

Е. А. Трубинова*

ДЕПОЗИТАРНЫЙ УЧЕТ ЗАКЛАДНЫХ

Развитие законодательной базы, касающейся вопросов правового регулирования в первую очередь рынка ценных бумаг, юридические дискуссии о проблеме бездокументарных ценных бумаг, повсеместная критика общих норм о ценных бумагах позволяют говорить о том, что ни юридическая наука, ни позитивное регулирование не могут на сегодняшний день предложить участникам хозяйственного оборота целостный подход к такому правовому институту, как ценные бумаги.

Показательна в этом аспекте история регулирования закладной: последовательное изменение положений о передаче прав по ней кажется отражением поиска такого инструмента, который позволил бы получить стабильное обращение обязательств, воплощенных в закладной, в условиях массовых операций для достижения определенного экономического эффекта (включая увеличение интереса потенциальных инвесторов путем снижения сопутствующих рисков и повышение привлекательности использования механизмов кредитования в широком смысле этого слова). Последние изменения в режиме регулирования закладной свидетельствуют о попытке выведения ее на рынок ценных бумаг в качестве полноценного объекта, в связи с чем предлагается использование механизма депозитарного учета. Представляется, что такая новелла требует отдельного рассмотрения как с точки зрения совместимости с доктринальными представлениями о документарных бумагах и их существенных признаках (свойствах), так и с позиции анализа действующего законодательства в отношении непосредственного регулирования такого учета и его последствий.

Возможность депозитарного учета закладных введена в Закон об ипотеке¹ Федеральным законом «О внесении изменений в Федеральный закон “Об ипотеке (залоге недвижимости) и отдельные законодательные акты Российской Федерации”» от 22 декабря 2008 г. № 264-ФЗ. При обсуждении законопроекта необходимость таких изменений в правовом регулировании закладных обосновывалась тем, что существовавший порядок передачи закладных вызывает сложности в отношении массового оборота закладных, существенно повышает издержки, связанные с их передачей, а также повышает вероятность как технических ошибок при проведении соответствующих операций, так и повреждения и утраты закладных.² Депозитарный учет документарных неэмиссионных ценных бумаг не привлекал особого внимания, хотя в юридической литературе

* Трубинова Елена Александровна, аспирант кафедры коммерческого права СПбГУ.

© Е. А. Трубинова, 2011

E-mail: etrubinova@gmail.com

¹ *Федеральный закон «Об ипотеке (залоге недвижимости)»* от 16 июля 1998 г. № 102-ФЗ // СЗ РФ. 1998. № 29. Ст. 3400.

² Пояснительная записка к проекту федерального закона «О внесении изменений в Федеральный закон “Об ипотеке (залоге недвижимости)”, Федеральный закон “Об ипотечных ценных бумагах” и Федеральный закон “О государственной регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним”» (в части уточнения перехода прав по закладным). Опубликовано в материалах подготовки законопроекта № 505802-4 в справочной информационной системе Государственной Думы в сети Интернет: <http://asozd2.duma.gov.ru>. По состоянию на 01.12.2010.

рассматривался как возможный³ на основании существующих норм о депозитарной деятельности (ст. 1, 7 Закона о рынке ценных бумаг,⁴ Постановление ФКЦБ от 16 октября 1997 г. № 36 «Об утверждении Положения о депозитарной деятельности в Российской Федерации, установлении порядка введения его в действие и области применения»; далее — Положение о депозитарной деятельности).

Между тем предусмотренную Законом об ипотеке возможность осуществления депозитарного учета не стоит рассматривать как существенное облегчение для владельца закладной либо как универсальное средство повышения (ускорения) ее оборотоспособности. Потребность в особом способе учета влечет усложнение организационных отношений, обрамляющих возможность обращения ценных бумаг; появляется еще один участник правоотношений — депозитарий. При этом можно говорить об усилении публично-правового начала при регулировании обращения закладных: в соответствии с положениями Закона о рынке ценных бумаг депозитарную деятельность вправе осуществлять только лицо, получившее соответствующее разрешение (лицензию). Кроме того, депозитарии контролируются государством в лице соответствующего органа, надзирающего за рынком ценных бумаг (Федеральная служба по финансовым рынкам).

В соответствии с п. 8 и 9 ст. 13 Закона об ипотеке отметку о депозитарном учете, содержащую наименование и местонахождение депозитария, в котором будет осуществляться учет, вправе проставить как эмитент закладной при составлении, так и любой владелец закладной после получения ценной бумаги у регистрирующего органа. Такой учет может быть временным (прекращается по заявлению владельца закладной) либо обязательным (возможность выдачи закладной при этом ограничивается только прямо указанными в п. 9 ст. 13 Закона об ипотеке случаями). Подобная диспозитивность в отношении депозитарного учета предполагает возможность изменения режима обращения в соответствии с потребностями ее текущего владельца: так, при большом объеме операций с закладными их обездвиживание и применение технических средств фиксации информации о праве на бумагу позволяет ускорить процесс и предотвратить появление ошибок либо повреждение материального носителя (самой закладной), однако при небольшом количестве ценных бумаг депозитарный учет может привести лишь к увеличению транзакционных издержек по обслуживанию. Как видно из положений Закона об ипотеке, законодатель не пошел по пути введения депозитарного учета как единственно возможного режима учета прав на закладные.⁵ Вместе с тем, последовательная реализация идеи о вариативности режима закладной предполагает, что обязательность депозитарного учета, понимаемую как невозможность очередного владельца прекратить его своим волеизъявлением, следует исключить вовсе.

Неоднозначно в Законе об ипотеке решен вопрос о проставлении отметки о депозитарном учете. Исходя из буквального толкования п. 8 и 9 ст. 13, п. 1 ст. 17 возможность

³ Осадчая Ю. Депозитарный учет закладных и секьюритизация ипотечных активов // Корпоративный юрист. 2007. № 4; Павлодский Е. А., Шелютто М. Л. О правомерности депозитарного учета векселей // Право и экономика. 2001. № 9; Беляева О. А. Защита интересов последующего залогодержателя // Цивилист. 2006. № 3.

⁴ Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ // СЗ РФ. 1996. № 17. Ст. 1918.

⁵ Так, при анализе возможности депозитарного учета документарных ценных бумаг О. А. Беляева отмечает, что в законодательстве иностранных государств такой учет осуществляется в централизованном порядке (Беляева О. А. Защита интересов последующего залогодержателя).

осуществления депозитарного учета или его прекращение после выдачи закладной регистрирующим органом поставлена в зависимость от одностороннего волеизъявления ее владельца, за исключением случая, когда такой учет на основании уже проставленной отметки является обязательным. Между тем, проставление такой отметки еще на стадии составления закладной предполагает выражение воли эмитента бумаги, что с учетом необходимости закрепления информации о конкретном депозитарии и возможности введения режима обязательного учета может существенно повлиять на положение владельца и ограничить в том числе его право на выбор контрагента (в соответствии со ст. 7 Закона о рынке ценных бумаг договор с депозитарием заключается владельцем ценной бумаги — депонентом).

В связи с вышеизложенным возникает закономерный вопрос: необходимо ли внесение изменений в закладную при проставлении отметки о депозитарном учете по процедуре, предусмотренной п. 6 и 7 ст. 13 Закона об ипотеке (изменение ранее установленных условий закладной)? Первоначальная редакция изменений в Закон об ипотеке содержала положения о том, что в Единый государственный реестр прав на недвижимое имущество и сделок с ним (далее — ЕГРП) должна вноситься информация о депозитарном учете, о первоначальном депозитарии или новом при передаче закладной для учета в другой депозитарий,⁶ однако действующая редакция Закона об ипотеке не предусматривает внесения подобных сведений. В отношении отметки, проставленной владельцем закладной после ее введения в гражданский оборот, как о введении депозитарного учета, так и об изменении депозитария регистрация изменений прямо не предусмотрена и не следует из текста Закона об ипотеке. Отсутствие необходимости регистрации также подтверждается положениями п. 1 ст. 17 Закона об ипотеке, в котором говорится об уведомлении обязанного лица об осуществлении депозитарного учета: такое уведомление не имеет смысла, если в закладную вносились изменения, поскольку регистрация предполагает предоставление и приращение к закладной текста соглашения между обязанными лицами и кредитором либо аннулирование старой и выдачу новой закладной, т. е. обязанное лицо знает о произведенных изменениях.

Сложнее с определением необходимости регистрации изменений в том случае, если отметка о депозитарном учете была проставлена при эмиссии закладной ее составителем, который в п. 5 ст. 13 Закона об ипотеке определен как залогодатель, а если он является третьим лицом, то также и должник. С одной стороны, в п. 1 ст. 14 Закона об ипотеке указания на необходимость определения возможности депозитарного учета при составлении закладной нет, но в соответствии с п. 2 ст. 14 в ценную бумагу могут быть внесены любые иные сведения и условия, не предусмотренные в п. 1 этой статьи. При этом положения п. 6 ст. 13 Закона об ипотеке говорят об изменении любых ранее установленных условий по соглашению должника, залогодателя и кредитора. Соответственно, при совершении такой отметки обязанным лицом осуществление депозитарного учета может быть признано одним из условий закладной. Представляется, что в таком случае внесение изменений в закладную при проставлении отметки об изменении депозитария либо при прекращении депозитарного учета

⁶ Таблица поправок № 1 к проекту федерального закона № 505802-4 «О внесении изменений в Федеральный закон “Об ипотеке (залоге) недвижимости”, Федеральный закон “Об ипотечных ценных бумагах” и Федеральный закон “О государственной регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним”» (в части уточнения перехода прав по закладным).

необходимо производить по процедуре, предусмотренной п. 6 и 7 ст. 13 Закона об ипотеке. В противном случае пришлось бы признать, что некоторые изменения в составленную обязанным лицом бумагу вносятся иным лицом в одностороннем порядке. Если же мы предположим, что отметка о депозитарном учете не является условием закладной, а является средством определения непрерывности судьбы закладной, то сама целесообразность ее проставления составителем является сомнительной.

Представляется, что подобное указание Закона об ипотеке лишь вносит неопределенность в значение отметки, а также может привести к двойственности понимания оснований и условий ее совершения. Во избежание этого либо решение об учете закладной у депозитария должен принимать исключительно владелец бумаги, поскольку в существующей редакции Закона об ипотеке отметка обязательно должна содержать информацию о конкретном депозитарии, либо следует предусмотреть необходимость получения согласия должника и залогодателя на осуществление такого учета (и, соответственно, его прекращения) без уточнения наименования депозитария. Действующее законодательство в целом ближе к первому предложенному варианту регулирования, предполагающему решение вопроса о депозитарном учете на основании одностороннего волеизъявления владельца закладной.

Сама возможность учета прав и их перехода в депозитарии не противоречит существующему законодательству о ценных бумагах: в соответствии с п. 2 ст. 142 ГК РФ⁷ в случаях, предусмотренных законом или в установленном им порядке, для осуществления и передачи прав, удостоверенных ценной бумагой, достаточно доказательств их закрепления в специальном реестре (обычном или компьютеризированном). Представляется, что здесь речь идет не столько о бездокументарных ценных бумагах как таковых,⁸ сколько о правах на бумаги, помещаемые в депозитарий. Основным назначением депозитария служит хранение ценных бумаг в физическом виде и учет прав по ним, при этом в юридической литературе отмечали, что «сущность деятельности регистратора и депозитария одинакова, и она заключается в ведении системы учета прав инвесторов, а также изменения прав. По существу и та, и другая системы есть не что иное, как ведение реестра».⁹

Представляется, что учет прав на закладные в депозитарии сущностно не изменяет ни принятый для закладной способ легитимации, ни способ передачи прав на нее. Для уточнения вышеуказанного тезиса обратимся к анализу действующих положений о закладной (ст. 48 Закона об ипотеке): владелец закладной считается законным, если его права на закладную основываются на последней отметке на закладной, сделанной предыдущим владельцем, либо при осуществлении депозитарного учета закладной, если его права на закладную удостоверены записью по счету депо. В случае прекращения депозитарного учета закладной депозитарий делает на закладной отметку о владельце закладной, который является таковым согласно записи по счету депо на момент поступления в депозитарий указания владельца закладной относительно прекращения учета закладной в данном депозитарии.

⁷ Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) № 51-ФЗ от 30 ноября 1996 г. // СЗ РФ. 1994. № 32. Ст. 3301.

⁸ *Коммерческое* (предпринимательское) право: Учебник: В 2 т. Т. 1. 4-е изд., перераб. и доп. / Под ред. В. Ф. Попондопуло. М., 2009. С. 236 (автор главы — А. Ю. Бушев).

⁹ Майфат А. В. Гражданско-правовые конструкции инвестирования: Монография. М., 2006.

Изменяет ли учет прав на закладную у депозитария способ легитимации закладной на тот, который характерен для именных бумаг в собственном смысле слова (например, именных акций или облигаций)? Надо полагать, что нет, поскольку нет реестра эмитента. В соответствии со ст. 7 Закона о рынке ценных бумаг депозитарной деятельностью признается оказание услуг по хранению ценных бумаг и(или) учету прав на ценные бумаги конкретного депонента, т. е. лица, являющегося владельцем закладной либо ее номинальным держателем. Таким образом, участия должника в процессе изменения правообладателя не требуется, в отличие от передачи прав с внесением записи в систему ведения реестра. Должник не имеет ни возможности, ни обязанности определять самостоятельно то лицо, которому он должен произвести исполнение. Соответственно, кредитор обязан привести доказательства принадлежности прав либо предъявлением закладной, либо предъявлением выписки по счету депо.

Сама передача права на закладную осуществляется путем совершения сделки в простой письменной форме (п. 1 ст. 18 Закона об ипотеке). В юридической литературе получила признание теория, которая усматривает особую связь между бумагой и правами, в ней выраженными, в том, что распоряжение таким правом осуществляется посредством распоряжения бумагой. Ценной бумагой в этом случае признается только такой документ, для которого справедлив принцип «право из бумаги следует праву на бумагу». Наиболее последовательно и четко этот принцип закрепляется только в регулировании бумаг на предъявителя, где передача прав из бумаги осуществляется посредством передачи бумаги как материального объекта. В отношении же иных видов ценных бумаг требуется совершение дополнительных действий для того, чтобы новый владелец бумаги мог как распорядиться ею по своему усмотрению, так и осуществить права из нее. Для ордерных бумаг таким действием является проставление индоссамента, для именных (таких как акции) — трансферт по книге (в реестре) обязанного лица либо по книге (в реестре) лица, которому должник поручил ведение учета владельцев бумаг. Для завершения юридического состава, необходимого для полноценного изменения правообладателя закладной, необходимо совершение еще одного распорядительного действия старого владельца: проставление отметки о новом владельце либо направление депозитарию поручения (п. 5.2 Положения о депозитарной деятельности).

В соответствии с абз. 5 п. 1 ст. 48 Закона об ипотеке права на закладную переходят с момента внесения приходной записи по счету депо приобретателя, которая является достаточным доказательством наличия у приобретателя прав на закладную. О доказательственном характере записи по счету депо свидетельствует и п. 10 ст. 13 Закона об ипотеке. Таким образом, основанием для совершения новой записи является поручение предшествовавшего владельца, а Закон об ипотеке определяет момент перехода права на закладную; физическую передачу документа заменяют соглашение о передаче и запись по счету депо, что не противоречит положениям ГК РФ о моменте возникновения права собственности (п. 1 ст. 223), а фактическое нахождение бумаги у депозитария является следствием передачи ему бумаг на хранение (ст. 7 Закона о рынке ценных бумаг, раздел 4 Положения о депозитарной деятельности). При этом, в отличие от процедуры фиксации перехода в системе реестра, обоих участников правоотношения по изменению правообладателя (старого и нового владельцев) с депозитарием связывают обязательно-правовые отношения по депозитарному договору. Таким образом, риск выбора надлежащего контрагента лежит на владельцах закладной. Усложнение

отношений, вызванное появлением депозитария, является неизбежной платой за возможность использования современных технологий и выхода на регулируемый рынок ценных бумаг.

Как отметка о новом владельце, так и запись в системе депозитарного учета выполняют легитимационную функцию для определения надлежащим образом уполномоченного лица. Отличие лишь в том, что принадлежность прав фиксируется не на самом бумажном носителе, а в специальной учетной системе. Сама отметка о новом владельце на закладной представляет собой уникальное правовое явление, поскольку до внесения изменений в Закон об ипотеке в 2002 г. ничего подобного российское право не знало. Но в предыдущей редакции¹⁰ значение отметки можно было свести только к доказательной функции, к одному из элементов сложного юридического состава, поскольку транспортное значение имела сделка в письменной форме по передаче прав по закладной, влекущей последствия цессии, а легитимационное — указанная сделка и отметка в совокупности.¹¹

Закон об ипотеке в редакции 2008 г. указывает лишь на отметку как единственный и достаточный факт для признания владельца уполномоченным на получение исполнения по закладной, т. е. для формальной легитимации. Несомненно и то, что для надлежащей легитимации нового владельца закладной необходимо проверить непрерывность ряда отметок, чтобы удостовериться, что каждый предшествующий владельцу мог считаться законным в соответствии с положениями Закона об ипотеке. Отметка о новом владельце при депозитарном учете не проставляется, поскольку информация о лице, которому принадлежат права на закладную, отражается в учетной системе депозитария. Это неизбежно вытекает из того, что изменение способа фиксации прав на закладную у депозитария предполагает иммобилизацию закладных: так, из текста Закона об ипотеке (п. 7 и 8 ст. 13, п. 3 ст. 48) следует, что закладная при осуществлении депозитарного учета передается депозитарию на хранение. Обеспечение непрерывности цепочки владельцев при этом производится самой организацией системы учета и порядка осуществления операций по счетам депо, в связи с чем в систему отношений вносится элемент публично-правового характера, придающий исходящим от него сведениям публичную достоверность,¹² а при прекращении хранения отметку о владельце на момент такого прекращения производит сам депозитарий (п. 3 ст. 48 Закона об ипотеке), что в совокупности с необходимостью проставления отметки о самом депозитарии при передаче закладной (п. 8 ст. 13 Закона об ипотеке) обеспечивает возможность проверки непрерывности. Таким образом, учет прав на закладные в депозитарии сущностно не изменяет ни принятый для закладной способ подтверждения принадлежности прав, ни способ передачи прав на нее.

¹⁰ Федеральный закон «О внесении изменений и дополнений в Федеральный закон “Об ипотеке (залоге недвижимости)”» от 11 февраля 2002 г. № 18-ФЗ // СЗ РФ. 2002. № 7. Ст. 629.

¹¹ Следует отметить позицию В. А. Белова по этому вопросу, который признавал за отметкой легитимационную функцию и нивелировал значение сделки (подробнее см.: Белов В. А. Ценные бумаги в российском гражданском праве: Учеб. пособие по специальному курсу: В 2 т. Т. II. 2-е изд., перераб. и доп. М., 2007. С. 352–356).

¹² О вопросе достоверности официальных, т. е. зафиксированных в порядке, установленном законодательством, сведений о праве при использовании специализированных институтов подробнее см.: Бушев А. Ю. Об управлении рисками на рынках ценных бумаг // Предпринимательское право. 2005. № 4. — Пункт 3 ст. 48, п. 10 ст. 13 Закона об ипотеке также определяют, что единственным и достаточным доказательством принадлежности прав на закладную при осуществлении депозитарного учета является соответствующая запись по счету у депозитария.

Отсутствие фактического владения закладной, переданной для учета депозитарию, и вызванная этим невозможность предъявления самой бумаги в натуре ставят перед нами вопрос о том, насколько такое регулирование соответствует природе закладной как документарной ценной бумаги.

Презентация ценной бумаги позволяет, во-первых, определить управомоченное лицо и, таким образом, произвести исполнение надлежащим образом. Как рассматривалось выше, система депозитарного учета позволяет определить владельца конкретной закладной в определенный период времени. Следовательно, предоставление должнику выписки по счету депо на дату исполнения обязательства, удостоверенного закладной, следует признать достаточным для того, чтобы исполнение указанному в ней лицу являлось надлежащим.

Во-вторых, ценная бумага фиксирует содержание прав, ею удостоверяемое, и предъявление документа служит не только цели определения личности кредитора, но и доказательством существования самого права требования, его объема и сроков исполнения. Строгий формализм в определении обязательств, воплощенных в ценной бумаге, позволяет реализовать принцип публичной достоверности. Само понятие «достоверность» имеет значение «подлинный, несомненный, не вызывающий сомнений».¹³ Таким образом, публичную достоверность можно рассматривать как подлинность или несомненность чего-либо среди неограниченного круга лиц.¹⁴ С этой точки зрения верным следует признать определение публичной достоверности, данное Е. А. Крашенинниковым: «Бумага, наделенная таким свойством [публичной достоверности], предоставляет своему добросовестному приобретателю удостоверенное право таким, каким оно является согласно тексту бумаги... Благодаря этому исключается возможность противопоставления требованию добросовестного приобретателя бумаги возражений, основанных на отношениях обязанного лица с предшественниками».¹⁵ М. М. Агарков о законодательном введении публичной достоверности говорил следующее: «Их [законодательных норм о публичной достоверности] смысл направлен на исключение возражений, основанных на отношениях должника к какому-либо из предшественников добросовестного и надлежащим образом легитимированного держателя бумаги... Вполне адекватна этому положению формулировка, указывающая не на те возражения против требований по бумаге, которые допускаются, а на те, которые не допускаются».¹⁶ Проявление публичной достоверности в отношении закладной проявляется в следующем ограничении допустимых возражений должника: согласно п. 6 ст. 17 обязанное по закладной лицо не вправе приводить против требования законного владельца закладной об осуществлении прав по ней никаких возражений, не основанных на закладной.

Признаваемое исследователями значение презентации повлекло критику положения п. 2 ст. 142 ГК РФ с точки зрения классической концепции ценных бумаг как особого рода документа: «Доказательство закрепления удостоверенного ценной бумагой права не может заменить необходимости предъявления бумаги для осуществления этого

¹³ Толковый словарь русского языка / Под ред. Д. Н. Ушакова, изд. 1935–40 гг. (<http://slovari.yandex.ru/dict/ushakov/article/ushakov/05/us178401.htm>).

¹⁴ Макаров О. В. Современные проблемы теории ценных бумаг // Современное право. 2005. № 4.

¹⁵ Комментарий к Гражданскому кодексу Российской Федерации. Часть первая (постатейный) / Под ред. Н. Д. Егорова, А. П. Сергеева. 3-е изд., перераб. и доп. М., 2006. С. 325.

¹⁶ Агарков М. М. Основы банковского права: Курс лекций; Учение о ценных бумагах: науч. исследование. 3-е изд., стер. М., 2005. С. 201.

права...».¹⁷ Признание отечественным законодателем бездокументарных ценных бумаг как разновидности одного объекта гражданского права повлекло споры о сочетании рассматриваемого принципа и природы бумаг этого вида. Не все исследователи бездокументарных ценных бумаг признают наличие у них презентационности. Кроме того, есть мнение о том, что этот признак присущ исключительно документарным бумагам и неконститутивен для именных эмиссионных ценных бумаг.¹⁸ Несомненно, однако, что отсутствие документа как материального носителя информации о праве повлекло необходимость использования иных инструментов для фиксации содержания обязательства, удостоверяемого ценной бумагой. Причем подобная трансформация стала возможной путем введения механизмов публично-правового регулирования и контроля на стадии эмиссии: процедура утверждения решения о выпуске ценных бумаг свидетельствует о сохранении формального начала и для бездокументарных ценных бумаг, что свидетельствует о возможности переосмысления понимания презентации бумаги как исключительно физического перемещения в пространстве материального носителя (бланка бумаги).¹⁹ под предъявлением документа «необходимо понимать предоставление сторонам соответствующего обязательства возможности ознакомиться с содержанием “фиксированной” информации о праве».²⁰

Таким образом, именно строгий формализм и требование презентации бумаги как одно из его последствий определили следующие существенные особенности, позволяющие говорить о правовом явлении особого рода:

— текст ценной бумаги позволяет кредитору без предъявления дополнительных доказательств определить не только существование, но и условия обязательства, т. е. получить информацию о праве, зафиксированную в самом документе. Абсолютное проявление — ограничение возражений должника,²¹ а порок формы всегда исключает применение «ценно-бумажного» регулирования, оставляя сторонам соответствующих правоотношений возможность использования общегражданских инструментов для удовлетворения своих интересов;

¹⁷ Комментарий к Гражданскому кодексу Российской Федерации. Часть первая (постатейный) / Под ред. Н. Д. Егорова, А. П. Сергеева. С. 325 (автор комментария — Е. А. Крашенинников).

¹⁸ Шевченко Г. Н. Эмиссионные ценные бумаги: понятие, эмиссия, обращение. М., 2006. С. 23.

¹⁹ Коршунова Ж. В. Понятие и признаки облигации // Правоведение. 2008. № 1. С. 25.

²⁰ Бушев А. Ю. Об управлении рисками на рынках ценных бумаг.

²¹ Признание этого признака общим для всех ценных бумаг является спорным в юридической литературе. Так, Е. А. Крашенинников пишет о том, что законодатель сконструировал понятие о ценных бумагах в широком смысле этого слова (Крашенинников Е. А. О легальных определениях ценных бумаг // Правоведение. 1992. № 4. С. 37). Такой подход позволяет выделять ценные бумаги, не обладающие публичной достоверностью, и, следовательно, не относить это свойство в перечень имманентно присущих ценным бумагам. М. М. Агарков при рассмотрении вопроса об ограничении возражений должника указывал на то, что в существовавших в то время иностранных правовых порядках этот вопрос также не имел однозначного решения, а сам он в качестве определяющего признака выделял только необходимость предъявления бумаги для осуществления выраженного в ней требования, выделяя, таким образом, «ценные бумаги в собственном смысле слова» (Агарков М. М. Основы банковского права: Курс лекций; Учение о ценных бумагах: науч. исследование. 3-е изд., стер. С. 191–192). В. А. Белов приходит к выводу о том, что ни из положений ГК РФ, ни исходя из предположения о сущности института ценных бумаг как инструмента перераспределения рисков, возникающих в ходе осуществления и обращения прав, воплощенных в ценных бумагах, «рассматривать ректа-бумаги в качестве разновидности ценных бумаг нет никаких оснований» (Белов В. А. Ценные бумаги в российском гражданском праве: Учеб. пособие по специальному курсу: В 2 т. Т. 1. 2-е изд.-е, перераб. и доп. С. 163).

— должник определяет надлежащего кредитора на основании строго установленных правил о формальной легитимации владельца соответствующего вида бумаги.²² Поскольку по действующему законодательству участия должника в передаче прав не требуется ни по одной из неэмиссионных ценных бумаг,²³ требование презентации предопределяет необходимость инициативы кредитора в предъявлении требования об исполнении.²⁴ При депозитарном учете закладной, как уже отмечалось выше, надлежащим образом оформленная выписка по счету депо является достаточным доказательством принадлежности прав.

Депонирование закладной (из Закона об ипотеке (п. 7 и 8 ст. 13, п. 3 ст. 48) следует, что ее передача на хранение в депозитарий обязательна) влечет обездвиживание материального носителя, содержащего информацию о правах, удостоверенных в закладной, т. е. предъявление самого документа исключается, что также было отражено в перечне случаев, когда должник не вправе требовать предъявления ему самой ценной бумаги кредитором (п. 1 ст. 17 Закона об ипотеке). Таким образом, даже те немногие разрешенные должнику возражения (а таковыми являются в соответствии с абз. 5 п. 6 ст. 17 Закона об ипотеке основанные на закладной) не могут быть им предъявлены непосредственно кредитору. Также должник не имеет возможности убедиться, что производимое им исполнение соответствует обязательству по объему и срокам, поскольку в рамках института ценных бумаг это возможно исключительно путем предъявления материального носителя либо путем предоставления возможности ознакомления с официально зафиксированной информацией о праве иным предусмотренным законодательством способом, но первый вариант прямо исключен законом, а альтернативного источника в отношении закладной не предусмотрено. Вышесказанное может свидетельствовать о существенном ухудшении положения должника в силу возникновения правовой неопределенности,²⁵ чего, как представляется, не следует допускать.

²² Вопрос о соотношении формальной легитимации (внешнего проявления принадлежности прав на исполнение определенному лицу) и материальной (принадлежность на основании общих положений гражданского законодательства собственно прав на бумагу, которая определяет принадлежность и прав из бумаги) является дискуссионным. Классическая теория предполагает приоритет формального момента (см., напр.: *Азарков М. М.* Основы банковского права: Курс лекций; *Учение о ценных бумагах*: науч. исследование. 3-е изд., стер. С. 225; *Белов В. А.* О презентационной природе ценных бумаг и формальной легитимации их держателей // *Законы России*. 2006. № 8. С. 13), однако в юридической литературе последних лет распространяется мнение о том, что этот элемент должен признаваться опровержимой презумпцией (*Степанов Д. И.* О теории ценных бумаг в России и о теории понятий вообще. Размышления о востребованности догматических построений // *Вестник гражданского права*. 2001. № 4(10). С. 74).

²³ *Клык Н. Л.* Ценные бумаги как результат эволюции имущественных прав: Монография // Подготовлено и опубликовано в СПС «КонсультантПлюс», 2010. Глава 3, § 3 «Разграничение ценных бумаг по способу передачи прав».

²⁴ Данное положение в меньшей степени характерно для бумаг, учитываемых в системе ведения реестра должником или уполномоченным им лицом, поскольку необходимость произведения трансферта предопределяет саму возможность выступать в качестве лица, которому принадлежит право требования. Тем самым такой кредитор заранее обязан произвести действия, которые позволят в определенный момент установить личность кредитора.

²⁵ При этом особо необходимо отметить, что если Закон об ипотеке предусматривает для кредитора возможность требовать неисполненного в соответствии с общими правилами гражданского законодательства (абз. 2 п. 3 ст. 17 Закона об ипотеке), то ограничение возражений должника распространяется в том числе на ситуацию, когда он предоставил частичное исполнение в объеме большем, чем предусмотрено закладной. Правило об удостоверении частичного исполнения также реализовано непоследовательно: в п. 2 ст. 17 Закона об ипотеке указывается на обязанность проставления такой записи или предоставления иных

Вопрос о презентации закладной неоднозначно решался и до установления возможности ее депозитарного учета на законодательном уровне в 2008 г. В качестве общего правила в п. 1 ст. 17 Закона об ипотеке закреплено правило о том, что владелец закладной при осуществлении права должен предъявить закладную обязанному по ней лицу по требованию этого лица. Сравнение этой нормы с общими положениями о ценных бумагах (п. 2 ст. 142 ГК РФ: осуществление права возможно только при предъявлении ценной бумаги) показывает, что законодатель допускает возможность исполнения без презентации закладной, то есть придает презентации закладной факультативное значение.

Буквальное толкование п. 1 ст. 17 Закона об ипотеке позволяет говорить о возможном исполнении без предъявления закладной, если должник не будет просить об этом, в то время как, по общему правилу, презентация — необходимое условие для предъявления требования об исполнении. При всей практической оправданности этой возможности (например, требование предъявить закладную при ежемесячном погашении задолженности по основному обязательству банку как законному владельцу закладной фактически заблокировало бы деятельность банка в условиях многочисленности его клиентов) необходимо отметить, что это противоречит сути закладной как ценной бумаги, поскольку происходит перераспределение рисков, характерных для ценных бумаг.²⁶

Отдельного рассмотрения заслуживают возможность регистрации законного владельца закладной и последствия такой регистрации: в соответствии со ст. 16 Закона об ипотеке зарегистрированный владелец закладной может требовать исполнения по основному обязательству без предъявления закладной, на основании письменного уведомления о его регистрации в качестве залогодержателя²⁷ в Едином государственном реестре прав на недвижимое имущество и сделок с ним (далее — ЕГРП) с надлежаще заверенной выпиской из ЕГРП. Такая регистрация, несомненно, не имеет конститутивного значения. Во-первых, это право, а не обязанность владельца закладной, то есть она производится исключительно по желанию законного владельца закладной. Во-вторых, факт регистрации не влечет за собой создания, изменения или прекращения каких-либо прав из закладной, а его отсутствие — ограничение таких прав. В-третьих, предъявление выписки из ЕГРП не является обязательным даже в случае регистрации владельца закладной, если залогодержатель по каким-либо соображениям не будет ее получать. В этом случае отношения с должником строятся на общих правилах об исполнении по закладным. Кроме того, законодатель ограничивает возможность легитимации владельца закладной без ее презентации рассматриваемым способом: в этом случае должник обязан осуществлять лишь промежуточные платежи по основному обязательству, а, к примеру, реализовать право залога путем предъявления выписки из реестра и уведомления о регистрации в качестве залогодержателя нельзя.

доказательств кредитором, в то время как в соответствии с абз. 2 п. 3 ст. 17 в закладной может быть указано, что частичное исполнение обязательства по закладной не удостоверяется.

²⁶ О значении перераспределения рисков доказывания при исполнении обязательств из ценной бумаги см.: *Азарков М. М.* Основы банковского права: курс лекций; Учение о ценных бумагах: науч. исследование. 3-е изд., стер. С. 215.

²⁷ В Законе об ипотеке термины «законный владелец закладной» и «залогодержатель» используются как взаимозаменяемые и равнозначные.

Действующая редакция п. 2 ст. 16 Закона об ипотеке еще более усложнила понимание значения регистрации владельца в ЕГРП: должник по обязательству, обеспеченному ипотекой, получивший от законного владельца закладной письменное уведомление о регистрации последнего в Едином государственном реестре прав на недвижимое имущество и сделок с ним с надлежаще заверенной выпиской из этого реестра, а равно письменное уведомление о приобретении таким владельцем закладной, переданной в депозитарий для депозитарного учета, с надлежаще заверенной выпиской по счету депо, обязан осуществлять промежуточные платежи по указанному обязательству, не требуя всякий раз предъявления ему закладной. Представляется, что возможны различные толкования положений вышеприведенной нормы закона.

Если «такой владелец» — законный владелец, то получается, что по получении уведомления о депозитарном учете и подтверждении принадлежности права соответствующим способом должник «обязан осуществлять промежуточные платежи по указанному обязательству, не требуя всякий раз предъявления ему закладной». Но это и так следует из того, что закладная передается на хранение, а уведомление должника об учете и отсутствие обязанности предъявить закладную урегулированы положениями п. 1 ст. 17 Закона об ипотеке.

Если «такой владелец» закладной, учитываемой в депозитарии, — зарегистрированный в качестве залогодержателя в ЕГРП (а положения последнего абзаца п. 3 ст. 17 свидетельствуют о такой возможности, как и включение рассматриваемого правила в ст. 16 «Регистрация владельцев закладной»), то тогда требование предъявить выписку по счету депо представляется излишним.

Во-первых, способ подтверждения прав кредитора — владельца закладной не изменяется, поэтому представляется, что должник имеет право требовать предъявить ему закладную либо выписку по счету депо для определения действительности передачи прав на нее: при регистрации владельца он не в праве требовать этого «всякий раз», однако Закон об ипотеке не говорит о том, что регистрирующий орган обязан проводить правовую экспертизу представленных для регистрации документов. Такая обязанность следует из общих положений о ценных бумагах, поскольку даже при предъявлении выписки должник вправе требовать презентации закладной или иных доказательств перехода прав на нее от нового кредитора, иначе он несет риск исполнения неуполномоченному лицу.

Во-вторых, последствия регистрации владельца закладной при депозитарном учете, описанные в указанном пункте, несоразмерны таковым в случае, если учет не осуществляется. Так, закон предусматривает только отсутствие необходимости предъявления закладной, а вот аналогичная возможность требовать исполнения промежуточных платежей без предъявления всякий раз выписки по счету депо отсутствует, что при необходимости четкого закрепления исключений из общих правил в гражданском праве позволяет сомневаться в ценности регистрации владельца закладной, переданной для учета, в ЕГРП в предложенной редакции статьи.

Необходимо отметить, что в Законе об ипотеке можно обнаружить и иные прямые указания на исключение из принципа презентации. Так, владелец закладной не обязан предъявлять закладную в случае, если при ее залоге она передана в депозит нотариуса либо заложена с передачей ее залогодержателю закладной. Если залог закладной производится передачей в депозит нотариуса самой ценной бумаги, то преодолеть противоречие с общим принципом презентации при получении исполнения по ценной бумаге

возможно при условии уведомления должника о таком залоге: должник в этом случае обладает возможностью убедиться в том, что производит исполнение надлежащему лицу, посредством презентации закладной нотариусом.²⁸

Введение закладной, как представляется, преследовало цель облегчения обращения прав по сравнению с общегражданским порядком. Однако сама конструкция документарной ценной бумаги в ее современном понимании не только не облегчает, но и существенно усложняет (в условиях дробления долга и его погашения регулярными частичными платежами) процедуру получения исполнения. Отдельные элементы, характерные для общего учения об обязательствах, уже используются законодателем: при передаче прав на закладную от лица, зарегистрированного в ЕГРП, новый кредитор обязан произвести уведомление должника о своей правомочности, в противном случае надлежащим следует признать исполнение предшествовавшему кредитору (п. 2 ст. 16 Закона об ипотеке). Также сюда можно отнести и правило о «промежуточных платежах», о котором шла речь выше. Однако если в отношении иных обязательств может быть признано любое доказательство существования либо предусмотрены особые правила, позволяющие каждой стороне устанавливать содержание обязательств, то по документарным ценным бумагам установлена единственно возможная форма удостоверения существования такого рода обязательства. Снижение роли материального носителя требует создания особых механизмов реализации прав и контроля, как это было произведено в отношении бездокументарных ценных бумаг. Закрепление в законодательстве «универсальной» закладной с возможностью выбора депозитарного хранения и учета прав и изменения этого режима по желанию очередного владельца в современном виде оставляет множество вопросов и неясность правового регулирования отношений по поводу закладной, а это, в свою очередь, не приведет к возникновению экономической привлекательности закладной и ее широкому использованию в хозяйственном обороте.

²⁸ При этом необходимо помнить, что нотариус не становится управомоченным по закладной субъектом, ведь исполнение обязанности внесением долга в депозит нотариуса — одна из предусмотренных законодательством возможностей надлежащего исполнения обязательства (ст. 327 ГК РФ).