



ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ
ΕΠΙΤΡΟΠΗ

Βρυξέλλες, 29.9.2016
COM(2016) 626 final

**ΕΚΘΕΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΠΡΟΣ ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟ, ΤΟ
ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΚΑΙ ΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ
ΕΠΙΤΡΟΠΗ**

**σχετικά με τα έναντι τρίτων αποτελέσματα της εκχώρησης απαίτησης ή της
υποκατάστασης σε απαίτηση και σχετικά με την προτεραιότητα της εκχωρηθείσας ή της
καθ' υποκατάσταση απαίτησης έναντι του δικαιώματος άλλου προσώπου**

ΕΚΘΕΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΠΡΟΣ ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟ, ΤΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΚΑΙ ΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗ

σχετικά με τα έναντι τρίτων αποτελέσματα της εκχώρησης απαίτησης ή της υποκατάστασης σε απαίτηση και σχετικά με την προτεραιότητα της εκχωρηθείσας ή της καθ' υποκατάσταση απαίτησης έναντι του δικαιώματος άλλου προσώπου

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1. Εκχώρηση απαιτήσεων στο πλαίσιο της Ένωσης Κεφαλαιαγορών

Το σχέδιο δράσης για την Ένωση Κεφαλαιαγορών¹ κατέληξε στο συμπέρασμα ότι, παρά τη σημαντική πρόοδο που έχει σημειωθεί τις τελευταίες δεκαετίες για την ανάπτυξη μιας ενιαίας αγοράς κεφαλαίων, εξακολουθούν να υπάρχουν πολλά μακροχρόνια και βαθιά ριζωμένα εμπόδια που δυσχεραίνουν τις διασυνοριακές επενδύσεις. Ένα από τα εμπόδια που εντοπίστηκαν οφείλεται στις διαφορές όσον αφορά την εθνική μεταχείριση των αποτελεσμάτων της εκχώρησης απαιτήσεων σε τρίτους, οι οποίες καθιστούν περίπλοκη τη χρήση των μέσων αυτών ως διασυνοριακής ασφάλειας, ιδίως στις περιπτώσεις κατά τις οποίες τραπεζικά δάνεια διατίθενται ως χρηματοοικονομική ασφάλεια σε πιστωτικές πράξεις κεντρικών τραπεζών² ή στο πλαίσιο τιτλοποιήσεων, και δυσχεραίνουν για τους επενδυτές την τιμολόγηση του κινδύνου των δανειοδοτικών επενδύσεων. Για τη διευκόλυνση των διασυνοριακών επενδύσεων, το σχέδιο δράσης για την Ένωση Κεφαλαιαγορών προβλέπει ότι «η Επιτροπή θα προτείνει [...] ενιαίους κανόνες για τον προσδιορισμό, με ασφάλεια δικαίου, του εφαρμοστέου εθνικού δικαίου στα αποτελέσματα της εκχώρησης απαιτήσεων σε τρίτους», και ότι θα ληφθούν μέτρα πριν από το 2017³. Η παρούσα έκθεση αποτελεί το πρώτο βήμα για τον προσδιορισμό, αφενός, των κύριων προβλημάτων που σχετίζονται με την έλλειψη ενιαίου κανόνα για το εφαρμοστέο δίκαιο όσον αφορά τα έναντι τρίτων αποτελέσματα της εκχώρησης απαίτησης και τη σειρά προτεραιότητας της εκχωρηθείσας απαίτησης, και, αφετέρου, των πιθανών προσεγγίσεων που θα μπορούσαν να ακολουθηθούν για την αντιμετώπιση των προβλημάτων αυτών.

1.2. Η έννοια της εκχώρησης απαιτήσεων

Η εκχώρηση απαιτήσεων είναι ένας νομικός μηχανισμός που επιτρέπει τόσο απλές μεταβιβάσεις απαιτήσεων από ένα πρόσωπο σε άλλο όσο και πολύπλοκες χρηματοοικονομικές πράξεις που χρησιμοποιούνται για τη χρηματοδότηση της επιχειρηματικής δραστηριότητας εταιρειών, όπως είναι οι συμφωνίες παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας, οι συμβάσεις πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring) και οι πράξεις τιτλοποίησης. Στη βάση της, η εκχώρηση απαίτησης αφορά τη μεταβίβαση από έναν πιστωτή (τον «εκχωρητή») της απαίτησής του έναντι ορισμένου οφειλέτη σε κάποιο τρίτο πρόσωπο (τον «εκδοχέα»). Παραδείγματα ορισμένων τυπικών πράξεων εκχώρησης παρατίθενται κατωτέρω (σημείο 2.1).

¹ Ανακοίνωση της Επιτροπής προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο, την Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή και την Επιτροπή των Περιφερειών – Σχέδιο Δράσης για την Οικοδόμηση Ένωσης Κεφαλαιαγορών, COM(2015) 468 final, σ. 28.

² Βλ. την έκθεση της Επιτροπής προς το Συμβούλιο και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο σχετικά με την καταλληλότητα του άρθρου 3 παράγραφος 1 της οδηγίας 2002/47/EK για τις συμφωνίες παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας, COM(2016) 430 final.

³ Βλ. σχέδιο δράσης για την Ένωση Κεφαλαιαγορών, παράρτημα 1: Κατάλογος των δράσεων και ενδεικτικό χρονοδιάγραμμα, σ. 35.

Με την αυξανόμενη διασύνδεση των εθνικών αγορών, η εκχώρηση ενέχει συχνά ένα διασυννοριακό στοιχείο, το οποίο είναι δυνατόν να οδηγήσει σε σύγκρουση εφαρμοστέων δικαίων. Η ασφάλεια δικαίου όσον αφορά το δίκαιο που είναι εφαρμοστέο στις διάφορες σχέσεις έχει ύψιστη σημασία για την ομαλή λειτουργία των πράξεων εκχώρησης. Η ενίσχυση της ασφάλειας δικαίου έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση της διαθεσιμότητας κεφαλαίων και πιστώσεων πέραν των συνόρων, αλλά και πιο προσιτά επιτόκια –γεγονός που ωφελεί ιδίως τις μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις (ΜΜΕ)–, ενώ μακροπρόθεσμα διευκολύνει και τη διασυννοριακή κυκλοφορία των εμπορευμάτων, των υπηρεσιών και των κεφαλαίων.

1.3. Η υφιστάμενη νομοθεσία της ΕΕ

Στην Ευρωπαϊκή Ένωση, ο στόχος της ενίσχυσης της ασφάλειας δικαίου στον τομέα της εκχώρησης απαιτήσεων έχει επιδιωχθεί μέσω της εναρμόνισης των κανόνων για τη σύγκρουση νόμων στον κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 593/2008 για το εφαρμοστέο δίκαιο στις συμβατικές ενοχές (ο «κανονισμός Ρώμη Ι»)⁴. Οι κανόνες αυτοί ορίζουν ότι η *σχέση* μεταξύ εκχωρητή και εκδοχέα δυνάμει εκχώρησης απαίτησης ή συμβατικής υποκατάστασης σε απαίτηση κατά οφειλέτη διέπεται από το δίκαιο που εφαρμόζεται στη σύμβαση εκχώρησης⁵. Οι εναρμονισμένοι κανόνες αποσκοπούν, επίσης, στην προστασία του οφειλέτη της εκχωρηθείσας απαίτησης, εξασφαλίζοντας ότι δεν οφείλει στον εκδοχέα περισσότερα από όσα όφειλε στον πιστωτή/εκχωρητή⁶. Συνεπώς, το δίκαιο που διέπει την απαίτηση την οποία αφορά η εκχώρηση, το οποίο αποτελεί το μοναδικό δίκαιο του οποίου την εφαρμογή μπορεί εύλογα να αναμένει ο οφειλέτης, θα διέπει επίσης τις σχέσεις μεταξύ εκδοχέα και οφειλέτη, το εκχωρητό της απαίτησης, τους όρους υπό τους οποίους μπορεί να γίνει επίκληση της εκχώρησης έναντι του οφειλέτη και το εξοφλητικό αποτέλεσμα της παροχής του οφειλέτη. Ωστόσο, υπάρχει ένα σημαντικό στοιχείο το οποίο δεν ρυθμίζεται στον υπάρχοντα κανονισμό και το οποίο αφορά το ζήτημα του ποιο δίκαιο διέπει τα *αποτελέσματα* που παράγει η εκχώρηση *έναντι τρίτων*⁷. Εντούτοις, το ζήτημα αυτό είναι κρίσιμο για την επίτευξη ασφάλειας δικαίου στις περιπτώσεις διασυννοριακής πράξης εκχώρησης.

Η παρούσα έκθεση εκπληρώνει τη νομική υποχρέωση⁸ που προβλέπεται στο άρθρο 27 παράγραφος 2 του κανονισμού Ρώμη Ι, διάταξη που ορίζει ότι η Επιτροπή υποβάλλει έκθεση σχετικά με την αποτελεσματικότητα της εκχώρησης ή υποκατάστασης προκειμένου για απαίτηση έναντι τρίτων και σχετικά με την προτεραιότητα της απαίτησης που υπόκειται σε εκχώρηση ή υποκατάσταση έναντι δικαιώματος άλλου προσώπου.

1.4. Συναλλαγές επί κινητών αξιών και επί απαιτήσεων

Το σχέδιο δράσης για την Ένωση Κεφαλαιαγορών υπογραμμίζει, πέραν της αβεβαιότητας στον τομέα της εκχώρησης απαιτήσεων, την παρόμοια αβεβαιότητα που υφίσταται στο πλαίσιο των διασυννοριακών συναλλαγών επί κινητών αξιών. Πράγματι, τόσο οι κινητές αξίες όσο και οι

⁴ Βλ. άρθρο 14 του κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 593/2008 για το εφαρμοστέο δίκαιο στις συμβατικές ενοχές (ο «κανονισμός Ρώμη Ι»).

⁵ Άρθρο 14 παράγραφος 1 του κανονισμού Ρώμη Ι.

⁶ Άρθρο 14 παράγραφος 2 του κανονισμού Ρώμη Ι.

⁷ Μολονότι στην αιτιολογική σκέψη 38 του κανονισμού Ρώμη Ι αναφέρεται ότι ο όρος «σχέσεις» στο άρθρο 14 παράγραφος 1 καλύπτει και τις περιουσιακές πτυχές μιας εκχώρησης μεταξύ εκχωρητή και εκδοχέα στις έννομες τάξεις στις οποίες οι πτυχές αυτές αντιμετωπίζονται αυτοτελώς σε σχέση με τις πτυχές που εμπίπτουν στο ενοχικό δίκαιο, κατά τις διαπραγματεύσεις για την έγκριση του κανονισμού Ρώμη Ι προέκυψε σαφώς ότι δεν ήταν δυνατόν να επιτευχθεί συμφωνία επί ενός κοινού κανόνα σχετικά με τα αποτελέσματα της εκχώρησης έναντι τρίτων.

⁸ Η έκδοση της παρούσας έκθεσης αναβλήθηκε εν αναμονή της πολιτικής ευκαιρίας να συνοδευθεί η δημοσίευσή της από νομοθετική πρόταση, η οποία περιλαμβάνεται πλέον στο σχέδιο δράσης για την Ένωση Κεφαλαιαγορών.

απαιτήσεις συχνά αποτελούν το αντικείμενο παρόμοιων χρηματοοικονομικών συναλλαγών, όπως πράξεων παροχής ασφάλειας.

Στον τομέα του δικαίου για τις κινητές αξίες, έχουν θεσπιστεί ειδικά τομεακά νομοθετήματα που περιλαμβάνουν κανόνες σχετικά με τη σύγκρουση νόμων, με στόχο τη μείωση του συστημικού κινδύνου που ενέχουν τα συστήματα πληρωμών και τα συστήματα διακανονισμού αξιογράφων⁹, τη μείωση του πιστωτικού κινδύνου στις χρηματοοικονομικές συναλλαγές μέσω της παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας υπό τη μορφή μετρητών, χρηματοπιστωτικών μέσων ή πιστωτικών απαιτήσεων¹⁰, ή την άσκηση δικαιωμάτων κυριότητας στην περίπτωση εξυγίανσης και εκκαθάρισης πιστωτικών ιδρυμάτων¹¹. Οι εν λόγω ειδικοί κανόνες σύγκρουσης νόμων εφαρμόζονται στα κράτη μέλη της ΕΕ και παραπέμπουν στο δίκαιο του κράτους στο οποίο τηρείται ή βρίσκεται το δημόσιο βιβλίο, ο σχετικός λογαριασμός ή το κεντρικό σύστημα καταθέσεων. Ωστόσο, οι κανόνες αυτοί έχουν εφαρμοστεί ή εφαρμόζονται με διαφορετικό τρόπο στα επιμέρους κράτη μέλη. Το γεγονός αυτό προκαλεί ανασφάλεια δικαίου και πρόσθετο κόστος, στοιχεία που μπορεί να δημιουργήσουν εμπόδια στην ομαλή διενέργεια χρηματοοικονομικών πράξεων στο πλαίσιο της εσωτερικής αγοράς.

Εξάλλου, ούτε στον τομέα των κινητών αξιών έχει ακόμη καθιερωθεί μια γενική προσέγγιση στο ζήτημα της σύγκρουσης νόμων¹². Άλλωστε, ούτε το ουσιαστικό δίκαιο περί κινητών αξιών έχει ακόμη εναρμονιστεί σε επίπεδο ΕΕ, παρά την πρόσφατη ανάπτυξη της νομοθεσίας της ΕΕ στον τομέα των υποδομών των χρηματοπιστωτικών αγορών, συμπεριλαμβανομένων του κανονισμού για τις υποδομές των ευρωπαϊκών αγορών (EMIR)¹³, του κανονισμού για τα κεντρικά αποθετήρια τίτλων (CSDR)¹⁴ και της οδηγίας MiFID II¹⁵ / του κανονισμού MiFIR¹⁶, παρά το, εδώ και αρκετά χρόνια, εξελισσόμενο έργο στον τομέα αυτόν¹⁷.

Δεδομένης της ομοιότητας των στόχων τους οποίους μπορεί να επιδιώκουν οι συναλλαγές επί απαιτήσεων και οι συναλλαγές επί κινητών αξιών, θα ήταν ενδεχομένως χρήσιμο να υπάρξει συντονισμός του έργου που τυχόν εκτελείται για την ανάπτυξη κανόνων σύγκρουσης νόμων για τα δύο αυτά είδη συναλλαγών. Μάλιστα, σε αυτό συνηγορεί και το γεγονός ότι η διάκριση μεταξύ «απαίτησης» και «κινητής αξίας» δεν είναι πάντοτε σαφής στην πράξη.

1.5. Διεθνείς πράξεις

Τα προβλήματα σύγκρουσης νόμων που ανακύπτουν στο πλαίσιο συναλλαγών επί απαιτήσεων και συναλλαγών επί κινητών αξιών έχουν αποτελέσει το αντικείμενο εργασιών σε διεθνές επίπεδο. Το 2001 συνήφθη σύμβαση των Ηνωμένων Εθνών για την εκχώρηση απαιτήσεων στο διεθνές εμπόριο. Εντούτοις, δεν έχει ακόμη τεθεί σε ισχύ. Οι αρχές της εν λόγω σύμβασης έχουν ενσωματωθεί στο έγγραφο της Επιτροπής των Ηνωμένων Εθνών για το Δίκαιο του Διεθνούς Εμπορίου (UNCITRAL) με

⁹ Οδηγία 98/26/ΕΚ σχετικά με το αμετάκλητο του διακανονισμού στα συστήματα πληρωμών και στα συστήματα διακανονισμού αξιογράφων.

¹⁰ Οδηγία 2002/47/ΕΚ για τις συμφωνίες παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας.

¹¹ Οδηγία 2001/24/ΕΚ για την εξυγίανση και την εκκαθάριση των πιστωτικών ιδρυμάτων, ΕΕ L 125 της 5.5.2001.

¹² Η Επιτροπή απέσυρε πρόταση απόφασης του Συμβουλίου σχετικά με την υπογραφή της σύμβασης της Χάγης του 2006 για το εφαρμοστέο δίκαιο σε ορισμένα δικαιώματα επί τίτλων που κατέχονται από διαμεσολαβητές.

¹³ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 648/2012 για τα εξωχρηματιστηριακά παράγωγα, τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους και τα αρχεία καταγραφής συναλλαγών.

¹⁴ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 909/2014 σχετικά με τη βελτίωση του διακανονισμού αξιογράφων στην Ευρωπαϊκή Ένωση και τα κεντρικά αποθετήρια τίτλων.

¹⁵ Οδηγία 2014/65/ΕΕ για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων.

¹⁶ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 600/2014 για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων.

¹⁷ Εκτίμηση επιπτώσεων που συνοδεύει την πρόταση οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για την ασφάλεια δικαίου για την κατοχή τίτλων και τις συναλλαγές σε τίτλους, της 23.09.2009.

τίτλο «Legislative Guide on Secured Transactions» (οδηγός νομοθέτησης για τις εξασφαλισμένες συναλλαγές), του 2007. Ομοίως, δεν έχει ακόμη τεθεί σε ισχύ η σύμβαση της Χάγης του 2006 για το εφαρμοστέο δίκαιο σε ορισμένα δικαιώματα επί τίτλων που κατέχονται από διαμεσολαβητές.

1.6. Εξωτερική μελέτη και διαβουλεύσεις

Εκπονήθηκε, για λογαριασμό της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, μελέτη¹⁸ η οποία εξετάζει το ζήτημα των αποτελεσμάτων έναντι τρίτων της εκχώρησης απαίτησης ή της υποκατάστασης σε απαίτηση, και της προτεραιότητας της εκχωρηθείσας απαίτησης έναντι του δικαιώματος άλλου προσώπου (εφεξής η «μελέτη»). Η μελέτη βασίζεται σε στατιστικά, εμπειρικά και νομικά δεδομένα από δώδεκα έννομες τάξεις¹⁹ της Ευρωπαϊκής Ένωσης που αντιπροσωπεύουν ένα φάσμα νομικών παραδόσεων, καθώς και από έξι σημαντικές από οικονομική άποψη τρίτες χώρες²⁰.

2. ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΩΝ ΠΡΑΞΕΩΝ ΕΚΧΩΡΗΣΗΣ ΣΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΕΜΠΟΡΙΟ ΚΑΙ ΣΤΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΕΣ

2.1. Παραδείγματα πράξεων εκχώρησης

Παραδοσιακά, η εκχώρηση γινόταν σε σχέση με μία και μόνη απαίτηση που μεταβιβαζόταν από τον πιστωτή σε έναν ή περισσότερους επακόλουθους εκδοχείς.

Παράδειγμα 1: Άμεση μεταβίβαση μίας και μόνης απαίτησης

Ο πιστωτής/εκχωρητής Π εκχωρεί την απαίτησή του²¹ κατά του οφειλέτη στον εκδοχέα Ε1. Ο Ε1 μπορεί να αναγγείλει στον οφειλέτη την εκχώρηση, για παράδειγμα, όταν αυτό απαιτείται από την εθνική νομοθεσία της χώρας στην οποία ο Π έχει τη συνήθη διαμονή του²². Στη συνέχεια, ο Ε1 εκχωρεί περαιτέρω την ίδια απαίτηση στον εκδοχέα Ε2. Ο Ε2 μπορεί να αποφασίσει να μην αναγγείλει την εκχώρηση επειδή, για παράδειγμα, βάσει του δικαίου που διέπει την υποκείμενη απαίτηση δεν απαιτείται κάτι τέτοιο, αλλά η εκχώρηση παράγει αποτελέσματα χωρίς αναγγελία ή καταχώριση. Ακολουθώντας, ο Π περιέρχεται σε κατάσταση αφερεγγυότητας και ο διαχειριστής της διαδικασίας αφερεγγυότητας προσπαθεί να εξακριβώσει αν ο Ε2 αποτελεί τον νόμιμο δικαιούχο της απαίτησης.

Τα τελευταία χρόνια, οι πράξεις εκχώρησης έχουν εξελιχθεί και περιλαμβάνουν την εκχώρηση ομαδοποιημένων απαιτήσεων και την εκχώρηση τόσο υφιστάμενων όσο και μελλοντικών απαιτήσεων. Οι πράξεις αυτές χρησιμοποιούνται ευρέως από τις επιχειρήσεις προς τον σκοπό της απόκτησης κεφαλαίων και δανείων για τη χρηματοδότηση των επιχειρηματικών τους δραστηριοτήτων.

¹⁸ Η μελέτη εκπονήθηκε από το Βρετανικό Ινστιτούτο Διεθνούς και Συγκριτικού Δικαίου (British Institute of International and Comparative Law – BIICL) το 2011 και είναι διαθέσιμη στην ηλεκτρονική διεύθυνση: http://ec.europa.eu/justice/civil/document/index_en.htm

¹⁹ Ειδικότερα: Βέλγιο, Γαλλία, Γερμανία, Ισπανία, Ιταλία, Κάτω Χώρες, Λουξεμβούργο, Πολωνία, Σουηδία, Τσεχική Δημοκρατία, Φινλανδία και Αγγλία.

²⁰ Ειδικότερα: Αυστραλία, Ελβετία, ΗΠΑ, Ιαπωνία, Καναδάς και Ρωσική Ομοσπονδία.

²¹ Η απαίτηση μπορεί να απορρέει από σύμβαση, αδικοπραξία, αδικαιολόγητο πλουτισμό, διοίκηση αλλοτρίων, ευθύνη κατά τις διαπραγματεύσεις ή άλλη έννομη σχέση.

²² Πολλά κράτη μέλη δεν απαιτούν αναγγελία ή οποιουδήποτε είδους καταχώριση ώστε η εκχώρηση να παράγει αποτελέσματα έναντι τρίτων (για παράδειγμα, το Βέλγιο, η Γερμανία, η Ισπανία, η Πολωνία, η Τσεχική Δημοκρατία και η Αγγλία), ενώ άλλα απαιτούν αναγγελία στον οφειλέτη (π.χ. η Γαλλία και το Λουξεμβούργο) ή αποδοχή από τον οφειλέτη μέσω δημόσιου εγγράφου (π.χ. η Ιταλία).

Παράδειγμα 2: Πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring)

Ο προμηθευτής μικρομεσαίων επιχειρήσεων Π επιθυμεί να εκχωρήσει τον κύριο όγκο των υφιστάμενων και μελλοντικών απαιτήσεών του²³ κατά πελατών του σε διάφορα κράτη μέλη στον πράκτορα Α, ο οποίος, με αντάλλαγμα έκπτωση στην τιμή αγοράς, προτίθεται να παράσχει χρηματοδότηση, να εισπράξει τα χρέη και να αναλάβει τον κίνδυνο των επισφαλών χρεών. Προκειμένου να προτείνει μια ενδιαφέρουσα έκπτωση στον Π, ο Α θα πρέπει να είναι βέβαιος ότι η εκχώρηση θα παραγάγει αποτελέσματα έναντι των τρίτων σε περίπτωση αφερεγγυότητας του Π.

Επίσης, ενώ σύμφωνα με το δίκαιο της εκχώρησης, που διέπει τα εμπράγματα αποτελέσματα στη σχέση μεταξύ Α και Π, όλες οι απαιτήσεις μπορούν να εκχωρηθούν, ο Α ενδέχεται να ανησυχεί μήπως το δίκαιο που διέπει ορισμένες από τις απαιτήσεις που περιλαμβάνονται στην εκχώρηση απαγορεύει την εκχώρηση ομαδοποιημένων απαιτήσεων²⁴.

Η ασφάλεια δικαίου όσον αφορά το δίκαιο που διέπει τα αποτελέσματα έναντι τρίτων της εκχώρησης και το ζήτημα της προτεραιότητας της εκχώρησης έναντι άλλων εκχωρήσεων έχει καταστεί ζωτικής σημασίας, ιδίως στις πιστωτικές συναλλαγές στις οποίες εμπλέκονται ΜΜΕ, οι οποίες συχνά δεν είναι σε θέση να αποκτήσουν διασυννοριακή χρηματοδότηση ή αναγκάζονται να αποδεχθούν δυσμενείς όρους, εκτός εάν μπορούν να παράσχουν ασφάλεια, συχνά υπό τη μορφή απαιτήσεων κατά οφειλετών τους.

Παράδειγμα 3: Εκχώρηση ως ασφάλεια

Η ΜΜΕ Γ επιθυμεί να αξιοποιήσει στον μέγιστο δυνατό βαθμό την αξία των απαιτήσεών της έναντι των αγοραστών των προϊόντων της για να λάβει δάνεια με ασφάλεια από δύο εκδοχείς, τους Α και Β, χρησιμοποιώντας τα ίδια περιουσιακά στοιχεία ως ασφάλεια. Προκειμένου να χορηγήσουν πίστωση προς τη Γ, ο Α και ο Β θα πρέπει να γνωρίζουν την προτεραιότητα των δικαιωμάτων που θα λάβουν ως ασφάλεια επί του ίδιου περιουσιακού στοιχείου²⁵.

Η Γ ενδέχεται επίσης να εκχωρήσει δολίως τις ίδιες απαιτήσεις στους Α και Β χωρίς αυτοί να το γνωρίζουν. Σε περίπτωση αφερεγγυότητας της Γ, ο διαχειριστής της διαδικασίας αφερεγγυότητας θα πρέπει να διακριβώσει τη σειρά προτεραιότητας μεταξύ των Α και Β.

Ένας περίπλοκος μηχανισμός για τη λήψη συμφέρουσας πίστωσης είναι η τιτλοποίηση. Η τιτλοποίηση είναι μια τεχνική χρηματοδότησης στο πλαίσιο της οποίας ομοιογενή περιουσιακά

²³ Η εκχώρηση μελλοντικών απαιτήσεων ρυθμίζεται διαφορετικά στα κράτη μέλη: γενικά, η δυνατότητα εκχώρησης μελλοντικών απαιτήσεων γίνεται δεκτή· ωστόσο, στο βελγικό το γερμανικό και το φινλανδικό, για παράδειγμα, δίκαιο οι μελλοντικές απαιτήσεις μπορούν να εκχωρηθούν μόνο αν είναι προσδιορισμένες ή προσδιορίσιμες, ενώ το σουηδικό δίκαιο ορίζει ότι οι μελλοντικές απαιτήσεις είναι ενοχές που προβλέπονται σαφώς από το σχετικό έγγραφο παροχής ασφάλειας.

²⁴ Ενδέχεται, επιπλέον, ο Π να εκχωρεί ορισμένη απαίτηση κατά παράβαση νομοθετικής ή συμβατικής απαγόρευσης εκχώρησης. Οι νομοθετικές απαγορεύσεις αφορούν, για παράδειγμα, προσωπικά χρέη όπως μισθούς και συντάξεις (π.χ. στο Βέλγιο, τις Κάτω Χώρες, την Πολωνία) ή την εκχώρηση ομαδοποιημένων απαιτήσεων (στην Πολωνία). Σε ορισμένα κράτη μέλη, οι ρήτρες περί απαγόρευσης της εκχώρησης εφαρμόζονται πλήρως (π.χ. στις Κάτω Χώρες), ενώ σε άλλες προβλέπονται εξαιρέσεις για τις χρηματικές απαιτήσεις (π.χ. στη Γερμανία). Η εκχώρηση υπόκειται στη συγκατάθεση του οφειλέτη στην Πολωνία, την Τσεχική Δημοκρατία και τη Φινλανδία. Η κατάσταση δεν είναι σαφής στο πλαίσιο της βελγικής νομοθεσίας.

²⁵ Στις εθνικές νομοθεσίες, ο κανόνας γενικά είναι ότι δίνεται προτεραιότητα στον πρώτο εκδοχέα (για παράδειγμα, αυτό ισχύει στο Βέλγιο, τη Γερμανία, την Ιταλία, τις Κάτω Χώρες, την Πολωνία, την Τσεχική Δημοκρατία, τη Φινλανδία και την Αγγλία). Στην Αγγλία και τις Κάτω Χώρες, κρίσιμο χρονικό σημείο είναι αυτό της αναγγελίας της εκχώρησης στον οφειλέτη. Στην Αγγλία, η εκχώρηση οφειλών ως ασφάλεια μέσω ενεχύρου ή υποθήκης πρέπει να καταχωριστεί στο Μητρώο Εταιρειών (Registrar of Companies).

στοιχεία που παράγουν έσοδα (συχνά απαιτήσεις) –τα οποία μεμονωμένα μπορεί να είναι δυσχερώς εμπορεύσιμα– συγκεντρώνονται και πωλούνται σε τρίτο μέρος το οποίο έχει δημιουργηθεί ειδικά για τον σκοπό αυτόν και το οποίο χρησιμοποιεί τα εν λόγω περιουσιακά στοιχεία ως ασφάλεια για την έκδοση κινητών αξιών και την πώληση αυτών σε χρηματοπιστωτικές αγορές²⁶.

Παράδειγμα 4: Τιτλοποίηση

Η μεγάλη αλυσίδα λιανικού εμπορίου Γ εκχωρεί τις απαιτήσεις της που προκύπτουν από τη χρήση της εταιρικής της πιστωτικής κάρτας από πελάτες προς την εταιρεία ειδικού σκοπού Α²⁷. Η Α, στη συνέχεια, εκδίδει ομολογίες τις οποίες διαθέτει σε επενδυτές στις κεφαλαιαγορές. Οι εν λόγω ομολογίες ασφαλιζονται με τις εισοδηματικές ροές από τις απαιτήσεις των πιστωτικών καρτών που έχουν μεταβιβαστεί στην Α. Ενόσω πραγματοποιούνται πληρωμές βάσει των απαιτήσεων, η Α χρησιμοποιεί τα έσοδα που λαμβάνει για να πραγματοποιεί πληρωμές των ομολογιών.

Όσο αυξάνονται οι διασυννοριακές επενδύσεις, κινητές αξίες όπως τα ομόλογα εκχωρούνται συχνά ως εγγύηση για την εξασφάλιση πιστώσεων από επενδυτές. Η αλυσίδα κατοχής των κινητών αξιών μεταξύ επενδυτών και εκδοτών είναι περίπλοκη: οι κινητές αξίες μπορεί να κατέχονται μέσω πολλαπλών βαθμίδων ενδιάμεσων, καθένας από τους οποίους μπορεί να βρίσκεται σε διαφορετική χώρα, ενώ το ίδιο μπορεί να ισχύει και για τους επενδυτές. Αυτό δυσχεραίνει την εξακρίβωση του σε ποιον ανήκει τι, με ενδεχόμενες σοβαρές επιπτώσεις για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

3. ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ

3.1. Αποκλίσεις στους κανόνες σύγκρουσης νόμων που ισχύουν στα κράτη μέλη

Οι κανόνες ουσιαστικού δικαίου που ρυθμίζουν την εκχώρηση στα κράτη μέλη διαφέρουν σημαντικά μεταξύ τους. Για παράδειγμα, υπάρχουν διαφορετικές απαιτήσεις αναγγελίας προκειμένου η εκχώρηση να παραγάγει αποτελέσματα²⁸, διαφορετικοί κανόνες προτεραιότητας, διαφορετικοί κανόνες για την εκχώρηση μελλοντικών απαιτήσεων, καθώς και διαφορετικοί περιορισμοί ως προς το εκχωρητό των απαιτήσεων. Ελλείψει εναρμόνισης των εν λόγω κανόνων ουσιαστικού δικαίου, οι λύσεις του ιδιωτικού διεθνούς δικαίου είναι εξαιρετικά σημαντικές για την επίλυση των περιπτώσεων σύγκρουσης νόμων.

Ωστόσο, στα κράτη που αναλύονται στη μελέτη ακολουθούνται πολλές διαφορετικές προσεγγίσεις για τον καθορισμό του εφαρμοστέου δικαίου στις πτυχές της εκχώρησης που αφορούν τρίτους.

Το δίκαιο της σύμβασης μεταξύ εκχωρητή και εκδοχέα ρυθμίζει όλες τις εμπράγματα πτυχές της εκχώρησης στις Κάτω Χώρες. Η λύση αυτή ευνοεί την αυτονομία των μερών, αλλά ενέχει τον κίνδυνο εξαπάτησης των πιστωτών του εκχωρητή. Για την αντιμετώπιση σχετικών καταχρήσεων, μπορεί να υπάρξει προσφυγή στη γενική αρχή *fraus omnia corrumpit* (δηλ. στην αρχή ότι η διάπραξη απάτης καθιστά άκυρη κάθε πράξη που στηρίζεται σε αυτήν) ή στην εξαίρεση για λόγους δημόσιας τάξης. Όσον αφορά την προτεραιότητα σε περίπτωση συντρεχουσών εκχωρήσεων, το δίκαιο που διέπει τη δεύτερη εκχώρηση διέπει και την προστασία των καλόπιστων εκδοχέων της δεύτερης εκχώρησης. Η προσέγγιση αυτή έχει αποκτήσει κάποια υποστήριξη σε άλλα κράτη μέλη, όπως η Γερμανία. Συναντάται επίσης στην Ελβετία.

²⁶ «Understanding Securitisation, Background – benefits – risks» (Τι σημαίνει τιτλοποίηση, Υπόβαθρο – οφέλη – κίνδυνοι), Υπηρεσία Έρευνας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου (PE 569.017), Ιανουάριος 2016, σ. 1.

²⁷ Το παράδειγμα αυτό αποτελεί προσαρμογή του παραδείγματος που χρησιμοποιείται στο έγγραφο «Legislative Guide on Secured Transactions», σ. 16-17, της UNCITRAL.

²⁸ Βλ. *παράδειγμα 1*. Οι διαφορές στις τυπικές προϋποθέσεις σχετικά με τις πιστωτικές απαιτήσεις αναλύονται στην πρόσφατη έκθεση σχετικά με τις συμφωνίες παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας, COM(2016) 430 final.

Το δίκαιο του τόπου συνήθους διαμονής του εκχωρητή ρυθμίζει τις πτυχές της εκχώρησης που αφορούν τρίτους στο βελγικό δίκαιο. Ορισμένοι Ιταλοί επιστήμονες υποστηρίζουν τον ορισμό ως εφαρμοστέου του δικαίου του τόπου συνήθους διαμονής του εκχωρητή για τις ομαδοποιημένες εκχωρήσεις και τις εκχωρήσεις μελλοντικών απαιτήσεων. Στο Λουξεμβούργο, στον ειδικότερο τομέα της τιτλοποίησης, το εφαρμοστέο δίκαιο στις πτυχές της εκχώρησης που αφορούν τρίτους είναι το δίκαιο της χώρας στην οποία είναι εγκατεστημένος ο εκχωρητής. Ομοίως, βάσει του δικαίου των ΗΠΑ, η πλήρωση των τυπικών και διαδικαστικών προϋποθέσεων για την ισχύ έναντι τρίτων των περισσότερων εκχωρήσεων διέπεται από το δίκαιο του τόπου εγκατάστασης του εκχωρητή.

Το δίκαιο που διέπει την υποκείμενη της εκχώρησης απαίτηση προτιμάται σε διάφορα κράτη μέλη, όπως η Ισπανία και η Πολωνία. Ελλείψει νομοθετικής διάταξης, η νομολογία και η θεωρία στηρίζουν τη λύση αυτή στο Ηνωμένο Βασίλειο, τη Γερμανία και την Ιταλία. Η ίδια προσέγγιση συναντάται και στην Αυστραλία, στην Ιαπωνία, στον Καναδά και στη Ρωσική Ομοσπονδία.

Άλλες λύσεις που ακολουθούνται στα κράτη μέλη είναι το δίκαιο της τοποθεσίας του πράγματος (Σουηδία και Τσεχική Δημοκρατία) και το δίκαιο του τόπου συνήθους διαμονής του οφειλέτη (Γαλλία). Σε άλλα κράτη μέλη, όπως στη Φινλανδία, δεν υπάρχει σαφής κανόνας.

3.2. Ανασφάλεια δικαίου

Η έλλειψη ενός ενιαίου κανόνα που να διέπει τη σύγκρουση νόμων δημιουργεί ανασφάλεια δικαίου σε πολλούς τομείς.

Η ετερογένεια, η ασάφεια ή η απουσία λύσεων για τις περιπτώσεις σύγκρουσης νόμων όσον αφορά τα έναντι τρίτων αποτελέσματα της εκχώρησης μπορεί να οδηγήσει σε αντιφατικά αποτελέσματα. Λόγου χάριν, στο **παράδειγμα 3** ανωτέρω, ο Α ενδέχεται να νομίζει ότι η προτεραιότητά του καθορίζεται από το δίκαιο του κράτους συνήθους διαμονής της Γ, ενώ ο Β να βασίζεται στο δίκαιο που διέπει τη σύμβαση εκχώρησης με τον Α. Κάθε μέρος πιστεύει ότι η εκχώρησή του παράγει αποτελέσματα και ότι έχει προτεραιότητα έναντι των δικαιωμάτων του άλλου μέρους. Συχνά, τα μέρη δεν γνωρίζουν την ύπαρξη των δικαιωμάτων των άλλων εμπλεκόμενων μερών, αλλά στηρίζονται σε ελέγχους σχετικά με την απουσία άλλων εκδοχέων τους οποίους έχουν διενεργήσει βάσει του δικαίου το οποίο τα ίδια πιστεύουν ότι είναι το εφαρμοστέο, δηλαδή διενεργούν ελέγχους στη βάση απαιτήσεων δημοσιότητας που μπορεί να προστατεύουν τους πιθανούς εκδοχείς σύμφωνα με το δίκαιο ενός κράτους μέλους αλλά όχι σύμφωνα με το δίκαιο κάποιου άλλου κράτους μέλους.

Όσον αφορά τις απαιτήσεις βάσει μελλοντικών συμβάσεων, δεν μπορεί να προσδιοριστεί με ευκολία, κατά τη στιγμή της εκχώρησης, το δίκαιο που διέπει την εκχωρούμενη απαίτηση. Στο **παράδειγμα 2**, ο Α δεν θα ήταν σε θέση να προσδιορίσει εκ των προτέρων τα δίκαια που διέπουν τις υποκείμενες απαιτήσεις και, ενώπιον του κινδύνου να πρέπει να συμμορφωθεί με άγνωστους ακόμη κανόνες, μπορεί είτε να αρνηθεί να χρηματοδοτήσει τον Β είτε να χρεώσει σημαντικά υψηλότερη προμήθεια από αυτήν που θα χρέωνε κανονικά.

Περαιτέρω, επιπρόσθετα στην ύπαρξη νομοθετικού κενού, στις πτυχές της εκχώρησης που ήδη ρυθμίζονται νομοθετικά διαπιστώνονται ασάφειες, ιδίως όσον αφορά τα χρηματοπιστωτικά μέσα που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε χρηματοπιστωτικές αγορές. Για παράδειγμα, δεν είναι σαφές το ακριβές πεδίο εφαρμογής του άρθρου 14 του κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 593/2008 (Ρώμη Ι)²⁹. Πράγματι, ενώ θεωρείται γενικά ότι οι παραδοσιακές «κινητές αξίες» (π.χ. οι μετοχές ή τα ομόλογα)

²⁹ Βλ. R. Plender, M. Wilderspin, *The European Private International Law of Obligations*, 3η έκδοση, Thomas Reuters 2009, παράγραφοι 13-019 και 13-020.

δεν καλύπτονται από την εν λόγω διάταξη³⁰, τα δικαιώματα επί κινητών αξιών που αποτελούν αντικείμενο (ηλεκτρονικής) διαπραγματεύσεως σε ορισμένες κεφαλαιαγορές θεωρείται ότι μάλλον εμπίπτουν στον εν λόγω κανόνα σύγκρουσης νόμων³¹.

Ιδιαίτερα έντονα προβλήματα ανασφάλειας δικαίου όσον αφορά τον καθορισμό των έναντι τρίτων αποτελεσμάτων της εκχώρησης και της σειράς προτεραιότητας των εκχωρηθεισών απαιτήσεων ανακύπτουν στην περίπτωση αφερεγγυότητας του εκχωρητή. Ειδικότερα, ακόμη και αν το άρθρο 14 του κανονισμού Ρώμη I καθορίζει το εφαρμοστέο δίκαιο μεταξύ των μερών, ωστόσο, στις περιπτώσεις αφερεγγυότητας, για τον προσδιορισμό των αποτελεσμάτων των εκχωρήσεων και της σειράς προτεραιότητάς τους, πολύ συχνά τυγχάνει εφαρμογής τρίτο δίκαιο: το δίκαιο που διέπει τη διαδικασία αφερεγγυότητας κατά του εκχωρητή.

Ο κανονισμός (ΕΕ) 2015/848 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου περί των διαδικασιών αφερεγγυότητας (αναδιατύπωση) [ο «κανονισμός περί αφερεγγυότητας (αναδιατύπωση)»]³² θεσπίζει κανόνες σύγκρουσης νόμων που εφαρμόζονται στις διαδικασίες αφερεγγυότητας. Κατά γενικό κανόνα, οι διαδικασίες αφερεγγυότητας αρχίζουν στο κράτος στο οποίο βρίσκεται το κέντρο των κύριων συμφερόντων του εκχωρητή κατά τον χρόνο της έναρξης της διαδικασίας. Κατά παρέκκλιση από τον κανόνα αυτόν, αν ο οφειλέτης διαθέτει εγκατάσταση σε άλλο κράτος μέλος, μπορεί επίσης να αρχίσει δευτερεύουσα διαδικασία αφερεγγυότητας στο εν λόγω άλλο κράτος μέλος, αλλά μόνο όσον αφορά τα περιουσιακά στοιχεία που βρίσκονται στο κράτος αυτό³³. Το δίκαιο του κράτους έναρξης της διαδικασίας αφερεγγυότητας (*lex concursus*) καθορίζει, μεταξύ άλλων, τα περιουσιακά στοιχεία που αποτελούν την πτωχευτική περιουσία, τους κανόνες που διέπουν τη διανομή του προϊόντος της ρευστοποίησης των περιουσιακών στοιχείων, την κατάταξη των απαιτήσεων και τους κανόνες που άπτονται της ακυρότητας, ακυρωσίας ή του ανενεργού των επιβλαβών για όλους τους πιστωτές δικαιολογιών. Ο κανονισμός αποφασίζει σε ποιο κράτος θεωρείται ότι βρίσκονται, προς τον σκοπό του προσδιορισμού του εύρους των δευτερευουσών διαδικασιών αφερεγγυότητας, περιουσιακά στοιχεία όπως οι ονομαστικές μετοχές εταιρειών, οι τίτλοι υπό μορφή λογιστικής εγγραφής και τα κατατεθειμένα σε τραπεζικό λογαριασμό μετρητά³⁴. Περαιτέρω, η έναρξη διαδικασίας αφερεγγυότητας σε κράτος μέλος άλλο από εκείνο στο οποίο βρίσκονται τα περιουσιακά στοιχεία δεν θίγει εμπράγματα δικαιώματα τρίτων και δικαιώματα που απορρέουν από επιφύλαξη κυριότητας³⁵.

³⁰ Η άποψη αυτή γίνεται κοινώς αποδεκτή όσον αφορά τις «μετοχές» [βλ. R. Plender, M. Wilderspin, ό.π., παράγραφος 13-020· H. van Houtte (ed.), *The Law of Cross-border Securities Transactions*, Sweet & Maxwell 1999, σ. 7· Dicey, Morris and Collins on the Conflict of Laws, τόμος 2, 15η έκδοση, Thomson Reuters 2012, παράγραφος 24-066· μελέτη του BICL, σ. 244 και 347] και τα «ομόλογα» [H. van Houtte (ed.), ό.π., σ. 31-32].

³¹ Αυτή είναι η κρατούσα άποψη για τα γερμανικά «δικαιώματα σε κινητές αξίες», δηλαδή τα δικαιώματα σε «Gutschrift in Wertpapierrechnung», σύμφωνα με τον M. Born, *Europäisches Kollisionsrecht des Effektengiros. Intermediatisierte Wertpapiere im Schnittfeld von Internationalem Sachen-, Schuld- und Insolvenzrecht*, Mohr Siebeck 2014, σ. 63. Επίσης, οι R. Plender και M. Wilderspin, ό.π., σ. 375, υποστηρίζουν ότι οι μεταβιβάσεις δικαιωμάτων κατά το δίκαιο της ευθυδικίας («equitable interests») γενικά εμπίπτουν στο άρθρο 14 του κανονισμού Ρώμη I. Ωστόσο, κατά τους Dicey, Morris and Collins on the Conflict of Laws, ό.π., παράγραφος 24-067, τα δικαιώματα σε trust δεν εμπίπτουν στο άρθρο 14.

³² Ο κανονισμός (ΕΕ) 2015/848 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 20ής Μαΐου 2015, περί των διαδικασιών αφερεγγυότητας (αναδιατύπωση), ΕΕ L 141 της 5.6.2015, σ. 19, καταργεί τον κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1346/2000 του Συμβουλίου, της 29ης Μαΐου 2000, περί των διαδικασιών αφερεγγυότητας, ΕΕ L 160 της 30.6.2000, σ. 1.

³³ Βλ. άρθρο 3 παράγραφος 2 του κανονισμού περί αφερεγγυότητας (αναδιατύπωση).

³⁴ Βλ. άρθρο 2 παράγραφος 9 του κανονισμού περί αφερεγγυότητας (αναδιατύπωση).

³⁵ Βλ. άρθρα 8 και 10, αντίστοιχα, του κανονισμού περί αφερεγγυότητας (αναδιατύπωση).

Συνεπώς, το δίκαιο που ρυθμίζει τα έναντι τρίτων αποτελέσματα της εκχώρησης μπορεί, σε περίπτωση έναρξης διαδικασίας αφερεγγυότητας κατά του εκχωρητή, να καθορίζεται από τον κανονισμό περί αφερεγγυότητας (αναδιατύπωση). Μάλιστα, η αφερεγγυότητα αποτελεί κατάσταση στην οποία τα ζητήματα κυριότητας μεταξύ δικαιούχων συγκρουόμενων δικαιωμάτων αποκτούν ιδιαίτερη σημασία. Ως εκ τούτου, οι μελλοντικοί εναρμονισμένοι κανόνες σχετικά με τις πτυχές της εκχώρησης που αφορούν τρίτους θα πρέπει να είναι δεόντως ευθυγραμμισμένοι με το ισχύον κεκτημένο στον τομέα της αφερεγγυότητας.

3.3. Πρακτικά προβλήματα και υψηλά νομικά έξοδα

Τα εμπειρικά στοιχεία που συγκεντρώθηκαν στο πλαίσιο της μελέτης³⁶ δείχνουν ότι το 47 % των ενδιαφερόμενων μερών που ερωτήθηκαν αντιμετωπίζουν πρακτικά προβλήματα διασφάλισης των αποτελεσμάτων που παράγει η εκχώρηση έναντι τρίτων. Σε αντίθεση με τις εμπορεύσιμες κινητές αξίες, που κατά κανόνα καταχωρίζονται σε ηλεκτρονικούς λογαριασμούς, οι πιστωτικές απαιτήσεις αποδεικνύονται μόνο με σύμβαση πίστωσης. Αποτέλεσμα αυτού είναι να υφίσταται υψηλότερος κίνδυνος να παρασχεθεί η ίδια πιστωτική απαίτηση ως ασφάλεια σε περισσότερους ασφαλειολήπτες, χωρίς ο δεύτερος και οι επόμενοι ασφαλειολήπτες να γνωρίζουν ότι η εν λόγω πιστωτική απαίτηση είχε ήδη ενεχυραστεί υπέρ άλλου προσώπου. Επιπλέον, η έλλειψη εναρμονισμένων κανόνων σύγκρουσης νόμων αυξάνει τον αριθμό των ουσιαστικών δικαίων που ενδέχεται να τυγχάνουν εφαρμογής στην παροχή πιστωτικών απαιτήσεων ως ασφάλειας, γεγονός που μπορεί να καταστήσει ακόμη δυσκολότερη την πλήρωση των κριτηρίων επιλεξιμότητας του Ευρωσυστήματος³⁷.

Περαιτέρω, οι μέσες νομικές δαπάνες για τις διασυνοριακές συναλλαγές που περιλαμβάνουν εκχωρήσεις είναι σε πολλές περιπτώσεις πολύ υψηλές: οι δαπάνες αυτές, οι οποίες σε σημαντικό ποσοστό απορρέουν από την ανάγκη διεξαγωγής ελέγχων δέουσας επιμέλειας βάσει περισσότερων διαφορετικών νομικών συστημάτων, μπορεί να ανέλθουν σε αρκετές εκατοντάδες χιλιάδες ευρώ. Για παράδειγμα, μία εταιρεία πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων ανέφερε νομικές δαπάνες που κυμαίνονταν μεταξύ 350.000 και 1 εκατ. λιρών στερλινών ανά συναλλαγή.

4. ΠΙΘΑΝΕΣ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΕΙΣ

4.1. Γενικές παρατηρήσεις

Η μελέτη³⁸ καταδεικνύει ότι, όπως αναφέρει και το σχέδιο δράσης για την Ένωση Κεφαλαιαγορών, υπάρχει ανάγκη για έναν εναρμονισμένο κανόνα σύγκρουσης νόμων που να διέπει τις πτυχές της εκχώρησης που αφορούν τρίτους, ώστε να υπάρξει ασφάλεια δικαίου και ισόρροπη προστασία των συμφερόντων όλων των μερών που εμπλέκονται σε μια διασυνοριακή εκχώρηση. Ένας τέτοιος

³⁶ Η εμπειρική ανάλυση υπογραμμίζει τα πρακτικά προβλήματα που ανακύπτουν σε διάφορους τομείς της αγοράς σε περιπτώσεις διασυνοριακής εκχώρησης και υποκατάστασης: βασίζεται στις απαντήσεις σε ερωτηματολόγιο που έδωσαν 36 ενδιαφερόμενα μέρη τα οποία αντιπροσωπεύουν, μεταξύ άλλων, επιχειρήσεις, εμπορικούς οργανισμούς και ενώσεις, φορείς χρηματοπιστωτικών αγορών, δικηγορικούς συλλόγους, νομικούς και πανεπιστημιακούς.

³⁷ Κατευθυντήρια γραμμή (ΕΕ) 2015/510 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 19ης Δεκεμβρίου 2014, σχετικά με την εφαρμογή του πλαισίου νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος (ΕΚΤ/2014/60) (η «Γενική Τεκμηρίωση της ΕΚΤ»). Το άρθρο 97 της Γενικής Τεκμηρίωσης της ΕΚΤ ορίζει ότι δεν μπορεί να είναι περισσότερα από δύο τα δίκαια που έχουν εφαρμογή: α) στον αντισυμβαλλόμενο· β) στον δανειστή· γ) στον οφειλέτη· δ) στον εγγυητή (εάν υπάρχει)· ε) στη σύμβαση της δανειακής απαίτησης· στ) στη σύμβαση με την οποία παρέχονται ως ασφάλεια οι δανειακές απαιτήσεις.

³⁸ Το 80 % των ενδιαφερόμενων μερών που συμμετείχαν στη μελέτη υποστήριξαν την άποψη ότι υπάρχει ανάγκη για έναν κοινό κανόνα που να καθορίζει το δίκαιο που διέπει τα έναντι τρίτων αποτελέσματα της εκχώρησης. Ως λύση, το 44 % των συμμετασχόντων υποστηρίζει το δίκαιο του τόπου συνήθους διαμονής του εκχωρητή, το 30 % τάσσεται υπέρ του δικαίου που διέπει την υποκείμενη εκχωρηθείσα απαίτηση και το 11 % προκρίνει το δίκαιο που επιλέγεται από τον εκχωρητή και τον εκδοχέα.

κανόνας θα στήριζε και το διασυνοριακό εμπόριο, ιδίως μέσω της μείωσης των νομικών εξόδων και των ελέγχων δέουσας επιμέλειας, καθώς και μέσω της διευκόλυνσης της απόκτησης από τις ΜΜΕ κεφαλαίων και πιστώσεων με προσιτά επιτόκια.

Η μελέτη καταδεικνύει, επιπλέον, ότι ένα μοναδικό κριτήριο σύνδεσης μπορεί να μην ενδείκνυται για όλες τις κατηγορίες εκχωρήσεων· ένας συνδυασμός κριτηρίων σύνδεσης που θα λαμβάνει υπόψη τα συμφέροντα διαφόρων ενδιαφερομένων μερών μπορεί να είναι καταλληλότερος. Ωστόσο, δεδομένου ότι οι ειδικοί τομεακοί κανόνες ενέχουν τον κίνδυνο της εγγενούς περιπλοκότητας και δημιουργούν προβλήματα χαρακτηρισμού, η χρήση τους θα πρέπει, στο μέτρο του δυνατού, να περιορίζεται.

Μεταξύ όλων των πιθανών κριτηρίων σύνδεσης, η πλειονότητα των ενδιαφερόμενων μερών και σημαντικός αριθμός κρατών μελών προέκριναν το δίκαιο που διέπει τη σύμβαση εκχώρησης, το δίκαιο του τόπου συνήθους διαμονής του εκχωρητή και το δίκαιο που διέπει την εκχωρηθείσα απαίτηση.

Ωφέλιμη θα ήταν, εξάλλου, και η αποσαφήνιση ορισμένων συναφών ζητημάτων, όπως αυτό του πεδίου εφαρμογής του άρθρου 14 του κανονισμού Ρώμη I³⁹.

Βάσει των ανωτέρω, έχουν προκύψει τρεις πιθανές προσεγγίσεις⁴⁰.

4.2. Το δίκαιο της σύμβασης μεταξύ εκχωρητή και εκδοχέα

Επί του παρόντος, οι εμπράγματα πτυχές της εκχώρησης μεταξύ εκχωρητή και εκδοχέα διέπονται από το δίκαιο της σύμβασης εκχώρησης⁴¹. Σύμφωνα με την προσέγγιση αυτή, όλες οι εμπράγματα πτυχές μιας εκχώρησης θα διέπονται από το δίκαιο που επέλεξαν ο εκχωρητής και ο εκδοχέας για τη σύμβαση εκχώρησης. Οι πτυχές αυτές περιλαμβάνουν τα αποτελέσματα της απαίτησης που αποτελεί αντικείμενο εκχώρησης ή υποκατάστασης έναντι τρίτων και το ζήτημα της προτεραιότητας μεταξύ εκδοχέα και δικαιούχων συγκρουόμενων δικαιωμάτων. Ωστόσο, για την πρόληψη κάθε πιθανής ζημίας τρίτων, η επιλογή αυτή θα πρέπει να περιορίζεται, σε ό,τι αφορά τα αποτελέσματα της εκχώρησης⁴², είτε στο δίκαιο του τόπου συνήθους διαμονής του εκχωρητή είτε στο δίκαιο που διέπει την απαίτηση που αποτελεί αντικείμενο εκχώρησης ή υποκατάστασης.

Ελλείψει επιλογής δικαίου ή αν το δίκαιο που επιλέχθηκε δεν αντιστοιχεί στις δύο λύσεις που προβλέπονται, όλες οι εμπράγματα πτυχές της εκχώρησης θα διέπονται από το δίκαιο του τόπου συνήθους διαμονής του εκχωρητή⁴³. Με τη λύση αυτή αποφεύγεται η χρήση ειδικών τομεακών

³⁹ Όσον αφορά το ζήτημα του δικαίου που διέπει την είσπραξη του προϊόντος ορισμένης απαίτησης ή της αξίας του, θα μπορούσε να διευκρινιστεί ότι το ζήτημα αυτό διέπεται από το δίκαιο που καθορίζεται βάσει του άρθρου 14 του κανονισμού Ρώμη I. Επίσης, θα μπορούσαν να παρασχεθούν σχετικές διευκρινίσεις προς την κατεύθυνση της διασφάλισης ότι όλα τα ζητήματα τα οποία έχουν άμεσο αντίκτυπο στον οφειλέτη διέπονται από το δίκαιο που είναι εφαρμοστέο στην εκχωρηθείσα απαίτηση, περιλαμβανομένου του αν ο εκδοχέας έχει το δικαίωμα να εγείρει ευθεία αξίωση κατά του οφειλέτη ή αν θα πρέπει να εγείρει την εν λόγω αξίωση από κοινού με τον εκχωρητή.

⁴⁰ Τρεις άλλες πιθανές λύσεις, το δίκαιο του τόπου εγκατάστασης του οφειλέτη, το δίκαιο του τόπου εκχώρησης και το δίκαιο του δικάζοντος δικαστή, έχουν ελάχιστη υποστήριξη από τα ενδιαφερόμενα μέρη, δημιουργούν αβεβαιότητα, είναι ακατάλληλες για τα ηλεκτρονικά μέσα συναλλαγών ή ενθαρρύνουν την άγρα δικαστηρίου («forum shopping») (βλ. μελέτη σ. 384-385).

⁴¹ Βλ. αιτιολογική σκέψη 38 του κανονισμού Ρώμη I.

⁴² Ένα άλλο δίκαιο θα μπορούσε να εξακολουθήσει να διέπει τις συμβατικές πτυχές της εκχώρησης.

⁴³ Ελλείψει επιλογής, το εφαρμοστέο δίκαιο καθορίζεται συνήθως διά της παραπομπής στη χαρακτηριστική παροχή της σύμβασης, η οποία είναι η παροχή του εκδοχέα, όπως προβλέπεται στο άρθρο 4 του κανονισμού Ρώμη I. Η εν λόγω αυτόματη λύση θα οδηγούσε στην εφαρμογή ενός ακόμη δικαίου σε μια συγκεκριμένη εκχώρηση, του δικαίου του τόπου συνήθους διαμονής του εκδοχέα.

κανόνων και μειώνεται ο αριθμός των δικαίων που τυγχάνουν εφαρμογής στο ίδιο πλέγμα εκχωρήσεων⁴⁴.

Τα θέματα προτεραιότητας μεταξύ πολλαπλών εκδοχέων μπορούν να επιλύονται με βάση την ανάλυση των αποτελεσμάτων κάθε πράξης εκχώρησης διαδοχικά, σύμφωνα με το εφαρμοστέο στην εκάστοτε πράξη δίκαιο. Η ανάλυση θα ακολουθεί την αρχή της χρονικής προτεραιότητας του εμπράγματος δικαίου, η οποία επιδέχεται περιορισμό μόνον από κανόνες περί καλόπιστης κτήσης στις μεταγενέστερες πράξεις.

Τα κύρια πλεονεκτήματα της λύσης αυτής είναι πως εξασφαλίζεται ότι όλες οι εμπράγματες πτυχές της εκχώρησης διέπονται από το ίδιο δίκαιο, καθώς και ότι εξασφαλίζεται για τους οικονομικούς φορείς των διαφόρων τομέων της αγοράς η ευελιξία να επιλέγουν δίκαιο το οποίο ανταποκρίνεται στις ιδιαίτερες ανάγκες τους. Ταυτοχρόνως, ο οφειλέτης εξακολουθεί να προστατεύεται σύμφωνα με τους ισχύοντες κανόνες. Η λύση αυτή θα μπορούσε επίσης να περιλαμβάνει τις περιπτώσεις ομαδοποιημένων εκχωρήσεων υφιστάμενων και μελλοντικών απαιτήσεων, δεδομένου ότι το δίκαιο της χώρας κατοικίας του εκχωρητή θα μπορούσε να εφαρμόζεται είτε ως αποτέλεσμα επιλογής των μερών είτε εξ ορισμού.

Το κυριότερο πιθανό μειονέκτημα αυτής της λύσης είναι ο κίνδυνος αποφυγής των απαιτήσεων δημοσιότητας σε ορισμένα κράτη μέλη. Ωστόσο, ο κίνδυνος αυτός μειώνεται από το γεγονός ότι η δυνατότητα επιλογής δικαίου περιορίζεται σε δύο δίκαια, αμφότερα στενά συνδεδεμένα με τη σχετική εκχώρηση.

4.3. Το δίκαιο του τόπου συνήθους διαμονής του εκχωρητή

Οι πτυχές της εκχώρησης που αφορούν τρίτους θα μπορούσαν να διέπονται από το δίκαιο του τόπου συνήθους διαμονής του εκχωρητή⁴⁵. Ωστόσο, αυτός ο κανόνας ενδέχεται να μην είναι ενδεδειγμένος για ορισμένες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις και, συγκεκριμένα, απαιτήσεις από υφιστάμενη σύμβαση που έχει συναφθεί στο πλαίσιο συστήματος το οποίο εμπίπτει στο πεδίο εφαρμογής του άρθρου 4 στοιχείο η) του κανονισμού Ρώμη I ή στο πλαίσιο πολυμερούς συστήματος διακανονισμού πληρωμών ή άλλων συναλλαγών μεταξύ τραπεζών και χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, και απαιτήσεις από χρηματοπιστωτικά μέσα. Το μειονέκτημα αυτό θα μπορούσε να αμβλυνθεί με τη συμπλήρωση του γενικού κανόνα με έναν ειδικό κανόνα για τα έναντι τρίτων αποτελέσματα της εκχώρησης ορισμένων χρηματοοικονομικών απαιτήσεων, ο οποίος θα παραπέμπει στο δίκαιο που διέπει την απαίτηση η οποία αποτελεί αντικείμενο εκχώρησης ή υποκατάστασης κατά την κρίσιμη ημερομηνία.

Τα ζητήματα προτεραιότητας θα επιλύονται με αναφορά στην ημερομηνία της τελευταίας εκχώρησης ή του άλλου γεγονότος που γεννά ανταγωνιστικό δικαίωμα.

Το κύριο πλεονέκτημα της πρότασης αυτής είναι ότι παρέχει ένα μοναδικό κριτήριο σύνδεσης το οποίο προάγει την ασφάλεια δικαίου για τους ασφαλισμένους και τους εγγειρόγραφους πιστωτές και, στις περιπτώσεις πολλαπλών εκχωρήσεων, μια ενδεδειγμένη και προβλέψιμη λύση για τον προσδιορισμό του δικαιούχου με το ισχυρότερο δικαίωμα επί της εκχωρηθείσας απαίτησης. Το δίκαιο του τόπου συνήθους διαμονής του εκχωρητή είναι εύκολο να προσδιοριστεί και πιθανότατα είναι το δίκαιο του τόπου όπου τυχόν θα αρχίσει η κύρια διαδικασία αφερεγγυότητας όσον αφορά τον εκχωρητή. Συνεπώς, οι συγκρούσεις μεταξύ εξασφαλισμένων συναλλαγών και νόμων περί

⁴⁴ Για τον λόγο αυτόν, η πρόταση Α αποκλίνει στο σημείο αυτό από τη μελέτη, η οποία προτείνει έναν εφεδρικό κανόνα ο οποίος βασίζεται στο δίκαιο που εφαρμόζεται στην εκχωρηθείσα απαίτηση, σε συνδυασμό με έναν τομεακό κανόνα για τις απαιτήσεις από μελλοντικές συμβάσεις.

⁴⁵ Για τους σκοπούς της διάταξης αυτής, ενδέχεται να χρειαστεί να προβλεφθεί ότι εν προκειμένω δεν θα τυγχάνει εφαρμογής το άρθρο 19 παράγραφοι 2 και 3 του κανονισμού Ρώμη I.

αφερεγγυότητας θα είναι ευκολότερο να αντιμετωπιστούν. Η πρόταση ενδείκνυται επίσης ιδιαίτερα για τις ομαδοποιημένες εκχωρήσεις και τις εκχωρήσεις απαιτήσεων από μελλοντικές συμβάσεις, που αποτελούν σημαντική πηγή λήψης χρηματοδότησης για τις ΜΜΕ. Επιπλέον, η πρόταση συνάδει προς τη σύμβαση των Ηνωμένων Εθνών για την εκχώρηση απαιτήσεων, καθώς και προς το έγγραφο «Legislative Guide on Secured Transactions» της UNCITRAL⁴⁶, όσον αφορά τα είδη εκχωρήσεων που εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής των εν λόγω εγγράφων⁴⁷.

Στα μειονεκτήματα της εν λόγω λύσης περιλαμβάνονται τα αυξημένα έξοδα συναλλαγής και η περιπλοκότητά της, δεδομένου ότι η πρόταση αυτή θα μπορεί ενδεχομένως να οδηγήσει στην εφαρμογή δύο δικαίων στις εμπράγματα πτυχές της εκχώρησης: του δικαίου της σύμβασης εκχώρησης στις σχέσεις μεταξύ εκχωρητή και εκδοχέα και του δικαίου του τόπου συνήθους διαμονής του εκχωρητή στις πτυχές που αφορούν τρίτους. Επίσης, η λύση αυτή ενέχει τον δυνητικό κίνδυνο σύγκρουσης κριτηρίων σύνδεσης, στις περιπτώσεις συνεκχωρητών που βρίσκονται σε διαφορετικά κράτη και στις περιπτώσεις μετέπειτα εκχωρήσεων κατά τις οποίες η ίδια απαίτηση εκχωρείται περισσότερες φορές από εκχωρητές που βρίσκονται σε διαφορετικά κράτη.

4.4. Το δικαίο που είναι εφαρμοστέο στην εκχωρηθείσα απαίτηση

Με βάση την εν λόγω πρόταση, το ίδιο δικαίο που διέπει τις σχέσεις μεταξύ εκδοχέα και οφειλέτη θα διέπει επίσης τις εμπράγματα πτυχές της εκχώρησης που αφορούν τρίτους. Αυτός ο γενικός κανόνας θα πρέπει να συνοδεύεται από έναν ειδικό κανόνα που να παραπέμπει στο δικαίο του τόπου συνήθους διαμονής του εκχωρητή όσον αφορά την εκχώρηση απαιτήσεων από μελλοντικές συμβάσεις, όταν το δικαίο που διέπει την απαίτηση δεν μπορεί να προσδιοριστεί κατά τον χρόνο της εκχώρησης. Ο εν λόγω ειδικός κανόνας θα μπορούσε να χρησιμοποιηθεί και για τον κλάδο πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων και προεξόφλησης τιμολογίων, όπου οι ομαδοποιημένες εκχωρήσεις μπορεί, ελλείψει ενός τέτοιου κανόνα, να ενεργοποιήσουν την εφαρμογή πολλών διαφορετικών δικαίων επί του ίδιου χαρτοφυλακίου απαιτήσεων.

Τα ζητήματα προτεραιότητας θα επιλύονται με αναφορά στην ημερομηνία της τελευταίας εκχώρησης ή του άλλου γεγονότος που γεννά ανταγωνιστικό δικαίωμα.

Τα κύρια πλεονεκτήματα της λύσης αυτής είναι η σταθερότητα του κριτηρίου σύνδεσης, το οποίο είναι μάλλον απίθανο να μεταβληθεί με την πάροδο του χρόνου, και, ως εκ τούτου, η μείωση του κινδύνου σύγκρουσης μεταξύ κριτηρίων σύνδεσης στην περίπτωση ύπαρξης πολλών εκδοχέων ή άλλων δικαιούχων. Σε περίπτωση μεταβολής του δικαίου που είναι εφαρμοστέο στην εκχωρηθείσα απαίτηση, οι τρίτοι δεν θα επηρεάζονται αρνητικά. Η πρόταση οδηγεί σε μείωση του αριθμού των εφαρμοστέων επί ορισμένης εκχώρησης δικαίων, με αποτέλεσμα την αποφυγή προβλημάτων χαρακτηρισμού και διάκρισης μεταξύ ζητημάτων «οφειλέτη» και ζητημάτων «τρίτων», και τη μείωση των νομικών εξόδων που συνδέονται με την εκχώρηση. Η πρόταση αυτή ενδείκνυται ιδιαίτερα για ορισμένες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις.

Στα κύρια μειονεκτήματά της περιλαμβάνεται η πιθανή αβεβαιότητα σε περιπτώσεις αφερεγγυότητας του εκχωρητή, στην περίπτωση που το δικαίο έναρξης της διαδικασίας («lex concursus») είναι διαφορετικό από το δικαίο που διέπει την εκχώρηση. Επιπλέον, όπως και στην περίπτωση της προηγούμενης προσέγγισης, υπάρχει επίσης ο κίνδυνος διάσπασης των εμπράγματων πτυχών ορισμένης εκχώρησης μεταξύ αυτών που αφορούν τις σχέσεις εκχωρητή και εκδοχέα και αυτών που αφορούν τρίτους. Περαιτέρω, δημιουργείται αβεβαιότητα σχετικά με το εφαρμοστέο δικαίο όταν δεν

⁴⁶ Εγκρίθηκε στις 14 Δεκεμβρίου 2007.

⁴⁷ Τόσο η σύμβαση των Ηνωμένων Εθνών όσο και ο οδηγός της UNCITRAL αποκλείουν από το πεδίο εφαρμογής τους την εκχώρηση απαιτήσεων που απορρέουν από κινητές αξίες, αυτόνομες εγγυήσεις, τραπεζικές καταθέσεις, παράγωγα και πράξεις συναλλάγματος, και συστήματα πληρωμών. Επιπλέον, η σύμβαση των ΗΕ αποκλείει και τις πιστωτικές επιστολές.

υπάρχει σαφής επιλογή δικαίου στην αρχική σύμβαση ή όταν η εκχωρηθείσα απαίτηση δεν είναι συμβατικής φύσης. Στις περιπτώσεις αυτές, το εφαρμοστέο δίκαιο θα πρέπει να καθορίζεται είτε βάσει του άρθρου 4 του κανονισμού Ρώμη I είτε βάσει του άρθρου 10 του κανονισμού Ρώμη II.

5. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η ύπαρξη ενιαίων κανόνων σύγκρουσης νόμων που να διέπουν τα έναντι τρίτων αποτελέσματα των εκχωρήσεων, καθώς και τα ζητήματα προτεραιότητας μεταξύ πολλαπλών εκδοχέων ή μεταξύ εκδοχέων και άλλων δικαιούχων θα ενίσχυε την ασφάλεια δικαίου και θα μείωνε τα εγγενή πρακτικά προβλήματα και τα νομικά έξοδα που προκαλεί η σημερινή ποικιλία προσεγγίσεων στα κράτη μέλη.

Η Επιτροπή παρουσιάζει στην παρούσα έκθεση τρεις δυνητικές προσεγγίσεις. Η πρώτη βασίζεται στο δίκαιο της σύμβασης μεταξύ εκχωρητή και εκδοχέα. Η δεύτερη βασίζεται στο δίκαιο του τόπου συνήθους διαμονής του εκχωρητή. Η τρίτη βασίζεται στο δίκαιο που είναι εφαρμοστέο στην εκχωρηθείσα απαίτηση. Όλες οι προτάσεις συνδυάζονται είτε με εφεδρικούς κανόνες είτε με ειδικούς κανόνες ώστε να λαμβάνουν υπόψη τα διάφορα διακυβευόμενα συμφέροντα ή τις διαφορετικές καταστάσεις.

Στο μέλλον, κατά τον σχεδιασμό οποιασδήποτε λύσης για την επίτευξη ασφάλειας δικαίου στις συναλλαγές που περιλαμβάνουν την εκχώρηση απαιτήσεων, θα πρέπει να λαμβάνεται δεόντως υπόψη κάθε τυχόν παράλληλη ή παρόμοια λύση που θα έχει σχεδιαστεί για την επίτευξη ασφάλειας δικαίου στις συναλλαγές επί κινητών αξιών. Προς τον σκοπό αυτόν, θα ολοκληρωθεί, έως τα μέσα του 2017, μια μελέτη σχετικά με το δίκαιο που είναι εφαρμοστέο στις κινητές αξίες καθώς και στις απαιτήσεις που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε χρηματοπιστωτικές αγορές⁴⁸.

Μετά την έγκριση της παρούσας έκθεσης, η Επιτροπή θα δρομολογήσει, μέχρι τα τέλη του 2016, ευρεία δημόσια διαβούλευση σχετικά με τα ζητήματα που επισημαίνονται στην παρούσα έκθεση. Κάθε νομοθετική λύση που τυχόν θα προταθεί για την αντιμετώπιση της έλλειψης ασφάλειας δικαίου στους τομείς που περιγράφονται στην παρούσα έκθεση θα συνοδεύεται από εκτίμηση επιπτώσεων, συμπεριλαμβανομένης κατάλληλης ποσοτικής αποτύπωσης του προβλήματος.

⁴⁸ Πρόσκληση υποβολής προσφορών αριθ. JUST/2016/JCOO/PR/CIVL/0062.