

15 декабря 2009 года

Банк Русский Стандарт:

Федоткова Елена

fedotkova_ev@nomos.ru

В 2009 году Банк Русский Стандарт пересмотрел политику развития и выделил для себя основные приоритеты, которые в течение всего года помогли ему смещать акцент в пользу качества развития, а не количественных показателей. В результате, можно было наблюдать изменение в распределении сил на рынке розничного кредитования, положительную динамику показателей самого Эмитента, подтверждающую успешность реализации стратегии, и появление новых направлений в его деятельности.

Основные факты 2009 года:

- Облигации входят в перечень прямого РЕПО с ЦБ с дисконтом 17,5%. В обращении находится 4 выпуска облигаций и 5 выпусков еврооблигаций.
- Имеет рейтинги международных агентств: Moody's – Вa3/Негативный, S&P – В+/Негативный, Fitch – В+/Негативный. Занимает 27–е место в рейтинге российских банков по активам.
- Игрок №1 на рынке кредитных карт с долей 40%, занимает 2–е место на рынке POS–кредитования – 16%. В настоящее время основная деятельность сконцентрирована именно на «пластиковом» бизнесе, что обеспечивает Банку NPL на уровне 6,5% на конец 3–го квартала. Покрытие NPL резервами – 1,4х. На конец 2009 года ожидается 5,9% и 1,4х соответственно.
- Статистические данные свидетельствуют о том, что платежеспособность населения в России начинает восстанавливаться.
- Достаточность капитала Банка (H1) на 1 ноября 2009 года составила 24%. Эмитент в 2009 году получил поддержку в виде 2–х субординированных кредитов по 5 млрд руб. от акционера и от ВЭБа.
- Активы Банка отличаются высокой ликвидностью: 53% (41 млрд руб.) кредитного портфеля представлено обязательствами «до востребования», 17% активов (22 млрд руб.) денежными средствами, размещенными депозитами, ценными бумагами и проч. Портфель ценных бумаг Банка объемом 15 млрд руб. представлен ликвидными долговыми обязательствами кредитных организаций, в т.ч. 50% – облигации ВЭБа, и не заложен.
- Объем исполнения обязательств Банком по публичным долгам в 2010 году составит порядка 1,1 млрд долл., однако он полностью покрывается ликвидными активами Эмитента. Все валютные обязательства Банка в обязательном порядке хеджируются.
- Объем депозитов физлиц за 10 месяцев 2009 года увеличился на 36% до 16,7 млрд руб. (12% пассивов), что подтверждает успешность реализации Банком политики дифференциации пассивов. Планируемая доля в среднесрочной перспективе – 30%.
- По прогнозам топ–менеджмента, рост портфеля кредитов в 2010 году составит 10–15%, в основном за счет кредитных карт. Политика деятельности Банка сконцентрирована на качестве кредитного портфеля.

Сведения об обращающихся займах Банка Русский Стандарт					
Серия	05	06	07	08	
Эмитент	Банк Русский Стандарт				
Поручители	ЗАО Компания Русский Стандарт				
Прямое РЕПО с ЦБ	Да	Да	Да	Да	
Дисконт, до 6 дней, %	17,5	17,5	17,5	17,5	
Объем займа	5 млрд руб.	6 млрд руб.	5 млрд руб.	5 млрд руб.	
Дата размещения	15.09.05	15.02.06	26.09.06	20.04.07	
Дата погашения	09.09.10	09.02.11	20.09.11	13.04.12	
Купон	2 раза в год	2 раза в год	2 раза в год	2 раза в год	
Оферта (дата / цена)	---	17.02.10	30.03.10	22.10.10	
Текущая ставка купона	14,8%	15,0%	15,0%	14,0%	
Текущая доходность					
Дюрация					
Серия	LPN 2010-2	LPN 2010	LPN 2011	LPN 2015	LPN 2016
Объем займа	296 млн долл.	441 млн долл.	350 млн долл.	200 млн долл.	200 млн долл.
Дата размещения	22.06.07	30.09.05	28.04.06	13.12.05	22.11.06
Дата погашения	29.06.10	07.10.10	05.05.11	16.12.15	01.12.16
Купон	2 раза в год	2 раза в год	2 раза в год	2 раза в год	2 раза в год
Оферта (дата / цена)	---	---	---	16.12.10 / call	01.12.11 / call
Текущая ставка купона	8,485%	7,5%	8,625%	8,875%	9,75%

Источник: Cbonds

Сведения о международных рейтингах Банка Русский Стандарт				
Агентство	Шкала	Дата	Рейтинг	Прогноз
Moody's	Межд. шкала в ин. валюте	21.04.09	Вa3	Негативный
S&P	Межд. шкала в ин. вал.	19.11.08	В+	Негативный
Fitch	Межд. шкала в ин. вал.	09.11.09	В+	Негативный

Операционная среда

Во втором полугодии 2009 года обозначились факторы, которые позволили говорить об оживлении розничного кредитования в 2010 году. Одним из них стал обозначившийся рост денежных доходов населения России и сокращение просроченной задолженности по заработной плате (см. диаграммы ниже). На фоне улучшения конъюнктуры на финансовых рынках это свидетельствует о повышении потенциала данного сектора.

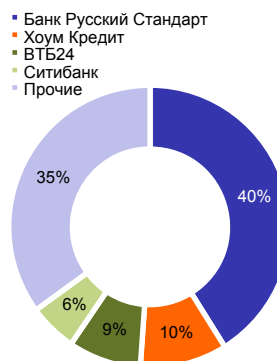
Однако даже в кризис его развитие продолжают поддерживать долгосрочные тенденции: как показывает статистика, с развитием экономики увеличивается и активность использования населением «пластиковых» расчетных и кредитных продуктов: сегодня на каждого россиянина приходится всего 1,5 карты, в то время как в Европе – 5, а в США – 8. Ввиду низкого насыщения российского рынка данной услугой, следует ожидать ее дальнейшего развития.

Банк Русский Стандарт продолжает сохранять лидирующие позиции в целевом для себя сегменте кредитных карт с долей 40%¹, заметно опережая своих конкурентов (второй крупный игрок рынка – ХКФ–Банк – 10%). Банк сотрудничает с основными платежными системами – MasterCard Int., VISA International, American Express. В настоящее время кредитные карты формируют до 58% кредитного портфеля Банка.

На рынке потребительского кредитования Банк Русский Стандарт сократил свою долю до 16% и занимает второе место. В настоящее время Эмитент не рассматривает данное направление, в силу его повышенных рисков, как ключевое в своей деятельности, однако оно продолжает формировать порядка 9% кредитного портфеля Банка.

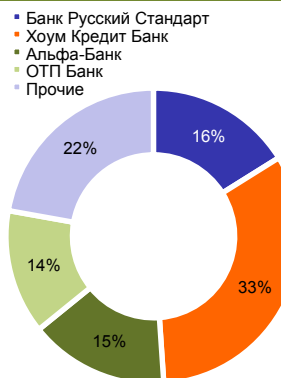
Отметим, что качество портфеля кредитных карт было значительно выше по сравнению с потребительским. Это было обусловлено тем, что последний выступал для кредитной

Распределение долей на рынке кредитных карт на 1 октября 2009 года



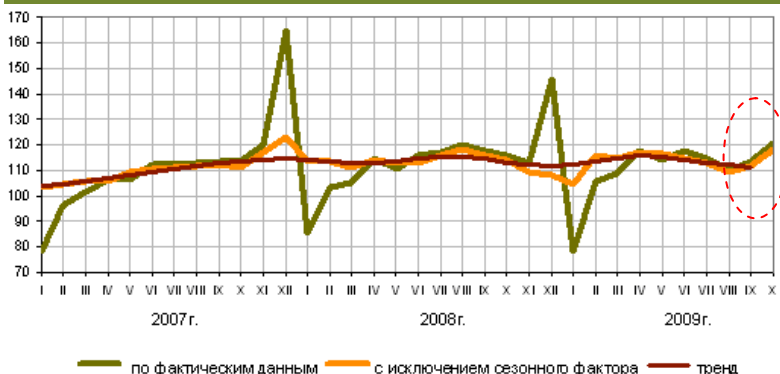
Источник: данные Банка

Распределение долей на рынке потребительского кредитования на 1 октября 2009 года



Источник: данные Банка

Реальные располагаемые денежные доходы населения, в % к среднемесячному значению 2006 года



Источник: www.gks.ru

Просроченная задолженность по заработной плате, млрд руб.



Источник: www.gks.ru

¹ По состоянию на 1 октября 2009 года, данные Банка

организации в предыдущие годы в качестве источника расширения клиентской базы. Впоследствии заемщикам, которые исправно обслуживали свои обязательства, предлагались кредитные карты.

В конце 2008 года, после ухудшения конъюнктуры, предпочтение было отдано проверенным заемщикам, а выдача более наиболее высокорисковых продуктов была прекращена, что привело к сокращению доли на соответствующих рынках. В настоящее время Банк развивает расчетные продукты (интернет-банк, мобильный банк, программа открытия текущих счетов) для расширения клиентской базы и продуктового предложения.

Для удобства обслуживания клиентов Банком была создана обширная филиальная сеть, представленная 159 отделениями, в т.ч. 9 филиалами и 2 представительствами. По оценкам Банка, это позволяет ему охватить в своей работе до 93% российского населения.

Рейтинги

Оценка деятельности Банка произведена основными международными рейтинговыми агентствами:

Moody's – Ba3 / прогноз «Негативный»,

S&P – B+ / прогноз «Негативный»,

Fitch – B+ / прогноз «Негативный».

Положительными факторами, по мнению агентств², являются:

- ограниченность краткосрочных рисков для Банка Русский Стандарт с учетом эффективного контроля над кредитным риском,
- значительная капитализация, которая является достаточной, чтобы абсорбировать существенное увеличение обесценения кредитов,
- ликвидность баланса (ежемесячный входящий cash-flow по кредитам составляет около 200 млн. долл.).

Среди рисков Банка агентства отмечают:

- растущую неопределенность относительно будущей бизнес-модели,
- сокращение кредитного портфеля для исполнения обязательств по погашению долга с наступающими сроками. Данная тенденция может иметь негативные последствия для прибыльности, а также для клиентской базы Банка.

Рейтинги Банка Русский Стандарт позволяют его бумагам входить в список прямого РЕПО с ЦБ, что повышает их ликвидность. Последнему также способствует низкий дисконт (17,5%), установленный Регулятором по облигациям Эмитента.

Отметим, что схожими рейтингами обладают следующие универсальные банки – Альфа-Банк, Банк Возрождение, Банк Зенит, Банк Петрокоммерц, Банк Санкт-Петербург, Промсвязьбанк, ХКФ-Банк.

Сведения о международных рейтингах Банка Русский Стандарт				
Агентство	Шкала	Дата	Рейтинг	Прогноз
Moody's	Межд. шкала в ин. валюте	21.04.09	Ba3	Негативный
S&P	Межд. шкала в ин. вал.	19.11.08	B+	Негативный
Fitch	Межд. шкала в ин. вал.	09.11.09	B+	Негативный

² Последнее обновление рейтинга было со стороны Fitch 9 ноября 2009 года.

Капитал и его структура

Конечным бенефициаром Банка Русский Стандарт выступает Рустам Тарико (99,99%), основатель Компании «Русский Стандарт».

По состоянию на 1 ноября 2009 года объем капитала Банка составляет 31,6 млрд руб., при этом уровень его достаточности превышает установленные ЦБ нормативы более чем в 2 раза – 24,29% при минимально допустимом значении – 10%.

Это было достигнуто в том числе за счет активной поддержки со стороны акционера в виде субординированного кредита в размере 5 млрд руб., что также позволило привлечь денежные средства Внешэкономбанка в аналогичном размере.

Благодаря высокому значению показателя дальнейшее пополнение собственных средств Банка за счет капитала 1-го уровня пока не требуется, включение же средств в объем капитала 2-го уровня ограничено, поскольку, согласно законодательству, он не должен превышать первый. Данное условие уже исчерпано, в результате субординированный кредит ВЭБа был включен в собственные средства не полностью, но позволяет сохранять потенциал для дальнейшего наращивания собственных средств.

Основные финансовые показатели

Анализ финансовой деятельности Банка Русский Стандарт проведен по отчетности, составленной согласно РСБУ. Однако для большей репрезентативности ключевых тенденций в кредитном качестве Банка мы справочно приводим ряд показателей по МСФО. Дополнительный характер данной информации обусловлен тем, что отчетность по международным стандартам не аудирована.

Кредитный портфель – ориентир на качество

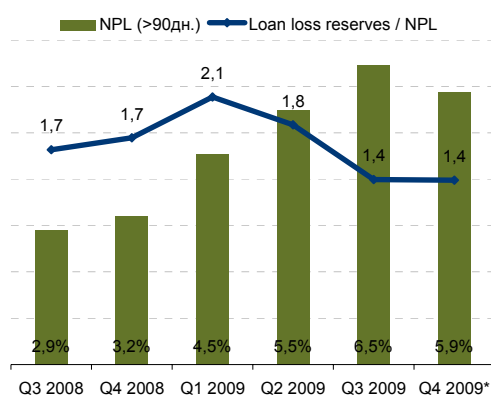
Повышение качества своих активов, как мы видим, стало основным ориентиром деятельности Банка в рамках ухудшающейся конъюнктуры. Как уже было сказано выше, это было достигнуто за счет пересмотра приоритетных для себя секторов кредитования (в пользу кредитных карт), отдавая предпочтение клиентам с положительной кредитной историей, сокращая при этом наиболее рискованные сегменты.

В результате структура кредитного портфеля заметно изменилась – доля заемщиков через кредитные карты увеличилась с 46% на начало 2009 года до 58% на конец третьего квартала. В планах Банка довести долю задолженности по кредитным картам, т.е. в секторе, где Эмитент занимает ключевую позицию на рынке и обладает высококачественной клиентской базой, в портфеле до 70–80%. Доли POS-кредитования и задолженности по персональным ссудам в свою очередь сократились с 22% до 15% и с 15% до 2% соответственно.

В результате, по новым кредитам, выданным в 2009 году, ожидаемый показатель проблемных кредитов составляет около 3%. Тем не менее, средний уровень потерь за 2009 год все же будет выше с учетом несколько худших показателей по ранее выданным кредитам.

Хорошо данную тенденцию отражает показатель NPL (>90дн.),

Качество кредитного портфеля Банка в 2008-2009 гг. (по МСФО)

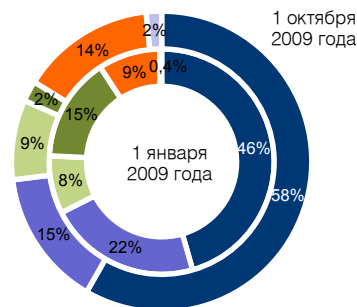


* прогноз

Источник: данные Банка

Структура кредитного портфеля Банка по продуктам

- Кредитные карты
- Автокредиты
- Корпоративные кредиты
- POS-кредиты
- Персональные ссуды
- Прочее



Источник: данные Банка

который за первые 9 месяцев текущего года увеличился с 3,2% до 6,5%, отыгрывая ухудшение конъюнктуры в конце 2008 года. Однако в 4 квартале уже берут верх положительные факторы, и мы к концу года, по прогнозам топ-менеджмента, сможем наблюдать снижение уровня NPL до 5,9%. Дальнейшее улучшение, по нашему мнению, продолжится и в следующем году.

Помимо смены приоритетов в пользу повышения качества заемщиков вместо наращивания их количества Банк продолжает придерживаться консервативной политики в отношении формирования своих резервов. Одним из ключевых моментов стратегии развития кредитной организации остается полное покрытие объема NPL резервами. Их соотношение никогда не опускалось ниже 1х: на 1 октября оно составило 1,4х (1,7х на 1 января 2009 года), – и топ-менеджмент прогнозирует сохранение данного значения на конец текущего года.

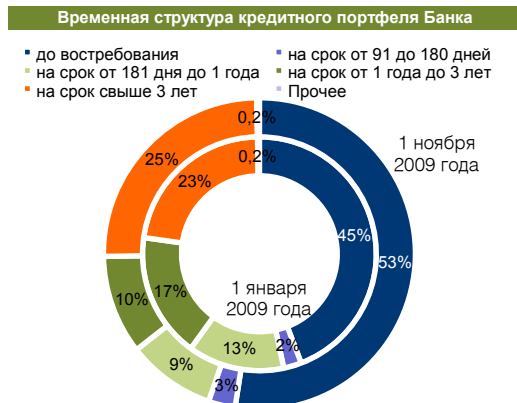
Мы отмечаем существенное отличие в методике учета просроченной задолженности по МСФО и РСБУ, что может в части последнего привести к некорректной трактовке результатов Банка.

Отметим, что, согласно применяемой политике Банка ведения учета по МСФО, сумма задолженности свыше 50 тыс. руб. списывается, если ее не удалось взыскать за 270 дней с момента классификации ее как NPL, сумма менее 50 тыс. руб. – после 30 дней.

По РСБУ ситуация иная – суммы списываются по истечении сроков исковой давности, то есть это порядка 3 лет (также в обоих вариантах выявления задолженности списывается в случае мошенничества, что ускоряет процесс списания ввиду явной невозможности возврата кредита). Данная методология приводит к накоплению просрочки на балансе. Кроме того, собираемость кредитов после допущения первой просрочки у Банка в среднем 85% в последующие 30 дней, что приводит к отражению данных кредитов по РСБУ и исключение их из NPL (>90 дней). В результате, уровень просроченной задолженности по российским стандартам был на 1 ноября 2009 года выше – 24,5%, показав увеличение к началу года в 1,5 раза. Тем не менее, данный объем также покрыт резервами полностью – 1,1х.

Ориентация на повышение качества активов и сокращение присутствия на нецелевых для себя рынках на фоне необходимости уменьшения задолженности по подорожавшим валютным обязательствам привело к снижению объемов кредитования. В частности, портфель (gross) Банка сократился с начала года на 25% до 102 млрд. руб. (136 млрд. руб. на 1 января 2009 года). В то же время были погашены обязательства перед нерезидентами – в объеме 1,1 млрд. долл. Основным преимуществом Банка, в данном случае, послужила высокая ликвидность портфеля – задолженность сроком менее 30 дней составляла на 1 ноября 41 млрд. руб. или 40% (42 млрд. руб. или 37% на начало года).

Благодаря позитивным конъюнктурным изменениям, в 2010 году Банк ожидает преломления отрицательной динамики активов текущего года, в частности – рост кредитного портфеля на 10–15%. Ввиду наличия сезонности в бизнесе, основное увеличение ожидается во 2–4 кварталах следующего года.



Источник: данные Банка, расчеты НОМОС-БАНКА

Фондирование – ориентир на дифференциацию

В 2009 году Банк шел по пути дифференциации пассивов как по источникам привлечения, так и по валютной составляющей.

Одним из основных направлений стало привлечение депозитов физических лиц, объем которых за 10 месяцев 2009 года увеличился на 36% до 16,7 млрд. руб. Это стало возможным за счет активной рекламной кампании, формирования привлекательного ценового предложения и повышения качества обслуживания. В результате за указанный период доля данного источника в пассивах выросла с 7% до 12%, однако среднесрочная стратегия развития Банка предполагает ее достаточно агрессивное увеличение – до 30%.

Новым в деятельности Банка стало активное развитие во 2-м полугодии 2009 года розничного расчетного бизнеса, в том числе за счет предоставления услуг интернет- и мобильного банкинга. В совокупности с развитой дистрибьюторской сетью Банк ожидает наращивания объема привлеченных средств физических лиц и дохода за счет комиссионных платежей. В итоге, Банк получит кроме дифференциации пассивов, также и расширение качественной клиентской базы.

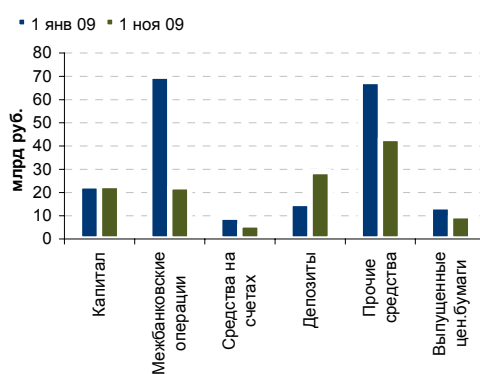
Немаловажную роль играет и выравнивание структуры фондирования по валютам. В 2009 году Банк сократил объем задолженности по подорожавшим зарубежным займам приблизительно на 1,1 млрд. долл., что заметно снизило его зависимость от колебания курса национальной валюты, в которой кредитная организация получает свой основной доход. Также положительную роль оказывает постоянное хеджирование валютных рисков, что смягчает негативный характер внешних факторов.

Придерживаться стратегии снижения валютных обязательств Банк будет и в следующем году: объем планируемых погашений на 2010 год по еврооблигациям составляет 737 млн. долл. (см. график). Источниками средств для исполнения обязательств могут выступать как дальнейшее наращивание размеров привлеченных средств клиентами, так и сохраняющаяся существенная подушка ликвидности, представляющая собой около 17% активов, или 22 млрд. руб. (денежные средства, размещенные депозиты, ценные бумаги и проч.). Так же преимуществом Банка является его высоколиквидный кредитный портфель (напомним, что 53% или 40,6 млрд. руб. составляют кредиты до востребования), который позволяет оперативно управлять денежными потоками кредитной организации. Кроме того, у Банка «в запасе» существенный неиспользованный лимит Центробанка, задолженность перед которым в 2009 году, несмотря на существенный объем выплат по валютным долгам, также была сокращена – почти в 3 раза с 48 до 17 млрд. руб. или до 13% пассивов. Таким образом, объем валютных обязательств с исполнением в наступающем году полностью покрывается доступными ресурсами.

В качестве дополнительного источника фондирования можно рассматривать рублевые облигации, которые в последний год были выведены с рынка в рамках прошедших оффертов. Таким образом, за счет возвращения бумаг на рынок может быть дополнительно привлечено до 13 млрд руб.

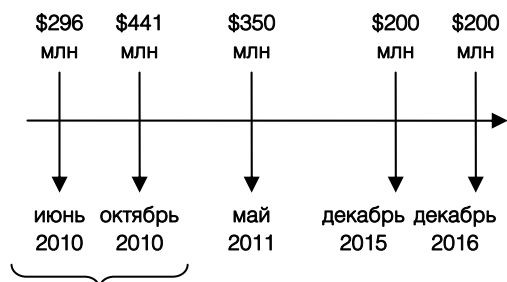
Взятое направление на расширение источников фондирования за счет клиентской базы снижает обозначенные операционные и

Структура пассивов Банка



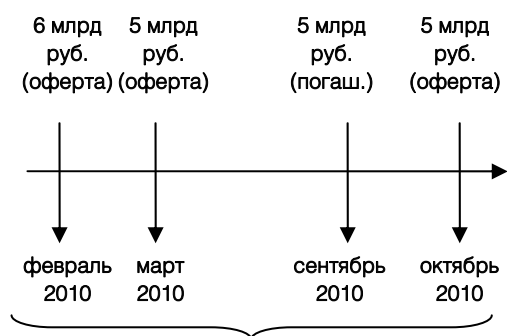
Источник: данные Банка, расчеты НОМОС-БАНКА

График погашения валютных обязательств Банка в 2010-2016 гг.



Источник: данные Банка

График исполнения обязательств по рублевым займам Банка в 2010 г.



Источник: данные Банка

валютные риски в дальнейшем. При этом обращаем внимание, что последние постоянно хеджируются Эмитентом, поэтому хотя начало года и было для него несколько «напряженным», однако не нанесло существенного ущерба деятельности кредитной организации.

Ликвидность – ориентир на сохранение

Отметим, что стратегия увеличения доли задолженности по кредитным картам в портфеле Банка до 70–80% предполагает дальнейшее сохранение высокой ликвидности активов, что в свою очередь позволяет Эмитенту оперативно управлять потоком поступающих денежных средств в соответствии с конъюнктурой как рынка кредитования, так и финансовых рынков и условий привлечения фондирования.

На 1 ноября 2009 года коэффициент мгновенной ликвидности (Н1) составлял 82,6% при минимально допустимом значении 15%, т.е. превышает его в 5,5 раза. Коэффициент текущей ликвидности (Н3) достигает 140% при минимально допустимом значении 50% – превышение почти в 3 раза. Норматив долгосрочной ликвидности (Н4) в 4 раза меньше – 30,9% – максимально допустимого значения, установленного ЦБ (120%).

Часть ликвидности Банка представлена депозитами и портфелем ценных бумаг на сумму около 18 млрд. руб. Первые представляют собой денежные средства, размещенные на счетах банков–нерезидентов срочностью до 7 дней размером около 3 млрд руб. Вторые – ликвидными облигациями кредитных организаций в объеме порядка 15 млрд руб., в том числе 50% из них – обязательства ВЭБа. Поскольку ценные бумаги не заложены, то они могут рассматриваться как удобный инструмент для управления ликвидностью Банка в дальнейшем (в том числе через операции РЕПО).

Эффективность деятельности – ориентир на оптимизацию

По результатам 9 месяцев 2009 года прибыль Банка Русский Стандарт до налогообложения составила 78 млн. руб. (6,2 млрд. руб. по итогам аналогичного периода прошлого года).

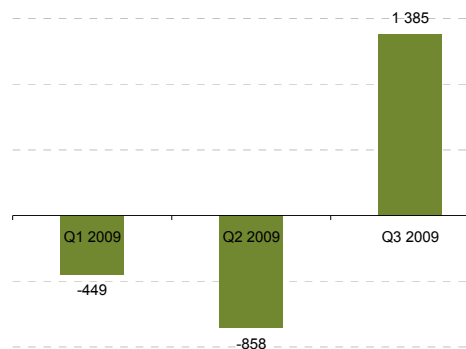
Основной доход Банка формируется за счет процентных доходов, объем которых за январь–сентябрь составил 28,7 млрд. руб. Управляя политикой кредитования клиентов Банк свел их сокращение к минимуму по сравнению с аналогичным периодом прошлого года – до «–15%», в то время как кредитный портфель (gross) к 1 октября 2008 года уменьшился на 33%. Изменение в комиссионных доходах было еще меньше – «–13%» до 3,4 млрд. руб. Существенное влияние на финансовые итоги деятельности оказали внешние факторы: рост объемов резервирования до 6,4 млрд. руб. (1,9 млрд руб. по итогам 9 месяцев 2008 года) и девальвация рубля, которая привела к удорожанию стоимости валютных кредитов и займов. Отметим, что начисление резервов – это изначально неденежные расходы, которые свидетельствуют о консервативной политике Банка относительно оценки качества своих активов и положительно влияют на показатели прибыли в будущем.

Важно, что в 3 квартале 2009 года Банк преломил негативную тенденцию первого полугодия и смог заметно улучшить свои итоговые показатели прибыли до налогообложения составила 1,4 млрд. руб., против убытка 0,9 млрд. руб. и 0,4 млрд. руб. во 2 и 1 кварталах соответственно. По прогнозам топ–менеджмента,

Нормативные показатели Банка Русский Стандарт				
Показатель	1 января 2009	1 октября 2009	1 ноября 2009	нормативные значения
Норматив мгновенной ликвидности (Н2)	312,8%	47,9%	82,6%	min 15
Норматив текущей ликвидности (Н3)	220,0%	66,8%	140,0%	min 50
Норматив долгосрочной ликвидности (Н4)	34,5%	24,8%	30,9%	max 120

Источник: данные Банка

Динамика прибыли до налогообложения Банка (поквартально), млн руб.



Источник: данные Банка, расчеты НОМОС–БАНКА

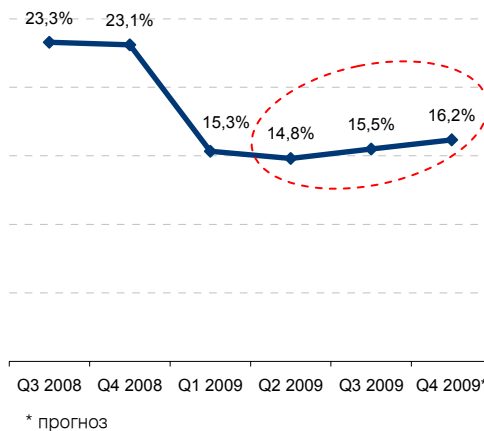
объем прибыли по итогам октября–декабря текущего года будет не ниже уровня 3 квартала.

В «кризисный» период одной из основных статей повышения эффективности стало снижение издержек, внимание к которым было не столь пристальным. В данном направлении Банк решал несколько задач: оптимизация присутствия в регионах за счет сохранения наиболее рентабельных отделений, сокращение административных и хозяйственных затрат филиальной сети. В результате предпринятых мер операционные расходы Банка были снижены в 1,5 раза по сравнению с 9 месяцами прошлого года до 13,3 млрд. руб., то есть на 7 млрд. руб.

Также были пересмотрены процентные ставки по основным розничным продуктам, в мае и сентябре текущего года, что положительно отразилось на повышении рентабельности деятельности. В результате, поквартально NIM (Net interest margin) выросла с 14,8% во 2 квартале до 15,5% в 3 квартале (по МСФО). В 4 квартале, как наиболее активном периоде кредитования, ожидается дальнейшее увеличение до 16,2%.

Как мы видим, стратегия Банка дала свой положительный результат и практически полностью сгладила негативные тенденции 1 полугодия текущего года. Следующий год обещает быть более плодотворным с точки зрения активизации рынка розничного кредитования. Рост уровня платежеспособности населения, уже наблюдаемый во 2–м полугодии 2009 года, будет способствовать повышению качества кредитного портфеля и снижению объемов отчислений в резервы. Кроме того, проводимое Банком замещение валютного фондирования на российские источники финансирования, заметно «подешевевшие» в последнее время, также окажет свое положительное влияние на финансовый результат Банка.

Динамика NIM Банка в 2008-2009 гг. (по МСФО)



Источник: данные Банка

Позиционирование

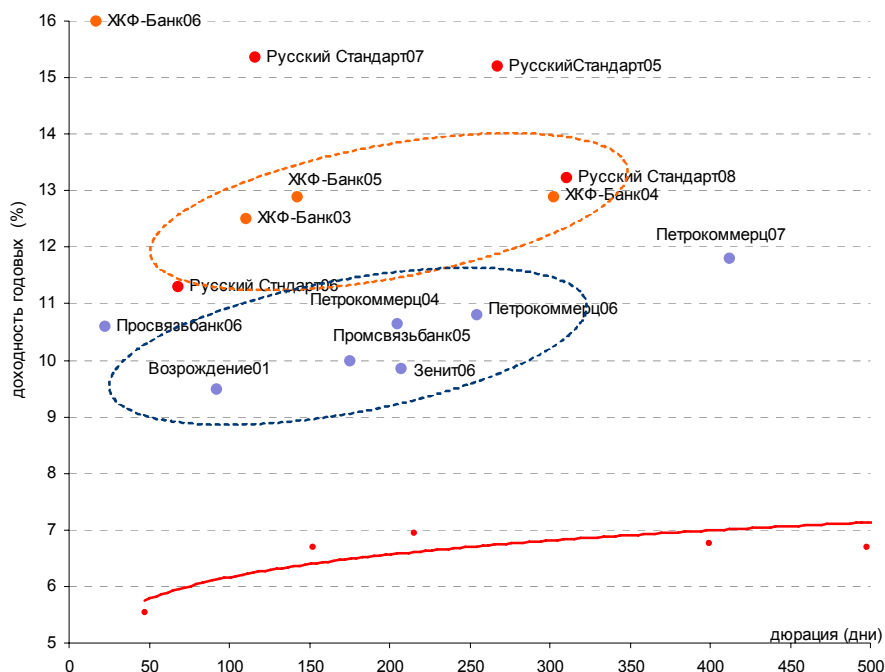
В настоящее время наиболее ликвидным является заем Банка Русский Стандарт серии 08, который и можно рассматривать как определенный рынком ориентир: доходность 13,4% при дюреции 310 дней. Прочие выпуски Банка практически не обращаются.

Традиционно при определении справедливой доходности бумаг Эмитента ориентируются на выпуски его непосредственного конкурента на рынке розничного кредитования – ХКФ–Банка. Помимо близости профиля деятельности немаловажным является то, что международные рейтинги обоих банков полностью совпадают. Последнее означает также соответствие уровня риска, присущего данным кредитным организациям.

В целом с точки зрения Русского Стандарта в качестве позитивных моментов по отчетности по РСБУ на 1 ноября 2009 года можно отметить бОльший размер бизнеса, полное покрытие просроченной задолженности резервами, более развитую депозитную базу, меньшую зависимость от рефинансирования в ЦБ. Преимуществами ХКБ являются бОльшая капитализация, отсутствие столь резкого сокращения портфеля в 2009 году, существенная подушка ликвидности (в том числе ввиду необходимости исполнения обязательств в конце 2009 года публичным долгам) и открытая, но неиспользованная кредитная линия со стороны материнской компании PPF размером 500 млн долл. С другой стороны, мы отмечаем, что акционер Банка Русский Стандарт также оказывает поддержку, в том числе в 2009 году был предоставлен субординированный кредит объемом 5 млрд руб. Однако мы все же отмечаем, что смена стратегии Банка Русский Стандарт несет в себе дополнительные риски для бизнеса, что, по нашему мнению, может потребовать премию к бумагам ХКФ–Банка в размере 40–60 б.п. Таким образом, займы Банка Русский Стандарт серии 08 и ХКФ–Банка серии 04, на наш взгляд, торгуются со спрэдом в соответствии с присущими им рисками.

Спрэд бумаг к ОФЗ в среднем составляет порядка 600 б.п., в то время как прошлым летом он был порядка 500 б.п. Расширение спреда было характерно, в основном, для розничных банков, в то время как универсальные банки сохранили его на уровне 350–400 б.п. В дальнейшем, в связи с ожидаемой стабилизацией ситуации, по нашему мнению, возможно постепенное снижение спредов розничных банков к ОФЗ до его возвращения на исторические уровни, то есть к уровню доходности порядка 12–12,4% при годовой дюреции.

Распределение доходностей рассматриваемых выпусков банковских облигаций



Финансовые показатели (РСБУ):

Финансовые показатели Банка Русский Стандарт								
млн руб.	1 янв 08	1 июл 08	1 окт 08	1 ноя 08	1 янв 09	1 июл 09	1 окт 09	1 ноя 09
Активы	181 862	166 883	174 871	187 714	207 104	163 180	131 744	135 082
Кредитный портфель (gross)	160 452	148 126	157 219	147 323	136 386	107 607	105 093	102 191
Уровень резервов	21,6%	22,5%	19,6%	17,6%	20,0%	24,5%	25,7%	26,8%
Уровень просрочки	16,4%	18,2%	16,5%	14,4%	16,3%	22,1%	23,7%	24,5%
Покрытие просрочки резервами	131,1%	123,8%	118,9%	122,5%	122,2%	111,2%	108,5%	109,7%
Кредиты физлиц	83,5%	84,9%	84,2%	82,8%	82,7%	85,0%	84,3%	85,5%
Кредиты/Депозиты	795,4%	837,1%	657,3%	765,7%	890,4%	762,6%	485,5%	352,2%
Доля в активах	88,2%	88,8%	89,9%	78,5%	65,9%	65,9%	79,8%	75,7%
Операции с ценными бумагами	5 842	8 539	7 314	8 608	8 069	16 399	16 486	15 034
Доля в активах	3,2%	5,1%	4,2%	4,6%	3,9%	10,0%	12,5%	11,1%
Капитал**	1 997	22 882	22 733	22 593	22 839	22 932	22 986	23 053
Доля в активах	1,1%	13,7%	13,0%	12,0%	11,0%	14,1%	17,4%	17,1%
Рентабельность капитала	---	155,6%	68,1%	44,5%	48,6%	-16,4%	-5,3%	-6,7%
МБК (привлеченные кредиты и депозиты), в т.ч.	35 997	31 528	28 975	50 549	69 747	37 203	18 076	21 972
Кредиты ЦБ	0	0	1 430	27 930	47 840	19 055	18 000	17 000
Кредиты ЦБ в Пассивах	0,0%	0,0%	0,8%	14,9%	23,1%	11,7%	13,7%	12,6%
Средства клиентов, в т.ч.	7 487	8 669	9 694	9 309	9 321	6 828	6 026	6 031
госсредства	0	0	0	0	0	0	0	0
юридических лиц	3 695	3 408	3 923	3 778	4 455	3 771	2 893	2 770
физических лиц	3 792	5 261	5 771	5 531	4 866	3 057	3 133	3 262
доля средств в пассивах	4,1%	5,2%	5,5%	5,0%	4,5%	4,2%	4,6%	4,5%
Депозиты, в т.ч.	20 172	17 694	23 917	19 241	15 318	14 110	21 645	29 017
юридических лиц	8 408	6 016	11 822	8 747	3 010	373	5 812	12 326
физических лиц	11 765	11 678	12 095	10 494	12 307	13 738	15 833	16 691
доля депозитов в пассивах	11,1%	10,6%	13,7%	10,3%	7,4%	8,6%	16,4%	21,5%
Выпущенные ценные бумаги	23 966	21 574	18 434	13 622	13 861	11 050	10 072	10 047
доля выпущенных ценных бумаг в пассивах	13,2%	12,9%	10,5%	7,3%	6,7%	6,8%	7,6%	7,4%
Балансовая прибыль	12 017	4 840	5 405	5 210	6 039	-934	-611	-1 025

* расчет не производится

** первый раздел 101 формы

Источник: данные Банка, расчеты НОМОС-БАНКА

Нормативные показатели Банка Русский Стандарт				
Показатель	1 января 2009	1 октября 2009	1 ноября 2009	нормативные значения
Норматив достаточности собств. средств (H1)	19,1%	23,0%	24,3%	min 10
Норматив мгновенной ликвидности (H2)	312,8%	47,9%	82,6%	min 15
Норматив текущей ликвидности (H3)	220,0%	66,8%	140,0%	min 50
Норматив долгосрочной ликвидности (H4)	34,5%	24,8%	30,9%	max 120
Макс. размер риска на одного заемщика или группу связанных заемщиков (H6)	20,7%	23,8%	21,9%	max 25
Макс. размер крупных кредитных рисков (H7)	136,4%	83,3%	67,6%	max 800
Макс. р-р кредитов, банк. гарантий и поручительств, предоставл-х банком своим участникам (H9.1)	0,0%	0,0%	0,0%	max 50
Совокупная величина риска по инсайдерам банка (H10.1)	1,1%	0,4%	0,8%	max 3

Источник: данные Банка

Финансовые показатели (МСФО):

Показатели Банка Русский Стандарт по МСФО				
Ruble, mm	2007	H1 2008	2008	H1 2009
Total assets	208,8	197,9	224,8	161,8
Loans to customers	160,1	151,8	144,7	107,2
Customer accounts	20,2	23,0	19,9	18,4
Total equity	35,1	36,1	38,5	28,1
Net interest income	44,1	18,9	37,5	10,0
Provision charge (cumulative)	-18,6	-3,8	-9,8	-9,6
Operating expenses (cumulative)	18,2	9,1	-17,9	-7,1
Net profit (cumulative)	9,5	5,1	7,4	-6,0
Loan write-offs (cumulative)	24,1	10,5	17,7	7,5
Net interest margin	26,70%	23,50%	23,10%	14,81%
Return on assets	4,87%	4,90%	3,50%	-6,09%
Return on equity	30,65%	27,70%	19,90%	-36,08%
Cost/Income	36,80%	46,42%	48,10%	77,16%
Customer accounts / Liabilities	11,60%	14,23%	10,70%	13,73%
Net loans / Customer accounts	791,30%	659,71%	726,00%	584,06%
Total equity / Total assets	16,80%	18,26%	17,10%	17,37%
Tier 1 ratio	17,10%	17,59%	18,50%	17,18%
Tier 2 ratio	22,30%	22,49%	24,40%	25,57%
NPA / Customer loans	5,88%	4,75%	4,30%	7,15%
NPL / Customer loans	5,50%	3,75%	3,20%	5,50%
Loan loss reserves / NPA (gross)	139,63%	121,12%	132,10%	142,15%
Loan loss reserves / NPL (gross)	152,20%	152,00%	174,70%	184,83%

Источник: данные Банка

Контактная информация

Номос-Банк (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
Старший Вице-президент	Пивков Роман / ext. 4120 (495) 797-32-48	pivkov_rv@nomos.ru
Департамент долговых инструментов	(495) 797-32-48	ib@nomos.ru
Директор департамента	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@nomos.ru
	Турик Анна / ext. 3575	turik_aa@nomos.ru
	Петров Алексей / ext. 4581	petrov_av@nomos.ru
Аналитика	(495) 797-32-48	research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Ильин Илья / ext. 4426	ilin_io@nomos.ru
	Полкутов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках	(495) 797-32-48	
Директор департамента	Третьяков Алексей / ext. 3120	tretyakov_av@nomos.ru
Заместитель начальника управления диллинговых операций	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
Руководитель группы портфельных менеджеров	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru
Департамент брокерского обслуживания и управления активами	(495) 797-32-48	
Заместитель директора департамента	Матюшина Анна / ext. 4121	matyushina_ai@nomos.ru
Начальник отдела поддержки клиентов	Сотникова Евгения / ext. 4132	sotnikova_ea@nomos.ru

Ограничение ответственности

Настоящий документ был подготовлен Аналитическим управлением НОМОС-БАНКа и имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Информация, изложенная в настоящем документе, имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Информация не является исчерпывающей, была собрана из публичных источников, которые НОМОС-БАНК считает надежными, НОМОС-БАНК не дает гарантий относительно их точности или полноты. Любое лицо, рассматривающее возможность приобретения облигаций, должно провести свой собственный анализ финансового положения Эмитента, Поручителя и основных условий выпуска облигаций. Любой получатель настоящего документа должен определить для себя относительность информации, содержащейся в нем, и при покупке ценных бумаг он должен опираться на такое исследование, которое сочтет необходимым. НОМОС-БАНК, его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем документе.

Дата, указанная на данном документе, не означает, что информация, содержащаяся в данном документе, является полной и/или точной на эту дату. НОМОС-БАНК не берет на себя обязательство обновлять информацию, содержащуюся в данном документе. Данный документ также не является составной частью документов, подлежащих представлению в любой государственный орган, регулирующий порядок совершения операций с ценными бумагами. Кроме того, вышеуказанные органы не рассматривали настоящий документ, не подтверждали и не определяли его адекватность и точность. Целью настоящего документа и любой прилагаемой к нему финансовой документации не является создание основы для проведения кредитной или иной оценки, и эти документы не следует рассматривать как рекомендацию по приобретению облигаций.