



МАРТ 2020

Возможные тенденции в области рынков капитала

1. Работа регуляторов

На момент выпуска настоящего Обзора Банк России продолжает принимать эмиссионные документы, в том числе на бумажном носителе. В то же время нельзя исключить, что Банком России будет предусмотрена возможность только электронной подачи документов, учитывая, что Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» это позволяет.

Напомним, что сроки рассмотрения и регистрации эмиссионных документов установлены Федеральным законом «О рынке ценных бумаг» и являются следующими:

- 15 рабочих дней – срок регистрации выпуска ценных бумаг без проспекта;
- 20 рабочих дней – срок регистрации выпуска ценных бумаг с проспектом (если такой регистрации не предшествовала процедура предварительного рассмотрения документов);
- 10 рабочих дней – срок регистрации выпуска ценных бумаг с проспектом после предварительного рассмотрения (при этом срок предварительного рассмотрения документов составляет 20 рабочих дней);
- 10 рабочих дней - срок регистрации отчета об итогах выпуска ценных бумаг.

Московская биржа пересматривает планы проведения семинаров и конференций. Биржа ограничила число внутренних встреч и переговоров с партнерами в своих офисах; встречи в основном проводятся в режиме видеоконференций¹.

При этом биржевые торги на всех рынках, включая расчеты и клиринг, в настоящее время проводятся в целом в обычном режиме. Биржа указывает, что она имеет надежные механизмы обеспечения непрерывности бизнеса и работы всей инфраструктуры².

Тем не менее, излишняя волатильность на финансовых рынках оказывает влияние на сам процесс торговли. Так, в связи с повышенной волатильностью Биржа с 10 марта 2020 года повысила ставки обеспечения по ряду инструментов³. Кроме того, нельзя исключить изменение ситуации и приостановку торгов⁴. В этой связи могут потребоваться разъяснения регулятора и (или) Московской биржи относительно порядка дальнейших действий участников рынка.

¹ <https://www.moex.com/n27387/?nt=106>

² Там же.

³ <https://www.moex.com/n27230/?nt=106>

⁴ Мировые биржи различным образом реагируют на пандемию. Так, например, с 23 марта 2020 года Нью-Йоркская фондовая биржа (NYSE) временно закрывает свои торговые залы, и все торги будут проходить только в электронном виде.



Мы также ожидаем, что в ближайшее время снизится рост числа эмитентов, размещающих свои ценные бумаги на организованных торгах.

2. Облигации

В связи с ухудшением финансового положения экономики мы ожидаем увеличения количества дефолтов по облигационным займам. При этом в отношении эмитентов будут применяться общие положения Гражданского кодекса РФ об обстоятельствах непреодолимой силы⁵.

В тех случаях, когда эмитентам удастся «договориться» с владельцами облигаций, возможна реструктуризация долга. При этом для внесения изменений в эмиссионную документацию достаточно трех четвертей голосов, которыми обладают лица, имеющие право голоса на общем собрании владельцев облигаций. Такого рода реструктуризации, по нашему мнению, станут еще одним трендом на рынке.

Снижение нормативов достаточности капитала кредитных организаций может повлечь прекращение их обязательств по субординированным облигациям или конвертацию требований владельцев облигаций в акции⁶.

Изменение цен на товары, ценные бумаги, курсов валют, величин процентных ставок и т.д. может стать основанием для «обнуления» обязательств эмитентов по структурным облигациям.

В то же время есть основания предполагать, что в целях привлечения небольших заимствований заработают инвестиционные платформы, тем более, что недавно для этого была создана законодательная основа⁷.

Следует также учесть, что в результате изменения финансового положения эмитента может быть пересмотрен кредитный рейтинг эмитента или его облигаций. Это может привести к исключению облигаций из котировального списка ценных бумаг, допущенных к организованным торгам.

3. Акции

Мы полагаем, что нестабильность на финансовых рынках и общее осложнение экономической ситуации может привести к уменьшению дивидендных выплат российских компаний и пересмотру их дивидендных политик.

Кроме того, может осложниться процедура IPO российских компаний. Например, для целей получения публичного статуса компания обязана представить в Банк России копию договора листинга (ст. 7.1 Федерального закона «Об акционерных обществах»).

При этом Московская биржа проводит экспертизу на предмет возможности заключения договора листинга. В рамках этой экспертизы эмитенту необходимо представить презентацию общества, содержащую, в частности, экономические характеристики общества: ключевые факторы инвестиционной привлекательности и финансовое положение компании⁸. В условиях ухудшающейся экономической ситуации успешное прохождение такой экспертизы может быть затруднено.

⁵ Подробнее читайте в обзоре [«Исполнение договорных обязательств в условиях пандемии: коронавирус и форс-мажор»](#).

⁶ Подробнее читайте в статье [«Субординированные облигации: особенности регулирования и применения»](#).

⁷ Подробнее читайте в обзоре [«Инвестиционная платформа: альтернативный способ привлечения инвестиций для финансирования бизнес-проектов»](#).

⁸ <https://www.moex.com/s1918>



Эмитентам, акции которых торгуются на бирже, необходимо учитывать предписания п. 1.15.1 Положения Банка России от 17.10.2014 № 437-П «О деятельности по проведению организованных торгов», согласно которым организатор торговли приостанавливает организованные торги акциями:

- при превышении или снижении на 20% в течение 10 минут подряд текущих цен акций, рассчитанных в течение данной торговой сессии, от цены закрытия акций предыдущего торгового дня (с учетом некоторых особенностей);
- при изменении на 15% значения основного индекса фондового рынка в течение 10 минут подряд в ходе данной торговой сессии по сравнению с последним значением указанного индекса, рассчитанного в течение основной торговой сессии предыдущего торгового дня;
- в некоторых иных случаях⁹.

В заключение отметим, что мы продолжаем следить за развитием событий и будем информировать клиентов о наиболее актуальных для российского рынка капитала новостях.

Авторы: советник Олег Ушаков, младший юрист Дмитрий Кабанов

Контакты



Дмитрий ГЛАЗУНОВ

Партнер, руководитель практики
банковского и финансового права,
рынков капитала
dmitriy_glazounov@epam.ru
+7 (495) 935 8010



Олег УШАКОВ

Советник практики банковского
и финансового права, рынков
капиталов
oleg_ushakov@epam.ru
+7 (495) 935 8010

Данный материал подготовлен исключительно в информационных и/или образовательных целях и не является юридической консультацией или заключением. «Егоров, Пугинский, Афанасьев и партнеры», его руководство, адвокаты и сотрудники не могут гарантировать применимость такой информации для Ваших целей и не несут ответственности за Ваши решения и связанные с ними возможные прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования содержащейся в данных материалах информации или какой-либо ее части.

Управление подпиской

Вы получили эту информацию, так как данная тематика может представлять для вас интерес. Если данная информация была направлена вам по ошибке, приносим наши извинения и просим направить отказ от рассылки.

Чтобы отказаться от получения рассылок «Егоров, Пугинский, Афанасьев и партнеры», пожалуйста, ответьте на это письмо с темой **Unsubscribe**. Для включения нового адресата в число получателей рассылки необходимо ответить на это письмо с темой **Subscribe**. Просим учесть, что мы оставляем за собой право ограничить круг получателей информационных рассылок.

⁹ Следует также иметь в виду, что Правилами проведения торгов на фондовом рынке и рынке депозитов Московской биржи предусматривается, что в случае наступления ситуации ценовой нестабильности, приводящей к необходимости приостановки торгов, торги по решению Биржи могут проводиться путем дискретного аукциона, представляющего собой специальный порядок определения справедливой цены финансового инструмента в условиях нестабильности (см. более подробно п. 1.4.6 Правил проведения торгов на фондовом рынке и рынке депозитов Московской биржи (часть II)).