



Bryssel 12.3.2018  
COM(2018) 96 final

2018/0044 (COD)

Ehdotus

## **EUROOPAN PARLAMENTIN JA NEUVOSTON ASETUS**

**saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovellettavasta laista**

{SWD(2018) 52 final} - {SWD(2018) 53 final}

## PERUSTELUT

### 1. EHDOTUKSEN TAUSTA

#### • Ehdotuksen perustelut ja tavoitteet

Komission ensisijaisena tavoitteena on vahvistaa edelleen Euroopan taloutta ja edistää investointeja työpaikkojen luomiseksi ja kasvun ylläpitämiseksi. Tämän tavoitteen saavuttamiseksi tarvitaan vahvemmat, syvemmät ja yhdentyneemmät pääomamarkkinat. Tehokkaat ja turvalliset kaupankäynnin jälkeiset infrastruktuurit ovat keskeinen osa hyvin toimivia pääomamarkkinoita. Pääomamarkkinaunionin luomista koskevan vuonna 2015 hyväksytyyn toimintasuunnitelman puoliväliarvioinnissa toukokuussa 2017 komissio esitti jäljellä olevat toimet, jotka on tarkoitus toteuttaa vuoteen 2019 mennessä. Niiden tavoitteena on poistaa esteitä rajatylittävältä sijoitustoiminnalta ja vähentää rahoituskustannuksia. Pääomamarkkinaunionin toteuttaminen on kiireellisiä toimia edellyttävä prioriteetti.

Komissio on ilmoittanut pääomamarkkinaunionia koskevan toimintasuunnitelman ja sen puoliväliarvioinnin yhteydessä kohdennetuista toimenpiteistä, joiden aiheita ovat arvopaperiomistusta ja saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuvia vaikutuksia koskevat säännöt. Tavoitteena on vähentää arvopaperien ja saatavien rajatylittäviin siirtoihin liittyvää oikeudellista epävarmuutta. Tämän sitoumuksen täyttämiseksi esitetään tämä ehdotus ja sen kanssa samanaikaisesti annettava tiedonanto arvopaperikauppojen esineoikeudellisiin vaikutuksiin sovellettavasta laista<sup>1</sup>. Tiedonannossa komissio selventää näkemyksiään voimassa olevan unionin lainsäädännön tärkeistä näkökohdista, jotka koskevat arvopaperikauppojen esineoikeudellisiin vaikutuksiin sovellettavaa lakia. Tiedonanto annetaan samaan aikaan kuin tämä säädösehdotus, jonka aiheena ovat saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuvat vaikutukset. Tämä säädösehdotus<sup>2</sup> ei vaikuta kysymyksiin, joista säädetään rahoitusvakuusjärjestelyistä annetussa direktiivissä<sup>3</sup>, maksu- ja selvitysjärjestelmiä koskevassa direktiivissä<sup>4</sup>, likvidaatiodirektiivissä<sup>5</sup> ja rekisteriasetuksessa<sup>6</sup>.

Tämän ehdotuksen yleistavoitteena on pääomamarkkinaunionin tavoitteiden mukaisesti edistää rajatylittävää sijoitustoimintaa EU:ssa ja siten helpottaa yritysten, mm. pk-yritysten, ja kuluttajien rahoituksen saantia. Ehdotuksen erityistavoitteena on antaa unionin tasolla yhdenmukaiset lainvalintasäännöt, joilla parannetaan oikeusvarmuutta, ja auttaa näin lisäämään rajatylittäviä liiketoimia.

---

<sup>1</sup> COM(2018) 89.

<sup>2</sup> Ks. rahoitusvakuusjärjestelyistä annetun direktiivin 9 artiklan 1 ja 2 kohta, maksu- ja selvitysjärjestelmiä koskevan direktiivin 9 artiklan 2 kohta ja likvidaatiodirektiivin 24 artikla. Rahoitusvakuusjärjestelyistä annetussa direktiivissä ja maksu- ja selvitysjärjestelmiä koskevassa direktiivissä säädetään arvo-osuiksista ja likvidaatiodirektiivissä rahoitusvälineistä, joiden olemassaolo tai siirtäminen edellyttää kirjaamista rekisteriin, tilille tai keskitettyyn säilytysjärjestelmään.

<sup>3</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2002/47/EY, annettu 6 päivänä kesäkuuta 2002, rahoitusvakuusjärjestelyistä (EYVL L 168, 27.6.2002, s. 43–50).

<sup>4</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 98/26/EY, annettu 19 päivänä toukokuuta 1998, selvityksen lopullisuudesta maksujärjestelmissä ja arvopaperien selvitysjärjestelmissä (EYVL L 166, 11.6.1998, s. 45–50).

<sup>5</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2001/24/EY, annettu 4 päivänä huhtikuuta 2001, luottolaitosten tervehdyttämisestä ja likvidaatiosta (EYVL L 125, 5.5.2001, s. 15–23).

<sup>6</sup> Komission asetus (EU) N:o 389/2013, annettu 2 päivänä toukokuuta 2013, Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/87/EY ja Euroopan parlamentin ja neuvoston päätösten N:o 280/2004/EY ja N:o 406/2009/EY mukaisen unionin rekisterin perustamisesta ja komission asetusten (EU) N:o 920/2010 ja (EU) N:o 1193/2011 kumoamisesta (EUVL L 122, 3.5.2013, s. 1–59).

Jotta saataviin ja arvopapereihin liittyviä rajatylittäviä liiketoimia voitaisiin lisätä, on olennaisen tärkeää parantaa selkeyttä ja ennustettavuutta sen suhteen, minkä maan lain mukaan saatavan tai arvopaperin omistusoikeus määräytyy rajatylittävän liiketoimen seurauksena. Oikeudellinen epävarmuus sen suhteen, minkä kansallisen lain mukaan tietyn omaisuuserän omistusoikeus määräytyy rajatylittävän liiketoimen seurauksena, tarkoittaa sitä, että odotettu laillinen omistusoikeus ei välttämättä toteudukaan rajatylittävän liiketoimen seurauksena riippuen siitä, minkä jäsenvaltion tuomioistuimet tai viranomaiset ratkaisevat tietyn saatavan tai arvopaperin omistusoikeutta koskevan riita-asian. Maksukyvyttömyysmenettelyissä kysymykset rajatylittäviin liiketoimiin perustuvasta omistusoikeudesta ja oikeuksien täytäntöönpanokelpoisuudesta tutkitaan tuomioistuimessa. Oikeudellisesta epävarmuudesta johtuvat oikeudelliset riskit saattavat tämän vuoksi aiheuttaa odottamattomia tappioita näissä menettelyissä.

Tässä ehdotuksessa esitettyjen yhdenmukaisten sääntöjen mukaisesti määritetään se kansallinen laki, jonka mukaan tietyn saatavan omistusoikeus määräytyy rajatylittävän siirron jälkeen. Näin poistetaan oikeudellinen riski ja potentiaaliset systeemiset seuraukset. Oikeusvarmuuden parantaminen edistää rajatylittävää sijoitustoimintaa, edullisempien luottojen saantia ja markkinoiden yhdentymistä.

Saatavien siirto on mekanismi, jonka avulla yritykset hankkivat likviditeettiä ja luottoa esimerkiksi myyntilaskurahoituksen (*factoring*) ja vakuusjärjestelyjen myötä. Sen ansiosta pankit ja yritykset voivat hyödyntää pääomaansa mahdollisimman tehokkaasti esimerkiksi arvopaperistamisen avulla.

Myyntilaskurahoitus on monille yrityksille keskeinen rahoituslähde. Siinä yritys (siirtäjä, useimmiten pk-yritys) siirtää (myy) saatavansa alennettuun hintaan ns. factoring-yhtiölle (siirronsaaja, usein pankki) ja saa välittömästi vastineeksi rahaa. Factoring-yhtiö perii saataviin perustuvat varat velallisilta ja kantaa riskin siitä, että nämä eivät maksa velkaansa. Valtaosa myyntilaskurahoitusta käyttävistä yrityksistä on pk-yrityksiä: pienyritysten osuus tästä toiminnasta on 76 prosenttia, keskisuurten yritysten 11 prosenttia ja suurten yritysten 13 prosenttia. Myyntilaskurahoituksen avulla pk-yritykset voivat siis kasvattaa talouttaan, koska niiden voi olla vaikeampaa saada perinteistä rahoitusta.<sup>7</sup> Euroopassa on maailman suurimmat factoring-markkinat: niiden osuus koko maailman markkinoista on 66 prosenttia.<sup>8</sup>

#### *Esimerkki myyntilaskurahoituksesta*

Pk-yritys C tarvitsee heti rahaa voidakseen maksaa laskunsa tavarantoimittajilleen. Sen omien asiakkaiden laskut erääntyvät maksettavaksi vasta kolmen kuukauden kuluttua. Pk-yritys C (siirtäjä) päättää siirtää (myydä) laskusaatavansa factoring-yhtiölle (siirronsaaja) eli pankille B, alennettuun hintaan saadakseen B:ltä välittömästi vastineeksi rahaa. Alennetussa hinnassa on otettu huomioon B:n provisio ja välityspalkkio.

Vakuusjärjestelyjen yhteydessä saatavat, kuten pankkitilille talletettu raha (jolloin asiakas on velkoja ja pankki velallinen) tai lainasaatavat (pankkilainat) voivat toimia rahoitusvakuutena

<sup>7</sup> Factoring and Commercial Finance: A Whitepaper, s. 20, The EU Federation for the Factoring and Commercial Finance Industry (EUF).

<sup>8</sup> Vuonna 2015 factoring-markkinoiden arvo oli Euroopassa 1 566 miljardia euroa. Kärkimaat Euroopassa ovat Yhdistynyt kuningaskunta, Ranska, Saksa, Italia ja Espanja. Koko maailmassa factoring-markkinoiden arvo oli 2 373 miljardia euroa vuonna 2015. Lähde: Factors Chain International FCI.

lainasopimuksen takaamiseksi (esimerkiksi kuluttaja voi käyttää pankkitalletusta vakuutena saadakseen lainaa, ja pankki voi käyttää myöntämäänsä luottoa oman ottolainauksensa vakuutena). Lainasaatavien käyttö vakuutena on rahoitusosalalla varsin yleistä. Noin 22 prosentissa eurojärjestelmän<sup>9</sup> jälleenerahoitusoperaatioista on vakuutena lainasaatavia.<sup>10</sup>

#### *Esimerkki vakuuksien muodostamisesta*

Pk-yritys C (siirtäjä) haluaa saada lainan pankilta A (siirronsaaja) rakentaakseen suuremman varaston. Lainan vakuutena ovat yrityksen asiakkaille osoitetut myyntilaskut. Jos pk-yritys C menee konkurssiin eikä pysty maksamaan lainaa takaisin, pankki A (vakuuden saaja) voi periä saatavansa vaatimalla yrityksen asiakkaita maksamaan laskunsa.

Arvopaperistamisen avulla siirtäjä eli tässä tapauksessa 'alullepanija' (esimerkiksi yritys tai pankki) voi jälleenerahoittaa tietyt saatavansa (kuten moottoriajoneuvovuokrat, luottokorttisaamiset tai kiinnelainamaksut) siirtämällä ne erityisrahoitusyhtiöön. Tämän jälkeen erityisrahoitusyhtiö (siirronsaaja) laskee pääomamarkkinoilla liikkeeseen vieraan pääoman ehtoisia arvopapereita (esimerkiksi joukkovelkakirjoja), jotka perustuvat kyseisten saatavien tuottoon. Kun saatavia maksetaan, erityisrahoitusyhtiö käyttää saamansa tulot vieraan pääoman ehtoisia arvopapereita koskevien maksujen suorittamiseen sijoittajille. Arvopaperistaminen voi vähentää rahoituskustannuksia, koska erityisrahoitusyhtiö on muodostettu niin, että maksukyvyttömyydellä ei ole siihen vaikutusta. Yritykset voivat saada arvopaperistamisen avulla lainaa edullisemmin kuin pankista. Pankit taas voivat arvopaperistamisen avulla käyttää osan varoistaan tehokkaammin ja vapauttaa taseestaan lisärahoitusta talouselämään.<sup>11</sup> EU on antanut osana pääomamarkkinaunionin luomista koskevaa toimintasuunnitelmaa lainsäädäntöä turvallisten ja likvidien markkinoiden edistämiseksi. Näiden sääntöjen tarkoituksena on luoda EU:hun turvalliset arvopaperistamismarkkinat erottamalla yksinkertaiset, läpinäkyvät ja standardoidut arvopaperistamistuotteet vähemmän läpinäkyvistä ja kalliimmista tuotteista. Kaikenlaisen arvopaperistamisen yhteydessä on olennaisen tärkeää saada oikeusvarmuus siitä, kuka omistaa siirretyn saatavan.

<sup>9</sup> Eurojärjestelmän muodostavat Euroopan keskuspankki ja niiden jäsenvaltioiden kansalliset keskuspankit, joiden rahayksikkö on euro.

<sup>10</sup> Noin 22 prosentissa eurojärjestelmän jälleenerahoitusoperaatioista on vakuutena lainasaatavia. Niiden arvo oli vuoden 2017 toisella neljänneksellä noin 380 miljardia euroa, josta noin 100 miljardia euroa muodostui rajatylittävistä lainasaatavista. Kaiken kaikkiaan eurojärjestelmän rajatylittävien vakuuksien arvo oli kesäkuun lopussa 2017 noin 450 miljardia euroa.

<sup>11</sup> Arvopaperistettujen tuotteiden liikkeeseläskun markkinavolyymi EU:ssa vuonna 2016 oli 237,6 miljardia euroa, ja vuoden 2016 lopussa maksamatta oli 1,27 biljoonaa euroa. *AFME, Securitisation Data Report*, vuoden 2016 neljäs vuosineljännes.

### *Esimerkki arvopaperistamisesta*

Suuri vähittäiskauppakettu C (siirtäjä) siirtää asiakkaittensa ketjun sisäisen luottokortin käytöstä johtuvat saatavansa erityisrahoitusyhtiöön A (siirronsaaja).<sup>12</sup> Tämän jälkeen A laskee liikkeeseen vieraan pääoman ehtoisia arvopapereita pääomamarkkinasijoittajille. Näiden vieraan pääoman ehtoisten arvopapereiden vakuutena on A:lle siirretyistä luottokorttisaamisista syntyvä tulovirta. Kun saatavia maksetaan, A käyttää saamansa tulot vieraan pääoman ehtoisia arvopapereita koskevien maksujen suorittamiseen.

### *Miksi oikeusvarmuus on tärkeää?*

Siirronsaajalle (esimerkiksi factoring-yhtiölle, vakuuden saajalle tai arvopaperistamisen alullepanijalle) on tärkeää varmistaa, että se saa omistusoikeuden siirrettyyn saatavaan, koska kolmannet osapuolet voisivat vaatia omistusoikeutta samaan saatavaan. Tästä voisi syntyä ensisijaisuuskonflikti eli tilanne, jossa olisi määritettävä, kuuluuko omistusoikeus ensisijaisesti siirronsaajalle vai kilpailevalle kantajalle? Ensisijaisuuskonflikti voi syntyä siirronsaajan ja kolmannen osapuolen välille ennen muuta seuraavissa tilanteissa:

- jos siirtäjä on siirtänyt saatavan kahdesti (mahdollisesti vahingossa) eri siirronsaajille, toinen siirronsaaja voi vaatia omistusoikeutta samaan saatavaan. Ensisijaisuuskonflikti kahden siirronsaajan välillä ratkaistaan saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovellettavan lain mukaan;

- jos siirtäjä tulee maksukyvyttömäksi, sen velkojat haluavat tietää, kuuluuko siirretty saatava edelleen maksukyvyttömyysmenettelyn piiriin eli oliko saatavan siirto tehokas, niin että saatavan omistusoikeus on siirtynyt siirronsaajalle. Ensisijaisuuskonflikti siirronsaajan ja siirtäjän velkojien välillä ratkaistaan saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovellettavan lain mukaan.

Kun siirto tapahtuu yhden maan sisällä, on selvää, että kolmansille osapuolille aiheutuvat (esineoikeudelliset) vaikutukset määräytyvät kyseisen maan aineellisen lain mukaan. Sen perusteella siirronsaaja tietää, mitkä vaatimukset sen on täytettävä varmistaakseen, että se saa omistusoikeuden siirrettyyn saatavaan siltä varalta, että syntyisi ensisijaisuuskonflikti. Koska rajatylittävissä tilanteissa saattaa kuitenkin olla mahdollista soveltaa useita eri kansallisia lakeja, siirronsaajille olisi oltava selvää, mitä lakia niiden on noudatettava saadakseen laillisen omistusoikeuden siirrettyihin saataviin.

### *Oikeudelliset riskit*

Sovellettava laki eli se kansallinen laki, jota on sovellettava tietyssä tilanteessa, johon liittyy rajatylittävä ulottuvuus, määräytyy lainvalintasääntöjen perusteella. Koska unionin tasolla ei ole yhtenäisiä lainvalintasääntöjä, sovellettava laki määräytyy kansallisten lainvalintasääntöjen perusteella.

Saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuvia vaikutuksia koskevat lainvalintasäännöt on tällä hetkellä vahvistettu jäsenvaltioiden tasolla. Jäsenvaltioiden lainvalintasäännöt ovat keskenään epäyhdenmukaisia, koska ne perustuvat eri liittymäperusteisiin, joiden mukaan

<sup>12</sup> Tämä on mukautettu esimerkki YK:n kansainvälisen kauppalakikomission (UNCITRAL) vakuudellisia liiketoimia koskevasta lainsäädäntöoppaasta (Legislative Guide on Secured Transactions), s. 16–17.

sovellettava laki määräytyy. Esimerkiksi Espanjassa ja Puolassa lainvalintasäännöt perustuvat siirrettävän saatavan lakiin, Belgiassa ja Ranskassa siirtäjän asuinpaikan lakiin ja Alankomaissa siirtosopimuksen lakiin. Kansalliset lainvalintasäännöt ovat myös epätäsmällisiä, etenkin jos niitä ei ole vahvistettu lainsäädännössä.

Jäsenvaltioiden lainvalintasääntöjen epäyhdenmukaisuus tarkoittaa, että jäsenvaltiot voivat päätyä erilaisiin ratkaisuihin sen suhteen, minkä maan lakia saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin olisi sovellettava. Oikeudellinen epävarmuus sen suhteen, mitä kansallista lakia kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovelletaan, muodostaa rajatylittävien siirtojen yhteydessä oikeudellisen riskin, jollaista yhden maan sisällä tapahtuviin siirtoihin ei liity. Siirronsaaja voi reagoida tähän riskiin kolmella eri tavalla:

i) Jos siirronsaaja ei ole tietoinen oikeudellisesta riskistä tai päättää olla ottamatta sitä huomioon, sille voi aiheutua odottamattomia taloudellisia tappioita, jos se menettää omistusoikeuden siirrettyihin saataviin ensisijaisuuskonfliktin takia. Oikeudellinen riski, jonka syynä on epävarmuus siitä, kuka on saatavan omistaja sen rajatylittävän siirron jälkeen, konkretisoitui vuoden 2008 finanssikriisin yhteydessä esimerkiksi Lehman Brothers International European konkurssin yhteydessä. Sen selvittäminen, kuka on sen omaisuuserien laillinen omistaja, on edelleen kesken.<sup>13</sup> Epävarmuus saatavien omistusoikeudesta voi näin ollen aiheuttaa kerrannaisvaikutuksia ja syventää ja pidentää finanssikriisin seurauksia.

ii) Jos siirronsaaja päättää pienentää oikeudellista riskiä hankkimalla oikeudellista neuvontaa siitä, mitä kansallisia lakeja saatavan rajatylittävästä siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin voitaisiin soveltaa, ja varmistaa omistusoikeutensa siirrettyihin saataviin noudattamalla kaikkien näiden lakien vaatimuksia, sille aiheutuisi tästä liiketoimesta 25–60 prosenttia enemmän kustannuksia kuin liiketoimesta, jonka se toteuttaa omassa maassaan<sup>14</sup>.

iii) Jos siirronsaaja päättää oikeudellisen riskin pelossa pidäytyä tällaisista liiketoimista, se voi menettää liiketoimintamahdollisuuksia. Tämä puolestaan heikentää markkinoiden yhdentymistä. Koska tällä hetkellä ei ole yhteisiä lainvalintasääntöjä, joita sovellettaisiin saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin, saatavien siirtoja tehdään pääasiassa kansallisella tasolla eikä yli rajojen. Esimerkiksi vuonna 2016 myyntilaskurahoituksen kokonaisliikevaihdosta 78 prosenttia oli peräisin yhden maan sisällä toteutetuista siirroista<sup>15</sup>.

Jos siirronsaaja päättää toteuttaa siirron, jäsenvaltioiden lainvalintasääntöjen epäyhdenmukaisuus tarkoittaa käytännössä sitä, että jos saatavan rajatylittävän siirron jälkeen syntyy omistusoikeutta koskeva ensisijaisuuskonflikti, sen ratkaisu riippuu siitä, mitä kansallista lakia asian käsittelevä jäsenvaltion tuomioistuin tai viranomainen soveltaa. Sovellettavasta kansallisesta laista riippuen rajatylittävä siirto voi tuottaa kantajalle odotetun omistusoikeuden tai sitten ei.

<sup>13</sup> Lehman Brothers International European (LBIE) yhteiset selvittäjät, *Fifteenth Progress Report*, 12.4.2016. Ks. <http://www.pwc.co.uk/services/business-recovery/administrations/lehman/lehman-brothers-international-europe-in-administration-joint-administrators-15th-progress-report-12-april-2016.html>

<sup>14</sup> Ks. vastaukset kysymykseen nro 23 julkisessa kuulemisessa, jonka toteuttivat The EU Federation for the Factoring and Commercial Finance Industry (EUF), Ranskan pankkiyhdistysten liitto ja the Asset Based Finance Association Limited (ABFA) (Yhdistynyt kuningaskunta).

<sup>15</sup> The EU Federation for the Factoring and Commercial Finance Industry - EUF Yearbook, 2016–2017, s. 13.

## *Yhdenmukaisten sääntöjen tuottama lisäarvo*

Tällä hetkellä sovelletaan yhdenmukaisia unionin lainvalintasääntöjä sen määrittämiseksi, mitä lakia sovelletaan saatavia ja arvopapereita koskevista liiketoimista johtuviin *sopimusvelvoitteisiin*. Esimerkiksi se, mitä lakia sovelletaan sopimussuhteisiin saatavien siirron osapuolten välillä (siirtäjän ja siirronsaajan välillä tai siirronsaajan ja velallisen välillä) sekä velkojan/siirtäjän ja velallisen välillä, määritetään Rooma I -asetuksen<sup>16</sup> mukaisesti. Rooma I -asetuksen mukaisesti määritetään myös se, mitä lakia sovelletaan myyjän ja ostajan välisiin sopimussuhteisiin arvopapereita koskevien liiketoimien yhteydessä.

Yhdenmukaisten unionin lainvalintasääntöjen mukaisesti määritetään myös se, mitä lakia sovelletaan *esineoikeudellisiin vaikutuksiin* silloin kun on kyse liiketoimista, jotka liittyvät arvo-osuuksiin ja sellaisiin rahoitusvälineisiin, joiden olemassaolo tai siirtäminen edellyttää kirjaamista rekisteriin, tilille tai keskitettyyn säilytysjärjestelmään. Tällaisista lainvalintasäännöistä säädetään kolmessa direktiivissä, jotka koskevat rahoitusvakuusjärjestelyjä, maksu- ja selvitysjärjestelmiä ja likvidaatioita. Saatavien siirrosta aiheutuviin esineoikeudellisiin vaikutuksiin sovellettavasta laista ei kuitenkaan ole annettu yhdenmukaisia unionin lainvalintasääntöjä. Tämä puute on tarkoitus korjata tällä ehdotetulla asetuksella.

Ehdotetussa asetuksessa vahvistettavien yhteisten lainvalintasääntöjen mukaan saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovelletaan pääsääntöisesti sen maan lakia, jossa siirtäjällä on asuinpaikka. Ehdotetussa asetuksessa säädetään kuitenkin myös poikkeuksista, joiden mukaan tiettyihin siirtoihin sovelletaan siirretyn saatavan lakia silloin kun pääsäännön soveltaminen ei olisi asianmukaista. Lisäksi on mahdollista valita sovellettava laki arvopaperistamisen yhteydessä silloin kun tarkoituksena on arvopaperistamismarkkinoiden laajentaminen.

Saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuvia vaikutuksia koskevien yhdenmukaisten lainvalintasääntöjen hyväksyminen unionin tasolla tuo rahoitusmarkkinoille merkittävää lisäarvoa.

Ensinnäkin yhdenmukaiset säännöt luovat oikeusvarmuutta, jonka ansiosta siirronsaajat voivat varmistaa omistusoikeutensa siirrettyihin saataviin vain yhden kansallisen lain vaatimuksia noudattamalla. Oikeusvarmuus poistaa saatavien rajatylittäviin siirtoihin tällä hetkellä liittyvän oikeudellisen riskin, joka saattaa aiheuttaa odottamattomia tappioita ja kerrannaisvaikutuksia, ylimääräisiä liiketoimintakustannuksia ja liiketoimintamahdollisuuksien menetyksiä ja vähentää markkinoiden yhdentymistä. Yhdenmukaisissa lainvalintasäännöissä otetaan huomioon erityisesti arvopaperistamiseen liittyvä suurten toimijoiden käytäntö, jonka mukaan saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovelletaan siirretyn saatavan lakia. Toisaalta säännöillä pyritään samalla helpottamaan pienempien toimijoiden pääsyä arvopaperistamismarkkinoille tai vahvistamaan niiden asemaa näillä markkinoilla säätämällä, että niiden toteuttamista siirroista kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovelletaan siirtäjän asuinpaikan lakia. Arvopaperistamiseen sovellettavien lainvalintasääntöjen joustavuus helpottaa arvopaperistamismarkkinoiden avaamista uusille markkinatoimijoille ja uusien liiketoimintamahdollisuuksien luomista.

<sup>16</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EY) N:o 593/2008, annettu 17 päivänä kesäkuuta 2008, sopimusvelvoitteisiin sovellettavasta laista (Rooma I), EUVL L 177, 4.7.2008, s. 6–16.

Toiseksi jäsenvaltioiden lainvalintasääntöjen yhdenmukaisuus takaa, että kaikki siirronsaajan ja kilpailevan kantajan väliset ensisijaisuuskonfliktit ratkaistaan saman kansallisen lain mukaisesti riippumatta siitä, minkä jäsenvaltion tuomioistuin tai viranomainen tutkii asian.

Näin syntyvä oikeusvarmuus edistää rajatylittäviä investointeja, mikä on viime kädessä tämän ehdotetun asetuksen tavoitteena pääomamarkkinaunionin luomista koskevan toimintasuunnitelman mukaisesti.

*Mikä on saatava?*

Saatavalla tarkoitetaan velkojan oikeutta saada velalliselta maksuna tietty rahasumma (kuten laskusaatava) tai tietyn veloitteen suoritus (esimerkiksi velvollisuus luovuttaa johdannaissopimuksen kohde-etuudet).

Saatavat voidaan jakaa kolmeen ryhmään:

i) Ensimmäinen ryhmä käsittää ns. perinteiset saatavat, kuten selvittämättömien liiketoimien perusteella maksettavat rahasummat (esimerkiksi määrä, joka yrityksen olisi saatava asiakkaalta maksamattomien laskujen perusteella).

ii) MiFID II -direktiivissä<sup>17</sup> määritellyt rahoitusvälineet, kuten rahoitusmarkkinoilla myytävät arvopaperit ja johdannaiset. Arvopaperit ovat omaisuuseriä, kun taas johdannaiset ovat sopimuksia, joihin sisältyy osapuolille kuuluvia oikeuksia (eli saatavia) ja velvollisuuksia. Toisen saatavien ryhmän muodostavat rahoitusvälineisiin perustuvat saatavat (eli 'rahoitussaatavat'), kuten johdannaissopimukseen perustuvat saatavat (esimerkiksi johdannaissopimuksen sulkemisen jälkeen jäljelle jäävä velkamäärä).

iii) Kolmanteen ryhmään kuuluu luottolaitoksessa (esimerkiksi pankissa) olevalle tilille talletettu raha. Tässä tapauksessa tilinomistaja (esimerkiksi kuluttaja) on velkoja ja luottolaitos velallinen.

Tämä ehdotus koskee edellä kuvattujen saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuvia (esineoikeudellisia) vaikutuksia. Sen sijaan tässä ehdotuksessa ei käsitellä sellaisten *sopimusten* (esimerkiksi johdannaissopimusten) siirtoa, joihin liittyy sekä oikeuksia (eli saatavia) että velvollisuuksia, eikä tällaisia oikeuksia ja velvollisuuksia sisältävien sopimusten uudistamista. Koska tämä ehdotus ei kata sopimusten siirtoa eikä uudistamista, rahoitusvälineiden kauppaan sekä niiden selvitykseen ja toimitukseen sovelletaan edelleen Rooma I -asetuksen mukaisesti sopimusvelvoitteisiin sovellettavaa lakia. Tavallisesti sopimuspuolet valitsevat tämän lain, tai se määräytyy rahoitusmarkkinoihin sovellettavien pakottavien sääntöjen mukaisesti.

MiFID II -direktiivissä määriteltyihin rahoitusvälineisiin perustuvat saatavat, kuten johdannaissopimukseen perustuvat saatavat, ovat rahoitusmarkkinoiden asianmukaisen toiminnan kannalta merkityksellisiä. Samoin kuin arvopaperien, myös johdannaisten kaltaisten rahoitusvälineiden kauppaan liittyy suuri määrä rajatylittäviä liiketoimia. Johdannaisten kaltaiset rahoitusvälineet on usein kirjattava arvo-osuusmuodossa.

---

<sup>17</sup> Rahoitusvälineet luetellaan rahoitusvälineiden markkinoista sekä direktiivin 2002/92/EY ja direktiivin 2011/61/EU muuttamisesta 15 päivänä toukokuuta 2014 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2014/65/EU (MiFID II) liitteessä 1 olevassa C osassa (EUVL L 173, 12.6.2014, s. 349–496).



Johdannaisten kaltaisten rahoitusvälineiden olemassaolon tai siirron kirjaamismuotoa (arvo-osuus tai muu) säännellään jäsenvaltioiden kansallisessa lainsäädännössä. Joissakin jäsenvaltioissa tietynlaiset johdannaiset kirjataan arvo-osuusmuodossa, ja niitä pidetään arvopapereina, mutta näin ei ole kaikissa jäsenvaltioissa. Sen mukaan, pidetäänkö johdannaissopimuksen kaltaista rahoitusvälinettä kansallisessa lainsäädännössä arvo-osuusmuodossa kirjattavana arvopaperina vai ei, tämän rahoitusvälineen tai siihen perustuvan saatavan omistusoikeutta koskevaa riita-asiaa käsittelevä viranomainen tai tuomioistuin soveltaa joko arvo-osuusmuodossa kirjattavien arvopapereiden siirrosta aiheutuvia esineoikeudellisia vaikutuksia koskevaa lainvalintasääntöä tai saatavien siirrosta aiheutuvia esineoikeudellisia vaikutuksia koskevaa lainvalintasääntöä.

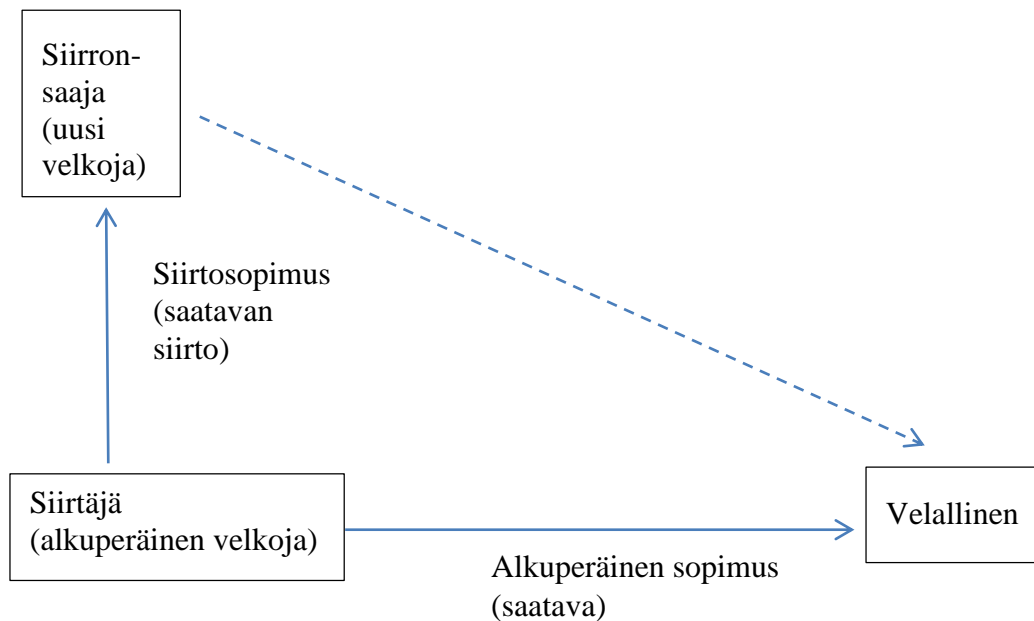
Tässä ehdotuksessa käsitellään lainvalintasääntöjä, jotka koskevat 'perinteisten saatavien', 'rahoitussaatavien' (eli saatavat, jotka perustuvat johdannaisten kaltaisiin rahoitusvälineisiin, joita ei kirjata arvo-osuusmuodossa ja joita ei kansallisessa lainsäädännössä pidetä arvopapereina) ja 'luottolaitokseen talletetun rahan' siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuvia vaikutuksia. Näihin erityyppisiin saataviin viitataan yhteisesti ilmaisulla 'saatavat'.

Kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin, jotka johtuvat sellaisiin johdannaisten kaltaisiin rahoitusvälineisiin liittyvistä liiketoimista, jotka kirjataan arvo-osuusmuodossa ja joita pidetään kansallisessa lainsäädännössä arvopapereina, sovelletaan samoja lainvalintasääntöjä kuin niihin esineoikeudellisiin vaikutuksiin, jotka johtuvat arvo-osuusmuodossa kirjattavia arvopapereita ja sellaisia rahoitusvälineitä, joiden olemassaolo tai siirtäminen edellyttää kirjaamista rekisteriin, tilille tai keskitettyyn säilytysjärjestelmään, koskevista liiketoimista. Lainvalintasäännöistä säädetään erityisesti rahoitusvakuusjärjestelyjä, maksu- ja selvitysjärjestelmiä ja likvidaatioita koskevissa direktiiveissä. Tässä ehdotuksessa käsiteltävien lainvalintasääntöjen ja mainituissa kolmessa direktiivissä käsiteltävien lainvalintasääntöjen soveltamisalat eivät näin ollen ole päällekkäiset, koska edellisiä sovelletaan saataviin ja jälkimmäisiä arvo-osuusmuodossa kirjattaviin arvopapereihin ja rahoitusvälineisiin, joiden olemassaolo tai siirtäminen edellyttää kirjaamista rekisteriin, tilille tai keskitettyyn säilytysjärjestelmään<sup>18</sup>. Näitä kolmea direktiiviä käsitellään yksityiskohtaisemmin tänään hyväksytyssä tiedonannossa arvopaperikauppojen esineoikeudellisiin vaikutuksiin sovellettavasta laista.

<sup>18</sup> Ks. rahoitusvakuusjärjestelyistä annetun direktiivin 9 artiklan 1 ja 2 kohta, maksu- ja selvitysjärjestelmiä koskevan direktiivin 9 artiklan 2 kohta ja likvidaatiodirektiivin 24 artikla. Rahoitusvakuusjärjestelyistä annetussa direktiivissä ja maksu- ja selvitysjärjestelmiä koskevassa direktiivissä säädetään arvo-osuuksista ja likvidaatiodirektiivissä rahoitusvälineistä, joiden olemassaolo tai siirtäminen edellyttää kirjaamista rekisteriin, tilille tai keskitettyyn säilytysjärjestelmään.

## Mikä on saatavan siirto?

Saatavan siirron yhteydessä velkoja (siirtäjä) siirtää saatavaa koskevan oikeutensa velallista kohtaan toiselle henkilölle (siirronsaaja).



Rahoitusmarkkinoiden toimijoiden ja reaalitalouden kannalta on olennaista saada varma tieto siitä, kenelle saatava kuuluu rajatylittävän siirron jälkeen. Tämä johtuu siitä, että yritykset käyttävät usein saatavien siirtoa hankkiakseen käteisvaroja tai luottoa.

Esimerkiksi myyntilaskurahoituksen yhteydessä yritys (siirtäjä) myy saatavansa alennettuun hintaan factoring-yhtiölle (siirronsaaja), joka on usein pankki, ja saa välittömästi vastineeksi rahaa. Myyntilaskurahoitusta käyttävistä yrityksistä valtaosa (87 %) on pk-yrityksiä.<sup>19</sup>

Myös kuluttajat, yritykset ja pankit käyttävät saatavien siirtoa esimerkiksi lainan vakuusjärjestelyissä. Vakuusjärjestelyjen yhteydessä saatavat, kuten pankkitilille talletettu raha tai lainasaatavat (pankkilainat) voivat toimia rahoitusvakuutena lainasopimuksen takaamiseksi (esimerkiksi kuluttaja voi käyttää pankkitalletusta vakuutena saadakseen lainaa, ja pankki voi käyttää myöntämäänsä luottoa oman lainansa vakuutena).

Lisäksi yritykset ja pankit käyttävät saatavien siirtoa lainatakseen rahaa pääomamarkkinoilta siirtämällä joukon samanlaisia saatavia erityisrahoitusyhtiöön ja muuntamalla ne sitten vieraan pääoman ehtoiksi arvopapereiksi (esimerkiksi joukkovelkakirjoiksi).

Sidosryhmiä, joihin saatavien rajatylittäviin siirtoihin liittyvä oikeudellinen riski vaikuttaa suoraan, ovat lainanottajat (vähittäiskuluttajat ja yritykset, myös pk-yritykset), rahoituslaitokset (mm. antolainausta, myyntilaskurahoitusta, vakuusjärjestelyjä ja arvopaperistamista harjoittavat pankit), saataviin liittyviä liiketoimia toteuttavat rahoituksen välittäjät ja vähittäissijoittajat (rahastot, yksityissijoittajat).

<sup>19</sup> *Factoring and Commercial Finance: A Whitepaper*, s. 20, The EU Federation for the Factoring and Commercial Finance Industry (EUF).

## *Saatavien siirtoa koskevien lainvalintasääntöjen kehitys*

Koska kansalliset markkinat ovat yhä tiiviimmin kytköksissä toisiinsa, saatavan siirtämiseen liittyy usein rajatylittävä ulottuvuus (esimerkiksi siirtäjä ja siirronsaaja tai siirronsaaja ja velallinen sijaitsevat eri maissa). Tämän seurauksena siirtoon voidaan soveltaa usean eri maan lakia. Unionin tai jäsenvaltion tasolla vahvistetuilla lainvalintasäännöillä on määritettävä, mitä kansallista lakia sovelletaan saatavien rajatylittävän siirron eri osatekijöihin.

Saatavien rajatylittävää siirtoa koskevat lainvalintasäännöt liittyvät kahteen eri osatekijään, jotka ovat 1) sopimusta koskeva osatekijä, jolla tarkoitetaan osapuolten velvoitteita toisiaan kohtaan; ja 2) esineoikeudellinen osatekijä, jolla tarkoitetaan saatavan omistusoikeuden siirtoa ja jolla voi sen vuoksi olla vaikutuksia kolmansiin osapuoliin.

Sopimusvelvoitteisiin sovellettavasta laista annetulla Rooma I -asetuksella on yhdenmukaistettu unionin tasolla lainvalintasäännöt, jotka koskevat saatavien siirtoon liittyviä **sopimusta koskevia** osatekijöitä. Asetus sisältää yhdenmukaiset lainvalintasäännöt, joita sovelletaan i) siirtosopimuksen osapuolten eli siirtäjän ja siirronsaajan väliseen suhteeseen<sup>20</sup> ja ii) siirronsaajan ja velallisen väliseen suhteeseen<sup>21</sup>. Rooma I -asetuksen lainvalintasääntöjä sovelletaan myös alkuperäisen velkojan (siirtäjän) ja velallisen väliseen suhteeseen<sup>22</sup>.

Sen sijaan unionin tasolla ei ole annettu lainvalintasääntöjä, jotka koskisivat saatavien siirron **esineoikeudellisia osatekijöitä**. Saatavien siirtoon liittyvillä esineoikeudellisilla osatekijöillä eli kolmansille osapuolille aiheutuvilla vaikutuksilla tarkoitetaan yleensä sitä, kenelle saatavan omistusoikeudet kuuluvat ja erityisesti sitä, i) mitä vaatimuksia siirronsaajan on täytettävä varmistaakseen, että hänellä on laillinen omistusoikeus saatavaan siirron jälkeen (esimerkiksi siirron rekisteröinti julkiseen rekisteriin, kirjallinen ilmoitus siirrosta velalliselle), ja ii) miten ratkaistaan ensisijaisuuskonfliktit eli useiden kilpailevien kantajien keskinäiset konfliktit siitä, kuka saatavan omistaa rajatylittävän siirron jälkeen (konfliktin osapuolia voivat olla esimerkiksi kaksi siirronsaajaa, kun sama saatava on siirretty kahdesti, tai siirronsaaja ja siirtäjän velkoja).

Kysymys siitä, mitä lakia saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin olisi sovellettava, nousi esiin ensimmäisen kerran silloin kun vuoden 1980 Rooman yleissopimusta muunnettiin Rooma I -asetukseksi<sup>23</sup> ja sitten Rooma I -asetuksen hyväksymiseen johtaneiden lainsäädäntöneuvottelujen aikana. Rooma I -asetusta koskevassa komission ehdotuksessa esitettiin, että saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovellettaisiin siirtäjän asuinpaikan lakia.<sup>24</sup> Lopulta Rooma I -asetukseen ei kuitenkaan sisällytetty saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovellettavia lainvalintasääntöjä<sup>25</sup>, koska aihe on monimutkainen eikä siihen katsottu olevan mahdollista paneutua riittävän yksityiskohtaisesti ajanpuutteen vuoksi.

<sup>20</sup> Rooma I -asetuksen 14 artiklan 1 kohta.

<sup>21</sup> Rooma I -asetuksen 14 artiklan 2 kohta.

<sup>22</sup> Rooma I -asetuksen 2 ja 3 artikla.

<sup>23</sup> Vihreä kirja sopimussuhteisiin sovellettavasta laista tehdyn vuoden 1980 Rooman yleissopimuksen muuntamisesta yhteisön säädökseksi ja uudistamisesta, kysymys nro 18, [KOM\(2002\) 654 lopullinen](#), s. 39–41.

<sup>24</sup> Ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi sopimusvelvoitteisiin sovellettavasta laista (Rooma I), 13 artiklan 3 kohta, KOM(2005) 650 lopull.

<sup>25</sup> Vrt. Ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi sopimusvelvoitteisiin sovellettavasta laista (Rooma I), 13 artiklan 3 kohta, [KOM\(2005\) 650 lopull.](#) ja [Rooma I -asetuksen](#) 14 artikla.

Rooma I -asetuksen 27 artiklan 2 kohdassa otetaan kuitenkin huomioon tämän ratkaisemattoman kysymyksen merkitys velvoittamalla komissio esittämään kertomus saatavan siirron tai siirtymisen tehokkuudesta suhteessa kolmansiin sekä tarvittaessa ehdotus asetuksen muuttamiseksi.<sup>26</sup> Komissio tilasi tätä varten ulkoisen selvityksen<sup>27</sup> ja antoi vuonna 2016 kertomuksen, jossa esitetään mahdollisia keinoja ratkaista tämä kysymys.<sup>28</sup> Komissio totesi kertomuksessaan, että koska ei ole olemassa yhdenmukaisia lainvalintasääntöjä sellaisen lain määrittämiseksi, jonka mukaan ratkaistaisiin saatavan siirron tehokkuus suhteessa kolmansiin osapuoliin ja ensisijaisuuskysymykset kilpailevien oikeudenhaltijoiden välillä, tästä aiheutuu oikeudellista epävarmuutta, käytännön ongelmia ja ylimääräisiä oikeudellisia kustannuksia.<sup>29</sup>

- **Yhdenmukaisuus muiden alaa koskevien politiikkojen säännösten kanssa**

Tällä ehdotuksella täytetään Rooma I -asetuksen 27 artiklan 2 kohdassa asetettu vaatimus, jonka mukaan komission olisi julkaistava asiaa koskeva kertomus ja tarvittaessa laadittava ehdotus saatavan siirron tai siirtymisen tehokkuudesta suhteessa kolmansiin sekä siirretyn saatavan ensisijaisuudesta suhteessa toisen henkilön oikeuteen. Ehdotetulla säädöksellä yhdenmukaistetaan sekä näitä kysymyksiä koskevat lainvalintasäännöt että sovellettavan lain soveltamisala, eli ne asiat, joita ehdotuksen perusteella sovellettavalla kansallisella lailla olisi säänneltävä.

Ehdotus on yhdenmukainen siviili- ja kauppaoikeudellisissa asioissa sovellettavaa lakia koskevien voimassa olevien unionin säädösten ja erityisesti Rooma I -asetuksen kanssa kummankin säädöksen soveltamisalaan kuuluvien saatavien osalta.

Ehdotettu säädös on yhdenmukainen myös maksukyvyttömyysasetuksen<sup>30</sup> kanssa sen liittymäperusteen osalta, jonka mukaan maksukyvyttömyysmenettelyihin sovellettava laki määräytyy. Ehdotuksen mukaan saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovelletaan siirtäjän asuinpaikan lakia. Vastaavasti maksukyvyttömyysasetuksen mukaan siirtäjän maksukyvyttömyyttä koskeva pääasiallinen menettely on aloitettava siinä jäsenvaltiossa, jossa velallisen pääintressien keskus on. Useimmat siirtäjän toteuttaman saatavien siirron tehokkuutta koskevat kysymykset liittyvät siirtäjän maksukyvyttömyyteen. Maksukyvyttömyysmenettelyn piiriin kuuluva siirtäjän omaisuus vaihtelee sen mukaan, onko siirrettyjen saatavien laillinen omistusoikeus siirtynyt siirronsaajalle vai ei, eli voidaanko siirtäjän toteuttamien saatavien siirtojen katsoa olevan tehokkaita suhteessa kolmansiin osapuoliin (esimerkiksi sen velkojiin). Kun ensisijaisuuskysymyksiin ja saatavien siirrosta kolmansille osapuolille, kuten siirtäjän velkojille, aiheutuvien vaikutusten tehokkuuteen sovelletaan samaa lakia kuin siirtäjän maksukyvyttömyyteen, voidaan helpottaa siirtäjän maksukyvyttömyyden selvittämistä.

---

<sup>26</sup> Rooma I -asetuksen 27 artiklan 2 kohta.

<sup>27</sup> British Institute of International and Comparative Law (BIICL), *Study on the question of effectiveness of an assignment or subrogation of a claim against third parties and the priority of the assigned or subrogated claim over a right of another person*, 2011, jäljempänä 'BIICL-selvitys'.

<sup>28</sup> Komission kertomus Euroopan parlamentille, neuvostolle ja Euroopan talous- ja sosiaalikomitealle saatavan siirron tai siirtymisen pätevydestä suhteessa kolmansiin sekä siirretyn saatavan ensisijaisuudesta suhteessa toisen henkilön oikeuteen, [COM\(2016\) 626 final](#), jäljempänä 'komission kertomus'.

<sup>29</sup> Komission kertomus, s. 12.

<sup>30</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2015/848, annettu 20 päivänä toukokuuta 2015, maksukyvyttömyysmenettelyistä, EUVL L 141, 5.6.2015, s. 19–72.

- **Yhdenmukaisuus unionin muiden politiikkojen kanssa**

Aloitteen tavoitteet ovat yhdenmukaiset rahoitusmarkkinalainsäädäntöä koskevan unionin politiikan kanssa.

Rajatyylittävien investointien helpottamiseksi pääomamarkkinaunionin luomista koskevassa toimintasuunnitelmassa esitetään kohdennettuja toimenpiteitä, jotka koskevat arvopaperiomistusta ja saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuvia vaikutuksia. Toimintasuunnitelmassa täsmennetään, että komission olisi ehdotettava lainsäädäntöä, joka takaisi oikeusvarmuuden sen suhteen, mitä kansallista lakia sovelletaan arvopaperiomistukseen ja saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin.

Koska ehdotetulla säädöksellä vähennetään oikeudellista epävarmuutta, joka saattaa heikentää halukkuutta toteuttaa saatavien rajatyylittäviä siirtoja tai aiheuttaa tällaisten liiketoimien yhteydessä ylimääräisiä kustannuksia, se tukee rajatyylittävien investointien edistämistä koskevaa tavoitetta. Koska ehdotetulla säädöksellä vähennetään tappioita, joita voi aiheutua, jos markkinatoimijat eivät ole tietoisia oikeudellisesta epävarmuudesta johtuvista oikeudellisista riskeistä, se on täysin yhdenmukainen useissa rahoitusmarkkinoita koskevissa unionin asetuksissa esitetyn sijoittajansuojaa koskevan tavoitteen kanssa. Koska ehdotetulla säädöksellä yhdenmukaistetaan saatavien siirrosta kolmansille aiheutuvia vaikutuksia koskevat lainvalintasäännöt, se tuo oikeusvarmuutta myyntilaskurahoituksen, vakuusjärjestelyjen ja arvopaperistamisen osapuolille ja parantaa siten pk-yritysten ja kuluttajien mahdollisuuksia saada edullisempaa rahoitusta.

Pääomamarkkinaunionin luomista koskevan toimintasuunnitelman mukaisesti tätä saatavia koskevaa ehdotusta täydennetään ei-lainsäädännöllisellä aloitteella, joka koskee arvopaperikauppojen esineoikeudellisiin vaikutuksiin sovellettavaa lakia. Rajatyylittävien arvopaperikauppojen esineoikeudellisia vaikutuksia koskevat lainvalintasäännöt on vahvistettu rahoitusvakuusjärjestelyistä annetussa direktiivissä, maksu- ja selvitysjärjestelmiä koskevassa direktiivissä ja likvidaatiodirektiivissä. Kuten edellä todetaan, tässä ehdotuksessa käsiteltävien lainvalintasääntöjen ja mainituissa kolmessa direktiivissä käsiteltävien lainvalintasääntöjen soveltamisalat eivät ole päällekkäiset, koska edellisiä sovelletaan saataviin ja jälkimmäisiä arvo-osuusmuodossa kirjattaviin arvopapereihin ja rahoitusvälineisiin, joiden olemassaolo tai siirtäminen edellyttää kirjaamista rekisteriin, tilille tai keskitettyyn säilytysjärjestelmään<sup>31</sup>.

Edellä mainituissa kolmessa direktiivissä on vahvistettu arvopapereihin sovellettavat yhdenmukaiset lainvalintasäännöt, mutta sääntöjä ei ole muotoiltu yhdenmukaisesti, ja niitä myös tulkitaan ja sovelletaan jäsenvaltioissa eri tavoin.

Vaikutustenarviointi, jossa tarkasteltiin sekä saatavia että arvopapereita, osoitti, että saatavien siirrosta aiheutuvia esineoikeudellisia vaikutuksia koskevien yhteisten lainvalintasääntöjen täydellinen puuttuminen on yksi syy siihen, että saatavien siirtoja tehdään mieluummin yhden valtion sisällä kuin yli rajojen. Sen sijaan kun on kyse arvopaperikaupoista, voimassa olevien direktiivien eriävistä tulkinnoista johtuva jäljelle jäävä epävarmuus ei näytä estävän huomattavien rajatyylittävien markkinoiden muodostumista. Tästä syystä, ja siksi että

<sup>31</sup> Ks. rahoitusvakuusjärjestelyistä annetun direktiivin 9 artiklan 1 ja 2 kohta, maksu- ja selvitysjärjestelmiä koskevan direktiivin 9 artiklan 2 kohta ja likvidaatiodirektiivin 24 artikla. Rahoitusvakuusjärjestelyistä annetussa direktiivissä ja maksu- ja selvitysjärjestelmiä koskevassa direktiivissä säädetään arvo-osuuksista ja likvidaatiodirektiivissä rahoitusvälineistä, joiden olemassaolo tai siirtäminen edellyttää kirjaamista rekisteriin, tilille tai keskitettyyn säilytysjärjestelmään.

arvopaperien osalta ei ole juuri konkreettista näyttöä olennaisista riskeistä, päädyttiin siihen, että arvopaperien osalta parhaaksi valittu toimintavaihtoehto on ei-lainsäädännöllinen aloite.

Yhteenvetona voidaan todeta, että tärkein ero saatavien ja arvopaperien välillä on se, että EU:n tasolla ei ole olemassa minkäänlaisia lainvalintasääntöjä, joita sovellettaisiin saatavien siirrosta aiheutuviin esineoikeudellisiin vaikutuksiin, minkä vuoksi saatavien rajatylittäviin siirtoihin liittyvien oikeudellisten riskien poistamiseksi tarvitaan lainsäädäntöä. Sen sijaan arvopaperikauppojen esineoikeudellisiin vaikutuksiin voidaan soveltaa kolmessa eri direktiivissä vahvistettuja lainvalintasääntöjä. Vaikka nämä säännöt eivät ole muodoltaan yhdenmukaisia, niiden osalta ei-sitovat välineet ovat riittäviä.

## **2. OIKEUSPERUSTA, TOISSIJAISUUSPERIAATE JA SUHTEELLISUUSPERIAATE**

### **• Oikeusperusta**

Ehdotuksen oikeusperusta on Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen, jäljempänä 'SEUT-sopimus', 81 artiklan 2 kohdan c alakohta, jossa annetaan parlamentille ja neuvostolle valtuudet hyväksyä rajatylittäviä vaikutuksia aiheuttavissa yksityisoikeudellisissa asioissa tehtävään oikeudelliseen yhteistyöhön liittyviä toimenpiteitä, joiden tarkoituksena on varmistaa "lainvalintaa ja tuomioistuimen toimivaltaa koskevien jäsenvaltioiden sääntöjen yhteensopivuus".

Vapauden, turvallisuuden ja oikeuden alueeseen liittyvät oikeudelliset toimenpiteet, kuten lainvalintasäännöt, eivät SEUT-sopimukseen liitetyn pöytäkirjan N:o 22 mukaan sido Tanskaa eikä niitä sovelleta Tanskassa. SEUT-sopimukseen liitetyn pöytäkirjan N:o 21 mukaan tällaiset toimenpiteet eivät sido myöskään Yhdistynyttä kuningaskuntaa ja Irlantia. Kun tällaisia toimenpiteitä koskeva ehdotus on esitetty, nämä jäsenvaltiot voivat kuitenkin ilmoittaa haluavansa osallistua tällaisten toimenpiteiden hyväksymiseen ja soveltamiseen, ja sen jälkeen kun tällainen toimenpide on hyväksytty, ne voivat ilmoittaa haluavansa hyväksyä sen.

### **• Toissijaisuusperiaate**

Vallitseva oikeudellinen epävarmuus ja siihen liittyvä oikeudellinen riski johtuvat siitä, että saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuvia vaikutuksia koskevat jäsenvaltioiden aineellisen oikeuden säännöt ovat keskenään erilaisia. Yksittäiset jäsenvaltiot eivät voi tyydyttävästi poistaa tätä oikeudellista riskiä ja saatavien rajatylittävän siirtämisen esteitä, koska kansallisten sääntöjen ja menettelyjen olisi oltava samoja tai ainakin yhteensopivia, jotta ne toimisivat rajatylittävässä tilanteissa. Unionin tason toimia tarvitaan, jotta voidaan varmistaa, että saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovellettava laki määräytyy kaikkialla unionissa samoin perustein riippumatta siitä, minkä jäsenvaltion tuomioistuimet tai viranomaiset käsittelevät siirretyn saatavan omistusoikeutta koskevan riita-asian.

### **• Suhteellisuusperiaate**

Nykyään jokaisella jäsenvaltiolla on i) omat aineelliset sääntönsä, joilla säännellään saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuvia vaikutuksia, ja ii) omat lainvalintasääntönsä, joiden mukaan määräytyy se, mitä kansallista aineellista lakia tällaisiin kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovelletaan. Sekä jäsenvaltioiden aineellisoikeudelliset säännöt että niiden lainvalintasäännöt poikkeavat toisistaan. Lisäksi lainvalintasäännöt ovat

monissa tapauksissa epäselvät, tai niitä ei ole vahvistettu lainsäädännössä. Nämä eroavuudet aiheuttavat oikeudellista epävarmuutta, joka puolestaan luo oikeudellisen riskin, koska yhteen rajatylittävään siirtoon voitaisiin soveltaa useamman eri maan aineellisoikeudellisia säännöksiä.

Oikeusvarmuuden parantamiseksi EU voisi ehdottaa, että i) saatavien siirrosta kolmansille osapuolille johtuvia vaikutuksia koskevat jäsenvaltioiden aineellisoikeudelliset säännöt yhdenmukaistetaan koko EU:ssa tai että ii) saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuvia vaikutuksia koskevat lainvalintasäännöt yhdenmukaistetaan. Tässä ehdotettu ratkaisu oikeusvarmuuden saavuttamiseksi perustuu lainvalintasääntöjen yhdenmukaistamiseen. Tämä on oikeasuhteisempi ratkaisu, joka on sopusoinnussa toissijaisuusperiaatteen kanssa, sillä siinä ei puututa kansalliseen aineelliseen oikeuteen, vaan se koskee ainoastaan sellaisia saatavien siirtoja, joihin liittyy rajatylittävä ulottuvuus.

Tällainen saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuvia vaikutuksia koskeva toimenpide edistää asianmukaisella tavalla tavoitetta, jonka mukaan olisi taattava oikeusvarmuus saatavien rajatylittävien siirtojen yhteydessä ja poistettava niihin liittyvä oikeudellinen riski, jotta voitaisiin edistää rajatylittäviä investointeja, edullisempien lainojen saantia ja markkinoiden yhdentymistä, menemättä kuitenkaan pidemmälle kuin tämän tavoitteen saavuttamiseksi on tarpeen.

- **Toimintatavan valinta**

Haluttu lainvalintasääntöjen yhdenmukaisuus voidaan saavuttaa vain asetuksella, koska vain asetus takaa sääntöjen täysin yhdenmukaisen tulkinnan ja soveltamisen. Aiempien lainvalintasääntöjä koskevien unionin säännösten tapaan parhaaksi katsottu sääntelytapa on siis myös tässä tapauksessa asetus.

### **3. SIDOSRYHMIEN KUULEMISTEN JA VAIKUTUSTENARVIOINTIEN TULOKSET**

- **Sidosryhmien kuuleminen ja asiantuntijatiedon käyttö**

Komissio on ollut aktiivisesti yhteydessä sidosryhmiin ja toteuttanut kattavia kuulemisia koko vaikutustenarviointiprosessin ajan. Kuulemisstrategiassa esitettiin useita toimia, jotka komission oli toteutettava. Näitä olivat muun muassa julkinen kuuleminen verkossa; kaksi kokousta jäsenvaltioiden asiantuntijoiden kanssa, toinen lainvalintaan ja toinen rahoitusmarkkinoihin perehtyneiden asiantuntijoiden kanssa; sekä korkean tason asiantuntijaryhmän muodostaminen tiedemaailman edustajista, oikeusalan toimijoista ja toimialan edustajista, joilla on kokemusta sekä lainvalintasäännöistä että rahoitusmarkkinoista. Kuulemisstrategiaan sisältyi myös komission tilaama selvitys, jonka toteutti British Institute of International and Comparative Law (BIICL) ja jonka aiheena oli saatavien siirtämisen tehokkuus kolmansia osapuolia vastaan ja kilpailevien kantajien väliset ensisijaisuuskonfliktit. Sidosryhmät eivät antaneet palautetta alustavasta vaikutustenarvioinnista, joka julkaistiin 28. helmikuuta 2017.

Komission tilaama selvitys osoitti, että saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuvia vaikutuksia koskevat lainvalintakysymykset ratkaistaan nykyään useimmiten soveltamalla siirtäjän asuinpaikan lakia (mm. Belgia, Ranska, Luxemburg arvopaperistamisen yhteydessä), siirretyn saatavan lakia (mm. Espanja, Puola) ja siirtäjän ja siirronsaajan välisen sopimuksen lakia (mm. Alankomaat).

Julkinen kuuleminen järjestettiin verkossa 7. huhtikuuta – 30. kesäkuuta 2017, joten se täytti komission julkisten kuulemisten kestoja koskevan 12 viikon vähimmäisvaatimuksen. Julkisen kuulemisen avulla haluttiin saada palautetta kaikilta sidosryhmiltä, erityisesti niiltä, jotka osallistuvat myyntilaskurahoitukseen, arvopaperistamiseen, vakuusjärjestelyihin ja rahoitusvälineiden kauppaan, sekä oikeusalan toimijoilta ja asiantuntijoilta, jotka ovat perehtyneet saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuvia vaikutuksia koskeviin lainvalintasääntöihin.

Komissio sai julkiseen kuulemiseen 39 vastausta. Vastauksista 5 tuli hallituksilta, 15 toimialajärjestöiltä, 4 yrityksiltä, 2 lakiasiantuntijoilta, 2 ajatushautomoilta ja 5 yksityishenkilöiltä. Rahoitusosalta olivat edustettuina pankkien, rahastonhoitajien, säänneltyjen markkinoiden, keskusvastapuolten, arvopaperikeskusten, arvopaperien liikkeeseenlaskijoiden ja sijoittajien edut. Kuluttajajärjestöiltä ei saatu vastauksia.

Maantieteellisesti vastaukset jakautuivat eri jäsenvaltioihin seuraavasti: vastauksista 13 tuli sidosryhmiltä Yhdistyneestä kuningaskunnasta, ja 9 vastausta saatiin Ranskasta ja Belgiasta, 3 Saksasta ja Alankomaista, 2 Espanjasta, 1 Suomesta, 1 Tšekistä ja 1 Ruotsista.

Kun sidosryhmiltä kysyttiin, ovatko ne kohdanneet viiden edeltävän vuoden aikana ongelmia, jotka liittyvät saatavien rajatylittävän siirron tehokkuuteen muita kolmansia osapuolia kuin velallisia vastaan, kaksi kolmasosa sidosryhmistä vastasi myöntävästi. Niistä sidosryhmistä, jotka vastasivat kysymykseen siitä, voisiko unionin toimi tuoda lisäarvoa tällaisten ongelmien ratkaisemiseen, 59 prosenttia vastasi myönteisesti ja 22 prosenttia kielteisesti.

Sidosryhmiä pyydettiin myös kolmessa eri kysymyksessä ilmoittamaan kantansa siihen, mikä laki unionin säädösehdotuksessa olisi valittava. Niistä sidosryhmistä, jotka vastasivat kaikkiin kolmeen kysymykseen, 57 prosenttia kannatti siirtäjän asuinpaikan lakia, 43 prosenttia siirretyn saatavan lakia ja 30 prosenttia siirtosopimuksen lakia. Osa vastaajista perusti vastauksensa oman jäsenvaltionsa lainvalintasääntöihin ja osa nykyisissä tehtävissään soveltamaansa lakiin.

Siirtäjän asuinpaikan lakia kannattavat sidosryhmät perustelivat valintaansa sillä, että tämä laki on helppo määrittää ja että se takaa suuremman oikeusvarmuuden ja vastaa tärkeiden kaupan käytäntöjen taloudellista logiikkaa paremmin kuin mikään muu ratkaisu. Siirretyn saatavan lakia kannattavat sidosryhmät puolestaan totesivat, että tämä laki on osapuolten tahdonautonomian periaatteen mukainen ja että sen avulla voitaisiin mahdollisesti vähentää liiketoimista aiheutuvia kustannuksia.

- **Vaikutustenarviointi**

Vaikutustenarvioinnissa tarkasteltiin seuraavia toimintavaihtoehtoja:

- ✓ Vaihtoehto 1: Siirtosopimukseen sovellettava laki

Tämän liittymäperusteen mukaan saatavien siirrosta aiheutuviin esineoikeudellisiin vaikutuksiin sovellettaisiin lakia, jota sovelletaan siirtäjän ja siirronsaajan väliseen siirtosopimukseen. Siirtäjä ja siirronsaaja voivat valita siirtosopimukseen sovellettavan lain vapaasti.

- ✓ Vaihtoehto 2: Siirtäjän asuinpaikan laki



Tämän liittymäperusteen mukaan saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovellettaisiin sen maan lakia, jossa on siirtäjän asuinpaikka.

✓ Vaihtoehto 3: Siirrettyyn saatavaan sovellettava laki

Tämän liittymäperusteen mukaan saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovellettaisiin samaa lakia kuin siirrettyyn saatavaan, eli velkojan ja velallisen välisessä alkuperäisessä sopimuksessa tarkoitettuun saatavaan, jonka velkoja (siirtäjä) myöhemmin siirtää uudelle velkojalle (siirronsaajalle). Alkuperäisen sopimuksen osapuolet voivat valita siirrettyä saatavaa koskevaan sopimukseen sovellettavaksi laiksi minkä tahansa lain.

✓ Vaihtoehto 4: Yhdistelmävaihtoehto, jossa sovellettaisiin sekä siirtäjän asuinpaikan että siirretyn saatavan lakia.

Pääsääntönä olisi siirtäjän asuinpaikan lain soveltaminen, kun taas siirretyn saatavan lakia sovellettaisiin tietyissä poikkeustapauksissa. Näitä olisivat i) luottolaitoksessa (esimerkiksi pankissa) olevalle tilille talletetun rahan siirto (jolloin kuluttaja on velkoja ja luottolaitos velallinen) ja ii) rahoitusvälineisiin liittyvien saatavien siirto. Tämän yhdistelmävaihtoehdon mukaan siirtäjä ja siirronsaaja voisivat myös päättää, että siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovellettaisiin arvopaperistamisen yhteydessä siirrettävän saatavan lakia. Sillä, että osapuolet voisivat arvopaperistamisen yhteydessä soveltaa pääsäännön mukaisesti siirtäjän asuinpaikan lakia tai valita sen sijaan siirretyn saatavan lain, pyritään vastaamaan sekä suurempien että pienempien toimijoiden tarpeisiin.

✓ Vaihtoehto 5: Yhdistelmävaihtoehto, jossa sovellettaisiin sekä siirretyn saatavan että siirtäjän asuinpaikan lakia.

Tässä yhdistelmävaihtoehdossa sovellettaisiin pääsääntöisesti siirretyn saatavan lakia. Siirtäjän asuinpaikan lakia sovellettaisiin poikkeustapauksissa, kun siirto koskee useita ja tulevia saatavia. Tämän vaihtoehdon mukaan muun kuin rahoitusalan yrityksen (esimerkiksi pk-yrityksen) myyntilaskurahoituksen yhteydessä toteuttamasta myyntisaatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovellettaisiin edelleen siirtäjän asuinpaikan lakia. Rahoitusalan yrityksen (esimerkiksi pankin) arvopaperistamisen yhteydessä toteuttamasta useiden saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovellettaisiin niin ikään siirtäjän asuinpaikan lakia.

Tämä ehdotus perustuu vaihtoehtoon 4, jonka mukaan sovelletaan pääsääntöisesti siirtäjän asuinpaikan lakia ja tietyissä poikkeustapauksissa tiettyjen siirtojen yhteydessä siirretyn saatavan lakia, minkä lisäksi arvopaperistamisen yhteydessä sovellettava laki voidaan valita erikseen. Koska ehdotuksessa ei käsitellä sopimuksen osapuolten keskinäisiä suhteita vaan kolmansien osapuolten oikeuksia, siirtäjän asuinpaikan lain soveltaminen pääsääntöisesti on soveltuvin vaihtoehto siksi, että

- se on ainoa laki, jonka soveltamiseen voidaan varautua ennalta ja jonka siirtoon osallistuvat kolmannet osapuolet, kuten siirtäjän velkojat, löytävät helposti. Sen sijaan siirretyn saatavan lakiin tai siirtosopimuksen lakiin kolmannet osapuolet eivät voi varautua ennalta, koska tällaiset lait ovat yleensä sopimuspuolten valitsemia;

- kun saatavia siirretään niputettuna, se on ainoa laki, joka vastaa myyntilaskurahoitusta käyttävien toimijoiden ja arvopaperistamista harjoittavien pienempien toimijoiden tarpeita,

koska niillä ei aina ole valmiuksia tarkistaa niihin eri maiden lakeihin perustuvia omistajuusvaatimuksia, joita nippuun kuuluviin saataviin sovelletaan;

- se on ainoa laki, jonka avulla sovellettava laki voidaan määrittää silloin kun siirretään tulevia saatavia, mikä on myyntilaskurahoituksen yhteydessä yleinen käytäntö;

- se on ainoa laki, joka on yhdenmukainen maksukyvyttömyyttä koskevan unionin lainsäädännön eli maksukyvyttömyysasetuksen kanssa. Kun saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovelletaan samaa lakia kuin maksukyvyttömyyteen, siirtäjän maksukyvyttömyyden selvittäminen helpottuu<sup>32</sup>;

- se on ainoa laki, joka on yhdenmukainen saatavien siirrosta kansainvälisessä kaupassa vuonna 2001 tehtyyn YK:n yleissopimukseen perustuvan kansainvälisen ratkaisun kanssa. Globaalit markkinatoimijat voivat tämän ansiosta saavuttaa synergiaetuja ja säästää due diligence -prosessiin ja oikeudenkäyntikuluihin liittyviä oikeudellisia kustannuksia.

Lisäksi jo nykyään on niin, että vaikka osapuolet päättäisivät soveltaa saatavien rajatylittävästä siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin siirretyn saatavan lakia, ne tarkistavat useimmiten myös siirtäjän asuinpaikan lain varmistukseksi, että mitkään siirtäjän asuinpaikan lain kansainvälisesti pakottavat säännöt eivät estä siirrettyjen saatavien laillisen omistusoikeuden siirtymistä. Tällaisia sääntöjä voivat olla erityisesti julkistamisvaatimuksia koskevat säännöt, kuten velvollisuus kirjata saatavien siirto julkiseen rekisteriin, jotta se tulisi kolmansien osapuolten tietoon ja olisi tehokas suhteessa niihin<sup>33</sup>.

Toisaalta tämän yhdistelmävaihtoehdon mukaan on myös mahdollista soveltaa siirretyn saatavan lakia poikkeustapauksissa, kun siirto koskee tietynlaisia saatavia, eli luottolaitoksen tilille talletettua rahaa tai rahoitusvälineisiin perustuvia saatavia. Näin otetaan huomioon markkinatoimijoiden tarpeet kyseisillä aloilla. Yhdistelmävaihtoehdo tarjoaa lisäjoustoa, sillä arvopaperistamisen yhteydessä siirtäjä ja siirronsaaaja voivat valita, mitä lakia siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovelletaan. Tämän ansiosta sekä suurten että pienempien toimijoiden on mahdollista osallistua rajatylittävään arvopaperistamiseen.

Vaikutustenarviointiraportti, joka koskee sekä arvopaperien omistajuuteen sovellettavaa lakia että saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovellettavaa lakia, toimitettiin sääntelyntarkastelulautakunnan käsiteltäväksi 8. marraskuuta 2017. Sääntelyntarkastelulautakunta antoi vaikutustenarvioinnista kielteisen lausunnon ja esitti useita parannussuosituksia, jotka koskivat kumpaakin aihetta. Saatavien osalta sääntelyntarkastelulautakunta vaati yksityiskohtaisempia tietoja eri vaihtoehdoista, joita oli harkittu saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovellettavan lain osalta. Tarkistusten jälkeen vaikutustenarviointiraportti toimitettiin sääntelyntarkastelulautakunnalle uudelleen 18. tammikuuta 2018. Lautakunta antoi 1. helmikuuta 2018 myönteisen lausunnon ilman varauksia. Saatavien osalta lautakunta suositti, että olisi esitettävä lisätietoja niistä kertaluonteisista kustannuksista, joita joillekin markkinatoimijoille saattaa aiheutua yhdenmukaisten lainvalintasääntöjen hyväksymisen

<sup>32</sup> Esimerkiksi Ranskan pankkiyhdistysten liitto FBF toteaa julkiseen kuulemiseen antamassaan vastauksessa, että ranskalaisilla pankeilla on tapana tarkistaa siirtäjän maksukyvyttömyysmenettelyyn sovellettava laki osana asianmukaista huolellisuutta koskevia tehtäviä;

<sup>33</sup> Esimerkiksi Saksan pankkialan komitea toteaa julkiseen kuulemiseen antamassaan vastauksessa, että osapuolten on arvopaperistamiseen liittyvien liiketoimien yhteydessä tarkistettava ilmoitus- tai rekisteröintivaatimukset. Rahoitusala edustava Association for Financial Markets in Europe (AFME) toteaa vastauksessaan, että osapuolten on tarkistettava, onko siirto siirtäjän asuinpaikan lain mukaan tehokas.

seurauksena. Parannussuosituksset on otettu huomioon vaikutustenarvioinnissa mahdollisuuksien mukaan.

- **Perusoikeudet**

Tämän ehdotuksen tavoitteet tukevat kaikilta osin Euroopan unionin perusoikeuskirjan<sup>34</sup> 17 artiklassa vahvistetun omistusoikeutta koskevan perusoikeuden toteutumista. Koska ehdotuksessa selvennetään, mitä lakia saatavien siirrosta aiheutuviin esineoikeudellisiin vaikutuksiin sovelletaan, sillä edistetään omistusoikeutta koskevan perusoikeuden toteutumista, koska näin voidaan pienentää riskiä siitä, että sijoittajien tai vakuuden myöntäjien omistusoikeus saataviin ei toteutuisi.

Koska ehdotetun asetuksen avulla voidaan vähentää tapauksia, joissa aiheutuu taloudellisia tappioita sen vuoksi, ettei ole olemassa saatavien siirrosta aiheutuvia esineoikeudellisia vaikutuksia koskevia yhdenmukaisia lainvalintasääntöjä, se edistäisi perusoikeuskirjan 16 artiklassa vahvistetun elinkeinovapautta koskevan perusoikeuden toteutumista.

Koska ehdotetulla asetuksella yhdenmukaistetaan saatavien siirrosta aiheutuvia esineoikeudellisia vaikutuksia koskevat lainvalintasäännöt, se vähentäisi oikeuspaikkakeinottelua, kun kaikkien jäsenvaltioiden tuomioistuimet tai viranomaiset käsittelevät riita-asiat saman kansallisen aineellisen lain mukaisesti. Tämä edistäisi perusoikeuskirjan 47 artiklassa vahvistetun tehokkaita oikeussuojakeinoja koskevan perusoikeuden toteutumista.

#### **4. TALOUSARVIOVAIKUTUKSET**

Ehdotuksella ei ole vaikutusta unionin talousarvioon.

#### **5. LISÄTIEDOT**

- **Toteuttamissuunnitelmat, seuranta, arviointi ja raportointijärjestelyt**

Komissio seuraa ehdotuksen vaikutuksia ja tuloksellisuutta keskeisille sidosryhmille lähetettävän kyselyn avulla. Sen avulla on tarkoitus kerätä tietoja rajatylittävien siirtojen lukumäärästä, due diligence -prosessiin liittyvistä kustannuksista sen jälkeen kun yhdenmukaiset lainvalintasäännöt on hyväksytty sekä oikeudellisten asiakirjojen mukauttamiseen liittyvistä kertaluonteisista kustannuksista. Ehdotetun ratkaisun vaikutusta arvioidaan kertomuksessa, jonka komissio laatii, kun ehdotettua säädöstä on sovellettu viiden vuoden ajan.

Yhdenmukaisten lainvalintasääntöjen hyväksymisen vaikutuksia seurataan myyntilaskurahoituksen, vakuusjärjestelyjen, arvopaperistamisen ja niiden erityistapausten osalta, joissa siirretään luottolaitoksen tilille talletettua rahaa tai rahoitusvälineisiin, kuten johdannaispimuksiin, perustuvia saatavia.

Analyysissä otetaan huomioon, että siirtojen määrään, liiketoimista aiheutuviin kustannuksiin ja saatavien rajatylittäviä siirtoja koskeviin piileviin riskeihin vaikuttavat monenlaiset taloudelliset, oikeudelliset ja sääntelystä johtuvat tekijät, joihin ei vaikuta oikeusvarmuus siitä, mitä lakia tällaisista siirroista kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovelletaan.

---

<sup>34</sup> Euroopan unionin perusoikeuskirja, EUVL C 326, 26.10.2012, s. 391.

- **Ehdotukseen sisältyvien säännösten yksityiskohtaiset selitykset**

**1 artikla: Soveltamisala**

Tässä artiklassa määritellään ehdotetun asetuksen soveltamisala ottaen huomioon voimassa oleva unionin lainsäädäntö ja erityisesti Rooma I -asetuksen soveltamisala.

Ehdotetun asetuksen 1 artiklan 2 kohdassa on luettelo seikoista, jotka suljetaan asetuksen soveltamisalan ulkopuolelle. Niitä säännellään joko voimassa olevan unionin lainsäädännön tai kansallisten lainvalintasääntöjen mukaisesti.

**2 artikla: Määritelmät**

Tässä artiklassa määritellään ehdotetun asetuksen keskeiset käsitteet, eli 'siirto', 'saatava' ja 'kolmansille aiheutuvat vaikutukset'. 'Siirron' määritelmä on yhdenmukainen Rooma I -asetuksessa olevan määritelmän kanssa. Siinä viitataan ainoastaan saatavan vapaaehtoiseen siirtoon, joka kattaa myös sopimusperusteisen sijaantulon. Määritelmä kattaa sekä yksittäisen saatavan suoran siirron että saatavan siirron vakuuden muodossa.

Ehdotetussa asetuksessa oleva 'saatavan' määritelmä perustuu Rooma I -asetuksen mukaiseen yleiskäsitykseen siitä, mitä saatavalla tarkoitetaan. Sen mukaan kyseessä on laaja käsite, joka tarkoittaa mitä tahansa velkaa riippumatta siitä, onko se määritelty rahassa vai ei ja perustuuko se Rooma I -asetuksen soveltamisalaan kuuluvaan sopimusvelvoitteeseen vai Rooma II -asetuksen soveltamisalaan kuuluvaan sopimuksenulkoiseen velvoitteeseen. 'Kolmansille aiheutuvat vaikutukset' on määritelty ehdotetun asetuksen aineellisen soveltamisalan perusteella.

Tässä artiklassa määritellään 'asuinpaikka' Rooma I -asetuksen 19 artiklan 1 kohdassa olevan määritelmän mukaisesti, eli yhtiön asuinpaikalla tarkoitetaan sen keskushallinnon sijaintipaikkaa ja liiketoimintaa harjoittavan luonnollisen henkilön asuinpaikalla hänen päätoimipaikkaansa. Ehdotetussa asetuksessa ei ole Rooma I -asetuksen 19 artiklan 2 kohdassa esitetyn kaltaista määritelmää, jonka mukaan sivuliikkeen asuinpaikka on sen toimipaikan sijaintipaikka. Tämä johtuu siitä, että tällainen sääntö aiheuttaisi epävarmuutta, jos saman saatavan siirron toteuttaisivat sekä siirtäjän keskushallinnon johto että toisessa maassa sijaitsevan sivuliikkeen johto.

Asuinpaikan käsite vastaa yleensä maksukyvyttömyysasetuksessa käytettyä pääintressien keskuksen käsitettä.

Tässä artiklassa määritellään 'luottolaitos' luottolaitoksiin sovellettavan unionin lainsäädännön mukaisesti, 'raha' rahoitusvakuusjärjestelyistä annetun direktiivin mukaisesti, ja 'rahoitusväline' MIFID II -direktiivin mukaisesti.

**3 artikla: Universaalinen soveltaminen**

Tässä artiklassa vahvistetaan ehdotetun asetuksen universaalinen luonne säätämällä, että ehdotetun asetuksen nojalla määräytyvä sovellettava laki voi olla joko jonkin jäsenvaltion laki tai jonkin kolmannen maan laki.

#### **4 artikla: Sovellettava laki**

Tässä artiklassa vahvistetaan saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuvia vaikutuksia koskevat yhdenmukaiset lainvalintasäännöt. Artiklan 1 kohdassa vahvistetaan yleissääntö, joka perustuu siirtäjän asuinpaikan lakiin. Artiklan 2 kohdassa säädetään kahdesta poikkeuksesta, jotka perustuvat siirretyn saatavan lakiin, ja 3 kohdassa siirtäjän ja siirronsaajan mahdollisuudesta päättää arvopaperistamisen yhteydessä, että siirretyn saatavan lakia sovelletaan myös siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin. Artiklan 4 kohdassa vahvistetaan sääntö, jota sovelletaan siirronsaajien välisiin ensisijaisuuskonflikteihin, jotka syntyvät kun saman saatavan kahdesta siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovelletaan siirtäjän asuinpaikan lakia ja siirrettävän saatavan lakia.

Pääsäännön mukaan saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovelletaan sen maan lakia, jossa siirtäjän asuinpaikka on siirron tapahtumahetkellä.

Lisäksi artiklan 1 kohdan toisessa alakohdassa käsitellään liittymän muuttumista (*conflict mobile*) eli harvinaista tilannetta, jossa siirtäjän asuinpaikka vaihtuu kahden samaa saatavaa koskevan siirron välissä. Tämän seurauksena kilpaileviin siirtoihin voitaisiin soveltaa kahden eri maan lakia. Liittymän muuttumista koskevan säännön mukaan sovellettava laki on sen maan laki, jossa siirtäjän asuinpaikka on silloin kun jompikumpi siirroista tulee päteväksi kolmansiin osapuoliin nähden, eli silloin kun jompikumpi siirronsaaja täyttää vaatimukset, joiden täytyessä siirrosta tulee pätevä suhteessa kolmansiin osapuoliin.

Kun kyseessä on esimerkiksi syndikoitu luotto (useamman rahoittajan eli syndikaatin yhdessä myöntämä luotto yhdelle lainanottajalle suurten hankkeiden toteuttamista varten), kukin velkojaryhmään kuuluva yksittäinen velkoja omistaa osuuden samasta saatavasta. Tällöin kunkin velkojan omasta osuudestaan tekemästä saatavan siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovelletaan siirtäjän asuinpaikan lakia.

Artiklan 2 kohdassa säädetään, että tietyistä siirroista kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovelletaan poikkeuksellisesti siirretyn saatavan lakia. Siirretyn saatavan laki tarkoittaa lakia, jota sovelletaan saatavan perusteena olevaan alkuperäisen velkojan/siirtäjän ja velallisen väliseen sopimukseen. Ehdotetussa asetuksessa vahvistetaan tällä poikkeuksella lainvalintasääntö, jolla otetaan huomioon näihin erityisiin siirtoihin osallistuvien markkinatoimijoiden tarpeet. Siirrot, joiden yhteydessä kolmansille aiheutuviin vaikutuksiin sovelletaan siirretyn saatavan lakia, ovat i) luottolaitoksessa olevalle tilille talletetun rahan siirto; ja ii) rahoitusvälineeseen perustuvien saatavien siirto.

Ensimmäinen poikkeus: Kun tilinhaltija (esimerkiksi kuluttaja) tallettaa rahaa luottolaitoksessa (esimerkiksi pankissa) olevalle tilille, kyseessä on alkuperäinen sopimus tilinhaltijan (velkojan) ja luottolaitoksen (velallisen) välillä. Tilinhaltija on velkoja, jolla on saatava luottolaitokselta. Luottolaitos puolestaan on velallinen, jonka on maksettava tilille talletettu raha velkojalle. Tilinhaltija voi haluta siirtää luottolaitoksessa olevalle tilille tallettamansa rahan toiseen luottolaitokseen vakuutena saadakseen lainaa. Tällöin se, kuka omistaa saatavan sen jälkeen kun raha on siirretty lainan vakuudeksi, ei määräydy tilinhaltijan (siirtäjän) asuinpaikan lain mukaan vaan siirretyn saatavan lain mukaan eli sen lain mukaan, jota sovelletaan tilinhaltijan ja ensimmäisen luottolaitoksen väliseen sopimukseen, jonka perusteella saatava syntyi. Kolmansien osapuolten, kuten siirtäjän velkojien ja kilpailevien siirronsaajien kannalta ennustettavuus paranee, jos luottolaitoksessa olevalle tilille tallettaman rahan siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovellettava laki on sama kuin

kyseiseen rahasaatavaan sovellettava laki. Tämä johtuu siitä, että yleisen oletuksen mukaan saatavaan, joka muodostuu tilinhaltijan luottolaitoksessa olevalle tilille tallettamasta rahasta, sovelletaan sen maan lakia, jossa luottolaitos sijaitsee. Tilinhaltijan ja luottolaitoksen välisessä tilisopimuksessa valitaan sovellettavaksi laiksi yleensä juuri tämä laki.

Toinen poikkeus: Rahoitusvälineisiin, kuten johdannaissopimuksiin, perustuvien saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin olisi sovellettava siirretyn saatavan lakia eli lakia, jota sovelletaan kyseiseen rahoitusvälineeseen, kuten johdannaissopimukseen. Rahoitusvälineeseen perustuva saatava voi olla esimerkiksi johdannaissopimuksen sulkemisen jälkeen jäljellä oleva velkamäärä. On erittäin tärkeää soveltaa rahoitusvälineisiin perustuvien saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin siirretyn saatavan lakia eikä siirtäjän asuinpaikan lakia, koska näin voidaan ylläpitää rahoitusmarkkinoiden vakautta ja sujuvaa toimintaa sekä täyttää markkinaosapuolten odotukset. On markkinatoimijoiden odotusten mukaista, että saatavan perustana olevaan välineeseen, kuten johdannaissopimukseen, sovelletaan osapuolten valitsemaa lakia tai lakia, joka määräytyy rahoitusmarkkinoihin sovellettavien pakottavien sääntöjen mukaisesti.

Artiklan kolmas kohta koskee lakia, jota sovelletaan arvopaperistamiseen perustuvasta saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin. Arvopaperistamisen avulla siirtäjä eli tässä tapauksessa 'alullepanija' (esimerkiksi pankki tai yritys) voi jälleenrahoittaa tietyt saatavansa (kuten moottoriajoneuvovuokrat, luottokorttisaamiset tai kiinnelainamaksut) siirtämällä ne erityisrahoitusyhtiöön. Tämän jälkeen erityisrahoitusyhtiö (siirronsaaja) laskee pääomamarkkinoilla liikkeeseen vieraan pääoman ehtoisia arvopapereita (esimerkiksi joukkovelkakirjoja), jotka perustuvat kyseisten saatavien tuottoon. Kun saatavia maksetaan, erityisrahoitusyhtiö käyttää saamansa tulot vieraan pääoman ehtoisia arvopapereita koskevien maksujen suorittamiseen sijoittajille. Arvopaperistaminen voi vähentää rahoituskustannuksia, koska erityisrahoitusyhtiö on muodostettu niin, että maksukyvyttömyydellä ei ole siihen vaikutusta. Yrityksille arvopaperistamisen avulla saatava laina voi olla edullisempi kuin pankkilaina. Pankit taas voivat arvopaperistamisen avulla käyttää osan varoistaan tehokkaammin ja vapauttaa taseestaan lisärahoitusta talouselämään.

Suuret siirtäjät ja siirronsaajat (esimerkiksi suuret pankit) soveltavat nykyään arvopaperistamisen yhteydessä siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin siirretyn saatavan lakia. Tämä tarkoittaa, että siirronsaajan (erityisrahoitusyhtiön) on täytettävä vaatimukset, joista säädetään kulloisiinkin siirrettyihin saataviin sovellettavassa laissa (eli alkuperäisen velkojan/siirtäjän ja velallisen välisessä sopimuksessa), varmistaakseen, että se saa omistusoikeuden näihin saataviin. Tämä vähentää toimijoiden kustannuksia, jos ne voivat toteuttaa arvopaperistamisen niin, että kaikkiin erityisrahoitusyhtiölle siirrettävän paketin saataviin sovelletaan yhden ja saman maan lakia. Tämän jälkeen erityisrahoitusyhtiön tarvitsee täyttää vain yhden maan laissa säädetyt vaatimukset varmistaakseen omistusoikeutensa kaikkiin siirrettyihin saataviin. Koska suuret toimijat toteuttavat arvopaperistamista usein yli rajojen eli siten, että alullepanijat ovat eri jäsenvaltioissa, siirtäjän asuinpaikan lain soveltaminen saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin olisi tällaisissa tapauksissa siirronsaajan kannalta raskaampaa, koska sen olisi täytettävä vaatimukset, joita on säädetty usean eri maan eli kunkin alullepanijan sijaintimaan laissa.

Sen sijaan pienempien toimijoiden (esimerkiksi pienempien pankkien ja yritysten) on useimmiten sovellettava arvopaperistamisen yhteydessä saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin siirtäjän asuinpaikan lakia, koska erityisrahoitusyhtiöön siirrettävän paketin saataviin sovelletaan eri maiden lakeja. Tällaisissa tapauksissa pienemmät

siirronsaajat eivät voisi soveltaa siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin siirretyn saatavan lakia, koska niillä ei olisi edellytyksiä noudattaa vaatimuksia, jotka kussakin pakettiin kuuluvaan saatavaan sovellettavassa laissa on asetettu omistusoikeuden saamiseksi. Pienempien siirronsaajien on sen sijaan helpompi täyttää vaatimukset, joista säädetään vain yhdessä laissa eli siirtäjän asuinpaikan laissa.

Yhteenvedona voidaan todeta, että artiklan 3 kohdassa säädetyn lainvalintaa koskevan mahdollisuuden tarkoituksena ei ole muuttaa suurempien pankkien nykykäytäntöä, jonka mukaan arvopaperistamisen yhteydessä saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovelletaan siirretyn saatavan lakia silloin kun kaikkiin siirrettyihin saataviin sovelletaan saman maan lakia, mutta siirtäjät (alullepanijat) sijaitsevat eri jäsenvaltioissa. Toisaalta 3 kohdan tarkoituksena on antaa pienemmille pankeille ja yrityksille mahdollisuus päästä arvopaperistamismarkkinoille tai vahvistaa asemaansa näillä markkinoilla siten, että ne voivat olla siirronsaajia myös silloin kun siirto koskee useita saatavia, joihin sovelletaan eri maiden lakeja.

Joka tapauksessa 3 kohdan tarjoama jousto antaa toimijoille mahdollisuuden päättää kunkin arvopaperistamisen yhteydessä, valitsevatko ne siirretyn saatavan lain vai soveltavatko ne pääsäännön mukaisesti siirtäjän asuinpaikan lakia. Päätös riippuu arvopaperistamisen rakenteesta ja erityisesti siitä, sovelletaanko siirrettäviin saataviin yhden vai useamman maan lakia ja onko alullepanijoita yksi vai useampia ja sijaitsevatko ne yhdessä vai useammassa maassa. Artiklan 4 kohdassa vahvistetun lainvalintasäännön avulla ratkaistaan ensisijaisuuskonfliktit saman saatavan eri siirronsaajien välillä silloin kun saatavan siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovelletaan yhden siirron yhteydessä siirretyn saatavan lakia ja toisen siirron yhteydessä siirtäjän asuinpaikan lakia. Tällainen tilanne voi ilmetä (yleensä vahingossa eikä missään tietyssä järjestyksessä) silloin kun jokin saatava on ensin siirretty myyntilaskurahoituksen tai vakuusjärjestelyn yhteydessä tai (ensimmäisen) arvopaperistamisen yhteydessä lainvalintaa tekemättä ja sen jälkeen (toisen) arvopaperistamisen yhteydessä niin, että osapuolet ovat valinneet siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovellettavaksi laiksi siirretyn saatavan lain. Jos lainvalintaa ei ole tehty, saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovellettaisiin myyntilaskurahoituksen, vakuusjärjestelyjen tai (ensimmäisen) arvopaperistamisen yhteydessä siirtäjän asuinpaikan lakia. Sen sijaan (toisen) arvopaperistamisen yhteydessä, kun osapuolet ovat valinneet sovellettavaksi laiksi siirretyn saatavan lain, saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovellettaisiin siirretyn saatavan lakia. Ehdotetussa asetuksessa säädetään objektiivisesta tekijästä, jonka mukaan määritetään, minkä lain mukaan siirronsaajien välinen ensisijaisuuskonflikti olisi ratkaistava: kyseessä on laki, jota sovelletaan siitä saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin, joka ensimmäisenä tuli sovellettavan lain nojalla päteväksi suhteessa kolmansiin osapuoliin. Tämä sääntö on yhdenmukainen tämän artiklan 1 kohdassa säädetyn liittymän muuttumista koskevan säännön kanssa. Koska ehdotettu asetus koskee kolmansille osapuolille aiheutuvia vaikutuksia, kumpikin sääntö perustuu siihen ajankohtaan, jona saatavien siirto ensimmäisenä tulee päteväksi suhteessa kolmansiin osapuoliin.

#### **5 artikla: Sovellettavan lain soveltamisala**

Tällä artiklalla yhdenmukaistetaan suuntaa antava luettelo kysymyksistä, joihin olisi sovellettava sitä kansallista aineellista lakia, joka on nimetty saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovellettavaksi laiksi. Tätä varten artiklassa esitetään saatavien siirrosta 'kolmansille osapuolille aiheutuvien vaikutusten' (eli esineoikeudellisten

vaikutusten) käsite. Yleensä sovellettava laki määrittää sen, kenelle siirretyn saatavan omistusoikeus on siirtynyt. Sovellettavan lain mukaan olisi määriteltävä erityisesti kaksi keskeistä seikkaa, joiden mukaan määräytyy se, kenelle siirretyn saatavan omistusoikeus kuuluu:

i) saatavan siirron tehokkuus suhteessa kolmansiin osapuoliin; tämä tarkoittaa niitä toimenpiteitä, jotka siirronsaajan on toteutettava varmistaakseen oikeutensa saatavaan suhteessa kolmansiin osapuoliin eli esimerkiksi siirron rekisteröintiä viranomaisissa tai julkisessa rekisterissä tai velalliselle tehtävää kirjallista ilmoitusta siirrosta; ja

ii) ensisijaisuuskysymykset: tämä tarkoittaa sen määrittämistä, kenellä kilpailevista kantajista on ensisijainen oikeus saatavaan. Tällainen ensisijaisuuskonflikti voi syntyä esimerkiksi kahden siirronsaajan välille silloin kun sama saatava on siirretty useammin kuin kerran tai siirronsaajan ja toisen oikeudenhaltijan, esimerkiksi maksukyvyttömyystapauksessa siirtäjän tai siirronsaajan velkojan, välille.

Ilmaisulla 'kolmannet osapuolet' tarkoitetaan muita kolmansia osapuolia kuin velallista, sillä kaikkiin velallista koskeviin seikkoihin sovelletaan Rooma I -asetuksen 14 artiklan 2 kohdan nojalla siirretyn saatavan lakia (eli sen alkuperäisen sopimuksen lakia, johon siirretty saatava perustuu).

Oikeuksien muodostumiseen ja siirtämiseen liittyvät muodollisuudet vaihtelevat jäsenvaltioiden oikeusjärjestelmissä. Koska ehdotettu asetusta on luonteeltaan universaalinen, eli sen nojalla voidaan nimetä saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovellettavaksi laiksi minkä tahansa maan laki, ehdotetulla asetuksella pyritään kattamaan erilaisia ensisijaisuuskonflikteja kilpailevien kantajien välillä. Ehdotettu asetusta kattaa ensisijaisuuskonfliktit, jotka johtuvat paitsi saatavien siirroista (esimerkiksi saman saatavan siirrosta johtuva konflikti kahden siirronsaajan välillä) myös oikeudellisesti tai funktionaalisesti vastaavista mekanismeista, erityisesti sopimuksen siirrosta tai uudistamisesta, joiden avulla voidaan siirtää sekä sopimus että siihen perustuvat oikeudet (saatavat) ja velvollisuudet. Ehdotetun asetuksen mukaisesti määritettyä sovellettavaa lakia olisi sen vuoksi sovellettava ensisijaisuuskonflikteihin sekä kilpailevien siirronsaajien välillä että siirronsaajan ja sellaisen kilpailevan kantajan välillä, josta on tullut saatavan edunsaaja sopimuksen siirron tai uudistamisen seurauksena. On syytä korostaa, että ehdotetussa asetuksessa ei määritetä sopimusten siirtoon tai uudistamiseen (esimerkiksi johdannaissopimusten uudistamiseen) sovellettavaa lakia, vaan ainoastaan laki, jota sovelletaan mahdollisiin ensisijaisuuskonflikteihin, jotka koskevat sellaista saatavaa, joka on siirretty ensin saatavien siirron myötä ja sitten (joko sama saatava tai sitä taloudellisesti vastaava saatava) uudelleen sopimuksen siirron tai uudistamisen myötä. Jos ehdotettu asetusta ei kattaisi ensisijaisuuskonflikteja siirronsaajan ja sellaisen edunsaajan välillä, joka on saanut saatavan sopimuksen siirron tai uudistamisen seurauksena, voisi syntyä oikeudellisesti epävarma tilanne, jossa velalliselta vaatisivat maksua sekä siirronsaaja että tämä kilpaileva edunsaaja ja jossa konfliktia ei voitaisi ratkaista minkään yhteisen lainvalintasäännön avulla.

**6 artikla: Kansainvälisesti pakottavat säännökset / 7 artikla: Oikeusjärjestyksen perusteet**

Näissä artikloissa säädetään mahdollisuudesta soveltaa 4 artiklan mukaisesti määritetyn sovellettavan lain sijasta oikeuspaikan lakia. Kansainvälisesti pakottavilla säännöksillä voidaan viitata esimerkiksi velvollisuuteen rekisteröidä saatavien siirto julkiseen rekisteriin.

**8–12 artikla: Lainvalintasääntöjen soveltamista koskevat yleiset kysymykset**



Näissä artikloissa käsitellään lainvalintasääntöjen soveltamista koskevia yleisiä kysymyksiä muiden sovellettavaa lakia koskevien unionin säädösten ja erityisesti Rooma I -asetuksen mukaisesti.

***10 artikla: Suhde muihin unionin oikeuden säännöksiin***

Tämän artiklan tarkoituksena on varmistaa, että saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovelletaan tietyissä tapauksissa erityissäännöksiin perustuvia lainvalintasääntöjä.

Ehdotus

## EUROOPAN PARLAMENTIN JA NEUVOSTON ASETUS

**saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovellettavasta laista**

EUROOPAN PARLAMENTTI JA EUROOPAN UNIONIN NEUVOSTO, jotka

ottavat huomioon Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen ja erityisesti sen 81 artiklan 2 kohdan,

ottavat huomioon Euroopan komission ehdotuksen,

sen jälkeen, kun esitys lainsäätämisyksityksessä hyväksyttäväksi säädökseksi on toimitettu kansallisille parlamenteille,

ottavat huomioon Euroopan talous- ja sosiaalikomitean lausunnon<sup>35</sup>,

noudattavat tavallista lainsäätämisyksitystä,

sekä katsovat seuraavaa:

- (1) Unioni on asettanut tavoitteekseen pitää yllä ja kehittää vapauden, turvallisuuden ja oikeuden aluetta. Tällaisen alueen luomiseksi asteittain unionin on määrä hyväksyä oikeudellista yhteistyötä koskevia toimenpiteitä yksityisoikeudellisissa asioissa, joilla on rajat ylittäviä vaikutuksia, erityisesti sisämarkkinoiden moitteettoman toiminnan sitä edellyttäessä.
- (2) Perussopimuksen 81 artiklan mukaisesti näihin toimenpiteisiin on sisällyttävä lainvalintaa koskevien jäsenvaltioissa sovellettavien sääntöjen yhteensopivuuden edistäminen.
- (3) Sisämarkkinoiden moitteeton toiminta edellyttää riita-asioiden ratkaisun ennakoitavuuden, lainvalintaan liittyvän oikeusvarmuuden ja tuomioiden vapaan liikkuvuuden parantamiseksi sitä, että jäsenvaltioiden lainvalintasääntöjen mukaan sovellettavaksi tulee sama kansallinen laki riippumatta siitä, minkä maan tuomioistuimessa kanne on nostettu.
- (4) Sopimusvelvoitteisiin sovellettavasta laista 17 päivänä kesäkuuta 2008 annettu Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EY) N:o 593/2008 (Rooma I) ei kata saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin liittyviä kysymyksiä. Rooma I -asetuksen 27 artiklan 2 kohdassa kuitenkin edellytetään, että komissio esittää Euroopan parlamentille, neuvostolle ja Euroopan talous- ja sosiaalikomitealle kertomuksen saatavan siirron tai siirtymisen pätevyydestä suhteessa kolmansiin sekä siirretyn saatavan ensisijaisuudesta suhteessa toisen henkilön

---

<sup>35</sup> EUVL C , , s . .

oikeuteen ja tarvittaessa ehdotuksen kyseisen asetuksen muuttamiseksi ja arvion uusien säännösten vaikutuksesta.

- (5) Komissio hyväksyi 18 päivänä helmikuuta 2015 *Vihreän kirjan pääomamarkkinaunionin muodostamisesta*<sup>36</sup>, jossa todetaan, että suurempi oikeusvarmuus valtioiden rajat ylittävissä saatavien siirtämisissä ja tällaisten siirtojen ensisijaisuusjärjestyksissä, erityisesti maksukyvyttömyyteen liittyvissä tapauksissa, on tärkeä näkökohta, kun kehitetään Euroopan laajuisia arvopaperistamismarkkinoita, rahoitusvakuusjärjestelyjä sekä muita toimintoja kuten myyntilaskurahoitusta.
- (6) Komissio hyväksyi 30 päivänä syyskuuta 2015 tiedonannon, johon sisältyy pääomamarkkinaunionin luomista koskeva toimintasuunnitelma<sup>37</sup>. Toimintasuunnitelmassa todetaan, että erot siinä, miten eri jäsenvaltioissa kohdellaan velkasaatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuvia vaikutuksia, vaikeuttavat näiden välineiden käyttöä rajat ylittävänä vakuuksina, ja esitetään päätelmänä, että tällainen oikeudellinen epävarmuus hankaloittaa taloudellisesti merkittävien rahoitusoperaatioiden, kuten arvopaperistamisen, toteuttamista. Toimintasuunnitelmassa ilmoitettiin, että komissio aikoo ehdottaa yhdenmukaisia sääntöjä, joiden avulla voidaan määrittää oikeusvarmuus säilyttäen, mitä kansallista lainsäädäntöä sovelletaan kolmansiin osapuoliin kohdistuviin velkasaamisten siirtojen vaikutuksiin.
- (7) Komissio hyväksyi 29 päivänä kesäkuuta 2016 rahoitusvakuusjärjestelyistä annetun direktiivin 2002/47/EY 3 artiklan 1 kohdan asianmukaisuutta koskevan kertomuksen<sup>38</sup>, jossa keskityttiin selvittämään direktiivin tehokkuutta ja vaikuttavuutta lainasaamisten vakuuskäytön edellyttämien muodollisten toimien osalta. Kertomuksen päätelmien mukaan ehdotus yhdenmukaisista säännöistä, joiden avulla selvitetäisiin oikeusvarmuus säilyttäen, mitä kansallista lakia sovelletaan saatavien siirrosta kolmansiin osapuoliin kohdistuviin vaikutuksiin, edistäisi oikeusvarmuuden saavuttamista myös lainasaamisten rajat ylittävän vakuuskäytön tapauksessa.
- (8) Komissio hyväksyi 29 päivänä syyskuuta 2016 kertomuksen saatavan siirron tai siirtymisen pätevydestä suhteessa kolmansiin sekä siirretyn saatavan ensisijaisuudesta suhteessa toisen henkilön oikeuteen. Kertomuksen mukaan sellaisten yhdenmukaisten lainvalintasääntöjen hyväksyminen, joita sovelletaan selvitetäessä siirtojen pätevyyttä suhteessa kolmansiin osapuoliin sekä keskenään kilpailevien siirronsaajien tai siirronsaajien ja muiden oikeudenhaltijoiden välistä ensisijaisuutta, lisäisi oikeusvarmuutta ja vähentäisi jäsenvaltioissa nykyisten lähestymistapojen moninaisuudesta johtuvia käytännön ongelmia ja oikeudellisia kustannuksia.
- (9) Tämän asetuksen aineellisen soveltamisalan ja säännösten olisi oltava yhdenmukaisia sopimukseen perustumattomiin velvoitteisiin sovellettavasta laista annetun asetuksen (EY) N:o 864/2007 (Rooma II)<sup>39</sup>, sopimusvelvoitteisiin sovellettavasta laista annetun asetuksen (EY) N:o 593/2008 (Rooma I)<sup>40</sup>, tuomioistuimen toimivallasta sekä tuomioiden tunnustamisesta ja täytäntöönpanosta siviili- ja kauppaoikeuden alalla

<sup>36</sup> COM(2015) 63 final.

<sup>37</sup> COM(2015) 468 final.

<sup>38</sup> COM(2016) 430 final.

<sup>39</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EY) N:o 864/2007, annettu 11 päivänä heinäkuuta 2007, sopimukseen perustumattomiin velvoitteisiin sovellettavasta laista (Rooma II), EUVL L 199, 31.7.2007, s. 40–49.

<sup>40</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EY) N:o 593/2008, annettu 17 päivänä kesäkuuta 2008, sopimusvelvoitteisiin sovellettavasta laista (Rooma I), EUVL L 177, 4.7.2008, s. 6–16.

annetun asetuksen (EU) N:o 1215/2012 (uudelleenlaadittu)<sup>41</sup> ja maksukyvyttömyysmenettelyistä annetun asetuksen (EU) 2015/848<sup>42</sup> kanssa. Tätä asetusta tulkittaessa olisi mahdollisimman suuressa määrin pyrittävä välttämään näiden säädösten välisiä sääntelyaukkoja.

- (10) Tämä asetus liittyy pääomamarkkinaunionin luomista koskevan toimintasuunnitelman täytäntöönpanoon. Lisäksi se täyttää Rooma I -asetuksen 27 artiklan 2 kohdassa asetetun vaatimuksen, jonka mukaan komission olisi julkaistava asiaa koskeva kertomus ja tarvittaessa laadittava ehdotus saatavan siirron tai siirtymisen pätevydestä suhteessa kolmansiin sekä siirretyn saatavan ensisijaisuudesta suhteessa toisen henkilön oikeuteen.
- (11) Unionin tasolla ei tällä hetkellä ole saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuvia (esineoikeudellisia) vaikutuksia koskevia lainvalintasääntöjä. Tällaiset säännöt on vahvistettu jäsenvaltioiden tasolla, mutta ne ovat keskenään ristiriitaisia ja usein epäselviä. Kansallisten lainvalintasääntöjen epäyhdenmukaisuus aiheuttaa saatavien rajatylittävien siirtojen yhteydessä oikeudellista epävarmuutta sen suhteen, mitä lakia siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovelletaan. Oikeusvarmuuden puute puolestaan aiheuttaa saatavien rajatylittäviin siirtoihin liittyvän oikeudellisen riskin, jota yhden maan sisällä tapahtuvissa siirroissa ei ole ja joka johtuu siitä, että tilanteeseen voidaan soveltaa eri jäsenvaltioiden aineellisia sääntöjä sen mukaan, minkä jäsenvaltion tuomioistuimet tai viranomaiset ratkaisevat saatavien omistusoikeutta koskevan riita-asian.
- (12) Jos siirronsaajat eivät tiedosta tätä riskiä tai päättävät olla välittämättä siitä, niille voi aiheutua odottamattomia taloudellisia tappioita. Epävarmuus sen suhteen, kuka omistaa rajatylittävän siirron kohteena olleen saatavan, voi aiheuttaa kerrannaisvaikutuksia ja syventää ja pidentää finanssikriisin seurauksia. Jos siirronsaajat haluavat pienentää oikeudellista riskiä turvautumalla oikeudelliseen neuvontaan, niille aiheutuu saman maan sisällä tapahtuviin siirtoihin verrattuna ylimääräisiä kustannuksia. Jos siirronsaajat päättävät oikeudellisen riskin pelossa pidättäytyä tällaisista liiketoimista, ne voivat menettää liiketoimintamahdollisuuksia, mikä puolestaan heikentää markkinoiden yhdentymistä.
- (13) Tämän asetuksen tarkoituksena on taata oikeusvarmuus vahvistamalla yhteiset lainvalintasäännöt, joiden nojalla määritetään, mitä lakia saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovelletaan.
- (14) Saatavalla tarkoitetaan velkojan oikeutta saada velalliselta maksuna tietty rahasumma tai tietyn velvoitteen suoritus. Saatavan siirron yhteydessä velkoja (siirtäjä) siirtää saatavaa koskevan oikeutensa velallista kohtaan toiselle henkilölle (siirronsaaja). Se, mitä lakia sovelletaan sopimussuhteeseen velkojan ja velallisen tai siirtäjän ja siirronsaajan tai siirronsaajan ja velallisen välillä, määräytyy Rooma I -asetuksen sisältyvien lainvalintasääntöjen<sup>43</sup> mukaisesti.
- (15) Tässä asetuksessa vahvistettuja lainvalintasääntöjä olisi sovellettava saatavien siirrosta aiheutuviin esineoikeudellisiin vaikutuksiin sekä kaikkien siirtoon osallistuvien

---

<sup>41</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 1215/2012, annettu 12 päivänä joulukuuta 2012, tuomioistuimen toimivallasta sekä tuomioiden tunnustamisesta ja täytäntöönpanosta siviili- ja kauppaoikeuden alalla, EUVL L 351, 20.12.2012, s. 1–32.

<sup>42</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2015/848, annettu 20 päivänä toukokuuta 2015, maksukyvyttömyysmenettelyistä, EUVL L 141, 5.6.2015, s. 19–72.

<sup>43</sup> Ks. erityisesti 3, 4 ja 14 artikla.

osapuolten (eli siirtäjän ja siirronsaajan sekä siirronsaajan ja velallisen) välillä että suhteessa kolmansiin osapuoliin (kuten siirtäjän velkojaan).

- (16) Tämän asetuksen soveltamisalaan kuuluvat saatavat ovat myyntisaatavia, rahoitusvälineiden markkinoista annetussa direktiivissä 2014/65/EU<sup>44</sup> määriteltyihin rahoitusvälineisiin perustuvia saatavia ja luottolaitoksessa olevalle tilille talletettua rahaa. Direktiivissä 2014/65/EU määriteltyjä rahoitusvälineitä ovat muun muassa rahoitusmarkkinoilla myytävät arvopaperit ja johdannaiset. Arvopaperit ovat omaisuuseriä, kun taas johdannaiset ovat sopimuksia, joihin sisältyy osapuolille kuuluvia oikeuksia (eli saatavia) ja velvollisuuksia.
- (17) Tämä asetus koskee saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuvia vaikutuksia. Sen sijaan se ei koske sellaisten sopimusten (esimerkiksi johdannaissopimusten) siirtoa, joihin liittyy sekä oikeuksia (eli saatavia) että velvollisuuksia, eikä tällaisia oikeuksia ja velvollisuuksia sisältävien sopimusten uudistamista. Koska tämä asetus ei kata sopimusten siirtoa eikä uudistamista, rahoitusvälineiden kauppaan sekä niiden selvitykseen ja toimitukseen sovelletaan edelleen Rooma I -asetuksen mukaisesti sopimusvelvoitteisiin sovellettavaa lakia. Tavallisesti sopimuspuolet valitsevat tämän lain, tai se määräytyy rahoitusmarkkinoihin sovellettavien pakottavien sääntöjen mukaisesti.
- (18) Tämän asetuksen ei pitäisi vaikuttaa kysymyksiin, joista säädetään rahoitusvakuusjärjestelyistä annetussa direktiivissä<sup>45</sup>, maksu- ja selvitysjärjestelmiä koskevassa direktiivissä<sup>46</sup>, likvidaatiidirektiivissä<sup>47</sup> ja rekisteriasetuksessa<sup>48</sup>.
- (19) Tätä asetusta olisi sovellettava universaalisti, eli sen mukaisesti määräytyvää lakia olisi sovellettava, vaikka kyseessä ei olisi jäsenvaltion laki.
- (20) Ennakoitavuus on olennaisen tärkeää niiden kolmansien osapuolten kannalta, jotka ovat kiinnostuneita siirretyn saatavan omistusoikeuden hankkimisesta. Kun saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovelletaan sen maan lakia, jossa siirtäjän asuinpaikka on, asianomaisten kolmansien osapuolten on helppo selvittää jo etukäteen, minkä maan lakia heidän oikeuksiinsa sovelletaan. Näin ollen saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin olisi sovellettava pääsääntöisesti siirtäjän asuinpaikan lakia. Tätä sääntöä olisi sovellettava saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin ainakin myyntilaskurahoituksen, vakuusjärjestelyjen sekä arvopaperistamisen yhteydessä, jos osapuolet eivät ole arvopaperistamisen tapauksessa valinneet sovellettavaksi laiksi siirretyn saatavan lakia.

---

<sup>44</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2014/65/EU, annettu 15 päivänä toukokuuta 2014, rahoitusvälineiden markkinoista sekä direktiivin 2002/92/EY ja direktiivin 2011/61/EU muuttamisesta, EUVL L 173, 12.6.2014, s. 349–496.

<sup>45</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2002/47/EY, annettu 6 päivänä kesäkuuta 2002, rahoitusvakuusjärjestelyistä, EYVL L 168, 27.6.2002, s. 43–50.

<sup>46</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 98/26/EY, annettu 19 päivänä toukokuuta 1998, selvityksen lopullisuudesta maksujärjestelmissä ja arvopaperien selvitysjärjestelmissä, EYVL L 166, 11.6.1998, s. 45–50.

<sup>47</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2001/24/EY, annettu 4 päivänä huhtikuuta 2001, luottolaitosten tervehdyttämisestä ja likvidaatiosta, EYVL L 125, 5.5.2001, s. 15–23.

<sup>48</sup> Komission asetus (EU) N:o 389/2013, annettu 2 päivänä toukokuuta 2013, Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/87/EY ja Euroopan parlamentin ja neuvoston päätösten N:o 280/2004/EY ja N:o 406/2009/EY mukaisen unionin rekisterin perustamisesta ja komission asetusten (EU) N:o 920/2010 ja (EU) N:o 1193/2011 kumoamisesta, EUVL L 122, 3.5.2013, s. 1–59.

- (21) Lain, joka pääsääntöisesti valitaan saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovellettavaksi laiksi, olisi mahdollistettava myös tulevien saatavien siirtoon sovellettavan lain määrittäminen, sillä kyseessä on yleinen käytäntö silloin kun siirretään useita saatavia, kuten myyntilaskurahoituksen yhteydessä. Soveltamalla siirtäjän asuinpaikan lakia voidaan määrittää myös tulevien saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovellettava laki.
- (22) Tarve määrittää siirretyn saatavan omistaja nousee usein esiin silloin kun siirtäjästä tulee maksukyvytön ja on määritettävä maksukyvyttömyysmenettelyn kohteena oleva omaisuus. Siksi on toivottavaa, että tähän asetukseen perustuvat lainvalintasäännöt ovat yhdenmukaiset maksukyvyttömyysmenettelyistä annetussa asetuksessa (EU) 2015/848 vahvistettujen lainvalintasääntöjen kanssa. Yhdenmukaisuuden pitäisi olla saavutettavissa, kun saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovelletaan pääsääntöisesti siirtäjän asuinpaikan lakia, sillä siirtäjän asuinpaikka vastaa liittymäperusteena maksukyvyttömyysmenettelyissä liittymäperusteena käytettyä velkojan pääintressien keskuksen käsitettä.
- (23) Saatavien siirrosta kansainvälisessä kaupassa vuonna 2001 tehdyn YK:n yleissopimuksen mukaan siirrettyä saatavaa koskeva siirronsaajan etuoikeus suhteessa kilpailevan kantajan oikeuteen määräytyy sen valtion lain mukaan, jossa siirtäjä sijaitsee. Tässä asetuksessa vahvistettujen unionin lainvalintasääntöjen ja kansainvälisellä tasolla yleissopimuksen perusteella omaksutun ratkaisun yhdenmukaisuuden pitäisi helpottaa kansainvälisten riita-asioiden ratkaisemista.
- (24) Jos siirtäjän asuinpaikka muuttuu samaa saatavaa koskevien siirtojen välillä, sovellettavan lain tulisi olla siirtäjän asuinpaikan laki sillä hetkellä, jolloin siirronsaajista ensimmäisenä toimiva saattaa siirron päteväksi suhteessa kolmansiin osapuoliin täyttämällä siirtäjän senhetkisen asuinpaikan perusteella sovellettavaan lakiin perustuvat vaatimukset.
- (25) Tiettyjen saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin olisi markkinakäytännön ja markkinatoimijoiden tarpeiden mukaisesti poikkeustapauksissa sovellettava siirretyn saatavan lakia eli sitä lakia, jota sovelletaan velkojan ja velallisen alkuperäiseen sopimukseen, johon saatava perustuu.
- (26) Saatavan siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin olisi sovellettava siirretyn saatavan lakia silloin kun siirron toteuttaa luottolaitoksessa olevalle tilille rahaa tallettanut tilinhaltija, kun tämä on velkoja/siirtäjä ja luottolaitos on velallinen. Kolmansien osapuolten, kuten siirtäjän velkojen ja kilpailevien siirronsaajien, kannalta ennustettavuus paranee, jos tällaisista siirroista kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovelletaan siirretyn saatavan lakia, koska yleisen oletuksen mukaan saatavaan, joka muodostuu tilinhaltijan luottolaitoksessa olevalle tilille tallettamasta rahasta, sovelletaan sen maan lakia, jossa luottolaitos sijaitsee (eikä tilinhaltijan/siirtäjän asuinpaikan lakia). Tilinhaltijan ja luottolaitoksen välisessä tilisopimuksessa valitaan sovellettavaksi laiksi yleensä juuri tämä laki.
- (27) Rahoitusvälineisiin perustuvien saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin olisi niin ikään sovellettava siirretyn saatavan lakia, eli lakia, jota sovelletaan sopimukseen, johon saatava perustuu (esimerkiksi johdannaisopimukseen). On erittäin tärkeää soveltaa rahoitusvälineisiin perustuvien saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin siirretyn saatavan lakia eikä siirtäjän asuinpaikan lakia, koska näin voidaan ylläpitää rahoitusmarkkinoiden vakautta ja sujuvaa toimintaa. Näiden toteutuminen on turvattu, kun laki, jota sovelletaan saatavan perustana olevaan rahoitusvälineeseen, on

sopimuspuolten valitsema laki tai laki, joka määräytyy rahoitusmarkkinoihin sovellettavien pakottavien sääntöjen mukaisesti.

- (28) Arvopaperistamisen yhteydessä olisi sovellettava joustavuutta, kun määritetään saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovellettavaa lakia, jotta voidaan vastata kaikkien arvopaperistamisen alullepanijoiden tarpeisiin ja edistää pienempien toimijoiden pääsyä rajat ylittäville arvopaperistamismarkkinoille. Vaikka saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin olisi arvopaperistamisen yhteydessä sovellettava pääsääntöisesti siirtäjän asuinpaikan lakia, siirtäjän (alullepanijan) ja siirronsaajan (erityisrahoitusyhtiön) olisi voitava valita sovellettavaksi laiksi siirretyn saatavan laki. Siirtäjän ja siirronsaajan olisi voitava päättää, että saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovelletaan arvopaperistamisen yhteydessä edelleen pääsäännön mukaisesti siirtäjän asuinpaikan lakia, tai niiden olisi voitava valita sovellettavaksi laiksi siirretyn saatavan laki liiketoimen rakenteen ja ominaisuuksien perusteella, eli esimerkiksi alullepanijoiden lukumäärän ja sijaintipaikan ja siirrettäviin saataviin sovellettavien lakien lukumäärän perusteella.
- (29) Kilpailevien siirronsaajien välillä voi syntyä samaa saatavaa koskeva ensisijaisuuskonflikti, jos siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin on sovellettu yhden siirron yhteydessä siirtäjän asuinpaikan lakia ja toisen siirron yhteydessä siirretyn saatavan lakia. Tällaisissa tapauksissa ensisijaisuuskonfliktin ratkaisemiseksi olisi sovellettava lakia, jota sovelletaan siitä saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin, joka ensimmäisenä tuli siihen sovellettavan lain nojalla päteväksi suhteessa kolmansiin osapuoliin.
- (30) Sen kansallisen lain soveltamisalan, joka tämän asetuksen nojalla määritetään saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovellettavaksi laiksi, olisi oltava yhdenmukainen. Sovellettavaksi laiksi määritettyä kansallista lakia olisi sovellettava erityisesti i) siirron pätevyyteen suhteessa kolmansiin osapuoliin, eli niihin toimenpiteisiin, jotka siirronsaajan on toteutettava varmistaakseen, että se saa siirretyn saatavan omistusoikeuden (esimerkiksi siirron rekisteröinti viranomaisissa tai julkisessa rekisterissä tai velalliselle tehtävä kirjallinen ilmoitus siirrosta); ja ii) ensisijaisuuskysymyksiin, eli useiden kantajien välisiin konflikteihin, jotka koskevat sitä, mille niistä saatavan omistusoikeus kuuluu (konflikti voi syntyä esimerkiksi kahden siirronsaajan välillä, jos sama saatava on siirretty kahdesti, tai siirronsaajan ja siirtäjän velkojan välillä).
- (31) Koska tämä asetus on luonteeltaan universaalinen, sovellettavaksi voi sen nojalla tulla erilaisia oikeusperinteitä edustavien maiden lakeja. Silloin kun saatavan siirrosta on seurauksena saatavan perusteena olevan sopimuksen siirtyminen, saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin tämän asetuksen mukaisesti sovellettavaksi laiksi nimettyä lakia olisi sovellettava myös ensisijaisuuskonfliktiin, jos sellainen syntyy siirronsaajan ja saman saatavan uuden edunsaajan välillä saatavan perusteena olevan sopimuksen siirtymisen seurauksena. Lakia, joka on tämän asetuksen mukaisesti nimetty saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovellettavaksi laiksi, olisi samasta syystä sovellettava myös silloin kun sopimuksen uudistamista käytetään tavalla, joka vastaa sopimuksen siirtoa; tämän lain avulla olisi ratkaistava ensisijaisuuskonflikti, jos sellainen syntyy siirronsaajan ja sen funktionaalisesti vastaavan saatavan uuden edunsaajan välillä, joka muodostuu, kun saatavan perusteena oleva sopimus tällä tavoin uudistetaan.

- (32) Yleiseen etuun liittyvien näkökohtien perusteella jäsenvaltioiden tuomioistuimet voivat poikkeusolosuhteissa soveltaa oikeusjärjestyksen perusteisiin ja kansainvälisesti pakottaviin säännöksiin perustuvia poikkeuksia, joita olisi tulkittava rajoittavasti.
- (33) Koska jäsenvaltioiden on noudatettava tekemiään kansainvälisiä sitoumuksia, tämä asetus ei saisi vaikuttaa kansainvälisiin yleissopimuksiin, joissa yksi tai useampi jäsenvaltio on osapuolena, kun tämä asetus annetaan. Sääntöjen sisällön tuntemisen helpottamiseksi komission olisi julkaistava jäsenvaltioiden toimittamien tietojen perusteella *Euroopan unionin virallisessa lehdessä* luettelo asiaa koskevista yleissopimuksista.
- (34) Tässä asetuksessa kunnioitetaan perusoikeuksia ja otetaan huomioon Euroopan unionin perusoikeuskirjassa tunnustetut periaatteet. Tällä asetuksella pyritään erityisesti edistämään omistusoikeutta koskevan 17 artiklan ja oikeutta tehokkaisiin oikeussuojakeinoihin ja puolueettomaan tuomioistuimeen koskevan 47 artiklan soveltamista.
- (35) Jäsenvaltiot eivät voi riittävällä tavalla saavuttaa tämän asetuksen tavoitteita, vaan ne voidaan suunnitellun toiminnan laajuuden ja vaikutusten vuoksi saavuttaa paremmin unionin tasolla, joten unioni voi toteuttaa toimenpiteitä Euroopan unionista tehdyn sopimuksen 5 artiklassa vahvistetun toissijaisuusperiaatteen mukaisesti. Saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuvia vaikutuksia koskevien lainvalintasääntöjen haluttu yhdenmukaisuus voidaan saavuttaa vain asetuksella, koska vain asetus takaa sääntöjen täysin yhdenmukaisen tulkinnan ja soveltamisen kansallisella tasolla. Mainitussa artiklassa vahvistetun suhteellisuusperiaatteen mukaisesti tässä asetuksessa ei ylitetä sitä, mikä on tarpeen näiden tavoitteiden saavuttamiseksi.
- (36) Euroopan unionista tehtyyn sopimukseen ja Euroopan unionin toiminnasta tehtyyn sopimukseen liitetyssä, Yhdistyneen kuningaskunnan ja Irlannin asemasta vapauden, turvallisuuden ja oikeuden alueen osalta tehdyssä pöytäkirjassa N:o 21 olevien 3 artiklan ja 4 a artiklan 1 kohdan mukaisesti [Yhdistynyt kuningaskunta] [ja] [Irlanti] [on ilmoittanut / ovat ilmoittaneet haluavansa osallistua tämän asetuksen hyväksymiseen ja soveltamiseen] [ei/eivät osallistu tämän asetuksen hyväksymiseen, asetus ei sido sitä/niitä eikä asetusta sovelleta siihen/niihin].
- (37) Euroopan unionista tehtyyn sopimukseen ja Euroopan unionin toiminnasta tehtyyn sopimukseen liitetyssä, Tanskan asemasta tehdyssä pöytäkirjassa N:o 22 olevien 1 ja 2 artiklan mukaisesti Tanska ei osallistu tämän asetuksen hyväksymiseen, asetus ei sido Tanskaa eikä sitä sovelleta Tanskaan,

OVAT HYVÄKSYNEET TÄMÄN ASETUKSEN:

## I LUKU

### SOVELTAMISALA JA MÄÄRITELMÄT

#### *1 artikla*

#### **Soveltamisala**

1. Tätä asetusta sovelletaan määritettäessä saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovellettava laki siviili- ja kauppaoikeuden alalla.



Sitä ei sovelleta vero- tai tulli- eikä hallintoasioihin.

2. Tämän asetuksen soveltamisalaan eivät kuulu seuraavat seikat:

- a) sellaisten saatavien siirto, jotka johtuvat perhesuhteista tai suhteista, joilla niihin sovellettavan lain mukaan on vastaavia vaikutuksia, elatussaatavat mukaan lukien;
- b) sellaisten saatavien siirto, jotka johtuvat aviopuolisoiden varallisuussuhteista tai sellaisiin suhteisiin liittyvistä varallisuussuhteista, joilla niihin sovellettavan lain mukaan katsotaan olevan vastaavia vaikutuksia kuin avioliitolla, taikka testamentista tai perimyksestä;
- c) sellaisten saatavien siirto, jotka johtuvat vekseleistä, sekeistä tai nimennäisvelkakirjoista taikka muista juoksevista arvopapereista, siltä osin kuin tällaisiin muihin juokseviin arvopapereihin liittyvät velvoitteet johtuvat niiden siirtokelpoisuudesta;
- d) sellaisten saatavien siirto, jotka liittyvät yhtiötä tai muita yhteisöjä tai yhteenliittymiä koskevan lain soveltamisalaan kuuluviin seikkoihin, kuten yhtiöiden tai muiden yhteisöjen tai yhteenliittymien perustamiseen rekisteröimällä tai muulla tavoin, niiden oikeuskelpoisuuteen tai oikeustoimikelpoisuuteen, niiden sisäisiin järjestelyihin tai purkautumiseen ja niiden toimihenkilöiden tai osakkaiden tai jäsenten henkilökohtaiseen vastuuseen niiden velvoitteista;
- e) sellaisten saatavien siirto, jotka perustuvat trustien perustamiseen sekä trustin perustajan, trustin hoitajan ja trustin edunsaajan välisiin suhteisiin;
- f) sellaisten saatavien siirto, jotka perustuvat henkivakuutus sopimukseen, jotka johtuvat muiden yhteisöjen kuin vakuutus- ja jälleenvakuutustoiminnan aloittamisesta ja harjoittamisesta annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2009/138/EY (Solvenssi II)<sup>49</sup> 2 artiklan 1 ja 3 kohdassa tarkoitettujen yritysten sellaisista toimista, joiden tarkoituksena on tarjota etuuksia yritykseen tai yritysyhmään taikka ammattiin tai ammattien ryhmään kuuluville työntekijöille tai itsenäisille ammatinharjoittajille kuoleman tai eloon jäämisen varalta taikka toiminnan lakkaamisen tai supistumisen varalta tai työhön liittyvän sairauden taikka työtapaturmien varalta.

## 2 artikla

### Määritelmät

Tässä asetuksessa tarkoitetaan

- a) 'siirtäjällä' henkilöä, joka siirtää toiselle henkilölle oikeutensa vaatia velallista maksamaan velan;
- b) 'siirronsaajalla' henkilöä, joka saa toiselta henkilöltä oikeuden vaatia velallista maksamaan velan;
- c) 'siirrolla' vapaaehtoista siirtoa, jonka kohteena on oikeus vaatia velallista maksamaan velka. Sillä tarkoitetaan saatavan suoraa siirtoa, sopimusperusteista

---

<sup>49</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2009/138/EY, annettu 25 päivänä marraskuuta 2009, vakuutus- ja jälleenvakuutustoiminnan aloittamisesta ja harjoittamisesta (Solvenssi II), EUVL L 335, 17.12.2009, s. 1–155.

sijaantuloa ja saatavan siirtoa vakuudeksi sekä saatavaan liittyviä pantti- ja muita vakuusoikeuksia;

- d) 'saatavalla' oikeutta vaatia minkä tahansa velan maksua riippumatta siitä, onko se määritelty rahassa ja perustuuko se sopimusvelvoitteeseen vai sopimuksenulkoiseen velvoitteeseen;
- e) 'kolmansille osapuolille aiheutuvilla vaikutuksilla' esineoikeudellisia vaikutuksia eli siirronsaajan oikeutta vedota hänelle siirretyn saatavan lailliseen omistusoikeuteen muita siirronsaajia tai saman tai funktionaalisesti vastaavan saatavan edunsaajia, siirtäjän velkojia ja muita kolmansia osapuolia vastaan;
- f) 'asuinpaikalla' yhtiön tai muun yhteisön tai yhteenliittymän osalta sen keskushallinnon sijaintipaikkaa ja liiketoimintaa harjoittavan luonnollisen henkilön osalta hänen päätoimipaikkaansa;
- g) 'luottolaitoksella' yritystä sellaisena kuin se määritellään asetuksen (EU) N:o 575/2013<sup>50</sup> 4 artiklan 1 kohdan 1 luetelmakohdassa, mukaan lukien sellaisten luottolaitosten (kyseisen asetuksen 4 artiklan 1 kohdan 17 luetelmakohdassa tarkoitettut) sivuliikkeet, joiden päätoimipaikka on unionin alueella tai direktiivin 2013/36/EU<sup>51</sup> 47 artiklan mukaisesti unionin ulkopuolella, jos kyseiset sivuliikkeet sijaitsevat unionissa;
- h) 'rahalla' luottolaitokseen minkä tahansa valuutan määräiselle tilille talletettua rahaa;
- i) 'rahoitusvälineellä' direktiivin 2014/65/EU<sup>52</sup> liitteessä I olevassa C osassa määriteltyjä välineitä;

## II LUKU

### YHDENMUKAISET SÄÄNNÖT

#### *3 artikla*

#### **Universaalinen soveltaminen**

Tämän asetuksen mukaisesti määräytyvää lakia sovelletaan riippumatta siitä, onko se jonkin jäsenvaltion laki.

#### *4 artikla*

#### **Sovellettava laki**

---

<sup>50</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 575/2013, annettu 26 päivänä kesäkuuta 2013, luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten vakavaraisuusvaatimuksista ja asetuksen (EU) N:o 648/2012 muuttamisesta, EUVL L 176, 27.6.2013, s. 1–337.

<sup>51</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2013/36/EU, annettu 26 päivänä kesäkuuta 2013, oikeudesta harjoittaa luottolaitostoimintaa ja luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten vakavaraisuusvalvonnasta, direktiivin 2002/87/EY muuttamisesta sekä direktiivien 2006/48/EY ja 2006/49/EY kumoamisesta, EUVL L 176, 27.6.2013, s. 338–436.

<sup>52</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2014/65/EU, annettu 15 päivänä toukokuuta 2014, rahoitusvälineiden markkinoista sekä direktiivin 2002/92/EY ja direktiivin 2011/61/EU muuttamisesta, EUVL L 173, 12.6.2014, s. 349–496.

1. Ellei tässä artiklassa toisin säädetä, saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovelletaan sen maan lakia, jossa siirtäjän asuinpaikka on siirron tapahtumahetkellä.

Jos siirtäjän asuinpaikka on muuttunut kahden samaa saatavaa koskevan, eri siirronsaajille osoitetun siirron välissä, yhden siirronsaajan oikeuden ensisijaisuus suhteessa toisen siirronsaajan oikeuteen nähden määritetään sen maan lain mukaan, jossa siirtäjän asuinpaikka oli sen siirron tapahtumahetkellä, joka ensin tuli päteväksi suhteessa kolmansiin osapuoliin sen lain nojalla, joka määritettiin sovellettavaksi laiksi ensimmäisen alakohdan nojalla.

2. Siirrettyyn saatavaan sovellettavaa lakia sovelletaan siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin, kun siirron kohteena ovat seuraavat:

- a) luottolaitoksessa olevalle tilille talletettu raha;
- b) rahoitusvälineeseen perustuvat saatavat.

3. Siirtäjä ja siirronsaaja voivat arvopaperistamista varten valita saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovellettavaksi laiksi siirrettyyn saatavaan sovellettavan lain.

Lakiviittaus on tehtävä nimenomaisesti siirtosopimuksessa tai erillisessä sopimuksessa. Sen asiakirjan aineelliseen ja muodolliseen pätevyYTEEN, jossa lakiviittaus tehtiin, sovelletaan valittua lakia.

4. Kun useiden siirronsaajien välillä on samaa saatavaa koskeva ensisijaisuuskonflikti, jossa yhdestä siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovelletaan sen maan lakia, jossa on siirtäjän asuinpaikka, ja muista siirroista kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovelletaan siirretyn saatavan lakia, ensisijaisuuskonfliktiin sovelletaan lakia, jota sovelletaan siitä saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin, joka ensimmäisenä tuli siihen sovellettavan lain nojalla päteväksi suhteessa kolmansiin osapuoliin.

#### *5 artikla*

#### **Sovellettavan lain soveltamisala**

Saatavien siirrosta kolmansille aiheutuviin vaikutuksiin tämän asetuksen nojalla sovellettavan lain soveltamisala kattaa erityisesti seuraavat:

- a) vaatimukset, joilla varmistetaan siirron pätevyys suhteessa muihin kolmansiin osapuoliin kuin velkojaan, esimerkiksi rekisteröinti- tai julkaisumuodollisuudet;
- b) siirronsaajan oikeuksien ensisijaisuus suhteessa saman saatavan toisen siirronsaajan oikeuksiin;
- c) siirronsaajan oikeuksien ensisijaisuus suhteessa siirtäjän velkojien oikeuksiin;
- d) siirronsaajan oikeuksien ensisijaisuus suhteessa samaa saatavaa koskevan sopimuksen siirron edunsaajan oikeuksiin;
- e) siirronsaajan oikeuksien ensisijaisuus suhteessa sopimuksen uudistamisen edunsaajan oikeuksiin vastaavan saatavan velallista vastaan.

## 6 artikla

### **Kansainvälisesti pakottavat säännökset**

1. Mikään tässä asetuksessa ei estä soveltamasta tuomioistuinvaltion lain kansainvälisesti pakottavia säännöksiä.
2. Kansainvälisesti pakottavat säännökset ovat säännöksiä, joiden noudattamista jokin jäsenvaltio pitää niin olennaisen tärkeänä yleisten etujensa, kuten poliittisen, sosiaalisen tai taloudellisen järjestelmänsä, turvaamiseksi, että niitä on sovellettava kaikissa niiden soveltamisalaan kuuluvissa tilanteissa riippumatta siitä, mitä lakia saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuviin vaikutuksiin sovellettaisiin muutoin tämän asetuksen nojalla.

## III LUKU

### MUUT SÄÄNNÖKSET

## 7 artikla

### **Oikeusjärjestyksen perusteet (*ordre public*)**

Tämän asetuksen mukaan määräytyvän, minkä tahansa valtion lain säännöstä voidaan kieltäytyä soveltamasta ainoastaan, jos soveltaminen on selvästi vastoin tuomioistuinvaltion oikeusjärjestyksen perusteita (*ordre public*).

## 8 artikla

### **Takaisin- ja edelleenviittauksen poissulkeminen**

Kun tämän asetuksen nojalla on sovellettava tietyn valtion lakia, sovelletaan kyseisessä valtiossa voimassa olevia oikeussääntöjä, kyseisen valtion kansainvälisen yksityisoikeuden sääntöjä lukuun ottamatta.

## 9 artikla

### **Usean oikeusjärjestelmän valtiot**

1. Jos valtioon kuuluu useita alueellisia yksiköitä, joilla kullakin on omat saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuvia vaikutuksia koskevat oikeussääntönsä, tämän asetuksen nojalla sovellettavaa lakia määritettäessä kutakin alueellista yksikköä on pidettävä valtiona.
2. Jos jäsenvaltioon kuuluu useita alueellisia yksiköitä, joilla kullakin on omat saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuvia vaikutuksia koskevat oikeussääntönsä, sen ei tarvitse soveltaa tätä asetusta lainvalintaan yksinomaan tällaisten alueellisten yksiköiden välillä.

## 10 artikla

### **Suhde muihin unionin oikeuden säännöksiin**

Tämä asetus ei vaikuta sellaisten unionin oikeuden säännösten soveltamiseen, joilla säännellään saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuvia vaikutuksia koskevaa lainvalintaa erityisissä asioissa.

#### *11 artikla*

### **Suhde nykyisiin kansainvälisiin yleissopimuksiin**

1. Tämä asetus ei vaikuta sellaisten kansainvälisten yleissopimusten soveltamiseen, joiden osapuolina on tätä asetusta annettaessa yksi tai useampi jäsenvaltio ja jotka sisältävät määräyksiä saatavien siirrosta kolmansille osapuolille aiheutuvia vaikutuksia koskevasta lainvalinnasta.
2. Tällä asetuksella on kuitenkin jäsenvaltioiden välillä etusija yksinomaan kahden tai useamman jäsenvaltion välillä tehtyihin yleissopimuksiin nähden siltä osin kuin yleissopimukset koskevat tällä asetuksella säänneltyjä asioita.

#### *12 artikla*

### **Yleissopimusluettelo**

1. Jäsenvaltioiden on ilmoitettava komissiolle 11 artiklan 1 kohdassa tarkoitetuista yleissopimuksista viimeistään [*soveltamisen alkamispäivä*]. Tämän päivämäärän jälkeen jäsenvaltioiden on ilmoitettava komissiolle tällaisten yleissopimusten irtisanomisista.
2. Komissio julkaisee kuuden kuukauden kuluessa 1 kohdassa tarkoitettujen ilmoitusten vastaanottamisesta *Euroopan unionin virallisessa lehdessä*
  - a) luettelon 1 kohdassa tarkoitetuista yleissopimuksista;
  - b) 1 kohdassa tarkoitettujen irtisanomiset.

#### *13 artikla*

### **Uudelleentarkastelulauseke**

Komissio antaa viimeistään [*5 vuoden kuluttua soveltamisen alkamispäivästä*] Euroopan parlamentille, neuvostolle ja Euroopan talous- ja sosiaalikomitealle kertomuksen tämän asetuksen soveltamisesta. Kertomukseen liitetään tarvittaessa ehdotuksia tämän asetuksen muuttamiseksi.

#### *14 artikla*

### **Ajallinen soveltaminen**

1. Tätä asetusta sovelletaan saatavien siirtoihin, jotka on tehty [*soveltamisen alkamispäivänä*] tai sen jälkeen.
2. Tämän asetuksen nojalla sovellettavan lain mukaan määritetään, onko jonkin kolmannen osapuolen oikeus saatavaan, joka on siirretty tämän asetuksen soveltamisen alkamispäivän jälkeen, ensisijainen suhteessa oikeuteen, jonka jokin toinen kolmas osapuoli on saanut ennen kuin tämän asetuksen soveltaminen alkoi.

*15 artikla*

**Voimaantulo ja soveltaminen**

Tämä asetus tulee voimaan kahdentenäkymmenentenä päivänä sen jälkeen, kun se on julkaistu *Euroopan unionin virallisessa lehdessä*.

Sitä sovelletaan [*18 kuukauden kuluttua voimaantulosta*].

Tämä asetus on kaikilta osiltaan velvoittava, ja sitä sovelletaan sellaisenaan jäsenvaltioissa perussopimusten mukaisesti.

Tehty Brysselissä

*Euroopan parlamentin puolesta*  
*puhemies*

*Neuvoston puolesta*  
*puheenjohtaja*