

БЮЛЛЕТЕНЬ ANSV

СУДЕБНАЯ И АРБИТРАЖНАЯ ПРАКТИКА НОВОСТИ, ОБЗОРЫ ДЕЛ



ANSV Partners: legal services

9-1, Vasnetsova street, Moscow, 129090,
Russian Federation

T: +7 495 646 81 76

F: +7 495 646 81 76

contacts@ansvpartners.com

www.ansvpartners.com

ВАС РФ ЗАЩИТИЛ ПРАВА ДЕРЖАТЕЛЕЙ ОБЛИГАЦИЙ

БАНК "ПЕТРОКОММЕРЦ" VS "АРКАДА". БИТВА ЗА БОНДЫ. ДЕЛО №А40-4558/09-125-90

I. О проблеме

Эмитент ООО "АПК "Аркада" успешно противостоял попыткам владельцев его облигаций вернуть деньги. Долги компании по трем выпускам облигаций превышают 3 млрд. руб., с начала года в Арбитражном суде г. Москвы зарегистрировано более 80 исков от держателей бумаг эмитента. Банк "Петрокоммерц" с конца 2008 г. пытается вернуть 75,9 млн руб. — стоимость облигаций "Аркады" и купонный доход. В январе 2009 г. Арбитражный суд г. Москвы отклонил иск "Петрокоммерца" к АПК "Аркада" и одному из его поручителей — "Агропромпроект", присудив взыскать долг со второго поручителя — ОАО "Аркада". Суд сослался на оговорку в оффере, по которой споры надо было решать в арбитражной комиссии при ММВБ, а не в арбитражном суде.

Девятый арбитражный апелляционный суд в марте постановил, что по долгам не отвечает и ОАО "Аркада", так как его обязательства прекратились в тот момент, когда эмитент установил процентную ставку по купону в 17% годовых, в то время как на день размещения бумаг она составляла 13,65%. Апелляция посчитала, что это увеличивает ответственность поручителя без его согласия, кассация оставила решения арбитража и апелляции без изменений.

Отказывая в иске к ООО "Агропромпроект" (первый поручитель), суды исходили из условий, содержащихся в решении о выпуске ценных бумаг, в соответствии с которыми поручитель несет перед владельцами

облигаций солидарную с эмитентом ответственность за неисполнение / ненадлежащее исполнение эмитентом своих облигационных обязательств, то есть за невыплату купонного дохода и стоимости облигаций по истечении указанного в решении срока, по мнению суда.

Существовала опасность, что поручители начнут массово отказываться от своих обязательств, так как изменение процентной ставки — обычная рыночная практика.

С августа по октябрь Федеральный арбитражный суд Московского округа отклонил кассации "Ренессанс страхования" (пытается вернуть более 39 млн. руб. по облигациям "Аркады"), Собинбанка (187 млн. руб.), Татфондбанка (17,8 млн. руб.) и УК "Открытие" (около 9 млн. руб.).

Опасность примера "Аркады" заключалась в том, что практически все облигации в рыночном обороте, за исключением ипотечных, обеспечены поручительствами. Поскольку большая часть заемщиков действует через «операционные компании», у которых нет активов, сопоставимых с размерами займа, инвесторы надеются на активы поручителей, которые несут солидарную ответственность за любое неисполнение эмитентом заемного обязательства.

Предложение обращаться в третейский суд также невыгодно облигационерам, поскольку третейский суд принял бы иск только к

эмитенту ("Аркаде"), у которого нет активов на 1,2 млрд. руб.

II. Позиция Президиума ВАС РФ

10.11.2009 состоялось заседание Президиума ВАС РФ, на котором суд пришел к мнению, что *включенный в оферту "Аркады" пункт о решении спорных вопросов в третейском суде ничтожен, так как после регистрации займа включение эмитентом в оферту оговорки, противоречащей ранее зарегистрированным эмиссионным документам, нарушает права держателей.*

Третейская оговорка включена в оферту эмитента уже после размещения облигаций и противоречила эмиссионным документам, которыми руководствовались приобретатели облигаций при их размещении. *Оферта эмитента является способом исполнения обязанности, установленной эмиссионными документами, по приобретению облигаций.* Включение эмитентом после регистрации выпуска облигаций в оферту третейской оговорки, противоречащей ранее зарегистрированным эмиссионным документам, меняет объем прав владельцев облигаций, что противоречит пункту 3 статьи 17 Закона о рынке ценных бумаг.

Принятое решение ВАС РФ защищает интересы облигационеров, которые настаивают на выкупе в рамках оферты. Так поступили держатели более чем 95% от общего объема выпуска бумаг "Аркады".

Кроме того, отказ в удовлетворении требований к первому поручителю (ООО "Агропромпроект") неправомерен, так как, исходя из положений статьи 363 ГК РФ и статьи 27.4 ФЗ "О рынке ценных бумаг", *поручитель несет полную ответственность за исполнение обязательств эмитентом по облигациям, при этом ответственность поручителя охватывает и случаи неисполнения эмитентом своих*

обязанностей по досрочному выкупу ценных бумаг.

Что касается второго поручителя (ОАО "Аркада"), то Стандарты эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг, допускают изменение процента (купона) по облигациям. В решении о выпуске ценных бумаг эмитентом установлен порядок определения процентных ставок по купонам, в котором размер купонного (процентного) дохода в числовом выражении не указан, но был установлен механизм его определения. По условиям своего обязательства поручитель отвечает перед владельцами облигаций в размере номинальной стоимости облигаций, определенной в числовом выражении, и размере совокупного купонного дохода, не определенного в числовом выражении, а определяемого в соответствии с порядком, установленном в решении о выпуске.

Таким образом, поручитель обязался отвечать перед владельцами облигаций в части исполнения обязательства эмитента по выплате купонного дохода, определенного в установленном в решении о выпуске ценных бумаг порядке. Установление размера процентной ставки по очередному купону не может квалифицироваться как изменение обязательства, влекущее увеличение ответственности поручителя, и требующее согласия последнего.

17.11.2009

Материал подготовили юристы юридической фирмы ANSV Partners: legal services.

За дополнительной информацией обращайтесь в ANSV Partners: legal services.

тел./факс +7 495 646 81 76

contacts@ansvpartners.com

www.ansvp.com.