



Rat der  
Europäischen Union

Brüssel, den 3. Mai 2018  
(OR. en)

---

---

**Interinstitutionelles Dossier:  
2018/0044 (COD)**

---

---

7222/18  
ADD 2 REV 1

JUSTCIV 63  
ECOFIN 256  
EJUSTICE 16  
COMPET 165  
CODEC 403  
IA 71

### **ÜBERMITTLUNGSVERMERK**

---

Nr. Komm.dok.: SWD(2018) 53 final/2

---

Betr.: ARBEITSUNTERLAGE DER KOMMISSIONSDIENSTSTELLEN  
ZUSAMMENFASSUNG DER FOLGENABSCHÄTZUNG Begleitunterlage  
zum Vorschlag für eine VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN  
PARLAMENTS UND DES RATES über das auf die Drittwirkung von  
Förderungsübertragungen anzuwendende Recht MITTEILUNG DER  
KOMMISSION AN DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT, DEN RAT, DEN  
EUROPÄISCHEN WIRTSCHAFTS- UND SOZIALAUSSCHUSS UND DEN  
AUSSCHUSS DER REGIONEN über das auf die dingliche Wirkung von  
Wertpapiergeschäften anzuwendende Recht

---

Die Delegationen erhalten in der Anlage das Dokument SWD(2018) 53 final/2.

Anl.: SWD(2018) 53 final/2

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

**ARBEITSUNTERLAGE DER KOMMISSIONSDIENSTSTELLEN**

**ZUSAMMENFASSUNG DER FOLGENABSCHÄTZUNG**

*Begleitunterlage zum*

**Vorschlag für eine VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES  
RATES**

**über das auf die Drittwirkung von Forderungsübertragungen anzuwendende Recht**

**MITTEILUNG DER KOMMISSION AN DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT, DEN  
RAT, DEN EUROPÄISCHEN WIRTSCHAFTS- UND SOZIALAUSSCHUSS UND  
DEN AUSSCHUSS DER REGIONEN**

**über das auf die dingliche Wirkung von Wertpapiergeschäften anzuwendende Recht**

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

## Zusammenfassung

Folgenabschätzung zu dem

**Vorschlag für eine Verordnung über das auf die Drittwirkung von Forderungsübertragungen anzuwendende Recht**

und zu der

**Mitteilung über das auf die dingliche Wirkung von Wertpapiergeschäften anzuwendende Recht**

## A. Handlungsbedarf

### Warum? Worum geht es?

Es geht in dieser Initiative darum, Rechtssicherheit in Bezug auf die Frage herzustellen, welches nationale Recht auf die dingliche Wirkung grenzüberschreitender Forderungsübertragungen und Wertpapiergeschäfte anzuwenden ist. In Fällen mit Auslandsbezug können mehrere nationale Rechtsordnungen in Betracht kommen, und die Marktteilnehmer brauchen Klarheit, welche Rechtsvorschriften sie einhalten müssen, um das Inhaberrecht an der übertragenen Forderung oder dem Wertpapier zu erwerben.

Es gibt auf Unionsebene keine Kollisionsnormen für die Drittwirkung von Forderungsübertragungen, und die Kollisionsnormen der Mitgliedstaaten sind nicht einheitlich und unklar. Kollisionsnormen für die dingliche Wirkung grenzüberschreitender Wertpapiergeschäfte sind in der Richtlinie über Finanzsicherheiten, der Richtlinie über die Wirksamkeit von Abrechnungen und der Liquidationsrichtlinie festgelegt. Diese Kollisionsnormen sind insofern vergleichbar, als sie alle als Anknüpfung den Ort des Registers oder Wertpapierkontos vorsehen. Sie unterscheiden sich jedoch im Detail, sind nicht in gleicher Weise formuliert und werden in der EU unterschiedlich angewandt.

Aufgrund der derzeitigen Rechtsunsicherheit sind grenzübergreifende Geschäfte mit einem rechtlichen Risiko behaftet. Wenn Marktteilnehmern das rechtliche Risiko nicht bekannt ist oder wenn sie es bewusst ignorieren, können ihnen unerwartete finanzielle Verluste entstehen. Beschließen sie, eine gezielte Rechtsberatung in Anspruch zu nehmen, um das rechtliche Risiko zu mindern, entstehen ihnen höhere Transaktionskosten. Scheuen sie das rechtliche Risiko und verzichten sie auf die Investition, können ihnen Geschäftsmöglichkeiten entgehen und die Marktintegration könnte geschwächt werden.

Die Forderungsübertragung ist ein Rechtsgeschäft, das Unternehmen als Finanzierungsquelle nutzen. Mithilfe des Factoring, der Besicherung oder der Verbriefung können sich Unternehmen Zugang zu Krediten verschaffen. Der Factoringmarkt wurde im Jahr 2015 auf 1,557 Mrd. EUR geschätzt. Bei rund 25 % der Refinanzierungsgeschäfte des Eurosystems werden als Sicherheit Kreditforderungen verwendet, die sich auf etwa 520 Mrd. EUR belaufen. Der Markt für Verbriefungsemissionen in der EU hatte 2016 ein Volumen von 237,6 Mrd. EUR. Im Jahr 2015 wurden schätzungsweise 440 Billionen Wertpapiergeschäfte mit Auslandsbezug getätigt.

Von dem Rechtsrisiko bei grenzüberschreitenden Geschäften mit Forderungen und Wertpapieren unmittelbar betroffen sind Finanzinstitute (z. B. Banken, die im Kredit-, Factoring-, Besicherungs- und Verbriefungsgeschäft tätig sind), Finanzintermediäre, die Geschäfte mit Wertpapieren und Forderungen tätigen, Endanleger (Fonds, Kleinanleger) und Kreditnehmer (Privatkunden und Unternehmen, insbesondere KMU).

### Was soll mit dieser Initiative erreicht werden?

Mit dieser Initiative soll Rechtssicherheit geschaffen und klargestellt werden, nach welchem nationalen Recht sich die dinglichen Wirkungen von grenzübergreifenden Geschäften mit Forderungen und Wertpapieren bestimmen. Gleichzeitig sollen auf diese Weise grenzübergreifende Investitionen gefördert und der Zugang zu Krediten erleichtert werden. Ziel ist die Einführung gemeinsamer Kollisionsnormen für die Drittwirkung von Forderungsübertragungen und eine Klärung des Standpunkts der Kommission zu den entsprechenden Kollisionsnormen bei Wertpapiergeschäften, um eine einheitliche Anwendung dieser Normen auf EU-Ebene zu erreichen.

### Worin besteht der Mehrwert eines Tätigwerdens auf EU-Ebene?

Es ist eindeutig von Vorteil, wenn die Probleme auf EU-Ebene angegangen werden. Die derzeitige Rechtsunsicherheit und das dadurch verursachte Rechtsrisiko bei Forderungsgeschäften sind auf uneinheitliche und unklare nationale Kollisionsnormen zurückzuführen. Im Rahmen einer von der Kommission zu Forderungsgeschäften in Auftrag gegebenen Studie gaben 80 % der Befragten an, dass ein Vorgehen auf EU-Ebene einen zusätzlichen Nutzen hätte. Die gleiche Ansicht vertraten 70 % der Teilnehmer einer öffentlichen Konsultation. Die Mitteilung zu Wertpapiergeschäften zielt auf klarere, transparentere Unionsregeln ab, ohne in das geltende Unionsrecht einzugreifen, und folgt damit den Empfehlungen der Marktteilnehmer.

## B. Lösungswege

### Welche gesetzgeberischen und sonstigen Maßnahmen wurden erwogen? Wird eine Option bevorzugt? Warum?

Die derzeitige Rechtsunsicherheit und das damit verbundene rechtliche Risiko bei der grenzüberschreitenden Übertragung von Forderungen ergibt sich aus den auf EU-Ebene fehlenden Kollisionsnormen für die Drittwirkung von Forderungsübertragungen und aus dem Nebeneinander uneinheitlicher und unklarer Kollisionsnormen der Mitgliedstaaten. Bevorzugt wird eine EU-Regelung zur Harmonisierung der Kollisionsnormen für die Drittwirkung von Forderungsübertragungen, um Rechtssicherheit für grenzübergreifende Forderungsgeschäfte zu schaffen und Unternehmen einschließlich KMU und Verbrauchern den Zugang zu kostengünstigeren Finanzierungsquellen zu erleichtern. Wird das nationale Recht, das für die Feststellung des Inhaberrechts an einer übertragenen Forderung maßgebend sein soll, einheitlich festgelegt, wird jeder Streit über solche Rechte nach demselben nationalen Recht entschieden, unabhängig davon, welcher Mitgliedstaat mit der Sache befasst ist.

In Bezug auf die Kollisionsnormen für die dingliche Wirkung von Wertpapiergeschäften wurden sowohl legislative als auch nichtlegislative Optionen geprüft. Bevorzugt wurde eine nichtlegislative Option, d. h. eine Mitteilung, in der die Auffassung der Kommission zu bestimmten Aspekten der drei geltenden Richtlinien erläutert wird. Hierfür gibt es folgende Gründe: 1. Es gibt kaum greifbare Beweise für konkrete Risiken. 2. Die Richtlinien befassen sich bereits mit den wichtigsten rechtlichen Fragen innerhalb der EU – wenn auch nicht auf internationaler Ebene. 3. Die Präferenzen der Marktteilnehmer sind höchst unterschiedlich. 4. Mit legislativen Maßnahmen ist es eventuell nicht möglich, künftige internationale und technologische Entwicklungen zu berücksichtigen. Die bevorzugte Option, eine Mitteilung zu veröffentlichen, in der der Standpunkt der Kommission zu den bestehenden Kollisionsnormen präzisiert wird, kann mehr Klarheit schaffen ohne negative Auswirkungen für einzelne Interessengruppen oder für künftige politische Entwicklungen in diesem Bereich.

### Wer unterstützt welche Option?

Im Rahmen der von der Kommission in Auftrag gegebenen Studie und der öffentlichen Konsultation wurden die Marktteilnehmer gefragt, welches Recht sie zur Regelung der Drittwirkung von Forderungsübertragungen bevorzugen würden. Von den im Rahmen der Studie konsultierten Marktteilnehmern bevorzugten 44 % das Recht des gewöhnlichen Aufenthalts des Zedenten und 30 % das Forderungsstatut. Den im Rahmen der öffentlichen Konsultation eingegangenen Beiträgen zufolge sprachen sich 57 % für das Recht des gewöhnlichen Aufenthalts des Zedenten aus und 43 % für das Forderungsstatut. Auf einer Sitzung der Sachverständigen der Mitgliedstaaten zum Kollisionsrecht im September 2017 waren die Meinungen geteilt.

Bei der Konsultation zu den Kollisionsnormen für Wertpapiergeschäfte sprachen sich die Zentralverwahrer wie auch andere Teilnehmer für nichtlegislative Maßnahmen aus. Manche Interessengruppen befürworteten eine Überprüfung der drei Richtlinien, während andere Interessengruppen eine neue Initiative unterstützen würden. Diejenigen, die für legislative Maßnahmen sind, sind sich allerdings völlig uneinig über die bevorzugte Option (Anknüpfung am Ort des betreffenden Intermediärs oder freie Rechtswahl). Auf einem Treffen der Sachverständigen der Mitgliedstaaten zum Kollisionsrecht im November 2017 sprachen sich die weitaus meisten Mitgliedstaaten für eine Mitteilung aus, in der die Kommission ihren Standpunkt zu den geltenden Kollisionsnormen der EU klarstellt.

## C. Auswirkungen der bevorzugten Option

### Worin bestehen die Vorteile der bevorzugten Option bzw. der Hauptoptionen?

Die beiden bevorzugten Optionen – rechtliche Regelung für Forderungsübertragungen und Auslegungsmitteilung zu den geltenden Kollisionsnormen der EU für Wertpapiergeschäfte – dürften sich positiv auf die Wirtschaft auswirken, und zwar sowohl auf die Finanzmärkte als auch auf die Realwirtschaft (wenn auch in unterschiedlichem Maß aufgrund ihrer unterschiedlichen Rechtsverbindlichkeit). Eine EU-weite Regelung des auf die Drittwirkung von Forderungsübertragungen anzuwendenden Rechts und eine Klärung des Kommissionsstandpunkts zu den geltenden Kollisionsnormen für das auf die dingliche Wirkung grenzüberschreitender Wertpapiergeschäfte anzuwendende Recht würde Rechtssicherheit schaffen und damit das rechtliche Risiko, das mit grenzüberschreitenden Geschäften verbunden ist, verringern oder beseitigen. Das Verlustrisiko würde dank der Rechtssicherheit sinken und die infolge der gesetzlich vorgeschriebenen Sorgfaltspflichten erhöhten Transaktionskosten würden wegfallen. Gleichzeitig würden dadurch grenzüberschreitende Investitionen und damit die Marktintegration gefördert. Aufgrund der Rechtssicherheit hätten Unternehmen, insbesondere KMU, und Verbraucher zudem einfacheren Zugang zu kostengünstigeren Finanzierungsquellen, da Forderungsübertragungen häufig genutzt werden, um günstigere Kredite zu bekommen (z. B. im Wege des Factoring oder der Besicherung). Mehr Investitionen im Ausland und eine günstigere Kreditaufnahme für Unternehmen können indirekt auch positive soziale Auswirkungen haben. Für die Umwelt ist kein nennenswerter direkter Nutzen zu erwarten.

Eine Quantifizierung der Vorteile ist schwierig, da die rechtlichen Risiken nicht quantifiziert werden. Was Forderungsgeschäfte anbelangt, so werden Informationen über den Wert der übertragenen Forderungen, die Zahl der Übertragungen oder ihr grenzüberschreitender Bezug von der Wirtschaft entweder vertraulich behandelt oder nicht erfasst. Bei der öffentlichen Konsultation bestätigten sowohl die Behörden der Mitgliedstaaten als auch die Interessenverbände, dass ein Großteil der Daten über die Übertragung von Forderungen, z. B. über Besicherungen oder Verbriefungen, weder von den Behörden noch von den Interessenträgern oder Interessenverbänden erhoben wird.

#### **Welche Kosten entstehen bei der bevorzugten Option bzw. den Hauptoptionen?**

Weder bei dem Legislativvorschlag zur Forderungsübertragung noch bei der Mitteilung zu den Wertpapiergeschäften sind negative wirtschaftliche, soziale oder ökologische Auswirkungen zu erwarten. Im Gegenteil: Diese Initiativen bieten Rechtssicherheit und werden sich in wirtschaftlicher und sozialer Hinsicht positiv auswirken. Mit der Annahme einheitlicher Vorschriften zur Regelung der Drittwirkung grenzüberschreitender Forderungsübertragungen sowie einer Mitteilung, in der die Position der Kommission zu den bestehenden Kollisionsnormen für die dingliche Wirkung grenzüberschreitender Wertpapiergeschäfte klargestellt wird, würden das rechtliche Risiko und damit das Risiko finanzieller Verluste sowie die für die Minderung des rechtlichen Risikos aufgewendeten Transaktionskosten beseitigt. Gleichzeitig würden auf diese Weise grenzübergreifende Investitionen und die Marktintegration gefördert. Die Legislativinitiative zu Forderungsübertragungen kann für die Marktteilnehmer einmalige Anpassungskosten zur Folge haben (beispielsweise, wenn sie ihre Rechtsdokumentation ändern müssen). Die nichtlegislative Maßnahme zu Wertpapiergeschäften dürfte keine Befolgungskosten nach sich ziehen.

#### **Worin bestehen die Auswirkungen auf Unternehmen, KMU und Kleinunternehmen?**

Infolge der Legislativinitiative zu Forderungsübertragungen und der nichtlegislativen Maßnahme zu Wertpapiergeschäften entsteht Rechtssicherheit, die den Unternehmen unmittelbar zugutekommt. Von der Legislativinitiative zu Forderungsübertragungen werden insbesondere KMU und Kleinunternehmen profitieren, weil sie bereits im Voraus genau wissen werden, welches nationale Recht für die Drittwirkung von Forderungsübertragungen gilt, und sie so mehr Möglichkeiten erhalten, im Wege des grenzübergreifenden Factoring oder der Besicherung auf günstigere Finanzierungsmöglichkeiten zurückzugreifen. Mehr Investitionen im Ausland und eine günstigere Finanzierung für Unternehmen können sich indirekt auch positiv auf die Beschäftigung auswirken. Die Mitteilung zu Wertpapiergeschäften schafft Klarheit für die Marktteilnehmer, ohne ihnen Befolgungskosten aufzuerlegen, die sich nachteilig auf den Markt auswirken könnten. Diese Vorteile kämen den Finanzintermediären zugute und könnten an die Endanleger weitergegeben werden. Klarere Regeln werden auch dazu beitragen, die Rechtsunsicherheit und damit das Risiko bei grenzüberschreitenden Geschäften sowie die für die Klärung des anzuwendenden Rechts aufgewendeten Transaktionskosten zu verringern.

#### **Hat die Initiative nennenswerte Auswirkungen auf die nationalen Haushalte und Behörden?**

Weder die Legislativinitiative zur kollisionsrechtlichen Regelung von Forderungsübertragungen noch die nichtlegislative Maßnahme zur dinglichen Wirkung von Wertpapiergeschäften wird den nationalen Verwaltungen nennenswerte Kosten verursachen. Zu erwarten ist vielmehr eine Entlastung der Gerichte, da die vorgeschlagenen Maßnahmen Rechtssicherheit schaffen.

#### **Wird es andere nennenswerte Auswirkungen geben?**

Sowohl die Legislativinitiative zu Forderungsübertragungen als auch die nichtlegislative Maßnahme zu Wertpapiergeschäften wird sich positiv auf die Rechtssicherheit auswirken, was die direkt mit dem Grundrecht auf Eigentum verbundene dingliche Wirkung von Forderungs- und Wertpapiergeschäften betrifft. Weder die Legislativinitiative zu Forderungsübertragungen noch die nichtlegislative Maßnahme zu Wertpapiergeschäften wird in Bezug auf den Wettbewerb oder Drittstaatsaspekte negative Auswirkungen haben.

Da die bevorzugte Option bei der Legislativinitiative zu Forderungsübertragungen am Recht des gewöhnlichen Aufenthalts des Zedenten anknüpfen würde, würden Synergien mit der EU-Insolvenzverordnung geschaffen, die auf einer kompatiblen Kollisionsnorm basiert. Synergien würden auch auf internationaler Ebene erzielt, da der gewöhnliche Aufenthalt des Zedenten auch im Übereinkommen der Vereinten Nationen von 2001 über die Abtretung von Forderungen im internationalen Handel als Regelanknüpfung gilt.

Bei Wertpapiergeschäften wird durch die Mitteilung eine gewisse Konvergenz auf EU-Ebene hergestellt und bei bestimmten Fallkonstellationen die Anwendung unterschiedlicher nationaler Rechtsordnungen nach Möglichkeit vermieden.

### **D. Follow-up**

#### **Wann werden die Initiativen überprüft?**

Die Kommission wird die Auswirkungen der geplanten Initiativen zu Forderungen und Wertpapieren anhand

eines Fragebogens, der den wichtigsten Interessenträgern zugeschickt wird, verfolgen. Dieser Fragebogen kann Teil einer umfassenderen Studie sein, in der die Entwicklungen bei grenzüberschreitenden Forderungs- und Wertpapiergeschäften untersucht werden. Die Kommission wird fünf Jahre nach Inkrafttreten der Verordnung zu den Kollisionsnormen für Forderungsübertragungen einen Bericht vorlegen, in dem die Auswirkungen dieser Verordnung beurteilt werden.