«АРКА-финанс» займет, *чтобы одолжить*



Страновой менеджер Kardan Financial Group в России, руководитель компании TBIH RUS LLC Ариэль Рудницкий (слева) и генеральный директор группы «АРКА-Финанс» Анатолий Притула решили продвигать потребительские кредиты в европейской части России.

Фото: Никита Ермаков

Анна Чепракова

Сибирская региональная финансовая группа «АРКА-финанс» из города Бердска, специализирующаяся на потребительском кредитовании, до последнего времени ссужала населению средства банков-партнеров, а также своей дочерней компании «АРКА-Страхование». Несмотря на то что названные ресурсы не исчерпаны, компания Kardan Financial Services, основной акционер «АРКА-финанс», решила испробовать альтернативные источники финансирования и выйти на долговой рынок, чтобы снизить стоимость фондирования и положить начало публичной истории группы в преддверии планируемого через три года IPO. В лице «АРКА-финанс» региональный оператор рынка потребкредитования впервые займет на российском рынке облигаций.

Интернет-портал города Бердска информирует посетителей о том, что Бердск по сути «является «спальным» районом города Новосибирска, очень тихим и спокойным». Этот же портал гордо заявляет, что большинство крупных чиновников и бизнесменов Новосибирска живет именно в Бердске. В этом тихом обиталище, явно претендующем на статус новосибирского поселка с «рублевым» названием, и находится головной офис финансовой группы «АРКА-финанс», название которой является сокращением от «Ассоциации Региональных Кредитных Агентств». Эта финансовая группа, как и подконтрольный ей банк «Региональный кредит» из небольшого города Бийска в Алтайском крае, не слишком известна за пределами Сибирского федерального округа, Урала и Дальнего Востока. Группа изначально сосредоточилась на работе в «азиатской» части России, и такая стратегия принесла неплохие плоды. Один только банк «Региональный кредит» по итогам прошлого года с кредитным портфелем размером порядка 1 млрд рублей занял третье место по объемам выданных кредитов среди банков, базирующихся в Сибирском регионе. При этом доля кредитов населению в кредитном портфеле «Регионального кредита» составила примерно 99%. Между тем, «АРКА-финанс» привлекает заемщиков не только через отделения этого банка, но также и через сеть региональных кредитных агентств (РКА), объединенных в ЗАО «Ассоциация Региональных Кредитных Агентств». Учитывая кредиты, выданные через эту сеть, «АРКА-финанс» в 2006 году выдала потребительских кредитов на сумму более 5.5 млрд рублей и заняла по этому показателю второе место в Сибирском регионе.

СИБИРСКИЙ ЭКСПЕРИМЕНТ

Бизнес компании «АРКА-финанс» в сфере потребкредитования начался, по словам одного из основателей, а ныне генерального директора группы Анатолия Притулы, в 1994 году с «авантюрного финансового эксперимента». Анатолий Притула разглядел перспективы находившегося в то время в зачаточном состоянии рынка массового кредитования населения и решил опытным путем выяснить, насколько рискован этот бизнес. На «эксперимент» были пущены средства из резервов страховой компании «Гарантия», которая сейчас называется «АРКА-Страхование» и специализируется на оценке и управлении кредитными рисками группы «АРКА-финанс». «Мы выделили из страховой компании сумму денег, которую были готовы потерять», — рассказывает основатель «АРКА-финанс». «Экспериментаторы» получили удивительно низкий уровень невозврата кредитов — всего 0.18%, что вдохновило их увеличить инвестиции в новый прибыльный бизнес. Кредиты оформлялись в офисах СК «Гарантия», а также в магазинах, торгующих бытовой техникой, поскольку основную прибыль приносила торговля в кредит именно бытовыми товарами.

В первое время работы деятельность компании «АРКА-финанс» по кредитованию населения финансировалась исключительно из страховых резервов «Гарантии». Но к 1995 году на фоне растущего спроса населения на кредиты этих ресурсов стало не хватать, и первопроходцы российского рынка потребкредитования привлекли к сотрудничеству региональные банки, в частности, «Народный Земельно-промышленный Банк» и «АлтайКапиталБанк». В этот же период у компании появились первые филиалы в городах Сибирского региона. К 2004 году ряды банков-партнеров компании полнились многими кредитными организациями Сибирского региона и Алтайского края, среди которых были в том числе «ОмскПромстройБанк», «СибАкадемБанк», «Зернобанк», «НовосибирскВнешторгБанк». Параллельно с расширением круга банков-партнеров увеличивалось и число РКА группы. В 2005 году, чтобы эффективнее контролировать работу множащихся кредитных агентств, было создано ЗАО «АРКА», которое и по сей день управляет работой сети агентств. К настоящему времени представительства группы «АРКА-финанс» работают в 15 регионах Сибири, Урала, Дальнего Востока и Юга России — в общей сложности в 140 населенных пунктах. В том же 2005 году ЗАО «АРКА» вошло в капитал банка «Региональный кредит». Сегодня «АРКА-финанс», головная управляющая компания группы, опосредованно владеет 42% акций банка, а 57% акций контролирует крупнейший акционер самой компании «АРКА-финанс» — израильская инвестиционная группа Kardan Group. Сумма активов банка «Региональный кредит» на 1 января 2007 года составляла 1.2 млрд руб., доля кредитов физлицам в активах банка на эту отчетную дату была равна 83%. По итогам первого квартала нынешнего года активы банка выросли до 1.5 млрд руб., при этом объем ссудной задолженности в целом достиг 1.37 млрд руб., а объем кредитов населению — 1.2 млрд руб.

ПОД РАЗДАЧУ ПОПАДУТ $370 МЛН

Начав свою деятельность в сфере кредитования 13 лет назад, «АРКА-финанс» не собирается менять приносившую ей до сих пор успех стратегию и планирует сохранять структуру кредитного портфеля, в котором, по словам Анатолия Притулы, почти 99% составляют потребкредиты. Недавно портфель «разбавили» ипотекой, но пока на нее приходится крайне незначительная часть выданных группой кредитов. Скорее всего, ипотечное кредитование так и останется второстепенным бизнесом группы — у компании нет далеко идущих планов по освоению этого рынка. Главный акцент руководство банка намерено делать на выдачу потребительских кредитов объемом до 400 тыс. руб.

>>> Доля кредитов населению в кредитном портфеле «Регионального кредита» составила примерно 99%. <<<

В последние годы масштабы бизнеса «АРКА-финанс» стабильно растут. Объем кредитования через систему «АРКА-финанс» вырос по итогам 2006 г. более чем в два раза по сравнению с показателем 2005 г., с $99 млн до $206 млн. «В 2007 г. «АРКА-финанс» выдаст населению кредитов на сумму не менее 370 млн», — такие планы озвучил представитель основного акционера компании, страновой менеджер Kardan Financial Group в России, руководитель компании ТВІН RUS LLC Ариэль Рудницкий. Впрочем, несмотря на позитивную динамику, «АРКА-финанс» попрежнему остается скромным игроком российского рынка потребительского кредитования, масштабы бизнеса которого несравнимы с масштабами крупнейших участников этого рынка. К примеру, банк «Русский Стандарт» по состоянию на декабрь 2006 г. накопил портфель потребительских кредитов объемом около $6.7 млрд (182 млрд руб.).



Основатель финансовой группы «АРКА-финанс» Анатолий Притула несколько лет готовился к масштабному кризису на рынке в 2007 году, а ныне готовится расширять бизнес

Максимальный размер потребкредита в системе «АРКА-финанс» составляет сегодня 400 тыс. рублей, в 2007 году компания планирует увеличить эту сумму. В среднем клиенты группы занимали в прошлом году порядка 500 долл., а в 2005 году — около 360 долл. Пока «АРКА-финанс» кредитует население максимум на три года, при этом средний срок возврата средств составляет от 8 до 11 месяцев.

На перспективы бизнеса в сфере потребкредитования в группе «АРКА-финанс» смотрят со здоровым оптимизмом. Анатолий Притула не разделяет расхожих в опасений о возможности кризиса из-за «плохих кредитов». Хотя еще в 2003 г. он, по его собственному признанию, и думал, что кризис на этом рынке неизбежен. «С 2003 г. мы начали измерять показатели будущего кризиса и даже составили его модель, продумали, что делать в случае его наступления», — откровенничает Анатолий Притула. По прогнозу специалистов группы получалось, что кризис должен был наступить именно в 2007 г. Но при моделировании возможного кризиса не был учтен ряд факторов, которые в последние годы вышли на первый план. «Увеличение денежной массы в стране, по-прежнему существенный уровень инфляции, появление у многих людей возможности отдавать деньги — все это отодвигает давно предрекаемый кризис», — объясняет причины ошибки в прогнозе Анатолий Притула. Глава «АРКА-финанс» уверен, что если кризис на рынке массового кредитования населения и грянет, то он не будет сокрушительным и затронет лишь отдельных игроков. При этом, как уверяет Анатолий Притула, его компания в число этих игроков не попадет, поскольку уровень просроченной задолженности по выданным кредитам держится у группы на приемлемом для этого вида кредитования уровне. По состоянию на 1 января 2007 г. размер просроченной задолженности по потребкредитам, выданным группой «АРКА-финанс», составил 7.9% от кредитного портфеля группы, или 225.5 млн руб. Этот уровень «просрочки» ниже среднеотраслевого. Для сравнения: уровень просроченной задолженности в банке «Хоум Кредит» — одном из лидеров рынка потребкредитования — составлял в прошлом году, по данным самого банка, 14.2%, а по данным агентства «Русрейтинг» — около 33%. Размер«просрочки» «Русского Стандарта» находится в районе 10%, у «Джи. И. Мани Банка», Банка «Ренессанс Капитал» и «Финансбанка» этот показатель составляет около 11%. При этом почти половина просроченной задолженности «АРКА-финанс» приходится на «просрочку» свыше 90 дней. «Это объясняется тем, что компания стремится не списывать просроченную задолженность, а создавать под нее резервы и работать с задолженностью либо до ее полного погашения, либо до окончания срока исковой давности к заемщику, — уверяют в «АРКА-финанс». — Эффективность такой политики подтверждается статистикой возврата просроченных кредитов, которая показывает, что компании удается возвращать более половины кредитов, просроченных на 3–4 месяца».

Что касается кредитов, которые уже числятся в категории невозвращенных, то за первые четыре месяца 2007 г., как и в среднем за прошлые периоды, их уровень в системе «АРКА-финанс» составлял 3.7% от всего объема выданных денег. При этом предельно допустимый для себя объем невозвратов компания оценивает в 6% от совокупной массы кредитов. «После прохождения этой отметки бизнес в сфере потребкредитования станет нам неинтересен», — говорит генеральный директор «АРКА-финанс».

КОНТРОЛЬ И УЧЕТ

В управлении кредитными рисками «АРКА-финанс» опирается на стандарты COSO Enterprise Risk Management и Базель-2. Как следует из материалов группы, ее система оценка рисков базируется на многолетних статистических наблюдениях, позволяющих дифференцировать потенциальных заемщиков по группам риска в зависимости от различных признаков. На основе этой статистики работает скоринговая система группы, позволяющая в автоматическом режиме оценивать кредитные риски по потенциальному заемщику на основе балльной оценки и «отсеивать» заемщиков, характеризующихся потенциально высокими кредитными рисками. Также «АРКА-финанс» практикует «мероприятия по активному снижению кредитных рисков», которые применяются в отношении заемщиков, просрочивших

>>> Глава «АРКА-финанс» уверен, что если кризис на рынке массового кредитования населения и грянет, то он не будет сокрушительным и затронет лишь отдельных игроков. При этом, как уверяет Анатолий Притула, его компания в число этих игроков не попадет, поскольку уровень просроченной задолженности по выданным кредитам держится у группы на приемлемом уровне. <<<

выплату кредита. На ранних стадиях «просрочки» непунктуальным клиентам просто напоминают о необходимости произвести очередной платеж. Забывчивому клиенту могут позвонить, написать письмо или встретиться с ним лично, чтобы выяснить причину задержки возврата денег кредитору и разъяснить возможные последствия невозврата кредита. На более поздних стадиях «просрочки» воздействовать на клиентов помогают, в частности, правоохранительные органы и судебная система. Кроме того, полгода назад группа «АРКА-финанс» начала пользоваться услугами коллекторского агентства и планирует в дальнейшем расширять сотрудничество со специалистами по «выбиванию» долгов.

Налаженную систему управления рисками компании «АРКА-финанс» в скором времени должны будут оценить инвесторы в ABS (Asset-Backed Securities), которые группа планирует выпустить в начале 2008 года. Как сообщил Анатолий Притула, компания «ведет переговоры с одним из крупнейших мировых банков о секьюритизации кредитных портфелей группы». Объем секьюритизируемого портфеля составит 100 млн долларов, сделку планируется структурировать по английскому праву, валюта сделки, а также ее структура пока не определены. Очевидно, что в решении секьюритизировать свои кредитные активы «АРКА-финанс» была мотивирована необходимостью снизить риск рефинансирования и получить доступ к новым источникам фондирования на фоне роста масштабов бизнеса. Не исключено, что компания не ограничится одной сделкой по секьюритизации своих активов и в течение 2008 года предложит инвесторам на открытом рынке значительную часть накопленных рисков.

KARDANный вал кредитов

Kardan Financial Services уже имеет успешный опыт развития и повышения капитализации динамично растущих финансовых структур, в том числе в странах СНГ. Так, Kardan Group контролирует «ВАБанк» (Всеукраинский Акционерный Банк) на Украине. Как рассказал Ариэль Рудницкий, группа входит в перспективные бизнесы стран с растущей экономикой, в основном в Центральной и Восточной Европе. Особенно активно Kardan Group вкладывается в недвижимость, финансовые услуги и страхование. Совокупная стоимость активов компании Kardan Financial Services по итогам 9 месяцев 2006 года составила, согласно данным отчетности компании по стандартам IFRS, более $1193 млн, тогда как в 2005 году этот показатель достигал лишь $374 млн. По состоянию на сентябрь прошлого года компания получила чистую прибыль в размере чуть менее $13.5, тогда как аналогичный показатель по итогам 2005 года составил более $51 млн. Снижение прибыли по российским стандартам отчетности произошло из-за увеличения затрат на развитие региональной сети.

При выборе объектов для инвестиций Kardan Group ориентируется на потенциал роста стоимости бизнеса в среднесрочной перспективе. Соответствующий потенциал в 2005 году Kardan увидела и в компании «АРКА». В конце 2005 года Kardan Financial Services, подразделение Kardan Financial Group, вошла в капитал компании «АРКА» через свою дочернюю структуру — TBIH Financial Services Group. Изначально TBIH приобрела 50% в уставном капитале ЗАО «АРКА», сегодня же Kardan Financial Group владеет 74.9% капитала группы «АРКА-финанс», тогда как 25.1% принадлежит Анатолию Притуле.

Капитализацию бизнеса «АРКА-финанс» Kardan Financial Services намерена наращивать, развивая региональную агентскую сеть группы и расширяя географический охват. До конца 2007 года планируется открыть 20 новых офисов группы. Причем уже осенью «АРКА-финанс» намерена выйти за пределы привычных для нее территорий и заявить о себе на рынке потребительского кредитования Центрального федерального округа (ЦФО). «В наших планах к началу 2008 года войти в четыре региона ЦФО», — заявил Анатолий Притула. В дальнейшей перспективе деятельности группы значится также открытие офисов в Северо-Западном федеральном округе. Общее число представительств компании к началу 2008 года планируется увеличить до 160–170; все новые офисы сети, как и старые представительства, будут заниматься привлечением заемщиков. При этом «АРКА-финанс» уходит от формата представительств в торговых центрах, отдавая предпочтение автономным отделениям. Инвестиции в открытие новых офисов Анатолий Притула примерно оценивает в 70 млн рублей.



Ариэль Рудницкий уверен, что гарантии Kardan Group позволят сибирской группе «АРКА-финанс» получить для наращивания объемов кредитования более дешевый ресурс

Выбор ЦФО как одного из целевых для развития бизнеса регионов — вполне предсказуемый шаг акционеров группы «АРКА-финанс». Именно на Центральный округ, включая Москву, по данным компании BusinessVision, приходилось в прошлом году около 35% выданных в России кредитов. Этот регион лидирует и по показателю объема потребительского кредитования на душу населения (15237.1 руб.), на втором месте — Уральский федеральный округ, где «АРКА-финанс» уже оперирует (13 276.6 руб. на человека). Наибольшего значения этот показатель достигает в Москве — 34379.1 руб. на душу населения, но в столицу «АРКА-финанс», по словам ее акционеров, пока не стремится. Тем более что регионы, лидирующие по объемам выданных потребкредитов, характеризуются и самым высоким уровнем «просрочки».

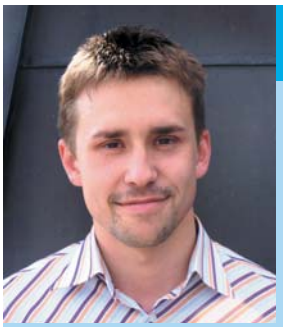
В какие именно регионы ЦФО собралась выходить группа, генеральный директор «АРКА-финанс» пока держит в секрете. Скорее всего, это будут регионы Костромской, Ивановской и Ярославской областей, где присутствует стратегический партнер группы АРКА — ООО «Совкомбанк» В то же время Анатолий Притула признался Cbonds Review, что в бюджете компании на 2007 год планы регионального расширения группы предусмотрены не были. А потому финансировать покорение новых рынков, скорее всего, будет напрямую Kardan Group. По словам Ариеля Рудницкого, Kardan Group проводит работу по приобретению в России еще нескольких банков, которые будут консолидированы с «Региональным кредитом» и компанией «АРКА-финанс» в единую банковскую структуру.

ПОД ГАРАНТИИ НЕРЕЗИДЕНТА

В июне-июле 2007 года «АРКА-финанс» планирует разместить дебютный облигационный заем объемом 1 млрд рублей. Организатором размещения выступает инвестиционная группа «Русские Фонды». Поручителем по займу выступит Kardan Financial Services. Средства, полученные в ходе размещения облигационного займа, компания направит в основном на увеличение лимитов потребительских кредитов, выдаваемых через систему ее кредитных агентств.

Альтернативой облигационному займу могло бы стать использование средств депозитов населения, размещенных в банке «Региональный кредит», однако этого ресурса, по словам Анатолия Притулы, не хватит для ощутимого роста объемов кредитования. «Банк «Региональный кредит» развивается очень быстро, но, к сожалению, недостаточно быстро, чтобы финансировать потребности бизнеса сети кредитных агентств. Пока банк неспособен полностью удовлетворить аппетиты заемщиков», — объясняет Анатолий Притула. По его оценке, чтобы банк «Региональный кредит» был способен финансировать бизнес группы «АРКА-финанс» в сфере потребкредитования, ему еще неоднократно нужно провести процедуру эмиссии. В 2006 году уставный капитал банка был увеличен на 210 млн руб. до 246 млн руб., но этого все равно недостаточно, особенно учитывая, что кредитные портфели группы «АРКА-финанс» «удлиняются», а обороты растут.

На рынке облигаций сейчас представлено всего несколько компаний, чей бизнес по своему характеру схож с бизнесом компании «АРКА-финанс». Это прежде всего банки «Финансбанк», «Хоум Кредит» и «ДельтаКредит». Доходность этих выпусков находится на уровне от 8 до 9.5%. Масштабы деятельности названных кредитных организаций существенно превосходят бизнес группы «АРКА-финанс», которая пока не достигла сопоставимого с ними уровня выдачи кредитов. Это обстоятельство, а также тот факт, что имя «АРКА-финанс» мало известно в Москве, позволяют инвесторам рассчитывать на ставку доходности по облигациям этой компании на уровне в 11–11.5%.



Мнение

Игорь Голубев,
аналитик управления долгового рынка капитала «Связь-Банка»

Бум потребительского кредитования в России начался порядка трех лет назад. Сегодня рынок потребительских кредитов достаточно диверсифицирован: представлен как крупными федеральными игроками, так и региональными середнячками. Основой роста рынка потребительского кредитования явилась прежде всего положительная динамика макроэкономических составляющих экономики, а также высокие процентные ставки на рынке потребительского кредитования, позволяющие финансовым институтам хорошо зарабатывать на предоставлении кредитов физическим лицам. Несмотря на имеющуюся в последнее время общую тенденцию снижения ставок по кредитам, привлекательность данного сегмента банковского ритейла остается на высоком уровне. В разрезе сегментов потребительского кредитования наиболее рискованным является экспресс-кредитование, значительно ниже риски в автокредитовании, минимальны — в ипотечном кредитовании.

Деятельность группы «АРКА-финанс» основана на потребительском кредитовании и страховании. Основой потребительского кредитования является собственный региональный банк «Региональный кредит» и сеть региональных кредитных агентств (РКА), предоставляющих услуги посредника при экспресс-кредитовании между банком-кредитором и физическим лицом. Последнее направление деятельности группы является наиболее рискованным, поскольку в этом случае РКА принимает на себя кредитные риски банка. Основными банками-партнерами РКА выступают ряд мелких региональных банков Западной Сибири.

Холдинг планирует начать активную экспансию в Центральный и Северо-Западный регионы. Наиболее эффективным действием в этом случае может быть покупка регионального розничного банка с развитой филиальной сетью. Скорее всего, интеграция в новые регионы для компании будет затруднительна, поскольку из-за территориальной близости к Москве в указанных регионах более сильны позиции крупных федеральных банков.

Основным фактом привлекательности облигаций «АРКА-финанс», согласно информационному меморандуму, является поручительство со стороны головной компании — Kardan Financial Services (KFS), оказывающей услуги пенсионного обеспечения, страхования, потребительского кредитования преимущественно в странах Восточной Европы (Болгария, Румыния, Украина, Хорватия, Сербия и пр.) и входящей в холдинг Kardan Group. Согласно данным консолидированной отчетности за 9 месяцев 2006 года, деятельность KFS не отличалась масштабными финансовыми результатами.

Облигации «АРКА-финанс» вряд ли будут интересны с точки зрения бизнеса самой группы: на сегодня деятельность группы незначительна, основу привлекательности составляет аффилированность с акционерами KFS, имеющей высокие кредитные рейтинги. Мы оцениваем ставку купона при размещении в диапазоне 11.50–12.00%.



Мнение

Иван Руденко,

начальник управления организации финансирования инвестиционной группы «Русские Фонды»

Потребительское кредитование в последние годы является самым быстрорастущим направлением российской банковской системы. Объем выданных кредитов населению удваивается ежегодно. За период с 2003 по 2006 год номинальный объем кредитов физическим лицам увеличился более чем в 15 раз с 140 млрд руб. до 2 трлн руб., а их доля в кредитном портфеле банковской системы выросла с 7% до 24%. Таким образом, объем кредитования населения банками в России приближается к отметке $100 млрд.

Уровень просроченной задолженности по кредитам населению, в соответствии с данными ЦБ РФ, на 1 января 2007 г. составляет 2.6% от кредитного портфеля по сравнению с 1.8% на 1 января 2006 года. При этом, по мнению экспертов, уровень просроченной задолженности в размере 4–5% является приемлемым для банковской системы. Критическим же уровнем считается просрочка 10% кредитов. Таким образом, уровень рисков в потребительском кредитовании в России в настоящее время находится на приемлемом уровне.

Несмотря на бурное развитие потребительского кредитования в России, по результатам 2006 года кредиты населению составляли в нашей стране только 7.5% от ВВП, тогда как в государствах Восточной Европы — 15%, а в странах с наиболее развитым рынком (США, Германия, Великобритания) — свыше 50%. Объем кредитов на душу населения в самых развитых государствах достигает $25–30 тыс., тогда как в России к концу 2006 года этот показатель достиг $555, приблизившись к показателям ряда восточноевропейских стран.

Отмеченные факторы позволяют с уверенностью прогнозировать, что сектор потребительского кредитования продолжит расти высокими темпами в течение еще нескольких лет.

Учитывая отсутствие жесткой привязки населения к какой-либо конкретной финансово-банковской структуре, рынок потребительского кредитования является высококонкурентным, и это относится ко всем присутствующим на нем игрокам. При этом планы возможной экспансии «АРКА-финанс» на рынки потребкредитования Центрального и Северо-Западного федеральных округов мы оцениваем достаточно оптимистично в силу высокой емкости данных рынков, продолжающихся высоких темпов роста потребкредитования в России, а также факторов конкурентоспособности «АРКА-финанс».

В числе привлекательных сторон эмитента мы видим следующее.

Во-первых, «АРКА-финанс» — это одна из наиболее развитых в России региональных систем потребительского кредитования населения, охватывающая 16 регионов и более 400 населенных пунктов, что обеспечивает один из наиболее широких в российской сфере потребительских финансов территориальный охват, уступающий лишь ряду крупнейших российский банков.

Во-вторых, компания демонстрирует динамичный рост бизнеса — общий объем выданных через систему «АРКА-финанс» кредитов в 2006 году вырос более чем в 2 раза. В 2007 году совокупные обороты по кредитованию группы «АРКА-финанс» и Банка «Региональный кредит» составят порядка $400 млн.

В-третьих, у группы высокое качество кредитного портфеля, низкий процент невозвратов кредитов по сравнению с конкурентами.

В-четвертых, нельзя забывать о хорошей репутации акционеров группы — крупных международных инвестиционных групп.

Что касается рисков бизнеса эмитента, то следует отметить, что потребительское кредитование представляет собой бизнес с традиционно высоким уровнем кредитных и финансовых рисков. Успешность бизнеса в большой степени зависит от действующей системы управления рисками. В связи с этим группа «АРКА-финанс» уделяет приоритетное внимание построению эффективной системы управления рисками, использующей как методики, применяемые в мировой практике, так и собственные разработки «АРКА-финанс».

Внедренная в компании информационная система позволяет проводить ежедневный мониторинг программ потребительского кредитования с целью реализации как профилактических, так и активных мероприятий по снижению указанных рисков.

В силу особенностей структурирования и ведения бизнеса, кредитное качество эмитента справедливо оценивать по консолидированным показателям всей группы «АРКА-финанс». В 2006 г. компания начала работу по составлению консолидированной финансовой отчетности группы в соответствии со стандартами МСФО. Структура активов и пассивов компании, по нашей оценке, является сбалансированной. Созданные компанией резервы покрывают возможные потери не только по сложившейся просроченной задолженности и плохим долгам, но и с учетом возможного роста просрочек по погашению кредитов в будущем.

Убытки группы по отчетности МСФО связаны в первую очередь с быстрым региональным развитием группы в конце 2005 — начале 2006 года, когда был запущен ряд территориальных подразделений группы. Срок выхода территориального подразделения на рентабельную работу составляет порядка одного года. Созданные предприятия начали функционировать на полную мощность лишь в конце 2006 года, о чем свидетельствуют данные за 4 квартал.

Прибыльность работы в последующие периоды в соответствии со стандартами МСФО будет обеспечена увеличением доходов за счет роста объемов операций без существенного роста операционных расходов, а также закреплением наметившейся тенденции по расширению спреда между доходностью кредитования и процентом потерь.

Учитывая отраслевую специфику эмитента, в качестве основных бенчмарков логично рассматривать рублевые облигации финансовых организаций аналогичного профиля. Прежде всего, это облигации ООО «Хоум Кредит энд Финанс Банк» — в настоящее время на рынке обращаются четыре серии облигаций данного эмитента, текущий уровень доходности по ним находится на уровне 9% годовых, при этом при размещении 4 серии в октябре 2006 года доходность размещения составила 10.33% годовых к оферте сроком 2 года. С учетом необходимой премии по облигациям «АРКА-финанс», обусловленной меньшим масштабом бизнеса и дебютным выпуском, мы оцениваем диапазон возможной доходности при размещении на уровне 10.5–11% годовых к оферте сроком 1.5 года.



Мнение

Александр Трифонов,

начальник отдела аналитической поддержки казначейства ОАО АКБ «Электроника»

Потребительское кредитование продолжает оставаться одним из наиболее перспективных направлений деятельности отечественных финансовых организаций. По данным Банка России, объем потребительского кредитования граждан за 2006 год увеличился на 64.5% — до 1643.1 млрд руб. (за 2005 г. — на 66.9%). И у этого рынка огромный потенциал роста. Так, доля потребительского кредитования в ВВП России (около 5–6%) примерно в 3 раза меньше соответствующего показателя в странах Восточной Европы.

В развитии кредитования населения кредитные организации видят один из наиболее перспективных источников получения прибыли в условиях общего падения процентных ставок на рынках за последние годы и ограниченного роста количества кредитоспособной корпоративной клиентуры. При этом любая финансовая структура, нацелившаяся на работу в сфере розничного кредитования, должна быть готова к высоким первоначальным затратам: на разработку специальных технологий, набор и обучение персонала, создание центров для обслуживания населения. В этом заключаются трудности выхода на новые рынки розничного кредитования.

Ведущими факторами, которые определят развитие российского рынка потребкредитования в ближайшие годы, станут, во-первых, рост доходов и кредитоспособности населения, во-вторых, улучшение условий кредитования со стороны банковской системы и кредитных агентств.

Угроза развития рынка потребительских кредитов таится в увеличении количества невозвратов по кредитам со стороны граждан. Формальный уровень просрочки сейчас составляет около 2.5% от объема кредитов, но фактический уровень просрочки, по мнению специалистов, почти в пять раз выше, а по некоторым видам потребительского кредитования — например, экспресс-кредитованию — невозврат достигает 20–30% от объема выданных кредитов. Очень часто причиной невозможности или нежелания заемщика возвращать кредит являются скрытые комиссии и дополнительные платежи, устанавливаемые кредитором.

В выигрыше в конечном итоге окажутся те банки, которые жестко подходят к оценке финансовой состоятельности заемщика, но при этом устанавливают низкие проценты и минимальные (либо нулевые) комиссии по кредиту. Такую тактику, например, выбрал в последнее время Сбербанк России.

Позитивной тенденцией можно считать развитие законотворческой деятельности в области потребительского кредитования. Так, Минфином России подготовлен законопроект «О потребительском кредитовании», в котором устанавливается обязанность банков предоставлять гражданам достоверную и полную информацию об условиях выдачи и возврата кредита, размере процентов, штрафных санкциях за просрочку платежа и других существенных условиях договора потребительского кредита. Одновременно законопроект ограждает кредиторов от недобросовестных клиентов.

В настоящее время банки и кредитные агентства ведут жесткую конкурентную борьбу за наиболее кредитоспособные группы населения, предлагая им разнообразный набор кредитных продуктов и условий кредитования. Рынки потребительского кредитования на Урале, Дальнем Востоке и в Сибири являются высококонцентрированными. На них господствуют банки с государственным участием. В то же время конкуренция на этих рынках невысокая, и существует возможность предложить населению кредитные продукты, более тонко учитывающие его потребности. В Центральном федеральном округе присутствует гораздо больше центров кредитного обслуживания населения, и конкуренция за потенциальных заемщиков здесь гораздо выше.

По данным Банка России, на Уральский федеральный округ и Сибирский федеральный округ на начало текущего года приходилось соответственно 11.4 и 15.5% от объема потребительских кредитов по всей Российской Федерации, в то время как на Центральный федеральный округ и Северо-Западный федеральный округ приходилось соответственно 30.1% и 10.6% объема указанных кредитов. Таким образом, развитие кредитования потребительских товаров и услуг в Северо-Западном федеральном округе отстает в сравнении с Уральским и Сибирским федеральными округами при большей плотности населения. Следовательно, на Северо-Западе России существуют достаточные возможности для наращивания объемов кредитования граждан.

При этом и во многих регионах Центрального федерального округа основная масса граждан еще не затронута кредитными услугами финансовых учреждений. Здесь всегда найдется достаточно много людей, готовых и способных взять в долг на покупку бытовой техники, автомобиля или на ремонт жилья.

Рынок потребительского кредитования в России (за исключением, пожалуй, Москвы) пока еще не насыщен. И выиграет тот, кто разумнее построит тактику работы на рынке: предложит гибкие условия и схемы кредитования, прозрачный механизм установления ставок и комиссий, лучше стимулирует персонал, грамотно установит отношения с торговыми сетями. Пусть компания «АРКА-финанс» приходит в европейскую часть России, места здесь хватит всем.

К привлекательным сторонам деятельности эмитента — ООО «АРКА-финанс» (более широко — группы «АРКА-финанс») — можно отнести следующие факторы:

- большой срок существования группы «АРКА-финанс» и, соответственно, наличие детально отработанной технологии массового потребительского кредитования;
- широкий территориальный охват группы, позволяющий диверсифицировать риски кредитования по регионам;
- наличие солидного поручителя по облигационному займу — международной компании Kardan Financial Group, имеющей кредитные рейтинги известных агентств.

Среди главных недостатков группы «АРКА-финанс» нужно отметить:

- несущественные масштабы операций потребительского кредитования: средний объем выдаваемого кредита составляет 503 долл. США. Фактически это уровень микрокредитования, не позволяющий финансировать более-менее крупные сделки. Для выхода в регионы с более плотной конкуренцией группе придется существенно нарастить объемы разовых сделок;
- повышенные сборы (комиссии) по выдаваемым кредитам, за счет которых покрываются потери от невозврата ссуд. Все это увеличивает общий риск кредитования. Справедливости ради надо отметить, что такая политика характерна почти для всех структур, осуществляющих экспресс-кредитование.

- Настораживает убыточная деятельность группы (без учета банка «Региональный кредит») в прошлом году (-54.9 млн руб.). Кроме того, остается крайне низким коэффициент покрытия обязательств собственным капиталом (3%). Да и уровень просроченной задолженности по потребительским кредитам — 7.9% — не может считаться низким, на наш взгляд. Тем более что компания косвенно признается, что около половины просроченных кредитов ей не удается впоследствии возвратить.

Вместе с тем, основную долю активов компании (83.5%) составляют краткосрочные кредиты, что свидетельствует о быстрой оборачиваемости активов группы. Соотношение резервов под обесценение и текущей задолженности заемщиков по потребительским кредитам — 10.6% — скорее всего, свидетельствует о приемлемом качестве кредитного портфеля.

В целом кредитное качество компании «АРКА-финанс» можно оценить как удовлетворительное.

В силу небольших абсолютных объемов операций и специфики деятельности компании трудно выделить бенчмарки для определения доходности ее облигаций. Учитывая отсутствие публичной истории, не очень хорошие финансовые показатели компании, а также повышенный риск потребительского кредитования населения в целом, доходность к погашению облигаций должна быть не ниже 12.5% годовых. Такое же значение доходности можно получить путем расчета спредов к доходности финансовых инструментов лидеров потребительского кредитования. Значительно улучшить качество облигаций могут две оферты и поручительство со стороны главного акционера — компании Kardan Financial Services.



Мнение

Юрий Голбан,
аналитик по долговому рынку
аналитического управления инвестиционного
департамента ОАО «Собинбанк»

ПЕРСПЕКТИВЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА РОЗНИЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ

ВОЗМОЖНОСТИ: наиболее привлекательны регионы, в силу меньшей насыщенности по сравнению со столичным рынком, где есть перспективы охвата новых целевых аудиторий, при создании новых продуктов (автокредитов, ипотечных кредитов, кредитных карт, совместных проектов с ритейлерами, кредитов для малого бизнеса) и улучшении существующих продуктов за счет уменьшения ставок и увеличения сроков кредитования.

УГРОЗЫ: возможное сокращение реальных доходов населения, сильная перегруженность населения кредитами. Возможное увеличение количества просроченных кредитов и невозвратов, что негативно повлияет не только на потребкредитование, но и на весь банковский сектор.

ПЕРСПЕКТИВЫ: принятие закона о потребкредитовании приведет к большей доступности информации о кредитах, к большей прозрачности и развитию всего рынка. Потенциал роста потребкредитов еще не исчерпан, а потому в ближайшие несколько лет можно ожидать дальнейшего увеличения объема выдаваемых кредитов.

ЭКСПАНСИЯ В ЦФО И СЗФО

Непонятно, откуда возьмутся деньги для выхода на новые рынки. Облигационные деньги планируется пустить на увеличение объема выдаваемых кредитов. На рынке достаточно много игроков, некоторые не уступают крупным столичным игрокам. Входной билет будет достаточно дорог для «АРКА-финанс». Считаю, что перспективы активной экспансии без дополнительного привлечения средств труднореализуемы.

КАКОЙ БАНК В ЦФО ЛУЧШЕ ВСЕГО ДЛЯ ПОКУПКИ

Все зависит от того, какова сумма, выделяемая на покупку и развитие бизнеса, какие требования предъявляются к покупаемому банку. Предполагается, что нужен устойчивый и небольшой банк. В связи с особенностями бизнеса компании развитая сеть в регионе не является ключевым требованием. Выбор большой, в каждом регионе есть подходящие банки. Главное, по каким критериям (цена, надежность и т.д.) оценивать варианты. Из-за повышенного интереса крупнейших столичных банковских групп и зарубежных банков к региональным банкам возможно, что для покупки качественного банка придется заплатить премию к цене.

РИСКИ/ВОЗМОЖНОСТИ ЭМИТЕНТА

Сильные стороны компании — это относительно низкая просроченная задолженность 7.9% (следствие применения хорошей системы скоринга, управления рисками и грамотной работы с должниками), а также высокие рейтинги в «своих» регионах (Сибирь, Урал, Дальний Восток). Кроме того, с клиентами компании работают Региональные Кредитные Агентства, они являются поручителями перед банками. Такая система снимает необходимость в наличии у банков развитого клиентского аппарата и снижает кредитные риски банков.

Слабыми сторонами эмитента является отсутствие данных о кредитном рейтинге рейтинговых агентств и его высокая зависимость от краткосрочных кредитов.

КРЕДИТНОЕ КАЧЕСТВО

По показателям из отчетности за 2006 год можно сказать, что у «АРКА-финанс» очень высокая долговая нагрузка, особенно на фоне убытка за 2006 год. В 2007 году значительного улучшения ситуации не ожидается. Входящий в группу банк «Региональный кредит» показывает нормативное значение достаточности собственного капитала 11.0%, что является неплохим показателем.

БЕНЧМАРКИ ПО ДОХОДНОСТИ ОБЛИГАЦИЙ

В роли таковых могут выступить столичные банки, развивающие потребкредитование в регионах, и крупные региональные банки. Из банков, выпустивших облигации, можно выделить «Русский Стандарт», «Хоум Кредит», «КредитЕвропа», а также уральский «УРСА Банк». На рынке сейчас уже присутствуют привлекательные бумаги заемщиков очень высокого класса с хорошими показателями, рейтингами и историей. Чтобы привлечь инвесторов в новый выпуск, необходимо предложить им хорошую доходность.

Высокие рейтинги поручителя положительно скажутся на цене облигаций. Негативно отсутствие собственных рейтингов. Так как это первое размещение, то будет небольшая премия за дебют. На доходность будет влиять и долгий срок обращения. Считаю справедливой доходность на уровне 10.5–11%.