



Bruxelles, den 28.3.2018
SWD(2018) 53 final/2

ARBEJDSDOKUMENT FRA KOMMISSIONENS TJENESTEGRENE

RESUME AF KONSEKVENSANALYSEN

Ledsagedokument til

Forslag til

EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING

om, hvilken lovgivning der finder anvendelse med hensyn til virkningerne for tredjepart af overdragelse af fordringer

**MEDDELELSE FRA KOMMISSIONEN TIL EUROPA-PARLAMENTET, RÅDET,
DET EUROPÆISKE ØKONOMISKE OG SOCIALE UDVALG OG
REGIONSUDVALGET**

om, hvilken lovgivning der finder anvendelse med hensyn til de formueretlige virkninger af værdipapirtransaktioner

{COM(2018) 96 final} - {COM(2018) 89 final} - {SWD(2018) 52 final}

Resumé

Konsekvensanalyse af et

forslag til en forordning om, hvilken lovgivning der finder anvendelse med hensyn til virkningerne for tredjepart af overdragelse af fordringer

og en

meddelelse om, hvilken lovgivning der finder anvendelse med hensyn til de formueretlige virkninger af værdipapirtransaktioner

A. Behov for handling

Hvorfor? Hvad er problemstillingen?

Det problem, som dette initiativ tager op, er manglen på juridisk sikkerhed med hensyn til, hvilken national lovgivning der finder anvendelse med hensyn til de formueretlige virkninger af overdragelse af fordringer og værdipapirtransaktioner på tværs af grænser. I et tværnationalt scenarie kan flere nationale love finde anvendelse, hvorfor markedsdeltagere har behov for at få klarhed over, hvilke af disse love de skal overholde for at sikre, at de får ejendomsret til fordringen eller værdipapiret.

I øjeblikket er der ingen EU-lovvalgsregler med hensyn til de formueretlige virkninger af overdragelse af fordringer, og medlemsstaternes lovvalgsregler er inkonsekvente og uklare. I forhold til værdipapirer er lovvalgsreglerne med hensyn til de formueretlige virkninger af transaktioner med værdipapirer fastlagt i direktiverne om finansiel sikkerhedsstillelse, om endelig afregning og om likvidation. Disse bestemmelser ligner hinanden, eftersom de alle fastsætter et lovvalg baseret på det sted, hvor det relevante register eller værdipapirkontoen er beliggende. I detaljen er de imidlertid forskellige, og ordlyden af reglerne er ikke identisk, ligesom de gennemføres forskelligt i EU.

Den aktuelle mangel på retssikkerhed skaber en juridisk risiko i forbindelse med transaktioner på tværs af grænser. Hvis markedsdeltagere ikke er opmærksomme på risikoen eller vælger at ignorere den, kan de ende med at blive konfronteret med uventede tab hvis de beslutter sig for at mindske risikoen ved at søge specifik juridisk bistand, vil de pådrage sig højere transaktionsomkostninger hvis de bliver afskrækket af den juridiske risiko og vælger at undgå den, må de muligvis give afkald på forretningsmuligheder, hvilket reducerer markedsintegrationen.

Overdragelsen af fordringer er en retlig disposition, der anvendes af virksomheder for at få adgang til finansiering. Fordringer overdrages i forbindelse med factoring og securitisering og som sikkerhedsstillelse med henblik på at opnå kredit. Factoringsmarkedet blev anslået til 1 557 mia. EUR i 2015 ca. 25 % af alle transaktioner på finansielle markeder, som finansieres af Eurosystemet, sikres ved gældsfordringer, hvilket beløber sig til ca. 520 mia. EUR og markedsvolumenen for udstedelse af securitiseringer var på 237,6 mia. EUR inden for EU i 2016. Der blev i 2015 foretaget ca. 440 billioner transaktioner af værdipapirer på tværs af grænser.

De interessenter, der bliver direkte påvirket af den juridiske risiko ved transaktioner af fordringer og værdipapirer på tværs af grænser, er finansieringsinstitutter (såsom banker, der beskæftiger sig med udlån, factoring, sikkerhedsstillelse og securitisering), finansielle formidlere, der handler med værdipapirer og fordringer, slutinvestorer (fonde, private investorer) og låntagere (detailkunder og firmaer, herunder SMV'er).

Hvilke resultater forventes der af initiativet?

Den politiske målsætning med dette initiativ er at sørge for retssikkerhed i forbindelse med transaktioner af fordringer og værdipapirer på tværs af grænser ved at præcisere, hvilken national lovgivning der bør finde anvendelse med hensyn til de formueretlige virkninger af sådanne transaktioner, og derved fremme investering på tværs af grænser og lette adgangen til kredit. Hensigten med dette initiativ er at vedtage fælles lovvalgsregler, som skal finde anvendelse med hensyn til de formueretlige virkninger af overdragelse af fordringer, og at præcisere Kommissionens holdning med hensyn til de eksisterende EU-lovvalgsregler med hensyn til de formueretlige virkninger af transaktioner med værdipapirer, således at disse regler anvendes konsekvent i hele EU.

Hvad er merværdien ved at handle på EU-plan?

Der er en klar merværdi forbundet med at tage de problemer, der er beskrevet, op på EU-plan. Den nuværende retsikkerhed og den juridiske risiko, der er forbundet med fordringer, skyldes inkonsekvente og uklare nationale lovvalgsregler. Med hensyn til fordringer mente 80 % af de interessenter, som blev spurgt i den undersøgelse, der blev bestilt af Kommissionen, og 70 % af de interessenter, der udtalte sig under den offentlige høring, at handling på EU-plan ville give merværdi. Med hensyn til værdipapirer vil meddelelsen om værdipapirer

opfylde målet om at skabe mere klarhed, hvilket forbedrer gennemsigtigheden af de eksisterende regler i hele EU uden at ændre gældende EU-ret, som interessenter advarer imod.

B. Løsninger

Hvilke lovgivningsmæssige og ikke-lovgivningsmæssige løsninger er overvejet? Foretrækkes en bestemt løsning frem for andre? Hvorfor?

Den aktuelle retsikkerhed og den efterfølgende juridiske risiko, der er forbundet med overdragelse af fordringer på tværs af grænser, skyldes manglen på lovvalgsregler på EU-plan om de formueretlige virkninger af overdragelse af fordringer og de eksisterende lovvalgsregler i medlemsstaterne, som er inkonsekvente og uklare. For at skabe retssikkerhed i forbindelse med overdragelse af fordringer på tværs af grænser og derved lette adgangen til billigere finansiering for virksomheder, herunder SMV'er, og forbrugere er den foretrukne løsning at vedtage et EU-lovgivningsforslag, der harmoniserer lovvalgsregler om virkningerne for tredjepart af overdragelse af fordringer. Ved på en ensartet måde at fastsætte, hvilke nationale love der bør finde anvendelse for at fastsætte ejendomsretten til de overdragne fordringer, ville enhver uenighed vedrørende en sådan ejendomsret blive løst i overensstemmelse med den samme nationale lovgivning, uanset hvilken medlemsstatsmyndighed der behandler sagen.

På området for lovvalgsregler med hensyn til de formueretlige virkninger af transaktioner med værdipapirer blev både lovgivningsmæssige og ikke-lovgivningsmæssige løsninger vurderet. Den foretrukne løsning er den ikke-lovgivningsmæssige, nemlig offentliggørelse af en meddelelse, der præciserer Kommissionens holdning med hensyn til visse aspekter af de tre eksisterende direktiver. Begrundelserne for denne løsning er følgende: 1) der er meget lidt, der tyder på, at løsningen er forbundet med risici 2) direktiverne omhandler allerede de vigtigste juridiske problemer inden for EU, om end ikke på internationalt plan 3) interessenternes præferencer er yderst forskelligartede og 4) lovgivningsmæssige foranstaltninger kan muligvis ikke tage højde for fremtidig international og teknologisk udvikling. Den foretrukne løsning med at offentliggøre en meddelelse, der præciserer Kommissionens holdning til de eksisterende lovvalgsregler, kan sikre mere klarhed uden negative konsekvenser for nogen interessentgrupper eller "lock-in" effekter for fremtidig politisk udvikling på dette område.

Hvem støtter hvilken løsning?

Hvad fordringer angår, blev interessenter i undersøgelsen bestilt af Kommissionen og i den offentlige høring spurgt om deres præferencer med hensyn til, hvilken lov der bør finde anvendelse med hensyn til de formueretlige virkninger af overdragelse af fordringer på tværs af grænser. I undersøgelsen bestilt af Kommissionen foretrak 44 % af de adspurgte interessenter den lov, der er gældende for overdragers sædvanlige opholdssted, og 30 % foretrak den lov, der finder anvendelse på overdragelse af fordringer. I den offentlige høring foretrak 57 % af de interessenter, der gav udtryk for deres holdning, den lov, der er gældende for overdragers sædvanlige opholdssted, og 43 % foretrak den lov, der finder anvendelse på overdragelse af fordringer. På et møde med deltagelse af eksperter i lovvalg fra medlemsstaterne, som blev afholdt i september 2017, var medlemsstaterne delte med hensyn til, hvilken lov der var deres foretrukne.

Med hensyn til værdipapirer gav hverken værdipapircentraler eller andre interessenter under den offentlige høring udtryk for en foretrukket løsning baseret på lovgivningsmæssige foranstaltninger. En gennemgang af de tre direktiver understøttes af forskellige interessentgrupper, og forslag til et nyt initiativ understøttes af en række andre interessenter. Interessenter, der opfordrer til lovgivningsmæssige foranstaltninger, er imidlertid stærkt uenige med hensyn til den foretrukne løsning (dvs. hvorvidt den gældende lov skal fastsættes med henvisning til den relevante formidlers sted, eller om der skal tilbydes frit lovvalg). På et møde med deltagelse af eksperter i lovvalg fra medlemsstaterne, som blev afholdt i november 2017, gik langt de fleste af medlemsstaterne ind for en meddelelse, som præciserer Kommissionens holdning med hensyn til de eksisterende EU-lovvalgsregler.

C. Den foretrukne løsnings virkninger

Hvilke fordele er der ved den foretrukne løsning (hvis en bestemt løsning foretrækkes – ellers fordelene ved de vigtigste af de mulige løsninger)?

Begge de foretrukne løsninger om vedtagelse af en lovgivningsmæssig foranstaltning med hensyn til fordringer og offentliggørelse af en meddelelse, som præciserer Kommissionens holdning til de eksisterende EU-lovvalgsregler om værdipapirer forventes af få en positiv virkning (om end i forskellig grad alt efter hver løsnings juridiske beskaffenhed) både på finansielle markeder og på realøkonomien. Vedtagelse af EU-regler om, hvilken lov der finder anvendelse med hensyn til virkningerne for tredjepart af overdragelse af fordringer på tværs af grænserne, og præcisering af Kommissionens holdninger til de eksisterende EU-lovvalgsregler om, hvilken lovgivning der finder anvendelse med hensyn til de formueretlige virkninger af værdipapirtransaktioner på tværs af grænserne, ville give retssikkerhed og derved reducere eller eliminere den juridiske risiko, der er forbundet med transaktioner på tværs af grænser. Retssikkerhed ville reducere risikoen for økonomiske tab, afskaffe de øgede transaktionsomkostninger som følge af juridiske due diligence-omkostninger og fremme investering på tværs af grænser og dermed markedsintegrationen. Retssikkerhed ville også lette adgangen til billigere

finansiering for virksomheder, navnlig SMV'er, og forbrugere, da overdragelsen af fordringer er en mekanisme, der ofte anvendes for at få adgang til billigere kredit (f.eks. gennem factoring og sikkerhedsstillelse). Øget investering på tværs af grænser og adgang for virksomheder til billigere kredit kan også have en indirekte gunstig social indvirkning. Der forventes igen betydelig direkte miljømæssig fordel.

En kvantificering af fordele er vanskelig, eftersom juridiske risici ikke kvantificeres. På området for fordringer hemmeligholdes oplysningerne om værdien af overdragne fordringer, antallet af overdragelser eller om, hvorvidt overdragelserne var grænseoverskridende, af branchen eller registreres ikke. I den offentlige høring bekræftede både medlemsstaternes myndigheder og interessentsammenslutningerne, at en stor del af oplysningerne om overdragelse af fordringer, f.eks. om sikkerhedsstillelse eller securitisering, ikke indsamles af hverken offentlige myndigheder, interessenter eller interessentsammenslutninger.

Hvilke omkostninger er der ved den foretrukne løsning (hvis en bestemt løsning foretrækkes – ellers omkostningerne ved de vigtigste af de mulige løsninger)?

Hverken lovgivningsinitiativet om fordringer eller det ikke-lovgivningsmæssige initiativ om værdipapirer forventes at have negative økonomiske, sociale eller miljømæssige virkninger. Disse initiativer vil tværtimod få en positiv økonomisk og social indvirkning på grund af tilvejebringelsen af retssikkerhed. Vedtagelsen af ensartede bestemmelser med hensyn til virkningerne for tredjepart af overdragelse af fordringer og vedtagelsen af en meddelelse, der præciserer Kommissionens holdninger til de eksisterende lovvalgsbestemmelser med hensyn til de formueretlige virkninger af transaktioner med værdipapirer på tværs af grænser ville eliminere juridisk risiko og dermed risikoen for økonomiske tab, de øgede transaktionsomkostninger, der skal reducere den juridiske risiko, og ville fremme investering og markedsintegration på tværs af grænser. Lovgivningsinitiativet om fordringer kan medføre engangstilpasningsomkostninger for markedsdeltagerne (f.eks. hvis de skal ændre deres juridiske dokumentation). Det ikke-lovgivningsmæssige initiativ om værdipapirer bør ikke medføre opfyldelsesomkostninger.

Hvordan påvirker den foretrukne løsning virksomhederne, herunder de små og mellemstore virksomheder og mikrovirksomhederne?

Den retssikkerhed, som lovgivningsinitiativet om fordringer og det ikke-lovgivningsmæssige initiativ om værdipapirer medfører, vil få en direkte positiv indvirkning for virksomhederne. Navnlig lovgivningsinitiativet om fordringer vil gavne SMV'er og mikrovirksomheder, når det på forhånd klart fremgår, hvilken national lovgivning der finder anvendelse med hensyn til de formueretlige virkninger af overdragelse af fordringer, da disse virksomheder får flere valgmuligheder for så vidt angår mekanismer, der giver dem adgang til billigere finansiering i form af factoring og sikkerhedsstillelse på tværs af grænser. Øgede investeringer på tværs af grænser og adgang for virksomheder til billigere finansiering kan også have en indirekte positiv indvirkning på beskæftigelsen. Med hensyn til værdipapirer vil meddelelsen skabe klarhed for markedsdeltagere uden at pålægge opfyldelsesomkostninger, der kunne være ødelæggende for markedet. Disse fordele ville tilfalde finansielle formidlere og eventuelt blive videregivet til slutinvestorer. Bedre overskuelighed med hensyn til de eksisterende regler ville også kunne bidrage til at reducere eventuelle risici på tværs af grænser med hensyn til retsikkerhed og de transaktionsomkostninger, der er forbundet med at finde ud af gældende lovgivning.

Vil den foretrukne løsning få væsentlige virkninger for de nationale budgetter og myndigheder?

Hverken lovgivningsinitiativet om fordringer eller det ikke-lovgivningsmæssige initiativ om værdipapirer vil indebære betydelige omkostninger for nationale myndigheder. I og med at de foreslåede foranstaltninger vil skabe retssikkerhed, forventes de at lette domstolenes arbejde.

Vil den foretrukne løsning få andre væsentlige virkninger?

Både lovgivningsinitiativet om fordringer og det ikke-lovgivningsmæssige initiativ om værdipapirer får positiv virkning på retssikkerheden for så vidt angår de formueretlige virkninger af transaktioner med fordringer og værdipapirer, som er forbundet med den grundlæggende ejendomsret. Hverken lovgivningsinitiativet om fordringer eller det ikke-lovgivningsmæssige initiativ om værdipapirer vil påvirke tredjelandsforhold eller konkurrencen.

I og med, at den foretrukne løsning i lovgivningsinitiativet om fordringer ville være baseret på gældende lov for overdragere sædvanlige opholdssted, ville der blive skabt synergier med EU's insolvensforordning baseret på en kompatibel lovvalgsregel. Der ville også blive opnået synergier på internationalt plan, da den lov, der gælder for overdragere sædvanlige opholdssted, også er den lov, der er valgt af FN-konvention af 2001 om overdragelse af tilgodehavender i international handel.

Med hensyn til værdipapirer vil meddelelsen muliggøre en vis konvergens i hele EU, og i visse tilfælde kan anvendelse af flere love internationalt muligvis undgås.

D. Opfølgning

Hvornår vil foranstaltningen blive taget op til fornyet overvejelse?

Kommissionen vil overvåge virkningen og effektiviteten af de foreslåede initiativer om fordringer og værdipapirer i form af et spørgeskema, der sendes til de vigtigste interessenter. Dette spørgeskema kan være en del af en mere omfattende undersøgelse af udviklingen på området for transaktioner med fordringer og værdipapirer på tværs af grænser. Virkningen af det foreslåede initiativ om fordringer vil blive evalueret i en rapport udarbejdet af Kommissionen fem år efter ikrafttrædelsen af det foreslåede instrument.