



Passive Invests

Investment & Analytics

20.05.2019

Московская биржа

Московская биржа

— российская биржевая площадка по торговле акциями, облигациями, производными инструментами, валютой, инструментами денежного рынка и товарами. В состав Группы входит центральный депозитарий, а также клиринговый центр, выполняющий функции центрального контрагента на рынках, что позволяет Московской бирже оказывать клиентам полный цикл торговых и пост-трейдинговых услуг.

Мнение

ПОКУПАТЬ

Цель

103 руб.

Потенциал

22,91%

Тикер

MOEX

Отрасль

Финансы

P/E

10,5

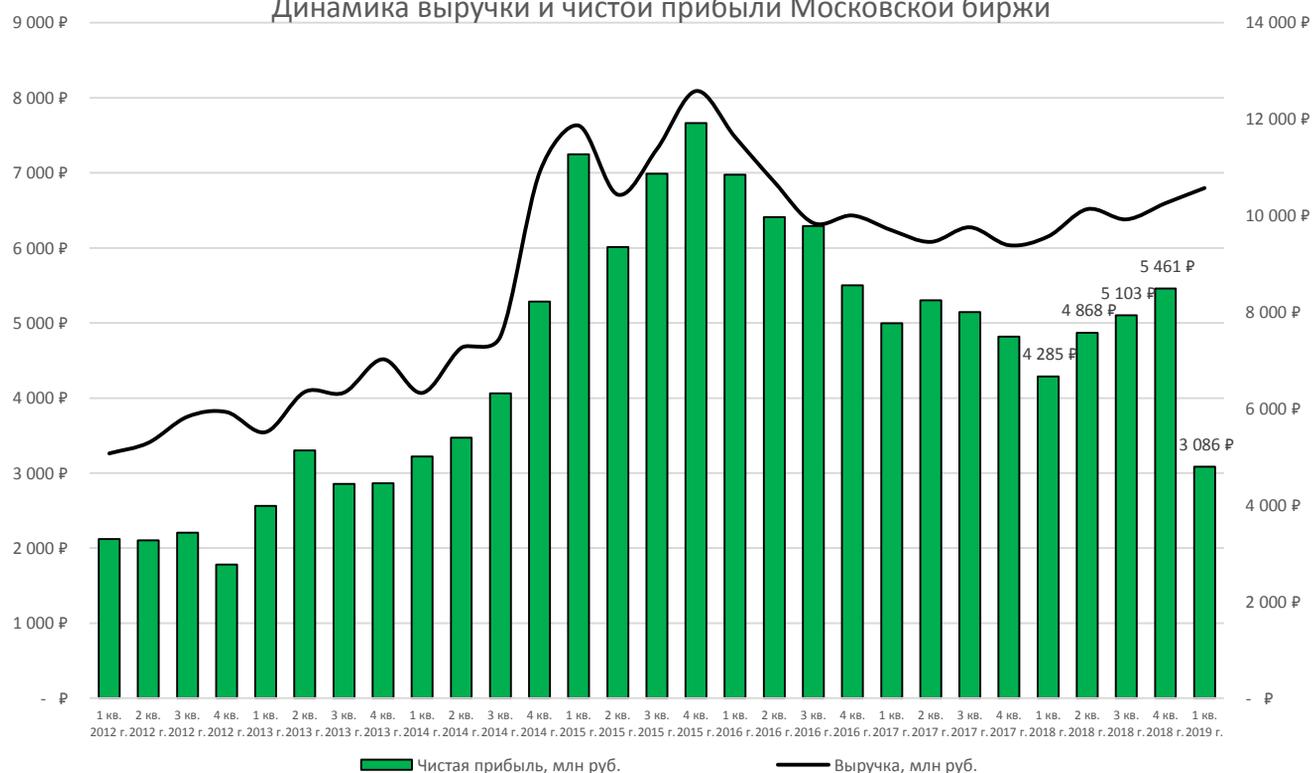
P/BV

1,6

Финансовые результаты:

Московская биржа опубликовала финансовые результаты за I кв. 2019 г. по МСФО. Биржа ожидаемо сократила чистую прибыль на 28% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года – до 3,1 млрд руб., когда участники рынка ожидали снижение – до 2,9 млрд руб.

Динамика выручки и чистой прибыли Московской биржи



Источник: данные компании, Passive Invests



<https://vk.com/passiveinvests>



https://t.me/Passive_Invests



Снижение прибыли связано с резервом в размере 2,4 млрд руб. – около 10% от ожидаемой годовой чистой прибыли. Напомню, МосБиржа заявила, что столкнулась с рядом случаев недостачи зерна, выступающего обеспечением по сделкам своп, предположительно вследствие хищения. В пресс-службе компании пояснили, что созданный резерв — это верхняя оценка возможного финансового риска, которая включает в себя оценку, как уже выявленных недостатков на шести элеваторах, так и оценку подобного риска по другим элеваторам, которые сейчас работают в нормальном режиме.

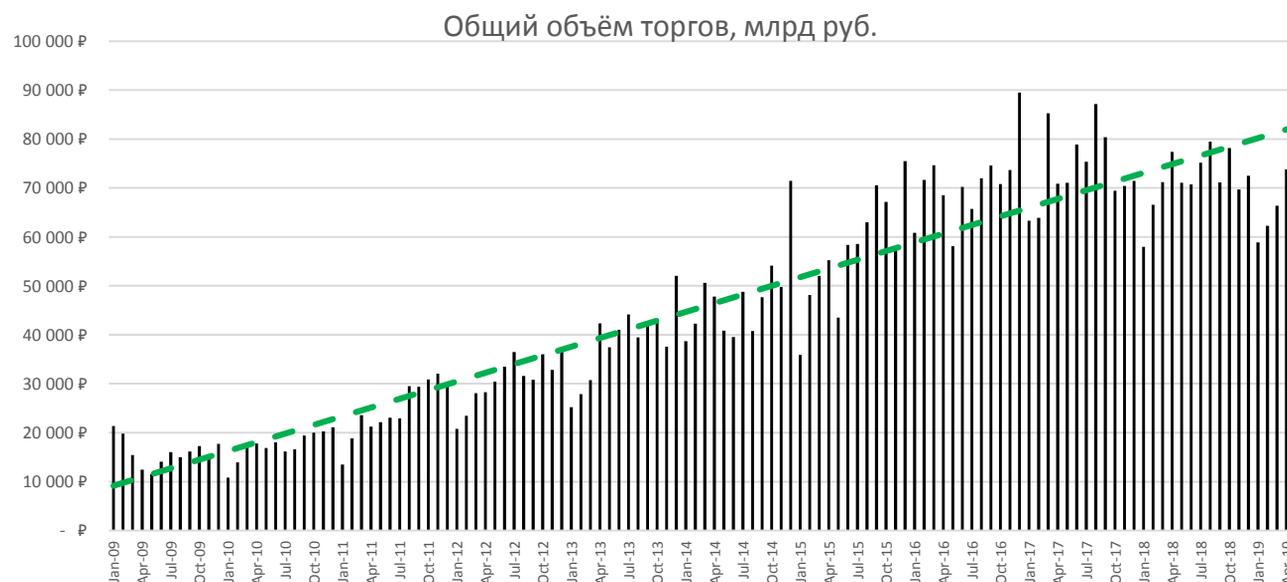
Но тут же компания заявляет, что есть четыре источника для восстановления резервов: погашение открытых свопов участниками, исполнение обязательств по хранению остальными элеваторами, взыскание задолженности по пропавшему зерну и получение страхового возмещения. Также Московская биржа прекращает работу с проблемными элеваторами. По остальным элеваторам будут вводиться дополнительные требования по снижению риска хранения - в частности, банковские гарантии.

Компания в январе-марте 2019 г. нарастила комиссионные доходы на 11,1% – до 6,1 млрд руб., в основном за счёт роста объема комиссий на денежном и срочном рынках, а также за счёт оказания расчетно-депозитарных услуг. Но снизила процентные доходы на 9% – до 3,9 млрд руб.

Снижение ключевой ставки может спровоцировать дальнейшее снижение процентных доходов, но рост клиентских счетов и комиссионных доходов может компенсировать это.

Операционные результаты:

Группа Московская биржа подвела итоги торгов за апрель 2019 г. Общий объём торгов составил 73,8 трлн руб.



Источник: данные компании, Passive Invests



Passive Invests

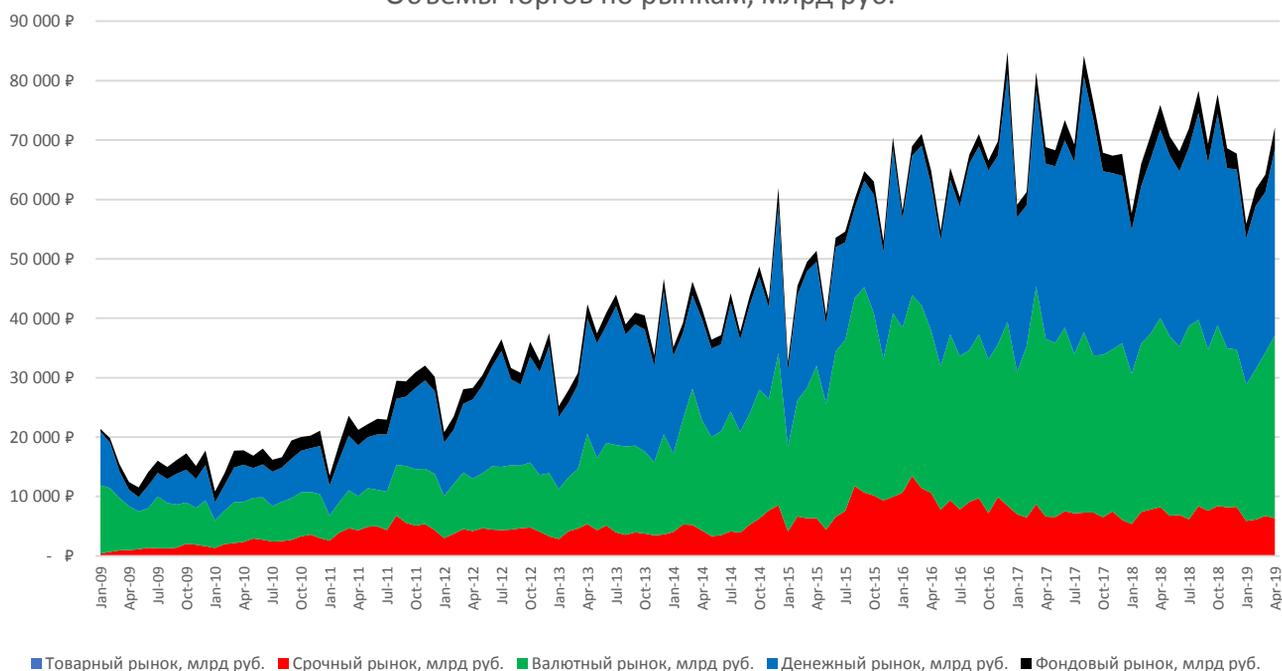
Investment & Analytics

20.05.2019

Московская биржа

За 2018 г. объёмы торгов снизились, это связано с санкционным давлением, многие западные участники торгов ушли, но восходящая динамика сохраняется. Лучшую динамику за апрель продемонстрировал рынок облигаций, рост составил 24,3%, рынок РЕПО с клиринговыми сертификатами участия показ +22,2%.

Объёмы торгов по рынкам, млрд руб.



Источник: данные компании, Passive Invests

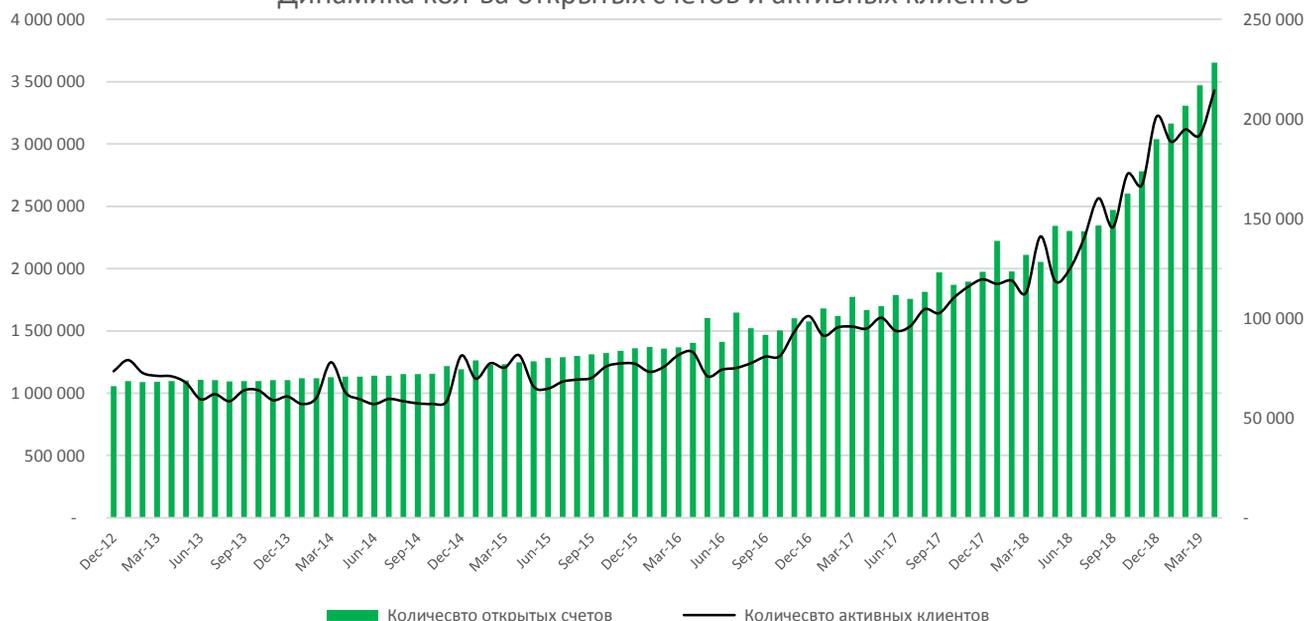
Объём торгов на фондовом рынке в апреле вырос на 0,9% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года - до 3,163 трлн руб., на срочном рынке объём торгов снизился с 8,2 в апреле 2018 г. - до 6,3 трлн руб. На валютном рынке объём торгов составил 30,8 трлн руб. против 31,8 трлн руб. в прошлом году, на денежном рынке объём остался почти без изменений – 31,4 трлн руб.

Что касается клиентских счетов, то тренд на открытие новых счетов ускоряется. Более 300 тыс. новых инвесторов – физических лиц пришло на российский биржевой рынок с начала года. Всего в прошлом году на российский фондовый рынок пришло 700 тыс. новых участников торгов.





Динамика кол-ва открытых счетов и активных клиентов



Источник: данные компании, Passive Invests

Количество открытых счетов составило 3,6 млн, а количество активных клиентов достигло 214 тыс. – это рекордные показатели Московской биржи.

В связи с тем, что на заседании в апреле ЦБ РФ сообщил о возможном снижении ключевой ставки во II-III кв. 2019 г., восходящий тренд на открытие счетов продолжится, так как ставки по депозитам будут снижаться и люди пойдут на фондовый рынок за большей доходностью. Банк России будет принимать решения по ключевой ставке с учетом динамики инфляции и экономики относительно прогноза, а также оценивая риски со стороны внешних условий и реакции на них финансовых рынков.

Оценка:

Группа Московская биржа монополист в нашей стране, в связи с этим, стоит сравнивать её с зарубежными аналогами. Согласно рыночным мультипликаторам, биржа оценивается дешевле сопоставимых международных компаний – в два раза ниже среднемировых значений, но учитывая санкционные риски российского рынка и его малый объём, низкие мультипликаторы по отношению к западным аналогам справедливы.

Мультипликатор P/E равняется 10,5 при средних мировых значениях 22,4, балансовая стоимость Московской биржи оценивается 1,6 против 4,1 в мире.



Passive Invests

Investment & Analytics

20.05.2019

Московская биржа

Название компании	Market Cap, USD	P/E	P/BV	ROE, %	Income Aft Tax Margin, %
Moskovskaya Birzha	3 199 597 081	10,5	1,6	16,0%	49,4%
CME Group	65 487 381 947	34,2	2,5	7,6%	45,6%
Intercontinental Exchange	45 876 057 702	23,4	2,7	11,7%	40,4%
Hong Kong Exchanges and Clearing	40 396 945 154	33,6	8,0	23,5%	65,2%
London Stock Exchange	23 072 327 552	37,3	5,3	14,6%	25,9%
Nasdaq	15 329 324 220	18,9	2,8	14,5%	17,5%
Japan Exchange Group	8 693 635 441	19,5	3,3	17,6%	40,8%
Singapore Exchange	5 796 907 507	21,4	8,1	37,2%	43,0%
Indian Energy Exchange	660 188 286	28,5	12,7	50,5%	65,0%
Multi Commodity Exchange of India	593 362 554	28,5	2,6	9,3%	48,7%
Philippine Stock Exchange	293 363 512	20,1	2,5	15,2%	45,6%
Nairobi Securities Exchange	33 157 723	9,5	1,6	11,2%	24,4%
Bulgarian Stock Exchange Sofia	18 115 886	9,6	2,4	27,9%	35,9%
Dar es Salaam Stock Exchange	13 293 252	18,2	1,6	8,7%	26,7%
Средние значение в мире	14 961 689 844	22,4	4,1	19%	41%

Источник: данные компании, Passive Invests

Риски:

- Убыток связанный с резервированием 2,4 млрд руб. из-за нехватки зерна по ряду сделок своп. Маловероятный сценарий, финансовый директор биржи сообщил: «Недостача еще не означает то, что это безусловная потеря. Это является обеспечением под сделку, если сделка исполняется, то риск по обеспечению уже становится во многих случаях не реализуемым».
- Падение процентных доходов из-за снижения ключевой ставки. Но снижение процентной ставки приведёт к дополнительному притоку клиентов на фондовый рынок в поисках доходностей больше банковского депозита.





Passive Invests

Investment & Analytics

20.05.2019

Московская биржа

Техническая картина:

С технической точки зрения, на дневном графике акции Московской биржи находятся в глобальном восходящем тренде, локально – в нисходящем. В данный момент, котировки снижаются после дивидендного гепа и находятся под давлением финансовых результатов за I кв. 2019 г. из-за резерва в 2,4 млрд руб., который компания отразила в отчёте. Цена движется в диапазон 80-83 руб., где будет целесообразно формировать длинную позицию.



Резюме:

Учитывая тренд открытия счетов и рост комиссионного дохода – в долгосрочной перспективе акции Московской биржи выглядят привлекательно для включения в долгосрочные портфели, а дивидендная доходность выше банковского депозита будет приятным бонусом.





Passive Invests

Investment & Analytics

Отказ от ответственности

Данный материал подготовлен исключительно в информационных целях. Всё вышеперечисленное в материале – это субъективное мнение исследователей и носит исключительно информативный характер. Материал ни полностью, ни в какой-либо части не является предложением по покупке, продаже или совершению каких-либо торговых операций. Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией.

Автор не несёт гарантии того, что какие-либо предшествующие успехи или результаты предшествующей деятельности, касающиеся получения доходов, могут использоваться в качестве указания на последующие финансовые результаты, отсутствуют.

Копирование и распространение информации разрешено только после согласия автора.

