

Brussel, 12.3.2018
SWD(2018) 53 final

WERKDOCUMENT VAN DE DIENSTEN VAN DE COMMISSIE

SAMENVATTING VAN DE EFFECTBEOORDELING

bij

**het voorstel voor een VERORDENING VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE
RAAD**

**betreffende het recht dat van toepassing is op de derdenwerking van de cessie van
vorderingen**

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

Samenvatting
Effectbeoordeling betreffende een <u>voorstel voor een verordening betreffende het recht dat van toepassing is op de derdenwerking van de cessie van vorderingen</u> en een <u>mededeling over het toepasselijke recht voor de gevolgen van effectentransacties voor de eigendom</u>
A. Behoeftte aan actie
Waarom? Wat is het probleem?
Het door dit initiatief aangepakte probleem is het gebrek aan rechtszekerheid met betrekking tot de vraag welk nationaal recht de goederenrechtelijke effecten bepaalt van grensoverschrijdende cessies van vorderingen en effectentransacties. Aangezien het in een grensoverschrijdende situatie mogelijk is dat er verschillende nationale wetgevingen van toepassing zijn, hebben marktdeelnemers een duidelijk antwoord nodig op de vraag welke van die wetgevingen zij in acht moeten nemen om er zeker van te zijn dat zij de juridische eigendom van de vordering of de zekerheid verkrijgen. Momenteel heeft de EU geen collisioneregels over de goederenrechtelijke effecten van cessies van vorderingen en zijn de collisioneregels van de lidstaten inconsistent en onduidelijk. Wat effecten betreft, zijn collisioneregels inzake de goederenrechtelijke gevolgen van transacties in effecten neergelegd in de zekerhedenrichtlijn, de finaliteitsrichtlijn en de liquidatierichtlijn. Deze bepalingen zijn vergelijkbaar in die zin dat zij alle een toepasselijk recht aanwijzen op basis van de plaats van het desbetreffende register of de desbetreffende effectenrekening. Zij verschillen echter wat de details betreft, en de regels zijn niet op dezelfde wijze geformuleerd en worden niet overal in de EU op dezelfde wijze uitgevoerd. Het huidige gebrek aan rechtszekerheid schept een juridisch risico bij grensoverschrijdende transacties. Indien marktdeelnemers zich niet bewust zijn van het risico of ervoor kiezen dit te negeren, kunnen zij met onverwacht verlies te maken krijgen; wanneer zij besluiten het risico te beperken door specifiek juridisch advies te vragen, zullen zij met hogere transactiekosten te maken krijgen; wanneer zij worden afgeschrikt door het juridisch risico en ervoor kiezen dit te vermijden, kunnen zij commerciële kansen missen en kan de marktintegratie afnemen. De cessie van vorderingen is een juridisch mechanisme dat door bedrijven wordt gebruikt om toegang te krijgen tot financiering. Vorderingen worden met het oog op het verkrijgen van krediet gecedeerd bij factoring en securitisatie, en als zekerheid. De factoringmarkt was in 2015 naar schatting goed voor 1 557 miljard EUR; bij ongeveer 25 % van alle transacties op de financiële markt die door het Eurosysteem zijn gefinancierd, dienen kredietvorderingen als zekerheid. Daarbij gaat het om een bedrag van ongeveer 520 miljard EUR; het marktvolume van de securitisatie-uitgifte in de EU bedroeg in 2016 237,6 miljard EUR. In 2015 vonden naar schatting 440 biljoen grensoverschrijdende effectentransacties plaats. De belanghebbenden die de directe gevolgen ondervinden van het juridisch risico bij grensoverschrijdende transacties inzake vorderingen en effecten zijn financiële instellingen (zoals banken die zich bezighouden met leningen, factoring, zekerheidsstelling en securitisatie), financiële intermediairs die zich bezighouden met transacties inzake effecten en vorderingen, eindbeleggers (fondsen, niet-professionele beleggers) en leners (retailcliënten en ondernemingen, waaronder kmo's).
Wat wordt met dit initiatief beoogd?
Dit initiatief heeft als beleidsdoel rechtszekerheid te bieden in geval van grensoverschrijdende transacties met vorderingen en effecten, door te verduidelijken welk nationaal recht van toepassing dient te zijn op de goederenrechtelijke effecten van dergelijke transacties en zo grensoverschrijdende investeringen te stimuleren en de toegang tot krediet te vergemakkelijken. Dit initiatief heeft als doel gemeenschappelijke collisioneregels vast te stellen die van toepassing zijn op de goederenrechtelijke gevolgen van cessies van vorderingen en het standpunt van de Commissie te verduidelijken met betrekking tot de bestaande collisioneregels van de EU op het gebied van de goederenrechtelijke gevolgen van effectentransacties, zodat die regels consistent worden toegepast in de hele EU.
Wat is de meerwaarde van maatregelen op EU-niveau?
Het aanpakken op EU-niveau van de beschreven problemen biedt duidelijk toegevoegde waarde. Wat vorderingen betreft, worden de huidige rechtsonzekerheid en het daaruit voortvloeiend juridisch risico veroorzaakt door inconsistente en onduidelijke nationale collisioneregels. Met betrekking tot vorderingen was 80 % van de door de Commissie in de studie geraadpleegde belanghebbenden en 70 % van de belanghebbenden die

een standpunt innamen bij de openbare raadpleging, van oordeel dat EU-maatregelen een toegevoegde waarde zouden hebben. Wat effecten betreft, zal de mededeling betreffende effecten de doelstelling helpen verwezenlijken om voor meer duidelijkheid te zorgen, door de transparantie van de bestaande regels in de hele EU te verbeteren zonder het bestaande EU-acquis op losse schroeven te zetten, iets waarvoor belanghebbenden waarschuwen.

B. Oplossingen

Welke wetgevende en niet-wetgevende beleidsmaatregelen zijn overwogen? Heeft een bepaalde optie de voorkeur? Waarom?

De huidige rechtsonzekerheid en het daaruit voortvloeiend juridisch risico bij grensoverschrijdende cessies van vorderingen zijn het gevolg van het ontbreken van collisieregels op EU-niveau over de goederenrechtelijke gevolgen van cessies van vorderingen en van uiteenlopende collisieregels van lidstaten, die inconsistent en onduidelijk zijn. Om te zorgen voor de nodige rechtszekerheid bij grensoverschrijdende cessies van vorderingen en daardoor de toegang tot goedkopere financiering voor ondernemingen, waaronder kmo's, en consumenten, te bevorderen, bestaat de voorkeursoptie in een EU-wetgevingsinitiatief tot harmonisatie van collisieregels over de derdenwerking van cessies van vorderingen. Door op een uniforme manier aan te wijzen welk nationaal recht moeten worden toegepast om het eigendomsrecht op gecedeerde vorderingen te bepalen, zouden geschillen over dergelijke eigendomsrechten worden opgelost overeenkomstig een en hetzelfde nationale recht, ongeacht welke nationale autoriteit de zaak heeft onderzocht.

Op het gebied van collisieregels over de goederenrechtelijke gevolgen van effectentransacties werden zowel wetgevende als niet-wetgevende opties onderzocht. De voorkeursoptie is van niet-wetgevende aard, namelijk de publicatie van een mededeling waarin het standpunt van de Commissie wordt verduidelijkt met betrekking tot bepaalde aspecten van de drie bestaande richtlijnen. De redenen hiervoor zijn als volgt: (1) er is weinig concreet bewijs van wezenlijke risico's; (2) in de richtlijnen worden reeds de belangrijkste juridische kwesties binnen de EU aangepakt, zij het niet op internationaal niveau; (3) de voorkeuren van de belanghebbenden zijn uiterst verdeeld; en (4) bij wetgevingsmaatregelen zal wellicht geen rekening kunnen worden gehouden met de toekomstige internationale en technologische ontwikkelingen. De voorkeursoptie die bestaat in het uitbrengen van een mededeling waarin het standpunt van de Commissie over de bestaande collisieregels wordt verduidelijkt, kan voor meer duidelijkheid zorgen, zonder negatieve gevolgen voor enige groep belanghebbenden of lock-in effecten ten aanzien van toekomstige beleidsontwikkelingen op dit gebied.

Wie steunt welke optie?

Met betrekking tot vorderingen werd belanghebbenden in het kader van de studie in opdracht van de Commissie en van de openbare raadpleging gevraagd naar hun voorkeuren wat betreft het recht dat van toepassing moet zijn op de goederenrechtelijke effecten van grensoverschrijdende cessies van vorderingen. In de studie in opdracht van de Commissie was 44 % van de geraadpleegde belanghebbenden voorstander van het recht van de gewone verblijfplaats van de cedent en 30 % van het op de gecedeerde vordering toepasselijke recht. Bij de openbare raadpleging was 57 % van de belanghebbenden die een standpunt innamen, voorstander van het recht van de gewone verblijfplaats van de cedent en 43 % van het op de gecedeerde vordering toepasselijke recht. Tijdens een bijeenkomst van nationale deskundigen op het gebied van collisieregels in september 2017 waren de lidstaten verdeeld over het toepasselijke recht dat hun voorkeur wegdroeg.

Met betrekking tot effecten bleek bij de openbare raadpleging dat wetgevende maatregelen noch voor de centrale effectenbewaarinstituten noch voor andere belanghebbenden een voorkeursoptie vormden. Verschillende groepen belanghebbenden spreken zich uit voor een herziening van de drie richtlijnen. Een aantal andere belanghebbenden heeft voorkeur voor een voorstel voor een nieuw initiatief. De belanghebbenden die voorstander van wetgevingsmaatregelen zijn, zijn echter sterk verdeeld over de voorkeursoptie (dat wil zeggen verdeeld over de vraag of het recht van de gewone verblijfplaats van de betrokken intermediair als het toepasselijke recht moet worden aangewezen dan wel de keuze van het recht vrij moet worden gelaten). Tijdens een bijeenkomst van deskundigen van de lidstaten over collisie in november 2017 sprak de overgrote meerderheid van de lidstaten zich uit voor een mededeling waarin het standpunt van de Commissie over de bestaande collisieregels van de EU wordt toegelicht.

C. Gevolgen van de voorkeursoptie

Wat zijn de voordelen van de voorkeursoptie (indien van toepassing, anders van de belangrijkste opties)?

Zowel de voorkeursoptie waarbij een wetgevingsinstrument inzake vorderingen wordt vastgesteld als de voorkeursoptie waarbij een mededeling wordt uitgebracht waarin het standpunt van de Commissie over de bestaande collisieregels van de EU inzake effecten wordt toegelicht, zullen naar verwachting een positief effect hebben (zij het in verschillende mate vanwege het juridisch karakter van elke optie) op de economie, zowel wat de financiële markten als de reële economie betreft. Wanneer er EU-regels worden vastgesteld over het recht

dat van toepassing is op de derdenwerking van grensoverschrijdende cessies van vorderingen en het standpunt van de Commissie wordt toegelicht over de bestaande collisieregels van de EU inzake het recht dat van toepassing is op de goederenrechtelijke gevolgen van grensoverschrijdende transacties in effecten, zou dat voor rechtszekerheid zorgen en zodoende het juridisch risico verminderen of wegnemen waarmee grensoverschrijdende transacties gepaard gaan. Rechtszekerheid zou het risico van financiële verliezen verminderen, een einde maken aan de hogere transactiekosten als gevolg van due-diligencekosten en grensoverschrijdende investeringen en daarmee marktintegratie bevorderen. Rechtszekerheid zou ook ondernemingen, met name kmo's, en consumenten beter toegang bieden tot goedkopere financiering, aangezien de cessie van vorderingen vaak wordt gebruikt als mechanisme voor toegang tot goedkopere kredieten (bijvoorbeeld via factoring en zekerheidsstelling). Een toename van grensoverschrijdende investeringen en toegang voor ondernemingen tot goedkoper krediet kan ook een indirect positief maatschappelijk gevolg hebben. Er wordt geen significant direct milieuvoordeel verwacht.

Het is moeilijk om de voordelen te kwantificeren omdat de juridische risico's niet zijn gekwantificeerd. Informatie over de waarde van de gecedeerde vorderingen, het aantal cessies of het grensoverschrijdend karakter van de cessies wordt ofwel door de sector vertrouwelijk gehouden ofwel niet geregistreerd. Bij de openbare raadpleging bevestigden zowel de autoriteiten van de lidstaten als verenigingen van belanghebbenden dat een groot deel van de gegevens over cessies van vorderingen, bijvoorbeeld op het gebied van zekerheidsstelling of securitisatie, door overheidsinstanties, belanghebbenden of verenigingen van belanghebbenden niet wordt bijgehouden.

Wat zijn de kosten van de voorkeursoptie (indien van toepassing, anders die van de belangrijkste opties)?

Naar verwachting zal noch het wetgevingsinitiatief inzake vorderingen, noch het initiatief van niet-wetgevende aard inzake effecten enige negatieve gevolgen hebben voor de economie, de maatschappij of het milieu. Door de rechtszekerheid die zij bieden, zullen deze initiatieven juist positieve economische en maatschappelijke gevolgen hebben. De vaststelling van uniforme regels over de derdenwerking van grensoverschrijdende cessies van vorderingen en van een mededeling waarin het standpunt van de Commissie wordt toegelicht over de bestaande collisieregels inzake de goederenrechtelijke gevolgen van grensoverschrijdende transacties in effecten, zou het juridisch risico wegnemen en daarmee het risico van financieel verlies en de hogere transactiekosten die worden gemaakt om dat juridisch risico te mitigeren, en zou grensoverschrijdende investeringen en marktintegratie bevorderen. Het wetgevingsinitiatief inzake vorderingen kan voor marktdeelnemers eenmalige kosten in verband met de aanpassing met zich brengen (bijvoorbeeld wanneer zij hun juridische documentatie moeten wijzigen). Het initiatief van niet-wetgevende aard inzake effecten zou geen nalevingskosten met zich brengen.

Wat zijn de gevolgen voor bedrijven, kmo's en micro-ondernemingen?

Het bieden van rechtszekerheid door middel van het wetgevingsinitiatief inzake vorderingen en het initiatief van niet-wetgevende aard inzake effecten zal een direct positief effect voor ondernemingen hebben. Met name zal het wetgevingsinitiatief inzake vorderingen ten goede komen aan kmo's en micro-ondernemingen. Door duidelijk en van tevoren aan te geven welk nationaal recht de goederenrechtelijke gevolgen van de cessie van vorderingen zal beheersen, zullen deze ondernemingen immers beter in de gelegenheid zijn om mechanismen te kiezen die hen toegang bieden tot goedkopere financiering door middel van grensoverschrijdende factoring en zekerheidsstelling. Een toename van grensoverschrijdende investeringen en toegang voor ondernemingen tot goedkopere financiering kan ook een indirect positief effect op de werkgelegenheid hebben. Wat effecten betreft, zal de mededeling marktdeelnemers duidelijkheid bieden zonder dat er sprake is van nalevingskosten die de markt zouden kunnen verstoren. Deze voordelen zouden financiële intermediairs ten goede komen en doorgegeven kunnen worden aan eindbeleggers. Meer duidelijkheid over de bestaande toepasselijke regels zal ook bijdragen aan het terugdringen van grensoverschrijdende risico's in verband met rechtsonzekerheid en van de transactiekosten in verband met het achterhalen van het toepasselijke recht.

Zijn er significante gevolgen voor de nationale begrotingen en overheden?

Noch het wetgevingsinitiatief inzake vorderingen, noch het initiatief van niet-wetgevende aard inzake effecten zal nationale overheden met noemenswaardige kosten confronteren. Aangezien de voorgestelde maatregelen rechtszekerheid zullen bieden, zullen zij naar verwachting de werkzaamheden van de gerechten verlichten.

Zijn er nog andere significante gevolgen?

Zowel het wetgevingsinitiatief inzake vorderingen als het initiatief van niet-wetgevende aard inzake effecten zal een positief effect hebben op de rechtszekerheid in verband met de goederenrechtelijke aspecten van transacties inzake vorderingen en effecten, die verband houden met het fundamentele recht op eigendom. Noch het wetgevingsinitiatief inzake vorderingen, noch het initiatief van niet-wetgevende aard inzake effecten zal van invloed zijn op aspecten inzake derde landen of de mededinging.

Aangezien de voorkeursoptie in het wetgevingsinitiatief inzake vorderingen gebaseerd zou zijn op het recht van de gewone verblijfplaats van de cedent, zouden er synergieën worden gecreëerd met de EU-insolventieverordening, op grond van een compatibele collisieregel. Ook op internationaal niveau zou er sprake van synergieën zijn, aangezien het recht van de gewone verblijfplaats van de cedent ook het recht is waarvoor is gekozen in het kader van het Verdrag van de Verenigde Naties van 2001 inzake de cessie van vorderingen in de internationale handel.

Met betrekking tot effecten zal de mededeling enige convergentie in de EU mogelijk maken en mogelijk in een aantal specifieke gevallen voorkomen dat er internationaal meerdere wetgevingen van toepassing zijn.

D. Follow up

Wanneer wordt dit beleid geëvalueerd?

De Commissie zal door middel van een aan de belangrijkste belanghebbenden toe te zenden vragenlijst toezicht houden op de gevolgen en de doeltreffendheid van de voorgestelde initiatieven inzake vorderingen en effecten. Deze vragenlijst kan deel uitmaken van een uitgebreidere studie naar de ontwikkelingen op het gebied van de grensoverschrijdende transacties inzake vorderingen en effecten. Vijf jaar na de inwerkingtreding van het voorgestelde instrument zal het effect van het voorgestelde initiatief inzake vorderingen worden geëvalueerd in een door de Commissie opgesteld verslag.