

## III

*(Forberedende retsakter)*

## DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK

## DEN EUROPÆISKE CENTRALBANKS UDTALELSE

af 18. juli 2018

**om et forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om, hvilken lovgivning der finder anvendelse med hensyn til virkningerne for tredjepart af overdragelse af fordringer**

(CON/2018/33)

(2018/C 303/02)

**Indledning og retsgrundlag**

Den 12. marts 2018 vedtog Europa-Kommissionen et forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om, hvilken lovgivning der finder anvendelse med hensyn til virkningerne for tredjepart af overdragelse af fordringer (herefter »forordningsforslaget«) <sup>(1)</sup>. Den Europæiske Centralbank (ECB) mener, at forordningsforslaget er omfattet af dens kompetenceområde og har derfor besluttet at udøve sin ret i henhold til artikel 127, stk. 4, andet punktum, og artikel 282, stk. 5, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde (herefter »traktaten«) til at afgive udtalelse.

ECB's kompetence til at afgive udtalelse fremgår af traktatens artikel 127, stk. 4, og artikel 282, stk. 5, da forordningsforslaget indeholder bestemmelser, der påvirker a) den grundlæggende opgave, der skal udføres af Det Europæiske System af Centralbanker (ESCB), nemlig at gennemføre Unionens monetære politik, i henhold til traktatens artikel 127, stk. 2, for så vidt som forordningsforslaget påvirker ESCB-centralbankernes interesser i forbindelse med sikkerhedsstillelse i Eurosystemets kreditoperationer, og b) ESCB's bidrag til en smidig gennemførelse af de kompetente myndigheders politikker vedrørende det finansielle systems stabilitet i henhold til artikel 127, stk. 5. I overensstemmelse med artikel 17.5, første punktum, i forretningsordenen for Den Europæiske Centralbank er denne udtalelse vedtaget af Styrelsesrådet.

**1. Generelle bemærkninger**

1.1. Overdragelse af fordringer er et af de finansielle markedsdeltageres midler til at opnå likviditet og/eller tilgå den kredit, der er nødvendig for udøvelsen af deres erhvervsvirksomhed. I dag er de tinglige virkninger af overdragelse af fordringer underlagt national lov, som varierer mellem medlemsstaterne. Navnlige hvad angår fordringer i form af banklån, selv om visse væsentlige aspekter er harmoniseret ved Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/47/EF <sup>(2)</sup>, er gyldigheden af overdragelsen af sådanne fordringer og udøvelse af rettigheder vedrørende sikkerhedsstillelse for dem fortsat underlagt national lov <sup>(3)</sup>. Uden harmonisering kan økonomiske aktører i Den Europæiske Union ikke vide, hvilke krav der vil gælde for en gyldig overdragelse af en fordring eller anvendelse af fordringen som sikkerhedsstillelse i forbindelse med en grænseoverskridende transaktion <sup>(4)</sup>. Endvidere, selv om en vis grad af harmonisering er opnået i medfør af artikel 14 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 593/2008 <sup>(5)</sup>, indeholder den ikke bestemmelser om lovvalg for alle tinglige virkninger af overdragelse af fordringer <sup>(6)</sup>.

<sup>(1)</sup> COM(2018) 96 final.

<sup>(2)</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/47/EF af 6. juni 2002 om aftaler om finansiell sikkerhedsstillelse (EFT L 168 af 27.6.2002, s. 43).

<sup>(3)</sup> Artikel 3, stk. 1, i direktiv 2002/47/EF giver medlemsstaterne mulighed for at fastholde de nationale regler vedrørende indgåelse, gyldighed, sikring mod tredjemand, eksigibilitet eller lovlighed af en aftale om finansiell sikkerhedsstillelse eller finansiell sikkerhedsstillelse ifølge en aftale om finansiell sikkerhedsstillelse, som eksisterede forud for vedtagelsen af direktiv 2002/47/EF.

<sup>(4)</sup> I forordningsforslagets begrundelse hedder det retteligt, at »klarhed over, hvem der ejer en fordring efter dens grænseoverskridende overdragelse, er relevant for deltagerne på de finansielle markeder og realøkonomien« (jf. s. 8).

<sup>(5)</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 593/2008 af 17. juni 2008 om lovvalgsregler for kontraktlige forpligtelser (Rom I) (EUT L 177 af 4.7.2008, s. 6).

<sup>(6)</sup> Dette gælder på trods af, at det i betragtning 38 til forordning (EF) nr. 593/2008 hedder, at i forbindelse med overdragelse af fordringer finder artikel 14, stk. 1, også anvendelse på de ejendomsretlige aspekter af en overdragelse i forholdet mellem overdrageren og erhververen.

Usikkerhed vedrørende lovvalg i forbindelse med grænseoverskridende overdragelse af fordringer medfører både juridiske og finansielle risici for finansielle markedsdeltagere, hvor afbødelse heraf medfører yderligere finansielle transaktionsomkostninger samt øget kompleksitet i forbindelse med realisering af fordringer ved overdragerens insolvens. Usikkerhed vedrørende lovvalg for ejendomsret ved grænseoverskridende overførsel af fordringer kan modvirke overdragelser, hvorved finansielle markedsdeltagere går glip af adgang til kredit i forfølgelsen af forretningsmuligheder.

- 1.2. ECB bemærker forordningsforslaget, der søger at behandle spørgsmålet om definition af lovvalg for virkningerne for tredjepart af overdragelse af fordringer og den overdragne fordrings fortrinsret over tredjepartsfordringer på overdragelsens genstand. Ved at supplere artikel 14 i forordning (EF) nr. 593/2008, som ikke behandler disse specifikke punkter, søger forordningsforslaget at etablere regler for bestemmelse af lovvalg for ovenstående forhold. Dermed bidrager det også til at fremme grænseoverskridende investeringer i overensstemmelse med et af Unionens formål via kapitalmarkedsunionen, som Eurosystemet allerede tidligere har meddelt <sup>(1)</sup>.

## 2. Specifikke bemærkninger

- 2.1. Den generelle regel i forordningsforslaget er, at virkningerne for tredjepart af overdragelse af fordringer er underlagt den lov, der gælder for overdragerens »sædvanlige opholdssted«. ECB bemærker, at artikel 14 i forordning (EF) nr. 593/2008 med hensyn til visse aspekter henviser til den lov, der gælder for overdragelsesaftalen, og for andre til den lov, der gælder for den overdragne fordring. Den generelle regel i forordningsforslaget omhandler et tredje lovvalg, nemlig den lov, der gælder for overdragerens sædvanlige opholdssted. Den foreslåede regel er ganske vist juridisk mulig, men har alligevel mangler, især i situationer, hvor gældsfordringer anvendes som finansiel sikkerhedsstillelse som omhandlet i artikel 1, stk. 4, litra a), i direktiv 2002/47/EF. Det skyldes, at henvisningen til et tredje lovvalg øger den juridiske due diligence-byrde for sikkerhedshaveren, hvor gældsfordringer, f.eks. banklån, mobiliseres som grænseoverskridende sikkerhedsstillelse.
- 2.2. I forordningsforslagets begrundelse anføres det, at ca. 22 % af refinansieringsoperationerne i Eurosystemet sker med sikkerhedsstillelse i form af gældsfordringer, og at dette beløb sig til ca. 380 mia. EUR ved udgangen af andet kvartal 2017, hvoraf ca. 100 mia. EUR udgjorde gældsfordringer mobiliseret som grænseoverskridende sikkerhedsstillelse <sup>(2)</sup>. Eftersom forordningsforslaget påvirker centralbankernes interesser som sikkerhedshavere, dvs. erhververe af fordringer, opfordrer ECB Rådet til at indføre en finjustering i forordningsforslagets artikel 4, stk. 2 (der søger at etablere en særordning på det finansielle område ved i visse situationer at give mulighed for anvendelse af den lov, der gælder for fordringen), således at den lov, der gælder for fordringen, også gælder for virkningerne for tredjepart af overdragelse af gældsfordringer, dvs. banklån.
- 2.3. ECB henviser til EU-retten for så vidt angår lovvalgsreglerne i artikel 9 i direktiv 2002/47/EF, ifølge hvilke dematerialiserede værdipapirer i grænseoverskridende konstellationer er underlagt et enkelt lovvalg, nemlig loven i det land, hvor værdipapirkontoen føres i et depot. Denne regel, som har til formål at gøre grænseoverskridende transaktioner i finansiell sikkerhedsstillelse i form af værdipapirer lettere, afspejler EU-retten i henhold til artikel 9, stk. 2, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 98/26/EF <sup>(3)</sup>, hvis artikel 9, stk. 2, også kun omtaler et enkelt lovvalg — den lov, der gælder for den relevante konto. ECB erindrer om, at på det tidspunkt, hvor Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/44/EF <sup>(4)</sup> blev vedtaget, for blandt andet at inkludere gældsfordringer (dvs. banklån) i anvendelsesområdet for direktiv 2002/47/EF, blev dets artikel 9 ikke ændret, da forhandlinger om indholdet i artikel 14 i forordning (EF) nr. 593/2008 stadig var i gang. I betragtning af EU-retten, og navnlig artikel 9 i direktiv

<sup>(1)</sup> Jf. Europa-Kommissionen, »Grønbog — Etablering af en kapitalmarkedsunion« (COM(2015) 63 final, Bruxelles, 18.2.2015). Jf. endvidere Den Europæiske Centralbank, »Etablering af en kapitalmarkedsunion — Eurosystemets bidrag til Europa-Kommissionens grønnebog«, 2015.

<sup>(2)</sup> Side 2 og fodnote 10 i forordningsforslagets begrundelse. Det bør bemærkes, at Eurosystemets kreditoperationer med sikkerhedsstillelse i form af gældsfordringer og mobiliseret som grænseoverskridende sikkerhedsstillelse ved udgangen af andet kvartal 2017 var betydeligt lavere end det omtalte beløb.

<sup>(3)</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 98/26/EF af 19. maj 1998 om endelig afregning i betalingssystemer og værdipapirafviklingssystemer (EFT L 166 af 11.6.1998, s. 45).

<sup>(4)</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/44/EF af 6. maj 2009 om ændring af direktiv 98/26/EF om endelig afregning i betalingssystemer og værdipapirafviklingssystemer og direktiv 2002/47/EF om aftaler om finansiell sikkerhedsstillelse for så vidt angår forbundne systemer og gældsfordringer (EUT L 146 af 10.6.2009, s. 37).

2002/47/EF og artikel 9, stk. 2, i direktiv 98/26/EF, er der meget, der taler for at definere ét lovvalg for gældsfordringer, som EU-lovgiver har gjort med hensyn til dematerialiserede værdipapirer. Under henvisning til artikel 14, stk. 1, i forordning (EF) nr. 593/2008 og forordningsforslagets artikel 4, stk., 2, ville den mest effektive metode til at minimere antallet af landes lovgivning, der finder anvendelse på gældsfordringer, være at henvise til den lov, der gælder for den overtagne fordring, også vedrørende banklån. Det ville give en grad af retlig klarhed og enkelhed for banklån mobiliseret som sikkerhedsstillelse, som svarer til den, der er opnået for transaktioner med sikkerhedsstillelse i form af værdipapirer.

- 2.4. I forordningsforslagets begrundelse bemærkes det, at lovvalgsreglerne i forordningsforslaget på den ene side og lovvalgsreglerne i direktiv 2002/47/EF, direktiv 98/26/EF og Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2001/24/EF<sup>(1)</sup> på den anden side ikke overlapper hinanden, idet førstnævnte finder anvendelse på fordringer og sidstnævnte på dematerialiserede værdipapirer og instrumenter, hvis eksistens eller overførsel forudsætter optagelse i et register, på en konto eller i en værdipapircentral<sup>(2)</sup>. ECB benytter ikke desto mindre lejligheden til at gentage et forhold i forbindelse med direktiv 2002/47/EF, som er af væsentlig betydning for Eurosystemet vedrørende modtagelse af gældsfordringer som sikkerhed for Eurosystemets kreditoperationer. ECB erindrer om, at direktiv 2002/47/EF blev ændret ved direktiv 2009/44/EF med det specifikke formål at gøre det nemmere for centralbankerne at anvende gældsfordringer som sikkerhedsstillelse. ECB afgav en udtalelse om disse ændringer<sup>(3)</sup>, som behandlede problemet med »ikke-harmoniserede regelsæt om fordringer i de forskellige EU-retssystemer« og gjorde opmærksom på, at »det ville være af stor betydning, hvis Eurosystemet kan anvende fordringer som sikkerhed efter reglerne fastsat i direktiv 2002/47/EF, da det vil skabe større mulighed for en uformel og effektiv operationel håndtering af denne type aktiver, især med elektroniske midler, herunder i grænseoverskridende konstellationer.«
- 2.5. Mens forordningsforslaget kun vedrører lovvalgsregler frem for indholdsmæssige forhold, ønsker ECB at gentage sine tidligere bemærkninger om en af de risici, der er affødt af mobilisering af gældsfordringer som sikkerhedsstillelse for centralbanker, både på tværs af retssystemerne i euroområdet og på EU-plan, nemlig risikoen for, at tredjepartsdebitorer (eller -garantistillere) udøver deres modregningsret for sådanne gældsfordringer for så vidt angår beløb, som gældsfordringernes kreditorer skylder den pågældende tredjepart. Denne risiko kan mindske gældsfordringens værdi betydeligt og skade dens »tilstrækkelighed« som sikkerhed i henhold til artikel 18.1 i statuten for Det Europæiske System af Centralbanker og Den Europæiske Centralbank (herefter »ESCB-statuten«). Hvis en centralbank ønsker at realisere en gældsfordring i tilfælde af modpartens misligholdelse, kan modregningsretten medføre, at gældsfordringens værdi som sikkerhedsstillelse bliver helt eller delvis udhulet. Artikel 3, stk. 3, litra i), i direktiv 2002/47/EF, som indført ved direktiv 2009/44/EF, omhandler kun i begrænset omfang modregningsretten. En række medlemsstater har indført lovgivning, som imødegår denne risiko ved at udelukke modregningsret for gældsfordringer, der mobiliseres som sikkerhedsstillelse i kreditoperationer hos ESCB-centralbanker<sup>(4)</sup>.
- 2.6. ECB finder, at sigtet med udelukkelse af modregningsrisici forbundet med modtagelse af gældsfordringer som sikkerhed i Eurosystemets kreditoperationer er legitimt og i fuld overensstemmelse med ESCB-statuten. At beskytte Eurosystemet mod potentielle tab som følge af modtagelse af sådan sikkerhed hænger tæt sammen med kravet i artikel 18.1, andet led, i ESCB-statuten, ifølge hvilken udlån fra ESCB-centralbanker ydes imod passende sikkerhed. Endvidere gør en tilstrækkelig imødegåelse af modregningsrisiciene det også nemmere fortsat at anvende gældsfordringer som sikkerhed i Eurosystemets kreditoperationer og bidrager således til en effektiv transmission af pengepolitikken til realøkonomien<sup>(5)</sup>. ECB opfordrer Rådet til at overveje en ændring af direktiv 2002/47/EF, således at debitoren (eller garantistilleren) for en gældsfordring stillet som sikkerhed til en centralbank i forbindelse med Eurosystemets kreditoperationer ikke længere kan udøve en eventuel modregningsret over for den pågældende fordrings oprindelige långiver. Med henblik på at minimere eventuelle tab ved realisering bør denne udelukkelse også omfatte en eventuel tredjepart, til hvem gældsfordringen efterfølgende overdrages fra en centralbank i Eurosystemet<sup>(6)</sup>.

Hvor ECB foreslår ændringer af forordningsforslaget, vedlægges som bilag et ændringsforslag med en begrundelse herfor i et separat teknisk arbejdsdokument. Det tekniske arbejdsdokument er tilgængeligt på engelsk på ECB's websted.

<sup>(1)</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2001/24/EF af 4. april 2001 om sanering og likvidation af kreditinstitutter (EUT L 125 af 5.5.2001, s. 15).

<sup>(2)</sup> Jf. forordningsforslagets begrundelse, s. 11.

<sup>(3)</sup> Jf. udtalelse CON/2008/37, afsnit 9.1.

<sup>(4)</sup> Jf. navnlig f.eks. artikel L. 141-4, stk. I, andet led, i den franske lov om monetære og finansielle anliggender, indført ved artikel 53 i lov nr. 2016-1691 af 9. december 2016, artikel 26 i det italienske lovdekret nr. 237 af 23. december 2016, lovfæstet ved lov af 17. februar 2017, nr. 15, artikel 22-1, stk. 4, i lov af 23. december 1998 om den monetære status og Banque Centrale du Luxembourg; jf. endvidere udtalelse CON/2006/56, afsnit 2.1-2.2, udtalelse CON/2016/37, afsnit 2.3, og udtalelse CON/2017/1, afsnit 5.1.

<sup>(5)</sup> Jf. udtalelse CON/2016/37, afsnit 2.2, udtalelse CON/2017/1, afsnit 5.1.

<sup>(6)</sup> Jf. udtalelse CON/2016/37, afsnit 2.5.

Udtalelsen vil blive offentliggjort på ECB's websted.

Udfærdiget i Frankfurt am Main, den 18. juli 2018.

Mario DRAGHI  
*Formand for ECB*

---