III

(Atti preparatorji)

IL-BANK ĊENTRALI EWROPEW

OPINJONI TAL-BANK ĊENTRALI EWROPEW

tat-22 ta' Marzu 2012

dwar (i) proposta għal direttiva dwar is-swieq fl-istrumenti finanzjarji li tirrevoka d-Direttiva 2004/39/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill, (ii) dwar proposta għal regolament dwar is-swieq tal-istrumenti finanzjarji u li jemenda r-Regolament (EMIR) dwar id-derivati OTC, il-kontropartijiet ċentrali u r-repożitorji tan-negozju, (iii) proposta għal direttiva dwar sanzjonijiet kriminali għal abbuż minn informazzjoni privileġġata u l-manipulazzjoni tas-suq u (iv) proposta għal regolament dwar l-abbuż minn informazzjoni privileġġata u l-manipulazzjoni tas-suq (l-abbuż tas-suq)

(CON/2012/21)

(2012/C 161/03)

Introduzzjoni u bażi legali

Fil-25 ta' Novembru 2011, il-Bank Ċentrali Ewropew (BĊE) irċieva tliet talbiet mill-Kunsill tal-Unjoni Ewropea għal opinjoni dwar (i) proposta [1] għal direttiva tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar is-swieq fl-istrumenti finanzjarji li tirrevoka d-Direttiva 2004/39/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill (minn issa 'l quddiem il-"MiFID proposta"), (ii) proposta [2] għal regolament tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar is-swieq tal-istrumenti finanzjarji u li jemenda r-Regolament (EMIR) [3] dwar id-derivati OTC, il-kontropartijiet ċentrali u repożitorji tan-negozju (minn issa 'l quddiem il-"MiFIR propost"); (iii) proposta għal regolament tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar l-abbuż minn informazzjoni privileġġata u l-manipulazzjoni tas-suq (l-abbuż tas-suq) [4] (minn issa "l-quddiem il-MAR propost"). Fit-30 ta' Novembru 2011, il-BĊE irċieva talba mill-Kunsill għal opinjoni dwar proposta għal direttiva tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar sanzjonijiet kriminali għal abbuż minn informazzjoni privileġġata u l-manipulazzjoni tas-suq [5] (minn issa 'l quddiem il-"MAD proposta").

Il-kompetenza tal-BĊE li jagħti opinjoni dwar id-direttivi u r-regolamenti proposti hija bbażata fuq l-Artikoli 127(4) u 282(5) tat-Trattat dwar il-Funzjonament tal-Unjoni Ewropea. Id-direttivi u r-regolamenti proposti jinkludu dispożizzjonijiet b'impatt fuq l-integrazzjoni u l-integrità tas-swieq finanzjarji Ewropej, u fuq il-kunfidenza pubblika fit-titoli u d-derivati, li taffettwa l-kontribut tas-Sistema Ewropea tal-Banek Ċentrali (SEBĊ) għat-twettiq bla xkiel tal-politika mill-awtoritajiet kompetenti fir-rigward tas-superviżjoni prudenzjali tal-istituzzjonijiet ta' kreditu u l-istabbiltà tas-sistema finanzjarja skont l-Artikolu 127(5) tat-Trattat u l-promozzjoni tal-operat bla xkiel tas-sistemi ta' pagament. Għal raġunijiet ta' effiċjenza u ċarezza, il-BĊE iddeċieda li jadotta opinjoni waħda dwar l-erba' proposti leġiżlattivi t'hawn fuq. Skont l-ewwel sentenza tal-Artikolu 17.5 tar-Regoli ta' Proċedura tal-Bank Ċentrali Ewropew, il-Kunsill Governattiv adotta din l-opinjoni.

(1) KUMM(2011) 656 finali.
(2) KUMM(2011) 652 finali.
(3) Ara l-proposta għal regolament dwar id-derivati OTC, il-kontropartijiet ċentrali u r-repożitorji tan-negozju tad-derivati, Settembru 2010, KUMM(2010) 484 finali.
(4) KUMM(2011) 651 finali.
(5) KUMM(2011) 654 finali.

Osservazzjonijiet ġenerali

1. *Għanijiet u struttura tad-direttivi u r-regolamenti proposti*

1.1. Fl-20 t'Ottubru 2011, il-Kummissjoni adottat l-erba' proposti msemmija hawn fuq biex jissostitwixxu d-Direttivi 2004/39/KE ([6]) u 2003/6/KE ([7]), li għandhom il-ħsieb li jiżguraw l-effiċjenza, l-integrità, ir-reżiljenza u t-trasparenza tas-swieq finanzjarji. B'mod partikolari, il-MiFID proposta tabbozza mill-ġdid id-Direttiva 2004/39/KE fir-rigward tal-aċċess għall-attività ta' ditti ta' investiment, swieq irregolati u provvedituri ta' servizzi ta' dejta, il-qafas ta' governanza u superviżorju tagħhom, it-twettiq ta' attivitajiet ta' investiment, u d-ditti ta' pajjiżi terzi li jipprovdu servizzi ta' investiment permezz ta' fergħa. Il-MiFIR propost itejjeb aktar id-Direttiva 2004/39/KE u jintroduċi regoli ġodda għall-pubblikazzjoni ta' dejta dwar in-negozju, ir-rappurtar dwar it-tranżazzjonijiet, in-negozju mandatorju ta' derivati f'postijiet organizzati, l-aċċess mhux diskriminatorju għal faċilitajiet ta' ikklerjar, l-intervenzjoni tal-prodott u l-ġestjoni ta' pożizzjonijiet rigward id-derivati u l-għoti ta' servizzi minn ditti ta' pajjiżi terzi mingħajr fergħa. Il-MAR propost jirrevoka u jissostitwixxi d-Direttiva 2003/6/KE. Il-MAD proposta, ibbażata fuq l-Artikolu 83(2) tat-Trattat, teħtieġ li l-Istati Membri jintroduċu livelli minimi ta' sanzjonijiet kriminali kontra l-forom l-aktar serji ta' abbuż tas-suq.

1.2. Il-BĊE jappoġġa l-miżuri proposti biex jittejjeb l-irregolar tas-swieq tal-istrumenti finanzjarji bħala pass importanti lejn it-tisħiħ tal-protezzjoni tal-investituri u l-ħolqien ta' sistema finanzjarja aktar b'saħħitha u aktar sigura fl-Unjoni Ewropea.

2. *Rulebook Ewropew wieħed fis-settur finanzjarju u l-irwol konsultattiv tal-BĊE*

2.1. Il-qafas propost se jwassal għal aktar ċertezza legali billi jillimta l-għażliet u d-diskrezzjoni tal-Istati Membri, u se jnaqqas ir-riskji tat-tfixkil fis-swieq u l-arbitraġġ regolatorju. B'mod partikolari, hija milqugħa ż-żieda fl-armonizzazzjoni permezz ta' żewġ regolamenti applikabbli direttament u direttiva dwar is-sanzjonijiet kriminali, billi se jiġi żgurat trattament ugwali u regoli minimi kumparabbli għal miżuri, sanzjonijiet u multi amministrattivi, kif ukoll għal sanzjonijiet kriminali.

2.2. Il-BĊE jappoġġa bis-sħiħ l-iżvilupp ta' *Rulebook* Ewropew wieħed għall-istituzzjonijiet finanzjarji kollha ([8]) billi jippromwovi t-tħaddim bla xkiel tas-suq wieħed ġewwa l-Unjoni u jiffaċilita aktar l-integrazzjoni finanzjarja fl-Ewropa ([9]). Barra minn dan, kif indikat f'opinjonijiet preċedenti ([10]), il-BĊE jirrakkomanda li jiġi żgurat, li jkunu prinċipji ta' qafas li jirriflettu għażliet politiċi bażiċi u kwistjonijiet sostantivi biss, li jibqgħu suġġetti għall-proċedura ordinarja leġiżlattiva, u li r-regoli tekniċi għandhom jiġu adottatti bħala atti ddelegati jew implimentattivi skont l-Artikoli 290 u 291 tat-Trattat, skont kif xieraq permezz tal-iżvilupp minn qabel ta' abbozz ta' standards regolatorji jew

([6]) Id-Direttiva 2004/39/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-21 ta'April 2004 dwar is-swieq fl-istrumenti finanzjarji li temenda d-Direttivi tal-Kunsill 85/611/KEE u 93/6/KEE u d-Direttiva 2000/12/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill u li tħassar id-Direttiva tal-Kunsill 93/22/KEE (ĠU L 145, 30.4.2004, p. 1).

([7]) Id-Direttiva 2003/6/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-28 ta' Jannar 2003 dwar l-*insider dealing* u l-manipulazzjoni tas-suq (l-abbuż tas-suq) (ĠU L 96, 12.4.2003, p. 16).

([8]) Ara l-paragrafu 20 tal-konklużjonijiet tal-Kunsill Ewropew tat-18 u tad-19 ta' Ġunju 2009.

([9]) Ara, pereżempju, l-paragrafu 3 tal-Opinjoni tal-BĊE CON/2011/42 tal-4 ta' Mejju 2011 dwar proposta għal direttiva tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill li temenda d-Direttivi 2003/71/KE u 2009/138/KE fir-rigward tas-setgħat tal-Awtorità Ewropea tal-Assigurazzjoni u l-Pensjonijiet tax-Xogħol u l-Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq (ĠU Ċ 159, 28.5.2011, p. 10). L-opinjonijiet u d-dokumenti kollha tal-BĊE huma ppubblikati fuq is-sit elettroniku tal-BĊE http://www.ecb.europa.eu

([10]) Ara, per eżempju, il-paragrafu 2 tal-Opinjoni tal-BĊE CON/2009/17 tal-5 ta' Marzu 2009 fuq it-talba tal-Kunsill tal-Unjoni Ewropea fuq proposta għal Direttiva tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill li temenda d-Direttivi 2006/48/KE u 2006/49/KE dwar banek affiljati ma' istituzzjonijiet ċentrali, ċerti elementi ta' fondi proprji, skoperturi kbar, arranġamenti superviżorji, u l-ġestjoni tal-kriżijiet (ĠU Ċ 93, 22.4.2009, p. 3).

abbozz ta' standards implimentattivi mill-Awtoritajiet Superviżorji Ewropej (ASEi) ([11]). F'dan ir-rigward, meta wieħed jikkunsidra l-importanza tal-atti ddelegati u implimentattivi bħala komponent sostanzjali tar-*Rulebook* Ewropew wieħed, il-BĊE jistenna li jiġi kkonsultat kif ikun xieraq u fiż-żmien dovut dwar dawn l-atti proposti tal-Unjoni ([12]).

2.3. Barra minn dan, il-BĊE jirrakkomanda li tiġi żgurata l-konsistenza kross-settorali tal-leġiżlazzjoni tas-servizzi finanzjarji tal-Unjoni.

3. *Setgħat tal-awtoritajiet kompetenti, l-irwol tal-AETS u tal-awtoritajiet makro-prudenzjali*

3.1. Il-BĊE jilqa' l-qafas propost li jsaħħaħ u jallinja s-setgħat tal-awtoritajiet li jissorveljaw id-ditti ta' investiment u s-swieq tal-istrumenti finanzjarji kif ukoll l-eżerċizzju tas-setgħat investigattivi tagħhom ([13]), b'enfasi speċjali fuq il-kooperazzjoni transkonfini ([14]). Huwa ta' importanza kruċjali għall-funzjonament kif suppost tas-swieq tal-istrumenti finanzjarji li l-awtoritajiet kompetenti ġewwa l-Unjoni jibnu netwerk ta' superviżuri armati u setgħana sew, li kapaċi jindirizzaw xejriet mhux mixtieqa, azzjonijiet jew theddid fis-swieq. F'dan ir-rigward, il-BĊE jappoġġa l-irwol b'saħħtu tal-Awtorita' Ewropea għat-Titoli u s-Swieq (AETS) fil-qafas propost u partikolarmentfir-rigward tal-funzjoni ta' faċilitazzjoni u koordinazzjoni, u l-iżvilupp ta' standards tekniċi. Barra minn dan, l-obbligu tal-awtoritajiet nazzjonali kompetenti biex jikkooperaw u jipprovdu lill-AETS bl-informazzjoni kollha neċessarja, se jseddaq l-applikazzjoni konsistenti tar-regolamenti proposti u t-trattament ugwali ġewwa l-Unjoni. F'dan ir-rigward, kif indikat f'opinjonijiet preċedenti ([15]), il-BĊE jissuġġerixxi aktar titjib fil-kooperazzjoni u l-iskambju ta' informazzjoni ġewwa s-Sistema Ewropea ta' Superviżjoni Finanzjarja u bejn l-awtoritajiet superviżorji u l-banek ċentrali tas-SEBĊ, inkluż il-BĊE, meta din l-informazzjoni hija rilevanti għat-twettiq tal-kompiti rispettivi tagħhom ([16]).

3.2. Jinħtieġ ukoll, kif previst fil-qafas propost, biex l-awtoritajiet kompetenti jikkooperaw m'awtoritajiet oħra fl-istess Stati Membri ([17]). Barra minn dan, biex jiġi żgurat li tiġi kkunsidrata kif jixraq perspettiva makro-prudenti, il-BĊE jirrakkomanda li jitwaqqfu u jittejbu proċeduri adegwati ta' kooperazzjoni ma'

([11]) Ir-Regolament (EU) Nru 1093/2010 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-24 ta' Novembru 2010 li jistabbilixxi Awtorità Superviżorja Ewropea (Awtorità Bankarja Ewropea) u li jemenda d-Deċiżjoni Nru 716/2009/KE u jħassar id-Deċiżjoni tal-Kummissjoni 2009/78/KE (ĠU L 331, 15.12.2010, p. 12), ir-Regolament (UE) Nru 1094/2010 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-24 ta' Novembru 2010 li jistabbilixxi Awtorità Superviżorja Ewropea (Awtorità Ewropea tal-Assigurazzjoni u l-Pensjonijiet tax-Xogħol), u li jemenda d-Deċiżjoni Nru 716/2009/KE u li jħassar id-Deċiżjoni tal-Kummissjoni 2009/79/KE (ĠU L 331, 15.12.2010, p. 48), u r-Regolament (UE) Nru 1095/2010 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-24 ta' Novembru 2010 li jistabbilixxi Awtorità Superviżorja Ewropea (Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq) u li jemenda d-Deċiżjoni Nru 716/2009/KE u jħassar id-Deċiżjoni tal-Kummissjoni 2009/77/KE (ĠU J L 331, 15.12.2010, p. 84). Dawn ir-Regolamenti jintroduċu proċedura għall-iżvilupp mill-ASEi ta' abbozz ta' standards tekniċi regolatorji w implimentattivi qabel ma jiġu approvati mill-Kummissjoni fil-forma ta' atti ddelegati w implimentattivi.

([12]) Ara, per eżempju, l-Opinjonijiet tal-BĊE CON/2010/23 tat-18 ta' Marzu 2010 dwar proposta għal Direttiva tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill li temenda d-Direttivi 1998/26/KE, 2002/87/KE, 2003/6/KE, 2003/41/KE, 2003/71/KE, 2004/39/KE, 2004/109/KE, 2005/60/KE, 2006/48/KE, 2006/49/KE u 2009/65/KE fir-rigward tas-setgħat tal-Awtorità Bankarja Ewropea, l-Awtorità Ewropea għall-Assigurazzjoni u l-Pensjonijiet tax-Xogħol u l-Awtorità Ewropea għat-Titoli u s-Swieq (ĠU Ċ 87, 1.4.2010, p. 1), paragrafu 1.3; CON/2011/42, paragrafu 4; CON/2011/44 tad-19 ta' Mejju 2011 dwar il-proposta għal regolament tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar is-sistema Ewropea ta' kontijiet nazzjonali u reġjunali fl-Unjoni Ewropea (ĠU Ċ 203, 9.7.2011, p. 5), paragrafu 8; u riċentement CON/2012/5 tal-25 ta' Jannar 2012 dwar proposta għal Direttiva dwar l-aċċess għall-attività tal-istituzzjonijiet ta' kreditu u s- superviżjoni prudenzjali tal-istituzzjonijiet ta' kreditu u tad-ditti ta' investiment u dwar proposta għal Regolament dwar ir-rekwiżiti prudenzjali għall-istituzzjonijiet ta' kreditu u ditti tal-investiment (ĠU C 105, 11.4.2012, p.1), paragrafu 4.

([13]) L-Artikoli 70 u 71 tal-MiFID proposta u l-Artikolu 17 tar-MAR propost.

([14]) L-Artikoli 83 u 84 tal-MiFID proposta u l-Artikolu 19 tal-MAR propost.

([15]) Ara, per eżempju, il-paragrafi 13 sa 15 tal-Opinjoni CON/2009/17, il-paragrafi 4 sa 6 tal-Opinjoni CON/2010/5, il-paragrafu 2.2 tal-Opinjoni CON/2010/23, il-paragrafu 5 tal-Opinjoni CON/2011/42, u, riċentament, il-paragrafu 11.1 tal- Opinjoni CON/2012/5.

([16]) Ara l-Emenda 11 fl-Anness ma' din l-opinjoni.

([17]) Ara l-Artikolu 70 tal-MiFID proposta u l-Artikolu 17 tal-MAR propost.

awtoritajiet makroprudenzjali, fejn it-theddid għall-istabbiltà tas-sistema finanzjarja jiġi vvalutat ([18]). Dan jista' jimplika kooperazzjoni bejn l-awtoritajiet kompetenti u l-awtoritajiet makroprudenzjali nazzjonali ([19]), jew, fi drabi oħra, kooperazzjoni mill-AETS mal-Bord Ewropew għar-Riskju Sistemiku (BERS) ([20]). F'dan id-dawl, jista' jkun xieraq li wieħed jipprovdi għal din il-kooperazzjoni meta jirrevedi r-Regolament (UE) Nru 1095/2010 ([21]).

3.3. Il-proposta biex jissaħħaħ ir-reġim ta' sanzjonijiet amministrattivi billi awtoritajiet kompetenti jingħataw livell ta' minimu stabbilit ta' miżuri, sanzjonijiet u multi amministrattivi, huwa mod xieraq biex jiġu żgurati standards komuni ġewwa l-Unjoni, filwaqt li titħalla fid-diskrezzjoni tal-leġiżlaturi nazzjonali biex jagħtu lill-awtoritajiet kompetenti setgħat addizzjonali ta' ssanzjonar, u partikolarment biex jipprovdu għal livelli ogħla ta' sanzjonijiet amministrattivi bil-fluss ([22]). Barra minn dan, biex jiġu żgurati t-trasparenza u l-konsistenza tas-sanzjonijiet amministrattivi adottati ġewwa l-Unjoni, l-Istati Membri għandhom jinnotifikaw lill-Kummissjoni u lill-AETS bir-regoli nazzjonali applikabbli u bi kwalunkwe emendi sussegwenti tagħhom ([23]).

Osservazzjonijiet speċifiċi

A. ***Reviżjoni tad-Direttiva 2004/39/KE***

4. *Żviluppi fl-istruttura tas-suq*

Il-BĊE jappoġġa l-proposti tal-Kummissjoni mmirati biex jaġġornaw il-qafas tal-istruttura tas-suq fid-dawl ta' innovazzjoni finanzjarja u l-aħħar żviluppi teknoloġiċi, u partikolarment l-introduzzjoni ta' proposti regolatorji dwar pjattaforma ġdida ta' negozju, jiġifieri l-faċilità ta' negozju organizzat (OTF), li testendi l-iskop tal-qafas regolatorju tal-Unjoni. Il-BĊE jinnota li l-MiFID u l–MiFIR proposti għandhom jiżguraw trattament ugwali għall-postijiet ta' negozju rregolati u jissuġġettawhom għall-istess rekwiżiti organizzattivi u regoli ta' trasparenza b'bilanċ xieraq, biex b'hekk jiġi evitat kull inċentiv għal arbitraġġ regolatorju.

5. *Obbligi ta' trasparenza u konsolidazzjoni ta' dejta*

5.1. Il-BĊE jappoġġa l-estensjoni proposta tal-iskop tal-obbligi ta' trasparenza ta' qabel u wara n-negozju lil hinn minn strumenti ta' ishma, biex jinkludi bonds, prodotti strutturati u derivati ammissibbli għan-negozju jew biex jiġu nnegozjati f'suq irregolat, faċilità ta' negozju multilaterali (MTF) jew OTF, kif ukoll derivati meqjusa eliġibbli għall-ikklirjar ċentrali, billi dan itejjeb il-formazzjoni tal-prezz u jsaħħaħ il-proċess ta' valutazzjoni ta' dawn l-istrumenti.

5.2. Il-MiFID proposta ([24]) u l-MiFIR propost ([25]) jintroduċu dispożizzjonijiet biex itejbu l-konsolidazzjoni tad-dejta għat-trasparenza tal-informazzjoni. Skont dawn id-dispożizzjonijiet, "consolidated tape providers" (CTPs) jiġbru informazzjoni minn postijiet tan-negozju u, għan-negozju eżegwit barra l-postijiet tan-negozju, minn ditti ta' investiment permezz ta' arranġamenti ta' pubblikazzjoni approvati. Fil-fehma tal-Kummissjoni, id-dispożizzjonijiet proposti jistabbilixxu l-kundizzjonijiet għall-emerġenza tal-CTPs ([26]). Minkejja l-iżvilupp possibbli ta' dawn is-soluzzjonijiet kummerċjali, il-BĊE iqis li

([18]) Ara, pereżempju, l-Artikoli 31, 32, u 35 tal-MiFIR propost, fejn is-setgħat fir-rigward tal-intervenzjoni tal-prodott tal-AETS u tal-awtoritajiet kompetenti jistgħu jindirizzaw ukoll it-theddida għat-tħaddim bla xkiel tas-swieq finanzjarji jew għall-istabbiltà tas-sistema finanzjarja kollha jew parti minnha.
([19]) Ara, pereżempju, l-Artikolu 70 tal-MiFID proposta u l-Emenda 11 fl-Anness ma' din l-opinjoni.
([20]) Ara, pereżempju, l-Artikoli 31, 33, 34 tal-MiFIR propost li jistabbilixxi l-kundizzjonijiet għas-setgħat ta' intervenzjoni u l-irwol ta' koordinazzjoni u ta' faċilitazzjoni tal-AETS.
([21]) L-Artikolu 81 tar-Regolament (UE) Nru. 1095/2010.
([22]) Ara l-Artikolu 26 tal-MAR propost.
([23]) Din id-dispożizzjoni tinsab diġa' fl-Artikolu 24 tal-MAR propost. Obbligu simili għandu jiġi introdott ukoll fil-MiFID proposta.
([24]) Ara l-Artikoli 61 sa 68 tal-MiFID proposta.
([25]) Ara l-Artikoli 11 sa 12 tal-MiFIR propost.
([26]) Ara r-*recital* 78 u l-paragrafu 3.4.12 tal-memorandum spjegattiv tal-MiFID proposta.

trasparenza xierqa tista' tintlaħaq biss bit-twaqqif ta' CTP wieħed. F'dan ir-rigward, il-BĊE jinnota li l-Kummissjoni ser tirrapporta dwar il-funzjonament tal-*consolidated tape* fil-prattika, u jekk jintqies xieraq, iressaq proposta leġiżlattiva għat-twaqqif ta' entità waħda li tikkonsolida l-informazzjoni ta' wara n-negozju [27]. Madankollu, il-BĊE iqis li l-esperjenza sa mit-traspożizzjoni tad-Direttiva 2004/39/KE wriet falliment tas-suq fil-konsolidazzjoni tad-dejta li diġà f'dan l-istadju tiġġustifika proposti leġiżlattivi biex jindirizzaw dawn il-kwistjonijiet.

6. *Rappurtar ta' tranżazzjonijiet*

Fir-rigward ta' rappurtar ta' tranżazzjonijiet, il-BĊE jappoġġa l-proposti rigward l-inklużjoni ta' informazzjoni dwar il-klijent li f'ismu d-ditta ta' investiment tkun eżegwixxiet it-tranżazzjonijiet, u jenfasizza l-importanza li tiġi introdotta referenza għall-użu ta' identifikatur uniku għad-ditti ta' investiment u/jew klijent jew tranżazzjoni. Il-BĊE jinnota wkoll li ditti tal-investiment li jeżegwixxu tranżazzjonijiet fi strumenti finanzjarji, f'isimhom jew f'isem il-klijenti tagħhom, jirrappurtaw id-dettalji lill-awtoritajiet nazzjonali kompetenti u jaħżnu wkoll dejta b'mod li tkun aċċessibbli għal regolaturi għal mill-anqas ħames snin. Billi informazzjoni bħal din tintuża mill-awtoritajiet kompetenti biex jissorveljaw ukoll l-abbuż tas-suq u l-manipulazzjoni, il-BĊE jisħaq fuq l-importanza li jiġi żgurat li l-informazzjoni dwar ir-rappurtar tat-tranżazzjonijiet tkun aċċessibbli faċilment f'sistema waħda fuq livell Ewropew indikata mill-AETS, mill-aktar fis milli wara reviżjoni possibbli tal-MiFIR propost fi żmien sentejn mid-dħul fis-seħħ tiegħu [28].

7. *Eżenzjonijiet għal tranżazzjonijiet ta' bank ċentrali mill-obbligi ta' pubblikazzjoni u rappurtar*

7.1. Il-qafas ta' trasparenza u rappurtar imsemmi hawn fuq ma jipprovdix għal eżenzjoni fir-rigward ta' tranżazzjonijiet li tagħhom bank ċentrali tas-SEBĊ huwa kontroparti [29].

7.2. F'dan ir-rigward il-BĊE jinnota illi waqt li l-pubblikazzjoni ta' tranżazzjonijiet imwettqa mill-banek ċentrali bħala parti mill-għanijiet u l-kompiti statutorji tagħhom ma twassalx għal aktar trasparenza fis-suq, l-effettività ta' dawn l-operazzjonijiet, partikolarment fil-qasam tal-politika monetarja jew l-operazzjonijiet tal-kambju barrani, u b'hekk it-twettiq ta' dawn il-kompiti mill-banek ċentrali, li jiddependi fuq il-puntwalità u l-kunfidenzjalità, jista' jiġi kompromess sew permezz tal-pubblikazzjoni ta' informazzjoni fir-rigward ta' dawn it-tranżazzjonijiet, sew jekk issir fil-ħin reali sew jekk issir b'dewmien. Barra minn dan, it-trasparenza ta' tipi speċifiċi ta' negozji u d-daqs ta' dawk in-negozji f'ċerti żminijiet jistgħu jippermettu lill-parteċipanti tas-suq biex jidentifikaw kważi għal kollox it-tranżazzjonijiet tal-banek ċentrali tas-SEBĊ, saħansitra mingħajr il-publikazzjoni ta' isimhom. Għalhekk, il-BĊE jirrakkomanda bis-sħiħ li t-tranżazzjonijiet tal-banek ċentrali tas-SEBĊ jiġu eżentati mill-obbligi tat-trasparenza [30].

7.3. Fir-rigward tal-obbligi ta' rappurtar, li jeżiġu li l-kontropartijiet tat-tranżazzjonijiet - li tagħhom membru tas-SEBĊ jkun parti - jirrappurtaw id-dettalji kollha relatati lill-awtoritajiet kompetenti, dan jista' jinterferixxi wkoll mar-reġimi ta' kunfidenzjalità tal-BĊE u l-banek ċentrali nazzjonali u jtellef l-iskop tal-immunitajiet mogħtija lill-BĊE skont it-Trattat, partikolarment l-invjolabbiltà tal-arkivji u l-kommunikazzjonijiet uffiċjali tal-BĊE [31], speċjalment billi l-proċess ta' rappurtar lill-awtoritajiet kompetenti jista' jsir ukoll permezz ta' entitajiet oħra bħal postijiet ta' negozju, mekkaniżmi ta' rappurtar approvati jew repożitorji tan-negozju. Għal dawn ir-raġunijiet, tranżazzjonijiet fejn bank ċentrali tas-SEBĊ huwa kontroparti, għandhom ikunu eżenti wkoll mill-obbligi ta' rappurtar [32].

8. *Swieq ta' intrapriżi żgħar u ta' daqs medju*

Il-MiFID proposta [33] tippermetti lill-operatur ta' MTF biex japplika mal-awtoritajiet kompetenti tal-Istat ta' oriġini tiegħu biex jirreġistra l-MTF bħala suq ta' tkabbir ta' intrapriża żgħira u ta' daqs medju (SME) [34]. Minħabba d-diffikultajiet li ħafna SMEs sabu riċentement fl-aċċess għall-finanzi, u meta wieħed jassumi li dawn id-diffikultajiet se jerġgħu jqumu fi żminijiet diffiċli għas-suq, l-istabbiliment

(27) Ara l-Artikolu 96(1)(f) tal-MiFID proposta.
(28) Ara l-Emenda 13 fl-Anness ma' din l-opinjoni.
(29) L-Artikolu 2(1)(ġ) tal-MiFID proposta tipprovdi eżenzjoni suġġettiva għall-banek ċentrali tas-SEBĊ. Ir-MiFIR propost ma jinkludix eżenzjonijiet. F'kull każ ditti ta' investiment li huma kontroparti ta' tranżazzjonijiet tal-banek ċentrali tas-SEBĊ mhumiex eżenti b'mod ċar mill-obbligi ta' trasparenza u rappurtar stabbiliti mill-Artikoli 19, 20 u 23 tar-MiFIR propost.
(30) Ara l-Emenda 12 fl-Anness ma' din l-opinjoni.
(31) Ara l-Artikolu 343 tat-Trattat u l-Artikolu 39 tal-Istatut tas-Sistema Ewropea ta' Banek Ċentrali u tal-Bank Ċentrali Ewropew, kif ukoll l-Artikoli 22, 2 u 5 tal-Protokoll dwar il-Privileġġi u l-Immunitajiet tal-Unjoni Ewropea.
(32) Ara n-nota f'qiegħ il-paġna nru 30.
(33) Ara l-Artikolu 35 tal-MiFID proposta.
(34) Skont l-Artikolu 4(1)(11) tal-MiFID proposta, 'Suq tat-tkabbir tal-SME' tfisser MTF li hija rreġistrata bħala suq ta' tkabbir ta' SME skont l-Artikolu 35.

ta' post ta' negozju li jispeċjalizza fi kwistjonijiet ta' SMEs huwa ċertament f'waqtu. Huwa mhux biss ser jipprovdi finanzjament lil SMEs, speċjalment fi żmien diffiċli, imma ser itejjeb ukoll il-formazzjoni tal-prezz u l-iskoperta tal-prezz għal kwistjonijiet li jsiru minn dawn id-ditti. Billi l-MTF tispeċjalizza f'dawn il-kwistjonijiet, x'aktarx li l-prezzijiet ser jirriflettu aħjar l-ipprezzar tal-fatturi aktar rilevanti għal SMEs.

9. *In-negozju ta' derivati OTC standardizzati*

9.1. L-Eurosistema diġà nnutat ([35]) l-urġenza biex tittieħed azzjoni biex timplimenta fl-Unjoni l-impenn tal-G20 milħuq f'Settembru 2009 li 'l-kuntratti kollha standardizzati tad-derivati OTC għandhom jiġu nnegozjati f'boroż jew pjattaforma elettronika ta' negozju, fejn xieraq, u kklirjati permezz ta' kontropartijiet ċentrali sa mhux aktar tard mill-aħħar tal-2012, bil-għan li tittejjeb it-trasparenza fis-swieq tad-derivati OTC, jitnaqqas ir-riskju sistemiku u jkun hemm protezzjoni kontra l-abbuż tas-suq.

9.2. F'dan il-kuntest, il-BĊE jappoġġa d-dispożizzjonijiet ([36]) li jsostnu l-obbligu li derivati OTC eliġibbli għandhom jiġu nnegozjati fi swieq irregolati, MTFs u OTFs, u jafda lill-AETS bl-identifikazzjoni tal-iskop preċiż ta' dan l-obbligu ta' negozju waqt li tiġi kkunsidrata likwidità ([37]). Madankollu l-BĊE jinnota li dan il-metodu jista' jkollu bżonn jiġi kkumplimentat biex jindirizza r-rakkomandazzjoni tal-Bord għall-Istabbilta' Finanzjarja li l-'awtoritajiet għandhom jiżviluppaw inċentivi u, fejn xieraq, regoli, biex iżidu l-użu ta' prodotti standardizzati u proċessi standardizzati' ([38]). F'dan l-isfond, il-BĊE huwa tal-fehma li għandu jitwettaq sorveljar regolari ta' negozju ta' kuntratti mhux standard barra suq irregolat, MTF jew OTF, fuq livell ta' Unjoni.

10. *Obbligi mtejba għal innegozjar algoritmiku, inkluż l-innegozjar ta' frekwenza għolja*

10.1. Negozju algoritmiku (AT), inkluż negozjar ta' frekwenza għolja (HFT), jista' jikkawża riskji għal-likwidita' u l-effiċjenza tas-swieq finanzjarji, speċjalment fi żminijiet diffiċli. Għalhekk, il-BĊE jilqa' l-emendi proposti għad-Direttiva 2004/39/KE li jintroduċu salvagwardji organizzattivi xierqa għal postijiet ta' negozju, per eżempju f'temini ta' kapaċità ta' negozju, l-istabbiliment ta' *circuit-breakers*, li joffru aċċess għas-suq lil negozjanti ta' frekwenza għolja u ditti ta' investiment li jipprovdu aċċess elettroniku dirett lil postijiet ta' negozju. Id-dispożizzjonijiet proposti jiffaċilitaw ukoll is-sorveljanza u l-monitoraġġ ta' HFT u AT minn awtoritajiet kompetenti.

10.2. Madankollu, il-BĊE huwa tal-fehma li l-qafas regolatorju għandu jiċċara li l-entitajiet kollha involuti f'AT fuq bażi professjonali għandhom jitqiesu fid-definizzjoni ta' ditti ta' investiment u b'hekk jaqgħu fl-ambitu tal-MiFID u l-attivitajiet tagħhom ikunu suġġetti għas-superviżjoni u l-monitoraġġ mill-awtoritajiet kompetenti ([39]). Li tiġi żgurata kopertura komprensiva tal-entitajiet kollha involuti professjonalment fl-HFT u l-AT jillimita l-iskansar potenzjali tar-regoli proposti.

10.3. Il-BĊE jilqa' id-dispożizzjonijiet tal-MiFIR propost relatati mad-dettalji tar-rappurtar tat- tranżazzjonijiet, li ser jinkludu titlu biex jiġu identifikati l-algoritmi tal-kompjuter ġewwa d-ditta ta' investiment responsabbli għad-deċiżjoni tal-investiment u l-eżekuzzjoni tat-tranżazzjoni ([40]). Il-BĊE huwa tal-fehma li sabiex tiġi ffaċilitata s-sorveljanza ġewwa s-suq u biex ikun hemm prevenzjoni u identifikazzjoni ta' abbuż tas-suq, dawn l-identifikaturi uniċi għandhom ikunu żviluppati għall-identifikazzjoni ta' tranżazzjonijiet iġġenerati minn kull AT fi ħdan u bejn pjattaformi ta' negozju.

([35]) Ara p. 2 tal-"Konsultazzjoni pubblika tal-Kummissjoni Ewropea dwar ir-reviżjoni tal-MiFID – kontribuzzjoni tal-Eurosistema", Frar 2011 (minn issa 'l quddiem "il-kontribuzzjoni tal-Eurosistema tal-2011").

([36]) L-Artikolu 24 tar-MiFIR propost.

([37]) Ara l-Kontribuzzjoni tal-Eurosistema 2011, p. 2.

([38]) L-Implimentazzjoni tar-Riformi fis-Suq tad-Derivati OTC – Rapport tal-Grupp tax-Xogħol dwar id-Derivati OTC, 10 t'Ottubru 2010, 'l-awtoritajiet għandhom jeżaminaw kull attivita' ġdida tas-suq fuq bażi regolari biex jissorveljaw kemm il-parteċipanti tas-suq jistgħu jinnegozjaw kuntratti mhux standardizzati għall-iskop biss li jevitaw l-obbligi ta' kklirjar ċentrali u nnegozjar, u biex jieħdu passi biex jindirizzaw dan l-aġir'. Jinsab fuq is-sit elettroniku tal-Bord għall-Istabbiltà Finanzjarja fi http://www.financialstabilityboard.org

([39]) Ara l-Emendi tal-premessa 47, l-Artikoli 2(1) u 17(2) tal-MiFID proposta fl-Anness ma' din l-opinjoni.

([40]) Ara l-Artikolu 23(3) tar-MiFIR propost.

10.4. Fl-aħħar nett, l-obbligi proposti biex suq irregolat ([41]) ikollu f'postu sistemi, proċeduri u arranġamenti effettivi, għandhom jiżguraw li sistemi ta' AT ma joħolqux jew jikkontribwixxu għal xkiel fil-kundizzjonijiet tan-negozju fis-suq. F'dan ir-rigward, il-BĊE jilqa' (i) li jiġu stabbiliti kundizzjonijiet li taħthom in-negozju għandu jieqaf jekk ikun hemm ċaqliq sinifikanti fil-prezz ta' strument finanzjarju f'dak is-suq, u (ii) li jiġi stabbilit proporzjon massimu ta' ordnijiet mhux eżegwiti għal tranżazzjonijiet u daqsijiet minimi ta' funzjonament (*minimum tick sizes*) ([42]). Filwaqt li l-BĊE jikkunsidra li l-Kummissjoni għandha tingħatalha s-setgħa biex tistabbilixxi proporzjon massimu ta' ordnijiet mhux eżegwiti għal tranżazzjonijiet, il-BĊE huwa tal-fehma li mhux meħtieġ li jiġi stabbilit proporzjon minimu ta' ordnijiet mhux eżegwiti għal tranżazzjonijiet ([43]).

11. *Limiti tal-pożizzjonijiet u rappurtar dwar derivati tal-kommoditajiet*

11.1. Il-MiFID proposta tipprovdi li Stati Membri għandhom jiżguraw li swieq irregolati, operaturi ta' MTFs u OTFs li jippermettu li jiġu nnegozjati derivati ta' kommoditajiet, japplikaw limiti xierqa jew arranġamenti b'effett ekwivalenti, biex isaħħu l-likwidità, jipprevenu l-abbuż tas-suq u jsaħħu l-kundizzjonijiet tal-ipprezzar bla xkiel u tas-saldu għal kommoditajiet ikkunsinnati fiżikament ([44]). Skont il-MiFID proposta, dawn il-limiti jistgħu jiġu armonizzati permezz ta' atti ddelegati mill-Kummissjoni, ([45]) u l-awtoritajiet kompetenti tingħatalhom ukoll is-setgħa biex jistabbilixxu limiti ta' pożizzjonijiet *ex ante* għal derivati ta' kommoditajiet ([46]) matul perijodu ta' żmien speċifiku, filwaqt li l-AETS tingħata rwol ta' koordinazzjoni ta' dawn il-miżuri kif ukoll setgħat speċifiċi diretti f'dan il-qasam ([47]). Il-BĊE jilqa' dawn id-dispożizzjonijiet.

11.2. Madankollu, fir-rigward tal-limiti fuq derivati ta' kommoditajiet, il-BĊE jisħaq l-importanza li wieħed jindirizza kif suppost ir-riskju ta' arbitraġġ regolatorju u t-tfixkil tal-kompetizzjoni, mhux biss ġewwa l-Istati Membri imma wkoll fil-konfront ta' ċentri finanzjarji kbar oħra. Għalhekk huwa ta' importanza kbira ħafna li f'dan il-qasam jinstabu metodu komuni. Dan jista' jintlaħaq billi l-AETS tingħata rwol kemm fl-elaborazzjoni ta' prinċipji komuni fuq livell ta' Unjoni, kif ukoll fil-koordinazzjoni tal-miżuri meħuda mill-awtoritajiet nazzjonali kompetenti.

11.3. Barra minn dan, filwaqt li l-BĊE jappoġġa l-adozzjoni tal-limiti għat-teħid ta' pożizzjonijiet ([48]), hemm xi aspetti li jitolbu aktar kjarifika. B'mod partikolari dan japplika għad-definizzjoni ta' limitu xieraq, il-perjodu li matulu għandhom jiġu applikati dawn il-limiti u l-użu ta' kuntratti ta' derivati minn parteċipanti tas-suq ([49]). Barra minn dan, il-BĊE huwa tal-fehma li l-argumenti li l-limiti għat-teħid ta' pożizzjonijiet jikkontribwixxu biex itejbu l-likwidità tas-suq, iridu jiġu mfissra aktar.

11.4. Il-MiFID proposta tipprovdi ([50]) għall-pubblikazzjoni ta' pożizzjonijiet miżmuma minn tipi varji ta' negozjanti. Barra minn dan, hija ser titlob li swieq irregolati, MTFs jew OTFs fejn jiġu nnegozjati derivati ta' kommoditajiet jew ta' emissjonijiet, jippubblikaw rapport ta' kull ġimgħa dwar dawn il-pożizzjonijiet. Dejta dwar pożizzjonijiet twal u qosra, kif ukoll dwar imgħax bla rata fissa (*open interest*), tkun adegwata biex tivvaluta l-imġieba tal-parteċipanti tas-suq, speċjalment fir-rigward tal-monitoraġġ tal-konċentrazzjoni tal-pożizzjonijiet tal-parteċipanti tas-suq.

([41]) Ara l-Artikolu51(3) tal-MiFID proposta.

([42]) Dan il-metodu huwa konsistenti mar-Rapport Finali dwar Kwistjonijiet Regolatorji bħala konsegwenza tal-Impatt ta' Tibdiliet Teknoloġiċi dwar l-Integrità u l-Effiċjenza tas-Suq, Ottubru 2011, li jinsab fuq is-sit elettroniku tal-Organizzazzjoni Internazzjonali tal-Kummissjonijiet għat-Titoli f'http://www.iosco.org

([43]) Ara l-Emenda 10 mal-Artikolu 51(7)(ċ) tal-MiFID proposta fl-Anness ma' din l-opinjoni.

([44]) Ara l-Artikolu 59 tal-MiFID proposta.

([45]) Ara l-Artiklu 59(3) tal-MiFID proposta.

([46]) Ara l-Artikolu 72(1)(ġ) tal-MiFID proposta.

([47]) Ara l-Artikolu 59(4) tal-MiFID proposta u l-Artikoli 34 u 35 tar-MiFIR propost.

([48]) Kif imsemmi fl-Artikolu 72(1)(ġ) tal-MiFID proposta.

([49]) Ara OICV-IOSCO, Prinċipji għall-Irregolar u s-Superviżjoni ta' Swieq ta' Derivati ta' Kommoditajiet, Rapport Finali, Settembru 2011, fejn 'l-impożizzjoni ta' limiti ta' pożizzjonijiet fissi tintqies primarjament bħala għodda li tara li tipprevjeni l-konċentrazzjoni tas-suq minn qabel, billi tistabbilixxi limiti stabbiliti ta' involviment mhux kummerċjali f'kuntratt f'diversi xhur taċ-ċiklu tan-negozju tal-kuntratt', li jinsab fuq is-sit elettroniku tal-Organizzazzjoni Internazzjonali tal-Kummissjonijiet għat-Titoli f'http://www.iosco.org

([50]) Ara l-Artikolu 60 tal-MiFID proposta.

12. *Il-protezzjoni tal-investituri u l-qafas superviżorju*

12.1. Il-BĊE jilqa' l-għoti tas-setgħa lill-AETS biex tipprojbixxi temporanjament jew tirrestrinġi r-reklamar, id-distribuzzjoni jew il-bejgħ ta' ċerti strumenti finanzjarji jew ta' tip ta' attività jew prattika finanzjarja ([51]). F'dan ir-rigward, waqt li jqis li l-azzjoni tal-AETS tista' tindirizza wkoll it-theddid għall-funzjonament bla xkiel tas-swieq finanzjarji jew l-istabbilta' tas-sistema finanzjarja kollha jew ta' parti minnha ([52]), il-BĊE jirrakkomanda li tiġi żgurata l-koordinazzjoni xierqa mal-BERS dwar dawn l-aspetti ([53]).

12.2. Huwa meħtieġ metodu regolatorju konsistenti għad-distribuzzjoni lil investituri bl-imnut ta' prodotti finanzjarji differenti li jissodisfaw bżonnijiet simili ta' investituri u li joħolqu sfidi kumparabbli ta' protezzjoni tal-investituri ([54]). F'dan l-isfond, il-BĊE jinnota li l-MiFID proposta testendi l-obbligi, u partikolarment ir-regoli dwar it-twettiq tan-negozju u dwar il-kunflitti ta' interess, lill-istituzzjonijiet ta' kreditu li jbigħu jew jagħtu pariri dwar depożiti strutturati. F'dan ir-rigward, il-BĊE jisħaq il-bżonn li: (i) tiġi ċċarata d-definizzjoni ta' 'depożiti strutturati'; (ii) jiġi speċifikat ir-reġim dwar il-protezzjoni tal-konsumatur applikabbli għall-prodotti finanzjarji; u (iii) jiġi żgurat metodu konsistenti fl-inizjattivi leġiżlattivi differenti tal-Unjoni, bħal ma huma r-reviżjoni tad-Direttiva 94/19/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-30 ta' Mejju 1994 dwar skemi ta' garanzija ta' depożitu, ([55]) u x-xogħol għaddej dwar prodotti bl-imnut ta' investiment li jinbiegħu f'pakkett fuq dawk l-aspetti. Barra minn dan, biex jiżgura metodu konsistenti fis-setturi tas-servizzi finanzjarji, il-BĊE jenfasizza l-importanza li, sa fejn hu possibbli, l-oqfsa regolatorji u superviżorji relatati mal-protezzjoni tal-investituri jiġu ddisinjati u implimentati, b'kooperazzjoni mill-qrib fost l-ASEi, pereżempju fil-qasam tal-prattiċi ta' bejgħ inkroċjat (*cross-selling*) ([56]).

12.3. Il-BĊE jilqa' wkoll il-proposti tal-Kummissjoni fir-rigward tal-pariri dwar l-investimenti. Filwaqt li dan huwa pass fid-direzzjoni t-tajba, il-BĊE jinkoraġġixxi lill-Kummissjoni biex tikkunsidra aktar miżuri biex isaħħaħ il-protezzjoni tal-investituri bl-imnut, bħal ma hu t-titjib fil-litteriżmu fil-qasam finanzjarju ([57]).

12.4. Il-MiFID proposta ([58]) tintitola lill-Istati Membri biex jadottaw kriterji speċifiċi biex jivvalutaw l-għerf u l-għarfien ta' muniċipalitajiet u awtoritajiet pubbliċi lokali li jitolbu li jkunu ttrattati bħala klijenti professjonali. Dan il-metodu jikkunsidra li l-abbiltà ta' dawn l-entitajiet biex jivvalutaw il-konsegwenzi tal-impenni finanzjarji tvarja b'mod sinifikanti ġewwa l-Ewropa. Il-finanzi pubbliċi fl-Istati Membri jistgħu jkunu effettwati serjament minn deċiżjonijiet ħżiena li jsiru minn entitajiet pubbliċi, b'impatt potenzjalment negattiv fuq l-istabbiltà finanzjarja fuq livell Ewropew. Barra minn dan, jista' jkun ukoll xieraq li l-Istati Membri jintalbu jistabbilixxu kriterji li jiċċaraw liema kategoriji ta' entitajiet jistgħu jkunu eliġibbli għal trattament bħala klijenti professjonali. L-AETS tista' tkun mistiedna wkoll biex tagħti gwida f'dan il-qasam.

13. *Ditti ta' pajjiżi terzi*

13.1. Il-BĊE jilqa' b'mod ġenerali l-qafas armonizzat propost għas-servizzi mogħtija minn ditti f'pajjiżi terzi fi ħdan l-Unjoni, u li jħalli lil ditti jistabbilixxu fergħat fi Stat Membru biex jipprovdu servizzi fi Stati Membri oħra mingħajr ma jistabbilixxu aktar fergħat. Reġim ta' aċċess armonizzat għal ditti ta' pajjiżi terzi jnaqqas il-frammentazzjoni, itejjeb it-trattament ugwali fost l-Istati Membri u jżid iċ-ċertezza

([51]) L-Artikolu 31 tal-MiFIR propost. Ara wkoll il-premessa 12 u l-Artikolu 9(5) tar-Regolament (UE) Nru 1095/2010.
([52]) Ara l-Artikolu 31(2)(a) tal-MiFIR propost.
([53]) Ara wkoll aktar fil-paragrafu ġenerali 3.
([54]) F'dan ir-rigward ara l-fehmiet relatati espressi mill-Kummissjoni b'konnessjoni mal-prodotti bl-imnut ta' investiment f'pakkett ta' prodotti, il-paragrafu 3.4.2 tal-memorandum spjegattiv tal-MiFID proposta.
([55]) ĠU L 135, 31.5.1994, p. 5. Ara COM(2010) 368 finali, l-abbozz mill-ġdid tad-Direttiva 94/19/KE.
([56]) Ara l-Emenda 6 mat-tieni paragrafu tal-Artikolu 24(7) tal-MiFID proposta fl-Anness ma' din l-opinjoni.
([57]) Ara wkoll l-Artikolu 9(1)(b) tar-Regolament (UE) Nru 1095/2010.
([58]) Ara l-Anness II (II.1) tal-MiFID proposta.

legali għall-parteċipanti kollha tas-suq, billi l-kundizzjonijiet għall-aċċess tas-suq isiru aktar prevedibbli. Il-BĊE jinnota li l-iżgurar ta' livell ugwali ta' protezzjoni għall-investituri u standards regolatorji ugwali għall-attivitajiet ta' ditti ta' pajjiżi terzi mqabbla mad-ditti tal-UE/ŻEE, huwa ta' relevanza kruċjali u neċessarju biex jiġi evitat kull tfixkil tas-suq.

13.2. Il-metodu ddifferenzjat propost jiddistingiwxxi bejn l-istabbilment mandatorju ta' fergħa jekk servizzi jew attivitajiet ta' investiment għandhom jingħataw lil klijenti bl-imnut, u l-għoti possibbli ta' dawn is-servizzi mingħajr l-istabbilment ta' fergħa f'każijiet oħra. Dan jirrifletti l-ħtieġa li jittejjeb il-livell ta' protezzjoni għal klijenti bl-imnut, li huma indirizzati fil-MiFID proposta partikolarment permezz ta' (i) deċiżjoni tal-Kummissjoni dwar l-ekwivalenza tal-qafas prudenzjali tal-pajjiż terz; (ii) li l-fergħa tiġi suġġetta għal xi wħud mill-obbligi fil-MiFID; u (iii) li ssir possibbli s-superviżjoni tal-awtorità kompetenti fl-Istat Membru fejn il-fergħa tkun ingħatat l-awtorizzazzjoni ([59]). Madankollu, il-BĊE jinnota li biex jiġi żgurat li investituri bl-imnut jirċievu effettivament l-istess grad ta' protezzjoni, l-arranġamenti ta' kooperazzjoni mal-pajjiż terz għandhom jiżguraw li l-obbligu għal kapital inizjali suffiċjenti jipproteġi effettivament lill-investituri, billi d-ditta tal-pajjiż terz biss, u mhux il-fergħa, hija d-detentur tad-drittijiet u l-obbligi, u fl-aħħar mill-aħħar din hija responsabbli fil-konfront tal-investituri. Barra minn dan, jista' jkun ta' dannu għall-investituri jekk il-kwistjonijiet ikollhom jiġu miftiehma skont il-liġi u suġġetti għall-ġurisdizzjoni tal-pajjiż terz.

B. ***Reviżjoni tad-Direttiva 2003/6/KE***

14. *Dispożizzjoni ġenerali*

14.1. L-ambitu ([60]) tar-reġim tal-abbuż huwa mwessa' billi jinkludi swieq ġodda, partikolarment postijiet ġodda ta' negozju bħal MTFs u OTFs, u billi jiġu koperti strumenti finanzjarji OTC, inklużi d-derivati. Barra minn dan, kull aġir jew tranżazzjonijiet relatati ma' strument finanzjarju li jaqgħu fl-ambitu tal-MAR propost, huwa kopert, anke jekk dan l-aġir jew it-tranżazzjonijiet iseħħu barra s-suq irregolat, l-MTF jew l-OTF. Il-BĊE jappoġġa l-proposta tal-Kummissjoni biex tespandi l-ambitu tal-qafas tal-abbuż tas-suq, sakemm dan ikattar l-effettività tar-reġim tal-abbuż tas-suq, billi jaddattah għall-innovazzjoni finanzjarja u l-aħħar żviluppi teknoloġiċi.

14.2. Il-projbizzjonijiet u r-rekwiżiti fil-MAR propost ser japplikaw ukoll għal azzjonijiet imwettqa barra l-Unjoni ([61]), biex iżommu milli wieħed idur magħhom permezz ta' ċaqliq ta' attivitajiet għal barra l-Unjoni. Għal kontroll u sanzjonar effettiv ta' dawn l-azzjonijiet, il-BĊE jikkunsidra li jkunu essenzjali ftehim ta' kooperazzjoni ma' pajjiżi terzi. F'dan ir-rigward, il-BĊE jilqa' li l-MAR propost jindirizza dan u jistipola wkoll biex l-AETS tikkoordina u tiffaċilita dan il-proċess permezz ta' mudelli ([62]). F'dan l-isfond, il-BĊE jirrakkomanda li r-reġim ta' esklużjoni jiġi estiż għal attivitajiet ta' ġestjoni ta' dejn monetarju u pubbliku f'xi każijiet ukoll lil hinn mill-Unjoni.

14.3. Il-BĊE jilqa' li l-MAR propost jagħti stampa ta' każijiet speċifiċi ta' manipulazzjoni tas-suq ([63]), billi jirreferi għal tekniki ġodda ta' negozju bħal ma hu n-negozju algoritmiku inkluż in-negozju ta' frekwenza għolja. Kif imsemmi hawn fuq, minkejja li l-prattiċi tan-negozju algoritmiku jistgħu jkollhom skopijiet leġittimi, huma jistgħu joħolqu riskju konsiderevoli, peress li jistgħu jfixklu l-funzjonament normali tas-suq u jżidu l-volatilità,, li mhumiex fl-interess pubbliku. Għalhekk il-BĊE jappoġġa l-monitoraġġ strett ta' dawn it-tekniki ta' negozju biex jiġu protetti l-funzjonament bla xkiel tas-suq u l-interess pubbliku.

14.4. Il-MAR propost ([64]) jidentifika b'mod impliċitu n-negozju fl-għeluq tas-suq bħala manipulazzjoni tas-suq jew attentat ta' involviment f'manipulazzjoni tas-suq. Madankollu, ħafna swieq jaraw volumi ta' negozju ogħla fit-tmiem u fil-bidu tal-jum tan-negozju, meta l-pożizzjonijiet huma ssetiljati, tiġi

([59]) L-Artikolu 43(2) tal-MiFID proposta.
([60]) Ara l-Artikolu 2 tal-MAR propost.
([61]) L-Artikolu 2(4) tal-MAR propost.
([62]) L-Artikolu 20 tal-MAR propost.
([63]) Ara l-Artikolu 8(3) tal-MAR propost u l-Emenda 16 relatata fl-Anness ma' din l-opinjoni.
([64]) Ara l-Artikolu 8(3)(b) tal-MAR propost.

pproċessata l-informazzjoni ta' matul il-lejl jew meta punti speċifiċi tal-aħbarijiet ikunu jistgħu jiġu rilaxxati lis-swieq. F'dan ir-rigward, il-BĊE jirrakkomanda analiżi aktar iddettaljata jew titjib ta' din id-definizzjoni ta' manipulazzjoni tas-suq.

15. *Definizzjoni ta' informazzjoni privileġġata*

Il-BĊE jilqa' l-iskop tad-definizzjoni ta' informazzjoni minn ġewwa ([65]). Madankollu, ir-referenza għall-kommodità ([66]) tissuġġerixxi li s-suq *spot* ta' kommodità partikolari jista' jintuża biex jimmanipula s-suq tad-derivati għall-istess kommodità jew kommoditajiet oħra u viċi versa. Huwa wkoll irrappurtat ([67]) li l-ambitu tal-MAR propost m'għandux ikun estiż għal imġieba li ma tinvolvix strumenti finanzjarji, pereżempju n-negozju f'kuntratti ta' kommodità *spot* li jeffettwaw biss lis-suq *spot*. F'dan ir-rigward, għandha tingħata definizzjoni aktar ċara billi, kif jassumi b'mod impliċitu l-MAR propost ([68]), is-swieq *spot* u tad-derivati huma inter-konnessi kemm fil-kommoditajiet kif ukoll mal-fruntieri, u għalhekk huwa diffiċli li jinftiehem liema tip ta' negozju *spot* ikun jista' jeffettwa lis-suq *spot* biss.

16. *Żvelar ta' informazzjoni privileġġata ta' importanza sistemika*

16.1. Il-MAR propost jeżiġi li emittent ta' strumenti finanzjarji jinforma lill-pubbliku malajr kemm jista' jkun b'informazzjoni privileġġata li tikkonċerna direttament lill-emittent ([69]). Fl-istess ħin, il-MAR propost iżomm id-dispożizzjoni tad-Direttiva 2003/6/KE li tippermetti li emittent idewwem l-iżvelar fejn (i) in-nuqqas x'aktarx ma jkunx ser jiżvijja lill-pubbliku, u (ii) tista' tiġi żgurata l-kunfidenzjalità tal-informazzjoni. Fejn tintuża din il-possibbiltà ta' pubblikazzjoni imdewwma, l-emittent irid jinforma lill-awtorità kompetenti immedjatament wara l-pubblikazzjoni biex ikun jista' jsir il-kontroll *ex post* tal-kundizzjonijiet speċifiċi għad-dewmien ([70]). Barra minn dan, il-MAR propost jistipula, bħala element ġdid tar-reġim tal-iżvelar, li awtorità kompetenti tista' tippermetti *ex ante* d-dewmien tal-pubblikazzjoni mill-emittent fejn (i) l-informazzjoni hija ta' importanza sistemika, (ii) huwa fl-interess pubbliku li tiddewwem il-pubblikazzjoni tagħha, u (iii) il-kunfidenzjalità tal-informazzjoni tista' tiġi żgurata ([71]).

16.2. Kif intqal f'opinjoni preċedenti ([72]), il-BĊE jappoġġa aktar titjib tal-qafas legali għall-iżvelar imdewwem skont il-MAR propost. L-interess ġenerali fi żvelar pubbliku bħal dan jista' jkollu bżonn jiġi bbilanċjat kontra l-bżonn li tinżamm il-kunfidenzjalità mill-anqas għal perjodu limitat, jew fl-interess tal-emittent jew f'dak tal-pubbliku. Id-dewmien tal-iżvelar pubbliku jista' jseħħ f'żewġ sitwazzjonijiet, jew (i) fl-interess u taħt ir-responsabbiltà tal-emittent innifisu ([73]), jew (ii) fl-interess pubbliku u wara li jingħata l-permess mill-awtorità kompetenti ([74]). Il-BĊE jilqa' din l-eżenzjoni fl-interess pubbliku li hija marbuta mal-kundizzjoni li l-informazzjoni għandha tkun ta' importanza sistemika, biex b'hekk tħalli li jitqiesu kunsiderazzjonijiet ta' stabbiltà finanzjarja, billi dawn jistgħu jinqalgħu partikolarment f'każ ta' assistenza ta' likwidita' ta' emerġenza li jkun irċieva l-emittent.

16.3. Fil-każ tal-istituzzjonijiet finanzjarji, il-valutazzjoni ta' jekk l-informazzjoni hijiex ta' importanza sistemika, u jekk dewmien fl-iżvelar huwiex fl-interess pubbliku, għandha ssir f'kooperazzjoni mill-qrib mal-bank ċentrali nazzjonali u l-awtorità nazzjonali superviżorja, u – jekk differenti mill-bank ċentrali jew is-superviżur – mal-awtorità makro-prudenzjali. Proċeduri xierqa u effiċjenti biex jiżguraw l-involviment f'waqtu ta' dawn l-awtoritajiet għandhom ikunu stabbiliti fuq livell nazzjonali, sostnuti minn sett ta' prinċipji fuq livell ta' Unjoni. Fejn iġġustifikat mill-importanza sistemika u l-interess

([65]) Ara l-Artikolu 6(1)(b) tal-MAR propost.
([66]) Ara l-premessa 15 u l-Artikolu 2(3) tal-MAR propost.
([67]) Ara l-paragrafu 3.4.1.2 tal-memorandum spjegattiv u l-premessa 15 tal-MAR propost.
([68]) Ara l-premessa 15 tal-MAR propost.
([69]) Ara l-Artikolu 12(1) tal-MAR propost.
([70]) Ara l-Artikolu 12(4) tal-MAR propost; ara punt 3.4.3.2 tal-memorandum spjegattiv tal-MAR propost u l-Artikolu 6(2) tad-Direttiva 2003/6/KE.
([71]) Ara l-Artikolu 12(5) tal-MAR propost.
([72]) Ara paragrafu 2 tal-Opinjoni tal-BĊE CON/2010/6 tal-11 ta' Jannar 2010 dwar proposta għal Direttiva tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill li temenda d-Direttivi 2003/71/KE u 2004/109/KE (ĠU Ċ 19, 26.1.2010, p. 1).
([73]) L-Artikolu 12(4) tal-MAR propost.
([74]) Ara n-nota f'qiegħ il-paġna nru 71.

pubbliku, l-awtorità kompetenti għandha tingħata s-setgħa biex tordna d-dewmien tal-pubblikazzjoni. B'mod partikolari, jista' jkun meħtieġ li informazzjoni dwar self ta' banek ċentrali jew faċilitajiet oħrajn ta' likwidita' mogħtija lil istituzzjoni ta' kreditu partikolari, inkluża l-assistenza ta' likwidità ta' emerġenza, tinżamm kunfidenzjali biex tikkontribwixxi għall-istabbilta' tas-sistema finanzjarja kollha u biex tinżamm il-kunfidenza pubblika fi kriżi ([75]).

17. *Sanzjonijiet kriminali għal abbuż minn informazzjoni privileġġata u l-manipulazzjoni tas-suq*

17.1. Il-BĊE jilqa' d-dispożizzjonijiet tal-MAD proposta li jiddefinixxu r-regoli minimi għal sanzjonijiet kriminali għar-reati ta' abbuż tas-suq l-aktar serji. Dawn ir-regoli huma essenzjali biex jiżguraw l-effettività u s-suċċess tal-qafas leġiżlattiv u b'hekk l-implimentazzjoni effettiva tal-politika tal-Unjoni dwar il-ġlieda kontra l-abbuż tas-suq. Barra minn dan, reġimi ta' sanzjonijiet ugwali, b'saħħithom u deterrenti kontra reati finanzjarji u l-infurzar konsistenti u effettiv tagħhom, huma komponenti kruċjali ta' stat ta' dritt, billi jwasslu għall-ħarsien tal-istabbiltà finanzjarja.

17.2. Il-BĊE jilqa' l-fatt li l-MAD proposta ([76]) tindirizza r-responsabbiltà ta' persuni legali, peress illi r-responsabbiltà fuq livell korporattiv tista' tistabbilixxi l-inċentivi t-tajba lejn monitoraġġ intern u kontrolli aktar stretti, biex b'hekk jissawru l-governanza korporattiva u d-dixxiplina tas-suq. Madankollu, l-implimentazzjoni b'suċċess ta' dawn id-dispożizzjonijiet u l-kisba tar-riżultat ta' politika intiż jitolbu kunsiderazzjoni bir-reqqa ta' speċifikitajiet legali nazzjonali, billi l-kunċett ta' responsabbiltà kriminali ta' persuni legali ma jeżistix fl-Istati Membri kollha.

Fejn il-BĊE jirrakkomanda li l-MiFID, il-MiFIR, il-MAD jew il-MAR proposti jiġu emendati, qed jiġu stipulati għal dan il-għan proposti speċifiċi għall-abbozzar fl-Anness akkumpanjati minn test spjegattiv.

Magħmul fi Frankfurt am Main, it-22 ta' Marzu 2012.

Il-President tal-BĊE

Mario DRAGHI

([75]) Ara l-Emendi 14, 15 u 17 fl-Anness ma' din l-opinjoni.

([76]) Ara l-Artikolu 7 tal-MAD propsta.

ANNESS

Proposti għall-abbozzar tal-MiFID proposta

Test propost mill-Kummissjoni	Emendi proposti mill-BĊE [1]

Emenda 1

Premessa 47 tal-MiFID proposta

"(47) Dawn ir-riskji potenzjali mill-użu dejjem jiżdied tat-teknoloġija jittaffew l-aħjar minn kombinazzjoni ta' kontrolli tar-riskju speċifiċi diretti lejn ditti li jipparteċipaw f'negozjar algoritmiku jew ta' frekwenza għolja u miżuri oħra diretti lejn operaturi ta' postijiet tan-negozjar li huma aċċessati mit-tali ditti. Huwa mixtieq li jkun żgurat li d-ditti kummerċjali ta' frekwenza għolja jkunu awtorizzati meta huma membru dirett ta' post tan-negozjar. Dan għandu jiżgura li huma jkunu suġġetti għar-rekwiżiti organizzativi skont id-Direttiva u jkunu supervizzati kif xieraq."	"(47) Dawn ir-riskji potenzjali mill-użu dejjem jiżdied tat-teknoloġija jittaffew l-aħjar minn kombinazzjoni ta' kontrolli tar-riskju speċifiċi diretti lejn ditti li jipparteċipaw f'negozjar algoritmiku jew ta' frekwenza għolja u miżuri oħra diretti lejn operaturi ta' postijiet tan-negozjar li huma aċċessati mit-tali ditti. Huwa mixtieq li jkun żgurat li ~~d-ditti kummerċjali~~ **n-negozju algoritmiku u** ta' frekwenza għolja jkunu ~~awtorizzati~~ **meqjusa bħala servizzi jew attivitajiet ta' investiment inkluż** meta **jitwettqu f'isimhom** ~~a membru dirett ta' post ta' negozju~~. Dan għandu jiżgura li ~~huma~~ **ditti li jipprovdu dawn l-attivitajiet huma awtorizzati bħala ditti ta' investiment u** suġġetti għar-rekwiżiti organizzattivi skont id-Direttiva u huma ssorveljati (taħt superviżjoni) kif suppost."

Spjegazzjoni

Għandha tiġi żgurata l-konsistenza bejn il-premessa t'hawn fuq u l-Artikolu 17 tal-MiFID proposta mhux biss fir-rigward ta' HFT, imma wkoll f'dak ta' AT, u biex jiġi ċċarat li hija meħtieġa l-awtorizzazzjoni tad-ditti billi dawn l-attivitajiet jitqiesu bħala servizzi ta' investiment. Tabilħaqq, n-AT imwettaq permezz ta' aċċess indirett għall-postijiet tan-negozju ma joħloqx anqas riskji għas-swieq finanzjarji u l-istabbilita' milli kieku AT operat minn membru dirett ta' post tan-neogozju. Ara wkoll l-Emenda għall-Artikolu 2 tal-MiFID proposta.

Emenda 2

Premessa 108 tal-MiFID proposta

"(108) L-istandards tekniċi fis-servizzi finanzjarji għandhom jiżguraw armonizzazzjoni konsistenti u protezzjoni adegwata tad-depożitanti, l-investituri u l-konsumaturi fl-Unjoni kollha. Bħala korp b'kompetenza esperta speċjalizzata għolja, ikun effiċjenti u xieraq li l-AETS tiġi fdata bl-elaborazzjoni tal-abbozzi ta' standards tekniċi regolatorji u implimentattivi li ma jkunux jinvolvu għażliet ta' politika, biex jitressqu lill-Kummissjoni."	"(108) L-istandards tekniċi fis-servizzi finanzjarji għandhom jiżguraw armonizzazzjoni konsistenti u protezzjoni adegwata tad-depożitanti, l-investituri u l-konsumaturi fl-Unjoni kollha. Bħala korp b'kompetenza esperta speċjalizzata għolja, ikun effiċjenti u xieraq li l-AETS tiġi fdata bl-elaborazzjoni tal-abbozzi ta' standards tekniċi regolatorji u implimentattivi li ma jkunux jinvolvu għażliet ta' politika, biex jitressqu lill-Kummissjoni.. **Biex tiżgura l-protezzjoni konsistenti tal-investituri u l-konsumaturi fi ħdan is-setturi tas-servizzi finanzjarji, l-AETS għandha twettaq il-kompiti tagħha, sa fejn hu possibbli, f'kooperazzjoni mill-qrib maż-żewġ ASEi l-oħra fi ħdan il-qafas tal-Kumitat Konġunt.**"

Spjegazzjoni

Biex tiżgura l-protezzjoni konsistenti tal-investituri u l-konsumaturi fi ħdan is-setturi tas-servizzi finanzjarji, l-AETS għandha, sa fejn huwa possibbli, tikkoopera mill-qrib maż-żewġ ASEi l-oħra fi ħdan il-qafas tal-Kumitat Konġunt.

Emenda 3

Artikolu 2 tal-MiFID proposta

"1. Din id-Direttiva ma għandhiex tapplika għal:	"1. Din id-Direttiva m'għandhiex tapplika għal:
[…]	[…]
(d) il-persuni li ma jipprovdu l-ebda servizzi ta' investiment għajr in-negozjar f'isimhom stess, għajr jekk:	(d) il-persuni li ma jipprovdu l-ebda servizzi ta' investiment għajr in-negozjar f'isimhom stess, għajr jekk:
(i) ikunu ġeneraturi tas-suq;	(i) ikunu ġeneraturi tas-suq;

Test propost mill-Kummissjoni	Emendi proposti mill-BĊE ([1])
(ii) ikunu membri jew parteċipanti f'suq regolat jew f'MTF; jew (iii) ikunu jinnegozjaw f'isimhom stess billi jeżegwixxu ordnijiet tal-klijenti; Din l-eżenzjoni ma tapplikax għall-persuni li huma eżentati skont l-Artikolu 2(1)(i), li jinnegozjaw f'isimhom stess fl-istrumenti finanzjarji bħala membri jew parteċipanti f'suq regolat jew f'MTF, inklużi bħala ġeneraturi tas-suq b'rabta mad-derivattivi tal-komoditajiet, mal-kwoti tal-emissjonijiet jew ma' derivattivi tagħhom; […]"	(ii) ikunu membri jew parteċipanti f'suq regolat jew f'MTF; ~~jew~~ **(iii) jinvolvu rwieħhom f'negozju algoritmiku; jew** (iv~~ii~~) ikunu jinnegozjaw f'isimhom stess billi jeżegwixxu ordnijiet tal-klijenti; Din l-eżenzjoni ma tapplikax għall-persuni li huma eżentati skont l-Artikolu 2(1)(i), li jinnegozjaw f'isimhom stess fl-istrumenti finanzjarji bħala membri jew parteċipanti f'suq regolat jew f'MTF, inklużi bħala ġeneraturi tas-suq b'rabta mad-derivattivi tal-komoditajiet, mal-kwoti tal-emissjonijiet jew ma' derivattivi tagħhom; […]"

Spjegazzjoni

Ir-rekwiżiti applikabbli għal ditti ta' AT u HFT għandhom ikunu stabbiliti irrispettivament minn jekk dawn jinnegozjawx f'isem il-klijenti jew f'isimhom, billi li wieħed jinnegozja f'ismu ma jtaffix it-tħassib wara l-bżonn li wieħed jirregola u jagħmel superviżjoni ta' AT, filwaqt li jtiqiesu l-kumplessità, is-sensittività u s-serjetà tar-riskji u l-kwistjonijiet imqajma minn din it-tip t'attività.

Emenda 4

Artikolu 9(6) tal-MiFID proposta

"(ċ) jiddefinixxi, japprova u jissorvelja linja politika fir-rigward ta' servizzi, attivitajiet, prodotti u operazzjonijiet offruti jew ipprovduti mid-ditta, skont it-tolleranza tar-riskju tad-ditta u l-karatteristiċi u l-ħtiġijiet tal-klijenti li lilhom se jkun offruti jew ipprovduti inkluż l-ittestjar ta' stress, fejn meħtieġ;"	"(ċ) jiddefinixxi, japprova u jissorvelja linja politika fir-rigward ta' servizzi, attivitajiet, prodotti u operazzjonijiet offruti jew ipprovduti mid-ditta, skont it-tolleranza tar-riskju tad-ditta u l-karatteristiċi u l-ħtiġijiet tal-klijenti li lilhom se jkun offruti jew ipprovduti inkluż l-ittestjar ta' stress, fejn meħtieġ; **(ca) jiddefinixxi, japprova u jissorvelja r-remunerazzjoni tal-impjegati li jbiegħu fid-ditta li għandha tkun iddisinjata b'mod li tinkoraġġixxi it-twettiq ta' negozju responsabbli, it-trattament ġust tal-konsumaturi u biex tevita l-kunflitti ta' interess. L-istruttura tar-remunerazzjoni għandha tiġi żvelata lill-klijenti fejn xieraq, bħal meta kunflitti ta' interess potenzjali ma jistgħux jiġu ġestiti jew evitati**;"

Spjegazzjoni

Il-prinċipju li jinsab fil-MiFID proposta ([2]), fir-rigward tar-responsabbiltajiet tal-korp maniġerjali għar-remunerazzjoni tal-impjegati li jbiegħu, għandu jiġi enfasizzat. L-emenda proposta għandha l-għan li ssawwar arranġamenti ta' governanza korporattiva b'saħħithom għal politika ta' remunerazzjoni tal-istituzzjonijiet li ma jwettqux attivitajiet bankarji biss. L-ispeċifiċità tal-attivitajiet tagħhom u l-effetti potenzjalment ta' ħsara lil konsumaturi li jirriżultaw minn skemi ta' remunerazzjoni mhux xierqa, jitolbu rekwiżiti komuni f'dan il-qasam biex japplikaw għad-ditti ta' investiment kollha bil-għan ta' twettiq ta' negozju responsabbli, trattament ġust tal-konsumaturi u biex jiġu evitati l-kunflitti ta' interess, b'mod li jkun koerenti mal-proposta għal direttiva tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar l-aċċess għall-attività tal-istituzzjonijiet ta' kreditu u s-superviżjoni prudenzjali tal-istituzzjonijiet ta' kreditu u tad-ditti tal-investiment ([3]) u b'konformità mal-prinċipji tal-OECD ([4]).

Emenda 5

Artikolu 17(2) tal-MiFID proposta

"2. Ditta tal-investiment li tipparteċipa f'kummerċ algoritmiku għandha mill-inqas darba f'sena tipprovdi lill-Awtorità Kompetenti tal-post deskrizzjoni tan-natura tal-istrateġiji tal-negozjar algoritmiku tagħha, dettalji tal-parametri jew tal-limiti tal-kummerċ li s-sistema hija suġġetta għalihom, il-kontrolli ewlenin ta' konformità u tar-riskji li għandha fis-seħħ biex tiżgura li l-kundizzjonijiet tal-paragrafu 1 huma ssodisfati u dettalji tal-ittestjar tas-sistemi tagħha. L-awtorità kompetenti tista' fi kwalunkwe żmien titlob iktar informazzjoni minn ditta tal-investiment dwar l-innegozjar algoritmiku u s-sistemi użati għal dak in-negozju."	"2. Ditta tal-investiment li tipparteċipa f'kummerċ algoritmiku għandha mill-inqas darba f'sena tipprovdi lill-Awtorità Kompetenti tal-post deskrizzjoni tan-natura tal-istrateġiji tal-negozjar algoritmiku tagħha, dettalji tal-parametri jew tal-limiti tal-kummerċ li s-sistema hija suġġetta għalihom, il-kontrolli ewlenin ta' konformità u tar-riskji li għandha fis-seħħ biex tiżgura li l-kundizzjonijiet tal-paragrafu 1 huma ssodisfati u dettalji tal-ittestjar tas-sistemi tagħha. **Ditta tal-investiment għandha, fuq talba ta'** ~~L-~~awtorità kompetenti, **tippreżenta** ~~tista' fi kwalunkwe żmien titlob~~ iktar informazzjoni ~~minn ditta tal-investiment~~ dwar l-innegozjar algoritmiku u s-sistemi użati għal dak in-negozju."

Test propost mill-Kummissjoni	Emendi proposti mill-BĊE ([1])

Spjegazzjoni

L-Artikolu 17(2) tal-MiFID proposta għandu jiżgura li d-ditta tal-investiment tforni lill-awtorità kompetenti b'kull informazzjoni oħra mitluba.

Emenda 6

Artikolu 24(7) tal-MiFID proposta

"7. Meta servizz ta' investiment jiġi offrut flimkien ma' servizz jew prodott ieħor bħala parti minn pakkett jew bħala kundizzjoni għall-istess ftehim jew pakkett, id-ditta ta' investiment għandha tinforma lill-klijent jekk ikunx possibbli li jixtri l-komponenti differenti separatament u għandha tipprovdi evidenza separata tal-kost u t-tariffi għal kull komponent. L-AETS għandha tiżviluppa sa mhux aktar tard minn [], u taġġorna perjodikament, linji gwida għall-valutazzjoni u s-superviżjoni tal-prattiki ta' bejgħ inkroċjat, partikolarment, sitwazzjonijiet fejn il-prattiki ta' bejgħ inkroċjat ma jkunux konformi mal-obbligi fil-paragrafu 1."	"7. Meta servizz ta' investiment jiġi offrut flimkien ma' servizz jew prodott ieħor bħala parti minn pakkett jew bħala kundizzjoni għall-istess ftehim jew pakket, id-ditta ta' investiment għandha tinforma lill-klijent jekk ikunx possibbli li jixtri l-komponenti differenti separatament u għandha tipprovdi evidenza separata tal-kost u t-tariffi għal kull komponent. L-AETS, **f'kooperazzjoni mal-ABE u l-AEAPX, permezz tal-Kumitat Konġunt**, għandha tiżviluppa sa mhux aktar tard minn [], u taġġorna perjodikament, linji gwida għall-valutazzjoni u s-superviżjoni tal-prattiki ta' bejgħ inkroċjat, partikolarment, sitwazzjonijiet fejn il-prattiki ta' bejgħ inkroċjat ma jkunux konformi mal-obbligi fil-paragrafu 1."

Spjegazzjoni

Il-kooperazzjoni fost it-tliet ASEi kollha fl-iżvilupp ta' linji gwida hija ta' relevanza għolja għall-bejgħ inkroċjat (cross-selling), billi f'din is-sitwazzjoni hemm involviment ċar ta' setturi finanzjarji differenti bħall-assigurazzjoni u l-kummerċ bankarju.

Emenda 7

It-tieni paragrfu tal-Artikolu 36(8) tal-MiFID proposta

"L-AETS għandha tissottometti dawk l-abbozzi ta' standards tekniċi regolatorji lill-Kummissjoni sa [31 ta' Diċembru 2016]."	"L-AETS għandha tissottometti dawk l-abbozzi ta' standards tekniċi regolatorji lill-Kummissjoni sa [31 ta' Diċembru 201~~6~~**3**]."

Spjegazzjoni

L-AETS għandha tissottometti l-istandards lill-Kummissjoni qabel id-data tal-inawgurazzjoni tat-TARGET2-Securities (T2S) f'Ġunju 2015 u definittivament qabel il-31 ta' Diċembru 2016. L-istess suġġerimenti ta' abbozzar huwa propost bħala emendi għall-Artikolu 36(9) u l-Artikolu 37(11) u (12) tal-MiFID proposta. Dawn l-artikoli jitolbu lill-AETS biex tiżviluppa standards tekniċi għas-sostenn tal-proċessi mitluba biex jiżguraw il-libertà tad-ditti tal- investiment biex jipprovdu servizzi u attivitajiet ta' investiment trans-konfini, u biex jistabbilixxu fergħa. Din hija kundizzjoni importanti għall-kompetizzjoni u l-integrazzjoni tas-suq finanzjarju, u tista' tinfluwenza b'mod pożittiv l-effiċjenza fis-saldu trans-konfini u l-volumi fit-T2S.

Emenda 8

It-tieni paragrafu tal-Artikolu 39(2) tal-MiFID

"Din il-valutazzjoni tas-suq irregolat mill-awtorità kompetenti għandha tkun mingħajr preġudizzju għall-kompetenzi tal-banek ċentrali nazzjonali bħala sorveljanti tas-sistemi ta' saldu, u ta' awtoritajiet oħrajn li jissorveljaw dawn is-sistemi. L-awtorità kompetenti għandha tqis is-sorveljanza/is-superviżjoni diġà eżerċitata minn dawn l-istituzzjonijiet sabiex tevita d-duplikazzjoni mhix dovuta tal-kontrolli."	"Din il-valutazzjoni tas-suq irregolat mill-awtorita' kompetenti għandha tkun mingħajr preġudizzju għall-kompetenzi tal-banek ċentrali ~~nazzjonali~~ **rilevanti** bħala sorveljanti tas-sistemi ta' saldu, u tal-awtoritajiet oħrajn li jissorveljaw dawn is-sistemi. L-awtorità kompetenti għandha tqis is-sorveljanza/is-superviżjoni diġà eżerċitata minn dawn l-istituzzjonijiet sabiex tevita d-duplikazzjoni mhux dovuta tal-kontrolli."

Spjegazzjoni

Il-banek ċentrali li jissorveljaw is-sistemi ta' kklirjar u saldu jistgħu jkunu wkoll il-BĊE u mhux biss bank ċentrali nazzjonali.

Dan l-istess suġġeriment ta' abbozzar għandu jitqies ukoll bħala emenda għat-tieni paragrafu tal-Artikolu 40(2) u tat-tieni paragrafu tal-Artikolu 57(2) tal-MiFID proposta.

Test propost mill-Kummissjoni	Emendi proposti mill-BĊE [1]

Emenda 9

L-Artikolu 41(1)(ġ) tal-MiFID proposta

"(ġ) id-ditta tkun talbet shubija fi skema ta' kumpens tal-investitur awtorizzata jew rikonoxxuta skont id-Direttiva 97/9/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-3 ta' Marzu 1997 dwar Skemi ta' Kumpens għall-Investitur."	"(ġ) id-ditta **tappartjeni għal** ~~tkun talbet shubija fi~~ skema ta' kumpens tal-investituri awtorizzata jew rikonoxxuta skont id-Direttiva 97/9/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-3 ta' Marzu 1997 dwar Skemi ta' Kumpens għall-Investituri, **fil-ħin tal-awtorizzazzjoni.**"

Spjegazzjoni

Biex tingħata protezzjoni effettiva lil klijenti bl-imnut, il-prekundizzjoni għal awtorizzazzjoni għandha tkun is-sħubija u mhux talba biss, skont id-dispożizzjoni rigward ditti tal-investiment stabbiliti fl-Unjoni (ara l-Artikolu 14 tal-MiFID proposta u l-Artikolu 2(1) tad-Direttiva 97/9/KE msemmija hemmhekk). Barra minn dan, il-BĊE jisħaq fuq il-bżonn li tiġi żgurata l-konsistenza ta' dan ir-reġim taħt il-MiFID proposta mal-Artikolu 11 tad-Direttiva 97/9/KE li jagħti lill-Istati Membri d-diskrezzjoni biex jivvalutaw l-ekwivalenza bejn il-kopertura tal-Unjoni u l-kopertura pprovduta fil-pajjiż terz fejn il-fergħa għandha l-uffiċju prinċipali tagħha.

Emenda 10

Artikolu 51(7) tal-MiFID proposta

"7. Il-Kummissjoni għandha tingħata s-setgħa li tadotta atti delegati skont l-Artikolu 94 li jikkonċerna r-rekwiżiti mressqa f'dan l-Artikolu, u b'mod partikolari: […] (ċ) li jressqu l-proporzjon massimu u minimu ta' ordnijiet mhux eżegwiti għal tranżazzjonijiet li jistgħu jkunu adottati minn swieq regolati, u daqsijiet minimi ta' funzjonament li jistgħu jkunu adottati;"	"7. Il-Kummissjoni għandha tingħata s-setgħa li tadotta atti delegati skont l-Artikolu 94 li jikkonċerna r-rekwiżiti mressqa f'dan l-Artikolu, u b'mod partikolari: […] (ċ) li jressqu l-proporzjon massimu ~~u minimu~~ ta' ordnijiet mhux eżegwiti għal tranżazzjonijiet li jistgħu jkunu adottati permezz ta' swieq irregolati, u daqsijiet minimi ta' funzjonament li jistgħu jkunu adottati;"

Spjegazzjoni

Ma hemm l-ebda raġuni ekonomika ovvja għal proporzjonijiet minimi ta' ordnijiet mhux eżegwiti għal tranżazzjonijiet.

Emenda 11

Artikolu 91 tal-MiFID proposta

"*Artikolu 91* Kooperazzjoni u skambju ta' informazzjoni mal-AETS 1. L-awtoritajiet kompetenti għandhom jikkooperaw mal-AETS għall-finijiet ta' din id-Direttiva, skont ir-Regolament (UE) Nru 1095/2010. 2. L-awtoritajiet kompetenti għandhom jipprovdu, mingħajr dewmien, lill-AETS bl-informazzjoni kollha meħtieġa biex twettaq dmirijietha skont din id-Direttiva u skont l-Artikolu 35 tar-Regolament (UE) Nru 1095/2010."	"*Artikolu 91* Kooperazzjoni u skambju ta' informazzjoni mal-AETS, fi ħdan is-Sistema Ewropea ta' Superviżjoni Finanzjarja (ESFS), u mas-Sistema Ewropea ta' Banek Ċentrali (SEBĊ) **1. L-awtoritajiet kompetent, bħala partijiet tas-ESFS, għandhom jikkooperaw b'fiduċja u b'rispett reċiproku sħiħ, b'mod partikolari meta jkunu qed jiżguraw il-fluss ta' informazzjoni xierqa u affidabblia, bejnhom u partijiet oħra tas-ESFS b'konformità mal-prinċipju ta' kooperazzjoni sinċiera skont l-Artikolu 4(3) tat-Trattat dwar l-Unjoni Ewropea.** ~~1.~~ **2.** L-awtoritajiet kompetenti għandhom jikkooperaw mal-AETS għall-finijiet ta' din id-Direttiva, skont ir-Regolament (UE) Nru 1095/2010 ~~2.~~ **3.** L-awtoritajiet kompetenti għandhom jipprovdu, mingħajr dewmien, lill-AETS bl-informazzjoni kollha meħtieġa biex twettaq dmirijietha skont din id-Direttiva u skont l-Artikolu 35 tar-Regolament (UE) Nru 1095/2010 **u, fejn xieraq, jipprovdu lill-banek ċentrali tas-SEBĊ bl-informazzjoni kollha rilevanti għat-twettiq tal-kompiti rispettivi tagħhom**."

Test propost mill-Kummissjoni	Emendi proposti mill-BĊE [1]

Spjegazzjoni

Għall-finijiet taċ-ċarezza u ċ-ċertezza legali, il-MiFID proposta għandha tirrifletti l-prinċipju ta' kooperazzjoni stabbilit fil-kuntest tar-riforma riċenti tas-superviżjoni finanzjarja Ewropea. Barra minn dan, l-arranġamenti dwar il-qsim ta' informazzjoni għandhom jittejbu għall-banek ċentrali tas-SEBĊ, inkluż il-BĊE. Il-BĊE jirrakkomanda li jiġu introdotti emendi simili f'direttivi oħra rilevanti tas-settur finanzjarju skont kif xieraq – ara wkoll l-Emenda 3 għall-Artikolu 7 tad-direttiva proposta fl-Opinjoni tal-BĊE CON/2012/5.

[1] It-tipa skura fil-korp tat-test jindika fejn il-BĊE jipproponi li jiddaħħal test ġdid. L-ingassar fil-korp tat-test jindika fejn il-BĊE jipproponi t-tħassir ta' test.

[2] Ara l-premessa 39 tal-MiFID.

[3] Ara KUMM(2011) 453 finali.

[4] Ara l-prinċipji ta' livell għoli tal-OECD G20 dwar il-protezzjoni tal-konsumatur finanzjarju (15 ta' Ottubru 2011), skont liema "ir-remunerazzjoni tad-ditta lill-bejjiegħa għandha tkun iddisinjata biex tinkoraġġixxi t-twettiq responsabbli tan-negozju, it-trattament ugwali tal-konsumaturi u biex jiġu evitati l-kunflitti ta' interess. L-istruttura tar-remunerazzjoni għandha tiġi ppubblikata lill-konsumaturi meta jixraq, bħal meta kunflitti potenzjali ta' interess ma jkunux jistgħu jiġu mmaniġġjati jew evitati".

Proposti għall-abbozzar tal-MiFIR propost

Test propost mill-Kummissjoni	Emendi proposti mill-BĊE [1]

Emenda 12

Artikolu 1(5) (ġdid) tal-MiFIR propost

L-ebda test	"**5. -iżvelar post-negozju tat-tranżazzjonijiet im-semmija fl-Artikoli 19 u 20, u l-obbligu biex it-tranżazzjonijiet stipulati fl-Artikolu 23 jiġu rrappurtati, ma japplikax għal tranżazzjonijiet li tagħhom bank ċentrali tas-SEBĊ huwa kontroparti.**"

Spjegazzjoni

Ara l-paragrafu 7 ta' din l-opinjoni.

Emenda 13

Artikolu 23 tal-MiFIR propost

"2. L-obbligu stabbilit fil-paragrafu 1 ma għandux japplika għal strumenti finanzjarji li mhumiex ammessi għan-negozjar jew negozjati f'MTF jew OTF, għal strumenti finanzjarji li l-valur tagħhom ma jiddependix fuq dak ta' strument finanzjarju ammess għan-negozjar jew negozjat f'MTF jew OTF, u lanqas għal strumenti finanzjarji li ma għandhomx, jew li aktarx mhux se jkollhom effett, fuq strument finanzjarju ammess għan-negozjar jew negozjat f'MTF jew f'OTF.	"2. L-obbligu stabbilit fil-paragrafu 1 ma għandux japplika għal strumenti finanzjarji li mhumiex ammessi għan-negozjar jew negozjati **f'suq irregolat** jew innegozjati f'MTF jew OTF, għal strumenti finanzjarji li l-valur tagħhom ma jiddependix fuq dak ta' strument finanzjarju ammess għan-negozjar jew negozjat **f'suq irregolat** jew innegozjat f'MTF jew OTF, u lanqas għal strumenti finanzjarji li ma għandhomx, jew li aktarx mhux se jkollhom effett, fuq strument finanzjarju ammess għan-negozjar jew negozjat **f'suq irregolat** jew innegozjat f'MTF jew f'OTF.
[…]	[…]
7. Meta, skont l-Artikolu 37(8) tad-Direttiva [il-MiFID il-ġdida], ir-rapporti previsti f'dan l-Artikolu jiġu trażmessi għand l-awtorita' kompetenti tal-Istat Membru ospitanti, din l-informazzjoni għandha tiġi trażmessa għand l-awtoritajiet kompetenti tal-Istat Membru li huwa l-Istat tad-domiċilju tad-ditta tal-nvestiment, sakemm dawn ma jiddeċidux li ma jixtiqux jirċievu din l-informazzjoni.	7. Meta, skont l-Artikolu 37(8) tad-Direttiva [il-MiFID il-ġdida], ir-rapporti previsti f'dan l-Artikolu jiġu trażmessi għand l-awtorita' kompetenti tal-Istat Membru ospitanti, din l-informazzjoni għandha tiġi trażmessa għand l-awtoritajiet kompetenti tal-Istat Membru li huwa l-Istat tad-domiċilju *[ta' oriġini]* tad-ditta tal-investiment, sakemm dawn ma jiddeċidux li ma jixtiqux jirċievu din l-informazzjoni. **L-awtoritajiet kompetenti għandhom jibagħtu l-informazzjoni kollha li jirċievu skont dan l-Artikolu lil sistema waħda, magħżula mill-AETS, għar-rappurtar ta' tranżazzjonijiet fuq livell ta' Unjoni. Is-sistema waħda għandha tagħti lill-awtoritajiet kompetenti rilevanti aċċess għall-informazzjoni kollha rrappurtata skont dan l-Artikolu.**
8. L-AETS għandha tiżviluppa abbozz ta' standards tekniċi regolatorji biex tiddetermina:	8. L-AETS għandha tiżviluppa abbozz ta' standards tekniċi regolatorji biex tiddetermina:
[…]	[…]

Test propost mill-Kummissjoni	Emendi proposti mill-BĊE ([1])
Il-Kummissjoni għandha tingħata s-setgħa tadotta l-istandards tekniċi regolatorji msemmija fl-ewwel subparagrafu skont l-Artikoli 10 sa 14 tar-Regolament (UE) Nru 1095/2010. 9. Sentejn wara d-dħul fis-seħħ ta' dan ir-Regolament, l-AETS għandha tirrapporta għand il–Kummissjoni dwar il-funzjonament ta' dan l-Artikolu, inkluż jekk il-kontenut u l-format tar-rapporti ta'tranżazzjonijiet riċevuti u skambjati b'mod komprensiv bejn l-awtoritajiet kompetenti b'mod komprensiv, jippermettux il-monitoraġġ tal-attivitajiet tad-ditti tal-investiment skont l-Artikolu 21. Il-Kummissjoni tista' tieħu passi sabiex tipproponi kwalunkwe bidla, inkluż dispożizzjoni biex it-tranżazzjonijiet jiġu trażmessi f'sistema magħżula mill-AETS minflok għand l-awtoritajiet kompetenti, li tippermetti lill-awtoritajiet kompetenti relevanti jkollhom aċċess għall-informazzjoni kollha rrapportata skont dan l-Artikolu."	**(d) l-ipproċessar tas-sistema waħda msemmija fil-paragrafu 7 u l-proċeduri għall-iskambju ta' informazzjoni bejn din is-sistema u l-awtoritajiet kompetenti.** Il-Kummissjoni għandha tingħata s-setgħa tadotta l-istandards tekniċi regolatorji msemmija fl-ewwel subparagrafu skont l-Artikoli 10 sa 14 tar-Regolament (UE) Nru 1095/2010. 9. Sentejn wara d-dħul fis-seħħ ta' dan ir-Regolament, l-AETS għandha tirrapporta għand il–Kummissjoni dwar il-funzjonament ta' dan l-Artikolu, inkluż jekk il-kontenut u l-format tar-rapporti ta'tranżazzjonijiet riċevuti u skambjati b'mod komprensiv bejn **is-sistema waħda msemmija fil-paragrafu 7 u** l-awtoritajiet kompetenti, jippermettux il-monitoraġġ tal-attivitajiet tad-ditti tal-investiment skont l-Artikolu 21. Il-Kummissjoni tista' tieħu passi sabiex tipproponi kwalunkwe bidla, inkluż dispożizzjoni biex it-tranżazzjonijiet jiġu trażmessi **bis** ~~f'~~**lis**-sistema **waħda msemmija fil-paragrafu 7** ~~magħżula mill-AETS~~ minflok għand l-awtoritajiet kompetenti, ~~li tippermetti lill-awtoritajiet kompetenti relevanti jkollhom aċċess għall-informazzjoni kollha rrapportata skont dan l-Artikolu~~."

Spjegazzjoni

L-informazzjoni dwar ir-rappurtar tat-tranżazzjonijiet għandha tkun aċċessibbli faċilment f'sistema waħda fuq livell Ewropew magħżula mill-AETS mill-aktar fis possibbli aktar milli biss bħala riżultat eventwali ta' klawżola reviżorja li topera sentejn wara d-dħul fis-seħħ tal-MIFIR propost. Barra minn dan, l-AETS għandha tiżviluppa abbozz ta' standards regolatorji tekniċi biex jiddeterminaw il-mekkaniżmu li jiżgura skambju effiċjenti ta' informazzjoni bejn din is-sistema u l-awtoritajiet kompetenti.

Referenza għas-swieq regolati fl-Artikolu 23(2), flimkien mar-referenza għal MTF u OTF, tiċċara illi l-kliem "ammessi għan-negozjar" tirreferi, bħal ma huwa l-każ fi bnadi oħra fil-MiFIR propost, għal strumenti finanzjarji li huma nnegozjati fi swieq regolati.

([1]) It-tipa skura fil-korp tat-test jindika fejn il-BĊE jipproponi li jiddaħħal test ġdid. L-ingassar fil-korp tat-test jindika fejn il-BĊE jipproponi it-tħassir ta' test.

Proposti għall-abbozzar tal-MAR propost

Test propost mill-Kummissjoni	Emendi proposti mill-BĊE ([1])

Emenda 14

Premessa 25 tal-MAR propost

"(25) Xi drabi, meta istituzzjoni finanzjarja tirċievi għajnuna ta' self ta' emerġenza, jista' jkun fl-aħjar interess tal-istabbiltà finanzjarja li l-iżvelar tal-informazzjoni privileġġata jkun imdewwem meta l-informazzjoni tkun ta' importanza sistemika. Għandu għalhekk ikun possibbli li l-awtorità kompetenti tawtorizza dewmien fl-iżvelar ta' informazzjoni privileġġata."	"(25) Xi drabi, ~~meta istituzzjoni finanzjarja tirċievi għajnuna ta' self ta' emerġenza~~, jista' jkun fl-aħjar interess tal-istabbiltà finanzjarja, li l-iżvelar tal-informazzjoni privileġġata jkun imdewwem meta l-informazzjoni tkun ta' importanza sistemika. Għandu għalhekk ikun possibbli li l-awtorità kompetenti **tiddeċiedi dwar** ~~tawtorizza~~ dewmien fil-pubblikazzjoni fl-iżvelar ta' informazzjoni privileġġata. **(25a) Fir-rigward ta' istituzzjonijiet finanzjarji, partikolarment meta jkunu qed jirċievu self ta' bank ċentrali inkluż għajnuna ta' self ta' emerġenza, il-valutazzjoni ta' jekk l-informazzjoni hijiex ta' importanza sistemika u jekk dewmien fl-iżvelar huwiex fl-interess pubbliku għandha ssir f'kooperazzjoni mill-qrib mal-bank ċentrali rilevanti, l-awtorità kompetenti li tagħmel superviżjoni tal-emittent u, kif jixraq, l-awtorità makro-prudenzjali nazzjonali.**"

Test propost mill-Kummissjoni	Emendi proposti mill-BĊE [1]

Spjegazzjoni

L-awtorità kompetenti għandha tkun intitolata mhux biss biex tawtorizza imma wkoll biex tiddeċiedi fuq l-inizjattiva tagħha stess biex iddewwem l-iżvelar ta' informazzjoni privileġġata ta' importanza sistemika. Għal emittenti li huma istituzzjonijiet finanzjarji, meta jirċievu għajnuna ta' self ta' emerġenza, huwa eżempju importanti imma mhux esklussiv, ta' każ possibbli ta' informazzjoni ta' importanza sistemika. Barra minn dan, il-valutazzjoni tal-importanza sistemika għal dawn l-emittenti, għandha ssir f'kooperazzjoni mal-bank ċentrali rilevanti, l-awtorità superviżorja u l-awtorità makro-prudenzjali nazzjonali [2] *fid-dawl tat-tħassib dwar l-istabbiltà finanzjarja. Din l-emenda hija relatata mal-Emenda 17 hawn isfel.*

Emenda 15

Artikolu 5(1) (ġdid) tal-MAR propost

L-ebda test	"**(20) 'istituzzjoni finanzjarja' tfisser entità awtorizzata biex twettaq kull waħda mill-attivitajiet elenkati fid-Direttiva xx/xx/EU tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill ta' [data] dwar l-aċċess għall-attività tal-istituzzjonijiet ta' kreditu u s-superviżjoni prudenzjali tal-istituzzjonijiet ta' kreditu u d-ditti tal-investiment, u li temenda d-Direttiva 2002/87/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar is-superviżjoni supplimentari ta' istituzzjonijiet ta' kreditu, l-impriżi tal-assigurazzjoni u d-ditti ta' investiment f'konglomerat finanzjarju (*), Regolament (UE) No xx/xx tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill ta' [data] dwar is-swieq tal-istrumenti finanzjarji, u li jemenda r-Regolament [EMIR] dwar id-derivati OTC, il-kontropartijiet ċentrali u r-repożitorji tan-negozju (**), id-Direttiva 2009/138/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-25 ta' Novembru 2009 dwar il-bidu u l-eżerċizzju tan-negozju tal-assigurazzjoni u tar-riassigurazzjoni (Solvibbiltà II) (***), id-Direttiva 2009/65/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-13 ta' Lulju 2009 dwar il-koordinazzjoni ta' liġijiet, regolamenti u dispożizzjonijiet amministrattivi fir-rigward tal-impriżi ta' investiment kollettiv f'titoli trasferibbli (UCITS) (****), id-Direttiva 2003/41/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-3 ta' Ġunju 2003 dwar l-attivitajiet u s-superviżjoni ta' istituzzjonijiet għall-provvista ta' irtirar okkupazzjonali (*****), kif ukoll id-Direttiva 2011/61/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-8 ta' Ġunju 2011 dwar Maniġers ta' Fondi ta' Investiment Alternattiv u li temenda d-Direttivi 2003/41/KE u 2009/65/KE u r-Regolamenti (KE) Nru 1060/2009 u (EU) Nru 1095/2010 (******).** ________ (*) **ĠU L […].** (**) **ĠU L […].** (***) **ĠU L 335, 17.12.2009, p. 1.** (****) **ĠU L 302, 17.11.2009, p. 32.** (*****) **ĠU L 235, 23.9.2003, p. 10.** (******) **ĠU L 174, 1.7.2011, p. 1.**"

Spjegazzjoni

Il-banek ċentrali tas-SEBĊ għandhom ikunu involuti fid-deċiżjoni biex jiddewwem l-iżvelar ta' informazzjoni sistemika safejn tirrigwarda istituzzjonijiet finanzjarji (ara l-Emenda 17). Bħala konsegwenza ta' dan, għandha tiġi introdotta id-definizzjoni ta' 'istituzzjoni finanzjarja' fil-MAR propost.

Emenda 16

Artikolu 8(3)(ċ) tar-MAR propost

"(ċ) it-trażmissjoni ta' ordnijiet lejn post tan-negozjar permezz ta' negozjar algoritmiku, inkluż in-negozjar ta' frekwenza għolja, mingħajr intenzjoni ta' negozjar iżda bil-għan li:	"(ċ) it-trażmissjoni ta' ordnijiet lejn post tan-negozjar permezz ta' negozjar algoritmiku, inkluż in-negozjar ta' frekwenza għolja, ~~mingħajr intenzjoni ta' negozjar iżda~~ bil-għan li:

Test propost mill-Kummissjoni	Emendi proposti mill-BĊE [1]
— tfixkel jew tittardja l-funzjonament tas-sistema ta' negozjar tal-post tan-negozjar;	— tfixkel jew tittardja l-funzjonament tas-sistema ta' negozjar tal-post tan-negozjar;
— tagħmilha aktar diffiċli għal persuni oħra biex jidentifikaw ordnijiet ġenwini fis-sistema ta' negozjar tal-post tan-negozjar; jew	— tagħmilha aktar diffiċli għal persuni oħra biex jidentifikaw ordnijiet ġenwini fis-sistema ta' negozjar tal-post tan-negozjar; jew
— toħloq impressjoni falza jew qarrieqa dwar il-provvista jew id-domanda għal strument finanzjarju."	— toħloq impressjoni falza jew qarrieqa dwar il-provvista jew id-domanda għal strument finanzjarju."

Spjegazzjoni

Prattiċi ta' negozju algoritmiku jistgħu jippreżentaw riskju konsiderevoli għall-interess pubbliku u għandhom jitqiesu bħala manipulazzjoni tas-suq jekk imwettqa għal wieħed mill-iskopijiet malizzjużi speċifikati hawn fuq, anke jekk ikun hemm ukoll intenzjoni reali ta' negozju. F'dan ir-rigward, il-BĊE jissuġġerixxi li titħassar ir-referenza għan-nuqqas ta' intenzjoni ta' negozju.

Emenda 17

Artikolu 12(5) tar-MAR propost

"5. Awtorità kompetenti tista' tippermetti ttardjar minn emittent ta' strument finanzjarju tal-iżvelar pubbliku ta' informazzjoni privileġġata sakemm il-kundizzjonijiet li ġejjin ikunu sodisfatti:	"5. Awtorità kompetenti **tista' tiddeċiedi** ~~tista' tippermetti ttardjar minn~~ **li** emittent ta' strument finanzjarju **għandu jdewwem** ~~tal~~**-iżvelar pubbliku ta' informazzjoni privileġġata** ~~sakemm~~ **meta** ~~i~~l-kundizzjonijiet li ġejjin ikunu sodisfatti:
— l-informazzjoni tkun ta' importanza sistemika;	— l-informazzjoni tkun ta' importanza sistemika;
— ikun fl-interess tal-pubbliku li l-pubblikazzjoni tagħha *tiġi ttardjata*;	— ikun fl-interess pubbliku li l-pubblikazzjoni tagħha ~~tiġi ttardjata~~ tiddewwem;
— il-kunfidenzjalità ta' dik l-informazzjoni tista' tiġi żgurata.	— il-kunfidenzjalità ta' dik l-informazzjoni tista' tiġi żgurata.
	L-awtorità kompetenti għandha tadotta d-deċiżjoni fuq l-inizjattiva tagħha stess jew fuq talba minn emittent ta' strumenti finanzjarji, u, fir-rigward ta' istituzzjonijiet finanzjarji li joħorgu strumenti finanzjarji wkoll fuq it-talba tal-bank ċentrali rilevanti tas-SEBĊ, tal-awtorita' li tagħmel superviżjoni tal-emittent ta' strumenti finanzjarji, jew tal-awtorità makro-prudenzjali nazzjonali.
Il-permess għandu jsir bil-miktub. L-awtorità kompetenti għandha tiżgura li d-dewmien ikun biss għall-perjodu li hu meħtieġ fl-interess pubbliku.	~~Il-permess~~ **Id-deċiżjoni** għand~~u~~ha ~~j~~ssir bil-miktub. L-awtorità kompetenti għandha ~~tanalizza~~ tiżgura li d-dewmien ikun biss għall-perjodu li hu meħtieġ fl-interess pubbliku.
L-awtorità kompetenti għandha tanalizza, mill-inqas darba fil-ġimgħa, jekk it-tkomplija tad-dewmien tkunx xierqa, u għandha tirrevoka l-awtorizzazzjoni immedjatament jekk kwalunkwe mill-kundizzjonijiet fil-punti (a), (b) jew (c) ma tibqax tkun sodisfatta.'	L-awtorità kompetenti għandha tanalizza, mill-inqas darba fil-ġimgħa, jekk it-tkomplija tad-dewmien tkunx xierqa, u għandha tirrevoka ~~l-awtorizzazzjoni~~ **d-deċiżjoni tagħha** immedjatament jekk kwalunkwemill-kundizzjonijiet f'punti (a), (b) jew (ċ) tibqax tkun sodisfatta.
	Fir-rigward ta' istituzzjonijiet finanzjarji li joħorġu strumenti finanzjarji, l-awtorità kompetenti għandha tevalwa t-twettiq tal-kundizzjonijiet f'punti (a), (b) jew (ċ) f'kooperazzjoni mill-qrib mal-bank ċentrali rilevanti tas-SEBĊ, l-awtorità li tagħmel superviżjoni tal-emittent ta' strumenti finanzjarji u, kif jixraq, l-awtorità makro-prudenzjali nazzjonali."

Spjegazzjoni

Id-dewmien tal-iżvelar minħabba l-importanza sistemika tal-informazzjoni privileġġata huwa kemm fl-interess tal-emittent kif ukoll fl-interess tal-pubbliku li tinżamm l-istabbiltà finanzjarja. Għalhekk, l-awtorità kompetenti għandha tobbliga, aktar milli sempliċement tintitola, lill-emittent biex idewwem l-iżvelar. Dan għandu jkun possibbli jew fuq it-talba tal-emittent jew bħala riżultat tal-aġir tal-awtorità kompetenti li taġixxi fuq inizjattiva tagħha stess. Barra minn dan, jekk l-emittent huwa istituzzjoni finanzjarja, il-bank

Test propost mill-Kummissjoni	Emendi proposti mill-BĊE [1]

ċentrali tas-SEBĊ, l-awtorità superviżorja u l-awtorità makro-prudenzjali, għandhom ikollhom id-dritt li jitolbu lill-awtorità kompetenti ddewwem l-iżvelar ta' informazzjoni privileġġata u għandhom ikunu involuti fil-valutazzjoni tal-kundizzjonijiet għal dan id-dewmien. Dan l-involviment tal-bank ċentrali tas-SEBĊ, tal-awtorità superviżorja u, kif jixraq, tal-awtorità makro-prudenzjali, jippermetti li jiġi indirizzat b'mod adegwat it-tħassib dwar l-istabbiltà finanzjarja, b'mod partikolari fejn l-emittent ikun qed jirċievi assistenza ta' self ta' emerġenza.

[1] It-tipa skura fil-korp tat-test jindika fejn il-BĊE jipproponi li jiddaħħal test ġdid. L-ingassar fil-korp tat-test jindika fejn il-BĊE jipproponi it-tħassir ta' test.[2]

F'dan ir-rigward ara r-Rakkomandazzjoni tal-ESRB, ESRB/2011/3 tat-22 ta' Diċembru 2011 dwar il-mandat makro-prudenti ta' awtoritajiet nazzjonali, li tinsab fuq is-sit elettroniku ESRB fi http://www.esrb.europa.eu