

Слияние российских бирж – pro и contra

В первый день февраля в России было объявлено о начале процесса объединения двух крупнейших бирж страны: ММВБ и РТС. Хотя пока это только намерение акционеров¹⁰, но намерение, судя по всему твердое, так как за ним стоит давнее желание руководства ФСФР и Банка России объединить в ходе создания условий для возникновения в России международного финансового центра (МФЦ) две крупнейшие торговые площадки страны, создав торгово-клирингово-расчетно-депозитарный холдинг. Неявно оно было выражено еще в Стратегии по созданию МФЦ от 2008 г., где подчеркивалась сформировавшаяся в мире тенденция к усилению «трансграничных слияний и объединений бирж, в результате чего сложились интернациональные биржевые группы»¹¹, хотя тогда возможность слияния в документе напрямую не прописывалась. Как можно оценить объявленное решение?

Несомненно, что объединение торговых площадок даст возможность получить синергию от слияния сильных сторон РТС (торговля фьючерсами и опционами) и ММВБ (большой оборот). Кроме того, оно позволит более полно соответствовать международным стандартам – ведь наличие междепозитарного моста, по которому между биржами уже осуществлялось движение акций нескольких десятков эмитентов, сочеталось с рейсовым движением денежных средств через Банк России. У структур двух бирж не были открыты (по крайней мере до недавнего времени) корреспондентские счета, что давно предлагали сделать участники рынка как своего рода альтернативу немедленному слиянию. Сами по себе ни Национальный Депозитарный Центр (НДЦ) – депозитарий ММВБ, ни Депозитарно – Клиринговая Компания (ДКК) – депозитарий РТС, не удовлетворяли требованиям приемлемого депозитария (eligible depository) американского регулятора фондовых бирж (SEC). Таким образом, с одной стороны, слияние бирж – это плюс. С другой стороны, слияние устраняет конкуренцию, что есть жирный минус.

¹⁰ На сайте РТС 4 февраля появилось сообщение о том, что «1 февраля акционеры ОАО "РТС" подписали Соглашение о взаимопонимании с акционерами ММВБ. Данный документ фиксирует намерение акционеров ММВБ выкупить контрольный пакет акций ОАО "РТС" и не имеет юридической силы. Согласно договоренностям, юридическая и бизнес конфигурация сделки должна быть подготовлена и согласована со всеми заинтересованными сторонами к 15 апреля. К этому сроку будут прописаны этапы и сроки сделки, а также то, как именно будет выглядеть объединенная структура». (<http://www.rts.ru/a21688/?nt=0>).

¹¹ <http://www.economy.gov.ru/minec/activity/sections/finances/creation/>.

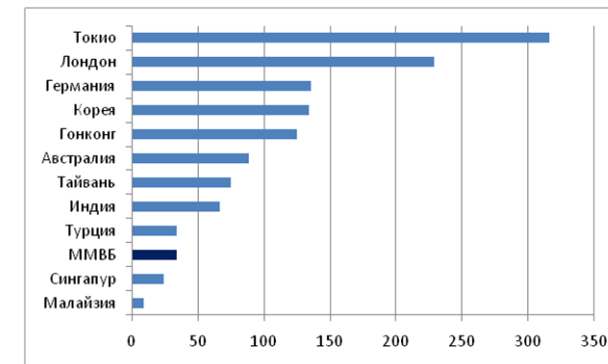
Далее отметим, что решения о **слиянии** бирж еще нет. Речь идет о приобретении **акционерами ММВБ** (интересно, всеми или специально уполномоченными?) контрольного пакета акций РТС. Но это еще не есть слияние. С одной стороны, РТС остается самостоятельным юридическим лицом с достаточно большой долей миноритарных акционеров в капитале. С другой стороны, объединение бирж подразумевает, главным образом, объединение торговых площадок, депозитариев, клиринга, правил торговли и других не менее важных элементов, делающих из базара рынок. Но об этом речи пока не идет. По крайней мере, вслух...

Надо иметь в виду, что для создания полноценного МФЦ слияние бирж не панацея и даже не является обязательным элементом: наличие в Нью-Йорке двух бирж – NYSE и NASDAQ – почему-то не мешает этому городу быть финансовым центром. Да ещё и самым крупным в мире. На пути создания МФЦ в Москве есть дела гораздо более трудные, долгосрочные, а значит, и более неотложные. Это не только, например, унификация российского и западного законодательства в финансовой сфере, но и способность российских судов доказать, что они являются адекватным местом для разрешения споров и защиты прав собственности. А еще есть проблема улучшения среды обитания в Москве, проблема кадров, а также достижение таких противоречащих друг другу в российской экономике целей как снижение инфляции до уровня не выше 5% и обеспечение стабильности курса рубля.

Ясно одно, слияние РТС и ММВБ явно не выглядит основным приоритетом текущего момента. Безусловно, консолидация бирж открывает больше возможностей в будущем, но не очень явно видны ее преимущества в настоящем, особенно с учетом намечающихся в ближайшие годы крупных приватизационных сделок, при проведении которых конкуренция бирж могла бы снизить комиссионное вознаграждение посредников и снизить расходы. Несомненно, что слияние бирж – шаг при наличии государственных рычагов влияния – не только весьма легко осуществимый, но в то же время громкий и запоминающийся (о котором чиновникам легко отчитаться). Однако, он кардинально не изменит тот факт, что в 2010 г. Москва занимала лишь 68 место в рейтинге 75 крупнейших финансовых центров мира, а выше ее стояли и Мальта (56-е), и Мумбаи (58-е), и Манила (66-е).

Валерий Миронов, Ольга Пономаренко

Среднемесячный оборот торговли акциями крупнейших бирж стран в 2010г., млрд. долл. США



Примечание: среднемесячный оборот международных бирж NYSE Euronext (US) и NASDAQ OMX составлял в 2010 г. 1483 и 1055 млрд. долл. США соответственно.

Источник: World Federation of Exchanges (WFE), расчеты Центра развития.