

Инвестиционная идея

CME Group Inc. Уникальное торговое предложение

Ввиду уверенного роста прибыли и устойчивого интереса инвесторов к дериватам акции CME Group интересны для покупки с таргетом \$219

Тикер	CME
Цена акций на момент анализа	\$194,69
Целевая цена акций	\$219
Потенциал роста	12,49%

Чикагская товарная биржа CME Group Inc. (CME) управляет крупнейшей площадкой для торговли деривативами, обслуживая фьючерсные контракты и сделки с опционами на процентные ставки, фондовые индексы, иностранные валюты и товарные активы. На площадке CME сконцентрировано более 95% процентных фьючерсов США, при этом 27% в общем объеме торгов всеми биржевыми инструментами занимают участники из стран Латинской Америки, Азии, Европы и Ближнего Востока. В 2020-2021-м компания стала бенефициаром всплеска активности на фондовом рынке и возросшего спроса на производные инструменты на биржевые индексы. В текущем году драйверами роста показателей CME выступают усиление рыночной волатильности и повышение интереса к инструментам хеджирования рисков. На фоне ужесточения мировыми регуляторами монетарной политики объем торгов деривативами на процентные ставки превысил уровень прошлого года на 30%. Кроме того, резко возросли объемы торговли фьючерсами на иностранные валюты, криптоактивы и фондовые индексы. Мы ожидаем, что во втором полугодии 2022-го CME продолжит наращивать финансовые показатели за счет высоковолатильной динамики рынков. Хотя сейчас наблюдается ослабление интереса инвесторов к сырьевым активам, однако обороты с производными инструментами на энергетические товары сохраняются на уровне прошлого года. По всей видимости, такая картина будет наблюдаться и в среднесрочной перспек-

тиве. Даже в случае нормализации рыночной динамики в следующем году повышенная вовлеченность розничных инвесторов, диверсификация продуктов (например, запуск фьючерсов на биткоин) и расширение сегмента данных поддержат долгосрочный рост выручки эмитента. Компания в целом способна сохранить устойчивый рост прибыли за счет фиксированной структуры затрат и неорганических доходов. В январе-июне 2022 года чистая прибыль CME увеличилась на 23% г/г как благодаря росту выручки (+6% г/г), так и за счет операционного леввериджа и сокращения расходов на 5,6%. Дополнительным источником прибыли выступают доходы от нематериальных активов. Так, корпорация имеет эксклюзивные лицензии на выпуск фьючерсных контрактов на индексы S&P 500 e-Mini и e-Micro, владея 27%-й долей в капитале S&P Dow Jones Indexes. Это обеспечивает CME конкурентные преимущества в индустрии наряду с тем, что у биржи заключены соглашения на выпуск фьючерсов на индексы Russell 2000 и Nasdaq. Кроме того, на площадке CME торгуется большинство фьючерсов на нефть марки WTI. CME имеет возможность наращивать инвестиции, поддерживая сильные балансовые позиции с низкой долговой нагрузкой и достаточным запасом ликвидности. Общий долг составляет лишь 14,2% акционерного капитала, при этом отношение чистого долга к активам последние пять лет сохраняется вблизи 7%. Это позволяет гибко управлять капиталом и денежными средствами.

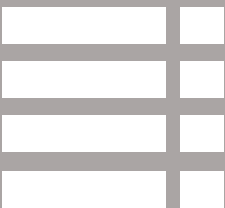
Акция против индексов	День	Неделя	Месяц	Квартал	Год
CME	(2,4%)	(0,8%)	(1,4%)	(4,9%)	(1,5%)
S&P 500	(1,1%)	(3,3%)	(4,1%)	(6,0%)	(13,5%)
Russell 2000	(0,7%)	(4,7%)	(3,9%)	(4,6%)	(21,5%)
DJ Industrial Average	(1,1%)	(3,0%)	(3,3%)	(5,8%)	(11,6%)
NASDAQ Composite Index	(1,3%)	(4,2%)	(5,8%)	(5,6%)	(24,1%)



Вадим Меркулов,
директор аналитического департамента
Freedom Finance Global PLC



Инвестиционный обзор №254
8 сентября 2022
ffin.global



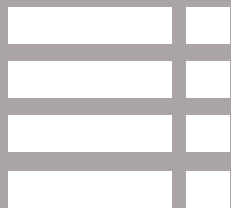
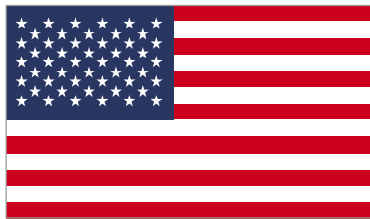
Инвестиционная идея



СМЕ возвращает большую часть операционного денежного потока инвесторам в виде дивидендов. Выплаты осуществляются пять раз в год: ежеквартальные дивиденды сопровождаются дополнительными ежегодными переменными начислениями. Это позволяет более гибко распределять средства, хотя за последние пять лет компания увеличивала дивиденды в среднем

на 8,7% в год. Кроме того, текущая доходность акций СМЕ на уровне 3,6% заметно превышает медианное значение в отрасли, равное 1,1%. С учетом высокой маржинальности и устойчивости бизнес-модели эмитента полагаем, что акция СМЕ может подорожать до \$219.

Инвестиционный
обзор №254
8 сентября 2022
ffin.global



Финансовые показатели, \$ млн	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Выручка	4 880	4 884	4 690	5 027	5 223	5 529	5 927	6 210	6 458
Основные расходы	1 021	1 099	967	1 036	1 092	1 155	1 239	1 298	1 350
Валовая прибыль	3 859	3 785	3 723	3 990	4 131	4 373	4 688	4 912	5 109
SG&A	1 259	1 147	1 078	897	919	973	1 049	1 099	1 143
EBITDA	2 600	2 637	2 645	3 093	3 212	3 400	3 639	3 813	3 965
Амортизация	159	153	148	175	185	201	362	360	367
EBIT	2 441	2 484	2 497	2 918	3 028	3 199	3 277	3 453	3 598
Процентные выплаты (доходы)	-248	-238	-876	-488	-503	-610	-837	-830	-812
EBT	2 690	2 722	3 374	3 406	3 530	3 809	4 114	4 283	4 411
Налоги	573	616	737	715	741	800	864	899	926
Чистая прибыль	2 117	2 106	2 637	2 691	2 789	3 009	3 250	3 384	3 484
Dilluted EPS	\$5,91	\$5,87	\$7,29	\$7,51	\$7,75	\$8,33	\$9,00	\$9,36	\$9,61
DPS	\$4,73	\$5,89	\$6,10	\$6,59	\$6,80	\$7,31	\$7,90	\$8,22	\$8,44

Анализ коэффициентов	2021A	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
ROE	10%	10%	12%	14%	17%	17%	17%
ROA	2%	1%	2%	2%	2%	2%	2%
ROCE	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Выручка/Активы	0,02x	0,03x	0,03x	0,03x	0,03x	0,03x	0,03x
Коеф. покрытия процентов	14,96x	17,47x	16,82x	18,71x	22,60x	23,02x	17,75x

Маржинальность, в %	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Валовая маржа	79%	77%	79%	79%	79%	79%	79%	79%	79%
Маржа по EBITDA	53%	54%	56%	62%	62%	62%	61%	61%	61%
Маржа по чистой прибыли	43%	43%	56%	54%	53%	54%	55%	54%	54%