

Труничкин Н.И.¹

¹ *Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации*

Повышение эффективности вертикально интегрированной биржевой модели ПАО «Московская биржа» путем поглощения участника рынка регистраторских услуг

АННОТАЦИЯ:

Статья посвящена анализу и оценке возможных путей повышения эффективности вертикально интегрированной биржевой модели ПАО «Московская биржа» через поглощение высокотехнологичного участника рынка регистраторских услуг, с последующим формированием тренда по консолидации рынка регистраторских услуг.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: *вертикальная интеграция, Московская биржа, регистраторы, слияние и поглощение*

JEL: G10, G34, L14

ДЛЯ ЦИТИРОВАНИЯ:

Труничкин Н.И. Повышение эффективности вертикально интегрированной биржевой модели ПАО «Московская биржа» путем поглощения участника рынка регистраторских услуг // Российское предпринимательство. — 2016. — Т. 17. — № 15. — С. 1765–1782. — doi: [10.18334/rp.17.15.36250](https://doi.org/10.18334/rp.17.15.36250)

Труничкин Николай Игоревич, старший преподаватель департамента финансовых рынков и банков, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации
(trunichkin@yandex.ru)

ПОСТУПИЛО В РЕДАКЦИЮ: 10.08.2016 / ОПУБЛИКОВАНО: 20.08.2016

ОТКРЫТЫЙ ДОСТУП: <http://dx.doi.org/10.18334/rp.17.15.36250>

(с) Труничкин Н.И. / Публикация: ООО Издательство
"Креативная экономика"

Статья распространяется по лицензии Creative Commons CC BY-NC-ND
(<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/>)

ЯЗЫК ПУБЛИКАЦИИ: русский



Введение

В прессе появилась новость о том, что вторая по величине компания, специализирующаяся в регистраторском бизнесе (Computershare), планирует покинуть российский рынок и продать свою долю. Все это сопровождалось заявлениями представителей регуляторов и законодателей, что реестры акционеров стратегических предприятий должны вести только госрегистраторы.

Рабочая группа при Госдуме по вопросам собственности с участием представителей Минфина, ЦБ, Росфинмониторинга и силовых ведомств провела обсуждение деятельности регистраторов с иностранным капиталом и рекомендовала вести реестры акционеров системообразующих российских эмитентов только регистраторам, контролируемые государством. Позднее Банк России смягчил заявление фразой, что он «считает целесообразным рассмотреть вопрос об установлении требований к структуре собственности регистраторов, которые вправе осуществлять ведение реестров акционерных обществ, имеющих стратегическое значение» (цитата по Интерфаксу).

Этих устных интервенций было достаточно, чтобы собственники международного регистратора Computershare начали вести переговоры о продаже российской части бизнеса, так как в таких условиях им очень сложно развивать свой бизнес в России дальше. Очевидно, что если после таких заявлений от Computershare ушел хотя бы один эмитент, это могло бы спровоцировать цепную реакцию и панику, которая могла стать причиной оттока всех клиентов, что привело бы к полному обесцениванию российской части бизнеса Computershare.

В тот момент начала появляться информация, что покупателем может стать Группа «Московская биржа». Для нее приобретение российского бизнеса Computershare выглядит логичным. Биржа и ее компании, такие как Национальный клиринговый центр (НКЦ) и Национальный расчетный депозитарий (НРД), признаны стратегическими и системно значимыми, так что вопросов к новым акционерам Computershare ни у кого не возникнет. С другой стороны, «Московская биржа» последовательно развивается как универсальная группа, в которой есть торговые площадки практически всех рынков, центральный контрагент (НКЦ) и центральный депозитарий (НРД), обеспечивающие централизованные расчеты по сделкам и хранение активов. Так что включение в группу еще и компании, ведущей реестр акционеров, выглядит как логичное расширение источников дохода.

Проводя анализ постфактум, мы видим, что сделка по приобретению бизнеса Computershare с «Московской биржей» не состоялась. Единственный иностранный регистратор Computershare был приобретен Олегом Жизненко и его партнерами¹.

Изменение ландшафта участников рынка регистраторских услуг, законодательные инициативы, мировые тренды в отрасли регистраторских услуг – порождает ряд теоретических и практических вопросов для исследования. Необходимо проанализировать бизнес Computershare для того, чтобы ответить на вопрос, какую выгоду упустила Группа «Московская биржа» от отказа участия в сделке, насколько для нее актуальна данная сфера бизнеса в ее вертикально интегрированной биржевой модели, определить мировые тренды в отрасли регистраторских услуг и проанализировать актуальность этого тренда для российского рынка.

Описание компании Computershare

Computershare – мировой лидер на рынке трансфер-агентских и регистраторских услуг, в сфере программ долгосрочного вознаграждения, голосования по доверенности (проху solicitation) и взаимодействия с акционерами. Специализируется на оказании услуг в области доверительных трастов, ипотеки, банкротства, администрирования налоговых и коммунальных ваучеров и целом ряде других диверсифицированных финансовых, корпоративных и управленческих продуктов [7].

Группа Computershare основана в 1978 году и известна благодаря своему опыту в области учета и хранения данных, проведения и сопровождения крупных транзакций, урегулирования конфликтов, денежных выплат и привлечения инвесторов. Многие лидирующие мировые компании используют решения от Computershare для улучшения результатов взаимодействия с инвесторами, сотрудниками, кредиторами и покупателями. Группа Computershare представлена на всех ведущих финансовых рынках. Штат сотрудников группы составляет более 12 000 человек. Computershare Россия – универсальная финансовая компания, которая предоставляет ряд передовых комплексных продуктов и услуг в области ведения реестра, взаимодействия с акционерами, корпоративного

¹ Бянова Н. Единственный иностранный регистратор Computershare уходит из России из-за «волатильной бизнес-среды для иностранцев» [Электронный ресурс] // Ведомости. – 2015. – 17 июля. – Режим доступа: <https://www.vedomosti.ru/finance/articles/2015/07/17/601133-edinstvennii-inostrannii-registrator-computershare-uhodit-iz-rossii>.

управления, а также брокерское и депозитарное обслуживание. Computershare присутствует на российском рынке с 2003 года.

Computershare занимает второе место (после Р.О.С.Т.) среди российских регистраторов с рыночной долей около 10%. Ведет реестры акционеров более 4 тыс. компаний. Основными клиентами являются: «Норильский никель», ЛУКОЙЛ, «Аэрофлот», НОВАТЭК, «Уралкалий», сотовые операторы «большой тройки», «Метчел», «Уралсиб» и др. У компании широкая и удобная сеть филиалов, состоящая из 24 представительств в России, в которых работают около 300 человек, из которых половина сотрудников находится в центральном офисе, остальные сотрудники работают в филиалах. Computershare – единственный крупнейший независимый регистратор на российском рынке, с полной технологической независимостью от головной компании в Австралии. Современные технологии гарантируют невозможность передачи конфиденциальной информации неавторизованным лицам. Интересный факт, что из-за своего авторитета Computershare занимает первое место среди регистраторов обслуживающих компании российских олигархов. Чистая прибыль по итогам 2012 года (более поздние данные получены экстраполяцией и через аналитические отчеты BIG4) 82 млн руб., доходы – 516 млн руб.²

Если экстраполировать данные за 2013–2014 года, то, по консервативным оценкам, стоимость компании Computershare составит ориентировочно 700–800 млн руб., хотя встречались оценки и в 2 млрд руб.³

Таблица 1

История деятельности группы Computershare в России

Год	Событие
2003	Выход на рынок России, приобретение 30% доли ЗАО «НРК»
2006	Приобретение 40% доли ОАО «Регистратор НИКойл»
2009	Создание ООО «Компьютершер» в России
2010	ОАО «Регистратор НИКойл» – 100%
2012	ЗАО «Компьютершер Регистратор» – 100%
2013	Контрольный пакет ЗАО «Единый регистратор»

Источник: составлено автором на основе данных с официального сайта компании «Computershare» [7]

² Регистратор Computershare продает бизнес в России [Электронный ресурс] // Деловой Петербург. – 2015. – 19 июля. – Режим доступа: http://www.dp.ru/a/2015/07/19/Registrator_Computershare/

³ Царева Л., Кузнецов И. Computershare по-русски [Электронный ресурс] // Газета «Коммерсантъ». – 2015. – № 13. – 28 января. – С. 8.

Напомним, что Группа Computershare – единственный крупный независимый регистратор на российском рынке регистраторских услуг. Другие участники отрасли регистраторов: ОАО Регистратор Р.О.С.Т. принадлежит Р. Абрамовичу, ЗАО РО Статус – Сбербанку и ВТБ, ОАО РЕЕСТР – В. Евтушенкову, ЗАО ВТБ Регистратор – ВТБ, а ЗАО Новый регистратор – Евроцемент групп.

Если проанализировать результаты независимого исследования качества услуг регистраторов (*рис. 1*), то Computershare имеет достойный уровень предоставления качества услуг в сравнении с конкурентами. К сожалению, данное исследование не отражает оценку качества ИТ инфраструктуры и потенциала архитектурных решений, которые в технологический век играют решающую роль в сохранении конкурентных позиций и вносят существенный вклад в надежность, гибкость, скорость и стоимость внедрений новых сервисов. Конкуренция и эффективность каждого участника будет определяющим фактором в период консолидации отрасли регистраторов.

Описание рынка регистраторских услуг

В отрасли регистраторов наблюдается консолидация. На *рисунке 3* представлена динамика количества регистраторов с 2004 по 2015 год. На данный момент на российском рынке регистраторских услуг присутствуют около 38 участников, это оставшиеся в отрасли после сокращения с 82 в 2004 году. Можно прогнозировать дальнейшее сокращение участников и усиление тренда по консолидации. Большое количество регистраторов и их разный уровень технического оснащения осложняют проведение корпоративных действий и увеличивают издержки участников рынка. Консолидация регистраторов – важный этап по построению интегрированной рыночной инфраструктуры, соответствующей лучшим мировым образцам.

Вектор консолидации с точки зрения регулирования был задан после подписания закона, запрещающего самостоятельное ведение реестра АО с 1 октября 2014 года⁴. Именно на таких регуляторных особенностях и нужно концентрироваться «Московской бирже», чтобы оставаться лидером, как инфраструктурная организация.

⁴ Федеральный закон от 02.07.2013 № 142-ФЗ «О внесении изменений в подраздел 3 раздела I части первой Гражданского кодекса Российской Федерации».

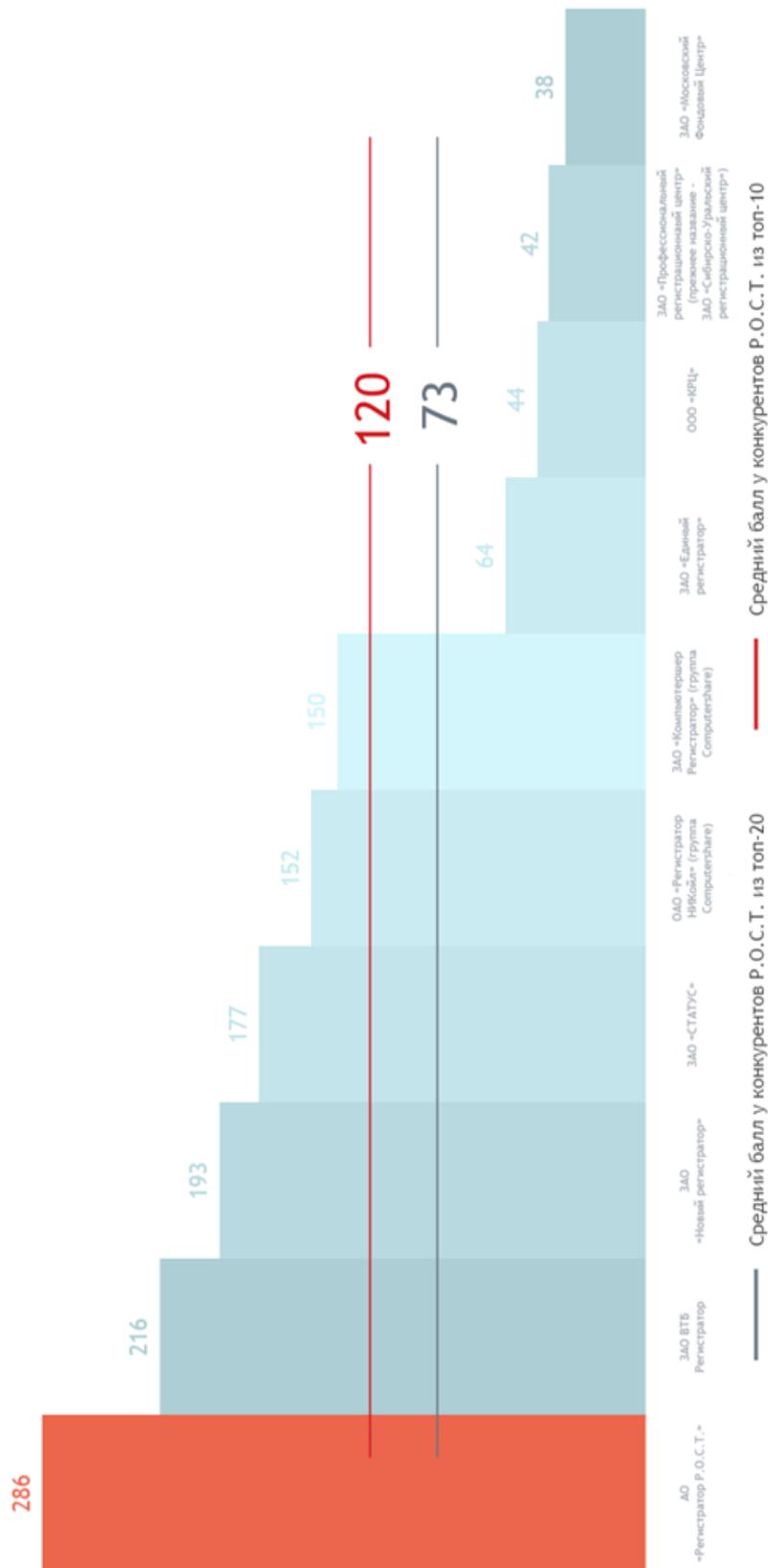


Рисунок 1. Результаты независимого исследования качества услуг регистраторов.
 Источник: Р.О.С.Т. сегодня [Электронный ресурс] // Регистратор Р.О.С.Т.. – Режим доступа: <https://www.rrost.ru/about/today/>

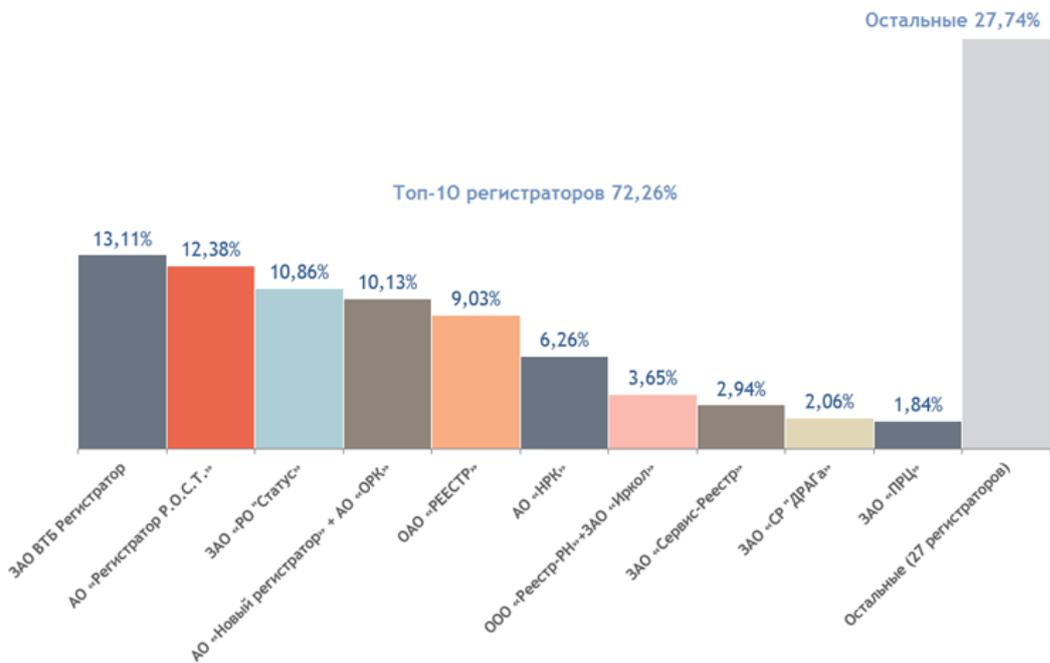


Рисунок 2. Рынок регистраторских услуг в 2015 году

Источник: Данные получены на основе отчетности регистраторов, опубликованной на сайте Банка России; Обзор отрасли [Электронный ресурс] // Регистратор Р.О.С.Т.. – Режим доступа: <https://www.rrost.ru/ru/about/today/industry/>

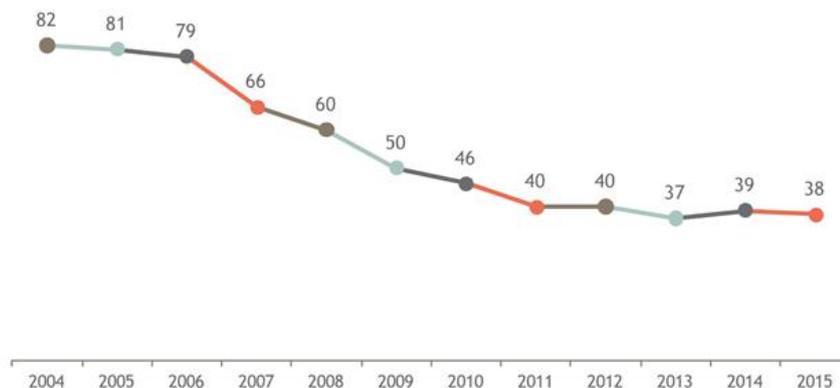


Рисунок 3. Изменение количества регистраторов с 2004 по 2015 год

Источник: Данные получены на основе отчетности регистраторов, опубликованной на сайте Банка России; Обзор отрасли [Электронный ресурс] // Регистратор Р.О.С.Т.. – Режим доступа: <https://www.rrost.ru/ru/about/today/industry/>

Вступление в силу ФЗ-142, обязывающего все акционерные общества передать реестры регистраторам, и требование о заверении

решений общих собраний значительно повлияли на рынок регистраторских услуг:

– последние десять лет регистраторы суммарно обслуживали 30 000 реестров, после вступления закона в силу, к концу 2015 года, количество обслуживаемых эмитентов составило около 63 000;

– количество клиентов регистраторов в течение 2015 года увеличилось на 8,3%;

– изменилась структура выручки регистраторов: увеличивается доля дополнительных услуг эмитентам за счет увеличения количества проводимых собраний.

Основные факторы, формирующие рынок регистраторских услуг:

– Консолидация услуг по ведению реестров напрямую зависит от политики регулирования деятельности профучастников со стороны Банка России. Выполнение лицензионных требований в части увеличения количества филиалов регистраторов до 60 к июлю 2019 года сократит количество участников рынка регистраторских услуг.

– Изменение требований к проведению корпоративных действий: электронное голосование на собрании по доверенности – e-proxy-voting, электронное голосование на собрании – e-voting и др.

– Усиление конкуренции внутри отрасли, демпинг регистраторов с долей госучастия.

– Кризисные явления в экономике страны, ежегодное уменьшение емкости рынка.

– Ухудшение экономического состояния клиентов ведет к повышению дебиторской задолженности.

Анализ динамики международного рынка регистраторов подтверждает потенциал дальнейшей консолидации отрасли (*рис. 4*).

Российский рынок регистраторских услуг не имеет на текущий момент одного явного лидера (*рис. 2*), можно говорить о наличии ряда крупных игроков на рынке, которые равномерно поделили рынок между собой (*табл. 2*).

	Австралия	Гонг-Конг	Великобритания	США	Канада
2004	<ul style="list-style-type: none"> Computershare Perpetual Pitcher Partners Registry BT Registries 	<ul style="list-style-type: none"> Computershare HKEХ Tricor Services 	<ul style="list-style-type: none"> Computershare Capita Lloyds IRG Northern Registrars Exchange Registrars 	<ul style="list-style-type: none"> Computershare Bank of New York Mellon Equiserve Sun Trust Fifth Third Bancorp National City Wells Fargo American Stock Transfer 	<ul style="list-style-type: none"> Pacific Corporate Trust National Bank Trust Montreal Trust Stock Transfer CIBC Mellon
2014	<ul style="list-style-type: none"> Computershare Link/PEP 	<ul style="list-style-type: none"> Computershare Tricor Services 	<ul style="list-style-type: none"> Computershare Equiniti Capita 	<ul style="list-style-type: none"> Computershare Wells Fargo AST/PEP 	<ul style="list-style-type: none"> Computershare CST/PEP

Рисунок 4. Динамика международного рынка регистраторов

Источник: составлено автором на основе данных аналитики J. P. Morgan, источников прессы, отчетности компаний

Таблица 2

ТОП 5 российского рынка регистраторов

Компания	Количество клиентов	Выручка в 2013, млн. руб
Computershare	3 500	783
РОСТ (Р. Абрамович)	3 341	813
Реестр (В. Евтушенков)	2 700	332
Статус (Сбербанк, ВТБ)	2 700	622
ВТБ (ВТБ)	1 700	208
Остальные	18 000	

Источник: составлено автором на основе данных источников прессы, отчетности компаний, отчетности Big4

Конкурентные позиции Computershare

Давайте разберем конкурентные преимущества Computershare:

- Грамотно построенная сеть филиалов.
- Широкий спектр онлайн сервисов, вследствие наличия современной и технологичной платформы, которая позволяет контролировать все операции из центрального офиса.
- Эксклюзивная политика по борьбе с мошенничеством (отчеты из Big4).
- Наличие системы риск-менеджмента и необходимых технологических процессов.
- Все готово для привлечения мелких эмитентов на фоне тренда по консолидации отрасли.

Для того чтобы оценить, как данный бизнес вписывается в бизнес модель Группы «Московская биржа», давайте проанализируем ключевые сервисы и доход компании Computershare (или любой схожей компании из отрасли).

Основное направление бизнеса – обслуживание эмитентов. Доля в выручке по отрасли составляет от **20–40%**. Это стабильный источник доходов, состоящий из регулярных платежей от эмитентов за оказание услуг. Ключевым драйвером роста данного направления выступают привлечение новых клиентов или экстенсивное развитие через слияние/покупку новых компаний-регистраторов. Данный источник доходов сложно масштабировать через повышение тарифов по причине большого числа конкурентов.

Перерегистрация акций. Доля в выручке **20–30%**. Регистратор берет комиссию за перерегистрацию акций после проведения транзакций прямыми держателями. Данный сервис теряет свою актуальность после введения центрального депозитария, доля в выручке будет очень сильно снижаться.

Собрание акционеров. Доля в выручке от **15–30%**. Вид деятельности, связанный с проведением собрания акционеров, распределением дивидендов и всем, что с этим связано. Достаточно непредсказуемый источник доходов, хотя в последние годы число собраний и действий, связанных с ним, увеличилось в разы. Существенное влияние оказывают корпоративные действия крупных клиентов. Данная прибыль отличается высокой сезонностью: большая часть доходов приходится на 2 и 3 кварталы – время собраний акционеров и выплат дивидендов. Выручка по этой статье имеет зависимость от макроэкономической обстановки и сильно зависит от дивидендных выплат.

Процентный доход. Доля в выручке **10–30%**. Очень специфичная часть доходов (схожая с особенностью «Московской биржи») прямая зависимость от количества клиентов и концентрации активов регистратора. Доход формируется от размещения свободных собственных и клиентских средств. Из-за срочности и безапелляционности выполнения распоряжений клиентов практически все остатки необходимо размещать на краткосрочных депозитах или под ставку овернайт. Доход в прямой зависимости от уровня процентных ставок.

Брокерские услуги. Доля 5–15%. Непрофильная часть доходов. Данную услугу можно встретить практически у всех регистраторов. Регистратор оказывает сервис по покупке акций у миноритарных акционеров с дисконтом к рынку, покупая крупный пакет акций с последующей реализацией портфеля на открытом рынке.

Разные сервисы специализированного регистратора. Доля 5–10%. Разные сервисы, востребованные рынком, в частности: ведение реестра паевых инвестиционных фондов (ПИФ), реестра владельцев ипотечных сертификатов участия (ИСУ), выявление потенциальных инвесторов (Investor Targeting), исследование мнений инвестсообщества (Perception Study), организации голосования по доверенности (Proxy Solicitation), идентификации конечных держателей акций (Shareholder ID) и т.п.

Поглощение Computershare Группой «Московская биржа»

Группа «Московская биржа» от приобретения российского бизнеса Группы Computershare (“Computershare Russia”) могла выиграть очень многое. Менеджмент «Московской бирже» мог успешно дополнить и расширить свою вертикально интегрированную структуру (рис. 5) и получить еще более устойчивую бизнес модель.



Рисунок 5. Корпоративная структура Группы «Московская биржа»
Источник: По данным официального сайта «Московской биржи»: 1 60,82%; 2 61,92% – с учетом долей ПАО Московская Биржа (42,86%), ООО "МБ Технологии" (9,53%), ООО «ММВБ-Финанс» (9,53%)

Если взвесить все плюсы приобретения Computershare Russia «Московской биржей», то можно выделить стратегические преимущества похожей сделки:

– Усиление вертикальной интеграции это самый очевидный пункт, который не нуждается в комментариях.

– Диверсификация услуг Группы «Московская биржа». Мы неоднократно подчеркивали наличие полного цикла услуг от пре-трейдерских, трейдерских и заканчивая пост-трейдерскими сервисами, в таком списке услуг регистраторский бизнес является естественным направлением развития бизнеса.

– Повышение конкурентоспособности инфраструктуры, интегрируя естественным образом технологии Computershare в свою инфраструктуру, «Московская биржа» и НРД получают качественный скачок, приближая ее сервисы к мировым стандартам.

– Более диверсифицированная бизнес модель – еще один источник дохода, не зависящий от волатильности на рынке, а также снижения зависимости от процентного дохода.

– Потенциал повышения капитализации Группы, по доходам, а также мультипликатор Computershare ниже, чем у Группы «Московская биржа».

– Дальнейшее расширение приобретенного бизнеса за счет привлечения клиентов Группой «Московская биржа».

Группа «Московская биржа» получит стратегическое преимущество от подобной сделки. Расширение диверсификации и вертикальной интеграции с одновременным повышением устойчивости бизнес-модели. Данная сделка открывает перед «Московской биржей» возможность предоставления новых типов услуг для эмитентов. Теперь в сервисы может быть добавлена услуга ведения реестра держателей ценных бумаг, а также услуга корпоративного консалтинга (нечто подобное, но бесплатное мы сейчас наблюдаем в блоке листинга на МБ). Самое важное для повышения привлекательности компании текущих и будущих акционеров, которые должны будут одобрить сделку, – это увеличение комиссионных доходов, не зависящих от волатильности рынков. Это придаст дополнительную устойчивость бизнес модели, и без того имеющую хорошие результаты. Мы уже говорили о том, что МБ нужно уменьшать долю прибыли за счет процентного дохода. Данный актив уменьшит зависимость от процентных ставок и диверсифицирует доходы.

Немаловажным стратегическим преимуществом является повышение качества финансовой инфраструктуры. Снижение рисков для инвесторов и заимствование лучших зарубежных практик, которые позволят «Московской бирже» взять лучшее и интегрировать у себя мировые практики и стандарты. Последние тренды указывают на то, что на рынке будут оставаться только высокотехнологичные участники. Приобретение одного из лидеров в регистраторском бизнесе – идеальный шанс для сделки. Мы помним, что НРД активно ведет разработки в таких областях, как e-voting, block chain и т.п. Приобретение высокотехнологичного игрока позволит повысить качество процесса обработки корпоративных действий, а также будет способствовать форсированию развития Центра корпоративных действий.

Глобальный тренд по повышению эффективности всех участников финансовой индустрии также будет выполнен. Повышение качества проведения корпоративных действий снизит издержки не только НРД, но и всего российского рынка при грамотной организации процессов, что очевидно повысит операционную эффективность всей индустрии.

Отдельно можно еще раз остановиться на существенном потенциале неорганического и органического роста. Кросспродажи продуктов и услуг Группы «Московская биржа» и большой потенциал по привлечению новых клиентов через уже имеющуюся базу клиентов Группы «Московская биржа». Когда данная услуга будет единым целым в цикле финансовых операций, это неизбежно создаст добавочную стоимость в данной услуге, что, в свою очередь, создаст условия для клиентов воспользоваться всеми видами услуг в одном месте.

Для Группы «Московская биржа» данное приобретение имело бы экономическую целесообразность инвестиций с локальной точки зрения для усиления стабильного денежного потока даже в условиях кризиса, но размер бизнеса Computershare незначительный в сравнении с размером чистой прибыли в рамках Группы, это подталкивает к выводам, что стратегически сделка имеет смысл только в случае последующей покупки других крупных участников и реализации эффекта синергии. Покупка только Computershare не даст необходимого синергетического эффекта в рамках Группы «Московская биржа», но если планировать вход в данную сферу, то приобретение Computershare является самым верным решением.

Через покупку Computershare можно получить экспертизу менеджмента Регистратора, обладающего значительным опытом консолидации (вся история компания сопряжена со слияниями и поглощениями компаний из регистраторской отрасли), и у «Московской биржи» появится хороший задел и сильная переговорная позиция для организации процесса консолидации отрасли.

Данное приобретение отлично впишется в повышение операционной и технологической эффективности за счет сокращения дублирующих функций и синергетического эффекта с операционной деятельностью НРД, перехода на электронный формат взаимодействия с эмитентами и инвесторами при оказании всего спектра пост-трейдинговых услуг (текущие проекты НРД по e-voting и т.п. как эволюция технологий для всей отрасли). Такие шаги приведут к снижению затрат для эмитентов и Группы, а также расширению базы потенциальных инвесторов.

С точки зрения оценки рисков у «Московской биржи» всегда будет возможность выйти из сделки. Если удастся запустить процесс консолидации отрасли, то ликвидность актива значительно возрастет и появляется возможность продать актив другим участникам рынка. Потенциальные издержки выхода незначительны ввиду стоимости актива.

Анализ корпоративного управление Computershare показывает его автономность. Предлагается выстраивать отдельную юридическую структуру.

Приобретение Computershare на какую-либо компанию из Группы «Московская биржа» может быть не оптимальным. Если рассматривать «Московскую биржу», то она не подходит по своим бизнес процессам, тут НРД ближе по возможному синергетическому эффекту в объединении корпоративного управления. Однако такой шаг может быть негативно воспринят рынком вследствие формального статуса НРД. Снижение управляемости Группы вследствие удлинения цепочки принятия решений, снижение «плоскости» управленческой структуры – не лучшее решение.

В качестве паллиативного решения можно предложить компромиссный подход, компенсирующий обозначенные риски: юридически покупку Computershare произведет «Московская биржа», с дальнейшей передачей НРД всех полномочий по управлению бизнесом

в рамках представительства в СД Компании и кросс-функциональных взаимодействий.

«Московской бирже» нужно будет решить задачу с разграничением лицензий.

Таблица 3

Список лицензий у Групп компаний

<i>Юридическое лицо</i>	<i>Лицензия</i>
ПАО «Московская биржа»	– Лицензия биржи
НКО ЗАО НРД	– Лицензия на осуществление депозитарной деятельности – Лицензия на осуществление банковских операций
ЗАО АКБ НКЦ	– Лицензия на осуществление клиринговой деятельности – Лицензия на осуществление банковских операций
ЗАО ФБ ММВБ	– Лицензия фондовой биржи – Лицензия на организацию биржевой торговли по товарным секциям
ЗАО НТБ	– Лицензия на организацию биржевой торговли по товарным секциям
ЗАО «Компьютершер»	– Лицензия на осуществление деятельности по ведению реестра
ООО «Компьютершер»	– Лицензия на осуществление брокерской деятельности – Лицензия на осуществление депозитарной деятельности – Лицензия на осуществление деятельности специализированного депозитария

Источник: составлено автором на основе данных официальных сайтов компаний и сайта ЦБ

Согласно действующему законодательству, к видам профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг относятся⁵:

- брокерская деятельность;
- дилерская деятельность;
- деятельность по управлению ценными бумагами;
- депозитарная деятельность;
- деятельность по ведению реестра.

При этом:

– осуществление деятельности по ведению реестра не допускает ее совмещения с другими видами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг⁷;

⁵ Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (ред. от 03.07.2016).

–организатору торговли запрещено заниматься (лицензионные требования): деятельностью по ведению реестра, деятельностью специализированных депозитариев;

–также биржа не вправе совмещать свою деятельность с брокерской, дилерской и депозитарной деятельностью, а также с деятельностью по управлению ценными бумагами⁶;

–организатор торговли, совмещающий деятельность по организации торгов с иными видами деятельности (прямо не запрещенными), обязан создать для осуществления деятельности по проведению организованных торгов одно или несколько отдельных структурных подразделений⁸;

–запрет на участие биржи в капитале (долях) приобретаемых компаний отсутствует, однако бирже стоит отказаться от брокерской и специальной депозитарной деятельности, чтобы не создавать конфликт интересов.

Заключение

Проведенный анализ Computershare показывает высокий профессионализм ведения бизнеса, интеграцию лучших мировых практик в свои продукты и сервисы, наличие высокотехнологичных решений в их ИТ инфраструктуре и большой потенциал для дальнейшего роста и развития в сфере регистраторских услуг.

Последние законодательные инициативы меняют российский ландшафт и создают дополнительный потенциал для расширения бизнеса.

Мировой тренд по консолидации бизнеса регистраторских услуг наблюдается и в России. На рынке не хватает крупного игрока, который стал бы катализатором и своим авторитетом стимулировал рынок к объединению крупных участников вокруг себя. Переход российского рынка к единым стандартам в технологиях и внедрение высокотехнологичных решений позволит улучшить качество сервиса для конечных клиентов и одновременно снизит стоимость обслуживания бизнес процессов, что совпадает с мировыми трендами повышения эффективности бизнес процессов и сокращение издержек.

Если Группа «Московская биржа» планирует и дальше увеличивать свой бизнес и искать новые точки роста, ей придется искать

⁶ Федеральный закон от 21.11.2011 № 325-ФЗ «Об организованных торгах» (ред. от 03.07.2016).

отрасли, по своей природе связанные с инфраструктурными процессами, которые дополняют ее вертикально интегрированный бизнес и впишутся в линейку продуктов и сервисов для ее клиентов.

Отрасль регистраторских услуг гармонично вписывается и дополняет биржевую модель Группы «Московская биржа». У «Московской биржи» есть возможность стать катализатором, который за счет своего положения на рынке и наличия мощной и современной технологической базы ускорит процесс консолидации российского регистраторского бизнеса, который сейчас происходит не только в России, но и уже десятки лет развивается во всем мире.

ИСТОЧНИКИ:

1. Труничкин Н.И. Перспективы создания новых биржевых продуктов и сервисов в условиях вертикально интегрированной бизнес модели Московской Биржи. — Тамбов: Вестник научных конференций, 2016. — № 8.
2. Рубцов Б.Б. Мировые фондовые рынки: Современное состояние и закономерности развития. — М.: Финансовая академия, 2000. — 312 с.
3. Майоров С. Развитие технологий финансовых рынков: продолжение (клиринг внебиржевых деривативов и модели доступа) // Биржевое обозрение. — 2010. — № 6. — С. 7-13.
4. Майоров С. Торговые и клиринговые мосты как способ интеграции с мировой финансовой инфраструктурой // Рынок ценных бумаг. — 2013. — № 7. — С. 48-57.
5. Сайт Московской биржи.
6. Сайт компании «Консультант Плюс».
7. Computershare Limited website.

Nikolai I. Trunichkin, Senior Lecturer of the Department of Financial Markets and Banks,
Financial University under the Government of the Russian Federation

**Efficiency improvement of the vertically integrated stock model of
Moscow Exchange, OJSC, through acquisition of a participant of
the registrar service market**

ABSTRACT

The article is dedicated to the analysis and assessment of possible ways to improve the efficiency of vertically integrated stock model of Moscow Exchange, OJSC, through acquisition of a high-tech participant of the registrar service market with subsequent trend formation aimed at consolidation the registrar service market.

KEYWORDS: vertical integration, Moscow stock, registrars, merger and acquisition
