

Обзор рынка. Московская Биржа

20 марта 2020 г.

Акции «Мосбиржи» продемонстрировали опережающую динамику в прошедшем году, однако всего за прошедший месяц котировки растеряли весь прошлогодний рост. Сегодня предлагаем рассмотреть вышедший отчет за 4 квартал и 12 месяцев, а также попробуем ответить на вопрос, является ли данная компания бенефициаром происходящих движений на рынке.

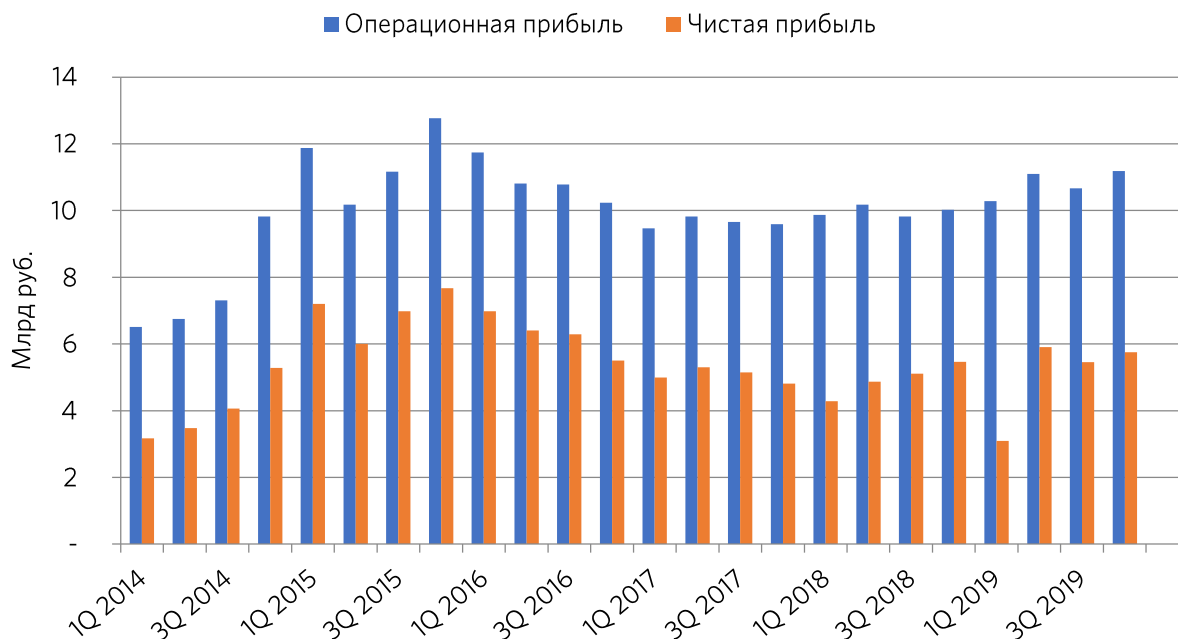


Рисунок 1. Динамика изменения операционной и чистой прибыли

Динамику основных финансовых показателей в прошедшем году можно строго назвать положительной. Операционные доходы выросли на 8,3%. Чистая прибыль прибавила 2,4%. Благодаря политике контроля над расходами их значение прибавило только 6,8%. Показатель EBITDA увеличился на 3,7%.

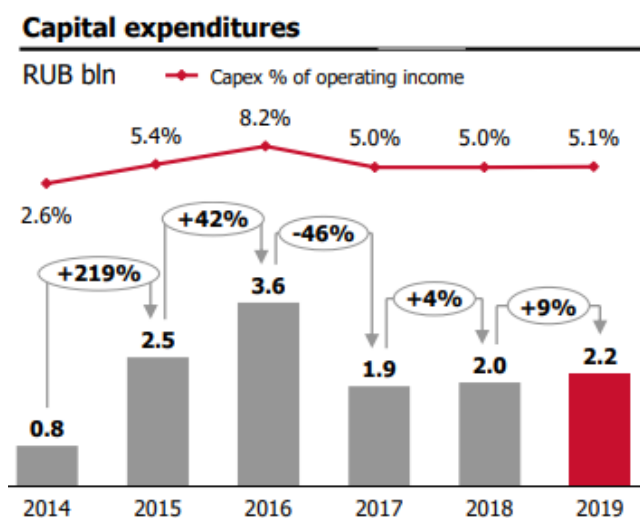


Рисунок 2. Динамика изменения капитальных затрат

Капитальные затраты остаются в рамках средних значений последних лет. Ожидается, что в 2020 году их объем не изменится существенным образом и останется в диапазоне 2-2,5 млрд руб.

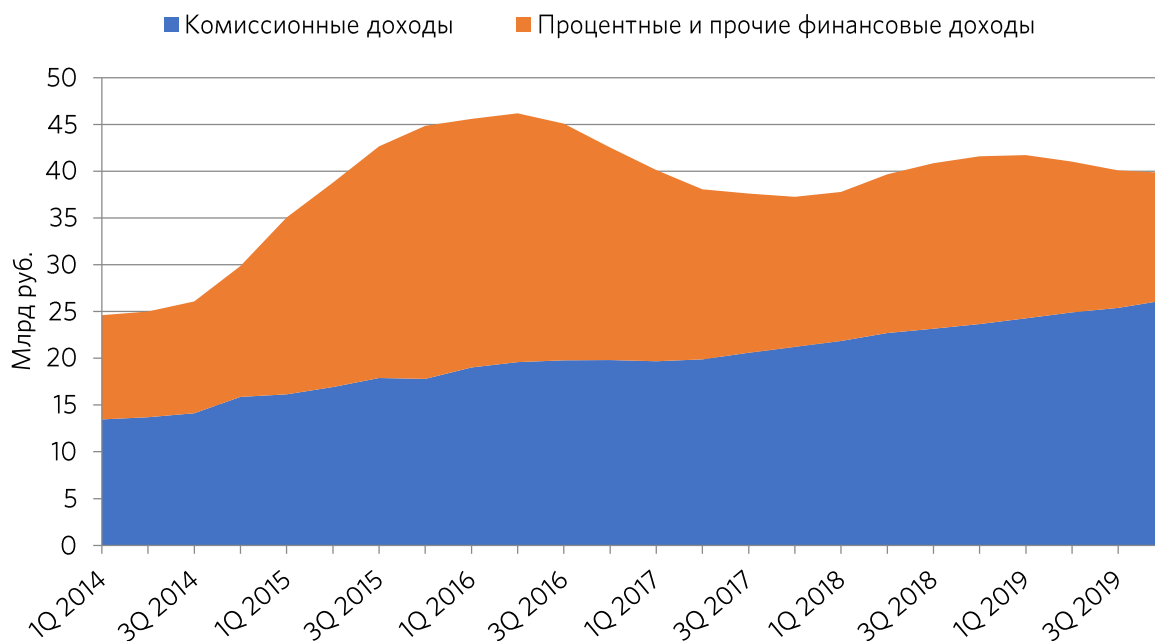


Рисунок 3. Динамика изменения комиссионных доходов и финансовых доходов за последние 12 месяцев

Размер комиссионных доходов вырос на 10,7% в связи с ростом объемов комиссий на срочном рынке, рынке облигаций и акций. Чистые процентные доходы прибавили 4,1% в связи с реализованным доходом от переоценки инвестиционного портфеля. Ожидаемое повышение ставок в России благоприятно скажется на динамике процентных доходов.

Fee & commission income performance

RUB mln	4Q 2018	4Q 2019	Change YoY, mln	Change YoY, %	CAGR 2015-19
Money Market	1,750.3	1,767.7	17.4	1.0%	16.6%
Depository and Settlement	1,265.2	1,426.0	160.8	12.7%	10.4%
FX Market	989.3	857.5	-131.8	-13.3%	0.8%
IT Services, Listing and Other Fee Income ¹	672.1	804.4	132.3	19.7%	15.9%
Derivatives Market	646.5	780.5	134.0	20.7%	11.8%
Fixed Income Market	493.1	762.2	269.1	54.6%	19.8%
Equities Market	480.1	704.2	224.1	46.7%	5.1%

Рисунок 4. Структура комиссионных доходов

Все статьи доходов кроме валютного рынка демонстрируют существенный рост. Средний темп роста с 2015 года положителен по всем статьям и является двузначным кроме валютного рынка и рынка акций.

Number of active retail client accounts

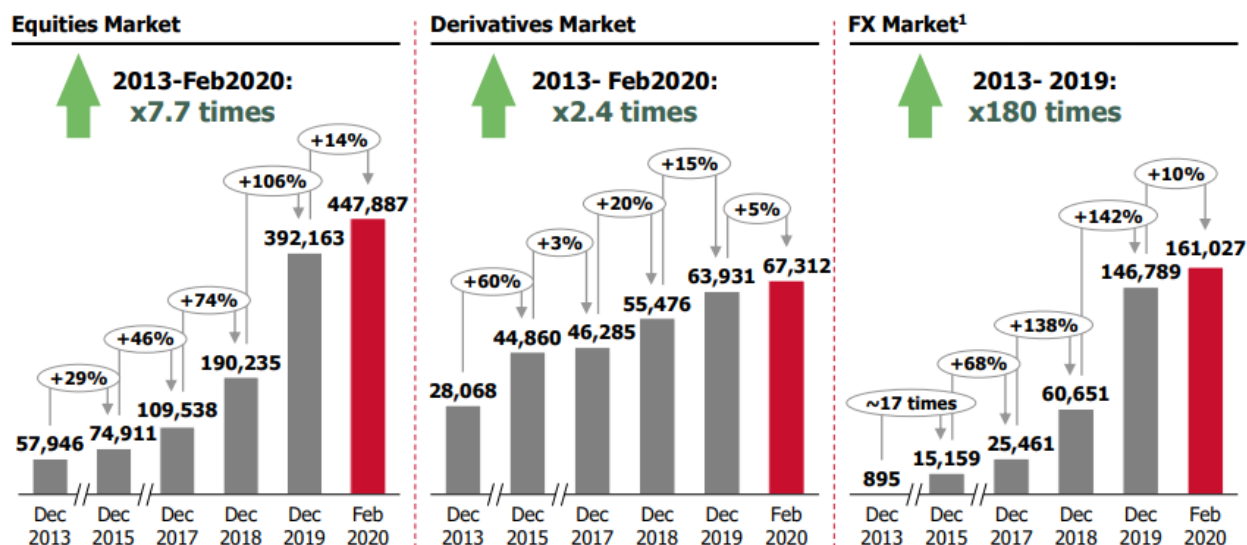


Рисунок 5. Динамика изменения количества активных счетов физлиц по рынкам

Отмечается резкий рост числа активных клиентов на валютном рынке, срочном рынке, а также рынке акций. Число счетов «ИИС» выросло с 2015 года с 89 тыс. до 1,6 млн., прибавив в последнем году 174%.

Investment portfolio sources³

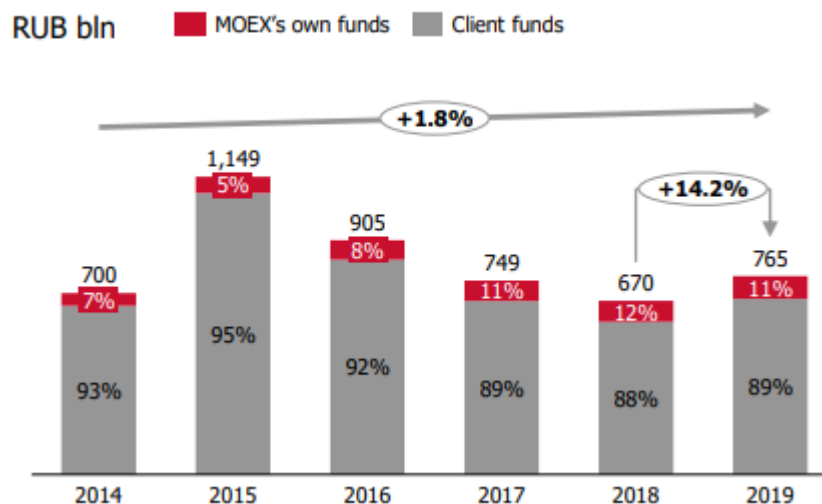


Рисунок 6. Инвестиционный портфель компании по источникам средств

Инвестиционный портфель «Мосбиржи» за год прибавил 14,2%. Однако в долгосрочной динамике это можно назвать лишь незначительным восстановлением после сокращения на 40% с 2015 года. Структура средств по источникам формирования осталась прежней. Около 85% средств составляют евро и американские доллары.

History of dividend growth

DPS for the financial year, RUB

22% CAGR of DPS '13-19

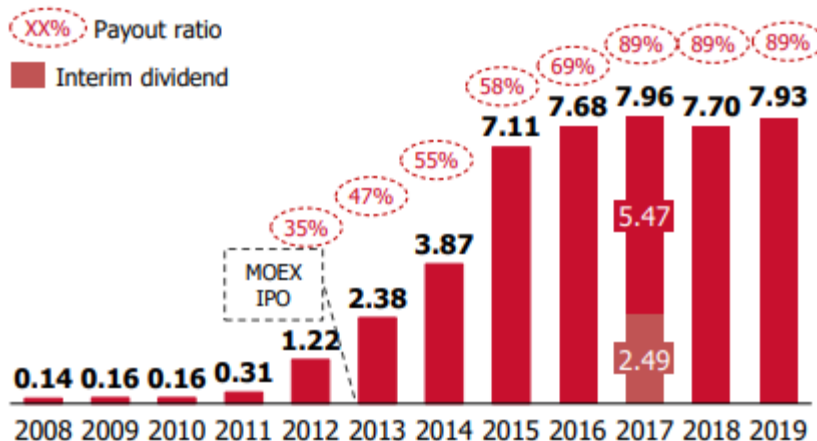


Рисунок 7. Динамика изменения дивидендных выплат

Размер дивидендов в последние годы практически не изменяется. Отчасти это стало причиной снижения котировок от многолетних максимумов. Уровень дивидендной доходности на сегодня составляет около 10%, что будет удерживать котировки вблизи сформировавшихся уровней.

Однозначно заключить, что акции «Мосбиржи» являются качественным защитным активом, не позволяет ряд опасений. Во первых, объем торгов может резко снизиться в связи со снижением цен активов. Во вторых, потеря средств клиентами в ходе происходящего обвала рынков также способна неблагоприятно сказаться на будущих операционных результатах. Несомненно, продолжающийся обвал котировок вызвал резкий рост оборотов торгов, однако после данной тенденции может наступить фаза истощения. Уже сейчас наблюдается существенный отток иностранных инвесторов с российского фондового рынка. В своем разгаре находится тенденция «risk-off», характеризующаяся притоком средств в облигации развитых рынков из развивающихся рынков, одним из которых является Россия. Мы считаем, что происходящая паника на финансовых рынках вряд ли обойдет «Мосбиржу», однако, не можем не отметить, что негативный эффект в данных бумагах наверняка будет менее выражен, чем в среднем по рынку. Этому будет способствовать временно продолжающийся рост объемов торгов, потенциальная смена цикла ставок в экономике России на повышательный, а также рост числа счетов активных клиентов. Данные акции являются неким компромиссом между защитными активами и остальными типами бумаг.

Disclaimer

Приведенная информация не содержит инвестиционных советов, предоставляется исключительно в информационных целях и не является консультацией, офертой, требованием, просьбой или рекомендацией продать, купить или предоставить (напрямую или косвенно) какие-либо бумаги или производные инструменты. Вся информация получена из открытых источников, признанных надежными, однако ООО «Пермская фондовая компания» не несет ответственности за достоверность данных, приведенных в данном отчете. Будет также считаться, что любой инвестор, получивший данную информацию, составил собственное мнение относительно перспектив инвестирования в те или иные инструменты, упомянутые выше, и действовал на основании этого мнения. ООО «Пермская фондовая компания» снимает с себя любую ответственность за прямой или косвенный ущерб, потери или издержки, которые могли возникнуть вследствие использования информации, приведенной в данном обзоре.

Клиентский отдел

Полина Юрьевна Яковлева

Начальник клиентского отдела
(342) 210-59-89
yakovlevap@pfc.ru

Роман Рашидович Муталлиев

Портфельный управляющий
mutalliev@pfc.ru
