COMISIÓN
EUROPEA

Bruselas, 28.3.2018
SWD(2018) 53 final/2

DOCUMENTO DE TRABAJO DE LOS SERVICIOS DE LA COMISIÓN

RESUMEN DE LA EVALUACIÓN DE IMPACTO

que acompaña al documento

Propuesta de REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

sobre la ley aplicable a los efectos frente a terceros de la cesión de créditos

COMUNICACIÓN DE LA COMISIÓN AL PARLAMENTO EUROPEO, AL CONSEJO, AL COMITÉ ECONÓMICO Y SOCIAL EUROPEO Y AL COMITÉ DE LAS REGIONES

sobre la legislación aplicable a los efectos en materia de derechos de propiedad de las operaciones con valores

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

Resumen

Evaluación de impacto

Propuesta de Reglamento sobre la ley aplicable a los efectos frente a terceros de la cesión de créditos

y

Comunicación sobre la ley aplicable a los efectos patrimoniales de las operaciones con valores

A. Necesidad de actuación

¿Por qué? ¿Cuál es el problema que se afronta?

El problema que aborda esta iniciativa es la falta de seguridad jurídica en cuanto a qué ley nacional determina los efectos patrimoniales de las cesiones de créditos y las transacciones de valores transfronterizas. En la medida en que, en una situación transfronteriza, son varias las leyes nacionales aplicables, los participantes en el mercado necesitan saber claramente qué normas deben observar para asegurarse de que adquieren la titularidad jurídica sobre el crédito o valor.

En la actualidad, no existen normas de conflicto de leyes de la UE sobre los efectos patrimoniales de las cesiones de créditos y las normas de conflicto de leyes de los Estados miembros no son coherentes ni claras. En lo que respecta a los valores, las normas de conflicto de leyes relativas a los efectos patrimoniales de las transacciones de valores están establecidas en la Directiva sobre los acuerdos de garantía financiera, la Directiva sobre la firmeza de la liquidación y la Directiva relativa al saneamiento y a la liquidación de las entidades de crédito. Estas disposiciones son similares en la medida en que todas ellas determinan una ley aplicable en función del lugar del registro o cuenta de valores correspondiente. Sin embargo, difieren en los detalles, no están redactadas de manera idéntica y se aplican de forma distinta en toda la UE.

La actual falta de seguridad jurídica genera un riesgo jurídico en las operaciones transfronterizas. Si los participantes en el mercado no son conscientes del riesgo o deciden hacer caso omiso de este, pueden sufrir pérdidas imprevistas; si deciden reducir el riesgo buscando asesoramiento jurídico específico, incurrirán en mayores costes de transacción; si se desaniman ante los riesgos jurídicos y optan por renunciar a ellas, pueden perder oportunidades de negocio y reducir su integración en el mercado.

La cesión de créditos es un mecanismo jurídico utilizado por las empresas para acceder a la financiación. Los créditos se ceden en la titulización, en el factoraje y como garantía a fin de obtener crédito. El factoraje se cifró en 1 557 millardos EUR en 2015; alrededor del 25 % de todas las transacciones del mercado financiero financiadas por el Eurosistema están garantizadas por créditos, por un importe de unos 520 millardos EUR, y el volumen de emisiones de titulización ascendió a 237,6 millardos EUR en la UE en 2016. En 2015 se realizaron transacciones transfronterizas de valores por importe de 440 billones EUR.

Los interesados directamente afectados por el riesgo jurídico en las transacciones transfronterizas de créditos y garantías son las entidades financieras (como los bancos que efectúan operaciones de préstamo, factoraje, constitución de garantías y titulización), los intermediarios financieros que operan con valores y créditos, los inversores finales (fondos e inversores minoristas) y los prestatarios (clientes minoristas y empresas, incluidas las PYME).

¿Cuál es el objetivo que esta iniciativa espera alcanzar?

El objetivo político de esta iniciativa consiste en proporcionar seguridad jurídica a las transacciones transfronterizas de créditos y garantías, aclarando qué ley nacional debe regir los efectos patrimoniales de tales operaciones, lo que fomentará las inversiones transfronterizas y facilitará el acceso al crédito. Esta iniciativa tiene por objeto adoptar las normas de conflicto de leyes aplicables a los efectos patrimoniales de las cesiones de créditos y aclarar la posición de la Comisión sobre las vigentes normas de conflicto de leyes de la UE sobre los efectos patrimoniales de las transacciones de valores, de modo que estas normas se apliquen de forma coherente en toda la UE.

¿Cuál es el valor añadido de la actuación a nivel de la UE?

Existe un claro valor añadido en solucionar los problemas descritos a nivel de la UE. En lo que respecta a los créditos, la actual inseguridad jurídica y el riesgo jurídico que crea son causados por unas normas nacionales de conflicto de leyes incoherentes y confusas. El 80 % de los interesados consultados en el estudio encargado por la Comisión y el 70 % de los interesados que manifestaron su opinión en la consulta pública consideraron que la actuación de la UE en materia de créditos tendría un valor añadido. La Comunicación sobre los valores aportará más claridad, mejorando la transparencia de las normas vigentes en toda la UE, sin alterar el acervo de la UE como advierten los interesados.

B. Soluciones

¿Qué opciones legislativas y no legislativas se han estudiado? ¿Existe o no una opción preferida?

¿Por qué?

La actual inseguridad jurídica y el consiguiente riesgo jurídico en las cesiones de créditos transfronterizas se deben a la falta de normas de conflicto de leyes sobre los efectos patrimoniales de las cesiones de créditos a escala de la UE y a la coexistencia de normas de conflicto de leyes de los Estados miembros incoherentes y confusas. A fin de proporcionar seguridad jurídica a las cesiones de créditos transfronterizas y, en consecuencia, facilitar el acceso a la financiación con unos costes menores para las empresas, incluidas las PYME, y los consumidores, la opción preferida es la adopción de una iniciativa legislativa de la UE que armonice las normas de conflicto de leyes sobre los efectos frente a terceros de las cesiones de créditos. Al determinar de manera uniforme la ley nacional aplicable para establecer los derechos de propiedad de los créditos cedidos, cualquier litigio relacionado con tales derechos de propiedad se resolvería de acuerdo con la misma ley nacional, independientemente de cuál sea la autoridad del Estado miembro que conozca del asunto.

En el ámbito de las normas de conflictos de leyes sobre los efectos patrimoniales de las transacciones de valores, se evaluaron las opciones tanto legislativas como no legislativas. La opción preferida es de carácter no legislativo, a saber, la publicación de una Comunicación que aclare la posición de la Comisión sobre determinados aspectos de las tres Directivas vigentes. Los motivos de esta opción son los siguientes: 1) existen pocas pruebas tangibles de que se hayan materializado los riesgos; 2) las Directivas ya regulan las principales cuestiones jurídicas dentro de la UE, aunque no en el plano internacional; 3) las preferencias de las partes interesadas están muy divididas, y 4) la medida legislativa podría no tener en cuenta futuros avances tecnológicos e internacionales. La opción preferida de elaborar una Comunicación que defina la posición de la Comisión sobre las disposiciones vigentes en materia de conflicto de leyes puede aportar mayor claridad, sin consecuencias negativas para ningún grupo de interesados ni efectos de bloqueo para la futura evolución de la política en este ámbito.

¿Quién apoya cada opción?

En cuanto a los créditos, se preguntó a las partes interesadas sobre sus preferencias en cuanto a la ley aplicable a los efectos patrimoniales de las cesiones de créditos transfronterizas en el estudio encargado por la Comisión y en la consulta pública. En el estudio encargado por la Comisión, el 44 % de los interesados consultados se mostraron a favor de la ley de la residencia habitual del cedente, y el 30 % a favor de la ley del crédito cedido. En la consulta pública, el 57 % de los interesados que expresaron su opinión se mostraron a favor de la ley de la residencia habitual del cedente, y el 43 % a favor de la ley del crédito cedido. En una reunión de expertos en conflicto de leyes de los Estados miembros, celebrada en septiembre de 2017, los Estados miembros se mostraron divididos en cuanto a sus preferencias sobre la ley aplicable.

Por lo que se refiere a los valores, en la consulta pública, la iniciativa no legislativa fue la opción preferida por los depositarios centrales de valores (DCV) así como por otras partes interesadas. Diferentes grupos de interesados respaldan una revisión de las tres Directivas y otras partes interesadas proponen una nueva iniciativa. Sin embargo, las partes interesadas que abogan por una medida legislativa difieren claramente sobre la opción preferida (es decir, determinar la ley aplicable en función del lugar del intermediario o conceder libertad de elección de la ley aplicable). En una reunión de expertos en conflicto de leyes de los Estados miembros, celebrada en noviembre de 2017, la gran mayoría de los Estados miembros expresaron su apoyo a una Comunicación que aclare la posición de la Comisión con respecto a las normas de conflicto de leyes de la UE vigentes.

C. Repercusiones de la opción preferida

¿Cuáles son las ventajas de la opción preferida (si existe, o bien de las principales)?

Las opciones preferidas de adoptar un instrumento legislativo en materia de créditos y publicar una Comunicación que aclare la posición de la Comisión en relación con las normas de conflicto de leyes sobre los valores de la UE vigentes se espera que tengan una repercusión positiva (aunque sea en diversa medida, dada la naturaleza jurídica de cada opción) en la economía, tanto en los mercados financieros como en la economía real. La adopción de normas de la UE sobre la ley aplicable a los efectos frente a terceros de las cesiones de créditos transfronterizas y la clarificación de la posición de la Comisión sobre las normas de conflicto de leyes de la UE vigentes sobre la ley aplicable a los efectos patrimoniales de las transacciones de valores transfronterizas aportarían seguridad jurídica y, de este modo, reducirían o eliminarían el riesgo jurídico asociado a las transacciones transfronterizas. La seguridad jurídica reduciría el riesgo de pérdidas financieras, acabaría con el incremento de los costes de transacción derivados de los costes de la diligencia debida y fomentaría la inversión transfronteriza y la integración del mercado. La seguridad jurídica facilitaría también el acceso a la financiación con menores costes para las empresas, en particular las PYME, y los consumidores, dado que la cesión de créditos es un mecanismo que se utiliza con frecuencia para tener acceso a un crédito más barato (por ejemplo, a través del factoraje y la constitución de garantías). El aumento de las inversiones transfronterizas y el acceso de las empresas a un crédito más barato también pueden tener un impacto social positivo indirecto. No se espera un beneficio medioambiental directo significativo.

La cuantificación de los beneficios es difícil, dado que los riesgos jurídicos no están cuantificados. En el ámbito de los créditos, la industria trata de manera confidencial o no registra la información sobre su cuantía, número y carácter transfronterizo. En la consulta pública, tanto las autoridades de los Estados miembros como las asociaciones de las partes interesadas confirmaron que las autoridades, las organizaciones y las asociaciones de las partes interesadas no consignan una gran cantidad de datos sobre las cesiones de créditos, por ejemplo, en la constitución de garantías o la titulización.

¿Cuáles son los costes de la opción preferida (si existe, o bien de las principales)?

No se espera que la iniciativa legislativa en materia de créditos ni la iniciativa no legislativa sobre los valores tengan repercusiones negativas a nivel económico, social o medioambiental. Por el contrario, estas iniciativas tendrán un impacto económico y social positivo al proporcionar seguridad jurídica. La adopción de disposiciones uniformes sobre los efectos frente a terceros de las cesiones de créditos transfronterizas y de una Comunicación en la que se aclare la posición de la Comisión sobre las disposiciones vigentes en materia de conflicto de leyes sobre los efectos patrimoniales de las transacciones de valores transfronterizas eliminaría el riesgo jurídico y, por lo tanto, el riesgo de pérdidas financieras, así como el aumento de los costes de transacción para mitigar el riesgo jurídico, y fomentaría la inversión transfronteriza y la integración del mercado. La iniciativa legislativa puede imponer costes puntuales de adaptación a los participantes en el mercado (por ejemplo, en el caso de que tengan que cambiar su documentación jurídica). La iniciativa no legislativa sobre los valores no debe originar costes de cumplimiento.

¿Cómo se verán afectadas las empresas, las PYME y las microempresas?

La aportación de seguridad jurídica a través de la iniciativa legislativa en materia de créditos y la iniciativa no legislativa sobre los valores tendrá un impacto positivo directo sobre las empresas. En particular, la iniciativa legislativa en materia de créditos beneficiará a las PYME y las microempresas, que, al determinarse claramente y con antelación la ley nacional aplicable a los efectos patrimoniales de las cesiones de créditos, tendrán más oportunidades para elegir los mecanismos que les permitan acceder a la financiación a un coste menor mediante el factoraje y la constitución de garantías transfronterizos. El aumento de las inversiones transfronterizas y el acceso de las empresas a una financiación a menor coste pueden tener también un efecto positivo indirecto en el empleo. La Comunicación sobre los valores ofrecerá una mayor claridad a los participantes en el mercado, sin imponer unos costes de cumplimiento que podrían resultar perturbar el mercado. Estos beneficios se trasladarán a los intermediarios financieros y podrían repercutirse en los inversores finales. Mejorar la claridad de las normas aplicables vigentes también ayudará a disminuir los riesgos transfronterizos relacionados con la inseguridad jurídica y los costes de transacción relacionados con la averiguación de la ley aplicable.

¿Habrá repercusiones significativas en los presupuestos y las administraciones nacionales?

Ni la iniciativa legislativa en materia de créditos ni la iniciativa no legislativa sobre los valores impondrán costes importantes a las administraciones nacionales. Dado que las medidas propuestas aportarán seguridad jurídica, se espera que alivien la carga de los tribunales.

¿Habrá otras repercusiones significativas?

Tanto la iniciativa legislativa en materia de créditos como la iniciativa no legislativa sobre los valores tendrán un efecto positivo sobre la seguridad jurídica de los aspectos patrimoniales de las transacciones de créditos y valores, que está relacionada con el derecho fundamental de propiedad. Ni la iniciativa legislativa en materia de créditos ni la iniciativa no legislativa sobre los valores afectarán a los aspectos relacionados con terceros países o con la competencia.

Dado que la opción preferida en la iniciativa legislativa en materia de créditos consistiría en la ley de la residencia habitual del cedente, se crearían sinergias con el Reglamento sobre insolvencia de la UE, sobre la base de una norma de conflicto de leyes compatible. Se lograrían asimismo sinergias a nivel internacional porque la ley de la residencia habitual del cedente es también la ley elegida por la Convención de 2001 de las Naciones Unidas sobre la cesión de créditos en el comercio internacional.

La Comunicación sobre los valores permitirá cierta convergencia en toda la UE y quizá evitar, en algunos casos, la aplicación de múltiples leyes a nivel internacional.

D. Seguimiento

¿Cuándo se revisará la política?

La Comisión llevará a cabo un seguimiento del impacto y la eficacia de las iniciativas propuestas en materia de créditos y valores a través de un cuestionario enviado a las principales partes interesadas. Este cuestionario podrá formar parte de un estudio más completo que examine la evolución de las transacciones transfronterizas de créditos y valores. El impacto de la iniciativa propuesta en materia de créditos se evaluará en un informe elaborado por la Comisión cinco años después de la entrada en vigor del instrumento propuesto.