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

Против лома ЕСТЬ приемы...

ВКЛАДЫВАЯ СРЕДСТВА В ТАК НАЗЫВАЕМЫЙ «КАЧЕСТВЕННЫЙ» ВТОРОЙ ЭШЕЛОН, ВРЯД ЛИ КТО-ТО ИЗ ИНВЕСТОРОВ МАИРА ПРЕДПОЛАГАЛ, ЧТО В ПРЕКРАСНОЕ ПЕРВОАПРЕЛЬСКОЕ УТРО 2009 ГОДА ПОСЛЕДНИЙ НЕ ИСПОЛНИТ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА ПО ПОГАШЕНИЮ ОБЛИГАЦИЙ И ВЫПЛАТЕ КУПОННОГО ДОХОДА ПО НИМ, А ЕЩЕ ЧЕРЕЗ МЕСЯЦ ЭМИТЕНТ «ВОЙДЕТ» В РЕАЛЬНЫЙ ДЕФОЛТ, НЕ ПРЕДЛОЖИВ НИКОМУ ИЗ ВЛАДЕЛЬЦЕВ ОБЛИГАЦИЙ ХОТЬ КАКОЙ-ТО ВАРИАНТ РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ ПО ВЫПУСКУ.

Ряд владельцев облигаций «МаирИнвест, 3», не дожидаясь 1 мая 2009 года (то есть наступления реального дефолта по погашению), обратились в Арбитражный суд города Москвы с исками[1)] о взыскании с эмитента и его поручителей надлежащего исполнения по облигациям. Истцами по искам уже выступают такие компании, как:

- ЗАО «Меркурий» с требованием о взыскании 2 154 097 руб.;
- УК «Трансфинансгрупп» с требованием о взыскании 2 111 430 руб.;
- ЗАО ИК «АК БАРС ФИНАНС» с требованием о взыскании 15 331 266 руб.;
- ОАО «НОМОС-БАНК» с требованием о взыскании 20 257 443 руб.

Однако предъявление иска к эмитенту и поручителю еще не означает получения номинала и купона по облигациям. Учитывая нежелание эмитента платить, надо полагать, он предпримет максимум усилий для того, чтобы решения по приведенным выше искам инвесторов были вынесены очень нескоро.

Как это можно сделать? Достаточно посмотреть, как действуют некоторые из «дефолтных» эмитентов, например Air Union или «АЛПИ». Они делают все, чтобы «блокировать» движение исков владельцев облигаций, направленных на получение от эмитента надлежащего исполнения по облигациям. Используется максимальное количество способов затягивания судебного процесса — от банальной смены юридического адреса эмитента (чтобы до ответчика не доходили уведомления (определения) суда о назначении дела) до предъявления целого комплекса взаимосвязанных исков, направленных на оспаривание оснований возникновения правоотношений между инвесторами и эмитентом, инвесторами и поручителями либо между эмитентом и поручителями.

Иногда невооруженным взглядом видно, что эмитентом используется заранее выстроенная стратегия, направленная на создание максимального количества препятствий для реализации инвесторами права на судебную защиту. Тем не менее, с юридической точки зрения такие действия являются вполне аргументированными и на первый взгляд даже обоснованными.

Интересно, что в середине апреля Высший Арбитражный Суд РФ высказал-таки свое мнение по поводу происходящего. В частности, схемы взаимосвязанного иска, которые сегодня используются эмитентами, вскоре могут стать бесполезными. Представители высшей судебной власти предложили внести в процессуальное законодательство нормы о возможности безусловного объединения дел по взаимосвязанным искам в одно производство. Если такая норма будет введена в оборот, ситуация с затягиванием дел по искам владельцев облигаций разрешится: эмитенты и поручители больше не смогут ходатайствовать о приостановлении производства по делу до вступления в законную силу различного рода инициированных ими «мнимых» исков — например, о признании недействительными договоров поручительства или купли-продажи облигаций.

[1)] *Информация из открытого источника. Сайт Арбитражного суда города Москвы: http://www.msk.arbitr.ru/*

Однако, учитывая низкую скорость прохождения таких законопроектов через все стадии согласования, риски применения и успешной реализации таких схем МАИРом в отношении своих инвесторов очень высоки. Последним следует приготовиться к развитию событий по самому неблагоприятному сценарию и как можно быстрее предпринять все меры для предъявления исков к эмитенту и поручителям. Особо следует обратить внимание на ограниченный срок действия поручительства, выданного в обеспечение выпуска «МаирИнвест, 3».

Так, согласно проспекту облигаций «МаирИнвест, 3», «требование об исполнении обязательств должно быть предъявлено поручителю (поручителям) не позднее 90 дней со дня наступления соответствующего срока исполнения обязательств эмитента в отношении владельца облигаций, направляющего данное требование об исполнении обязательств».

Это означает, что если в течение 90 дней с 1 апреля 2009 года владельцы облигаций не заявят к поручителю (поручителям) требование об исполнении обязательств (то есть требование о выплате номинальной стоимости облигаций и купонного дохода) в порядке, установленном эмиссионными документами и законодательством РФ (в претензионном или судебном порядке), поручительство прекратится. Таким образом, пропустив этот срок, с 1 июля 2009 года владельцы облигаций будут лишены возможности взыскать с поручителей солидарно с эмитентом ту часть надлежащего исполнения, за которую они поручились. Такая ситуация невыгодна ни одному из инвесторов. Более того, эмитент, возможно, и рассчитывает на то, что некоторые владельцы его облигаций будут дожидаться исполнения или предложения о реструктуризации, не предъявляя при этом требование к поручителям. Если же владелец облигаций пропустит названный срок, он останется один на один с проектной компанией — «пустышкой», каковой и является ООО «МаирИнвест». Получить с такой компании нечего даже на основании решения суда и выданного судом исполнительного листа, поскольку у нее нет никаких активов — ни материальных, ни нематериальных.

Однако прежде чем начинать «бороться» за что-то (не только с эмитентом, но и с поручителем), следует четко понять, за что именно. То же самое можно сказать и о судебном понуждении ООО «МаирИнвест» и его поручителей к погашению облигаций. Ясно, что цель инвесторов в данном случае — получение денежных средств. Но есть ли эти средства у поручителей? Есть ли у них ликвидное имущество, за счет которого могут быть удовлетворены требования? Надо понимать, что на момент размещения такое имущество действительно было, иначе этот долг не был бы столь привлекательным для инвесторов, а организатор вряд ли взялся бы размещать этот выпуск на бирже.

Но как зачастую бывает в кризисной ситуации, когда денег (якобы) и так мало, а тут еще кредиторы настойчиво требуют исполнения обязательств этак на миллиард рублей, происходит «вывод» активов из-под основного должника и лиц, предоставивших обеспечение. Так, в январе 2007 года ЗАО «Вторчермет», один из поручителей и балансодержатель значительной части основных фондов группы МАИР, имел в своем распоряжении 796 инвентарных объектов, в том числе объекты движимого и недвижимого имущества. Стоимость этих основных фондов ЗАО «Вторчермет» в ноябре 2006 года составляла 1.51 млрд руб. Интересно было бы узнать, осталась ли у компании на сегодняшний день хотя бы малая часть этого имущества или оно уже «выведено» на другие структуры? И проводил ли кто-либо из инвесторов (особенно из числа тех, кто уже предъявил иски) предварительный анализ ситуации (своего рода «разведку на местности перед боем»), связанной с возможным «выводом» активов из компании-эмитента и поручителей?

Почему-то складывается ощущение, что в этом направлении никто из инвесторов ничего не предпринял. А ведь надо было!

Кроме того, инвесторам нелишне проявить интерес и к швейцарскому поручителю эмитента — компании CENTRAMET TRADING SA, которая до недавнего времени выполняла функции экспортера лома и другой продукции группы МАИР. Безусловно, получить информацию о финансовом состоянии дел в такой компании проблематично — это другая юрисдикция, на которую не распространяются требования российского законодательства. Однако ничто не мешает привести в действие механизм швейцарского законодательства либо российского процессуального законодательства и норм международного права, обеспечив арест счетов и активов такого поручителя.

Конечно, этот нестандартный пусть сложен и требует ощутимых затрат. Многие привыкли идти по пути наименьшего сопротивления, просто предъявляя «стандартный» иск о взыскании. Но такой путь, как показывает практика борьбы инвесторов с другими нерадивыми эмитентами, не дает результата и не обеспечивает получение надлежащего исполнения обязательств. Именно на это эмитент рассчитывает, переставая платить. Действия инвесторов стали предсказуемыми, и необходимо использовать новые способы борьбы. Дефолт МАИРа — именно тот случай, когда надо действовать нестандартно, причем все предпосылки для реализации такого «нестандартного» пути созданы самим же эмитентом. Если сегодня добиться принятия судом обеспечительных мер, в том числе наложения ареста на активы поручителей (как российские, так и иностранные), то завтра решение суда станет не просто клочком бумаги, а реально исполнимым документом.

То, как сегодня ведут себя эмитенты российских корпоративных облигаций в ситуации с дефолтами, в большинстве случае можно охарактеризовать так: «платить немодно» или «платят только трусы». Какие еще выводы можно сделать из истории с банкротством одного из крупнейших российских автодилеров, у которого «не нашлось» денег расплатиться с владельцами облигаций? При том, что федеральная пресса пестрит сообщениями о том, что акционер автодилера открывает новый бизнес, но уже «под другой вывеской»?

Подобного варианта развития события не стоит исключать и в случае с МАИРом, бизнес которого может быть просто выведен под другую «вывеску», а «запачканные» долгами структуры будут ликвидированы под видом банкротства либо попросту брошены на произвол судьбы.

Начать «обрубать концы» эмитент и поручители могут совершенно неожиданно для всех. Сначала компания может предъявить иски о признании поручительств незаключенными или прекращенными договорами, затем изобрести еще какие-то способы реального устранения рисков взыскания с эмитента и поручителей задолженности по облигациям. Следует отметить, что российское законодательство дает огромное количество возможностей для того, чтобы эмитент в последний момент мог вскочить в вагон уходящего поезда и помахать рукой инвесторам, окончательно разочаровавшимся во втором эшелоне.

Итак, вряд ли кто-то сможет предложить «идеальный рецепт» борьбы с эмитентами-неплательщиками, в том числе с МАИРом. В этой ситуации остается лишь сожалеть, что мы, например, не в США или не в Англии, где под ответчиками (эмитентом и поручителями) в случае судебного иска о возмещении убытков, причиненных неисполнением последними обязательств по облигациям, понимались бы все компании группы МАИР, а также ее акционеры, сделавшие «лживые заявления» в отношении выпущенного займа. Существование таких механизмов в этих странах дает акционерам некоторый стимул для исполнения обязательств своих компаний, вместо того чтобы прикрываться «корпоративной вуалью», которую в суде с легкостью можно сорвать, после чего все личное имущество акционеров, включая личные яхты, самолеты и виллы, будет использовано для погашения задолженности перед инвесторами.

Нам же, российским инвесторам и юристам, остается довольствоваться тем, какие механизмы принуждения к исполнению обязательств есть в России. А их не так много, как хотелось бы.

Как бы то ни было, бизнес МАИРа не перестанет существовать. МАИР — это все-таки не получастный-полугосударственный «КрасЭйр», который разметил несколько займов через SPV-компании[2)] и решил обанкротиться, так и не рассчитавшись с облигационерами (за исключением влиятельных игроков вроде «Ильюшин Финанс»). МАИР — это, если можно так выразиться, бизнес одного человека, бизнес «семейный». Никто просто так не отдаст свой семейный бизнес, не даст его в обиду и бороться за него будет до победного конца. И это следует учитывать в борьбе с эмитентом и поручителями. Противостояние, как нам кажется, должно быть жестким.

В начале мая, пока номер готовился к печати, стало известно о том, что группа МАИР назначила агента по реструктуризации долга — ИК «Еврофинансы». На наш взгляд, этот факт еще не означает, что на условия эмитента согласятся держатели крупных пакетов облигаций. Есть основания полагать, что компания предложит условия реструктуризации по аналогии с другими эмитентами, допустившими дефолт при погашении бумаг: будет проведена регистрация и размещение нового выпуска на какую-либо из структур группы МАИР, после чего осуществлен выкуп «дефолтных» облигаций с одновременной продажей облигаций нового выпуска.

Однако следует принимать во внимание, что эта процедура, учитывая сроки эмиссии ценных бумаг, установленные соответст-вующими актами ФСФР РФ, может занять несколько месяцев. При этом гарантий того, что реструктуризация будет проведена эмитентом добросовестно, никто дать не сможет. Таким образом, существует вполне обоснованный риск того, что, если реструктуризация так и не будет проведена, инвесторы, решившие ждать, пропустят тот самый 90-дневный срок, в течение которого можно предъявить требования к поручителям.

2) *ООО «Эйр Юнион» и ООО «Эйр Энион Эр ЭР Джи»*

ПРИГЛАШАЕМ К УЧАСТИЮ В КОНФЕРЕНЦИИ

VI облигационный конгресс стран СНГ и Балтии

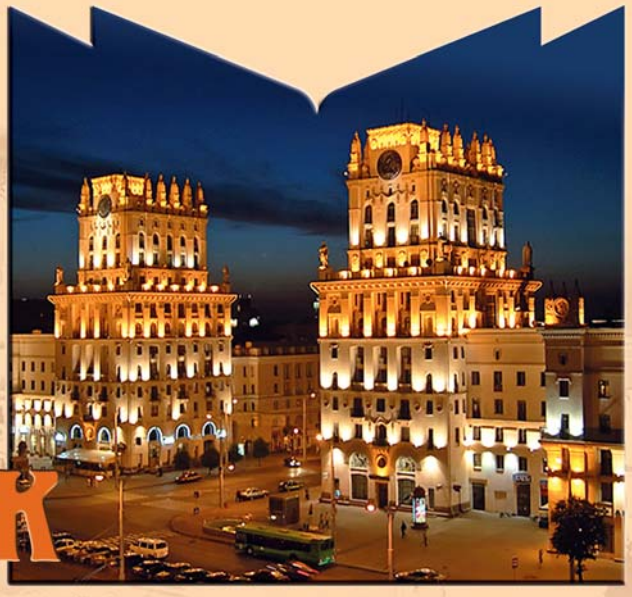
2009 МИНСК

Организаторы:

CBONDS FINANCIAL INFORMATION

Фондовая биржа ММВБ

MICEX Stock Exchange



Генеральные спонсоры:

VTB Capital

Промсвязьбанк

Минск

18-19 июня 2009

Информация на сайте: www.cbonds.info/rus/bondcongress/cis-2009/