Источник: Банк «Русский Стандарт», Газпромбанк

Как видно из Рис. 13, на протяжении последних 3х лет уровень просроченной задолженности сохранялся на уровне ниже 5%, что является средним по миру показателем в секторе потребительского кредитования.



На наш взгляд, «Русский Стандарт» сохраняет достаточный запас прочности на случай непредвиденного роста просроченной задолженности. Просроченная задолженность на 31.12.2005 г. возросла с 3.7% годом ранее до 4.7%. Рост просроченной задолженности в 2005 г. был вызван экспансией банка в средние российские города. По оценкам менеджмента Банка в 2006 г. относительный рост просроченной задолженности прекратится в виду наработки дополнительных статистических данных риск-менеджментом банка и ужесточения параметров скоринговой системы.

Рис. 14. Структура активов банка на 31 декабря 2005 г.



Источник: Банк «Русский Стандарт», Газпромбанк

Второй по размеру позицией в структуре активов банка (Рис.14) являются денежные средства. Большой объем денежных средств связан с высокой оборачиваемостью кредитного портфеля, краткосрочным характером кредитов и существенно более длинными пассивами.

В 2005 г. «Русский Стандарт» привлек USD 1 млрд. путем размещения евроног, включая субординированный заем на USD 200 млн. предназначенный для увеличения коэффициента достаточности. Кроме того БРС выпустил 2 рублевых облигационных займа на 8 млрд. руб., а также привлек синдицированный кредит RUB 2.75 млрд. Большая часть привлеченных средств была использована на увеличение кредитного портфеля, оставшаяся часть средств была размещена на отчетную дату в наиболее ликвидные и надежные инструменты. Высокая доля денежных средств в активах и избыточность денежной ликвидности является характерной для Банка ввиду превышения срочности пассивов над срочностью выдаваемых кредитов.

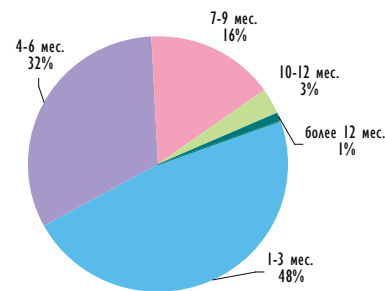
На 31 декабря 2005 г. денежные средства составляли 5% от активов Банка. Однако с учетом кредитов другим банкам объем высоколиквидных активов Банка составлял 8% валюты баланса. Размещение временно свободной ликвидности на межбанковском рынке и в краткосрочных векселях срочностью 1-3 мес., на наш взгляд, является наиболее рациональным способом вложения сверхкраткосрочных денежных средств.

Как видно из структуры активов (Рис. 14), 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.

В структуре кредитного портфеля преобладают краткосрочные кредиты (Рис.15). Около 80% выданных кредитов имеют срок погашения до 6 мес., в том числе 48% кредитов - до 3х месяцев. Всего на 31 декабря 2005 г. кредитный портфель Банка составил 98.6 млрд. руб. (за вычетом резервов).



Рис. 15. Структура кредитного портфеля банка по срокам на 31 декабря 2005 г.



Источник: Банк «Русский Стандарт», Газпромбанк

Популярные заблуждения...

Банк «Русский стандарт» скрывает реальный уровень просроченной задолженности, благодаря бухгалтерским уловкам

Ошибочное представление о высоком уровне просроченной задолженности Русского Стандарта, появилось из-за высокой динамики бизнеса банка, и просчетов ряда конкурентов допустивших большой уровень просроченной задолженности.

Надежная система риск-менеджмента и удачная скоринговая модель позволяют Русскому Стандарту контролировать уровень просроченной задолженности, сохраняя его на допустимом для сегмента уровне около 5%.

1. Русский стандарт регулярно выпускает еврооблигации и евроноты за предоставление недостоверной информации в меморандумах, к которым руководство Банка несет уголовную ответственность по европейским законам.
2. Отчетность по МСФО аудирована PriceWaterhouseCoopers, без оговорок, что говорит о том, что аудитор берет на себя ответственность за правдивость отчетности Русского Стандарта.
3. Деятельность Банка постоянно проверяется ведущими рейтинговыми агентствами S&P и Moody's, которые имеют большой опыт оценки компаний оказывающих услуги потребительских кредитования
4. Банк «Русский Стандарт» является основным активом Рустама Тарико, на который приходится около 80% стоимости принадлежащих ему бизнесов. Какие либо махинации с отчетностью могут способствовать закрытию лимитов со стороны западных банков и снижению стоимости бизнеса Банка, что противоречит интересам основного акционера. По нашим оценкам стоимость Русского Стандарта составляет от USD 1.5 до 2 млрд, что представляется весьма заманчивым призом за сохранение открытости и прозрачности перед инвесторами.



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 1 млрд., займов в рублях общим объемом 8 млрд. руб., а также синдицированного кредита на 2.75 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 10 февраля 2006 г. структура займов выглядела следующим образом:

Таблица 2. Структура выпущенных ценных бумаг на 10 февраля 2006 г.

Вид ценной бумаги	Объем выпуска	Дата погашения	PUT/Call	Срочность
Еврооблигации, LPN 8.75%	300 млн. дол.	апрель 2007 г.		3 года
Еврооблигации, LPN 7.8%	300 млн. дол.	сентябрь 2007 г.		3 года
Еврооблигации, LPN 8.125%	300 млн. дол.	апрель 2008 г.		3 года
Еврооблигации, LPN 7.5%	500 млн. дол.	октябрь 2010 г.		5 лет
Еврооблигации, LPN, 8.875%, субординированный заем)	200 млн. дол.	декабрь 2015 г.	16.12.2010	10 лет
Еврооблигации, LPN 6.72%	200 млн. дол.	февраль 2007 г.		1 год
Русский Стандарт 2, 14%	1,000 млн. руб.	июнь 2006 г.		3 года
Русский Стандарт 3, 8.4%	2,000 млн. руб.	август 2007 г.	23.08.2006	3 года
Русский Стандарт 4, 8.99%	3,000 млн. руб.	март 2008 г.	02.03.2006	3 года
Русский Стандарт 5, 7.6%	5,000 млн. руб.	сентябрь 2010 г.	15.03.2007	5 лет
Вексельная программа	447.2 млн. руб.			3-6 мес.
Справочно				
Русский Стандарт, I	500 млн. руб. (гарантия IFC)	октябрь 2004 г.		3 года (погашен)
Облигационный заем Русский Стандарт-Финанс	500 млн. руб.	август 2005 г.		3 года (погашен)
CLN, 10%	30 млн. дол.	март 2003 г.		6 мес. (погашен)
LPN, 11%	30 млн. дол.	май 2005 г.		1.5 года (погашен в мае 2005 г.)

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 USD 1.2 млрд. и планирует новые заимствования в 2006 г.

Корпоративные облигации

Банк «Русский Стандарт» выступает активным заемщиком и на российском рынке. С октября 2001 г. по 2005 г. Банк разместил 6 облигационных выпусков на общую сумму 12,000 млн. руб. Два первых займа по 500 млн. руб. каждый были погашены соответственно в 2004 и 2005 гг.

Планируемые размещения

В феврале 2006 г. Банк планирует разместить 6-й облигационный выпуск объемом 6 млрд. руб., с аналогичными предыдущему выпуску параметрами эмиссии, включающей полуторогодовую оферту.

Мы полагаем, что «Русский Стандарт» будет стремиться к увеличению доли рублевых обязательств в пассивах. Еврооблигационные займы уже не предоставляют существенного преимущества в величине 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 внутреннего облигационного рынка.

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 Стандарт» стало снижаться. Вексельная программа банка в 2005 г. сократилась на 80% до 447 млн. руб. с 2.3 млрд. руб. в 2004 г. и уже не играет существенной роли в пассивах банка. 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 89% совокупных кредитов. Большая часть кредитов приходится на кредитные линии (JP Morgan, Barclays и др.) и синдицированные кредиты западных банков и международных финансовых организаций. На российские банки приходится только 11% банковских кредитов.



Таблица 3. Структура кредитов на 31 декабря 2005 г.

Наименование	Кредит млн. руб.	Доля
Краткосрочные кредиты банков	17,453	57%
Синдицированный кредит на \$122.5 млн.	3,523	12%
Синдицированный заем российских банков	3,381	11%
Кредиты от ЕБРР (EBRD)	3,230	11%
Кредиты от МФК (IFC)	2,857	9%
Прочие	851	0%
Итого	30,446	100%

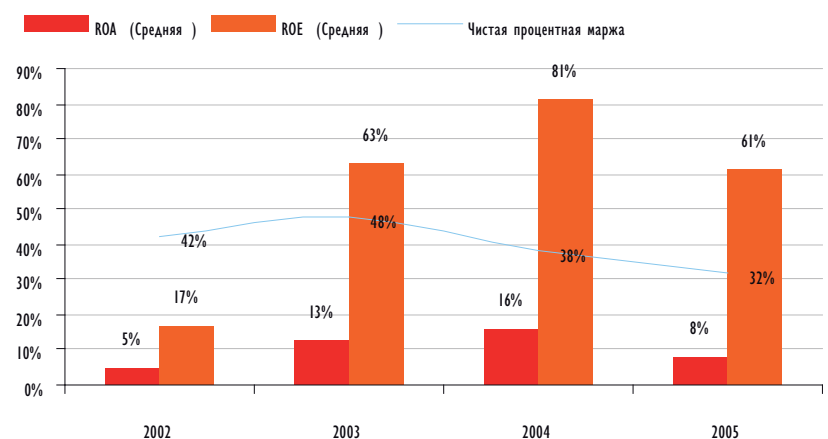
Депозиты

Депозиты населения играют относительно небольшую роль в формировании пассивов Банка, однако Банк «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 год доля депозитов в обязательствах «Русского Стандарта» снизилась с 12.6% до 10.5%.

Финансовая эффективность

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

Рис. 16. Динамика рентабельности и чистой процентной маржи банка «Русский стандарт» в 2002-2005 гг.



Источник: банк «Русский Стандарт», расчеты Газпромбанка

Около 99% доходов Банка по итогам 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



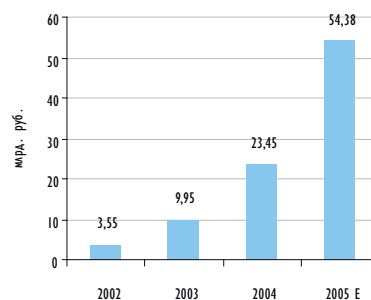
кардинальные изменения. Доля доходов от комиссионных и прочих банковских операций в совокупных доходах Банка «Русского Стандарта» сократилась практически до нуля.

Структура процентных доходов

Доходы «Русского Стандарта» формируются следующим образом:

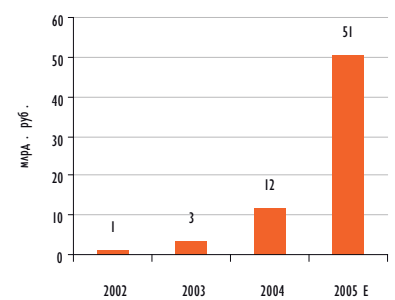
- Около 51% процентных доходов приходится на доходы от потребительских кредитов, включая автокредитование. Доля автокредитов в объеме потребительских кредитов составляет около 3%.
- Остальные 47% приходятся на доходы от кредитных карт.

Рис. 17. Динамика портфеля потребительских кредитов в 2001-2005 гг., млрд. руб.



Источник: банк «Русский Стандарт», расчеты Газпромбанка

Рис. 18. Динамика кредитов выданных по кредитным картам в 2001-2005 гг., млрд. руб.



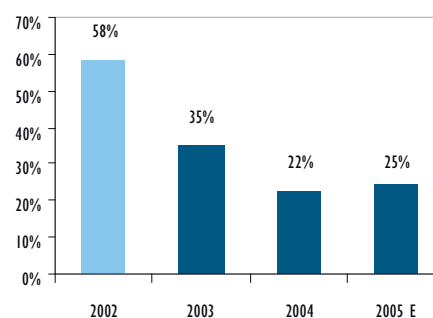
Источник: банк «Русский Стандарт», расчеты Газпромбанка

Кредитные карты - относительно новый продукт для «Русского Стандарта». Банк проводит активное продвижение карточных продуктов только последние 2 года. Влияние доходов от карточного бизнеса неуклонно возрастает, и будет увеличиваться и впредь. По нашим оценкам доходы от кредитных карт в ближайшие годы составят до 70% доходов от кредитования физ. лиц.

Затраты

Менеджмент Русского Стандарта уделяет большое внимание контролю за непроцентными затратами, благодаря чему удалось сохранить долю операционных расходов в доходах банка на низком уровне около 25%. Менеджменту удается сдерживать затраты на содержание центрального аппарата, концентрируясь на развитии региональной сети. В 2005 г. доля непроцентных затрат в доходах (Income/Cost) лишь незначительно увеличилась с 22% до 25%, несмотря на 138% рост операционных расходов. Увеличение операционных затрат было связано с самым масштабным расширением розничной сети банка. В связи с завершением экспансии банка в регионы мы ожидаем стабилизации затрат и коэффициента на текущих уровнях.

Рис. 19. Доля издержек в доходах Банка (Cost/Income Ratio)



Источник: Банк «Русский Стандарт», Газпромбанк



Финансовая отчетность

МСФО - аудированная отчетность

Аудитор - PriceWaterhouseCoopers

Баланс

	Year ended 31 December 2005 (€)	31 December 2004	31 December 2003 (restated)	31 December 2002 (restated)	31 December 2001 (restated)
Assets					
Cash and cash equivalents	5 324 323	2 850 289	691 765	236 266	152 434
Mandatory cash balances with the Central Bank of the Russian Federation	523 845	267 033	226 818	103 822	80 800
Trading securities			0	-	-
Due from other banks	3 786 325	2 009 065	137 367	152 250	54 768
Loans and advances to customers	98 657 164	34 364 373	13 013 468	4 820 731	1 981 131
Deferred tax asset	336 998	310 687	236 722	50 065	13 485
Other assets	2 145 128	490 409	212 098	64 846	25 067
Fixed and intangible assets	2 002 796	935 778	332 752	180 602	120 997
Total assets	112 776 579	41 227 634	14 850 990	5 608 582	2 428 682
Liabilities					
Due to other banks	30 445 929	4 766 733	3 409 214	1 403 762	330 752
Customer accounts	10 527 583	4 235 333	2 720 764	1 133 595	523 395
Debt securities in issue	52 415 856	23 662 775	5 344 295	1 865 734	572 816
Subordinated loan	5 744 285				
Deferred tax liability		46 827			
Other liabilities	1 339 806	903 674	192 092	60 269	52 529
Total liabilities	100 473 459	33 615 342	11 666 365	4 463 360	1 479 492
Shareholders' equity					
Share capital	1 738 516	1 738 516	1 738 516	1 166 476	1 166 476
Share premium	672 932	672 932	672 932	317 619	304 039
Additional paid-in capital	148 286	148 286			
Retained earnings (deficit)	9 743 386	5 052 558	773 177	-338 873	-521 325
Total shareholders' equity	12 303 120	7 612 292	3 184 625	1 145 222	949 190
Total liabilities and shareholders' equity	112 776 579	41 227 634	14 850 990	5 608 582	2 428 682



Отчет о прибылях и убытках

	2005 (€)	2004	2003 (restated)	2002 (restated)	2001 (restated)
Interest income	23580922	10 926 759	4 436 670	1 512 388	546 396
Interest expense	-4110253	-2 057 273	-827 791	(259 280)	-86 830
Net interest income	19470669	8 869 486	3 608 879	1 253 108	459 566
Provision for loan impairment	-7256004	-1 422 016	-524 807	-99 064	-84 094
Net interest income after provision for loan impairment	12214665	7 447 470	3 084 072	1 154 044	375 472
Foreign exchange translation gains less losses					
Net trading gains	1146287	366 575	50 168	14 501	16 596
Fee and commission income	-73658	58 615	39 263	57 810	26 551
Fee and commission expense	-391612	-72 665	-49 909	-26 624	-7 209
Provision for losses on credit related commitments	-21468	0	-53 264	-16 304	-2 539
Other operating results	12932	60 026	2 436	784	6 379
Operating income	12887146	7 860 021	3 072 766	1 184 211	415 250
Operating expenses	-4878637	-2 066 411	-1 272 790	-758 259	-424 729
Monetary loss			-	-136 235	-125 766
Profit before taxation	8008509	5 793 610	1 799 976	289 717	-135 245
Income tax expense	-1930239	-1 400 621	-435 189	-107 265	-14 688
Net profit/(loss)	6078270	4 392 989	1 364 787	182 452	-149 933

АБ «Газпромбанк» (ЗАО)

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1
(Офис: ул. Новочеремушкинская, 63)

Аналитика долгового рынка

Михаил Зак
+7 (495) 980-41-43
michael.zak@gazprombank.ru

Департамент рынков заемного капитала

Игорь Русанов
+ 7(495) 913-78-61
igor.rousanov@gazprombank.ru

Синдикация и продажи

Александр Алистратов
+ 7(495) 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

Copyright © 2003-2006. АБ Газпромбанк (ЗАО). Все права защищены

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.