

МОСКОВСКАЯ БИРЖА

Конференц-звонок по результатам МСФО за IV кв. и полный 2025 г.

5 марта 2026 г.

Представители ПАО «Московская Биржа»:

- Антон Терентьев, директор по связям с инвесторами

Участники сессии вопросов и ответов:

- Елена Царева, «АТОН»
- Ольга Найденова, «Банк Синара»
- Светлана Асланова, Euler
- Андрей Ахатов, «Сбербанк КИБ»
- Анатолий Полубояринов, Smart-lab
- Евгений Кипнис, «Альфа-Банк»

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 по МСФО за четвертый квартал и полный 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».

Во-первых, Биржа продолжает запускать новые продукты. На рынке акций «Московской биржи» состоялись IPO трех компаний, что расширило доступ инвесторов к секторам недвижимости, финансовых услуг и программного обеспечения. Общее количество акций в листинге достигло 260. Срочный рынок также продолжает запуск новых инструментов: было добавлено семь фьючерсных контрактов, что расширило продуктовую линейку и доступ инвесторов к инструментам на акции и облигации. Общее число инструментов срочного рынка достигло 268. Кроме того, две компании разместили на платформе «Московской

биржи» пять выпусков цифровых финансовых активов (ЦФА) на общую сумму около 13 миллиардов рублей в четвертом квартале 2025 г. Все эти шаги делают рынок более диверсифицированным и привлекательным для конечных инвесторов.

Во-вторых, мы продолжаем работать над новыми услугами. 98% акций, 98% облигаций и 100% инструментов срочного рынка были синхронизированы между основной и всеми дополнительными торговыми сессиями, за исключением торговли валютными деривативами по выходным. «Московская биржа» также предоставила возможность заключать внебиржевые сделки с паями без листинга с расчетами через центрального контрагента, что расширяет доступный для квалифицированных инвесторов набор инструментов. Линейка долгосрочных инвестиционных индикаторов была дополнена еще четырьмя индексами с целевой датой. Кроме того, было опубликовано руководство для эмитентов «Как говорить с инвестором» (IR-гид), направленное на повышение стандартов раскрытия информации и общего качества взаимодействия с инвесторами. «Московская биржа» также вошла в число первых трех эмитентов, получивших некредитный рейтинг, который служит дополнительным ориентиром оценки акций Компании. Рейтинг присвоен агентством НКР. Также «Финуслуги» запустили сервис «Финподушка» для автоматического размещения накоплений в фонд денежного рынка.

В-третьих, мы развиваем клиентскую базу и партнерства. По состоянию на конец января 2026 г. число частных инвесторов с брокерскими счетами на «Московской

бирже» достигло 40,4 миллиона. Общее количество индивидуальных инвестиционных счетов (ИИС) достигло 6,2 миллиона. На срочном рынке в 2025 г. торговали почти 500 тысяч клиентов, что отражает рост активной клиентской базы. На первичном рынке облигаций 151 компания, включая 33 вышедших впервые, разместила 366 выпусков облигаций на более чем 3,2 триллиона рублей в четвертом квартале. На рынке акционерного капитала четыре эмитента, включая трех новых, провели сделки — три IPO и одно SPO — на общую сумму более 55 миллиардов рублей.

Операционный доход снизился на 11% по сравнению с прошлым годом, главным образом из-за сокращения чистого процентного дохода на 39% год к году на фоне снижения клиентских остатков. Комиссионный доход вырос на 25% год к году, приблизившись к новому рекордному уровню в 79 миллиардов рублей и опередив среднегодовой темп роста за последние пять лет, составляющий 18%. В результате доля комиссий в операционном доходе увеличилась до 61% против 44% годом ранее. Операционные расходы выросли на 12% год к году, что соответствует ранее озвученному прогнозному диапазону 10—15% и почти в два раза ниже темпов роста комиссионных доходов. Отношение расходов к доходам составило 40,3%. При этом стратегический ориентир по соотношению расходов к комиссиям в 2028 г. остается неизменным в диапазоне 50—55%. EBITDA, скорректированная на ожидаемые кредитные убытки (ОКУ) и прочие неденежные составляющие, снизилась на 19% год к году, а рентабельность составила 65,8%. При этом на пятилетнем горизонте скорректированная EBITDA демонстрирует

среднегодовой темп роста на уровне 19%. Чистая прибыль снизилась на 25% до корректировок и на 28% после корректировок на ОКУ и прочие неденежные составляющие. Скорректированная рентабельность собственного капитала (ROE) составила 22,3%.

Операционный доход в четвертом квартале вырос на 2% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Комиссионный доход увеличился на 27%, тогда как чистый процентный доход снизился на те же 27% год к году вслед за сокращением клиентских остатков. На двух предыдущих звонках по результатам мы отмечали, что рублевые клиентские остатки незначительно снижались в квартальном сравнении. Однако в четвертом квартале 2025 г. рублевые клиентские остатки были практически стабильны по сравнению с предыдущим кварталом. На текущий момент рублевые клиентские остатки незначительно увеличились с начала года, однако мы пока не можем говорить о формировании тенденции. Текущее соотношение инструментов денежного рынка и облигаций в нашем рублевом инвестиционном портфеле составляет приблизительно 50/50. Часть облигационного портфеля, учитываемая до погашения (НТМ), практически не изменилась с момента, когда мы объявили о завершении формирования этой составляющей портфеля на звонке по результатам второго квартала 2024 г. Это также можно увидеть в нашем балансе. Операционные расходы выросли на 25% год к году и на 38% по сравнению с предыдущим кварталом. Рост с прошлого года в основном объясняется увеличением расходов на маркетинг и техническое обслуживание ИТ-инфраструктуры. Далее в

презентации мы более подробно разберем динамику операционных расходов. Отношение расходов к доходам составило 44,9%. Скорректированный показатель EBITDA снизился на 8% год к году, а маржа составила 61,3%. Скорректированная чистая прибыль снизилась на 17% по сравнению с прошлым годом, а скорректированная рентабельность собственного капитала (ROE) составила 22,5%.

Комиссионные доходы выросли на 25% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, опередив среднегодовой темп роста на уровне 18% за последние пять лет. Структура комиссий остается хорошо диверсифицированной. Самой крупной составляющей является денежный рынок, на долю которого приходится 26% совокупного комиссионного дохода. Наиболее высокие темпы роста показали направления финансового маркетплейса, долгового рынка и срочного рынка — во многом благодаря высокой активности клиентов, а также запуску новых продуктов и услуг. Шесть бизнес-направлений, на которые в совокупности приходится 77% комиссионных доходов, продемонстрировали рост на 39% год к году, что указывает на потенциал дальнейшего роста. Теперь давайте подробнее рассмотрим каждое бизнес-направление на квартальной основе.

На денежном рынке комиссии выросли на 22% в четвертом квартале 2025 г. по сравнению с прошлым годом, тогда как объемы увеличились на 26%. Увеличение доли РЕПО с ЦК, включая РЕПО с КСУ, в структуре оборотов поддержало эффективную комиссию. В то же время снижение среднего срока биржевого РЕПО на 19% год к году до 3,3 дня оказало

негативное влияние. Срок РЕПО с КСУ сократился на 30% год к году и составил 2,4 дня. Спрос на БПИФы денежного рынка продолжает поддерживать сегмент РЕПО с КСУ. Более 2,5 миллиона клиентов уже инвестировали в эти БПИФы, а стоимость чистых активов превышает 1,6 триллиона рублей.

На срочном рынке комиссии выросли на 59% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, тогда как объемы торгов увеличились на 48%. Структура торговых объемов сдвинулась в сторону более прибыльных товарных контрактов при снижении доли валютных контрактов. Это положительно повлияло на эффективную комиссию. В частности, объем торгов товарными деривативами вырос на 70%. В результате, доля товарных контрактов в структуре оборотов выросла с 32% в четвертом квартале 2024 г. до 37% в четвертом квартале 2025 г., то есть на 5 п. п. Доля опционов в структуре объемов снизилась с 3,3% в четвертом квартале 2024 г. до 1,8% в четвертом квартале 2025 г.

Комиссии за депозитарно-расчетное обслуживание увеличились на 7% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Средняя стоимость активов на хранении выросла на 20% год к году в четвертом квартале 2025 г. Разница в темпах роста комиссий и активов обусловлена бизнес-направлениями за пределами хранения, прежде всего услугами клиринга и управления обеспечением — то есть операциями денежного рынка в НРД, которые заметно снизились.

Комиссии на рынке акций снизились на 24% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, тогда как объемы торгов

сократились на 18%. На снижение эффективной комиссии повлияла маркетинговая программа по сделкам с паевыми фондами, запущенная в конце третьего квартала 2025 г. Оборачиваемость составила 63% в четвертом квартале 2025 г. по сравнению с 69% кварталом ранее. На вечернюю и утреннюю торговые сессии пришлось 16% и 9% объемов соответственно. В среднем около 3 миллионов розничных клиентов ежемесячно заключали сделки в течение квартала.

На рынке облигаций комиссии выросли на 63% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, тогда как объемы торгов без учета размещений однодневных облигаций увеличились на 47%. Основным драйвером выступил вторичный рынок, где объемы торгов выросли на 91% год к году, чему способствовал рост активности в режиме биржевого стакана. Объемы первичного рынка без учета однодневных облигаций увеличились на 23% год к году.

Статья под аббревиатурой ITSLOFI включает доходы от ИТ-услуг, листинга и прочих комиссионных доходов. Прочие комиссионные доходы выросли на 64% год к году благодаря активности на рынке драгоценных металлов. Доходы от листинга и прочих услуг увеличились на 39%, поскольку динамика первичного рынка облигаций оставалась высокой. Реализация программного обеспечения и технических услуг выросла на 30% год к году. В то же время продажи информационных услуг снизились на 11%.

Комиссии от прочих рынков выросли на 32% год к году на фоне сопоставимого роста объемов торгов на 28%. Выручка «Финуслуг» прибавила 111% по сравнению

с прошлым годом и 13% по сравнению с предыдущим кварталом.

Операционные расходы по итогам года выросли на 12%, что соответствует ранее озвученному прогнозному диапазону 10—15%.

Операционные расходы в четвертом квартале 2025 г. выросли на 25% по сравнению с прошлым годом главным образом за счет увеличения расходов на маркетинг и техническое обслуживание ИТ-инфраструктуры. По сравнению с предыдущим кварталом операционные расходы выросли на 38% за счет расходов на персонал и ИТ-обслуживание. Расходы на персонал увеличились на 9,6% год к году вследствие найма новых сотрудников и начислений по программе долгосрочной мотивации (LTIP) на фоне низкой базы. Численность сотрудников выросла на 12% по сравнению с прошлым годом и практически не изменилась с предыдущего квартала. Новые наймы в основном связаны с дальнейшим усилением ИТ-функции, а также реализацией стратегических проектов, таких как «Финуслуги».

Расходы на рекламу и маркетинг увеличились на 65% к прошлому году для стимулирования дальнейшего роста клиентской базы «Финуслуг». Увеличение налогов, кроме налога на прибыль, на 26% по сравнению с предыдущим годом связано с увеличением НДС облагаемых расходов, в основном в сфере маркетинга. Комиссии маркет-мейкеров выросли на 47% в годовом сравнении на фоне улучшения торговой активности на всех рынках.

Расходы на амортизацию и техническое обслуживание ИТ выросли на 35% год к году, при этом отдельно амортизация увеличилась на 46%. Расходы на

техническое обслуживание выросли на 20% год к году в связи с реализацией программы обновления программного и аппаратного обеспечения. В дальнейшем мы не ожидаем снижения этой статьи расходов, учитывая масштаб капитальных затрат.

Прогноз по росту операционных расходов в 2026 г. составляет 15—25% год к году. Структура этого роста следующая. Контролируемые расходы добавят 3—10%, еще 3—6 п.п. приходится на вклад в долгосрочную программу мотивации (LTIP) — таким образом, промежуточно получается 6—16%. Дополнительно около 9 п.п. дают неконтролируемые статьи, связанные с амортизацией и изменением НДС. В сумме это и формирует диапазон +15—25%. Важно отметить, что контролируемые расходы возвращаются в пределы 10-процентного роста. Если исключить LTIP, то прогноз роста операционных расходов в 2026 г. составляет 12—19%, что в целом сопоставимо с предыдущим годом. Такое сравнение корректно, поскольку в 2025 г. вклад LTIP в операционные расходы был незначительным.

В четвертом квартале 2025 г. капитальные затраты составили 6,4 миллиарда рублей и были направлены на разработку ПО, а также закупку программного обеспечения и оборудования. По итогам года капитальные затраты составили 13,7 миллиарда рублей, что соответствует ранее озвученному прогнозному диапазону 13—15 миллиардов рублей. Прогноз по капитальным затратам в 2026 г. составляет 13—17 миллиардов рублей, плюс аванс 9 миллиардов рублей на строительство новой штаб-квартиры (без учета НДС).

В конце я скажу еще одну важную вещь, которая буквально только что выпущена в

новостные ленты: Наблюдательный совет Московской биржи предварительно рекомендовал направить на дивиденды по результатам 2025 г. 75% чистой прибыли. Это составляет 19 рублей 57 копеек на одну акцию. На этом я завершаю обзор результатов, и мы готовы отвечать на вопросы.

Оператор

Дамы и господа, сейчас вы сможете задать вопросы. Это можно сделать в устной или письменной форме. Чтобы задать вопрос устно, нажмите «Поднять руку» в приложении Zoom в нижней части экрана. Пожалуйста, прежде чем начать говорить, удостоверьтесь, что у вас включен микрофон. Если вы желаете удалить свой вопрос из очереди, нажмите «Опустить руку». Если на ваш вопрос уже ответили, просьба также нажать «Опустить руку». Чтобы задать вопрос письменно, перейдите в раздел «Вопросы и ответы» в приложении Zoom в нижней части экрана, введите и отправьте ваш вопрос. Чтобы поставить вопрос в очередь при подключении через телефонию, нажмите «*9» и следуйте инструкциям автоответчика. В частности, нажмите «*6», чтобы включить микрофон. Во избежание возникновения фоновых шумов просим отключать микрофон на время ответа спикера. Сделать это можно в нижнем левом углу экрана приложения. Повторяю: чтобы задать вопрос, нажмите «Поднять руку», «*9» на вашем телефоне или отправьте вопрос письменно в разделе «Вопросы и ответы». Сначала будут обработаны устные вопросы.

Первый вопрос задает Андрей Ахатов, «Сбербанк КИБ». [технические неполадки у участника]

Мы временно перейдем к следующему вопросу. Его задает Елена Царева, «АТОН».

Елена Царева, «АТОН»

Коллеги, добрый день. Спасибо за звонок. Сразу вопрос по поводу того, что уточнил Антон о предварительной рекомендации [Наблюдательного совета по дивидендам]. Уточните, пожалуйста, что это значит предварительная рекомендация. Возможен ее дальнейший пересмотр? Какие факторы повлияют на такой пересмотр? Спасибо.

Антон Терентьев, директор по связям с инвесторами

Это техническое слово. Если вы посмотрите на предыдущие 10 лет наших дивидендных рекомендаций, оно каждый раз использовалось. Оно ставится потому, что еще нет финализированной отчетности по российским стандартам. Но всегда цифра оставалась неизменной, так что не стоит на это обращать внимание.

Елена Царева, «АТОН»

Спасибо.

Оператор

Следующий вопрос задает Ольга Найденова, «Банк Синара».

Ольга Найденова, «Банк Синара»

Добрый день. Спасибо большое за звонок и возможность задать вопросы. Первый вопрос касается того, что, с одной стороны, вы сохраняете стратегическую цель по соотношению издержек к комиссионным доходам на уровне 50—55%. А с другой стороны, даете прогноз достаточно высоких темпов роста издержек в 2026 г. и в 2025 г. должны были прийти к существенно более

низкому соотношению, чем то, что мы видим сейчас. Прокомментируйте, пожалуйста, за счет чего вы сможете достичь такого коэффициента.

Антон Терентьев, директор по связям с инвесторами

По поводу стратегической цели по соотношению операционных расходов к комиссионному доходу: вся история строится вокруг соотношения темпов роста комиссий и расходов. Комиссии должны расти быстрее, чем расходы. Год назад у нас был значительно выше прогноз по росту операционных расходов, тогда как тренд по комиссиям был медленнее. Мы плавно вышли сначала в паритет, а потом по итогам года комиссии выросли по факту в два раза быстрее, чем операционные расходы: 25% против 12%. Мы выгадали эти 13 п. п. и положили в возврат коэффициента, о котором ты упомянула.

Прогноз на 2026 г. говорит о том, что темп роста расходов соответствует темпу роста комиссий. Они находятся в паритете, если смотреть комиссии против среднего медианного значения нашего прогноза. Но в этом прогнозе мы специально подчеркиваем, что контролируемая часть находится в пределах 10%. Например, фактор программы долгосрочной мотивации составляет 3—6 п. п. Он зависит от рыночной конъюнктуры. В прошлом году он вообще не реализовался. Посмотрим, как будет в этом году. Опять же, внутри контролируемой части есть люфт, и совершенно не исключено, что мы можем по итогам 2026 г. прийти к ситуации, когда комиссии выросли быстрее, чем расходы. Далее, в 2027—2028 гг., нам нужно сделать еще два шага аналогичных тем, что мы делали в 2025 г.

Ольга Найденова, «Банк Синара»

Пара технических вопросов. Уточните, пожалуйста, какая сейчас дюрация портфеля по амортизированной стоимости. И дайте, пожалуйста, комментарий по поводу требуемого капитала регулируемых дочерних организаций.

Антон Терентьев, директор по связям с инвесторами

Отвечая на первый вопрос, не имею перед глазами точной цифры и, честно говоря, не уверен, что мы готовы ее раскрыть. Но я могу повторить цифры, которые мы регулярно даем и которые помогут понять картину. Мы повторяем, что разбивка нашего рублевого инвестиционного портфеля между инструментами денежного рынка и облигационным портфелем составляет 50/50. У инструментов денежного рынка дюрация по факту нулевая. В рамках облигационного портфеля мы инвестируем в среднесрочные облигации. По всему совокупному инвестиционному портфелю у нас установлено ограничение на дюрации в 1,5 года. Поэтому в любом случае дюрация по портфелю у нас ограничена цифрой в 1,5.

Следующий вопрос про достаточность капитала наших регулируемых подразделений, всех наших компаний. Обратите внимание на примечание к отчетности, где даны цифры по состоянию на 31 декабря 2025 г. Из них видно, что по всем подразделениям есть запас против регуляторных минимумов. Особенно важны показатели НКЦ. Там запас имеется, не избыточный, но комфортный. Как мы видим сейчас, нет необходимости пополнять регуляторный капитал из прибыли.

Ольга Найденова, «Банк Синара»

Спасибо. Одной из ваших стратегических целей был рост клиентской базы «Финуслуг» в 10 раз и рост количества продуктов на одного клиента на 60%. Поделитесь, пожалуйста, где примерно вы находитесь в части достижения этих целей и что известно о развитии «Финуслуг».

Антон Терентьев, директор по связям с инвесторами

Мы не раскрываем пока цифры по «Финуслугам», о которых был вопрос, но я попробую дать несколько кусочков мозаики, из которых можно сложить ответ. Во-первых, вклад «Финуслуг» в наш комиссионный доход, который отражен на слайде. В 2023 г. (почти два с половиной года назад), когда принималась наша стратегия, «Финуслуги» составляли всего несколько процентных пунктов в этой величине. Сейчас вы видите, что это уже значимая часть нашего квартального комиссионного дохода, которая приближается к 10%. Очевидно, что многократный рост вклада в структуру комиссии должен соотноситься с ростом клиентской базы, особенно с учетом того, что мы много потратили на маркетинг в прошлом году. На предыдущем звонке мы обсуждали расход на маркетинг в третьем квартале 2025 г., поднимется ли он выше 3 млрд руб. или нет. Я предположил, что нет. Так оно и случилось.

Наши маркетинговые усилия должны были неизбежно привести к росту клиентской базы. Это видно в деньгах, наверняка, есть такой же эффект и в количестве клиентов. Я готов сделать предположение о том, что клиентская база «Финуслуг» выросла многократно. Говоря о продуктах на одного клиента, если открыть приложение, сразу

видно, что продуктов стало намного больше. В 2023 г. не все знали о приложении «Финуслуг». Мне приходилось, выступая на конференциях, рассказывать о том, что «Финуслуги» существуют. А теперь я отвечаю на вопросы, которые обычно начинаются со слов «Мы сами клиенты «Финуслуг», нам нравится продуктовое предложение, и мы хотели бы уточнить кое-что». В приложении действительно много разных продуктов — и сберегательных, и инвестиционных. Я, например, точно увеличил свое использование разных продуктов в «Финуслугах». Уверен, что и для остальных людей при виде возможностей выбора продуктов в приложении становится очевидно, что за этим стоят клиенты и есть пересечения между различными продуктами.

Ольга Найденова, «Банк Синара»

Я надеялась услышать немножко больше фактуры. Спасибо.

Оператор

Спасибо. Следующий вопрос задает Светлана Асланова, Euler.

Светлана Асланова, Euler

Добрый день, спасибо большое. У меня такие вопросы. Первый — уточнение. Антон, когда ты раньше сказал, что коэффициент «расходы/доходы» может быть неизменным в 2026 г., правильно ли я понимаю, что речь идет об операционных расходах к комиссионному доходу?

Антон Терентьев, директор по связям с инвесторами

Да, ты совершенно права, это отношение расходов к комиссионному доходу. Когда я об этом говорю, я просто смотрю на слайды

и на те тренды, которые на них изображены. Если ты помотришь наш текущий прогноз роста расходов в 2026 г. 15—25%, с медианным значением 20%, а если отложить в сторону программу долгосрочной мотивации, которая, как мы знаем, зависит от рыночной конъюнктуры и может как реализоваться, так и нет, то это диапазон 12—19%, с медианным значением где-то 15—16%. Когда мы открываем комиссии, то видим, что наш долгосрочный тренд — 18%, а в 2025 г. мы выросли быстрее — около 25%. Глядя на цифры со слайдов, иллюстрирующие текущие тренды, мы говорим о соотношении операционных расходов и комиссионного дохода. Это та метрика, которая, как мы обсуждали ранее, заложена в стратегии.

Светлана Асланова, Euler

Спасибо большое. Мой следующий вопрос относительно резервов. В 2025 г. мы видели восстановление резервов, связанных с кредитными убытками; мы видели резервы, связанные с обесценением. Ожидаете ли вы подобных существенных событий в 2026 г.?

Антон Терентьев, директор по связям с инвесторами

Спасибо, очень правильный вопрос. Нужно разделить две составляющие: это обесценение нематериальных активов, и оно расписано в наших примечаниях к отчетности. Там сказано, что это списание старых IT-систем в связи с тем, что мы осуществляем программу технологического перевооружения. Это явно единовременный фактор, и он неденежный. А что касается отпуска начислений по ожидаемым кредитным убыткам (резервов по инвестиционному портфелю, по сути дела), сформированных ранее, это была значимая сумма в 2025 г. Вы задаете правильный

вопрос про 2026 г. Ответить на него пока мы можем так: мы можем увидеть роспуск этих резервов в 2026 г., но пока не можем пообещать какой-то конкретной суммы или гарантировать конкретной величины. Однако понимаем, что величина в принципе может быть сопоставима с предыдущим годом.

Светлана Асланова, Euler

Спасибо. И мой последний вопрос: какой был коэффициент velocity на фондовом рынке в 2025 г., и что вы видите в начале этого года?

Антон Терентьев, директор по связям с инвесторами

Вопрос понятный. Это счетная величина, и мы каждый квартал включаем ее в наш комментарий по результатам. Просто она приводится на поквартальной основе, и у меня перед глазами нет значения, посчитанного за полный год. Это вовсе не секрет — можно собрать в таблицу цифры из наших квартальных комментариев и пересчитать за год. Можно рассчитать ее и без этого: просто поделить торговый объем на среднюю капитализацию. Ощущения в целом такие, что несколько кварталов назад это значение достигло пика и немного снизилось с этих вершин. Если смотреть на квартальной основе, то, наверное, пик пришелся на первый квартал 2025 г.; с тех пор цифра чуть-чуть снизилась.

Оператор

Дамы и господа, краткое напоминание. Если вы хотите задать вопрос устно, нажмите «Поднять руку» или «*9» на вашем телефоне. Чтобы задать письменный вопрос, перейдите в раздел «Вопросы и ответы».

Антон Терентьев, директор по связям с инвесторами

Тем временем вижу, что у нас есть письменные вопросы. Отвечу на них по очереди.

Андрей Ахатов, «Сбербанк КИБ» (вопрос задан через текстовый интерфейс)

Как вы видите баланс остатков клиентов в первом квартале 2026 г., снизились ли они по сравнению с четвертым кварталом 2025 г.?

Антон Терентьев, директор по связям с инвесторами

Легко дать ответ, потому что мы об этом говорили в речи по результатам, и я могу повторить, что в четвертом квартале 2025 г. клиентские остатки были примерно стабильны против предыдущего квартала. В первом квартале 2026 г. они немного улучшились, но незначительно — мы не можем говорить здесь о тренде, но в части остатков проявляется стабилизация. Наверное, более широкий вопрос, который здесь заложен, — это что мы думаем про чистый процентный доход в первом квартале 2026 г., тем более что мы давали некие ориентиры по этим цифрам раньше. Здесь я могу сказать, что с учетом всех факторов (мы даем структуру портфеля с разбивкой на инструменты денежного рынка и облигации; ставку можно посчитать обратным счетом) можно ожидать результат первого квартала 2026 г. по ЧПД в диапазоне между значениями за третий (около 14 миллиардов рублей) и четвертый (около 12 миллиардов рублей) кварталы 2025 г., соответственно, в диапазоне между 12 и 14 миллиардами рублей.

Андрей Ахатов, «Сбербанк КИБ» (вопрос задан через текстовый интерфейс)

Как долго продлится маркетинговая программа [по ПИФам] на рынке акций,

продолжит ли она влиять на эффективную комиссию на рынке акций в ближайшие кварталы?

Антон Терентьев, директор по связям с инвесторами

Да, продолжит: у этой программы нет срока, она формально бессрочная. В ближайшие кварталы, мы думаем, влияние продолжится, а планов пересматривать ее пока нет, так что это можно протягивать вправо.

Анатолий Полубояринов, Smart-lab (вопрос задан через текстовый интерфейс)

Правильно ли я понимаю, что 10,3 миллиардов рублей авансов в 2025 г. — это на новый офис? Правильно ли я понимаю, что в этом году будет еще плюс 9 миллиардов рублей?

Антон Терентьев, директор по связям с инвесторами

Ответ короткий — да, все правильно. 10,3 миллиардов рублей — это на новый офис, и туда же в этом году будут направлены 9 миллиардов рублей без НДС, совершенно верно.

Анатолий Полубояринов, Smartlab (вопрос задан через текстовый интерфейс)

Могут ли эти расходы повлиять на коэффициент чистой прибыли, которую мы направляем на дивиденды?

Антон Терентьев, директор по связям с инвесторами

Отвечая на этот вопрос, я должен напомнить историю 2025 г., что совершенно логично. Все то же самое было в 2025 г. Мы отложили необходимый запас на то, чтобы направить эти деньги на покупку здания без

необходимости снижать дивиденды, с возможностью сохранения коэффициента выплаты в 2025 г. Это ровно то же самое, что мы только что услышали в новостях. Буквально час назад было раскрыто, что Наблюдательный совет рекомендовал 75% чистой прибыли 2025 г. к выплате дивидендов в 2026 г. Мы понимаем, что решение по дивидендам в следующем году снова будет принимать Наблюдательный совет, а рекомендацию Наблюдательного совета будут одобрять акционеры. Но с точки зрения прогнозов, наша финансовая модель позволяет поддерживать этот коэффициент выплаты. Короткий ответ: математически мы в состоянии поддерживать 75%.

Полагаю, мы ответили на все вопросы в текстовом формате. Оператор, можно спросить, есть ли у кого-то дополнительные вопросы на телефонной линии.

Оператор

Да, спасибо. У нас есть вопрос от Евгения Кипниса, «Альфа-Банк».

Евгений Кипнис, «Альфа-Банк»

Добрый день. Большое спасибо за презентацию. У меня вопрос по поводу дивидендов в продолжение темы. Вы поддерживаете коэффициент выплаты на уровне прошлого года — 75% прибыли. Что мешает вам двинуться дальше, скажем, в сторону 80%, с учетом того, что, как мы уже обсудили, капзатраты на офис финансируются за счет резервов, созданных ранее, а регулярные капзатраты, исходя из вашего прогноза, особо не растут. Плюс ваши регулируемые дочерние компании хорошо капитализированы. Какие факторы мешают вам повысить коэффициент выплаты?

Антон Терентьев, директор по связям с инвесторами

Ответ очень простой и короткий. Переменчивый и неопределенный внешний фон, который не дает комфорта сократить запас капитала до какого-то минимума по стресс-тесту.

Оператор

Дамы и господа, если вы хотите задать вопрос, нажмите кнопку «Поднять руку», «*9» на вашем телефоне или воспользуйтесь разделом «Вопросы и ответы».

Антон Терентьев, директор по связям с инвесторами

Давайте подождем еще минуту. Не вижу вопросов в текстовом интерфейсе; на телефонной линии тоже вопросов нет...

Буду плавно завершать наш звонок. Если прервете, то готов ответить на дополнительные вопросы. Спасибо всем, что присоединились к звонку сегодня. Мне кажется, у нас было довольно много слушателей. Также спасибо за хорошие вопросы и за то, что вы так внимательно следите за нашей инвестиционной историей. С помощью вопросов вы помогли ее уточнить и дополнительно раскрыть. Остаемся со всеми на связи и, надеюсь, увидимся уже скоро, на звонке по результатам за первый квартал 2026 г. Можем на этом закончить, всем большое спасибо.

Оператор

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