

МОСКОВСКАЯ БИРЖА

Конференц-звонок по результатам МСФО за I кв. 2025 г.

21 мая 2025 г.

Представители ПАО «Московская Биржа»:

- Антон Терентьев, директор по связям с инвесторами

Участники сессии вопросов и ответов:

- Ольга Найденова, Банк Синара
- Евгений Кипнис, «Альфа-Банк»
- Глеб Полешкин, УК «АТОН»

Контактное лицо – Антон Терентьев, директор по связям с инвесторами

Тел: +7 495 363 3232 – Email: ir@moex.com

Антон Терентьев, директор по связям с инвесторами

Добрый день! Рад всех приветствовать на конференц-звонке «Московской биржи» по результатам первого квартала 2025 г. Как обычно, мы начнем с презентации, а после проведем сессию вопросов и ответов. Прошу задавать вопросы сразу на двух языках, русском и английском. Для удобства наших слушателей мы через несколько дней предоставим стенограммы на обоих языках.

Прежде чем перейти к основной части, я напомним, что некоторые утверждения во время презентации и сессии вопросов и ответов могут касаться будущих событий и ожиданий, то есть являться прогнозами. Фактические результаты могут существенно отличаться от данных утверждений. Эти прогнозы не будут обновляться до следующего конференц-звонка. Вы уже должны были получить наш пресс-релиз с результатами. Презентация доступна на сайте Компании в разделе «Инвесторам и акционерам».

Начнем со слайда о реализации стратегических инициатив.

Во-первых, биржа продолжает запускать новые продукты. Восемь новых БПИФов на облигации, акции, инструменты денежного рынка и драгоценные металлы начали торговаться на MOEX с даты нашего предыдущего звонка. В результате общее количество БПИФов составило 90. «Финуслуги» совместно с УК «Альфа-Капитал» представили новую линейку продуктов — три авторских ОПИФа, управляемых популярными лидерами мнений в инвестициях. Удобный онлайн-доступ к вложениям в ПИФы — это уникальное предложение, которое «Финуслуги» создали для развития

индустрии управления активами. На срочном рынке также есть свои новинки. С момента нашего предыдущего общения были запущены два премиальных опциона на акции, что расширило список базовых долевого активов для таких опционов до 45. Началась торговля фьючерсами на азиатские и технологические акции, что увеличило число базовых глобальных ценных бумаг до 13. Запуск фьючерсных контрактов на кофе расширил список базовых глобальных товарных активов до 14. Кроме того, с даты нашей предыдущей беседы три компании разместили на платформе MOEX 14 выпусков цифровых финансовых активов (ЦФА) кредитного характера на общую сумму 43,5 миллиарда рублей. Все эти шаги делают рынок более диверсифицированным и привлекательным для конечных клиентов.

Во-вторых, мы продолжаем работать над новыми услугами. Количество ценных бумаг, доступных на утренних и вечерних торгах, достигло 174 и 419 соответственно, что отражает растущий спрос на дополнительные торговые сессии. В частности, на рынках акций, облигаций и деривативов порядка 20% их совокупного объема торгов с начала текущего года пришлось на дополнительные торговые сессии. Более полумиллиона клиентов торговали в выходные дни на рынке акций с момента запуска этой сессии 1 марта 2025 г. В отдельно взятую неделю объемы торгов в выходные дни достигали почти 6%. Это относится к акциям, торгуемым каждый день недели. Стали доступны всепогодный индекс, отслеживающий несколько классов активов, новый индекс замещающих облигаций и семейство из четырех индексов с разными целевыми датами, что позволило запускать новые БПИФы. Максимальный срок процентных свопов на RUSFAR был

увеличен с 1 года до 10 лет, чтобы удовлетворить спрос клиентов.

В-третьих, мы развиваем клиентскую базу и партнерства. Количество розничных клиентов на рынке ценных бумаг достигло 36,7 миллиона на конец апреля 2025 г. Уже более 1,5 миллиона новых клиентов присоединились к нам с начала этого года. Общее количество ИИСов составило 6 миллионов. На первичном рынке облигаций 128 корпораций, включая 12 вышедших впервые, разместили 285 выпусков облигаций и привлекли 2,47 триллиона рублей в первом квартале. Расширилась клиентская база рынка облигаций: неквалифицированные инвесторы, которые ранее могли торговать только корпоративными облигациями с рейтингом «AAA», теперь имеют неограниченный доступ к облигациям с рейтингом «А+», то есть без тестирования. Наконец, Наблюдательный совет рекомендовал годовому Общему собранию акционеров утвердить дивиденды в размере 26 рублей 11 копеек на акцию, что соответствует 75% чистой прибыли «Московской биржи» по МСФО за 2024 г.

Операционный доход снизился на 16% по сравнению с аналогичным кварталом прошлого года. Хотя темп роста комиссионного дохода ускорился до 27% год к году, ЧПД сократился на 48% вслед за снижением клиентских остатков. На трех предыдущих вебкастах по результатам мы отмечали риски волатильности клиентских остатков и их возможного снижения, что могло повлиять на ЧПД начиная с четвертого квартала 2024 г. В частности, на звонке в ноябре 2024 г. мы говорили о снижении рублевых клиентских остатков на треть по сравнению со средним показателем 2024 г. На звонке в марте

текущего года мы сказали, что клиентские остатки стабилизировались примерно на половине от среднего уровня 2024 г. Сегодня мы повторяем этот тезис. Консенсус покрывающих аналитиков по ЧПД в первом квартале 2025 г. составил 12,8 миллиарда рублей против факта в 10,1 миллиарда рублей. Однако если мы восстановим реализованную переоценку портфеля на 0,4 миллиарда рублей и эффект единоразовых факторов, из-за которых мы недополучили в районе 2 миллиардов рублей, то получим ЧПД в размере 12,5 миллиарда рублей. Это практически вровень с консенсусом после учета корректировок. В дальнейшем по году мы рассчитываем, что наша работа над увеличением эффективности вложений даст результат, и квартальный ЧПД будет выше 12,5 миллиарда рублей при стабильных клиентских остатках. Текущее соотношение инструментов денежного рынка и облигаций в нашем рублевом инвестиционном портфеле составляет 50/50. Часть портфеля, состоящая из облигаций до погашения (НТМ), практически не изменилась, с тех пор как мы объявили о завершении формирования этой части портфеля на вебкасте по результатам второго квартала 2024 г. Вы можете увидеть это в балансе.

Операционные расходы выросли на 32% к прошлому году и на 2,5% к предыдущему кварталу. Рост год к году в основном объясняется увеличением расходов на персонал и маркетинг. Далее в презентации мы более подробно поговорим про рост операционных расходов. Отношение расходов к доходам (CIR) составило 45%. Скорректированный показатель EBITDA снизился на 32% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, а маржа составила 61%. Скорректированная

чистая прибыль снизилась на 40% по сравнению с прошлым годом, а скорректированная рентабельность капитала составила 17,3%.

Комиссионные доходы (КД) выросли на 27% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Их структура остается хорошо диверсифицированной. Самым крупным компонентом является денежный рынок, на долю которого пришлось 24% совокупной величины КД. Теперь пройдемся построчно.

На денежном рынке комиссии выросли на 35% с прошлого года, в то время как объемы увеличились на 37%. Небольшое расхождение комиссий и объемов объясняется сочетанием факторов, которые практически компенсировали друг друга. Увеличение доли РЕПО с ЦК, включая КСУ, в структуре объемов как продуктов с более высокой добавленной стоимостью поддержало эффективную комиссию. В то же время сокращение сроков РЕПО оказало отрицательное влияние. Так, средний срок биржевого РЕПО снизился на 32% с прошлого года до 3,1 дня. Срок РЕПО с КСУ снизился на 33% год к году и составил 2,6 дня. Значительная накопленная позиция в БПИФах денежного рынка поддержала сегмент РЕПО с КСУ.

Комиссии на рынке акций выросли на 84% год к году благодаря почти такому же росту объемов торгов — на 86%. На дополнительные торговые сессии пришлось 25% объемов первого квартала. Оборачиваемость составила 86% в первом квартале по сравнению с 80% кварталом ранее. Активными в течение квартала были более 3,9 миллиона клиентов ежемесячно, что соответствует уровню предыдущего квартала.

На срочном рынке комиссии увеличились на 55% в годовом исчислении на фоне сопоставимого роста объемов торгов на 60%. Разница между доходами и объемами объясняется исключительно изменением структуры торговых объемов. Она сместилась в пользу индексных контрактов, при этом доли товарных и валютных контрактов снизились на 6 п. п. и 8 п. п. соответственно. Объемы товарных деривативов выросли на 29%, а валютных — на 35%. В то же время объемы индексных деривативов увеличились почти в пять раз, а их доля выросла на 15 п. п. Результирующее воздействие на эффективную ставку комиссии было слегка отрицательным. Доля опционов в объеме осталась практически неизменной по сравнению с прошлым годом и составила 3%.

Комиссии за депозитарно-расчетное обслуживание уменьшились на 3,1% в годовом исчислении. Средний размер активов на хранении увеличился на 1,9% год к году. Разница в динамике доходов и активов обусловлена бизнес-линиями за пределами хранения активов, главным образом услугами клиринга и управления обеспечением — то есть операциями денежного рынка в НРД, которые заметно сократились в объемах в годовом сравнении.

На рынке облигаций комиссии увеличились на 88% в годовом сравнении, в то время как объемы торгов прибавили 66%. Данный результат в основном объясняется повышенной активностью вторичного рынка. Объемы первичного рынка без учета однодневных облигаций увеличились на 58% год к году на фоне размещений облигаций с фиксированным купоном. Объемы вторичных торгов увеличились на

74% в годовом исчислении благодаря сопоставимому увеличению объемов ОФЗ и прочих облигаций.

Доход «Финуслуг» вырос на 70% в годовом сравнении и на 36% в квартальном, впервые превзойдя отметку в один миллиард рублей. Годовая динамика сегмента депозитов была особенно сильна.

Статья под аббревиатурой ITSLOFI включает в себя доходы от ИТ-услуг, листинга и прочие комиссионные доходы. Продажи программного обеспечения и технических услуг прибавили 5,7% в годовом сравнении. Продажа информационных услуг сократилась практически вдвое, поскольку крупные иностранные клиенты ушли с этого рынка. Доходы от листинга и прочих услуг улучшились на 50% год к году, поскольку активность на первичном рынке облигаций была высокой.

Операционные расходы в первом квартале выросли на 32% к предыдущему году в основном за счет персонала и маркетинга. В квартальном исчислении операционные расходы прибавили 2,5%. Расходы на персонал выросли на 21% год к году в основном за счет найма новых сотрудников и выборочного пересмотра зарплат. Численность сотрудников выросла на 28% год к году и на 3,1% квартал к кварталу. Новые наймы в основном связаны с реализацией стратегических проектов, таких как «Финуслуги» и ЦФА, а также общим укреплением нашей ИТ-функции.

Расходы на рекламу и маркетинг увеличились на 104% к прошлому году для стимулирования дальнейшего роста клиентской базы «Финуслуг». Результаты деятельности платформы «Финуслуги», которая заработала 1,3 миллиарда рублей

комиссионного дохода в первом квартале 2025 г., подтверждают, что ее ценностное предложение особенно привлекательно в условиях текущих процентных ставок. Поэтому мы считаем рациональным продолжать наращивать клиентскую базу с помощью активного маркетинга. Расходы на профессиональные услуги выросли на 112% год к году, что в основном объясняется пересмотром тарифов поставщиков услуг. Комиссии маркет-мейкеров выросли на 51% благодаря росту торговой активности на рынках.

Расходы на амортизацию и техническое обслуживание выросли на 44% по сравнению с предыдущим годом, в то время как чисто амортизационные расходы выросли на 39%. Расходы на техническое обслуживание увеличились на 61% год к году в связи с реализацией программы обновления программного и аппаратного обеспечения.

Наше ожидание роста операционных расходов сохраняется в диапазоне 20—30% в 2025 г. Примерная разбивка роста операционных расходов такова: 1/4 относится к расходам на персонал, 1/3 — к техническому обслуживанию и прочим административным расходам, а остальное приходится на маркетинг. Ускорение расходов на маркетинг обусловлено развитием платформы «Финуслуги». Капитальные затраты объясняют динамику составляющей технического обслуживания. Рост расходов на персонал связан с наймом под стратегические проекты и укреплением имеющихся направлений бизнеса. За вычетом маркетинговой составляющей, диапазон роста операционных расходов на 2025 г. находится в пределах 20%, что в целом соответствует историческим уровням с поправкой на темпы инфляции.

В первом квартале 2025 г. капитальные затраты составили 1,4 миллиарда рублей и были направлены на закупку программного обеспечения и оборудования, а также на разработку программного обеспечения. Ожидаемые капитальные затраты в 2025 г. остаются в диапазоне 14—16 миллиардов рублей. Фактические расходы зависят от реализации программы обновления программного и аппаратного обеспечения.

На этом я завершаю обзор результатов. Мы готовы отвечать на вопросы.

Оператор

Дамы и господа, сейчас вы сможете задать вопросы. Первый вопрос задает Евгений Кипнис, «Альфа-Банк». Прошу вас.

Евгений Кипнис, «Альфа-Банк»

Коллеги, добрый день. Большое спасибо за презентацию. У меня два вопроса. Я задам их по очереди для вашего удобства. Первый вопрос про ЧПД. Спасибо большое за достаточно развернутый комментарий на тему его драйверов в первом квартале и ран-рейта на ближайшее будущее. Не могли бы вы чуть подробнее объяснить, какой именно фактор, который не был учтен рынком в составлении оценок, дополнительно повлиял на динамику ЧПД в первом квартале, о чем Антон сказал как о единовременном факторе?

Антон Терентьев, директор по связям с инвесторами

Спасибо за вопрос. Мы говорили про два фактора, которые рынок не мог прогнозировать. Это 0,4 миллиарда рублей реализованной переоценки инвестпортфеля и примерно 2 миллиарда рублей единовременный эффект. Здесь могу прокомментировать только природу 0,4 миллиарда рублей. Это продажа

портфеля с целью более эффективно инвестировать эти ресурсы, то есть увеличить эффективность вложений. А про 2 миллиарда рублей могу сказать только то, что это единовременный эффект. И на этом все.

Евгений Кипнис, «Альфа-Банк»

Понятно, спасибо большое. Мой второй вопрос больше стратегического характера — по поводу вашего подхода к выплате дивидендов. С учетом того, что прибыль в 2025 г., вероятно, не достигнет уровней предыдущего года, оправданно ли для нас ожидать, что размер дивидендов на одну акцию по итогам 2025 г., как минимум, не снизится с уровня 2024 г.? При этом достаточность капитала НКЦ сейчас существенно превышает уровни, которые исторически были для вас комфортными.

Антон Терентьев, директор по связям с инвесторами

Спасибо. Я мог бы дать содержательный ответ на вопрос по поводу дивидендов, только если бы Наблюдательный совет специально дал мне перед звонком какой-то комментарий на этот счет, но такого комментария у меня нет. Поэтому я могу только напомнить, как работает процесс. Дивидендное обсуждение начинается ближе к концу года, продолжается в первом квартале, и по его итогам Наблюдательный совет выносит рекомендацию для Общего собрания акционеров, которые еще должны одобрить дивиденды за предыдущий 2024 г. Соответственно, ближе к концу года об этом можно будет более предметно разговаривать. Если смотреть на наши исторические результаты, то до 2022 г. у нас был стабильный или растущий коэффициент выплаты дивидендов. Когда выплаты возобновились, можно было наблюдать тот же самый эффект: коэффициент выплаты дивидендов либо увеличивается, либо остается стабильным.

Это показывает, что Наблюдательный совет исторически ориентирован выплачивать либо тот же уровень, либо улучшать его и в целом ориентирован на выплату дивидендов. На это можно опираться.

Евгений Кипнис, «Альфа-Банк»

Спасибо большое.

Оператор

Спасибо. Следующий вопрос задает Ольга Найденова, Sinara Bank. Прошу вас.

Ольга Найденова, Банк Синара

Антон, коллеги, добрый день. Спасибо большое за звонок и возможность задать вопрос. Мои оставшиеся вопросы касаются в основном области расходов. Во-первых, у вас продолжается наем работников. Хотелось бы понять, каковы ваши цели с точки зрения найма. Насколько вы уже приблизились к их выполнению? Есть ли у вас понимание, насколько прирастет ваш персонал до конца года, или стратегические цели по количеству сотрудников на какой-то более долгосрочный период для понимания более длительных перспектив роста расходов на персонал? Второй вопрос касается расходов на маркетинг «Финуслуг». Что, на ваш взгляд, должно стать критерием того, что этот маркетинг стоит ограничивать? Достижение каких параметров мы должны увидеть, чтобы ожидать, что маркетинг «Финуслуг» будет отъедать меньшую часть ваших издержек? Спасибо.

Антон Терентьев, директор по связям с инвесторами

По расходам на персонал: прирост численности сотрудников заложен в бизнес-план, на основе которого мы уже подтвердили прогноз роста операционных расходов в текущем году в диапазоне 20—30%. Направления, куда идет наем,

понятны, мы их перечисляли. Могу повторить, что мы нанимали людей для реализации стратегических проектов, таких как «Финуслуги» и ЦФА, а также для общего укрепления нашей ИТ-функции. Важно понимать, что наем, во-первых, все тот же, о котором мы говорили ранее. Во-вторых, он уже заложен в прогноз расходов в размере 20—30% и не идет сверх прогноза. Также замечу, что мы нанимаем людей для развития определенных компетенций и технологических платформ, на базе которых мы можем масштабировать дальнейшие продуктовые предложения. Как только мы сформируем команды и построим платформы, мы сможем пожинать плоды.

По «Финуслугам» напомним, что выручка платформы в первом квартале 2025 г. вышла на новый уровень. Мы верим, что выручка будет расти и дальше как в силу расширения продуктового предложения, так и благодаря притоку клиентов. Мы рассматриваем маркетинговые мероприятия и акции как катализатор развития платформы. Именно поэтому в последнее время мы направляем туда больше ресурсов. Эффект маркетинга отложенный, и надо потратить продолжительное время, чтобы сделать себе имя у клиента, собрать аудиторию. При этом команда «Финуслуг» видит рост количества клиентов, следит, как клиентская база увеличивается день ото дня, сколько сотен тысяч или миллионов клиентов пользуются теми или иными услугами. Глядя на этот тренд и на маркетинг, команда может понять, принимает ли рынок эти вложения или уже нет. Если вдруг тренд начинает выходить на насыщение, то темпы расходов надо пересматривать. Главный фокус здесь на наращивании клиентской базы, в первую очередь.

Ольга Найденова, Банк Синара

Могли бы вы дополнительно раскрыть клиентскую базу или динамику клиентской базы Finuslugi, чтобы мы также оценили её?

Антон Терентьев, директор по связям с инвесторами

Спасибо за вопрос. Это царь-вопрос начиная с осени 2020 г., когда «Финуслуги» запустились. К сожалению, мы пока еще не в той позиции, чтобы давать большую детализацию, тем более по операционным данным. Наше раскрытие по «Финуслугам» ограничивается той информацией, которая есть в отчетности. Это, прежде всего, примечание по операционным сегментам, где представлена достаточно подробная финансовая информация. Определенные операционные данные время от времени появляются в Telegram-канале «Финуслуг», за которым можно следить. Пока на этом все.

Ольга Найденова, Банк Синара

Не могли бы вы раскрыть цели по штату? Спасибо.

Антон Терентьев, директор по связям с инвесторами

Понимаю ваш интерес. Прирост численности персонала уже заложен в прогноз по росту операционных расходов. Мы можем перераспределять расходы между компонентами, но должны оставаться в заявленном диапазоне. Это пока все, что могу сказать на этот счет. Спасибо за вопрос.

Оператор

Дамы и господа, напоминаю: чтобы задать вопрос, нажмите «Поднять руку», «*9» на вашем телефоне или воспользуйтесь разделом «Вопросы и ответы».

Антон Терентьев, директор по связям с инвесторами

Пока мы ожидаем дополнительных вопросов, я зачитаю те, что поступили через текстовый интерфейс.

Глеб Полешкин, УК «АТОН» (вопрос задан в письменном виде)

Какая маржинальность сервиса «Финуслуги» на данный момент на уровне операционной и чистой прибыли? Когда ожидается выход на чистую прибыль?

Антон Терентьев, директор по связям с инвесторами

Немало информации можно почерпнуть из нашего примечания по операционным сегментам, где видно результат по «Финуслугам». Можно прикинуть, какая там маржинальность на уровне валовой маржи. На уровне доналоговой прибыли видно, что платформа «Финуслуги» имеет убыток. Если мы поставим эти показатели в некий контекст, то мы увидим, что расходы на общекорпоративный маркетинг превышают доналоговый убыток «Финуслуг». Понятно, что другие подразделения тоже нуждаются в маркетинговой поддержке, но теоретически если бы мы остановили маркетинг «Финуслуг», они бы уже фактически вышли в прибыль. Но это не самоцель. Цель — наращивать бизнес и за счет роста бизнеса дальше выходить на безубыточность, которую мы, как и говорили, для себя планируем на стратегическом горизонте. Представим себе, что безубыточность уже достигнута. Что бы это значило? Согласно примечанию по операционным сегментам, это дало бы нам увеличение доналоговой прибыли примерно на 8%. Эта разница соответствует масштабу неопределенности прогнозирования будущих результатов, поэтому с точки зрения финансов наш инвестиционный кейс был бы практически тот же. Зато с точки зрения бизнес-модели наличие под капотом такой платформы, как «Финуслуги», открывает совершенно

другие перспективы. Во-первых, мы предоставили доступ к полному спектру финансовых инструментов, которыми пользуются клиенты, как биржевых, так и внебиржевых. Раньше любили употреблять термин «one-stop-shop» про такое. Мы стали гораздо ближе к конечному клиенту, можем быть повседневным инструментом клиента. Во-вторых, мы построили мостик от простых внебиржевых продуктов к более сложным биржевым, по которому можем провести клиента. Мы продолжим расширять продуктовое предложение в перспективе и за счет ЦФА. В-третьих, «Финуслуги» продолжит развиваться как самостоятельное бизнес-направление, а в условиях высоких ставок ценностное предложение «Финуслуг» для клиента очень привлекательно, позволяет гибко управлять финансами, получать лучшие доступные ставки подчас со значительным отрывом от своего базового банка. В-четвертых, «Финуслуги» выступают в роли своего рода противовеса или страховки от активно развивающихся на рынке финансовых экосистем, стремящихся полностью замкнуть в себе конечного

клиента. Такой немножко длинный ответ, постарался озвучить максимум подробностей, которые мы сейчас можем дать по этому бизнес-направлению.

Оператор

На данный момент устных вопросов больше нет.

Антон Терентьев, директор по связям с инвесторами

Спасибо всем, что подключились и послушали наш звонок. У нас было несколько десятков участников. Очень приятно. Спасибо, что следите за нашими результатами, за классные подготовленные вопросы. Остаемся открытыми для дальнейших комментариев, если потребуется пояснение. До встречи на звонке по результатам нашего следующего квартала. Всем большое спасибо.

Оператор

Дамы и господа, на этом наш звонок завершен. Вы можете отключаться.