



# Утренний комментарий за 6 июня 2024

Автор  
Донецкий Дмитрий

06  
Jun  
Thursday



## Сентимент рынка

<b>Сентимент РФ</b>	IMOEX	3195	-0.51%
	RTSI	1136	-0.30%
	USDRUB	88.52	-0.27%
	RGBI	109.14	0.58%
<b>Сентимент США</b>	S&P500 fut.	5365	-0.01%
	Brent Oil	78.92	0.42%
	Gold	2365	0.40%

- **В «Тинькофф» (Т-Банке) рассказали детали интеграции с Росбанком - Ведомости.**

«По результатам успешности этой интеграции, можно посчитать, мы войдем в топ-5 крупнейших игроков [по капиталу], а в 2026 г. у нас есть все шансы стать вторым крупнейшим финансовым институтом страны» - рассказал предправления «Тинькофф банка» Станислав Близнюк. У «Тинькофф» есть огромный задел с точки зрения наращивания бизнеса, но нет достаточного капитала для амбициозного роста, отметил Близнюк: «У нас есть все инструменты для того, чтобы нарастить пассивы, - база растет, люди к нам приходят. Но должен быть баланс, и надо наращивать активы, кредитуя клиентов. А эта составляющая достаточно жестко привязана к размеру капитала и нормативам». «И мы, как собака на сене, сидим на большой клиентской базе, но не можем ее в полной мере реализовать», - посетовал Близнюк. Сделка слияния и поглощения (M&A) подходит лучше. В поисках иного выхода из ситуации «Тинькофф» обратил внимание на Росбанк - актив «с хорошим, честным и чистым» капиталом, рассказал топ-менеджер. Если эти две истории объединить, то получится дополнительный капитал для бизнеса Т-Банка, чтобы дальше давать больше продуктов клиентской базе и тем самым выходить на большую монетизацию с возвратом на капитал (ROE) от 30% и выше, сказал топ-менеджер.

### Наш комментарий.

В принципе, менеджмент ТКС Холдинга в этом интервью сам озвучивает инвестиционную идею. Банку был необходим капитал для роста выдач кредитов и захода в новые сегменты. В результате поглощения Росбанка на неденежной основе (за счет доэмиссии акций) объединенная группа повысит норматив достаточности капитала, а скорее даже добьется лучшей утилизации капитала, что выльется в ROE выше 30%. 2024 год и начало

### Лидеры роста и падения

Лидеры роста %	Лидеры падения	%
ИВА	3.77 Эталон	-2.00
Мостотрест	2.31 Циан	-1.80
М.Видео	2.07 СПБ Биржа	-1.80
РСетиВол	1.70 НКНХ ао	-1.79
Мечел ап	1.62 СТГ	-1.73



2025 года будут переходным временем, а затем для нового ТКС Холдинга открываются большие перспективы. По нашему базовому прогнозу ТКС Холдинг сможет достичь прибыли на акцию в 2025 году в размере 855 рублей, что предполагает оценку по мультипликатору P/E 3.4x при ROE 30,5%. Например, по Сбербанку мы прогнозируем прибыль на акцию в 2025 году в размере 87 рублей на акцию, что дает P/E 3.6x по текущим ценам при ROE 24%. Поэтому считаем ТКС Холдинг привлекательным для покупок с целевой ценой в 6400 рублей. Однако отметим, что пока рост котировок сдерживает незавершенная сделка из-за цены допэмиссии в 3423 рубля. После завершения сделки в третьем квартале препятствий для роста у ТКС Холдинга не видим.



По любым вопросам касательно данного обзора, пожалуйста,  
обращайтесь к аналитику Донецкому Дмитрию

Донецкий Дмитрий  
Аналитик АО ИФК «Солид»  
+7 (495) 228-70-10  
d.donetskiy@solidbroker.ru

## АО ИФК «Солид»

Телефон: +7 (495) 228-70-10  
E-mail: solid@solidbroker.ru

Хорошевское шоссе, д. 32А  
Москва, 125284, Россия

Лицензии на осуществление:

- брокерской деятельности - No 045-06790-100000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- дилерской деятельности - No 045-06793-010000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- деятельности по управлению ценными бумагами - No 045-06795-001000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- депозитарной деятельности - деятельности - No 045-06807-000100, выдана ФКЦБ России 27 июня 2003 г. без ограничения срока действия.

При подготовке данного обзора использована информация из следующих источников: Bloomberg, Cbonds, Financial Times, Reuters, Wall Street Journal, Ведомости, РИА Новости, Интерфакс, Коммерсант, РБК, Росстат, Прайм-Тасс и других.

Настоящий документ не может рассматриваться в качестве публичной оферты. Информация и мнения, представленные в данном отчете, подготовлены компанией АО ИФК «Солид». АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность представленной в настоящем документе информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники не несут ответственность за инвестиционное решение клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники, также не несут ответственность за прямые или косвенные потери или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какойлибо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Рекомендации и мнения, высказанные в данном отчете, являются исключительно мнением АО ИФК «Солид», и не являются предложением о покупке или продаже ценных бумаг, а также не являются индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Без разрешения АО ИФК «Солид» данный отчет запрещается воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, публично показывать, преобразовывать в электронную форму, переводить на другие языки, рекламировать, включать в базы данных.