



Генеральная Ассамблея

Distr.: General

18 April 2001

Russian

Original: English

Комиссия Организации Объединенных Наций по праву международной торговли

Тридцать четвертая сессия

Вена, 26 июня — 13 июля 2001 года

Пункт 11 предварительной повестки дня*

**Возможная будущая работа в области обеспечительных
интересов**

Обеспечительные интересы

Записка Секретариата

Содержание

	<i>Пункты</i>	<i>Стр.</i>
I. Введение	1–10	3
II. Экономическая важность кредитования под обеспечение	11–21	6
III. Законодательство о несостоятельности и законодательство об обеспечительных правах	22–28	8
IV. Руководство для законодательных органов по вопросам обеспечительных прав в целом	29–61	11
A. Вопросы, связанные с созданием обеспечительных прав	32–50	11
1. Ограничения в отношении имущества, которое может служить обеспечением	33–37	12
2. Описание обременяемого имущества	38–40	14
3. Непосessorные обеспечительные права	41–44	15
4. Поступления от обремененного имущества	45–47	16
5. Договоренности о сохранении правового титула	48–49	16
6. Недискриминация иностранных кредиторов	50	17

* A/CN.9/482.

	Пункты	Стр.
B. Вопросы, касающиеся приоритета обеспечительных прав	51–59	18
1. Приоритет обеспечительного права; создание системы регистрации	51–54	18
2. Обеспечительные права в случае финансирования покупной цены	55–56	19
3. Другие преференциальные требования	57–59	20
C. Вопросы, связанные с принудительным исполнением обеспечительных прав . .	60–61	20
V. Обеспечение в виде отдельных активов: инвестиционные ценные бумаги	62–122	21
A. Недавние экономические и технические изменения	65–69	22
B. Юридические последствия недавних изменений	70–91	23
1. Сертификаты как подтверждающие документы или как документы, воплощающие правовой титул	71–74	24
2. Ограничение роли сертификатов	75–83	25
3. Юридические последствия ограничения роли сертификатов	84–91	27
C. Отмена сертификатов	92–110	28
D. Проводимая в настоящее время работа по вопросам обеспечительных прав в ценных бумагах	111–122	33
VI. Обеспечение в виде отдельных активов: права интеллектуальной собственности	123–136	35
VII. Вопросы частного международного права	137–164	38
A. Сфера применения коллизионных норм в контексте материально–правовой унификации	137	38
B. Материальное имущество	138–153	38
1. Коллизионные проблемы, возникающие в результате возможности перемещения активов	143–145	39
2. Трансформация обеспечительного права: проблемы и возможные решения	146–149	40
3. Товары в транзите и товары, предназначенные для экспорта	150–151	41
4. Применение принципа <i>lex rei sitae</i> в случае мобильного имущества	152–153	43
C. Право, применимое к обеспечительным правам в нематериальном имуществе .	154–163	43
1. Общие замечания	154–157	44
2. Интеллектуальная собственность	158–161	44
3. Инвестиционные ценные бумаги	162	45
4. Закон, применимый к имущественным правам в кассовых депозитных счетах в финансовых учреждениях	163	47
D. Дополнительные категории имущества, в отношении которых могут потребоваться специальные нормы частного международного права	164	48
VIII. Заключение	165–166	48

I. Введение

1. Тема обеспеченных сделок долгое время приковывала к себе внимание Комиссии Организации Объединенных Наций по праву международной торговли¹. В конце 70-х годов Комиссия рассмотрела первые исследования по вопросам, относящимся к этой области права². На основе этих исследований Секретариат высказал предположение, что подготовка типового закона была как желательной, так и практически возможной (см. A/CN.9/165, пункт 61). На своей тринадцатой сессии в 1980 году Комиссия рассмотрела записку Секретариата, в которой рассматривались вопросы для урегулирования и выносились предложения относительно возможных решений³.

2. На этой сессии Комиссия, однако, пришла к выводу о том, что всемирная унификация правового регулирования обеспечительных интересов в товарах является, по всей видимости, недостижимой. Комиссия пришла к этому выводу на основании мнения о том, что эта тема является слишком сложной и расхождения между различными правовыми системами слишком многочисленными, а также что такая работа потребует унификации или согласования в других областях права, например в области законодательства о несостоятельности, что представлялось в тот момент невозможным. В ходе состоявшихся на этой сессии обсуждений было отмечено, что Комиссии целесообразно подождать результатов работы других организаций, таких как Международный институт по унификации частного права (МИУЧП), который занимался в тот момент подготовкой конвенции о международном факторинге (эта работа была завершена в 1988 году и Конвенция вступила в силу в 1995 году).

3. На необходимость возобновления ЮНСИТРАЛ ее работы по обеспеченным сделкам было вновь указано на Конгрессе ЮНСИТРАЛ "Унифицированное торговое право в XXI веке"⁴, который был проведен в Нью-Йорке в рамках двадцать пятой сессии Комиссии в мае 1992 года⁵.

4. На эту необходимость вновь указывалось на конференциях, проводившихся за последние годы в различных странах мира, и эта проблема привлекла к себе внимание законодателей на международном, региональном и национальном уровнях, а также международных и региональных финансовых учреждений, таких как Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР), Международный банк реконструкции и развития (Всемирный банк) и Азиатский банк развития (АБР). С тем чтобы проинформировать Комиссию о деятельности, проводимой в настоящее время в области обеспечительных интересов, содействовать координации усилий и оказать Комиссии помощь в рассмотрении этого вопроса, Комиссии на ее тридцать третьей сессии в 2000 году был представлен доклад о нынешней деятельности (A/CN.9/475), в котором не только рассматривалась работа, ранее проведенная Комиссией в области обеспечительных интересов, и новые моменты в области правового регулирования обеспечительных интересов за последние 25 лет, но также были выявлены проблемы и сделаны предложения о возможных областях будущей работы.

5. При обсуждении этого доклада на своей тридцать третьей сессии Комиссия подчеркнула, что настал момент для начала работы по обеспеченным сделкам, особенно с учетом тесной связи обеспечительных интересов с проводимой Комиссией работой в области законодательства о несостоятельности. Широкую

поддержку получило мнение о том, что современное законодательство в области кредитования под обеспечение может оказать значительное воздействие на наличие и стоимость кредита и, тем самым, на международную торговлю. Было также указано, что современное законодательство в области кредитования под обеспечение может устранить неравенство между сторонами в развитых странах и сторонами в развивающихся странах в том, что касается доступа к недорогостоящему кредиту, а также той доли выгод, которые подобные стороны извлекают из международной торговли. В качестве предостережения было отмечено, что в подобном законодательстве, чтобы оно было приемлемым для всех государств, должна быть обеспечена надлежащая сбалансированность режима привилегированных, обеспеченных и необеспеченных кредиторов. Было также указано, что с учетом расхождений в политике государств эффективным вариантом действий могло бы явиться применение гибкого подхода, направленного на подготовку не типового закона, а свода принципов вместе с руководством⁶.

6. Был высказан ряд предложений относительно направленности будущей работы. Одно из них заключалось в том, чтобы рассмотреть вопросы обеспечительных интересов в ценных бумагах (например, акциях, облигациях, свопах и производных инструментах). Подобные ценные бумаги, держателем которых – в виде записи в реестре – является посредник, а физическим держателем – депозитарное учреждение, являются важными инструментами, на основании которых предоставляются крупные суммы кредитов не только коммерческими банками своим клиентам, но также центральными банками коммерческим банкам. Было также отмечено, что ввиду глобализации финансовых рынков к совершаемым операциям обычно имеют отношение правовые системы нескольких государств, законодательство которых часто противоречит друг другу или даже не является достаточно проработанным для урегулирования соответствующих проблем. В результате этого возникает большая неопределенность в вопросе о том, обладают ли инвесторы, владеющие ценными бумагами, и финансирующие учреждения, предоставляющие кредит под обеспечительный интерес, правом в имуществе и пользуются ли они защитой, особенно в случае несостоятельности посредника. Было также указано, что большая неопределенность возникает также в вопросе о праве, применимом к обеспечительным интересам в ценных бумагах, держателем которых является посредник, и что тот факт, что Гагская конференция по международному частному праву планирует рассмотреть этот вопрос, свидетельствует как о его важности, так и насущном характере. В этой связи было отмечено, что работа ЮНСИТРАЛ будет вполне сочетаться с работой, проводимой Гагской конференцией, и может с пользой дополнить ее, поскольку работа Комиссии будет концентрироваться в основном на материально-правовых аспектах, в то время как усилия Гагской конференции предпринимаются в области частного международного права⁷.

7. Другое предложение заключалось в том, чтобы рассмотреть вопросы обеспечительных интересов в инвентарных запасах (т.е. в постоянно меняющейся массе материальных движимых активов). Было отмечено, что использование постоянно меняющейся массы активов, будь то материальных или нематериальных, является важной чертой современного права в области финансирования под обеспечение. Было также указано, что любая работа по вопросам инвентарных запасов может строиться на базе работы Комиссии в

области дебиторской задолженности и на практике, которая может вызвать положительный отклик на международных финансовых рынках. В качестве вопросов, которые потребуются рассмотреть в единообразных нормах, упоминались следующие: создание и объем обеспечительного интереса (в этой связи следует рассмотреть и вопрос об имуществе, которое было приобретено – и задолженности, которая возникла, – даже после создания интереса); средства правовой защиты в случае неисполнения обязательств должником; ясные правила приоритета; и механизмы обеспечения прозрачности любого интереса⁸.

8. Еще одно предложение заключалось в том, что в рамках выработки единообразного закона следует рассмотреть вопрос о создании международного регистра обеспечительных прав. Такой регистр позволит повысить определенность и прозрачность и как результат окажет положительное воздействие как на доступность кредита, так и на его стоимость. Было сочтено, что такого результата легче всего достичь, если функции регистра будут охватывать все виды обеспечительных интересов во всех категориях активов⁹.

9. После обсуждения Комиссия просила Секретариат подготовить исследование, содержащее подробный анализ соответствующих проблем в области права кредитования под обеспечение и возможные решения для рассмотрения Комиссией на ее тридцать четвертой сессии в 2001 году. Было достигнуто согласие о том, что после рассмотрения этого исследования Комиссия сможет принять на этой сессии решения о том, может ли быть проведена дальнейшая работа, по каким темам и в каком контексте. Было также достигнуто согласие с тем, что в рамках этого исследования могут быть обсуждены преимущества и недостатки различных решений (т.е. подготовки единообразных правовых норм по всем видам активов, или сопровождаемого руководством свода принципов, или единообразных норм по отдельным видам активов). Кроме того, было решено, что в исследовании должна быть принята во внимание и отражена работа, проводимая другими организациями, и что любые предложения должны учитывать необходимость в избежании дублирования усилий.

10. Настоящее исследование было подготовлено в ответ на эту просьбу Комиссии, и его цель состоит в том, чтобы облегчить рассмотрение Комиссией ее будущей работы в области правового регулирования обеспеченных сделок и принятие соответствующего решения. После некоторых вступительных замечаний относительно причин, побуждающих обращаться к кредитованию под обеспечение, в исследовании кратко рассматривается взаимосвязь между правовым регулированием вопросов о несостоятельности и правовым регулированием вопросов об обеспечительных правах. Затем рассматриваются проблемы, связанные с разработкой типовых законодательных решений по обеспечительным правам в целом, а также проблем, связанных с подготовкой типового законодательства, посвященного конкретным видам активов, в частности типового законодательства, касающегося ценных бумаг и прав интеллектуальной собственности. Заключительная глава посвящена вопросам частного международного права.

II. Экономическая важность кредитования под обеспечение

11. В течение последних нескольких лет на политическом уровне предпринимались многочисленные попытки модернизировать нормы, регулирующие предоставление кредиторам обеспечительных интересов в целях содействия развитию торговли. В этой связи достаточно упомянуть о том, что в 1999 году Соединенные Штаты Америки тщательно пересмотрели статью 9 (которая касается обеспечительных интересов) Единообразного торгового кодекса, а Новая Зеландия и Румыния приняли обширные законодательные акты, касающиеся личных имущественных обеспечительных интересов и вводящие современные нормы, регулирующие обеспеченные сделки. Законодательные акты, регулирующие (хотя и по-иному, чем вышеупомянутые законы) вопрос об обеспечительных интересах, были приняты и в других странах, например в Болгарии (1996 год), Греции (2000 год), Индонезии (1999 год), Латвии (1998 год), Литве (1997 год), Монтенегро (1996 год), Польше (1996 год) и Чили (1982 год).

12. Вышеприведенные примеры указывают на наличие явно выраженной тенденции к модернизации правового режима обеспечительных интересов. При разработке такого режима необходимо учитывать причины, по которым стороны прибегают к созданию обеспечительных интересов. Простое указание на то, что предоставление обеспечительных интересов снижает совокупные затраты на сделки кредитования, не объясняет, представляется, достаточным образом это явление, поскольку, как на это уже указывал ряд других комментаторов, кредитование под обеспечение не является неременной общераспространенной практикой, т.е. многие ссудодатели/кредиторы обеспечивают свои кредиты только частично или же не обеспечивают их вообще. Разъяснение вопроса о том, почему кредитование под обеспечение является – или не является – эффективной практикой, может оказать Комиссии помощь в ее усилиях в этой области правового регулирования. Так, учет причин, побуждающих использовать обеспечительные интересы, может оказать помощь составителям будущих юридических документов.

13. Для того, чтобы понять эти причины, необходимо рассмотреть представления участвующих в операциях на кредитном рынке сторон, которые побуждают их обращаться (или отказываться от обращения) к кредитованию под обеспечение.

14. Преимущества, которые кредитор извлекает из предоставления ему обеспечительных интересов, могут привести к сокращению предполагаемых общих затрат и, таким образом, косвенно к сокращению тех расходов, которые должник должен понести с тем, чтобы побудить кредитора к предоставлению ссуды. Можно выделить две различные категории преимуществ: прямые и косвенные. Наиболее очевидное прямое преимущество для обеспеченного кредитора заключается в том, что получение обеспечения повышает вероятность платежа в случае неисполнения обязательств. Комментаторы выделили три основных способа укрепления способности обеспеченного ссудодателя взыскать платеж: получение обеспечения, предоставление приоритета (с тем, чтобы ссудодатель получил платеж до других кредиторов), и укрепление средств защиты, имеющихся в распоряжении ссудодателя (с тем, чтобы он мог в принудительном порядке взыскать платеж быстрее, чем это было бы возможно в

случае необеспеченного долга). Если кредитор в момент предоставления ссуды считает, что эти преимущества повышают вероятность платежа, он может предоставить ее по более низкой ставке, что сократит общие затраты на сделку.

15. Имеются и другие преимущества для обеспеченного кредитора, в большей степени носящие косвенный характер. Например, утверждается, что предоставление кредитору обеспечительного интереса повышает его способность ограничивать последующие заимствования, стимулирует должника к добровольному возвращению ссуды и облегчает сдерживание рискованных операций должника.

16. Что касается способности кредитора ограничивать последующие заимствования, то это соображение основывается на той предпосылке, что должник будет уделять более пристальное внимание своим коммерческим операциям, если его зависимость от их успеха будет более значительной. За счет ограничения способности должника привлекать крупные ссуды в будущем кредитор ограничивает способность должника сократить свою заинтересованность в коммерческих операциях в той мере, в которой кредитор может также ограничить способность должника продать свои права собственности на коммерческое предприятие. Несомненно, юридические права, которые создаются в результате обременения имущества, прямо не запрещают следующее заимствование, однако обременение имущества может ограничить способность должника привлекать ссуды в будущем путем ограничения его способности предоставить ценный обеспечительный интерес последующим кредиторам. Это ограничение может сделать будущие заимствования относительно дорогостоящими (и тем самым менее привлекательными) для должника.

17. Другое преимущество связано с теми возможностями по увеличению прибыли, которые предоставляются кредитору в результате обременения имущества и которые стимулируют заемщика к выплате долга. Такие возможности обеспеченного кредитора зависят от повышения вероятности того, что он сможет эффективно взыскать свое требование.

18. Еще одно преимущество заключается в повышении способности кредитора не допустить рискованных операций должника, которые – по мнению кредитора – могут привести к сокращению способности должника погашать задолженность. Поскольку сделки необеспеченного кредитования обычно накладывают на кредитора существенную долю риска убытков в случае краха коммерческого предприятия должника, должник, что вполне логично, может с большей готовностью идти на риск, чем в случае, если бы риск краха полностью лежал на нем самом. Такое положение может, с одной стороны, сократить вероятность погашения должником задолженности и, с другой стороны, увеличить стоимость сделки. Таким образом, механизмы кредитования под обеспечение, снижающие этот риск, могут сократить стоимость сделки в результате смягчения оценки риска неплатежа, производимой кредитором до предоставления ссуды.

19. Основная выгода для заемщика связана с тем обстоятельством, что повышение способности коммерческого предприятия использовать стоимость своих активов в качестве обеспечения для получения ссуды увеличивает также и вероятность снижения стоимости, по которой могут быть привлечены кредиты.

20. В то же время кредитование под обеспечение также связано с затратами, которые не возникают в случае необеспеченного финансирования. Такие затраты в основном связаны с расходами по заключению обеспеченной сделки и расходами по управлению использованием кредитов. К последней категории затрат могут быть отнесены три вида расходов: информационные расходы (например, затраты на получение информации о ценности обременяемого имущества и о правовом титуле должника на такое имущество), расходы на документацию (хотя обременение имущества обычно не оказывает существенного воздействия на расходы на документацию, поскольку любые сделки связаны с определенными расходами такого вида; вышесказанное может не распространяться на те сделки, которые связаны с необычным, разнородным или очень раздробленным имуществом, предоставляемым в качестве обеспечения, хотя, конечно, можно представить себе и необеспеченные сделки, связанные с чрезвычайно высокими затратами на документацию), и, когда это уместно, регистрационные сборы и налоги (т.е. особая статья расходов, возникающая исключительно в результате решения заключить сделку под обеспечение; следует отметить, что соблюдение регистрационных требований, когда подобные требования существуют, влечет за собой не только оплату фактических регистрационных сборов, но также и расходов, связанных с установлением того, какие конкретные моменты подлежат регистрации и в каком органе такую регистрацию следует осуществить).

21. Что касается расходов на управление использованием кредитов, то, как представляется, существенные затраты времени и денежных средств, которые несут кредиторы и должники при контроле за осуществлением обеспеченных сделок, представляют собой значительную статью расходов при кредитовании под обеспечение. И затраты на заключение сделки, и затраты на управление ее осуществлением в значительной степени зависят от правового режима, регулирующего сделку; этот аспект следует учитывать при любых попытках создания унифицированного режима, преследующего цель расширения доступности кредита по более низким ставкам.

III. Законодательство о несостоятельности и законодательство об обеспечительных правах

22. Законодательное регулирование вопросов об обеспечительных правах, с одной стороны, и вопросов несостоятельности, с другой стороны, преследует различные цели. Законодательное регулирование вопросов об обеспечительных правах направлено на защиту кредиторов, предоставляющих кредит должнику под обеспечение, в то время как законы, касающиеся вопросов несостоятельности, направлены на обеспечение упорядоченной ликвидации или санации должника таким образом, который был бы справедливым не только для обеспеченных кредиторов, но и для всех других кредиторов должника. Таким образом, раздельное, как правило, правовое регулирование этих вопросов не вызывает удивления.

23. В то же время между этими двумя режимами существует существенная взаимосвязь, обусловленная тем фактом, что обеспеченное право не будет представлять собой какой-либо ценности для обеспеченного кредитора, если оно не может быть в конечном итоге реализовано в принудительном порядке в

отношении третьих сторон, включая управляющего в деле о несостоятельности должника. Вышесказанное отнюдь не означает, что режим несостоятельности в той или иной правовой системе должен признавать безусловное и безоговорочное право обеспеченных кредиторов на реализацию обеспечительных прав в принудительном порядке с тем, чтобы создать стимулы для предоставления финансирования в такой правовой системе. Напротив, наблюдения за существующей практикой показывают, что обеспеченные кредиторы в целом требуют лишь того, чтобы режим, регулирующий вопросы несостоятельности, был достаточно справедливым и предсказуемым для создания уверенности в том, что их обеспеченные права, созданные надлежащим образом, будут в конечном итоге подлежать принудительному обращению на обремененное имущество в разумные сроки, без чрезмерных затрат и без подчинения непредсказуемым конкурирующим требованиям.

24. Разработка надлежащего режима регулирования вопросов несостоятельности требует создания различных механизмов, направленных на обеспечение сбалансированности между интересами управляющих в делах о несостоятельности и защитой прав обеспеченных кредиторов. Один из механизмов, содействующих упорядоченной ликвидации или санации должника, заключается в приостановлении исков кредиторов о принудительном взыскании с должника и обращении взыскания на его имущество. В некоторых правовых системах приостановление вступает в силу автоматически при возбуждении производства по делу о несостоятельности, в то время как в других правовых системах оно может быть введено в действие только по решению судебного или административного органа, рассматривающего дело о несостоятельности. В определенной степени приостановление исков к должнику может также быть выгодным и для обеспеченных кредиторов должника, которые могут быть заинтересованы в том, чтобы избежать расчленения коммерческого предприятия должника.

25. Другой механизм, предназначенный для достижения такой сбалансированности, связан с наделением управляющего в деле о несостоятельности полномочиями на оспаривание и, в конечном итоге, на аннулирование или субординацию некоторых обеспечительных прав и других сделок на том основании, что они приводят к несправедливому преференциальному режиму для некоторых кредиторов, что они являются фактически или в силу установленной законом презумпции мошенническими или что они не могут быть исполнены в принудительном порядке или являются несправедливыми по другим основаниям. Третий механизм может быть связан с предоставлением компенсации обеспеченному кредитору с тем, чтобы не допустить снижения стоимости обремененного имущества в результате либо приостановления процессуальных действий, либо использования такого имущества должником. Возможные подходы могут включать защиту стоимости обремененного имущества или защиту обеспеченной части требования обеспеченного кредитора в конкурсной массе. Защита стоимости обремененного имущества может охватывать ряд шагов: предоставление компенсации за снижение стоимости; выплату процентов; защиту и компенсацию за использование такого имущества; и отмену приостановления исковых действий. Другой подход может быть связан с защитой стоимости обеспеченной части требования. Незамедлительно после открытия производства проводится оценка обремененных активов и на основе такой оценки определяется стоимость

обеспеченной части требования кредитора. Такая стоимостная оценка носит фиксированный характер на протяжении всего производства, и при распределении конкурсной массы после ликвидации обеспеченный кредитор приобретает требование первой очереди в объеме такой оцененной стоимости. В рамках производства обеспеченному кредитору могут быть также выплачены проценты по договорной ставке на обеспеченную часть требования с тем, чтобы компенсировать ему задержки в погашении ссуды, обусловленные производством.

26. В то же время отмечается, что наличие механизмов, которые могут затронуть способность кредитора распорядиться имуществом, предоставленным ему в качестве обеспечения, в целом не является препятствием, воздействующим на его готовность предоставить ссуду, если у кредитора имеется достаточно уверенности в том, что законодательство о несостоятельности будет применяться достаточно предсказуемым и прозрачным образом, что ему будет предоставлена справедливая компенсация за сокращение стоимости обремененного имущества и что в конечном итоге он получит возможность реализовать такое обремененное имущество в разумные сроки.

27. Следует отметить, что между законодательным регулированием вопросов обеспечительных прав и законодательством о несостоятельности может существовать и другая взаимосвязь. Согласно законодательству о несостоятельности, действующему в некоторых правовых системах, у кредиторов имеется возможность содействовать оздоровлению должника за счет предоставления ему финансирования в рамках производства по делу о несостоятельности (что потенциально увеличивает вероятность возвращения долга для всех кредиторов) и получить за такое предоставленное после наступления несостоятельности финансирование специальное обеспечительное право или приоритет. Часто такое финансирование предоставляется кредитором, который финансировал должника до открытия производства по делу о несостоятельности. В подобных ситуациях законодательное регулирование вопросов об обеспечительных правах и законодательство в области несостоятельности могут совместно способствовать достижению общей цели.

28. В результате тесной взаимосвязи между законодательным регулированием вопросов о кредитовании под обеспечение и законодательством о несостоятельности все усилия, предпринимаемые в этих областях права, должны тщательно координироваться, особенно в аспектах, связанных с приостановлением исковых действий и защитой имущества от обесценения. Кроме того, ввиду важнейшей необходимости обеспечения того, что должным образом созданные обеспечительные права могли быть принудительно реализованы в преференциальном порядке по отношению к другим кредиторам должника и сохраняли свою силу в рамках производства по делу о несостоятельности, представляется целесообразным рассмотреть в любом законодательном руководстве вопрос о взаимосвязи между договорными обеспечительными интересами и законодательными привилегиями, такими, как налоговые привилегии.

IV. Руководство для законодательных органов по вопросам обеспечительных прав в целом

29. Одна из наиболее эффективных возможностей привлечения оборотного капитала связана с практикой кредитования под обеспечение. Чем шире возможности коммерческого предприятия по использованию стоимости своих активов в качестве обеспечения ссуды, тем более значительной является вероятность сокращения затрат на привлечение кредита.

30. Каким бы ценным ни было то или иное имущество для коммерческого предприятия, оно не будет представлять собой какой-либо ценности для кредиторов в качестве обеспечения ссуды, если кредитор не может получить такого обеспечительного права в этом имуществе, которое будет иметь приоритет по отношению к правам других кредиторов, будет сохранять свою силу в рамках производства по делу о несостоятельности и может быть принудительно реализовано кредитором в предсказуемом и своевременном порядке. Чем меньшие затраты времени и средств требуются для создания и реализации такого обеспечительного права и чем яснее характер прав кредитора на обремененное имущество, тем более доступным и экономически привлекательным будет кредитование под обеспечение для коммерческих предприятий. В силу этого представляется, что в руководстве для законодательных органов по вопросам обеспечительных прав следует попытаться разработать, насколько это возможно, унифицированные правила, которые позволят коммерческим предприятиям предоставлять обеспечительные права в самых различных категориях активов, обеспечат уверенность кредиторов в приоритете их обеспечительных прав по отношению к другим кредиторам (включая приоритет их обеспечительных прав в рамках производства по делу о несостоятельности) и предоставят кредиторам возможность принудительно реализовать свои обеспечительные права своевременным, предсказуемым и экономически эффективным образом.

31. В настоящем разделе кратко затрагиваются основные вопросы, которые следует рассмотреть при разработке руководства для законодательных органов, касающегося финансирования под обеспечение в целом. Эти вопросы подразделяются на три широкие категории: а) вопросы, связанные с созданием обеспечительных прав; б) вопросы, связанные с приоритетом обеспечительных прав; и с) вопросы, связанные с принудительным исполнением обеспечительных прав.

А. Вопросы, связанные с созданием обеспечительных прав

32. Основопологающей характерной чертой финансирования под обеспечение является способность кредитора приобретать обеспечительные права в различных видах имущества, принадлежащего должнику¹⁰. С точки зрения кредитора, такое право должно как подлежать принудительному исполнению в отношении должника в силу заключенного договора, так и обладать необходимым приоритетом в отношении других кредиторов должника и оставаться в силе при производстве по делу о несостоятельности. Фактически эта концепция охватывает целый комплекс прав, которые являются важными для обеспеченного кредитора и многие из которых существенно ограничены или не устанавливаются четко законодательством, действующим во многих странах, а

это обстоятельство не содействует развитию финансирования под обеспечение в таких государствах.

1. Ограничения в отношении имущества, которое может служить обеспечением

33. Необходимо рассмотреть важный вопрос о том, следует ли в руководстве для законодательных органов, посвященном обеспеченным сделкам, устанавливать какие-либо ограничения в отношении имущества, которое может служить обеспечением кредитов. Поскольку исключение того или иного вида имущества из имущественной массы, которая может быть использована как обеспечение получаемых кредитов, лишит должника возможности привлечь финансовые средства под обеспечение таким имуществом в объеме его стоимости, то до установления любых таких ограничений необходимо тщательно взвесить все аспекты.

34. Во многих странах традиционно в качестве основных видов обременяемого имущества при финансировании под обеспечение используются фиксированные активы, такие как недвижимость и оборудование. Стационарное обустройство – например тяжелое оборудование, установленное на каком-либо объекте недвижимости, – которое обладает характеристиками как недвижимости, так и оборудования, также традиционно служит важной формой обременяемого имущества. В последнее время в различных странах в качестве категорий имущества, обременяемого при получении ссуд под обеспечение, все более важную роль играют дебиторская задолженность¹¹, инвентарные запасы, предназначенные для дальнейшего производства или продажи, и инвестиционные ценные бумаги¹². В последнее десятилетие в ряде стран отмечалась тенденция к использованию патентов, товарных знаков, авторских прав и других форм интеллектуальной собственности в качестве обеспечения при привлечении кредитов, что отражает растущую важность интеллектуальной собственности как компонента стоимости коммерческого предприятия (как ожидается, эта тенденция в развитии кредитования под обеспечение сохранится)¹³. Как представляется, если цель руководства для законодательных органов по вопросам финансирования под обеспечение будет заключаться в содействии развитию такого финансирования, то в нем следует рассмотреть обеспечительные права практически во всех видах имущества коммерческого предприятия¹⁴.

35. С этим связан также вопрос о том, следует ли включить в руководство для законодательных органов разрешение распространять обеспечительные права на имущество, не являющееся в момент создания таких прав собственностью должника. Во многих странах кредитор может приобретать обеспечительное право только в активах, находящихся в собственности должника в момент создания такого права. Хотя это ограничение хорошо функционирует применительно к ссудам, обеспеченным недвижимостью или оборудованием, оно, как правило, неуместно в случае ссуд, обеспеченных активами, постоянно находящимися в обороте, например в случае дебиторской задолженности и инвентарных запасов сырья, полуфабрикатов или готовой продукции. В целом положение, когда кредитору приходится достаточно часто вносить изменения в обеспечительную документацию, с тем чтобы отразить создание и инкассацию дебиторской задолженности и приобретение и продажу инвентарных запасов в

рамках обычных коммерческих операций должника, считается обуславливающим высокие затраты и непрактичным с административной точки зрения. В этой связи следует отметить, что в проекте конвенции ЮНСИТРАЛ об уступке дебиторской задолженности предусматривается, что, если не согласовано иное, обеспечительное право в дебиторской задолженности распространяется на будущую дебиторскую задолженность, причем со стороны кредитора или должника не требуется составления какой-либо новой документации или принятия каких-либо действий¹⁵. С этим связан также и вопрос о том, может ли уже созданное обеспечительное право обеспечивать будущие выплаты ссуд в добавление к уже предоставленным кредитам¹⁶.

36. Применительно к финансированию под инвентарные запасы отмечалось, что в концепции механизма возобновляемого кредитования под инвентарные запасы, который в некоторых странах представляет собой весьма эффективную форму финансирования под обеспечение, чрезвычайно важную роль играет порядок, при котором обеспечительное право в инвентарных запасах автоматически распространяется на товары, приобретенные после создания обеспечительного интереса (запасы, "приобретенные впоследствии"), и обеспечивает будущие ссуды. Такой вид механизма кредитования обычно используется должником для финансирования текущих потребностей в оборотном капитале. Согласно этому механизму ссуды периодически предоставляются по просьбе должника на основе оговоренного процента стоимости его инвентарных запасов. Этот процент (обычно называемый "ссудной ставкой") определяется кредитором на основе произведенной им оценки той суммы, которую он сможет получить от реализации инвентарных запасов, если ему придется обратиться к ним как к источнику средств для погашения кредита. Обычно ссудная ставка составляет от 40 до 60 процентов. Если запасы расположены в стране, законодательство которой не благоприятствует практике финансирования под обеспечение, инвентарные запасы вполне могут быть сочтены неприемлемыми для целей заимствования. За счет увязки заимствований должника с его циклом оборота наличных средств (т.е. приобретением запасов, продажей запасов, созданием дебиторской задолженности, получением платежей по дебиторской задолженности и новым приобретением запасов для возобновления цикла) механизм возобновляемого кредитования под инвентарные запасы является с экономической точки зрения весьма эффективным и в целом считается отвечающим интересам должника.

37. Возникает вопрос о том, должно ли действие обеспечительного права, которое автоматически распространяется на имущество, приобретенное впоследствии, и автоматически обеспечивает как имеющиеся, так и будущие ссуды, ограничиваться дебиторской задолженностью и инвентарными запасами или же следует также допустить создание такого интереса применительно к другим видам обременяемого имущества, например оборудованию или интеллектуальной собственности. Аналитики высказывали предположение, что никаких очевидных принципиальных причин, свидетельствующих в пользу запрета такого распространения, не имеется, и что такой подход на практике будет содействовать развитию финансирования под обеспечение. Может быть рассмотрен вопрос о том, следует ли предусмотреть порядок обязательного указания максимальной суммы будущих ссуд, которые могут обеспечиваться обеспечительным правом, в момент создания такого обеспечительного права. Это позволит другим кредиторам предоставлять дополнительное

финансирование должнику на основе стоимости этих же активов, если такие другие кредиторы сочтут, что стоимость активов превышает максимальную сумму этих будущих ссуд.

2. Описание обременяемого имущества

38. Другой важный аспект связан с теми возможностями проявления гибкости, которыми обладают стороны в вопросе о конкретном описании активов, предоставляемых в качестве обеспечения. В некоторых правовых системах стороны наделяются широкой свободой в описании активов, которые могут быть предоставлены в таком качестве. В этих системах, например, может быть создано обеспечение, охватывающее инвентарные запасы постоянно изменяющейся массы товаров. Кроме того, в некоторых правовых системах в качестве обеспечения могут быть использованы все активы предприятия или их часть без необходимости в конкретном перечислении компонентов таких активов, что создает возможность для продажи предприятия в качестве функционирующей хозяйственной единицы. Такой порядок создает возможности для спасения предприятия, переживающего финансовые трудности, при одновременном увеличении сумм возмещения, причитающегося обеспеченным кредиторам. В то же время, согласно другим правовым системам, создание обеспечительных прав допускается только в отношении конкретных активов, а обеспечение в виде инвентарных запасов товаров без детального перечисления компонентов таких запасов не признается. Это требование может создать особые сложности в случае обеспечительного права в инвентарных запасах, дебиторской задолженности или правах интеллектуальной собственности, когда необходимость конкретного описания может лишить практического смысла получение обеспечительного права в постоянно изменяющейся массе дебиторской задолженности, в инвентарных запасах, обладающих большой скоростью оборота или состоящих из множества различных товаров, или в правах интеллектуальной собственности, которые постоянно уточняются и обновляются. Указывалось, что требование о чрезвычайно подробном описании обременяемого имущества в ряде случаев приводило к полной недоступности финансирования под инвентарные запасы¹⁷.

39. В целях решения этой проблемы в законодательство многих правовых систем включено лишь требование о том, чтобы описание обременяемого имущества было достаточно подробным для разумной идентификации имущества, на которое распространяется обеспечительное право. Например, в некоторых правовых системах достаточным является описание обременяемого имущества в качестве "всех имеющихся и впоследствии приобретенных инвентарных запасов должника". Свобода действий, предоставляемая странам в этих правовых системах, снимает необходимость для должника составлять длинные списки, подробно описывающие каждый предмет обременяемого имущества.

40. Включение в унифицированный текст, предназначенный для универсального использования, положений, предоставляющих сторонам надлежащие возможности для проявления гибкости при описании активов, будет, с учетом важности этого момента для практики финансирования, представлять собой надлежащее решение.

3. Непосессорные обеспечительные права

41. Обеспеченные кредиторы, как правило, предоставляют финансирование для текущей деятельности коммерческих предприятий и обычно принимают в качестве обеспечения активы, используемые в таких коммерческих операциях. Для должников чрезвычайно важно сохранить имущество в своем владении для использования в коммерческой деятельности. В то же время применительно к обеспечительным правам в материальном личном имуществе законодательство многих стран предусматривает "изъятие" такого имущества из владения должника, если оно служит обеспечением, т.е. кредитор должен либо самостоятельно, либо через агента удерживать имущество в своем физическом владении с тем, чтобы получить такое обеспечительное право в этом имуществе, которое имело бы приоритет по отношению к другим кредиторам должника и сохраняло бы силу при производстве по делу о несостоятельности. Такое законодательство часто делает это имущество бесполезным в качестве обеспечения в ситуациях, когда оставление имущества во владение должника является жизненно важным условием для его коммерческих операций, что, таким образом, служит препятствием для финансирования под обеспечение в подобных ситуациях или даже делает его невозможным.

42. Имеются определенные ситуации, когда такое изъятие из владения не препятствует коммерческим операциям должника. Например, некоторые оптовые торговцы могут в обычном порядке складировать товары на публичном складе до отгрузки потребителям. В этой ситуации оператор склада может в некоторых странах соглашаться действовать в качестве агента кредитора, в результате чего владение агентом может рассматриваться как владение кредитором для целей формализации обеспечительного права в товарах. Другим примером ситуации, когда изъятие из владения было бы возможным, является механизм, известный как "полевое складирование", при котором агент кредитора размещается на территории должника для контроля за обремененным имуществом. Однако в обеих таких ситуациях с тем, чтобы считаться, согласно применимому праву, лицом, во владении которого находится обремененное имущество, кредитор должен осуществлять существенную степень контроля за перемещениями такого имущества. Такой контроль либо может быть нецелесообразным с практической точки зрения, либо может вызывать дополнительные затраты для механизма финансирования, что препятствует такому финансированию или делает его более дорогостоящим для должника.

43. В ряде правовых систем требование о том, чтобы обременяемое имущество изымалось из владения должника, применяется ко всему его имуществу, будь то материальному или нематериальному. В результате этого должники в таких правовых системах не способны предоставлять обеспечительные права в своем нематериальном личном имуществе, например в правах интеллектуальной собственности, поскольку передать владение нематериальным имуществом невозможно.

44. Возможность создания непосессорных обеспечительных прав в имуществе в целом рассматривается как имеющая особую важность для развития трансграничного финансирования под обеспечение¹⁸. Создание надлежащей публичной системы регистрации может выполнить функцию предания гласности факта наличия обеспечительного права. В этом случае третьи стороны, полагающиеся на факт владения имуществом должником в качестве указания на

отсутствие любых обеспечительных прав в таком имуществе, не будут вводиться в заблуждение.

4. Поступления от обремененного имущества

45. Ряд важных вопросов, которые требуется рассмотреть, возникает в связи с продажей и другим распоряжением обремененным имуществом должником. Первый вопрос – это вопрос о том, в какой мере обеспечительное право в обремененном имуществе должно автоматически распространяться на поступления от продажи или другого распоряжения таким имуществом. Следует выяснить, например, должно ли обеспечительное право в инвентарных запасах автоматически распространяться на дебиторскую задолженность или наличные поступления от продажи запасов в рамках обычных коммерческих операций должника. Отмечалось, что этот вопрос имеет важнейшее значение в тех правовых системах, где широко распространено финансирование под обеспечение в виде инвентарных запасов. Поскольку в рамках обычных коммерческих операций должника запасы непрерывно продаются покупателям, которые приобретают правовой титул на запасы, не обремененные каким-либо обеспечительным интересом, стоимость находящегося в запасах имущества, являющегося обеспечением для кредитора, будет сокращаться каждый раз, когда должник продает запасы. По этой причине в ряде правовых систем обеспечительный интерес кредитора в инвентарных запасах распространяется на право должника на получение платежа от своих клиентов за проданные запасы. В то же время в других правовых системах обеспечительное право в инвентарных запасах автоматически на поступления от их продажи не распространяется.

46. В различных правовых системах этот вопрос решается по-разному. Согласно одному из подходов, кредиторам разрешается получать обеспечительное право в поступлениях, которое может быть реализовано в принудительном порядке не только в отношении должника, но также и в отношении других кредиторов должника и которое сохраняет силу в рамках производства по делу о несостоятельности. В правовых системах, использующих этот подход, основное внимание уделяется вопросу о том, могут ли поступления быть прослежены до первоначального обремененного имущества.

47. Второй вопрос связан с той степенью, в которой продажа или другое распоряжение обремененным имуществом погашают обеспечительное право кредитора в этом имуществе. Вполне может быть уместным такой порядок, при котором продажа или иное распоряжение обремененным имуществом (например, продажа инвентарных запасов) в рамках обычных коммерческих операций или с согласия кредитора погашает обеспечительное право кредитора в обремененном имуществе. В рамках выработки унифицированного положения следует рассмотреть вопрос о том, насколько уместно такое решение для продаж, не являющихся частью обычных коммерческих операций, если кредитор не дает своего согласия на такую продажу.

5. Договоренности о сохранении правового титула

48. Во многих странах обычным является такой порядок, при котором продавцы товаров сохраняют правовой титул на них до полной уплаты покупной цены. Обычно это оформляется путем включения соответствующего положения

в договор купли–продажи. В подобных ситуациях обеспечительное право кредитора в имуществе, на которое распространяется такое сохранение правового титула, может быть ничтожным, поскольку должник не может предоставлять обеспечительного права в имуществе, не являющемся его собственностью. Кредиторы, которые хотели бы предоставить в таких странах ссуды под обеспечение в виде инвентарных запасов или оборудования должника, должны проводить дорогостоящий сбор информации для определения того, не являются ли такие активы предметом договоренности о сохранении правового титула, поскольку в противном случае для приобретения обеспечительного права в таких активах кредиторы должны получить соответствующее освобождение от продавца.

49. В некоторых странах были приняты законы, согласно которым договоренности о сохранении правового титула квалифицируются в качестве обеспечительных прав и на держателей таких прав распространяются требования о гласности, установленные применительно к таким правам. Представляется, что этот подход обладает определенными преимуществами. В той мере, в которой требуется публичное уведомление о договоренности о сохранении правового титула¹⁹, последующему кредитору не надо будет проводить сбор информации, о котором говорилось выше. Во-вторых, если на договоренности о сохранении правового титула будут распространяться те же правила соблюдения, что и на другие формы финансирования под обеспечение, затраты на создание механизма сохранения правового титула будут в большей степени соответствовать затратам на другие формы финансирования под обеспечение, что будет содействовать конкуренции между обеспеченными кредиторами, которая будет вестись только на основе стоимости кредита. В силу этого представляется целесообразным, чтобы возможный будущий режим в области обеспечительных интересов содержал положения по вопросам сохранения правового титула.

6. Недискриминация иностранных кредиторов

50. Еще один вопрос, который предстоит рассмотреть, связан с режимом внутренних и иностранных кредиторов. Отмечалось, что в некоторых правовых системах уже действуют законы, способствующие развитию финансирования под обеспечение, однако льготы, предусматриваемые таким законодательством, на иностранных кредиторов не распространяются. В результате этого многие потенциальные кредиторы не могут воспользоваться выгодами, создаваемыми этими законами, что лишает коммерческие предприятия, расположенные в этих правовых системах, возможности выбора из более широкого круга потенциальных кредиторов. Распространение льгот, предусматриваемых законодательством о финансировании в той или иной правовой системе, равным образом на внутренних и иностранных кредиторов на недискриминационной основе будет способствовать расширению доступа к финансированию под обеспечение в этой правовой системе. Соответствующие положения могут способствовать дальнейшему снижению стоимости финансирования в такой правовой системе за счет развития конкуренции не только между кредиторами, расположенными на соответствующей территории, но также и среди кредиторов, расположенных за пределами страны. Следует, однако, отметить, что во многих правовых системах согласно режиму регулирования банковской деятельности на финансовые учреждения распространяются положения о специальном

осуществляемом в порядке регулирования надзора и могут действовать требования о предварительном получении иностранными финансовыми учреждениями лицензии от надлежащих властей на осуществление операций в соответствующей стране. Недискриминационные положения, о которых говорилось выше, не предполагают вмешательства во внутренний режим регулирования банковской деятельности в тех правовых системах, которые такие положения примут.

В. Вопросы, касающиеся приоритета обеспечительных прав

1. Приоритет обеспечительного права; создание системы регистрации

51. С тем чтобы создать у кредитора чувство определенности, необходимое для того, чтобы побудить его к совершению операций финансирования под обеспечение, одной возможности кредитора получить обеспечительное право в обременяемом имуществе, которое имело бы исковую силу в отношении должника в качестве нормы договорного права, недостаточно. У кредитора должна иметься возможность с высокой степенью определенности провести оценку того, в какой степени его обеспечительное право обладает приоритетом по отношению к другим кредиторам и сохраняет силу в рамках производства по делу о несостоятельности.

52. С тем чтобы облегчить проведение кредитором такой оценки, в некоторых странах введена система регистрации, в соответствии с которой предусматривается публичное уведомление об обеспечительных правах в различных видах обременяемого имущества, а приоритет – за некоторыми исключениями – основывается на моменте наиболее ранней по времени регистрации²⁰. Представляется, что доступная, надежная и эффективно функционирующая система регистрации – как с точки зрения поиска в системе информации об обеспечительных правах конкурентов, так и с точки зрения собственно регистрации обеспечительных прав – может явиться эффективным средством установления приоритетов и уведомления кредиторов о существовании коллидирующих обеспечительных прав. Такая система может также способствовать расширению доступности недорогого финансирования под обеспечение. С точки зрения кредитора, система регистрации позволяет избежать риска, при котором приходится полагаться на заверения должника относительно отсутствия коллидирующих обеспечительных прав, и может снизить необходимость в получении подтверждений от третьих сторон. В то же время в других правовых системах подобных систем регистрации не существует. В таких системах стороны, предоставляющие финансовые средства, полагаются на заверения заемщиков и на информацию, которая может быть получена у финансовых учреждений.

53. С учетом вышесказанного при изучении вопросов, которые могут быть рассмотрены в руководстве для законодательных органов по вопросам финансирования под обеспечение, Комиссия, возможно, пожелает оценить преимущества и недостатки создания публичной системы регистрации непосессорных обеспечительных прав. Хотя в прошлом существовали препятствия материально-технического плана для создания системы

регистрации, технологический прогресс в последнее время существенно облегчил учреждение подобной системы.

54. Комиссия, возможно, пожелает рассмотреть ряд особых препятствий, связанных с созданием системы для обеспечения гласности информации о существовании обеспечительных прав, например вопросы охраны конфиденциальности и правила для определения приоритета в случае коллизии обеспечительных прав. Приоритет может основываться на моменте создания обеспечительного права, как это имеет место в ряде правовых систем, или на моменте предания гласности информации об обеспечительном праве.

2. Обеспечительные права в случае финансирования покупной цены

55. В некоторых правовых системах приняты законы, способствующие развитию различных форм "финансирования покупной цены". Этот термин применяется для обозначения такого механизма финансирования, при котором продавец товаров или иного имущества предоставляет кредит своему покупателю, позволяющий покупателю приобрести это имущество, или же денежные средства для приобретения имущества предоставляются покупателю кредитором. В обоих случаях продавец или кредитор получают обеспечительное право в имуществе, обеспечивающее предоставление кредита. Согласно этим законодательным актам, как правило, предусматривается, что при определенных обстоятельствах право в имуществе, обеспечивающее кредитование покупной цены, может обладать приоритетом в отношении других обеспечительных прав в этом же имуществе, что позволяет кредитору предоставлять кредиты в размере покупной цены без необходимости заключения соглашений о субординации с другими обеспеченными кредиторами должника, которые могут обладать другим ранее созданным обеспечительным правом в этом же имуществе, каждый раз, когда кредитор, предоставляющий финансирование покупной цены, дает ссуду. Для того чтобы кредиторы, финансирующие покупную цену, могли приобрести это право, от таких кредиторов часто требуется направление уведомления другим обеспеченным кредиторам должника, с тем чтобы эти другие обеспеченные кредиторы не предоставляли ссуд на основании имущества, на которое распространяются права, обеспечивающие уплату покупной цены.

56. Высказывалось мнение о том, что финансирование покупной цены предоставляет в распоряжение должников эффективный и полезный механизм финансирования, способствующий, кроме того, конкуренции среди кредиторов. Широко распространенная практика в области финансирования покупной цены известна под названием "планирование минимального уровня". При использовании механизма планирования минимального уровня кредиторы предоставляют ссуды для финансирования приобретения инвентарных запасов должником. Возможность использования такого механизма часто предоставляется должникам, являющимся дилерами по продаже таких товаров, как автомобили, грузовики или другие транспортные средства, компьютеры или крупные бытовые электроприборы. Кредиторы по таким договоренностям часто являются финансовыми учреждениями, ассоциированными с производителями. Другой часто встречающийся вид финансирования покупной цены – "финансирование заказа на поставку". В рамках этого механизма кредитор обычно предоставляет средства для финансирования выполнения должником конкретных заказов на поставку, что часто включает приобретение должником

запасов, необходимых для выполнения заказов. Ссуда обеспечивается заказами на поставку, приобретенными запасами и соответствующей дебиторской задолженностью. Помимо других выгод для должников, механизм финансирования покупной цены служит цели активизации конкуренции, поскольку он дает должнику возможность выбора различных кредиторов для финансирования различных компонентов своих деловых операций наиболее эффективным и экономически выгодным образом.

3. Другие преференциальные требования

57. Другая группа вопросов, которую следует рассмотреть в связи с подготовкой руководства для законодательных органов по вопросам финансирования под обеспечение, связана с режимом преференциальных требований. Во многих странах имеются различные категории преференциальных кредиторов, обеспечительные права которых могут обладать приоритетом по отношению к правам обеспеченного кредитора. Эти преференциальные требования часто касаются невыплаченных налогов и претензий, связанных с заработной платой, и могут вызывать неопределенность для обеспеченных кредиторов в той мере, в которой предсказать их возникновение невозможно и в которой они могут обладать приоритетом по отношению к обеспечительным правам кредитора, даже если эти требования возникают после момента приобретения кредитором своих обеспечительных прав и предания гласности информации об их существовании.

58. С тем чтобы не создавать препятствий для доступности финансирования под обеспечение, можно исходить из мнения о том, что преференциальные требования должны признаваться только в той мере, в которой не имеется других эффективных средств достижения целей, лежащих в основе таких преференциальных требований. В той мере, в которой преференциальные требования признаются, законодательство, устанавливающее возможность создания таких требований, должно быть достаточно ясным, с тем чтобы обеспеченный кредитор смог рассчитать потенциальную сумму таких преференциальных требований и учесть такую сумму.

59. В руководстве для законодательных органов по вопросам финансирования под обеспечение проблема преференциальных требований может быть рассмотрена с точки зрения различных подходов. Одна из возможностей – это использование подхода, который применен в проекте конвенции ЮНСИТРАЛ об уступке дебиторской задолженности и который для определения характера и объема преференциальных требований отсылает к законодательству соответствующей правовой системы. Другой подход мог бы заключаться в создании системы, обеспечивающей гласность информации о преференциальных требованиях.

С. Вопросы, связанные с принудительным исполнением обеспечительных прав

60. Значение обеспечительного права будет существенно подорвано, если кредитор не способен принудительно реализовать его в разумно предсказуемом и своевременном порядке без необходимости в чрезмерных затратах. При оценке

рисков, связанных с предоставлением под обеспечение ссуд должникам в той или иной конкретной стране, кредиторы обычно тщательно изучают надежность и эффективность действующих процедур по принудительному исполнению их обеспечительных прав. Законодательство ряда стран применительно к некоторым видам обременяемого имущества предусматривает несудебные процедуры исполнения обеспечительных прав, в то время как во многих других странах требуется обращение к судебным процедурам. В последнем случае предполагаемый риск предоставления кредита в той или иной конкретной стране будет зависеть от эффективности национальной судебной системы и наличия эффективных форм судебной защиты для реализации обеспечительных прав.

61. Одна группа вопросов, которые необходимо рассмотреть в связи с подготовкой руководства для законодательных органов по финансированию под обеспечение, связана со способностью кредитора вступить во владение обремененным имуществом в случае неисполнения со стороны должника. В этой связи следует, например, ответить на вопрос о том, при каких обстоятельствах, если это вообще допускается, кредитору должно разрешаться вступать во владение обремененным имуществом без обращения в суд (такой порядок иногда называется "самопомощью"). Предстоит также дать ответ на следующие вопросы: следует ли допустить подобные действия со стороны кредитора в обстоятельствах, когда спора в отношениях между сторонами не возникает; следует ли разрешить кредитору – при установлении надлежащих защитительных оговорок – использовать обремененное имущество или помещения должника в определенных обстоятельствах (например, изготовить из полуфабрикатов, содержащихся в запасах, готовую продукцию); какие виды процедур по распоряжению имуществом следует допустить; следует ли потребовать публичной продажи или кредитору следует разрешить осуществлять внесудебную частную продажу или иным образом распоряжаться обремененным имуществом. Следует сбалансировать потребность кредитора в быстром получении контроля над обремененным имуществом до его истощения или утраты им рыночной стоимости и необходимость в установлении мер, направленных на обеспечение надлежащей защиты прав должника и других кредиторов должника²¹.

V. Обеспечение в виде отдельных активов: инвестиционные ценные бумаги

62. Подготовка руководства для законодательных органов по обеспеченным сделкам в целом не обязательно снижает ценность работы по составлению других унифицированных правил, в большей мере ориентированных на конкретные активы, поскольку решения для обеспеченных сделок в целом могут и не подходить для урегулирования всех конкретных проблем, связанных с созданием обеспечительных интересов в отдельных категориях активов. Таким образом, можно сделать вывод о том, что общие правила следует скорее рассматривать в качестве субсидиарных, т.е. применимых в тех случаях, когда правила по отдельным видам активов не предусматривают какого-либо решения. В ходе своей тридцать третьей сессии Комиссия в качестве одной из категорий активов, в отношении которой могут потребоваться специальные решения, выделила инвестиционные ценные бумаги²².

63. Понятия "ценные бумаги" или "инвестиционные ценные бумаги" представляют собой скорее экономическую, чем правовую категорию и по-разному понимаются в различных странах. Для целей настоящего документа достаточно указать на некоторые основные категории ценных бумаг с помощью приведения следующих примеров: облигации (обращающийся на рынке документ, воплощающий или подтверждающий денежную задолженность эмитента); акции (обращающийся на рынке документ, воплощающий или подтверждающий право членства в корпорации); депозитарные расписки (обращающийся на рынке документ, представляющий или подтверждающий либо акции, либо облигации, выпущенные в другой стране); сертификаты участия (обращающийся на рынке документ, воплощающий или подтверждающий право на долю в доходах и поступлениях при ликвидации корпорации); варранты (обращающийся на рынке документ, воплощающий или подтверждающий опционное право в отношении облигаций, акций или денежных сумм); инвестиционные сертификаты (обращающийся на рынке документ, оформляющий или подтверждающий участие в инвестиционном фонде); все другие обращающиеся на рынке документы, сопоставимые с вышеперечисленными категориями ценных бумаг; акционерные права в капитале частных компаний; и участие в ссудах.

64. Общей характерной чертой вышеупомянутых категорий инструментов является их обращаемость на рынке. Однако в результате недавних изменений, о которых говорится ниже, документарный характер вышеупомянутых категорий ценных бумаг был ослаблен, причем в некоторых случаях даже, возможно, полностью исчез. В тех случаях, когда это произошло, то в силу того, что документа, воплощающего или подтверждающего право, более не существует, объектом ценных бумаг стало само "голое" право. В результате этого основное внимание было перенесено с обращаемого документа на обращаемость права.

А. Недавние экономические и технические изменения

65. Трудности, осложняющие в настоящее время правовое регулирование ценных бумаг, а также создание обеспечительных прав в таких инструментах в первую очередь обусловлены экономическими и техническими изменениями, которые произошли за последнее время.

66. Можно определить первичные и вторичные причины. В число наиболее важных первичных причин входят следующие: громадное увеличение объема капитала, мобилизуемого на рынке в результате эмиссии инвестиционных ценных бумаг; резкое увеличение количества прямых и косвенных участников рыночных операций как следствие общего увеличения благосостояния, политики, направленной на создание "капитализма для всех", и облегчения доступа к рынку; интернационализация и глобализация рынков ценных бумаг в целом, обусловленная стремлением отыскать наиболее доходные национальные рынки и распределить риски, что позволяет участникам рыночных операций держать ценные бумаги, выпущенные в различных странах, торговать ими и закладывать их, а также переводить инвестиции из одной страны в другую.

67. Одна из других связанных с этим явлением вторичных причин заключается в увеличении количества сертификатов инвестиционных ценных бумаг,

являющихся предметом торговли, и увеличении затрат на хранение, защиту, страхование и перемещение сертификатов, а также на связанный с этим бухгалтерский учет. Были предприняты попытки ликвидировать этот "кризис бумажной работы", с тем чтобы сократить затраты и повысить возможности обращения на рынке за счет ускорения расчетов по сделкам на биржах ценных бумаг. Первые шаги, предпринятые уже в двадцатые годы, состояли в создании систем непрямого держания, при которых держателем сертификатов на инвестиционные ценные бумаги являлся банк инвестора.

68. Другая вторичная причина связана с последствиями интернационализации и глобализации рынков ценных бумаг в целом, под воздействием которых потребность в системах непрямого держания еще более увеличилась, особенно в случаях, когда эмитент домицилирован в другой стране, чем страна инвестора, поскольку физическая передача таких сертификатов в страну инвестора была бы связана с большими рисками и затратами. Кроме того, такие передачи были бы особенно нецелесообразными с практической точки зрения в ситуации, когда широкий рынок существует только в стране эмитента — за исключением тех случаев (которые являются более редкими), когда иностранные ценные бумаги официально допускаются к обращению и котируются также и на бирже в стране инвестора. Альтернативная практика, которая получила развитие особенно в Соединенных Штатах, заключается в выдаче внутренних депозитарных расписок в этой стране в качестве американских депозитарных расписок. Они воплощают или подтверждают обязательство эмитента передать акции иностранной компании, на которые были выданы депозитарные расписки; это создает возможность для не прямой внутренней торговли соответствующими акциями.

69. Любая подобная система непрямого держания сертификатов на ценные бумаги может оказать помощь в смягчении только одного, хотя и очень важного элемента "кризиса бумажной работы", т.е. трудностей, связанных с движением сертификатов. Реального решения проблем можно ожидать только в случае принятия мер, направленных на радикальное сокращение количества сертификатов на ценные бумаги, а это должно быть достигнуто — и было достигнуто — на законодательном уровне (см. пункты 70–74). Новейшие технологические изменения оказали и будут оказывать большую помощь проведению глубоких реформ в этой области. В частности, компьютеризация практики держания и передачи ценных бумаг может облегчить или даже заменить эмиссию и передвижение сертификатов на ценные бумаги.

В. Юридические последствия недавних изменений

70. С тем чтобы оценить последствия недавних экономических и технологических изменений с точки зрения правового режима вопросов обеспечения и других имущественных прав в инвестиционных ценных бумагах, в первую очередь необходимо кратко определить юридическую роль сертификатов (см. пункты 71–74). Затем будут описаны последствия для роли сертификатов, обусловленные различными ограничениями (см. пункты 75–91), и, наконец, последствия полной отмены сертификатов (см. пункты 92–110).

1. Сертификаты как подтверждающие документы или как документы, воплощающие правовой титул

71. Поскольку характерной особенностью ценных бумаг является их обращаемость на рынке, во внутреннем законодательстве, а также в любых международных правилах, особое внимание следует уделять вопросам содействия их обращаемости. Примерно до 60-х годов прошлого столетия обращаемость ценных бумаг на рынке в значительной степени обеспечивалась путем выдачи сертификатов, воплощающих или, по крайней мере, подтверждающих имущественные права, связанные с ценными бумагами. Если говорить в целом, то в традиционных нормах проводилось различие между ценными бумагами на предъявителя и зарегистрированными ценными бумагами.

72. В большинстве стран обращаемость в наиболее полном объеме признается за сертификатами ценных бумаг на предъявителя, например за облигациями на предъявителя или акциями на предъявителя, и за зарегистрированными ценными бумагами с бланковым индоссаментом. Право, воплощенное в инструменте, создается в результате эмиссии этого документа; его передача осуществляется путем вручения сертификата индоссатору; наличие права зависит от наличия сертификата. В зависимости от различий в национальных режимах сертификаты на предъявителя могут приравниваться к денежной наличности. Поскольку сертификат в качестве документа, воплощающего правовой титул, представляет собой единственное и исчерпывающее доказательство его наличия, он должен быть предъявлен в случаях, когда держатель намеревается осуществить любое из прав, воплощенных в этом инструменте, например получить выплату дивидендов или процентов или принять участие в голосовании в качестве акционера.

73. В отличие от этого обратимость не является характерным свойством сертификатов на инвестиционные ценные бумаги, которые просто служат подтверждением существующего права. В подобных случаях право создается не выдачей сертификата, а актами, не связанными с документом, такими как регистрация акционера в реестре компании или регистрация владельца облигаций в книгах эмитента. Для передачи требуются аннулирование регистрации предыдущего владельца и регистрация нового собственника, причем соответствующие записи обычно будут осуществляться только по представлении сертификата и путем внесения в него изменений или выдачи нового сертификата. Доказательственная ценность сертификата на зарегистрированные ценные бумаги может быть оспорена, поскольку, в принципе, регистрационные записи имеют преимущественную силу по отношению к сертификату.

74. Относительная важность выданных на предъявителя и зарегистрированных сертификатов на инвестиционные ценные бумаги различается в зависимости от конкретных стран. Инвесторы часто предпочитают сертификаты на предъявителя как очевидное доказательство своих инвестиционных активов; в некоторых странах налоговые власти настаивают на использовании зарегистрированных ценных бумаг в целях борьбы с уклонением от налогообложения, причем на эти вопросы также оказывают влияние и различные правовые традиции.

2. Ограничение роли сертификатов

75. В целях преодоления "кризиса бумажной работы" (см. пункт 67 выше) первоначальная роль сертификатов все более ограничивается. В качестве первого шага ограничение этой практики было осуществлено за счет развития новых методов депонирования и передачи ценных бумаг, что ограничило потребности в использовании сертификатов, не отменяя тем не менее их как таковых. Два наиболее важных новых методов, которые применяются во многих странах, состоят в иммобилизации сертификатов на ценные бумаги, во-первых, в выдаче (постоянного) глобального сертификата, во-вторых (юридические последствия такой практики кратко рассматриваются ниже в пунктах 84–91). Первого предпринимавшегося шага было часто недостаточно для сокращения количества выдаваемых сертификатов, однако он позволял достичь практического результата за счет иммобилизации множества действующих сертификатов и замены их другим носителем информации. Это достигалось – и достигается в настоящее время – либо на добровольной основе путем побуждения инвесторов (с помощью предложения им благоприятных ставок), либо на принудительной основе путем установления обязанности инвесторов передать свои сертификаты банкам или брокерам на доверительное хранение с целью сдачи их в коллективные депозиты, держателем которых является специализированное учреждение, действующее в исключительном качестве центрального депозитария. Такие центральные (или децентрализованные) коллективные депозитарии были учреждены, например, в Аргентине, Бразилии, Германии, Италии, Канаде, Мексике, Нидерландах, Сингапуре, Соединенных Штатах, Франции и Японии. Комплексное специальное законодательство было принято, например, в Италии (1986 год), Нидерландах (1977 год) и Японии (1984 год).

76. Эта базовая двухуровневая система, при которой на более низком уровне действует банк или брокер, а на более высоком – центральный депозитарий, часто усложняется за счет добавления еще одного или нескольких уровней. Например, центральные депозитарии могут на практике и не хранить все сертификаты, а делегировать эту функцию специализированным агентствам. На практике такой порядок часто применяется в случаях, когда речь идет о ценных бумагах иностранных эмитентов (как это указывалось выше; см. пункт 68). Сертификаты на такие ценные бумаги обычно хранятся в странах их выдачи на основе различных договоренностей между центральным депозитарием в стране инвестора и (центральными или другими) депозитариями в различных странах выдачи. Как вариант иностранные ценные бумаги могут сдаваться на хранение специализированным международным депозитариям.

77. Независимо от количества существующих уровней базовые юридические последствия создания всех коллективных депозитов являются по сути одинаковыми. Их можно кратко охарактеризовать следующим образом: конкретные сертификаты, депонированные инвестором и включенные в коллективный депозит, более не считаются за депонентом. Если – и в той мере, в которой – вообще разрешается новая выдача конкретных сертификатов, каждый депонент только наделяется правом просить о новой выдаче того же числа (в случае акций) таких же сертификатов на ценные бумаги, которые были первоначально им депонированы, или о выдаче таких сертификатов на ту же сумму (в случае облигаций). Соответственно при любом другом распоряжении имуществом – например, при продаже или залоге – речь идет об операции с

таким же количеством таких же ценных бумаг, которые были депонированы, или с ценными бумагами на такую же сумму.

78. Управление, включая необходимый бухгалтерский учет, осуществляется по меньшей мере на двух уровнях. Виды и стоимостной объем ценных бумаг, депонированных индивидуальными инвесторами, регистрируются в книгах банка, брокера или любого другого агента, клиентом которого является инвестор. Эти посредники в свою очередь являются членами центрального депозитария и передают ему все сертификаты на ценные бумаги, полученные от своих клиентов. Информация о видах и количестве сертификатов, выданных в целом каждому из посредников, заносится на его имя в книге коллективного депозитария. Таким образом, распоряжаться ценными бумагами, зарегистрированными на имя посредника в книгах центрального депозитария, могут только сами посредники по инструкции своих клиентов. Это распространяется, например, на продажи или залоги, совершаемые по распоряжению клиента.

79. Что касается осуществления денежных прав, воплощенных в сертификатах на ценные бумаги, т.е., например, получения платежей дивидендов или процентов, то необходимо проводить различие в том, идет ли речь о сертификатах на предъявителя или о зарегистрированных сертификатах. В первом случае посредники сообщают эмитенту о совместных правах своих клиентов—депонентов, получают общий платеж и распределяют его между индивидуальными клиентами—инвесторами в соответствии с причитающимися им суммами. В случае зарегистрированных сертификатов они могут регистрироваться у эмитента индивидуально по каждому инвестору; в противном случае может быть достигнута договоренность о коллективной регистрации либо каждого посредника, либо какого-нибудь нейтрального третьего учреждения.

80. Осуществление прав голоса происходит в более индивидуализированном порядке, поскольку каждому акционеру, который принимает решение о неучастии в собрании акционеров, будет предложено индивидуально зарегистрировать свой голос в письменном виде.

81. В настоящем контексте важным является то обстоятельство, что ни в одном из этих случаев осуществления прав, воплощенных в ценных бумагах, или случаев распоряжения ими никакого передвижения и никакого представления сертификатов не требуется. Осуществление прав, воплощенных в ценных бумагах, происходит на основе регистрационных записей на двух или более уровнях, на которых ведутся книги. Такой же порядок соблюдается и при распоряжении ценными бумагами. Иммобилизация сертификатов означает, таким образом, что представление сертификатов и их передача заменяются соответствующими записями в книгах. И в то же время, в конечном итоге, эти записи в книгах подкрепляются соответствующим количеством сертификатов.

82. С технической точки зрения огромный шаг вперед может представлять собой отказ от выдачи любых индивидуальных сертификатов на ценные бумаги. Эта практика может быть заменена выдачей одного постоянного глобального сертификата, оформляющего и подтверждающего всю эмиссию, т.е. общее количество выпущенных акций или общий объем эмиссии облигаций. Если будет осуществлена эта мера (которая потребует определенного правового

обеспечения, например установления права корпораций не выдавать индивидуальные сертификаты на акции), то будет получена значительная экономия расходов на печатание, хранение, защиту, перемещение и страхование индивидуальных сертификатов.

83. Последствия создания системы ценных бумаг, основывающейся на глобальных сертификатах, по сути не отличаются от тех, которые создаются системой иммобилизованных сертификатов. Это объясняет часто встречающийся факт параллельного существования двух систем. Если сделать несколько упрощенное обобщение, то можно сказать, что выдача глобального сертификата влечет за собой такие же последствия, что и иммобилизация индивидуальных сертификатов, за тем исключением, что эти последствия возникают уже с самого начала, т.е. с момента выдачи глобального сертификата, а не только после депонирования индивидуальных сертификатов. Таким образом, в рамках базовой двухуровневой иерархической структуры банкиры или брокеры прямо и пропорционально совместно наделяются правами, воплощенными в глобальной акции или подтверждаемыми ею, а клиенты имеют косвенную долю в этих правах через своих посредников.

3. Юридические последствия ограничения роли сертификатов

84. Один из отмечаемых важных новых моментов состоит в том, что инвестор утратил прямую связь с эмитентом ценных бумаг. Инвестор более не является непосредственным владельцем ценных бумаг на предъявителя, что позволило бы инвестору заявить о правах, воплощенных в этих сертификатах, в отношении эмитента. Часто такое положение существует и в случае зарегистрированных ценных бумаг при условии, что, как это нередко встречается, индивидуальные держатели акций или облигаций регистрируются не эмитентом, а только его банкиром или брокером.

85. Вступление в отношения этих и других посредников создает новые риски, особенно в случае несостоятельности любого участника в цепочке посредников. Как представляется, большинство стран пытается учесть этот риск с помощью установления такого порядка, при котором считается, что инвестор вместо ранее признававшегося исключительного права собственности на подтвержденные сертификатом ценные бумаги приобретает долевое право собственности в коллективном фонде сертификатов или глобальном сертификате, депонированном у центрального депозитария. Таким образом, иммобилизованные сертификаты на ценные бумаги или глобальный сертификат по-прежнему служат основой, из которой выводятся имущественные права по всей цепочке отношений вплоть до клиента—инвестора. В то же время в тех странах системы гражданского права, в которых передача права собственности требует также и передачи владения, возникают, как представляется, трудности в связи с осуществлением таких передач через цепочку посредников.

86. Кроме того, высказываются сомнения вообще по вопросу о применимости норм о передаче права собственности, которые предназначены для использования при передачах материального движимого имущества, поскольку в настоящее время инвестор обладает нематериальным правом, а физическое владение чем-либо нематериальным представить себе достаточно трудно. В силу этого все чаще возникает потребность в законодательных разъяснениях, направленных на то, чтобы снять любые сомнения относительно правового

статуса и защиты всех участников современных многоуровневых систем держания ценных бумаг.

87. Тесную связь с упоминавшимся выше вопросом о защите инвестора в качестве держателя ценных бумаг имеет вопрос о его защите в качестве покупателя или продавца. Каким образом юридически защищается его положение при передаче ценных бумаг? В частности, как может быть обеспечена защита прав, основывающихся на передаче владения, в рамках системы, в которой передаются нематериальные права, не способные быть объектом физического владения?

88. Третий аспект касается защиты обеспеченных кредиторов инвестора. Следует подчеркнуть, что принятие обеспечения в инвестиционных ценных бумагах играет важную роль на практике, поскольку ценные бумаги представляют собой идеальную форму обременяемого имущества: они легко могут быть получены, легко созданы и легко проданы или представлены к взысканию.

89. В связи с этим возникают три вопроса. Во-первых, имеется ли возможность для быстрого получения надежного обеспечения в ценных бумагах должника? Во-вторых, достаточно ли защищен обеспеченный кредитор от прав конкурирующих третьих сторон? И наконец, учитываются ли специальные характерные черты обременяемого имущества, которое легко может быть реализовано на рынке, в правилах о принудительном исполнении обеспечительного интереса?

90. С учетом глобализации рынков ценных бумаг, а также существования холдингов ценных бумаг индивидуальных инвесторов снижение роли сертификатов ставит важную проблему о применимом праве. Индивидуальные сертификаты на ценные бумаги, воплощающие права инвестора, такие как сертификаты на предъявителя, должны рассматриваться в качестве материального имущества и в силу этого регулируются правом страны своего местонахождения (*lex rei sitae*). Что касается зарегистрированных ценных бумаг, особенно зарегистрированных акций, то решение вопросов о том, применима ли такая квалификация и в какой степени она применима, зависит от права страны эмитента.

91. В свете происходящего в настоящее время ограничения роли сертификатов высказывались серьезные сомнения относительно адекватности традиционного общепризнанного правила *lex rei sitae*.

С. Отмена сертификатов

92. В правовых системах, в которых роль сертификатов на ценные бумаги была просто ограничена, был установлен порядок, при котором сертификаты сохраняются и предусматривается их иммобилизация или выдается только один постоянный глобальный сертификат. С технической точки зрения единый глобальный сертификат от прекращения выдачи любых сертификатов отделяет только один маленький шаг. В то же время с юридической точки зрения такой маленький шаг имеет весьма далеко идущие последствия.

93. Решение отказаться от выдачи любых сертификатов может быть добровольно принято индивидуальными эмитентами при условии, что они имеют полномочия на принятие такого решения. В качестве альтернативы отмена сертификатов может быть предписана в законодательном порядке применительно ко всем инвестиционным ценным бумагам. Первый вариант был избран в том числе такими странами как Бельгия (1995 год), Индия (1996 год), Испания (1988/1992 годы) и Соединенные Штаты (1977 год). Что касается публичной задолженности, то система дематериализации вводилась в действие уже заранее, причем ведение центрального реестра обычно возлагалось на учреждение, функционирующее под надзором министерства финансов. Дематериализация была введена, в частности, в Дании (1980/1982 годы), Италии (1998 год), Норвегии (1985 год), Сингапуре (1993 год), Франции (1982/1983 годы) и Швеции (1989 год).

94. Независимо от того, избран ли добровольный или принудительный подход, необходимо урегулировать юридический режим дематериализованных инвестиционных ценных бумаг, и это было сделано во всех вышеупомянутых странах. В контексте настоящего доклада нет необходимости представлять сравнительный обзор соответствующих законодательных актов. Достаточно упомянуть о наиболее важных вопросах, регулируемых различными законодательными и другими нормативными документами.

95. С институциональной точки зрения были приняты двухуровневые системы, аналогичные тем, которые кратко описывались выше (пункты 75 и 76) в связи с системами, ограничивающими роль сертификатов. Несомненно, однако, что в данном контексте посредники более низкого уровня, т.е. банки и брокеры, уже не действуют в качестве коллективных депозитариев, а центральное учреждение на более высоком уровне не действует в качестве центрального депозитария. В данном случае роль всех этих учреждений ограничивается регистрационным учетом: банкиры/брокеры выполняют такую функцию в отношении своих клиентов-инвесторов, а центральное учреждение – в отношении банков и брокеров, которые являются его членами.

96. Функция регистрации является такой же, как и в случае систем, ограничивающих роль сертификатов. Держание ценных бумаг, их передача, а также их залог зависят от внесения соответствующих регистрационных записей на всех уровнях системы, но в первую очередь на более низком уровне.

97. С полной отменой выдачи любых сертификатов на ценные бумаги была ликвидирована основа для юридической квалификации прав посредника и инвестора в качестве прав совместной собственности на коллективно депонированные однородные сертификаты или в депонированном постоянном глобальном сертификате. Это в особой степени относится к тем правовым системам, где право собственности ограничивается материальным имуществом, которое может являться объектом физического владения. Утверждение о том, что права, которые подтверждаются или создаются регистрационными записями, являются нематериальными и, таким образом, не могут быть объектом физического владения, может быть подкреплено многочисленными доводами.

98. Согласно общим правилам, которые по сути, как представляется, применяются повсеместно, осуществляемое на правах собственности распоряжение нематериальным имуществом, в особенности передача права

собственности и создание обеспечительных прав, регулируется специальными нормами об уступке, которые отличаются от соответствующих норм, касающихся осуществляемого на правах собственности распоряжения материальным движимым имуществом. Различия затрагивают способ передачи, поскольку физическое вручение, как это совершенно очевидно, является невозможным. Кроме того, в целом подобные нормы не предусматривают безусловной защиты добросовестной принимающей стороны от дефектов права передающей стороны на нематериальное имущество или ее права распоряжаться таким имуществом.

99. Еще большее значение имеет тот факт, что нематериальное имущество пользуется другой степенью защиты в случае несостоятельности посредника – держателя соответствующего права. Здесь встает вопрос о защите инвестора при несостоятельности "новых" посредников–держателей, т.е. различных учреждений на двух (или более) уровнях коллективных депозитариев – посредников и центральных коллективных депозитариев. С экономической точки зрения такой риск применительно к различным национальным центральным депозитариям является весьма низким, поскольку их функции обычно жестко ограничиваются ведением центральных регистрационных записей и – в рамках "систем ограничения обращения сертификатов" (см. пункты 75–77) – хранением имобилизованных или глобальных сертификатов. Такая деятельность практически не связана с какими-либо кредитными рисками. Это же, по всей вероятности, можно сказать и о специализированных депозитарных компаниях. Совершенно по-иному обстоит дело применительно к участникам системы на более низком уровне, т.е. в случае банков, брокеров и аналогичных учреждений, преследующих широкие коммерческие цели; выполняемая посредниками функция по ведению книг записей о правах клиентов в коллективных депозитах представляет собой только одну (и, возможно, не самую важную) из их обязанностей. Право на нематериальное имущество традиционно рассматривается, как правило, только в качестве личного права, которое, таким образом, не дает держателю права на полагающуюся собственнику защиту в случае несостоятельности какого-либо посредника. Такой результат представляет собой значительный шаг назад по сравнению с полной защитой, которой инвестор в качестве совместного собственника пользуется согласно нормам, регулирующим коллективные депозиты, основывающиеся на имобилизованных сертификатах или постоянном глобальном сертификате. С тем чтобы избежать такого ослабления защиты инвестора, в специальных законодательных актах, которые регулируют полностью дематериализованные инвестиционные ценные бумаги, обычно предусматривается, что инвестор имеет статус совместного собственника ценных бумаг, зарегистрированных на его имя. Гарантия такого имущественного статуса является важнейшим элементом любой современной национальной, а также международной системы регулирования вопросов держания, передачи и залога не подтвержденных сертификатом ценных бумаг.

100. Придание "вещного" характера правам инвестора на инвестиционные ценные бумаги также является важным элементом регулирования вопросов создания, статуса, защиты и принудительного исполнения обеспечительных прав в таких ценных бумагах. В этой связи следует отметить важное различие между системами общего и гражданского права: в то время как в системе гражданского права допускается залог нематериального имущества, такой залог в системе

общего права не разрешается на том основании, что существенное условие вручения закладываемого движимого имущества залогодержателю не может быть выполнено в случае нематериального имущества. В странах гражданского права акт вручения заменяется актом уведомления должника. В качестве замены для такого залога, считающегося недопустимым, в системе общего права разрешается уступка (как обеспечение) нематериального имущества. Такая жесткая форма обеспечения также допускается в некоторых странах гражданского права; в других она рассматривается в качестве акта, преследующего цель обойти законодательные нормы о залоге, и в силу этого уступка в целях предоставления обеспечения не допускается.

101. Различия в решениях, обусловленные такими базовыми (и другими менее значительными) расхождениями, могут быть сглажены за счет придания вещного характера нематериальным правам инвесторов в ценных бумагах. Реализация такого подхода обеспечит применимость обычных норм, регулирующих залог материального движимого имущества.

102. Это не снимает необходимость в адаптации к общей системе регистрации инвестиционных ценных бумаг. Она, однако, может быть обеспечена, если будут предусмотрены либо специальные залоговые счета, либо регистрация информации о совершенном залоге на имеющемся счете залогодателя.

103. Хотя залоговые режимы, действующие во всех странах, являются относительно единообразными, определенные различия все-таки существуют и эти режимы должны были быть адаптированы к особым потребностям, возникающим в связи с созданием эффективного обеспечительного права в ценных бумагах. Один (и, возможно, спорный) момент заключается в стремлении лиц и учреждений, осуществляющих кредитование под ценные бумаги, получить право на последующий перезалог заложенных ценных бумаг. Другие вопросы связаны со смягчением некоторых запутанных и дорогостоящих формальностей, необходимых для действительного создания залога, и особенно с установлением простого и оперативного режима для взыскания залогодержателем, который с учетом существующих отлаженно функционирующих бирж ценных бумаг должен быть, несомненно, более либеральным, чем в случае залога других активов.

104. В этом контексте возникают еще два вопроса. Во-первых, вопрос о возможности объединения любого регулирования современной практики залога с альтернативными юридическими или функциональными эквивалентами. В числе юридических альтернативных вариантов может быть названа передача права собственности в качестве обеспечения; к функциональным альтернативным вариантам относятся соглашения о продаже и обратной покупке ("репо"), которые весьма часто используются, возможно, по причине отсутствия адекватных современных форм залога. В то же время, как представляется, этот вопрос не может быть решен на нынешнем этапе (да в этом и нет необходимости), и его можно оставить на последующее обсуждение.

105. Другая проблема заключается в том, не нанесет ли какое-либо урегулирование специальных аспектов обеспечительных интересов ущерба потенциально более широким планам по разработке унифицированных общих норм, предназначенных для регулирования современных обеспечительных интересов и охватывающих все виды активов. В то же время, как представляется,

особенности создания, защиты и принудительного исполнения обеспечительных интересов в инвестиционных ценных бумагах являются настолько значительными, что отход от общего режима может быть оправдан характерными особенностями этого вида обеспечения.

106. С учетом глобализации рынков ценных бумаг в целом и, следовательно, также и холдингов как крупных профессиональных, так и незначительных частных инвесторов, последний, однако весьма трудный, вопрос заключается в том, какой закон применим к вещно-правовым аспектам держания, передачи и залога ценных бумаг.

107. В соответствии с традиционной системой сертифицированных и индивидуально удерживаемых ценных бумаг общее правило заключалось в том, что имущественные аспекты ценных бумаг должны регулироваться правом страны эмитента, если только такое право – как это обычно имеет место в случае ценных бумаг на предъявителя и эквивалентных инструментов – не содержит отсылки к *lex situs* сертификатов. В то же время новые экономические и юридические моменты, которые были кратко описаны выше (пункты 65–69 и 71–74), заставляют сомневаться в адекватности этих двух базовых коллизионных норм в современных обстоятельствах.

108. Учитывая в целом ограниченную роль сертификатов (см. пункты 75–83) и их конечную ликвидацию в ряде стран, наиболее существенные сомнения высказываются в отношении субсидиарной коллизионной нормы, содержащей отсылку к *lex situs* сертификатов. В тех случаях, когда огромное большинство или все сертификаты одной эмиссии имобилизованы и депонированы в одном месте или когда существует только один глобальный сертификат, должно ли право соответствующего места – в качестве *lex situs* – действительно регулировать имущественные права всех собственников, возможно, проживающих в различных частях света? Возьмем пример покупки японским резидентом акций германской компании, которые хранятся в центральном депозите в Германии: должны ли вопросы о том, приобрел ли – и когда приобрел – покупатель правовой титул, регулироваться германским правом, даже несмотря на то, что меры по передаче титула осуществлялись в Японии путем внесения соответствующих записей в книги банками продавца и покупателя в Японии? Возникают ли различия в том случае, если продавцом является японский банк в Японии или германский банк в Германии? При биржевой сделке покупатель, как правило, не будет знать о личности или месте нахождения продавца. Аналогичные проблемы возникают и в случае, когда создается обеспечительный интерес, за тем исключением, что сторонам известно о личности друг друга.

109. В случае полной отмены сертификатов вопрос, несомненно, встанет о месте нахождения ценных бумаг.

110. Заменой *lex situs*, которая была предложена рядом теоретиков и которая была принята некоторыми законодательными органами, является право, регулирующее внесение записей в книги. Представляется, что такой подход является оправданным во многих случаях, когда обе стороны являются резидентами одной и той же страны и их личности известны. В то же время это правило, как представляется, не действует в случаях трансграничных передач, когда необходимым является внесение записи в книги в обеих странах,

поскольку в этом случае будет трудно установить, должна ли одна из этих двух записей в книгах иметь преимущественную силу и – в случае положительного ответа на этот вопрос – какая из этих записей.

D. Проводимая в настоящее время работа по вопросам обеспечительных прав в ценных бумагах

111. Указывалось, что отсутствие согласованности в законодательном и нормативном регулировании в вопросах обеспечения препятствует расширению практики совершения сделок под обеспечение во многих регионах, особенно в Европе, и что правовая неопределенность по-прежнему вызывает большую обеспокоенность у занимающихся вопросами совершения сделок под обеспечение учреждений во всем мире²³. Поэтому не вызывает удивления тот факт, что в настоящее время предпринимаются различные инициативы по законодательному усовершенствованию правового режима ценных бумаг. Эти усилия можно разделить на две категории: инициативы, направленные на унификацию материально-правовых норм, и усилия по унификации коллизионных норм.

112. В 2000 году Комиссия Европейских сообществ опубликовала предварительный проект директивы о трансграничном использовании обеспечения. В то же время в статье 1 ясно указывается, что охватываться будет только "финансовое обеспечение". Проект охватывает и обеспечение как концепцию, и передачу правового титула. Что касается материально-правовой стороны дела, то в проекте кратко затрагивается вопрос о создании обеспечительного интереса; он допускает использование обременяемого имущества и охватывает вопросы обращения взыскания кредитором. Запрета на обращение взыскания в случае открытия производства по делу о несостоятельности стороны, предоставившей обеспечение, не устанавливается; некоторые договоренности также исключаются из сферы действия правовых норм о несостоятельности, затрагивающих действительность сделок, совершенных в "подозрительный" период. И наконец, предлагается коллизионная норма для регистрируемых видов обеспечения; она будет применяться вне зависимости от того, является ли право, к которому сделана отсылка, правом государства-члена.

113. В начале мая 2000 года некоторые государства – члены Гаагской конференции по международному частному праву предложили включить в повестку дня вопрос о коллизионном праве в случае ценных бумаг, держателями которых являются посредники. Первоначальное предложение ограничивалось только рассмотрением коллизионных вопросов, возникающих в контексте принятия ценных бумаг в качестве обеспечения. Однако впоследствии было указано, что разъяснение коллизионных принципов в отношении только одной категории действий по распоряжению имуществом представляется нежелательным; не имеется никаких причин для того, чтобы предлагаемая конвенция не распространялась на все виды действий по распоряжению ценными бумагами, держателем которых является посредник.

114. После обсуждения Гаагская конференция постановила включить предложенную новую тему в повестку дня следующей дипломатической

конференции, которая будет созвана в июне 2001 года. Была учреждена рабочая группа. Было предложено, чтобы разрабатываемая коллизионная норма устанавливала критерий права "местонахождения соответствующего посредника".

115. Следует отметить, что вышеупомянутый проект директивы Европейского союза о трансграничном использовании обеспечения также содержит коллизионную норму для тех видов обеспечения, которые создаются с помощью внесения записей в книги. Предлагаемая статья 11 устанавливает, что приоритет любого правового титула на такие виды обеспечения или любого интереса в них, а также вопросы обращения взыскания, регулируются правом страны, в которой ведется соответствующий счет.

116. Как уже описывалось выше (пункты 65–69), за последние 30 лет во многих странах правовое регулирование вопросов держания, передачи и залога ценных бумаг претерпело изменения. Законодательство различных стран приняло во внимание новые моменты только в ограниченной степени, причем использованные решения значительно различаются. Если говорить в целом, частноправовых положений, носящих самый общий характер, абсолютно недостаточно для учета потребностей современного сектора ценных бумаг. Такое отсутствие адекватного национального регулирования и норм, применимых к трансграничным сделкам, повышает затраты на совершение всех таких сделок и препятствует экономическому прогрессу. Имеющиеся данные безоговорочно свидетельствуют о том, что речь идет об операциях, финансовый стоимостной объем которых является весьма значительным. И наконец, последние инициативы сектора ценных бумаг подтверждают выше сделанные выводы и подчеркивают необходимость модернизации правового регулирования как на национальном, так и на международном уровне.

117. При принятии решения о целесообразности проведения работы в области обеспечительных интересов в первую очередь необходимо рассмотреть вопрос о том, следует ли предпринять попытку разработать новые нормы только применительно к созданию обеспечительных интересов в ценных бумагах и вопросам обращения взыскания. Однако сделанные выше наблюдения (пункты 65–69 и 70–74) позволяют высказать предположение о том, что недостатки в правовом регулировании не ограничиваются только областью создания и принудительного исполнения обеспечительных прав. Аналогичные факторы также затрагивают и смежные правовые нормы, касающиеся вопросов держания и передачи ценных бумаг.

118. Эти вопросы составляют одно единое взаимосвязанное целое. Каждый из них зависит от решения, предусматривающегося базовым режимом, т.е. от юридической формы держания ценных бумаг инвесторами и их посредниками. Поскольку юридический режим регулирования этих вопросов частично является неопределенным, а частично – неудовлетворительным, рассматривать только один из них было бы нецелесообразно.

119. Тем не менее возможность для ограничения этой темы обеспечительными правами в ценных бумагах существует. О практической возможности такого решения свидетельствует, например – хотя этот вопрос и требует более пристального детального анализа, – существование проекта директивы Европейских сообществ о трансграничном обеспечении.

120. Другой вопрос, связанный с определением рамок работы, состоит в том, следует ли ограничить любые новые предложения "чистыми" системами занесения записей в книги, при которых полностью отменяются все сертификаты, или же также следует охватить режимы для иммобилизованных ценных бумаг или режимы, основывающиеся на глобальном сертификате. Предпочтение, возможно, следует отдать более широкому подходу. Как это уже показывалось, решающий юридический "прорыв" достигается в том случае, если все сертификаты изымаются из обращения и "замораживаются", поскольку в этих условиях их место должны занять записи в книгах и основывающиеся на таких записях аналоги сертификатов.

121. Еще один вопрос, связанный с определением рамок, состоит в том, следует ли в подготавливаемом документе урегулировать как внутренние, так и международные ситуации или же он должен быть посвящен только вопросам международного характера.

122. Подготовка свода норм, охватывающих как внутренние, так и трансграничные вопросы держания и распоряжения, не устраняет необходимости в урегулировании возможных правовых коллизий. Такие коллизии будут возникать в случаях, когда к делу будет иметь отношение страна, не принявшая правила, которые предстоит разработать.

VI. Обеспечение в виде отдельных активов: права интеллектуальной собственности

123. На своей тридцать третьей сессии Комиссия определила права интеллектуальной собственности в качестве еще одной темы возможной будущей работы по отдельным активам в области обеспечительных интересов²⁴.

124. Для целей рассмотрения, проводимого в настоящем документе, понимается, что термин "права интеллектуальной собственности" охватывает авторские и смежные права; товарные знаки, фирменные наименования и другие отличительные коммерческие обозначения; географические указания; промышленные образцы; патенты; пространственно-геометрическое расположение (топологию) интегрированных схем; и коммерческую тайну и в более общем плане не подлежащую разглашению информацию.

125. Возрастающая ценность таких прав и тот факт, что они составляют существенный компонент стоимости коммерческих предприятий, обусловили их все более пристальное рассмотрение в качестве активов, которые могут быть использованы как обеспечение.

126. С юридической точки зрения трудности возникают в связи с тем фактом, что при законодательном регулировании вопросов интеллектуальной собственности основное внимание обычно уделяется передаче права собственности на них и соответствующие режимы не содержат специальных правил о создании обеспечительных интересов в таких правах. Соответственно задача по приспособлению общих правил об обеспечительных интересах к правам интеллектуальной собственности обычно оставляется на урегулирование на основании прецедентного права. Как следствие в вопросе о материально-правовых нормах, регулирующих осуществление прав интеллектуальной

собственности во время всего срока действия обеспечения, имеются многочисленные неясности. Такая неопределенность связана, например, со следующими вопросами: заключение лицензионных соглашений; урегулирование случаев нарушений; распространение действия обеспечения на вознаграждения и поступления, обусловленные наличием права (например, роялти); последствия объявления права недействительным или открытия производства по делу о несостоятельности в отношении должника, которому принадлежит право интеллектуальной собственности; сфера действия принципа автономии сторон; и требования для формализации обеспечительного интереса.

127. Неопределенность наблюдается еще в одной области – в области товарных знаков. Согласно некоторым законам предусматривается, что товарные знаки не могут передаваться отдельно от нематериальных активов предприятия или от товара, который они представляют, а в противном случае уступка признается недействительной. Поскольку взыскание обеспечительного интереса в товарном знаке потребует уступки как товарного знака, так и самого коммерческого предприятия, то для того, чтобы придать обеспечительному интересу в товарном знаке силу, требуется одновременное создание обеспечения в отношении коммерческого предприятия в целом²⁵.

128. Представляется также, что препятствия возникают и в связи с определением и оценкой прав интеллектуальной собственности. С одной стороны, такие препятствия могут существовать в тех случаях, когда не предусматривается регистрации по отдельным видам прав интеллектуальной собственности. С другой стороны, даже если соответствующий регистр функционирует, регистрация может оказаться практически нецелесообразной и дорогостоящей, если речь идет об объектах интеллектуальной собственности, которые постоянно пересматриваются и заменяются обновленными и доработанными версиями.

129. Одна из возможностей, которая позволяет использовать права интеллектуальной собственности для целей привлечения финансирования и одновременно избежать неопределенности, связанной с обеспечительными интересами в таких правах, заключается в передаче собственности на такие права кредитору. В качестве держателя титула на соответствующее право кредитор получает возможность передать его по лицензии обратно должнику, который может продолжить осуществление и коммерческое использование этого права. Недостаток такого подхода заключается в том, что кредитор в качестве держателя правового титула несет обязательства за все регистрационные и другие действия, которые требуются для поддержания такого права, независимо от степени вовлеченности кредитора в коммерческие операции должника. Кроме того, кредитор также несет обязанность по принятию мер в случае нарушения прав интеллектуальной собственности. Дополнительные трудности могут возникнуть в связи с необходимостью предусмотреть лицензионные механизмы, не допускающие такого использования должником права интеллектуальной собственности, которое нанесет ущерб ценности обеспечительного интереса, что повлечет за собой неблагоприятные последствия для положения кредитора. Такие трудности и риски могут снизить привлекательность этого подхода для кредиторов, что в наибольшей степени проявляется в тех случаях, когда в их цели не входит прямое участие в коммерческой деятельности должника.

130. В некоторых странах системы гражданского права допускается создание обеспечительных интересов в правах интеллектуальной собственности с помощью механизма залога прав. При залоге прав кредитор становится стороной, которой причитаются поступления от продажи такого права в случае неисполнения со стороны должника.

131. В других странах разрешается использование прав интеллектуальной собственности в качестве обеспечения в рамках различных юридических механизмов, которые обычно называются "фиксированным" или "ликвидным" обременением. Основное различие между ликвидным обременением и фиксированным обременением заключается в том, что обеспечение предоставляется не в отношении конкретных активов, а в отношении постоянно изменяющейся совокупности активов, которые должник имеет право использовать в своих обычных коммерческих операциях. Эти активы, которые могут включать и права интеллектуальной собственности, остаются под полным контролем должника в течение всего срока действия обеспечения и могут включать в том числе оборудование, специально созданное для производства защищенной патентом продукции, или инвентарные запасы, снабженные одним или несколькими товарными знаками должника. Поскольку коммерческое использование является важнейшим элементом сохранения прав интеллектуальной собственности в качестве активов, обладающих экономической стоимостью, такой механизм позволяет сохранить эту стоимость, несмотря на наличие обеспечительного интереса. В случае обращения взыскания на обеспечение в соответствии с механизмом ликвидного обременения кредитор имеет право только на получение суммы стоимостного объема обеспечения из выручки от продажи активов должника, и такой кредитор участвует в распределении наравне с другими кредиторами, как обеспеченными, так и необеспеченными.

132. Когда обеспечительный интерес в праве интеллектуальной собственности предоставляется в форме "фиксированного обременения", такое право обеспечивается исключительно за конкретным кредитором. Соответственно такой кредитор имеет право на преимущество по сравнению с любым другим кредитором в отношении выручки от продажи обремененного права. В то же время в соответствии с механизмом фиксированного обременения правовой титул на служащие обеспечением активы передается кредитору, который в полном объеме приобретает права и обязательства юридического собственника. Этот аспект может создать трудности, аналогичные тем, которые возникают в случае решения, предусматривающего прямую уступку в сочетании с обратной передачей права должнику по лицензии в обстоятельствах, когда кредитор не стремится к осуществлению надзора над использованием и коммерческим применением права интеллектуальной собственности.

133. Еще одна трудность возникает в связи с так называемым "территориальным правилом", действующим в отношении прав интеллектуальной собственности, в частности зарегистрированных товарных знаков и патентов. Здесь имеется в виду общая и универсальная норма, согласно которой действие исключительных прав, возникающих из регистрации, географически ограничивается территорией государства, в котором зарегистрирован соответствующий товарный знак или выдан соответствующий патент, и регулируется законом этого государства²⁶.

134. Правило территориальности также подразумевает, что права интеллектуальной собственности подлежат регистрации административными властями той правовой системы, в которой испрашиваются защита и принудительные меры. Регистрация может обуславливать различные юридические последствия. В некоторых системах реестр создавался просто в качестве источника информации; в других странах само существование права интеллектуальной собственности (или любого права в таком праве, например обеспечительного интереса) обуславливается регистрацией. Такие различия в правовых режимах неизбежно вызывают дополнительную неопределенность и затрудняют использование прав интеллектуальной собственности в качестве средства для привлечения финансирования.

135. Ожидается, что подобные трудности возрастут применительно к новым формам прав интеллектуальной собственности, которые могут получить развитие в связи с расширением использования электронной торговли. В настоящее время наиболее показательным примером таких трудностей являются, возможно, наименования адресов доменов, связь которых с традиционными товарными знаками все еще не прояснена.

136. Материально–правовые и процедурные аспекты, обуславливающие неопределенность в том, что касается режима, примененного к обеспечительным интересам в правах интеллектуальной собственности, оказывают воздействие на возможность получения кредита под такие права. С тем чтобы облегчить использование прав интеллектуальной собственности в качестве обеспечения, и владельцам прав интеллектуальной собственности, и кредиторам потребуется повышение предсказуемости и укрепление правовой определенности.

VII. Вопросы частного международного права

A. Сфера применения коллизионных норм в контексте материально–правовой унификации

137. Широко признается тот факт, что унификация материально–правовых положений является предпочтительной по сравнению с унификацией коллизионных норм²⁷. Это вовсе не означает, что в контексте материально–правовой унификации вопросы коллизионного права не играют никакой роли. Имеются случаи, когда для достижения широкой материально–правовой унификации по целому ряду причин сохраняется потребность в коллизионных отсылках. Во-первых, в той мере, в которой сила обеспечительных прав будь то в отношениях между сторонами или только в отношении третьих сторон зависит, согласно национальному праву, от публичной регистрации уведомления о праве или от эквивалентного акта оповещения, обеспеченным кредиторам потребуются коллизионные указания относительно надлежащего места совершения таких действий (если, конечно, не будет создан международный регистр). Во-вторых, правовое регулирование обеспеченных сделок не представляет собой автономной отрасли права. Оно взаимодействует со многими другими областями, в частности, с правом, регулирующим вопросы договоров, правовым режимом обращения взыскания в отношениях между должником и кредитором и приведения в исполнение судебных решений, законами о защите потребителей и законодательством о юридических лицах, банкротстве и несостоятельности.

Международный унифицированный материально-правовой режим обеспечительных прав не может обеспечить унификации во всех этих смежных областях. В той или иной степени будет сохраняться необходимость в коллизионных указаниях на право, применимое к вопросам, которые возникают в точках соприкосновения правового регулирования обеспеченных сделок и вышеупомянутых смежных областей. И, в-третьих, в том случае, если унифицированное материально-правовое регулирование обеспеченных сделок будет закрепляться в международной конвенции, в тексте такого документа неизбежно останутся лакуны.

В. Материальное имущество

138. Как и в других частях настоящего документа, общий термин "обеспечительное право" используется в настоящем разделе для обозначения имущественных прав, создаваемых с помощью механизма, который является обеспеченным как с точки зрения формы, так и по своим функциям (например, залога, ипотеки или иного обременения), а также обеспечительных прав, созданных посредством использования других механизмов (например, продажи, аренды, передачи или удержания титула или передачи в доверительное управление) в целях обеспечения продажи или предоставляемых в кредит сумм. В настоящем разделе проводится различие между чисто договорными вопросами, возникающими в отношениях между непосредственными сторонами сделки, создающей или подтверждающей имущественные права, с одной стороны, и имущественными аспектами – с другой, поскольку первая группа вопросов в целом регулируется принципом автономии сторон²⁸.

139. Широко признается мнение о том, что как общее правило имущественные аспекты договоров о передаче или создании имущественных прав в материальном движимом имуществе, включая обеспечительные права, регулируются правом места, в котором находятся соответствующие активы. Это право регулирует в том числе такие вопросы, как формальности, необходимые для создания действительного обеспечительного права, существенные аспекты действительности права, момент создания права, сила права по отношению к третьим сторонам и приоритет такого права.

140. Альтернативный подход основывается на проведении разграничения между спорами, в которых участвуют непосредственные стороны сделки, и спорами с участием третьих сторон, а не на разграничении между договорными и имущественными последствиями сделки. Согласно этой точке зрения и договорные, и имущественные последствия сделки могут подлежать регулированию на основании права, свободно избранного непосредственными сторонами сделки, только в тех случаях, когда в споре участвуют только эти стороны²⁹. Такой подход обладает тем преимуществом, что он позволяет укрепить автономию сторон. Однако в той мере, в которой уже в начале заключения сделки стороны предполагают, что в конечном итоге обеспеченные активы могут быть ликвидированы и проданы третьей стороне, если в этом возникнет необходимость по причине неисполнения со стороны должника, в связи с подчинением имущественных споров только лишь праву, избранному непосредственными договаривающимися сторонами, могут возникнуть трудности.

141. Представляется, что в случае движимого имущества особые проблемы возникают в связи с формальными требованиями, поскольку договор обычно является также и инструментом, с помощью которого создается обеспечительное право, а соблюдение определенных формальных требований применительно к заключению договора (например, письменная форма, нотариальное удостоверение "конкретной даты заключения" или регистрация оформляющего договор документа) может представлять собой необходимое условие признания действительности обеспечительного права в качестве имущественного права согласно законодательству, действующему в месте, в котором находятся активы. Теоретически, разграничение договорных и имущественных последствий означает, что договор может сохранить свою силу в качестве договора, если он будет действительным согласно закону одной или нескольких правовых систем, применимому к чисто формальным требованиям, действующим в отношении договоров (в результате чего должник будет по-прежнему нести личное обязательство осуществить передачу или создать имущественное право, предусматриваемое этим договором). С другой стороны, если при заключении обеспечительных соглашений не соблюдены формальные требования, предписываемые применительно к договорам правом, действующим в месте нахождения активов, что препятствует созданию действительного имущественного права, то кредитор не получит обеспечительного права.

142. В то же время разграничение между действительностью договора, создающего или подтверждающего обеспечительное право, и действительностью обеспечительного права в качестве имущественного права проводится не во всех правовых системах, и в рамках некоторых режимов действие регулирующих вопросы действительности либеральных норм частного международного права, применимых к формальной действительности договоров, распространяется на вопросы формальной действительности обеспечительного права в качестве имущественного права. Исходя из обеспокоенности снижением затрат на совершение сделки и необходимостью установить определенность, можно высказать предположение о том, что вопросы действительности обеспечительного права в качестве имущественного права должны регулироваться исключительно законом местонахождения соответствующих активов. Такое решение может снять для заинтересованных третьих сторон необходимость в изучении формальных требований всех тесно связанных со сделкой правовых систем для установления того, не будет ли обеспечительное право, явно являющееся недействительным по причине несоблюдения формальных требований, предусматриваемых законом местонахождения активов, тем не менее признаваться действительным согласно какой-либо другой правовой системе.

1. Коллизионные проблемы, возникающие в результате возможности перемещения активов

143. Коллизионные проблемы в случае материального движимого имущества встают более остро, чем в случае недвижимости, поскольку движимость может быть вывезена в другое государство после создания обеспечительного права. В той степени, в которой согласно правовым системам обеспечительные права в материальном имуществе ограничиваются посессорным залогом (т.е. залогом, при котором обремененное имущество передается во владение кредитору), свойства движимости не создают больших трудностей. Требование физической

передачи во владение при посессорном залоге (закладе) означает, что факторы, в наибольшей степени обуславливающие связь обеспечения с соответствующей сделкой, "локализируются" в месте нахождения активов. Даже если заложенные активы перемещаются в другое государство, то в силу весьма значительного единообразия основных принципов материально-правового регулирования вопросов залога в различных государствах существенные коллизии на практике возникают редко. В той степени, в которой кредитор сохраняет фактическое владение в новом месте, обеспечительное право будет в целом признаваться.

144. Если активы не перевозятся в другое место, то право, действующее в месте нахождения активов, будет, как правило, совпадать с законом суда. Наиболее важное исключение будет представлять собой случай, когда производство по делу о несостоятельности должника осуществляется в государстве, которое установило свою юрисдикцию над активами должника во всем мире, а соответствующие активы расположены за пределами страны суда, рассматривающего дело о несостоятельности. В этом случае возникает необходимость в согласовании правового регулирования в месте, в котором находятся активы, и права, регулирующего производство по делу о несостоятельности. В настоящее время широкое распространение получило мнение о том, что действительность обеспечительного права и вопросы его приоритета должны регулироваться законом, применимым к такому праву в силу соответствующей национальной или международной коллизионной нормы. Таким образом, принятие решения о том, следует ли – если, предположительно, будет сочтено, что обеспечительное право было действительным образом создано согласно применимому иностранному праву – такому праву тем не менее отказать в признании согласно материально-правовым нормам, регулирующим производство по делу о несостоятельности, в качестве сделки, наносящей ущерб кредиторам, оставляется на усмотрение суда, проводящего разбирательство по делу о несостоятельности.

145. Типичная проблема, возникающая в случае перемещения активов, предоставленных в качестве обеспечения, связана с обстоятельствами, когда должник перемещает активы в другое государство без согласия обеспеченного кредитора, а затем пытается продать их или предоставить их в обеспечение денежной ссуды или когда на такие активы в этом иностранном государстве налагается арест по ходатайству одного из кредиторов должника. Какое право будет регулировать спор между обеспеченным кредитором и таким последующим покупателем или кредитором? Несмотря на некоторые различия в формулировках, общий принцип, которому следуют страны как системы общего права, так и системы гражданского права, заключается в том, что возникающие вопросы будут последовательно регулировать законы двух правовых систем, в которых находятся активы. Первоначальная действительность обеспечительного права регулируется законом первоначального местонахождения активов, а право, действующее в последующем месте нахождения активов, определяет юридические последствия событий, которые произошли после перемещения.

2. Трансформация обеспечительного права: проблемы и возможные решения

146. Если судьба обеспечительного права регулируется законом, действующим в новом месте нахождения активов, то важно выяснить вопрос о том, какую силу этот закон будет во внутренних отношениях придавать обеспечительным правам,

созданным за границей. В целом иностранное обеспечительное право будет признано действительным только в том случае, если оно может быть приравнено к внутреннему обеспечительному праву. Проблемы приравнивания могут стоять весьма остро, поскольку в различных правовых системах приняты широко расходящиеся концепции. Например, во многих правовых системах признаются механизмы удержания правового титула и, как правило, никаких трудностей с признанием иностранного обеспечительного права, созданного с помощью такой договоренности, не возникнет. Однако другие непосessorные обеспечительные права, например фидуциарный ипотечный залог, будут признаны только в том случае, если может быть установлен аналог с эквивалентным внутренним обеспечительным правом. Таким образом, если согласно национальному закону не признаются обеспечительные права, которые позволяют должнику сохранять обремененное имущество в своем владении, обеспечительное право может не признаваться в течение всего периода, пока имущество остается в месте, в котором действует новый закон.

147. Даже если во внутреннем законодательстве может быть найден аналог иностранного обеспечительного права, за иностранным обеспечительным правом будут признаны только такие юридические последствия, которые создаются соответствующим внутренним правом. В различных странах непосessorные обеспечительные права создают самые разнообразные последствия. Даже в случае соглашений об удержании правового титула, несмотря на их широкое использование, унифицированного режима не имеется. В некоторых странах такие соглашения не имеют силы в отношении третьих сторон. В других странах они приобретают силу только после регистрации или только в том случае, если стороны могут предъявить определенную документацию или иным образом выполнить определенные формальные требования. В еще одной группе стран такие соглашения имеют силу в отношении кредиторов и управляющих в делах о несостоятельности, но не в отношении добросовестных приобретателей, если они не получили соответствующего уведомления. Расхождения в правовых системах являются еще более значительными, когда речь идет о других видах непосessorных обеспечительных механизмов, причем некоторые страны по-прежнему не признают такие права.

148. Одно из решений проблемы трансформации иностранного обеспечительного права во внутреннее может быть связано с заключением многосторонней конвенции, требующей взаимного признания в отношениях между договаривающимися государствами тех обеспечительных прав, которые были действительным образом созданы в соответствии с законом, действующим в первоначальном месте нахождения активов, и унифицированно регулирующей материально-правовые последствия таких положений в отношении третьих сторон в признающей правовой системе. В то же время практика показала, что реализовать такое решение весьма сложно. Государства, внутреннее законодательство которых исключает или ограничивает силу непосessorных прав, по всей вероятности, не пойдут на придание большего веса силе иностранных прав в отношении третьих сторон, поскольку это потенциально может нанести ущерб местным покупателям и кредиторам в обстоятельствах, когда внутреннее обеспечительное право не будет пользоваться такой защитой. В силу этого заключение подобной конвенции представляется практически возможным только в отношениях между государствами, разделяющими, по

крайней мере, в целом аналогичные принципы в вопросах действительности и последствий создания обеспечительных прав. Другими словами, унификация внутреннего материально-правового регулирования является, как представляется, практическим предварительным условием достижения единообразия на коллизионном уровне³⁰.

149. Потенциально более эффективное решение может заключаться в разработке типовых норм, предназначенных для принятия на национальном уровне и предусматривающих преобразование иностранного обеспечительного права во внутреннее обеспечительное право и гарантирующих защиту этого права в течение минимального срока в отношении третьих сторон после перемещения обремененных активов в место, в котором действует иная правовая система³¹. Государства, по-прежнему безоговорочно возражающие против обеспечения без изъятия имущества из владения должника, вряд ли согласятся с принятием такого правила, однако, поскольку в настоящее время большинство государств допускают существование той или иной формы обеспечительного или квазиобеспечительного права без изъятия имущества из владения должника, этот фактор, по всей видимости, не создаст серьезных трудностей.

3. Товары в транзите и товары, предназначенные для экспорта

150. В случае товаров в транзите правила о применении закона местонахождения активов в принципе требуют от кредиторов соблюдения как закона фактического местонахождения активов в момент заключения сделки, так и закона, действующего в месте назначения. Однако фактическое местонахождение активов может быть либо неизвестным, либо настолько очевидно являться временным, что соблюдение необходимых требований будет нецелесообразным с практической или экономической точек зрения. Последняя проблема может быть иногда разрешена путем совершения сделки с товарами с помощью товарораспорядительного документа, поскольку в этом случае применимым правом будет являться закон местонахождения документа в момент его вручения с любыми необходимыми индоссаменентами. Здесь может возникнуть вопрос о том, что произойдет в случае, если товары, независимо от вышеупомянутой сделки, будут проданы или арестованы кредиторами при остановке в ходе транзита. Кроме того, возникает также вопрос о том, какое право будет применимым в этом случае: закон фактического местонахождения товаров в их материальном виде или закон места вручения товарораспорядительного документа.

151. Для разрешения этих трудностей в Гагской конвенции о законе, применимом к передаче права собственности при международной купле-продаже движимых товаров, 1958 года предусматривается, что вместо права фактического местонахождения товаров применяется закон места поставки товаров или вручения документов. В ряде национальных правовых систем также используется подход, предусматривающий применение закона места назначения.

4. Применение принципа *lex rei sitae* в случае мобильного имущества

152. Применение закона местонахождения активов вызывает трудности в случае обеспечительных прав в мобильном имуществе, т.е. в имуществе, которое в силу своего обычного предназначения как транспортного или перевозочного средства используется в более чем одном государстве. С тем чтобы избежать рисков,

связанных с постоянными изменениями применимого права, здесь требуется более стабильная коллизионная привязка. В национальном праве существуют самые разнообразные теоретические воззрения на коллизионное право в случае мобильного имущества. В некоторых правовых системах применяется закон местонахождения предоставившего обеспечение должника, исходя из той теории, что именно из этого места должник в основном управляет своими коммерческими операциями, связанными с обремененным имуществом, и что именно в этом месте третьи стороны, учитывая мобильный характер обремененного имущества, будет разумно ожидать получения централизованной информации о кредитоспособности должника. В других правовых системах предпринимается попытка решить эту проблему путем учреждения публичных регистров для регистрации как прав собственности, так и обеспечительных прав на автомобили, транспортные средства и иное мобильное имущество, а в некоторых случаях и на некоторое оборудование, используемое в коммерческих операциях.

153. Применительно к дорогостоящим активам, широко используемым в порядке обычной деятельности для международных перевозок (судам и самолетам), большинство государств создали национальные регистры для публичной регистрации правовых титулов и обеспечительных прав собственников, являющихся гражданами этих государств, причем приоритет в целом определяется на основе регистрации. В этих случаях очевидной альтернативой закону местонахождения активов является закон места регистрации. Функционирование внутренних регистрационных систем подкрепляется международными инструментами, такими как Конвенция о международном признании прав на воздушное судно 1948 года или Международная конвенция об унификации некоторых правил, касающихся морских ипотек и морского залога права 1926 года (см. также Международную конвенцию о преференциальных правах и ипотеке судна, принятую Международной морской организацией в 1967 году в Брюсселе, и Международную конвенцию об ипотеке судна, принятую 6 мая 1993 года) и проект протокола к проекту конвенции МИУЧП о мобильном оборудовании.

С. Право, применимое к обеспечительным правам в нематериальном имуществе

1. Общие замечания

154. Имущественные права в нематериальном имуществе, включая обеспечительные права, представляют собой одну из наиболее сложных для согласования областей коллизионного права, что объясняется огромными расхождениями между правовыми системами в вопросе о надлежащей коллизионной привязке для определения применимого права. Разнообразие решений на коллизионном уровне частично отражает расхождения на уровне основополагающего материально-правового регулирования нематериальных активов. В некоторых системах право на платеж и другое вознаграждение по договору рассматривается после его уступки в качестве разновидности имущественного права. В других системах это право сохраняет свой договорный характер даже после уступки, исходя из той теоретической посылки, что цессионарий просто занимает положение цедента по договору.

155. В тех правовых системах, где принят имущественный подход, часто предусматривается применение закона государства, в котором находится "должник по счету" (должник по уступленному обязательству). Это решение исходит из идеи практического контроля, которое частично лежит в основе отсылки к праву местонахождения активов в случае материального имущества (за тем исключением, что вместо контроля над имуществом такое право регулирует операции лица, ответственного за уплату или исполнение уступленного обязательства, являющегося нематериальным имуществом). В тех правовых системах, которые не согласны с имущественным подходом, наблюдается тенденция к использованию вместо него отсылки к закону, регулирующему договор между должником, предоставившим обеспечение, и должником по счету, и такой подход исходит из теории о том, что последствия уступки заключаются исключительно в замене договаривающейся стороны, перед которой было взято обязательство.

156. Однако применение права, регулирующего первоначальный договор между должником, предоставившим обеспечение, и должником по счету, может вызвать трудности в контексте финансирования под дебиторскую задолженность. Например, при оптовой уступке дебиторской задолженности, причитающейся с должников, находящихся в нескольких странах, цессионарию в первую очередь потребуется изучить первоначальные договоры для установления применимого права, а затем он будет вынужден соблюсти правила о приоритете, установленные во всех соответствующих государствах. Право, применимое к вопросам приоритета, будет изменяться в зависимости от различных категорий договорной дебиторской задолженности, что увеличит затраты на урегулирование споров и разрешение дел о несостоятельности. Если уступка включает будущую дебиторскую задолженность, которая должна быть получена с неидентифицированных должников, то цессионарий будет даже не в состоянии заранее определить, какое право будет, возможно, применимым.

157. В отличие от этого отсылка к праву, действующему в месте нахождения должника/цедента, ведет к определению единого предсказуемого применимого права в случае оптовых уступок разнородной дебиторской задолженности, причитающейся с должников в различных государствах, и уступок будущей дебиторской задолженности. Это правило, предназначенное для регулирования вопросов приоритета прав обеспеченного кредитора/цессионария в договорной дебиторской задолженности в отношении третьих сторон, включено в проект конвенции ЮНСИТРАЛ об уступке дебиторской задолженности в международной торговле.

2. Интеллектуальная собственность

158. Нормы частного международного права, регулирующие имущественные права в интеллектуальной собственности, все еще недостаточно разработаны. Тем не менее большинство аналитиков, как представляется, сходятся на том, что вопросы, связанные с действительностью, природой, передачей и последствиями интеллектуальной собственности для третьих сторон, регулируются законом каждого из государств, на территории которых испрашивается защита права. Утверждается, что такая коллизионная привязка логически вытекает из того факта, что право интеллектуальной собственности по сути представляет собой право владельца не допускать других лиц к осуществлению определенной

деятельности. Согласно принципу территориальности, который господствует во всех вопросах интеллектуальной собственности, защита предоставляется отдельными государствами в связи с деятельностью, проводимой в этом государстве, и в соответствии с национальным законодательством в области интеллектуальной собственности. Увязывание сути права интеллектуальной собственности и принципа территориальности, регулирующего определение применимого права для целей защиты и принудительного исполнения, ведет к выводу о том, что законом, регулирующим вопросы собственности и передачи применительно к правам интеллектуальной собственности, является закон государства, у которого испрашивается защита.

159. Вопрос о том, применяется ли этот же коллизионный принцип к обеспечительным правам в интеллектуальной собственности, практически не получил теоретической проработки. Как представляется мог бы быть сделан вывод о том, что право каждой страны, представляющей защиту, определяет также действительность и приоритет обеспечительных прав интеллектуальной собственности на территории этой страны.

160. В то же время с точки зрения коммерческого финансирования коллизионный подход, основывающийся на территориальном делении, оказывает неблагоприятное воздействие на использование прав интеллектуальной собственности в качестве обеспечения при международном финансировании. Во-первых, хотя с помощью многосторонних конвенций удалось унифицировать многие аспекты права интеллектуальной собственности, вероятность унификации или согласования в ближайшем будущем вопросов, связанных с правом собственности и иными имущественными правами, является, по мнению теоретиков, весьма незначительной. Во-вторых, национальное законодательство в области интеллектуальной собственности часто не приспособлено для учета потребностей финансирования под обеспечение. Хотя во многих странах существуют национальные регистрационные системы для патентов и некоторых других прав – причем в некоторых случаях также и для авторских прав, – регистрационные системы не могут прямо охватывать уступку прав в порядке обеспечения, и поэтому в вопросе о том, каким образом обеспечительное право может быть в действительном порядке снабжено силой по отношению к последующим цессионариям и конкурирующим кредиторам, по-прежнему сохраняется неясность. И в-третьих, даже если национальное законодательство будет приведено в соответствие с потребностями современной практики коммерческого финансирования, на обеспеченном кредиторе будут по-прежнему лежать расходы и бремя по удовлетворению требований к созданию обладающего силой обеспечительного права в каждом государстве, в котором испрашивается защита.

161. Здесь встает вопрос о том, в какой степени международная конвенция о финансировании под обеспечение в правах интеллектуальной собственности может решить некоторые из этих проблем. Одна из возможностей заключалась бы в создании международного регистра для регистрации уведомлений об обеспечительных правах в интеллектуальной собственности должника, что предоставляло бы таким правам всемирный приоритет. Более скромным по своим целям, чем создание международного регистра, решением могла бы стать выработка новой нормы, передающей вопросы о приоритете обеспечительных прав в интеллектуальной собственности во всех странах мира на урегулирование

на основании единого закона, например, права, действующего в месте нахождения цедента.

3. Инвестиционные ценные бумаги

162. В течение многих лет владение акциями корпораций и их передача или залог осуществлялись путем вручения сертификата на акции, воплощающего соответствующее право или путем регистрации в книгах, которые ведет эмитент инвестиционных акций. Покуда эмитенты и держатели прав в акционерных обществах находились в подобного рода прямых отношениях и покуда имелась определенная материальная или объективная регистрация такого права, нормы частного международного права были относительно структурированными и эффективными. Однако в настоящее время владение и трансграничная торговля ценными бумагами часто осуществляются с помощью услуг посредников на нескольких уровнях, причем передача даже не отражается в каком-либо сертификате или реестре на уровне эмитента. Такие практические изменения обусловили и соответствующие потребности в проведении нового теоретического анализа коллизионных вопросов, в большей степени учитывающего аспекты практики. Гагская конференция по международному частному праву недавно приступила к подготовке "оперативной" конвенции, направленной на унификацию соответствующих коллизионных норм. Свод материально-правовых норм и норм частного международного права также поддержан в посвященной вопросам обеспечения директиве Европейского союза. Реформы также проводятся и в национальных правовых системах, ярким примером чему может послужить проведенный недавно пересмотр статьи 8 (инвестиционные ценные бумаги) и статьи 9 (обеспеченные сделки) Единообразного торгового кодекса Соединенных Штатов.

4. Закон, применимый к имущественным правам в кассовых депозитных счетах в финансовых учреждениях

163. На уровне внутреннего правового регулирования практически отсутствуют согласованные решения в отношении применимого закона, регулирующего имущественные права в кассовых депозитных счетах в финансовых учреждениях. Здесь, по сути, речь идет о том, чтобы достичь согласия по вопросу об уступке долга, причитающегося с банка депоненту. В некоторых правовых системах кассовые депозитные счета рассматриваются так же, как и другие категории причитающейся к платежу дебиторской задолженности; и содержится норма, отсылающая к закону местонахождения цедента, аналогично тому, как это предусматривается общим правилом в проекте конвенции ЮНСИТРАЛ об уступке дебиторской задолженности в международной торговле. Другие системы исходят из теоретических посылок, основывающихся на законе местонахождения активов, и рассматривают задолженность как территориально находящуюся в государстве, в котором находится должник по счету (т.е. рефинансирующее учреждение). В тех случаях, когда банк имеет отделения в нескольких странах, отсылка делается к закону, действующему в месте нахождения конкретного отделения, в котором ведется счет или в котором должны быть выплачены денежные средства. Некоторые страны использовали такой подход с целью обеспечить применение специальных правил о приоритете для банковских депозитных счетов, которые предоставляют банку первоочередной приоритет по отношению к любым конкурирующим

обеспечительным интересам, по сути требуют явно выраженного согласия банка на любую уступку или передачу обладающего силой права на счет в пользу третьих сторон и признают приоритет за правами банка на зачет. В отличие от этого в государствах, материально-правовое законодательство которых не устанавливает в отношении депозитных счетов какого-либо режима, отличающегося от других категорий подлежащей уплате дебиторской задолженности, и не предоставляет банкам каких-либо особых приоритетных прав лишь в силу того факта, что они являются должниками по счету, применяемый подход ограничивается использованием в случае депозитных счетов общей коллизионной привязки, устанавливаемой для других категорий дебиторской задолженности, а для защиты прав банка на зачет в отношении уступленного счета предусматривается применение общих правил, устанавливающих защиту прав должника по счету в отношении цессионариев.

D. Дополнительные категории имущества, в отношении которых могут потребоваться специальные нормы частного международного права

164. Для надлежащего определения закона, применимого к ряду других категорий имущества, было бы, возможно, целесообразно разработать специальные нормы частного международного права. Как это продемонстрировано вышеприведенным обсуждением, разработка таких специальных норм частного международного права требует анализа не только предусматриваемых национальным законодательством решений, но также и исследований существующей практики финансирования. Специальные нормы могут быть, например, разработаны для денежных средств, причитающихся по страховым полисам, поступлений по аккредитивам, оборотных документов, уступки обеспеченных обязательств и прав, связанных с земельными участками (включая, например, принадлежности, плоды, древесные ресурсы и добываемые минералы).

VIII. Заключение

165. Комиссия, возможно, пожелает принять к сведению настоящий доклад и рассмотреть вопрос о целесообразности проведения какой-либо работы в отношении обсужденных в нем тем. Что касается вопроса о возможной форме такой работы, то, хотя подготовка типового закона и являлась бы более желательной с точки зрения полноты и единообразия, шансы на принятие такого документа достаточно широким кругом участников незначительны, поскольку в нем потребуются отразить некоторые основополагающие руководящие принципы, которые не в равной мере признаются во всех правовых системах, и поскольку он будет представлять собой существенный отход от действующего во многих странах законодательства. На своей тридцать третьей сессии Комиссия выразила мнение о целесообразности использования более гибкого подхода, например подготовки свода ключевых целей и основных принципов эффективного правового режима, регулирующего обеспеченный кредит, а также руководства по законодательным вопросам (в котором были бы отражены гибкие подходы к реализации таких целей и принципов и проводилось бы обсуждение

альтернативных возможных подходов и их предполагаемых преимуществ и недостатков)³². Если будет принято решение о проведении работы по подготовке свода принципов по обеспечительным интересам, сопровождаемого руководством для законодательных органов, то в такой свод – в тех случаях, когда это практически осуществимо – могли бы быть также включены типовые законодательные положения. В число тем, которые могли бы быть рассмотрены в таком руководстве, можно было бы включить вопросы о той степени, в которой активы могут выступать в качестве обеспечения, о формализации обеспечения, об уровне формальностей, которые должны быть соблюдены, о категориях задолженности, под которую может быть предоставлено обеспечение, об ограничениях, если таковые будут сочтены необходимыми, в отношении кредиторов, имеющих право на обеспечительный интерес, о последствиях банкротства для принудительного исполнения обеспечительного права и об определенности и предсказуемости в вопросе о приоритете кредитора по отношению к конкурирующим интересам.

166. Хотя разработка типовых законодательных решений для обеспеченных сделок в целом может стать уместным инструментом для рассмотрения некоторых общих аспектов обеспечительных интересов в отношении конкретных видов активов (например, ценных бумаг и интеллектуальной собственности, как это обсуждалось в настоящем документе), возникнет необходимость в особых положениях, разрешающих специальные вопросы. В силу этого Комиссия, возможно, пожелает просить Секретариат провести в тесном сотрудничестве с международными организациями специализирующимися на соответствующих областях правового регулирования, такими как МИУЧП, Гаагская конференция по международному частному праву и Всемирная организация интеллектуальной собственности, дальнейшее исследование с целью определения желательности и практической возможности – и степени такой желательности и практической возможности – разработки унифицированного режима, регулирующего эти отличающиеся более специфическими чертами категории активов, а также изучения вопроса о том, какие организации следует привлечь к такой работе. Такая просьба о дальнейшем исследовании двух отдельных категорий активов не обязательно должна являться препятствием для начала работы по сопровождаемому руководством для законодательных органов своду принципов более общего режима обеспечительных интересов.

Примечания

¹ См. *Официальные отчеты Генеральной Ассамблеи, двадцать третья сессия, Дополнение № 16 (A/7216)*, пункты 40–48 и там же, *двадцать четвертая сессия, Дополнение № 18 (A/7618)*, пункты 139–145.

² В число документов, подготовленных в контексте работы ЮНСИТРАЛ в области обеспечительных интересов, входят следующие: A/CN.9/102, "Гарантийное обеспечение товарами", рассматривается в *Официальных отчетах Генеральной Ассамблеи, тридцатая сессия, Дополнение № 17 (A/30/17)*, пункты 47–63; A/CN.9/130, A/CN.9/131 и приложение; исследование обеспечительных интересов и правовых принципов, регулирующих обеспечительные интересы, подготовленное Ульрихом Дробнигом (Германия), и A/CN.9/132,

документ о статье 9 Единообразного торгового кодекса Соединенных Штатов Америки, рассматриваются в *Официальных отчетах Генеральной Ассамблеи, тридцать вторая сессия, Дополнение № 17 (A/32/17)*, пункт 37 и докладе Комитета полного состава II, пункты 9–16; A/CN.9/65 "Обеспечительные интересы: практическая возможность разработки единообразных правил для использования в финансировании торговли", рассматривается в *Официальных отчетах Генеральной Ассамблеи, тридцать четвертая сессия, Дополнение № 17 (A/34/17)*, пункты 49–54; и A/CN.9/186 "Обеспечительные интересы: проблемы, которые следует учитывать при подготовке единообразных норм", рассматривается в *Официальных отчетах Генеральной Ассамблеи, тридцать пятая сессия, Дополнение № 17 (A/35/17)*, пункты 23–28.

- ³ Формальные требования применительно к созданию обеспечительного интереса, действия, необходимые для признания силы обеспечительного интереса в отношении третьих сторон; вопросы приоритета; поступления и средства правовой защиты в случае неисполнения обязательств (см. A/CN.9/186).
- ⁴ См. *Uniform Commercial Law in the Twenty-first Century, Proceeding of the Congress of the United Nations Commission on International Trade Law, New York 18–22 May, 1992* (United Nations publication, Sales No. E.94.V.14), paras. 268–274.
- ⁵ Ibid; paras. 159 and 271.
- ⁶ *Официальные отчеты Генеральной Ассамблеи, пятьдесят пятая сессия, Дополнение № 17 (A/55/17)*, пункт 459
- ⁷ Там же, пункт 460.
- ⁸ Там же, пункт 461.
- ⁹ Там же, пункт 462.
- ¹⁰ В настоящем разделе термин "должник" используется для указания на сторону, предоставляющую обеспечительное право, независимо от того, является ли эта сторона фактическим заемщиком по соглашению о финансировании, или же гарантом, или другой стороной, предоставляющей обеспечительное право в обеспечение ссуды или предоставления кредита фактическому заемщику. С тем чтобы создать самые широкие возможности для использования активов в качестве обременяемого имущества, что позволит облегчить финансирование под обеспечение, важно, чтобы не только заемщики имели возможность предоставить обеспечительные права в своих активах, но чтобы также и третьи стороны были способны предоставить обеспечительные права в своих активах для обеспечения ссуд, получаемых другими лицами.
- ¹¹ В настоящем разделе не проводится подробного обсуждения вопроса о приобретении обеспечительных прав в дебиторской задолженности, поскольку эта тема уже рассматривается в проекте конвенции ЮНСИТРАЛ об уступке дебиторской задолженности; последний вариант этого проекта см. доклад Рабочей группы по международной договорной практике о работе ее двадцать третьей сессии (A/CN.9/486, приложение).
- ¹² Более подробное рассмотрение вопросов, связанных с обеспечительными правами в инвестиционных ценных бумагах, см. ниже раздел под названием "Обеспечение в виде отдельных активов: инвестиционные ценные бумаги" (пункты 62–122).
- ¹³ Более подробное рассмотрение вопросов, связанных с обеспечительными правами в правах интеллектуальной собственности, см. ниже раздел под названием "Обеспечение в виде отдельных активов: права интеллектуальной собственности" (пункты 123–136).
- ¹⁴ Такой подход был использован в Типовом законе ЕБРР, в пункте 2 статьи 5 которого охвачен широкий круг видов имущества, которое может быть использовано в качестве обеспечения. В частности, пункт 2 статьи 5 предусматривает, что "обременяемое залогом имущество может включать все, что может быть объектом права собственности в государственном

- секторе или в частном секторе, будь то права или движимые или недвижимые вещи...".
- ¹⁵ См. статью 9 проекта конвенции ЮНСИТРАЛ об уступке дебиторской задолженности.
 - ¹⁶ См. пункт 3 статьи 4 Типового закона ЕБРР, который предусматривает обеспечение будущих авансовых выплат в той мере, в которой максимальный объем обеспеченного долга указывается в регистрационном заявлении. В статье 5 также предусматривается обременение имущества, приобретенного впоследствии.
 - ¹⁷ См. "Law and Policy Reform at the Asian Development Bank", vol. II, 2000, December, 20, p. 10.
 - ¹⁸ Необходимость в непосессорных обеспечительных правах для содействия коммерческому финансированию признается в Типовом законе ЕБРР, согласно статье 6 которого зарегистрированный залог движимого имущества без необходимости во вступлении во владение является одним из трех основных видов залога.
 - ¹⁹ Этот подход аналогичен подходу, использованному в статье 9 Типового закона ЕБРР. В то же время согласно Типовому закону ЕБРР продавцу, не получившему оплаты, не требуется регистрировать свое залоговое право, если только продавец не хочет сохранить действие своего залога в отношении третьих сторон в течение более шести месяцев после создания залоговых прав. Рассмотрение вопроса об обеспечительных правах в случае кредитования покупной цены см. также пункты 55 и 56.
 - ²⁰ Система регистрации является краеугольным камнем проекта конвенции МИУЧП о международных интересах в мобильном оборудовании. Типовой закон ЕБРР также признает публичную регистрацию обеспечительных прав.
 - ²¹ Способность эффективно реализовать обеспечительное право в обремененном имуществе с помощью внесудебной процедуры лежит в центре внимания большинства осуществляемых или предлагаемых в настоящее время многосторонних проектов в области обеспечительных прав. См., например, статью 8 проекта конвенции МИУЧП о международных интересах в мобильном оборудовании и статьи 22–24 Типового закона ЕБРР. Согласно этому Типовому закону для защиты имущества залогодержателя или реализации такого имущества предусматривается ряд мер, которые могут быть осуществлены после вручения залогодержателем извещения о принудительном исполнении в соответствии с пунктом 2 статьи 22. К их числу относится право на вступление во владение (пункт 1 статьи 23) и по истечении 60 дней на приобретение права собственности и продажу имущества (статья 24).
 - ²² См. *Официальные отчеты Генеральной Ассамблеи, пятьдесят пятая сессия, Дополнение № 17 (A/55/17)*, пункт 460.
 - ²³ International Swaps and Derivatives Association, Inc., *Collateral Survey 2000*, pp. 11 and 61.
 - ²⁴ См. *Официальные отчеты Генеральной Ассамблеи, пятьдесят пятая сессия, Дополнение № 17 (A/55/17)*, пункт 155.
 - ²⁵ Такое предложение представляло собой сложнейшее препятствие в большинстве европейских стран. После осуществления Европейской директивы о согласовании правового регулирования товарных знаков, а также принятия акта о товарном знаке Сообщества, страны, входящие в Европейский союз, более не требуют одновременной передачи нематериальных активов предприятия вместе с товарным знаком.
 - ²⁶ В настоящее время наиболее важным исключением из этих пределов действия является создание товарного знака Сообщества, который предоставляет владельцу исключительное право, распространяющееся на всю территорию Европейского сообщества. Ожидается, что в ближайшее время будет принято аналогичное решение в отношении патентного права Сообщества.
 - ²⁷ См. Trib. Vigevano, 2000, дело № 378 в системе ППТЮ.
 - ²⁸ См., например, договорные положения о выборе права в проекте конвенции МИУЧП об

интересах в мобильном оборудовании/проекте протокола об авиационном оборудовании. Согласно проекту конвенции ЮНСИТРАЛ об уступке дебиторской задолженности, цедент (обеспеченный должник) и цессионарий (обеспеченный кредитор) свободны выбирать материально-правовые нормы для регулирования договорных аспектов своих взаимных прав и обязательств.

- ²⁹ Например, согласно статье 9 Единообразного торгового кодекса Соединенных Штатов вопросы "момента создания [т.е. формальная действительность и передача имущественного интереса в отношениях между обеспеченным кредитором и должником], действительности, характеристики (например, в качестве чистой аренды или обеспечительного интереса) и обращения взыскания" оставляются на урегулирование на основании общих содержащихся в Кодексе норм частного международного права, согласно которым выбор сторонами права, применимого к этим вопросам, будет подкрепляться исковой санкцией, если между обеспеченной сделкой и избранной правовой системой существует разумная связь.
- ³⁰ См., например, так и не принятый проект директивы о признании обеспечения в движимом имуществе без изъятия из владения и оговорок, предусматривающих сохранение собственности, при продаже движимого имущества, который был подготовлен в 1973 году Европейской комиссией.
- ³¹ Промежуточное решение содержится, например, в канадском законодательстве об обеспеченных сделках, в котором предусматривается ограниченный по сроку действия "мораторий" для иностранных обеспечительных прав после перемещения имущества на территорию Канады (или его перемещения из одной провинции Канады в другую). В течение срока действия этого моратория иностранное обеспечительное право считается имеющим силу в отношении третьих сторон (за исключением некоторых добросовестных приобретателей) без необходимости в соблюдении местных требований, заключающихся, как правило, в регистрации уведомления в публичном реестре, как это требуется для придания силы внутреннему обеспечительному праву в отношении третьих сторон. Для поддержания этого статуса "предполагаемой формализации" иностранный кредитор должен в конечном итоге выполнить требования, применимые к аналогичным внутренним обеспечительным правам (срок действия моратория обычно составляет 60 дней). Однако мораторий по крайней мере предоставляет в распоряжение обеспеченной стороны время установить, что соответствующие активы были перемещены, и принять меры для защиты своих прав согласно новому применимому праву. (Аналогичный подход также использовался в Соединенных Штатах до последнего пересмотра, в силу которого в отношении вопросов права, применимого к формализации обеспечительного интереса, право местонахождения должника было заменено правом местонахождения обремененного имущества. Согласно пересмотренным нормам мораторий будет применяться в случае изменений в местонахождении должника, а не изменений в местонахождении материального имущества.)
- ³² См. *Официальные отчеты Генеральной Ассамблеи, пятьдесят пятая сессия, Дополнение № 17 (A/55/17), пункт 459.*