

МОСКОВСКАЯ БИРЖА

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

26 августа 2025 г.

Представители ПАО «Московская Биржа»:

- Антон Терентьев, директор по связям с инвесторами

Участники сессии вопросов и ответов:

- Светлана Асланова, «Эйлер АТ»
- Ольга Найденова, Банк Синара
- Глеб Полешкин, УК «АТОН»
- Артур Карапетян, УК «АТОН»
- Никита Зевакин, «Альфа-Капитал»

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 второго 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 напомню, 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. С начала второго квартала на Бирже начали торговаться 13 новых БПИФов на облигации, акции, инструменты денежного рынка и драгоценные металлы, а общее число БПИФов достигло 96, почти 100. Мы добавили 39 акций без листинга в режим OTC с ЦК, и их общее число составило 174. Срочный рынок также может похвастаться некоторыми новинками. С момента нашего предыдущего звонка было запущено десять новых фьючерсных контрактов в основном на акции и сырьевые товары. Две компании разместили на площадке «Московской биржи»

29 выпусков ЦФА кредитного характера на общую сумму 74,9 миллиарда рублей с момента нашего предыдущего разговора. На фоне высокого спроса «Финуслуги» запустили четвертый авторский паевой инвестиционный фонд. Инвестиции в авторские фонды составили около 150 миллионов рублей за четыре месяца с момента запуска этой продуктовой линейки. Удобный онлайн-доступ к паевым инвестиционным фондам — это уникальное предложение, которое «Финуслуги» создали для развития индустрии управления активами. Все эти разработки делают рынок более диверсифицированным и привлекательным для конечных клиентов.

Во-вторых, мы продолжаем работать над новыми услугами. В ответ на активность клиентов «Московская биржа» начала расчет индекса MOEX с использованием тикера IMOEX2 и торговлю БПИФаами и деривативами в выходные дни, а также расширила список акций. Количество инструментов рынков акций и облигаций, торговавшихся в вечерние и утренние сессии, составило 220 и 547 соответственно, что отражает растущий спрос на продленные часы работы рынка. В частности, около 20% объемов на рынках акций, облигаций и деривативов вместе взятых пришлось на расширенные часы торгов с начала второго квартала 2025 г. Мы представили 15 индексов, включая три, относящиеся к новым областям: криптоактивам (MOEXBTC), климатической устойчивости (ICLIMATE) и созданию акционерной стоимости (MVBI). Во втором квартале более 80% первичных размещений корпоративных облигаций на «Московской бирже» было собрано с помощью сервиса «Букбилдер» — собственной цифровой платформы Биржи

для сбора книги заявок при размещении облигаций.

В-третьих, мы развиваем клиентскую базу и партнерские отношения. По состоянию на конец июля 2025 г. количество розничных клиентов на фондовом рынке достигло 37,8 миллиона. С начала года на рынке появилось почти 2,7 миллиона новых клиентов. Общее количество индивидуальных инвестиционных счетов составило 6,1 миллиона. На первичном рынке облигаций 135 корпораций, включая 13 вышедших впервые, разместили 299 выпусков облигаций и привлекли более 2,67 триллиона рублей во втором квартале. Компания «Озон Фармацевтика» успешно провела SPO на «Московской бирже» на сумму 2,8 миллиарда рублей. Разработчик IT-решений «Цифровые привычки» привлек 900 миллионов рублей через pre-IPO-платформу MOEX Start, которая продолжает развиваться и начала работать с венчурными компаниями, имеющими лицензии на добычу полезных ископаемых. Наконец, «Московская биржа» завершила выплату дивидендов за 2024 г., распределив 59,4 миллиарда рублей (26 рублей 11 копеек на акцию) или 75% от чистой прибыли по МСФО за 2024 г.

Операционный доход снизился на 12% по сравнению с аналогичным кварталом прошлого года на фоне сокращения чистого процентного дохода. Несмотря на рост комиссионного дохода на 15% год к году, чистый процентный доход (ЧПД) снизился на 33% вслед за снижением клиентских остатков. На нашем предыдущем вебкасте в мае текущего года, как раз в середине второго квартала, мы подтвердили, что на тот момент остатки составляли примерно половину от среднего уровня 2024 г. Сегодня у нас есть полные данные за второй

квартал 2025 г., и мы видим, что остатки несущественно снизились против первого квартала за счет части, по которой имеется процентный расход. Остальные клиентские остатки, по которым процентный расход не начисляется, практически не изменились. ЧПД за второй квартал включает положительные эффекты от единоразового фактора величиной 1 миллиард рублей и более благоприятной структуры клиентских остатков, о которой мы только что говорили, в размере 0,7 миллиарда рублей. Без учета этих двух эффектов ЧПД за второй квартал был бы сопоставим со скорректированным показателем за первый квартал, т.е. майским консенсусом аналитиков. На данный момент в третьем квартале не наблюдается улучшений ни в размере клиентских остатков, ни в процентной ставке по инвестиционному портфелю. Таким образом, ЧПД в третьем квартале 2025 г., вероятнее всего, окажется между отчетными показателями за первый и второй кварталы текущего года. Текущее соотношение инструментов денежного рынка и облигаций в нашем рублевом инвестиционном портфеле составляет примерно 50/50 с небольшим уклоном в сторону облигаций. 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 снизились на 5% к предыдущему кварталу и на 2% к прошлому году. Снижение в основном объясняется сокращением расходов на персонал. Мы подробно рассмотрим динамику операционных расходов далее в презентации. Отношение расходов к доходам (CIR) составило 37,9%,

улучшившись по сравнению с предыдущим кварталом. Скорректированный показатель EBITDA снизился на 15% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, но вырос на 25% с предыдущего квартала, а рентабельность составила 67,9%. Скорректированная чистая прибыль снизилась на 24% год к году, но улучшилась на 28% по сравнению с предыдущим кварталом, а скорректированная рентабельность собственного капитала составила 23,2%.

Комиссионные доходы (КД) выросли на 15% в годовом сравнении, а их структура остается хорошо диверсифицированной. Самой крупной составляющей является денежный рынок с долей 26% КД. Теперь пройдемся построчно.

На денежном рынке комиссии выросли на 21% год к году на фоне почти идентичного роста объемов торгов на 22%. 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. Средний срок биржевого РЕПО сократился на 35% к прошлому году до 2,9 дня. Срок РЕПО с КСУ снизился на 50% год к году до 2,2 дня. Значительная накопленная позиция в БПИФах денежного рынка поддержала сегмент РЕПО с КСУ.

Комиссионный доход рынка акций вырос на 17% год к году, а объемы — на 20%. На дополнительные торговые сессии пришлось 30% от объемов второго квартала. Оборачиваемость составила 71% по сравнению с 51% во втором квартале 2024 г. Более 3,6 миллиона розничных клиентов были активны каждый месяц в течение квартала.

На срочном рынке комиссионные доходы выросли на 22% в годовом исчислении, а объемы торгов увеличились на 35%. Разница между динамикой доходов и объемов объясняется исключительно изменением структуры торговых объемов. Она сместилась от товарных контрактов к индексным, что отрицательно повлияло на эффективную комиссию. В частности, объемы индексных контрактов выросли на 202%, в то время как товарные деривативы прибавили лишь 7,0%. Доля опционов в структуре объемов составила 2,5%.

Комиссии за депозитарно-расчетное обслуживание снизились на 6,7% по сравнению с прошлым годом. Средняя стоимость активов на хранении снизилась на 0,3% год к году. Разница в динамике доходов и активов обусловлена бизнес-линиями за пределами хранения активов, главным образом услугами клиринга и управления обеспечением, т. е. операциями денежного рынка в НРД. Это направление продемонстрировало отрицательную финансовую динамику.

На рынке облигаций комиссии выросли на 78% по сравнению с прошлым годом, а объемы торгов увеличились на 64%. Результат объясняется активностью как первичного, так и вторичного рынков. Объемы первичного рынка без учета однодневных облигаций выросли на 64% год к году на фоне размещений облигаций с фиксированным купоном. Объемы вторичных торгов выросли на ту же величину — 64% — по сравнению с прошлым годом.

Доход «Финуслуг» вырос на 150% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и на 25% по сравнению с предыдущим кварталом.

Статья под аббревиатурой ITSLOFI включает в себя доходы от ИТ-услуг, листинга и прочие комиссионные доходы. Продажи программного обеспечения и технических услуг выросли на 7% в годовом сравнении. Продажи информационных услуг сократились практически вдвое, поскольку крупные иностранные клиенты ушли с этого рынка. Доходы от листинга и прочих услуг выросли на 44% год к году благодаря высокой активности на первичном рынке облигаций.

Операционные расходы во втором квартале 2025 г. снизились на 2,1% в годовом исчислении в основном за счет сокращения расходов на персонал. В квартальном сравнении операционные расходы снизились на 5,2%. Текущие расходы на персонал выросли всего на 8,7% год к году за счет отпуска начисленных премий за 2024 г. во втором квартале 2025 г. Начисления по программам долгосрочной мотивации сократились на 92% к прошлому году на фоне эффекта высокой базы во втором квартале 2024 г. и снижения цены акций. Численность персонала увеличилась на 24,5% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и на 2,6% против предыдущего квартала. Наем сотрудников обусловлен общим укреплением ИТ-направления и стратегическими проектами.

Расходы на рекламу и маркетинг выросли на 41% в годовом исчислении для поддержки дальнейшего роста клиентской базы «Финуслуг». Увеличение налогов, кроме налога на прибыль, связано с НДС на маркетинговые, ИТ- и консультационные услуги. Комиссии маркет-мейкеров выросли на 45% в связи с увеличением торговой активности на всех рынках.

Расходы на амортизацию и обслуживание ИТ выросли на 48% год к

году, при этом только амортизация выросла на 45%. Расходы на ИТ-обслуживание выросли на 55% к прошлому году в связи с реализацией программы модернизации 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.

Во втором квартале 2025 г. капитальные затраты составили 4,1 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

Первый вопрос задает Светлана Асланова, «Эйлер АТ».

Светлана Асланова, «Эйлер АТ»

Добрый день, я хотела задать два вопроса. Первый вопрос относительно операционных расходов. Если разбить расходы на персонал и прочие расходы в годовом выражении, на какой рост мы должны ориентироваться в наших прогнозах в 2025 г.? Второй вопрос относительно комиссионного дохода. Тот рост, который мы сейчас видим, совпадает с вашим прогнозом: в среднем по стратегии вы ожидаете рост на 13+%. Какие вызовы или какую поддержку вы видите в 2025—2026 гг.?

Антон Терентьев, директор по связям с инвесторами

Первый вопрос касается разбивки прогноза. В совокупности весь прогноз составляет 20—30%, но хотелось бы получить информацию по поддиапазнам по персоналу и другим общехозяйственным расходам. К сожалению, прямого ответа мы дать не можем, поскольку такой разбивки у нас нет, но мы можем порассуждать на эту тему и дать косвенные ответы.

Во-первых, диапазон включает в себя любые изменения по расходам на персонал и прочим расходам, т. е. в диапазоне 20—30% составляющие могут перераспределяться (те или иные компоненты могут ускоряться или замедляться). В целом, мы по-прежнему в комфорте с этим значением. Кроме того, мы обсуждали между собой возможность снижения прогноза до 20—25% (сдвига верхней границы вниз), но пока решили остаться с исходным диапазоном, так как часть, касающаяся начислений по программе долгосрочной мотивации, достаточно переменчива. Вы помните, какой она было во втором квартале прошлого года, и видите, насколько она снизилась сейчас на фоне падения цены и

снижения ключевой ставки. Однако ситуация может развернуться и рынки могут подрасти. В данном случае мы оставляем пространство, чтобы уместить эту неопределенность в наши прогнозы.

Второй вопрос по поводу комиссионного дохода, рост которого подразумевается в стратегии и рост которого мы видим по факту в прошлом году и в первом полугодии текущего года. Вопрос о том, что у нас будет дальше и какие факторы могут повлиять на изменение темпов роста комиссионного дохода.

Во-первых, мы идем с опережением стратегии по комиссионному доходу: в стратегии заложено более 13%, при этом все последние кварталы мы идем на уровне 20% или выше. Во втором квартале 2025 г. темпы роста упали до 15% с учетом снижения рынков весь квартал. Тяжело давать высокий рост против снижения ценовых уровней. Это и есть тот фактор, который сможет серьезно поддержать динамику нашего комиссионного дохода в будущем. Вы уже видите объемы июля, скоро мы опубликуем данные по августу. Есть основания надеяться, что в третьем квартале будет оживление. В целом, ценовые уровни влияют почти на все рынки: снижается ключевая ставка, что в теории должно приводить к переоценке активов. Ценовые уровни активов должны идти вверх, что, безусловно, будет очень хорошей поддержкой динамике нашего комиссионного дохода.

Оператор

Спасибо. Следующий вопрос задает Ольга Найденова, «Банк Синара».

Ольга Найденова, «Банк Синара»

Правильно ли я понимаю, что ваш прогноз по операционным расходам предполагает существенное ускорение расходов на

маркетинг во втором полугодии? Если так, почему вы собираетесь это делать во втором полугодии и когда мы увидим какие-то критерии того, довольны ли вы результатами тех проектов, на которые выделяется маркетинговый бюджет?

Антон Терентьев, директор по связям с инвесторами

Если посмотреть на слайд на экране, все наши расходы, за исключением персонала, сопоставимы с прогнозным диапазоном. В частности, прочие административные расходы, в которые входит маркетинг, растут как раз в середине диапазона — 20—30% по году. У нас нет заниженных расходов на маркетинг во втором квартале или в первом полугодии. Мы никогда не коммуницировали такой тезис, что в первом полугодии наши расходы на маркетинг низкие, во втором — высокие. Все идет своим чередом.

Мы постоянно говорим, в том числе в этой презентации, что маркетинг нацелен на рост клиентской базы «Финуслуг». Команда «Финуслуг» видит рост количества клиентов, клиентская база увеличивается день ото дня, понятно, 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 тренд начинает выходить на насыщение, темпы расходов можно пересматривать. Главный фокус здесь на наращивании клиентской базы.

Финансовая динамика «Финуслуг» достаточно уверенная. Если смотреть в сегментную отчетность, мы любим сравнивать доналоговый убыток подразделения «Финуслуги» в масштабах общей доналоговой прибыли. Сейчас он на уровне 5%, примерно так, как было раньше, даже чуть ниже, чем в предыдущем квартале. Нагрузка на общий бизнес в части

развития «Финуслуг» не увеличивается. Проект растет. В номинальном выражении подавляющая часть маркетинга — поддержка роста клиентской базы «Финуслуг». Если мы представим, что мы обнулили маркетинг, проект почти выходит на прибыль. Возвращаясь к началу вопроса, мы нигде не сообщали, что маркетинг должен ускориться во втором полугодии. Пока все тренды показывают, что в части квартальных расходов мы идем понятными, стандартными темпами.

Ольга Найденова, «Банк Синара»

Согласно прогнозу роста остальная часть, кроме четверти и трети, которые приходятся на расходы на персонал и ИТ, происходит из маркетинга, из чего следует, что маркетинг должен быть на уровне 10%. У меня такая логика по итогам года. Так расписан ваш прогноз, как минимум.

Антон Терентьев, директор по связям с инвесторами

Разбивка, которую мы дали, — для общего ощущения. Мы специально огрубили цифры (одна четверть, одна треть), чтобы вы примерно понимали масштаб и вес соответствующих статей. Мы не закладывали сюда идею обратного счета, а хотели создать общее понимание того, что статьи, по которым идет рост, пропорциональны.

Глеб Полешкин, УК «АТОН»

У меня два вопроса: за счет чего достигнуто снижение расходов на персонал во втором квартале 2025 г. и как вы видите дальнейшее снижение процентной ставки? Как, на ваш взгляд, это отразится на «Финуслугах»?

Антон Терентьев, директор по связям с инвесторами

Отвечая на первый вопрос, мы дали всю эту информацию на слайде. Повторим, что в таблице мы разбили расходы на персонал на текущую составляющую (зарплаты и текущие компенсации) и долгосрочную мотивацию. Что касается текущей компенсации, зарплаты и бонусы были выше всего на 8,7% против прошлого года, потому что в отчетном квартале мы распустили определенную часть начислений на бонусы 2024 г. Это повлияло на снижение динамики текущей части расходов. Что касается долгосрочной мотивации, отчисления снизились на 92% из-за очень высокой базы второго квартала 2024 г. и снижения цены акций вместе с ключевой ставкой (ставкой дисконтирования и безрисковой ставкой).

Отвечая на второй вопрос, короткий ответ — у нас нет аналитики, которую мы были бы готовы опубликовать. Выручка «Финуслуг» довольно диверсифицирована по направлениям бизнеса: есть депозитные, кредитные, страховые и сейчас уже инвестиционные продукты. Если мы представим, что относительная привлекательность депозитов при снижающихся ставках будет падать, привлекательность кредитных продуктов будет расти. Со страховыми продуктами нет очевидного вывода, как и нет очевидного ответа на этот вопрос. Тем более у нас нет соответствующей аналитики, которую мы могли бы опубликовать.

Глеб Полешкин, УК «АТОН»

Тогда я хотел бы задать вопрос, связанный с «Финуслугами»: можем ли мы ожидать, что в следующем году проект выйдет на чистую прибыль? Если да, то в каком полугодии?

Антон Терентьев, директор по связям с инвесторами

Мы не станем утверждать, что такой сценарий невозможен, но объективная реальность заключается в том, что мы рассчитываем на выход «Финуслуг» на безубыточность на горизонте стратегии в 2028 г.

Артур Карапетян, УК «АТОН» (вопрос задан в письменном виде)

В СМИ была информация про переезд в новый офис. Можете рассказать подробнее? За счет каких средств будет финансирование покупки и как это повлияет на операционную деятельность?

Антон Терентьев, директор по связям с инвесторами

На протяжении многих лет Компания прорабатывает различные сценарии по управлению недвижимостью Группы, в том числе касающиеся штаб-квартиры в Большом Кисловском переулке, где мы сейчас находимся. Здание построено в конце 90-х годов, ему необходим капитальный ремонт или реконструкция. Руководство рассматривает различные варианты как аренды, так и приобретения недвижимости. По всем вариантам просчитывается эффективность и различные способы структурирования. Пока это все, что я могу сказать.

Никита Зевакин, «Альфа-Капитал» (вопрос задан в письменном виде)

Собираетесь ли вы увеличивать ставки комиссий во втором полугодии? Если да, то по каким сегментам или продуктовым направлениям?

Антон Терентьев, директор по связям с инвесторами

Пересмотр комиссий обычно связан с запуском новых продуктов или услуг, когда мы назначаем ставку комиссии с нуля. В отдельных случаях, если это удобнее для

участников рынка, мы можем заложить цену на новую услугу в комиссию по существующим бизнес-линейкам, как это было, например, с единым пулом обеспечения. Тогда участники рынка попросили, чтобы комиссия была по существующим бизнес-линейкам, а не отдельно за услугу. Так было удобнее. Некоторое время назад мы также перевели ряд наших рынков на мейкерско-тейкерскую модель, что помогло нарастить ликвидность. Сейчас перед нами нет каких-то серьезных решений, поэтому ответ нет, не планируем.

Глеб Полешкин, УК «АТОН»

Поступают ли на текущий момент заявки на IPO от компаний, и как вы оцениваете возможность всплеска IPO при дальнейшем снижении ставки?

Антон Терентьев, директор по связям с инвесторами

Состав участников IPO-процесса включает инвестиционные банки, консультантов, самого эмитента, продающих акционеров и

биржу. Если подумать о цепочке принятия решения, биржа не стоит в начале этой цепочки. Мы вынуждены опираться на ту информацию, которую кто-то дает или озвучивает в публичной плоскости, когда решение принято. Как и вы, мы следим за этим. Цифры, которые называются в прессе, — от 10 до 20 IPO в год. Пока их никто не менял, и мы надеемся, что одна из этих цифр сбудется. Касаемо влияния процентной ставки на IPO, у нас нет волшебной формулы, которая смогла бы точно ответить на этот вопрос, поэтому остается ждать и надеяться. Надеемся, что ставка поможет.

Всем спасибо за очень глубокие вопросы и за то, что следите за нашей инвестиционной историей. Надеемся, что все хорошее реализуется. До скорой встречи на звонке по результатам третьего квартала.

Оператор

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