

## Ренессанс Кредит

### Отчетность за девять месяцев по МСФО – положительная рентабельность подтверждается

- КБ Ренессанс Капитал (далее Ренессанс Кредит) (-/B1/B-) представил отчетность за девять месяцев 2007 г. по МСФО, прошедшую аудиторскую проверку компании Ernst & Young.
- Аудиторы подтвердили, что рентабельность банка стала положительной**, как следовало из опубликованной ранее управленческой отчетности. Рентабельность активов до уплаты налогов в третьем квартале достигла 3.1%. Мы считаем, что тенденция к росту рентабельности является следствием усиления эффекта масштаба: соотношение операционных издержек к активам в июле-сентябре снизилось до 11.5% против 13.6% на конец 2006 г.
- В третьем квартале на показатель чистой прибыли оказали значительное влияние разовые доходы от валютных операций**, которые были признаны в связи со значительной ревальвацией рубля в отчетном периоде. Несмотря на это, бизнес потребительского кредитования в третьем квартале не понес убытков впервые с начала работы банка Ренессанс Кредит в этой сфере кредитования. Руководство ожидает, что в будущем позитивная тенденция финансовых результатов в потребительском кредитовании сохранится, и по итогам 2007 г. прогнозирует чистую прибыль на уровне около USD10 млн. Мы считаем такой результат вполне достижимым, поскольку банк демонстрирует быстрый рост, а экономия на масштабах может стать более выраженной.
- В третьем квартале по-прежнему отмечается **стремительный рост кредитного портфеля**. Объем портфеля потребительских кредитов увеличился на 33%, в результате чего рост с начала года достиг 109% (26.4 млрд руб. по состоянию на сентябрь 2007 г.). Доля высокорентабельных продуктов (кредитные карты и кредиты наличными денежными средствами) с начала года возросла с 27.6% до 42.8%.
- В условиях волатильности на рынке **структура фондирования банка Ренессанс Кредит претерпела существенные изменения**: доля ценных бумаг в пассивах банка в июле-сентябре снизилась с 78.2% до 64.9%, тогда как доля депозитов возросла более чем в два раза – с 8.1% до 18.5%. По данным менеджмента, банк не планирует выходить на публичный рынок с предложением новых долговых бумаг до середины 2008 г., рассчитывая на дальнейший рост депозитной базы и двухсторонние сделки.
- Поддержка акционеров остается высокой**: в третьем квартале 2007 г. рост акционерного капитала составил 1.6 млрд руб.; с начала года акционерный капитал банка вырос на 110%.
- Качество активов стабильно** – соотношение проблемных кредитов (NPL) к кредитному портфелю составляет 3.8%. Однако, как мы неоднократно отмечали, ситуация с качеством активов пока не была подтверждена в условиях замедления роста кредитного портфеля. Тем не менее, мы хотели бы отметить следующее: 1) согласно статистике вызревания просроченной задолженности (vintage), доля кредитов, находящихся в портфеле банка в течение трех месяцев и просроченных более чем на 30 дней, составляет 8%; 2) в случае Банка Русский Стандарт даже после замедления темпов роста кредитного портфеля в первом полугодии 2007 г. значительного ухудшения качества активов не произошло.
- Мы считаем, что **основным риском для банка Ренессанс Кредит в 2008 г. станет его стремление к агрессивному росту**, что выражается в планах по увеличению активов до USD3.5 млрд.

#### Основные финансовые показатели по МСФО

Млрд руб., если не указано иное	2006	1 пол. 2007	9 мес. 2007
Активы	14.2	28.2	28.9
Кредитный портфель (валовый)	12.6	19.8	26.4
Акционерный капитал	2.6	3.8	5.4
Проблемные кредиты (NPL), %	3.2%	н/д	3.8%
Резервы/Кредиты, %	3.8%	4.1%	4.2%
	2006	9 мес. 2007	3 кв. 2007
Процентные доходы*	2.1	4.0	1.7
Чистая процентная маржа	15.1%	16.2%	16.7%
ROA	-5.1%	-2.8%	1.6%
ROE	-22.6%	-18.0%	9.7%

\* Включая штрафы за просрочку платежей.

Источники: данные банка, оценка Ренессанс Капитала

# Раскрытие информации

## Подтверждение аналитиков и отказ от ответственности

Настоящий отчет подготовлен аналитиком (ами), чье имя (чьи имена) указано (ы) на титульном листе настоящего отчета с целью предоставления справочной информации о компании или компаниях (собираательно «Компания») и ценных бумаг, являющихся предметами настоящего отчета. Каждый аналитик подтверждает, что все позиции, изложенные в настоящем отчете в отношении какой-либо ценной бумаги или эмитента, точно отражают личные взгляды этого аналитика касательно любого анализируемого эмитента/ценной бумаги.

Любые рекомендации или мнения, представленные в настоящем отчете, являются суждением на момент публикации настоящего отчета. Настоящий отчет был подготовлен независимо от Компании, и любые рекомендации и мнения, представленные в настоящем отчете, отражают исключительно точку зрения аналитика. При всей осторожности, соблюдаемой для обеспечения точности изложенных фактов, справедливости и корректности представленных рекомендаций и мнений, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не устанавливали подлинность содержания настоящего отчета и, соответственно, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не несут какой-либо ответственности за содержание настоящего отчета, в связи с чем информация, представленная в настоящем отчете, не может считаться точной, справедливой и полной.

Ни одно лицо не несет какой-либо ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате какого-либо использования настоящего отчета или его содержания, либо возникшие в какой-либо связи с настоящим отчетом. Каждый аналитик и/или связанные с ними лица мог предпринять действия в соответствии либо использовать информацию, содержащуюся в настоящем отчете, а также результаты аналитической работы, на основании которых составлен настоящий отчет, до его публикации. Информация, представленная в настоящем документе, не может служить основанием для принятия инвестиционных решений любым его получателем или иным лицом в отношении ценных бумаг Компании. Настоящий отчет не является оценкой стоимости бизнеса Компании, ее активов либо ценных бумаг для целей, предусмотренных законодательством Российской Федерации и иных стран СНГ в сфере деятельности по оценке стоимости. Каждый аналитик подтверждает, что никакая часть полученного вознаграждения не была, не является и не будет связана прямо или косвенно с определенной рекомендацией (ями) или мнением (ями), представленными в данном отчете. Вознаграждение аналитикам определяется в зависимости от деятельности и услуг, направленных на обеспечение выгоды инвесторам, являющимся клиентами Renaissance Securities (Cyprus) Limited, RenCap Securities, Inc., Renaissance Capital Limited, а также дочерних компаний («Фирма»). Как и все сотрудники Фирмы, аналитики получают вознаграждение в зависимости от рентабельности деятельности Фирмы, которая включает выручку от ведения прочих видов деятельности подразделениями Фирмы. Каждый аналитик, аффилированные компании либо иные лица являются или могут являться членами группы андеррайтеров в отношении предлагаемых к продаже ценных бумаг Компании. Каждый аналитик имеет право в будущем участвовать в публичном выпуске ценных бумаг Компании.

**Ренессанс Капитал**  
125009, Москва  
Вознесенский переулок, 22  
Тел.: + 7 (495) 258 7777  
Факс: + 7 (495) 258 7778  
[www.rencap.com](http://www.rencap.com)

## Аналитическое управление

**Руководитель  
аналитического управления**  
Роланд Нэш  
+ 7 (495) 258 7916  
[Rnash@rencap.com](mailto:Rnash@rencap.com)

**Начальник отдела анализа акций**  
Александр Бурганский  
+ 7 (495) 258 7904  
[Aburgansky@rencap.com](mailto:Aburgansky@rencap.com)

**Начальник отдела анализа  
долговых обязательств**  
Алексей Моисеев  
+ 7 (495) 258 7946  
[Amoiseev@rencap.com](mailto:Amoiseev@rencap.com)

**Заместитель начальника отдела анализа акций**  
Наталья Загвоздина  
+ 7 (495) 258 7753  
[Nzagvozdina@rencap.com](mailto:Nzagvozdina@rencap.com)

**Банковский сектор**  
+ 7 (495) 258 7748  
Дэвид Нангл  
[Dnangle@rencap.com](mailto:Dnangle@rencap.com)  
Светлана Ковальская

**Химия и машиностроение**  
+ 7 (495) 783 5653  
Марина Алексеенкова  
[Malexeenkova@rencap.com](mailto:Malexeenkova@rencap.com)  
Ринат Кирдань

**Транспорт и автомобилестроение**  
+ 7 (495) 258 7747  
Эдуард Фаритов  
[Efaritov@rencap.com](mailto:Efaritov@rencap.com)  
Ольга Агеева

**Потребительский сектор**  
+ 7 (495) 258 7753  
Наталья Загвоздина  
[Nzagvozdina@rencap.com](mailto:Nzagvozdina@rencap.com)  
Иван Николаев  
Виктор Дима  
Ульяна Тилсина

**Сектор недвижимости**  
+ 7 (495) 258 7770 x4959  
Алексей Языков  
[Ayazykov@rencap.com](mailto:Ayazykov@rencap.com)

**Стратегия на рынке акций**  
+ 7 (495) 258 7916  
Роланд Нэш  
[Rnash@rencap.com](mailto:Rnash@rencap.com)  
Томас Манди  
Ованес Оганисян

**Металлургия**  
+ 7 (495) 258 7743  
Роб Эдвардс  
[Redwards@rencap.com](mailto:Redwards@rencap.com)  
Юрий Власов

**Нефть и газ**  
+ 44 (20) 7367 7741  
Адам Ландес  
[Alandes@rencap.com](mailto:Alandes@rencap.com)  
+ 7 (495) 258 7904  
Александр Бурганский  
[Aburgansky@rencap.com](mailto:Aburgansky@rencap.com)  
Елена Савчик  
Роман Елагин  
Ирина Елиневская

**Электроэнергетика**  
+ 44 (20) 7367 7777  
Дерек Уивинг  
[Dweaving@rencap.com](mailto:Dweaving@rencap.com)  
Вадим Борохов  
Владимир Скляр  
Сергей Петренко

**Экономика и политика**  
+ 7 (495) 258 7703  
Екатерина Малофеева  
[Kmalofeeva@rencap.com](mailto:Kmalofeeva@rencap.com)  
Елена Шарипова  
Олеся Черданцева  
Игорь Лебединец

**Телекоммуникации**  
+ 7 (495) 258 7902  
Александр Казбеги  
[Akazbegi@rencap.com](mailto:Akazbegi@rencap.com)  
Иван Ким  
Тибор Бокор  
Дэвид Фергусон

**Украинский рынок акций, стратегия**  
+ 7 (495) 258 7703  
Екатерина Малофеева  
[Kmalofeeva@rencap.com](mailto:Kmalofeeva@rencap.com)  
Светлана Дрыгуш  
Юлия Романенко  
Владислав Носик

**Редакционно-издательский отдел,  
выпуск на русском языке**  
+ 7 (495) 258 7764  
Екатерина Малахова  
[Emalakhova@rencap.com](mailto:Emalakhova@rencap.com)  
Вадим Борохов  
Оксана Бутурлина  
Станислав Захаров  
Мария Дунаева  
Анна Ковтун

**Рынок долговых обязательств, стратегия**  
+ 7 (495) 258 7946  
Алексей Моисеев  
[Amoiseev@rencap.com](mailto:Amoiseev@rencap.com)  
Николай Подгузов  
Татьяна Санникова  
Валентина Крылова  
Анастасия Головач  
Олеся Черданцева  
Мария Рахмеева

**Кредитный анализ**  
+ 7 (495) 258 7789  
Петр Гришин  
[Pgrishin@rencap.com](mailto:Pgrishin@rencap.com)  
Алексей Булгаков  
Максим Раскоснов  
Наргиз Садыхова

**Административная поддержка**  
+ 7 (495) 725 5216  
Ольга Степанова  
[Ostepanova@rencap.com](mailto:Ostepanova@rencap.com)  
Юлия Попова

**Редакционно-издательский отдел,  
выпуск на английском языке**  
+ 7 (495) 725 5261  
Александра Волдман  
[Awaldman@rencap.com](mailto:Awaldman@rencap.com)  
Патриция Сомервиль

© 2007 ЗАО «Ренессанс Капитал» (далее «РК»). Все права защищены. Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением о продаже или попыткой со стороны РК купить или продать какие-либо ценные бумаги, на которые в публикации может содержаться ссылка, или предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Такие предложения могут быть сделаны исключительно в соответствии с применимым законодательством. Прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за операции с ценными бумагами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. РК и его аффилированные лица, директора, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, имеют право покупать и продавать упоминающиеся в материале ценные бумаги и производные инструменты от них. На ценные бумаги номинированные в иностранной валюте могут оказывать влияние обменные курсы валют, изменение которых может вызвать снижение стоимости инвестиций в эти активы. Инвесторы в Американские депозитарные расписки также подвергаются риску изменения обменного курса валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, и инвесторы должны проводить собственное исследование надежности эмитентов.

ЗАО «Ренессанс Капитал» обладает следующими лицензиями профессионального участника рынка ценных бумаг Российской Федерации:

брокерская деятельность – лицензия от 12.07.2001 г. №177-05370-100000

дилерская деятельность – лицензия от 12.07.2001 г. №177-05386-010000

депозитарная деятельность - лицензия от 11.07.2001 г. №177-05399-000100