



## OPINJONI TAL-BANK ĊENTRALI EWROPEW

tat-12 ta' Diċembru, 2006

**dwar abbozz ta' Direttiva tal-Kummissjoni li timplimenta d-Direttiva tal-Kunsill 85/611/KEE dwar il-koordinazzjoni tal-liġijiet, ir-regolamenti u d-dispożizzjonijiet amministrattivi dwar l-imprizi għal investiment kollettiv f'titoli ttrasferibbli (UCITS) fir-rigward tal-kjarifika ta' ċerti definizzjonijiet (CON/2006/57)**

### Introduzzjoni u bażi legali

Il-BĊE qed jippreżenta din l-opinjoni fuq l-inizzjattiva tiegħu lill-Kummissjoni dwar abbozz ta' Direttiva tal-Kummissjoni li timplimenta d-Direttiva tal-Kunsill 85/611/KEE dwar il-koordinazzjoni tal-liġijiet, ir-regolamenti u d-dispożizzjonijiet amministrattivi dwar l-imprizi għal investiment kollettiv f'titoli ttrasferibbli (UCITS)<sup>1</sup> fir-rigward tal-kjarifika ta' ċerti definizzjonijiet<sup>2</sup> (minn issa 'l quddiem 'id-direttiva proposta'). L-għan ewlieni tad-direttiva proposta, li hija mizura implimentattiva mahruġa skond l-Artikolu 53a tad-Direttiva dwar l-UCITS, huwa li jiċċara t-tifsira u l-iskop ta' ċerti definizzjonijiet taht id-Direttiva dwar l-UCITS sabiex tiġi żgurata l-applikazzjoni uniformi tagħha għewwa l-Unjoni Ewropea u jittejjeb l-iffunzjonar tal-passaport tal-prodott ta' l-UCITS<sup>3</sup>.

Il-kompetenza tal-BĊE li jagħti opinjoni fuq id-direttiva proposta hija bbażata skond l-Artikolu 105(4) tat-Trattat li jstabbilixxi l-Komunita` Ewropea, billi d-direttiva proposta hija marbuta ma' l-implimentazzjoni tal-politika monetarja taż-żona tal-euro, partikolarment fir-rigward ta' l-iffunzjonar tas-swieq tal-flus Ewropej. F'dan ir-rigward, il-BĊE jikkunsidra li atti proposti tal-Livell 2 jikkostitwixxu 'atti proposti tal-Komunita`' fi hdan it-tifsira ta' l-Artikolu 105(4) tat-Trattat. Għalhekk, il-BĊE stenna lill-Kummissjoni biex tiegħu l-inizzjattiva biex tikkonsulta formalment lill-BĊE dwar id-direttiva proposta,

<sup>1</sup> Direttiva tal-Kunsill 85/611/KEE ta' l-20 ta' Diċembru, 1985, dwar il-koordinazzjoni tal-liġijiet, ir-regolamenti u d-dispożizzjonijiet amministrattivi dwar l-imprizi għal investiment kollettiv f'titoli ttrasferibbli (UCITS), (ĠU L 375, 31.12.1985, p 3) Id-Direttiva kif emendata l-ahhar bid-Direttiva 2005/1/KE (ĠU L 79, 24.3.2005, p. 9), (minn issa 'l quddiem id-'Direttiva dwar l-UCITS').

<sup>2</sup> Dokument (*Working Paper*) tal-Kummissjoni ESC/43/2006.

<sup>3</sup> Il-BĊE jinnota li kemm l-Istitut Monetarju Ewropew, prekursur tal-BĊE, u l-BĊE innifsu kienu ġew ikkonsultati mill-Kunsill dwar id-Direttiva dwar l-UCITS fl-1995 u l-1999, rispettivament. Ara l-Opinjoni ta' l-Istitut Monetarju Ewropew CON/1994/8 tas-27 ta' Lulju, 1995, dwar proposta tal-Kummissjoni għal Direttiva dwar l-imprizi għal investiment kollettiv f'titoli ttrasferibbli (UCITS); Opinjoni tal-BĊE CON/98/54 tas-16 ta' Marzu, 1999, fuq it-talba tal-Kunsill ta' l-Unjoni Ewropea skond l-Artikoli 109l(2) u 109f(6) tat-Trattat li jstabbilixxi l-Komunita` Ewropea u l-Artikolu 5.3 ta' l-Istatut ta' l-Istitut Monetarju Ewropew dwar żewġ proposti tal-Kummissjoni Ewropea għal Direttivi tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill li jemendaw id-Direttiva 85/611/KEE dwar il-koordinazzjoni tal-liġijiet, ir-regolamenti u d-dispożizzjonijiet amministrattivi dwar l-imprizi għal investiment kollettiv f'titoli ttrasferibbli (UCITS), ref. 98/0242 - COM(1998) 451 finali u ref. 98/0243 - COM(1998) 449 finali, (ĠU Ċ 285, 7.10.1999, p. 9).

skond id-dispożizzjonijiet tat-Trattat relevanti. Meta wiehed iqis li l-BĊE għandu diversi kummenti fir-rigward tad-direttiva proposta, il-BĊE iddeċieda li jippreżenta din l-opinjoni fuq l-inizzjattiva tiegħu. Skond l-ewwel sentenza ta' l-Artikolu 17.5 tar-Regoli tal-Proċedura tal-Bank Ċentrali Ewropew, il-Kunsill Governattiv adotta din l-opinjoni.

## 1. Osservazzjonijiet ġenerali

- 1.1 Sistema finanzjarja integrata sew u effiċjenti hija importanti għat-trasmissjoni effettiva u bla xkiel tal-politika monetarja ġewwa ż-żona tal-euro. Filwaqt li dan japplika għas-segments kollha tas-sistema finanzjarja, huwa ta' importanza partikolari fir-rigward market segment l-aktar relevanti direttament għall-implimentazzjoni tal-politika monetarja, jiġifieri s-suq tal-flus. Is-suq tat-titoli għal żmien qasir Ewropew huwa s-segment tas-suq tal-flus lanqas integrat fl-UE. Għalhekk, il-BĊE isegwi b'attenzjoni partikolari inizzjattivi regolatorji kif ukoll dawk iggwidati mis-suq li għandhom l-għan li jtejbu l-integrazzjoni, l-iżvilupp u t-trasparenza tas-swieq tat-titoli għal żmien qasir fl-Ewropa<sup>4</sup>.
- 1.2 L-implimentazzjoni u l-interpretazzjoni konsistenti tal-legiżlazzjoni ta' l-UE hija dimensjoni kruċjali għall-bini tas-suq intern fis-servizzi finanzjarji. F'dan l-isfond, l-għażla ta' direttiva bhala l-istrument legali biex tintlaħaq din l-implimentazzjoni konsistenti, f'dan il-każ jidher li se jikkontradixxi l-għan tal-miżuri implimentattivi fir-rigward tad-Direttiva dwar l-UCITS, li huwa li jiġu ċċarati d-definizzjonijiet 'sabiex tiġi żgurata l-applikazzjoni uniformi ta' din id-Direttiva ġewwa l-Komunita' kollha'<sup>5</sup>, biex 'jissahhah ftehim komuni dwar jekk ċertu attiv huwiex eliġibbli għall-investiment taht id-Direttiva dwar l-UCITS', biex 'titnaqqas il-possibbiltà' ta' interpretazzjonijiet diverġenti tad-Direttiva dwar l-UCITS' u biex 'tittejjeb iċ-ċertezza legali u biex interpretazzjoni aktar koerenti tad-Direttiva dwar l-UCITS tkun possibbli'<sup>6</sup>. Miżura implimentattiva proposta fil-forma ta' regolament li jinkludi dispożizzjonijiet iddetaljati kapaci ta' applikazzjoni diretta għall-UCITS kollha, tista' tirrimedja b'mod aktar xieraq l-applikazzjoni kurrenti u mhux konsistenti ta' xi prinċipji ġenerali li jinsabu fid-Direttiva dwar l-UCITS (per eżempju, fir-rigward tar-regoli dwar l-eliġibbiltà ta' strumenti tas-suq tal-flus).

---

<sup>4</sup> Għal din ir-raġuni, il-BĊE jinkoraġġixxi l-proġett STEP (*Short-Term European Paper*), li hija inizzjattiva ggwidata mis-suq promoss mill-Assoċjazzjoni tas-Swieq Finanzjarji (ACI) u l-Federazzjoni Bankarja Ewropea (FBE), bil-għan li tkabbar l-integrazzjoni u l-iżvilupp tas-swieq Ewropej għal titoli ta' żmien qasir permezz tal-konverġenza ta' l-istandards tas-suq. Il-Konvenzjoni tas-Suq STEP tindika l-kriterji u l-obbligi li għandhom jiġu sodisfatti biex programm ta' hrug ikun konformi ma' l-iSTEP u b'hekk jakkwista l-marka STEP. Dawn il-kriterji jirreferu għall-komunikazzjoni, il-format tad-dokumentazzjoni, il-hlas u l-ghoti ta' data għall-produzzjoni ta' l-istatistika ta' l-iSTEP.

<sup>5</sup> Ara l-Artikolu 53a (1) tad-Direttiva dwar l-UCITS (enfasi miżjuda).

<sup>6</sup> Ara n-nota Background, p.1, it-tielet paragrafu.

## 2. Kummenti speċifiċi

- 2.1 *L-ewwel*, fir-rigward ta' l-obbligi ta' komunikazzjoni u ta' informazzjoni, id-direttiva proposta tintroduċi diversi obbligi varji skond in-natura legali ta' l-emittent. Per eżempju, għal strumenti tas-suq tal-flus maħruġa minn stabbilimenti suġġetti għas-superviżjoni prudenti<sup>7</sup>, l-informazzjoni għandha tkun ristretta għal informazzjoni dwar il-programm ta' hruġ jew dwar is-sitwazzjoni legali u finanzjarja ta' l-emittent qabel il-hruġ ta' l-istrument tas-suq tal-flus<sup>8</sup>. Waqt li għal korporazzjonijiet mhux finanzjarji<sup>9</sup> l-obbligi jinkludu informazzjoni dwar il-programm ta' hruġ kif ukoll dwar is-sitwazzjoni legali u finanzjarja ta' l-emittent. Il-Kummissjoni tindika li dan l-iddifferenzjar iqis li 'e.ż. ċerti ċertifikati ta' depożiti jkollhom diffikultajiet biex jikkonformaw ma' ċerti kriterji skond l-Artikolu 5(2)' tad-direttiva proposta. B'mod ġenerali, il-BĈE jikkunsidra li biex is-suq jiffunzjona effiċjenti u bla xkiel, huwa importanti li informazzjoni adegwata u standardizzata, kif ukoll statistika standardizzata, huma aċċessibbli għal parteċipanti tas-suq. Għalhekk, huwa rikkmandat li għall-Artikolu 5(3)(a) jiġi adottat l-istess kliem kif kien fil-każ ta' l-Artikolu 5(2)(a) tad-direttiva proposta.
- 2.2 *It-tieni*, l-inkluzjoni ta' strumenti tas-suq tal-flus maħruġa minn awtorita' lokali jew reġjonali ta' xi Stat Membru (jew, fil-każ ta' xi Stat Membru li huwa Stat federali, membru tal-federazzjoni) li mhumiex iggarantiti minn xi Stat Membru skond l-Artikolu 5(2) (emittenti 'ohra'), aktar milli skond l-Artikolu 5(4) tad-direttiva proposta (i.e. f'parallel ma' entitajiet pubbliċi ohra ta' Stati Membri), tista' tehtieg aktar konsiderazzjoni. Awtoritajiet lokali, reġjonali u federali fl-UE ġeneralment igawdu għajna finanzjarja mill-Istati Membri rispettivi tagħhom kif ukoll status speċjali taht il-liġijiet nazzjonali ta' l-insolvenza. Barra minn dan, il-mistoqsija ta' jekk il-passivi ta' l-awtoritajiet lokali, reġjonali u federali fl-UE huma ggarantiti formalment mill-Istati Membri tagħhom tista' tqajjem mistoqsijiet kumplessi f'ċerti każijiet, u għalhekk tista' ma tipprovdi bazi xierqa biex tiddistingwixxi bejn strumenti b'garanzija jew mingħajrha. Għandha tingħata konsiderazzjoni biex l-awtoritajiet reġjonali, lokali u (għad-Direttiva dwar l-UCITS) federali kollha ta' l-Istati Membri jiġu ttrattati bl-istess kemm fid-Direttiva dwar l-UCITS ta' 'Livell 1' (l-ewwel inciz ta' l-Artikolu 19(1)(h)) kif ukoll fid-Direttiva dwar il-Prospett 2003/71/KE<sup>10</sup>. Jistgħu jsiru argumenti simili għal entitajiet pubbliċi internazzjonali. B'hekk, il-Kummissjoni tista' tikkunsidra li temenda l-Artikolu 5(2) tad-direttiva proposta billi tirrevoka r-referenza għal awtoritajiet lokali, reġjonali u federali ta' Stati Membri, kif ukoll korpi internazzjonali pubbliċi, sabiex tittratta dawn l-entitajiet pubbliċi kollha bl-istess mod.

---

7 I.e. l-emittenti koperti mill-Artikolu 5(3) tad-direttiva proposta .

8 L-Artikolu 5(3)(a) tad-direttiva proposta.

9 L-Artikolu 5(2)(a) tad-direttiva proposta.

10 L-Artikolu 1(2)(d) tad-Direttiva 2003/71/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill ta' l-4 ta' Novembru, 2003, dwar il-prospett biex jiġi ppublikat meta jiġu offruti titoli lill-pubbliku jew jiġu ammessi titoli għan-negozju, u li temenda d-Direttiva 2001/34/KE, (ĠU L 345, 31.12.2003, p. 64).

- 2.3 *It-tielet*, l-Artikolu 5(3)(ċ) tad-direttiva proposta jirreferi għall-bżonn ta' statistika kredibbli dwar il-programm ta' hrug 'jew data oħra li tagħmel possibbli valutazzjoni xierqa tar-riskji ta' kreditu relatati ma' l-investment f'dawk l-istrumenti'. F'dan ir-rigward għandu jkun innutat li d-disponibbiltà ta' statistika li wiehed joqgħod fuqha u d-disponibbiltà ta' data oħra li tagħmel possibbli valutazzjoni tar-riskji ta' kreditu, huma żewġ karatteristiċi distinti u mixtieqa tas-suq, li jikkoinċidu biss parzjalment. Għalhekk, waħda m'għandhiex tkun ittrattata bħallikieku hija ekwivalenti ta' l-oħra. Barra minn dan, dan il-kriterju huwa parzjalment żejjed jekk jinqara flimkien ma' l-Artikolu 5(1)(b) li diġa' jipprovdi li, għall-istrumenti finanzjarji msemmija fl-Artikolu 19(1)(h) tad-Direttiva dwar l-UCITS, l-informazzjoni għandha tkun disponibbli biex tagħmel possibbli 'valutazzjoni xierqa tar-riskji ta' kreditu relatati ma' l-investment f'dawk l-istrumenti'. Għalhekk, għandha tiġi rrevokata r-referenza għal 'jew data oħra li tagħmel possibbli valutazzjoni xierqa tar-riskji ta' kreditu relatati ma' l-investment f'dawk l-istrumenti' fl-Artikolu 5(3)(ċ) tad-direttiva proposta.
- 2.4 *Ir-raba'*, ir-referenza għall-'kuntroll ta' l-informazzjoni' minn 'terza parti kkwalfikata kif imiss' fl-Artikolu 5(2)(ċ) tad-direttiva proposta tagħti lok għal xi diffikultajiet importanti ta' interpretazzjoni. Fin-noti ta' spjega tagħha ta' qabel<sup>11</sup>, il-Kummissjoni indikat li negozjanti, awdituri, entitajiet pubbliċi jew strutturi tas-suq oħra jistgħu jkunu eliġibbli bil-kundizzjoni li ma jkunux suġġetti għal struzzjonijiet mill-emittent. Skond il-Kummissjoni, l-iskop ta' dan il-kriterju huwa li jiġi żgurat li l-informazzjoni dwar strumenti mahruġa minn entitajiet korporati – partikolarment meta tqis li dawn l-entitajiet mhumiex taht superviżjoni jew irregolati – hija waħda kredibbli u suġġetta għal kuntroll ikkwalfikat. Madankollu, il-proposta tal-Kummissjoni tagħti xi flessibbiltà dwar kif dan jista' jintlaħaq u ma timponix struttura speċifika. Mhuwiex ċar min għandu finalment jiddeċiedi dwar kemm it-terza parti hija 'adattata jew le'. Barra minn dan, l-Artikolu 5(2)(ċ) tad-direttiva proposta jipprovdi li l-kuntroll ta' l-informazzjoni jittratta kemm il-programm ta' hrug u s-sitwazzjoni legali u finanzjarja ta' l-emittent. Madankollu, skond in-natura tat-terza parti, l-entità li tikkontrolla mhux neċessarjament se 'tikkontrolla' dawn iż-żewġ elementi. Per eżempju, awditur jikkontrolla s-sitwazzjoni finanzjarja ta' l-emittent imma mhux il-programm. Huwa dubjuż li ditti ta' ligi u negozjanti jistgħu jitqiesu bħala li jikkontrollaw informazzjoni finanzjarja. Barra minn dan, entità pubblika tista' tikkontrolla l-programm imma mhux neċessarjament s-sitwazzjoni finanzjarja ta' l-emittent. Fl-aħhar, l-introduzzjoni ta' mekkaniżmi ta' kuntroll ta' informazzjoni mhux speċifikati minn 'terza parti kkwalfikata kif imiss'<sup>12</sup> fid-direttiva proposta, tidher li qiegħda hemm biex tqarreb l-obbligi ta' l-informazzjoni għall-istrumenti tas-suq tal-flus lejn dawk applikati għal prospetti formali. F'dan ir-rigward għandu jkun enfasizzat li l-obbligi tal-prospett jidhru li huma esklussivament koperti mid-Direttiva dwar il-Prospett, taht liema Direttiva l-istrumenti tas-suq tal-flus huma eżentati mid-definizzjoni tat-titoli<sup>13</sup>.

---

11 Ara d-Dokument (*Working Paper*) ESC/24/2006.

12 L-Artikolu 5(2)(ċ) tad-direttiva proposta.

13 L-Artikolu 2(1)(a) tad-Direttiva 2003/71/KE.

- 2.5 Evidentament, id-diskrezzjoni mogħtija lill-Istati Membri dwar l-applikazzjoni ta' dan il-kriterju tikkontradixxi l-għan ta' dawn il-miżuri implimentattivi, li huwa li jipprovdu aktar ċertezza legali u li jiżguraw applikazzjoni uniformi. Għalhekk, sakemm huwa possibbli li tiġi ċċarata t-tifsira tad-dispożizzjoni, li tidher li hija problematika minhabba diversi sitwazzjonijiet possibbilment koperti, huwa ssuġġerit li dan il-kriterju jitneħħa għal kollox.
- 2.6 *Il-ħames*, l-Artikolu 5(4) tad-direttiva proposta jistabbilixxi li, għall-istrumenti kollha tas-suq tal-flus koperti bl-ewwel inċiż ta' l-Artikolu 19(1)(h) tad-Direttiva dwar l-UCITS (hlief dawk imsemmija fil-paragrafu 2 ta' dan l-Artikolu), l-informazzjoni xierqa għandha tikkonsisti f'informazzjoni dwar il-programm ta' hruġ jew dwar is-sitwazzjoni legali u finanzjarja ta' l-emittent qabel il-hruġ ta' strument tas-suq tal-flus. F'termini ta' emittenti, l-ewwel inċiż ta' l-Artikolu 19(1)(h) tad-Direttiva ta' l-UCITS jkopri b'mod partikolari Stati mhux Membri, l-UE, il-Bank għall-Investment Ewropew, il-BĊE u l-banek ċentrali ta' xi Stat Membru. Għalhekk din id-dispożizzjoni proposta tapplika għall-investment minn impriżi ta' investment kollettiv f'ċerti strumenti mahruġa minn banek ċentrali u wżati fl-implimentazzjoni tal-politika monetarja<sup>14</sup>. Filwaqt li jqis il-fatt li l-informazzjoni dwar is-sitwazzjoni legali u finanzjarja ta' l-emittent ma tkunx ta' rilevanza diretta għall-investituri ta' l-UCITS fil-każ tal-banek ċentrali, u filwaqt li jqis ukoll il-prerogattivi ta' l-Eurosistema fir-rigward tal-kundizzjonijiet tal-hruġ ta' dawn l-istrumenti<sup>15</sup>, il-BĊE jipproponi li l-Artikolu 5(4) tad-direttiva proposta jiġi emendat sabiex jiġu esklużi mill-applikazzjoni ta' dak il-paragrafu, l-istrumenti kollha tas-suq tal-flus mahruġa mill-BĊE jew xi bank ċentrali ta' xi Stat Membru.
- 2.7 *Finalment*, l-Artikolu 3(2) tad-direttiva proposta tal-Kummissjoni jiddefinixxi strumenti tas-suq tal-flus bhala strumenti normalment innegożjati fis-suq tal-flus li jissodisfaw wahda mill-kriterji li ġejjin: (i) għandhom maturita' ta' mhux aktar minn 397 jum; jew (ii) għandhom maturita' residwa ta' mhux aktar minn 397 jum; jew (iii) ikollhom aġġustamenti regolari fir-rendita skond il-kundizzjonijiet tas-suq tal-flus ta' lanqas kull 397 jum; jew (iv) il-profil tar-riskju tagħhom jikkorrispondi għal dak ta' strumenti finanzjarji b'maturita' ta' mhux aktar minn 397 jum jew huma suġġetti għal aġġustament fir-rendita kif imsemmi f'punt (iii). Qed tingħbed l-attenzjoni tal-Kummissjoni għall-fatt li din id-definizzjoni mhijiex konsistenti mad-definizzjoni ta' l-istrumenti tas-suq tal-flus fir-Regolament BĊE/2001/13<sup>16</sup>, li tirreferi għal maturita' residwa ta' mhux aktar

14 Per eżempju, bhala parti mill-operazzjonijiet tas-suq miftuħ ta' l-Eurosistema, il-BĊE jista' joħroġ ċertifikati ta' debitu bil-għan li tiġi aġġustata l-pożizzjoni strutturali ta' l-Eurosistema fil-konfront tas-settur finanzjarju, sabiex tiġi mahluqa jew titkabbar nuqqas ta' likwidita' fis-suq. Dawn iċ-ċertifikati ta' debitu għandhom maturita' ta' anqas minn 12-il xahar. It-termini u l-kundizzjonijiet għal dawn iċ-ċertifikati ta' debitu huma stabbiliti mill-BĊE (ara l-Bank Ċentrali Ewropew, L-Implimentazzjoni tal-Politika Monetarja fiż-Żona tal-Euro: Dokumentazzjoni Ġenerali dwar l-Istrumenti u l-Proċeduri tal-Politika Monetarja ta' l-Eurosistema, Settembru 2006, p. 17).

15 Ara l-Artikolu 105(2), l-ewwel inċiż, tat-Trattat li jistabbilixxi l-Komunita' Ewropea (it-'Trattatt'), kif ukoll l-Artikoli 18(2) u 20 tal-Protokoll mehmuż mat-Trattat dwar l-Istatut tal-Bank Ċentrali Ewropew u tas-Sistema Ewropea ta' Banek Ċentrali.

16 Ara l-ħames inċiż ta' punt 7 fl-Anness 1 mar-Regolament BĊE/2001/13 tat-22 ta' Novembru, 2001, dwar il-karta tal-bilanċ ikkonsolidata tas-settur ta' l-istituzzjonijiet finanzjarji monetarji, (ĠU L 333, 17.12.2001, p. 1). Ir-Regolament kif emendat l-aħħar bir-Regolament tal-BĊE/2004/21 (ĠU L 371, 18.12.2004, p. 42).

minn u li tinkludi sena, jew aġġustamenti regolari fir-rendita skond il-kundizzjonijiet tas-suq tal-flus ta' lanqas kull 12-il xahar. Il-BĊE huwa konxju li l-perijodu propost ta' 397 jum huwa r-rizultat ta' suġġeriment mill-CESR li l-maturita` ta' 12-il xahar tiġi estiza għal 397 jum biex tinkludi r-riskju ta' dewmien ta' h̄las li jista' jirriżulta fi ksur fil-każ ta' xi dewmien fil-h̄las ta' l-istrument<sup>17</sup>. Huwa ssuġġerit biex wiehed imur lura għas-soluzzjoni proposta mill-Kummissjoni f'abbozzi ta' qabel tad-direttiva proposta, li tistabbilixxi perijodu ta' maturita` ta' sena 'mingħajr preġudizzju għal kull dewmien addizzjonali għall-h̄las kif stabbilit for fil-programm ta' h̄ruġ'.

### **3. Proposti għall-abbozzar**

Meta l-parir t'hawn fuq iwassal għal tibdiliet 'fid-direttiva proposta', qed jingħataw proposti għall-abbozzar fl-Anness.

Magħmula fi Frankfurt am Main, fit-12 ta' Diċembru, 2006.

*Il-President tal-BĊE*

Jean-Claude TRICHET

---

<sup>17</sup> Il-Parir tal-CESR lill-Kummissjoni Ewropea dwar il-Kjarifika tad-Definizzjonijiet fir-rigward ta' l-Attiv Eligibbli għall-Investimenti ta' l-UCITS (Jannar 2006) (CESR/06-005), p. 20, punti 63-64.

## Proposti għall-abbozzar

### Test proposit mill-Kummissjoni

### Emendi proposti mill-BĊE<sup>18</sup>

#### Emenda 1

#### Artikolu 5(2)

Għall-istrumenti tas-suq tal-flus koperti bit-tieni u r-raba' inċiżi ta' l-Artikolu 19(1)(h) tad-Direttiva 85/611/KEE, jew għal dawk li jinħarġu minn awtorita' lokali jew reġjonali ta' xi Stat Membru jew minn xi korp pubbliku internazzjonali imma li mhumiex iggarantiti minn xi Stat Membru jew, fil-każ ta' xi Stat federali li huwa Stat Membru, minn xi wiehed mill-Membri li jagħmlu l-federazzjoni, l-informazzjoni xierqa kif imsemmija f'punt (b) tal-paragrafu 1 ta' dan l-Artikolu għandha tikkonsisti f'li ġej:

- (a) informazzjoni dwar kemm il-programm ta' hrug u kemm is-sitwazzjoni legali u finanzjarja ta' l-emittent qabel ma jinħareġ l-istrument tas-suq tal-flus;
- (b) aġġornamenti ta' l-informazzjoni msemmija f'punt (a) fuq bażi regolari u kull meta sseħħ ċirkostanza sinifikanti;
- (ċ) kuntroll ta' l-informazzjoni msemmija f'punt (a) minn terza parti kkwalfikata kif imiss u mhux suġġetta għal struzzjonijiet mill-emittent;
- (d) disponibbiltà ta' statistika kredibbli dwar il-programmi ta' hrug.

Għall-istrumenti tas-suq tal-flus koperti bit-tieni, **it-tielet** u r-raba' inċiżi ta' l-Artikolu 19(1)(h) tad-Direttiva 85/611/KEE, ~~jew għal dawk li jinħarġu minn awtorita' lokali jew reġjonali ta' xi Stat Membru jew minn xi korp pubbliku internazzjonali imma li mhumiex iggarantiti minn xi Stat Membru jew, fil-każ ta' xi Stat federali li huwa Stat Membru, minn xi wiehed mill-Membri li jagħmlu l-federazzjoni,~~ l-informazzjoni xierqa kif imsemmija f'punt (b) tal-paragrafu 1 ta' dan l-Artikolu għandha tikkonsisti f'li ġej:

- (a) informazzjoni dwar kemm il-programm ta' hrug u kemm is-sitwazzjoni legali u finanzjarja ta' l-emittent qabel ma jinħareġ l-istrument tas-suq tal-flus;
- (b) aġġornamenti ta' l-informazzjoni msemmija f'punt (a) fuq bażi regolari u kull meta sseħħ ċirkostanza sinifikanti;
- ~~(ċ) kuntroll ta' l-informazzjoni msemmija f'punt (a) minn terza parti kkwalfikata kif imiss, u mhux suġġetta għal struzzjonijiet mill-emittent;~~
- ~~(ċd)~~ disponibbiltà ta' statistika kredibbli dwar il-programmi ta' hrug.

*Gustifikazzjoni – Ara l-paragrafi 2.1-2.5 ta' l-opinjoni*

<sup>18</sup> It-tipa skura fil-qalba tat-test tindika fejn il-BĊE jipproponi li jiddaħhal test ġdid. Il-kliem ingassat fil-qalba tat-test jindika fejn il-BĊE jipproponi li jiġi rrevokat xi test.

## Emenda 2

### Artikolu 5(3)

Ghall-istrumenti tas-suq tal-flus koperti bit-tielet inċiż ta' l-Artikolu 19(1)(h) tad-Direttiva 85/611/KEE, l-informazzjoni xierqa kif imsemmija f'punt (b) tal-paragrafu 1 ta' dan l-Artikolu għandha tikkonsisti f'dan li ġej:

- (a) informazzjoni dwar il-programm ta' hruġ jew dwar is-sitwazzjoni legali u finanzjarja ta' l-emittent qabel il-hruġ ta' l-istrument tas-suq tal-flus;
- (b) aġġornamenti ta' l-informazzjoni msemmija f'punt (a) fuq bażi regolari u kull meta tigri xi ċirkostanza sinifikanti;
- (ċ) disponibbiltà ta' statistika kredibbli dwar il-programm ta' hruġ jew data oħra li tagħmel possibbli valutazzjoni xierqa tar-riskji ta' kreditu relatati ma' l-investment f'dawk l-istrumenti.

~~Ghall-istrumenti tas-suq tal-flus koperti bit-tielet inċiż ta' l-Artikolu 19(1)(h) tad-Direttiva 85/611/KEE, informazzjoni xierqa kif imsemmija f'punt (b) tal-paragrafu 1 ta' dan l-Artikolu għandha tikkonsisti f'dan li ġej:~~

- ~~(a) informazzjoni dwar il-programm ta' hruġ jew dwar is-sitwazzjoni legali u finanzjarja ta' l-emittent qabel il-hruġ ta' l-istrument tas-suq tal-flus;~~
- ~~(b) aġġornamenti ta' l-informazzjoni msemmija f'punt (a) fuq bażi regolari u kull meta tigri xi ċirkostanza sinifikanti;~~
- ~~(ċ) disponibbiltà ta' statistika kredibbli dwar il-programm ta' hruġ jew data oħra li tagħmel possibbli valutazzjoni xierqa tar-riskji ta' kreditu relatati ma' l-investment f'dawk l-istrumenti.~~

*Ġustifikazzjoni – Ara l-paragrafi 2.1-2.5 ta' l-opinjoni*

## Emenda 3

### L-Artikolu 5(4) isir l-Artikolu 5(3)

Ghall-istrumenti kollha tas-suq tal-flus koperti bl-ewwel inċiż ta' l-Artikolu 19(1)(h) tad-Direttiva 85/611/KEE hlief dawk imsemmija fil-paragrafu 2 ta' dan l-Artikolu, l-informazzjoni xierqa kif imsemmija f'punt (b) tal-paragrafu 1 ta' dan l-Artikolu għandha tikkonsisti f'informazzjoni dwar il-programm ta' hruġ jew dwar is-sitwazzjoni legali u finanzjarja ta' l-emittent qabel il-hruġ ta' l-istrument tas-suq tal-flus.

Ghall-istrumenti kollha tas-suq tal-flus koperti bl-ewwel inċiż ta' l-Artikolu 19(1)(h) tad-Direttiva 85/611/KEE hlief ~~dawk imsemmija fil-paragrafu 2 ta' dan l-Artikolu u~~ **dawk mahruġa mill-Bank Ċentrali Ewropew jew xi bank ċentrali ta' xi Stat Membru**, l-informazzjoni xierqa kif imsemmija f'punt (b) tal-paragrafu 1 ta' dan l-Artikolu għandha tikkonsisti f'informazzjoni dwar il-programm ta' hruġ jew dwar is-sitwazzjoni legali u finanzjarja ta' l-emittent qabel il-hruġ ta' l-istrument tas-suq tal-flus.

*Ġustifikazzjoni – Ara l-paragrafi 2.6 ta' l-opinjoni*



## Emenda 4

### Artikolu 3(2)

Ir-referenza fl-Artikolu 1(9) tad-Direttiva 85/611/KEE għall-istrumenti tas-suq tal-flus bħala strumenti normalment innegozjati fis-suq tal-flus għandha tinftiehem bħala referenza għall-istrumenti finanzjarji li jissodisfaw wahda mill-kriterji li ġejjin:

- (i) għandhom maturita` ta' mhux aktar minn u li tinkludi 397 jum;
- (ii) għandhom maturita` residwa ta' mhux aktar minn u li tinkludi 397 jum;
- (iii) ikollhom aġġustamenti regolari fir-rendita skond il-kundizzjonijiet tas-suq tal-flus ta' lanqas kull 397 jum;
- (iv) il-profil tar-riskju tagħhom, inklużi r-riskji ta' kreditu u tar-rata ta' l-imghax, jikkorrispondu għal dak ta' strumenti finanzjarji li għandhom maturita` kif imsemmija f'punti (i) jew (ii), jew li huma suġġetti għal aġġustamenti fir-rendita kif imsemmi f'punt (iii).

Ir-referenza fl-Artikolu 1(9) tad-Direttiva 85/611/KEE għall-istrumenti tas-suq tal-flus bħala strumenti normalment innegozjati fis-suq tal-flus għandha tinftiehem bħala referenza għall-istrumenti finanzjarji li, **minghajr preġudizzju għal kull dewmien addizzjonali għall-hlas kif stabbilit fil-programm ta' hrug**, jissodisfaw wahda mill-kriterji li ġejjin:

- (i) għandhom maturita` ta' mhux aktar minn u li tinkludi **sena 397 jum**;
- (ii) għandhom maturita` residwa ta' mhux aktar minn u li tinkludi **sena 397 jum**;
- (iii) ikollhom aġġustamenti regolari fir-rendita skond il-kundizzjonijiet tas-suq tal-flus ta' lanqas kull **sena 397 jum**;
- (iv) il-profil tar-riskju tagħhom, inklużi r-riskji ta' kreditu u tar-rata ta' l-imghax, jikkorrispondu għal dak ta' strumenti finanzjarji li għandhom maturita` kif imsemmija f'punti (i) jew (ii), jew li huma suġġetti għal aġġustamenti fir-rendita kif imsemmi f'punt (iii).

*Gustifikazzjoni – Ara l-paragrafu 2.7 ta' l-opinjoni*