Виктор Юзефович,
юрист практики «Арбитраж. Конфликты. Судебные споры», юридическая фирма «Вегас-Лекс»

«АЛПИ» — «недооцененные» облигации

Если бы эмитентам, допустившим дефолт, присваивались некие судебные рейтинги, то самый высокий рейтинг на сегодняшний день, без всяких сомнений, был бы присвоен ООО «АЛПИ-Инвест» (*далее также* — эмитент), не исполнившему обязательства по размещенным на ММВБ облигациям «АЛПИ-Инвест, 1» (*далее* — облигации). Абсолютное лидерство в этом рейтинге ему бы обеспечило то количество исков, которое сейчас находится в производстве Арбитражного суда города Москвы и Красноярского края.

В октябре 2006 года один инвестиционный банк в своем комментарии под названием «АЛПИ: очень сильная недооценка качества»[1] отмечал, что:

- после выхода на вторичные торги облигации «АЛПИ-Инвест», по нашему мнению, остаются весьма недооцененными;
- у них (то есть. у бумаг — *прим. автора*) есть ряд преимуществ перед представителями пищевой/розничной промышленности, которые позволяют рекомендовать их к покупке;
- бумаги «АЛПИ» существенно недооценены по сравнению с такими компаниями, как «Дикси», «Аптечная сеть «36,6».

26 августа 2008 года держатели облигаций в рамках оферты предъявили эмитенту к выкупу облигации на сумму 1 440 013 000 руб. Между тем, ООО «АЛПИ-Инвест» не смогло исполнить обязательства по выкупу и допустило технический дефолт. 9 сентября эмитент частично погасил обязательства по оферте, выкупив 495 140 облигаций выпуска. Однако полностью исполнить обязательства так и не смог и 26 сентября 2008 года допустил дефолт. Неисполненными остались обязательства в размере 930 572 000 руб. плюс накопленный купонный доход на дату приобретения.

Как следует из «Сообщения о дефолте»[2], размещенного эмитентом на своем интернет-сайте, причиной неисполнения обязательства по приобретению облигаций явилось возникновение трудностей с ликвидностью.

Таким образом, сейчас приходится констатировать, что качество и самого «АЛПИ» как эмитента, и его бумаг скорее было переоценено, чем недооценено. Недооценены, скорее, были способности эмитента всячески увиливать от исполнения обязательств по облигациям перед инвесторами. Хотя тогда такие качества оценить тоже было достаточно сложно, так как все шло мирно и своим чередом, и ничего не предвещало такого поведения эмитента, которое владельцы облигаций и весь фондовый рынок сейчас вынуждены наблюдать.

Начиная с 13 ноября 2008 года и по настоящее время только в Арбитражный суд города Москвы поступило и находится в производстве порядка 17 исковых заявлений от держателей облигаций «АЛПИ-Инвест, 1» с требованиями о взыскании денежных средств и исполнении обязательств по облигациям.

Однако упорству эмитента можно лишь позавидовать. В ответ на такое количество исков эмитент, поручители эмитента и их акционеры О.Н. Крюков и А.В. Баталов предъявили в Арбитражный суд просто беспрецедентное количество исков, фактически связанных с оспариванием прав облигационеров по облигациям.

В частности, ОАО «АЛПИ», являющееся поручителем эмитента по облигационному займу, предъявило к держателям облигаций 25 исков, направленных на признание договоров купли-продажи облигаций недействительными сделками. В качестве ответчика по каждому делу привлечен сам эмитент, то есть ООО «АЛПИ-Инвест», держатель облигаций, который приобрел по оспариваемой сделке облигации эмитента, а также ЗАО «ИК Тройка

[1] *URL: http://data.cbonds.info/comments/2006/20083/daily061013b.pdf*

[2] *URL: http://www.alpi.ru/projects/investor/*

Диалог», выступавшее организатором злополучного выпуска облигаций «АЛПИ-Инвест, 1». При этом следует отметить, что структуры «Тройки Диалог» в лице ЗАО «УК Тройка Диалог» также являются держателями облигаций «АЛПИ-Инвест, 1», и к ней, как и к остальным облигационерам, ОАО «АЛПИ» предъявило иск о признании сделки купли-продажи облигаций недействительной.

Надо заметить важную деталь, которая заключается в том, что по каждому из дел в качестве третьего лица привлечена биржа — ЗАО «ФБ ММВБ». Однако ЗАО «ФБ ММВБ» на своем официальном интернет-сайте в разделе «Информация, обязательная к раскрытию. Судебные споры» информацию об участии в качестве третьего лица в делах по искам ОАО «АЛПИ», разрешаемых Арбитражным судом города Москвы, не раскрывает.

Возвращаясь к действиям эмитента, предпринимаемым, по нашему мнению, исключительно с целью ничего не платить инвесторам, надо отметить, что ничего нового или, если хотите, оригинального в методике судебного противостояния кредиторам он, к сожалению, не изобрел.

Эмитент в лице поручителя использует классические способы затягивания судебного процесса — предъявление самостоятельных исков, направленных на оспаривание оснований возникновения требований, предъявленных держателями облигаций. На практике такие иски еще принято называть «взаимосвязанными» (хотя процессуальное законодательство такого понятия не содержит). Единственной целью таких исков, в том числе исков ОАО «АЛПИ» о признании договоров купли-продажи облигаций недействительными сделками, является не реальная защита права, не признание этих сделок недействительными, а создание условий для «затягивания» исков держателей облигаций. В данном случае суд на основании статьи 143 Арбитражного процессуального кодекса РФ обязан приостановить производство по каждому из дел по искам держателей облигаций до вступления в законную силу решений по искам ОАО «АЛПИ».

Фактически эмитент использует несовершенство российского процессуального законодательства, которое позволяет абсолютно законными способами затягивать рассмотрение дел как минимум на полтора-два года. Арбитражными судами до сих пор не выработано единообразного подхода для борьбы с таким злоупотреблением правом. Судьям приходится идти на поводу у таких компаний, как «АЛПИ», и приостанавливать дела, так как отказ в приостановлении при наличии тех оснований, которые искусственно создал поручитель эмитента, будет являться нарушением процессуального законодательства. Сегодня мало кто из судей готов рисковать мантией и массово, что называется, «разворачивать» такие «мнимые» иски, указывая на злоупотребление правом истцом[3] и отказывая в приостановлении производства по делу.

Однако, как известно, на этом эмитент не остановился. Был предъявлен еще один иск, также в качестве способа затягивания дел по искам держателей облигаций. На этот раз иск был инициирован не от имени поручителя эмитента, а от имени одного из совладельцев холдинга «АЛПИ», в частности акционера О.Н. Крюкова, владеющего 9.77% уставного капитала ОАО «АЛПИ».

В декабре 2008 года акционер Крюков обратился в Арбитражный суд города Москвы с иском о признании недействительным договора поручительства (оферты) по облигациям ООО «АЛПИ-Инвест». Иск предъявлен к 16 держателям облигаций и ОАО «АЛПИ», а в качестве третьих лиц привлечены ЗАО «ИК Тройка Диалог» (как организатор облигационного займа), а также сам эмитент и два других его поручителя: ОАО «Птицефабрика Сибирская губерния» и ООО «Птицефабрика Сибирская губерния».

По мнению акционера Крюкова (как то следует из искового заявления), поручительство ОАО «АЛПИ» по облигациям ООО «АЛПИ-Инвест» является сделкой с заинтересованностью и должно было быть одобрено общим собранием акционеров, тогда как якобы решения об одобрении такой сделки общее собрание акционеров ОАО «АЛПИ» не принимало.

Между тем, анализируя обстоятельства возникновения спора, в том числе дату размещения облигаций, несложно прийти к выводу о том, что акционер Крюков злоупотребил правом на предъявление иска об оспаривании этой сделки.

Причина кроется в следующем: в соответствии с частью 2 статьи 181 ГК РФ срок исковой давности по требованию о признании оспоримой сделки[4] недействительной составляет один год. Течение срока исковой давности по указанному требованию начинается со дня, когда истец узнал или должен был узнать об иных обстоятельствах, являющихся основанием для признания сделки недействительной. Публичное размещение облигаций ООО «АЛПИ-Ивест» на ММВБ с условием о поручительстве ОАО «АЛПИ» началось 25 августа 2006 года. Иск акционера Крюкова предъявлен в декабре 2008 года, то есть по истечении почти 2.5 лет после начала публичного размещения облигаций. Таким образом, на момент предъявления иска Крюковым был пропущен срок исковой давности, установленный законом.

Довод Крюкова о том, что ему ничего не было известно об одобрении сделки решением общего собранием акционеров ОАО «АЛПИ», вряд ли может быть принят судом во внимание, так как размещение облигаций с условием о поручительстве происходило путем открытой подписки, то есть публично, на крупнейшей торговой площадке — ФБ ММВБ — с августа 2006 года, а значит, именно тогда он должен был узнать о такой сделке. В данном случае иск акционера Крюкова является безосновательным.

Абсолютно аналогичный иск, то есть о признании недействительным договора поручительства (оферты) по облигациям, также в декабре 2008 года был предъявлен в Арбитражный суд города Москвы миноритарным

---

[3] *Следует согласиться с А.В. Юдиным, который относит предъявление иска с целью затягивания (блокирования) рассмотрения другого дела к разновидности иска с пороком воли, то есть иска, предъявление которого не связано с действительной защитой нарушенных и оспариваемых прав, законных интересов. А.В. Юдин отмечает, что «нередко в основание такого иска кладутся «факты-самообвинения», т.е. истец «ссылается на нарушения, которые были допущены при заключении сделки лично им». По его мнению, это связано с отсутствием «в российском процессуальном праве института, сходного с английским estoppel, означающим правило доказывания, в соответствии с которым сторона не может отрицать определенные факты, которые предварительно ею утверждались». В.Б. Юзефович. Взаимосвязанный иск: способ защиты или форма злоупотребления правом // «Арбитражная практика», №2, 2009.*

[4] *Такой сделкой в силу закона является в том числе договор поручительства (оферта) ОАО «АЛПИ» и ОАО «Птицефабрика Сибирская губерния» по облигациям ООО «АЛПИ-Инвест».*

акционером ОАО «Птицефабрика Сибирская губерния» А.В. Баталовым, оспаривающим поручительство, выданное ОАО «Птицефабрика Сибирская губерния».

Акционер Баталов оспаривает выданное ОАО «Птицефабрика Сибирская губерния» поручительство по иному основанию — по мотиву того, что сделка была крупной и не прошла процедуру одобрения, установленную законом и учредительными документами компании.

По аналогии с иском акционера Крюкова иск акционера Баталова также является не больше чем злоупотреблением правом в силу того же основания — пропуск годичного срока исковой давности, установленного императивными положениями гражданского законодательства РФ. Как и в случае с акционером Крюковым, Баталов не мог не знать в 2006 году, что общество совершило такую сделку — размещение облигаций было публичным, то есть информация о сделке была доступна неограниченному кругу лиц.

Тем не менее, несмотря на ущербность позиции, заявленной в исках акционеров компаний — поручителей эмитента, надо сказать, что такой судебный «заход» с использованием акционеров также очень часто применяется недобросовестной стороной с целью затянуть рассмотрение взаимосвязанных дел, которыми в данном случае являются дела по искам держателей облигаций, и в большинстве случаев дает свой положительный результат (положительный для недобросовестной стороны, конечно же).

Единственное, чего пока не сделал эмитент — это то, что ни он, ни лояльные по отношению к нему лица не заявили иск о признании выпуска облигаций «АЛПИ-Инвест, 1» недействительным, что также может явиться одним из оснований для приостановления производства дел по искам держателей облигаций. Однако все еще впереди. В наличии бурной фантазии эмитента уже, видимо, никто из держателей облигаций не сомневается.

В целом же поведение эмитента, связанное с таким активным судебным противостоянием, можно оценить как агрессивное, но очень взвешенное и продуманное с точки зрения юридической техники.

Ни у кого из юристов не вызовет никакого сомнения то, что эмитент запустил некую тщательно разработанную схему по затягиванию процессов по искам облигационеров, выражающуюся в создании «мнимой» преюдиции по всем направлениям, включая инициирование «мнимых» хозяйственных споров об оспаривании договоров купли-продажи с участием облигационеров и корпоративных споров внутри самого холдинга.

Между тем, вполне возможно, что даже без всех тех судебных мер противодействия, которые предпринимает сегодня эмитент, добиваться исполнения обязательств по облигациям «АЛПИ-Инвест, 1» будет просто не от кого.

12 марта 2009 года в Арбитражный суд Красноярского края поступило заявление ООО «Первая экскалаторно-лифтовая компания» о признании банкротом ОАО «АЛПИ», то есть поручителя эмитента. Долг ОАО «АЛПИ» перед ООО «Первая экскалаторно-лифтовая компания» — менее 1 млн руб. Рассмотрение дела Арбитражным судом Красноярского края назначено на 14 апреля 2009 года.

Сейчас сложно прогнозировать развитие событий, связанных с потенциальным банкротством. По приблизительным оценкам, общий долг холдинга «АЛПИ» составляет около 1 млрд руб., и этого вполне достаточно, чтобы общими усилиями кредиторов довести банкротство до логического завершения, растащив холдинг, что называется, по кусочкам.

Тем не менее, позитивные моменты есть, но позитивны они для других кредиторов холдинга. ОАО «АЛПИ» существенно снизила свою долговую нагрузку, передав Сбербанку 250 тыс. кв. м торговых площадей в счет отступного по кредитным обязательствам в размере 6.5 млрд руб.

Такие действия ОАО «АЛПИ» свидетельствуют как минимум о нежелании ссориться с одним из крупнейших банков. Видимо, топ-менеджмент и акционеры понимали, что ничего хорошего из этого, скорее всего, не вышло бы. Тогда как если абстрагироваться от ситуации с держателями облигаций ООО «АЛПИ-Инвест», и здесь была возможность для всевозможных судебных баталий с банками-кредиторами, в том числе путем оспаривания акционерами ОАО «АЛПИ» кредитных договоров по различного рода надуманным основаниям, как это происходит с поручительством по облигациям. Видимо, по отношению к банкам-кредиторам «АЛПИ» прониклось все же большим уважением, чем по отношению к держателям «недооцененных» облигаций. Только вот непонятно почему. Ведь по сути инвесторы, которые приобрели облигации ООО «АЛПИ-Инвест», выказали большую степень доверия по отношению ко всему холдингу «АЛПИ», получив взамен лишь некие обещания о купонном доходе, выкупе облигаций и, как оказалось, «воздушное» поручительство.

По сути, инвесторов сегодня пытаются лишить последнего шанса — лишить единственного обеспечения в виде поручительства. Держатели облигаций окажутся в незавидном положении, если договоры поручительства (оферты) все же будут признаны недействительными сделками. Инвесторы окажутся в ситуации один на один с «проектной» компанией ООО «АЛПИ-Инвест», являющейся своего рода «пустышкой», не представляющей ни для кого никакого интереса, не имеющей в собственности ликвидного имущества.

Однако даже в случае отказа ОАО «АЛПИ» акционерам Крюкову и Баталову в удовлетворении исков о признании поручительств недействительными сделками возможность реального исполнения судебных актов о взыскании с них и с эмитента номинальной стоимости облигаций и купонного дохода находится под большим вопросом. За время движения судебных дел (с учетом приостановлений) какое-то имущество может быть передано иным кредиторам (например, по залоговым обязательствам) во внесудебном порядке, что-то вполне может быть «выведено» из структуры холдинга с использованием «серых схем», ну и, в конце концов, в отношении поручителей может быть возбуждена процедура банкротства. Если дело дойдет до конкурсного производства, требования держателей облигаций будут удовлетворены в последнюю (третью) очередь, что провоцирует очень низкую степень возмещения по такому долгу.

Ситуация вокруг «АЛПИ» очень сильно стала напоминать ситуацию с облигациями «Эйр Юниона», где в отношении поручителя, ОАО «КрасЭйр», уже введена процедура банкротства, а один из эмитентов, ООО «Эйр Юнион Эр Эр Джи», предпринимает максимум усилий, направленных на затягивание рассмотрения дел по искам держателей облигаций. Соответственно, в ближайшее время у облигационеров «АЛПИ-Инвест» есть все шансы пополнить ряды «безнадежных» кредиторов, наряду с облигационерами структур авиаальянса Air Union.