



KUMMISSJONI TAL-KOMUNITAJIET EWROPEJ

Brussel 27.2.2008
KUMM(2008) 115 finali

**KOMUNIKAZZJONI MILL-KUMMISSJONI LILL-PARLAMENT EWROPEW,
LILL-KUNSILL, LILL-KUMITAT EKONOMIKU U SOĊJALI EWROPEW U LILL-
KUMITAT TAR-REĠJUNI**

Approċċ komuni Ewropew ghal Fondi ta' Investimenti Sovrani

WERREJ

I.	Introduzzjoni	3
II.	Investimenti ta' l-SWF: definizzjoni u indirizzar tal-kwistjonijiet.....	4
2.1.	It-tnejn tal-kuntest: l-espansjoni rapida ta' l-SWFs fis-sistemi finanzjarji internazzjonali	4
2.2.	Kwistjonijiet relatati ma' l-investimenti ta' l-SWFs	4
2.3.	Id-dibattitu internazzjonali dwar l-SWFs: it-tnejn tat-tiftix għal prinċipji komuni ..	5
III.	Titjib fil-qafas ta' l-investimenti ta' l-SWF	6
3.1.	Regoli internazzjonali u l-qafas Ewropew li japplikaw għall-investimenti ta' l-SWFs	6
3.2.	Il-każ favur approċċ komuni	7
IV.	Nimxu 'l quddiem: prinċipju għal rispons ta' politika ta' l-UE għall-kwistjonijiet ta' l-SWFs	8
4.1.	Għażliet għal approċċ komuni ta' l-UE għall-kwistjonijiet dwar l-SWF	8
4.2.	Prinċipji għal approċċ komuni ta' l-UE biex l-SWFs jigu ttrattati bħala investituri	9
4.3.	Bini tal-fiduċja fit-tliet ta' l-SWFs: il-kontribut Ewropew lejn kodiċi ta' kondotta għall-pajjiżi sostenituri u għall-l-SWFs	10
V.	Konklużjoni.....	11

KOMUNIKAZZJONI MILL-KUMMISSJONI LILL-PARLAMENT EWROPEW, LILL-KUNSILL, LILL-KUMITAT EKONOMIKU U SOĊJALI EWROPEW U LILL- KUMITAT TAR-REĠJUNI

Approċċ komuni Ewropew għal Fondi ta' Investimenti Sovrani

(Test b'relevanza għaž-ŻEE)

I. INTRODUZZJONI

Il-Fondi ta' Investimenti Sovrani (SWFs) huma ġeneralment definiti bħala mezzi ta' investimenti li jappartjenu lill-istat, li jiġġestixxu protaġoll divers ta' assi finanzjarji domestiċi u internazzjonali. L-origini tagħhom tmur lura sal-hamsinijiet, meta whud mill-pajjiżi ewlenin fl-esportazzjoni tal-materja prima, partikolarment il-pajjiżi sinjuri taż-żejt, kienu qed ifittxu mod biex jinvestu l-fondi li joriginaw mill-assi tal-kambju estern. Filwaqt li ilhom jeżistu għal aktar minn hamsin sena, matul l-aħħar għaxar snin huma espandew malajr u saru sors ta' investment ta' importanza sistemika. Huma jistgħu joffru sors ta' investment u likwidità tas-suq f'perjodu ta' pressjoni reali. Madankollu, bħala mezzi ta' investment li jappartjenu lill-istat, uħud jistgħu ikollhom dubji dwar ir-riskju li dawn l-investimenti jistgħu jinterferixxu mat-thaddim normali ta' l-ekonomiji tas-suq. Il-projezzjonijiet kollha jindikaw li l-SWFs se jibqgħu jespandu malajr fid-daqs u fin-numru: tkabbir bil-heffa li jintensifika kemm l-opportunitajiet li joffru u t-thassib li qed iqajmu.

Għalhekk m'hux sorprendenti li l-espansjoni ta' l-SWFs ġibdet l-attenzjoni ta' bosta ekonomiji żviluppati u xprunat dibattitu fi hdan *fora* internazzjonali. Fi hdan l-UE, bosta Stati Membri qed jikkunsidraw jekk ifasslux politika tagħhom ta' rispons.

L-impenn lejn il-ftuh għall-investimenti u l-moviment hieles tal-kapital minn dejjem kien wiehed mill-prinċipji ta' l-UE u huwa ċentrali għas-suċċess f'sistema internazzjonali dejjem aktar globalizzata. Bħala l-akbar investitur fid-dinja u l-akbar sors kif ukoll l-akbar destinazzjoni ta' l-investment barrani dirett, l-UE tgawdi bil-kbir minn sistema ekonomika dinjija miftuħa. Hija impenjata li tiżgura li s-swieq tagħha jibqgħu miftuħin għall-investment¹.

L-interessi legittimi taċ-ċittadini u l-operaturi tas-suq fl-Ewropea, kif ukoll il-benefiċċji taċ-ċertezza għall-SWFs infushom, jenfasizzaw il-htieġa ta' iżjed trasparenza, prevedibbilità u koerenza f'dan il-qasam. Bħala parteċipant globali ewlieni, l-UE għandha kemm il-kapaċità kif ukoll l-inċentiv biex tippromowovi rispons komuni għall-isfidi li joffru l-SWFs u biex tassumi r-rwol shih tagħha fid-dibattitu li għaddej fi hdan il-*fora* ekonomiċi globali. Dan l-approċċ komuni għandu jitqies bħala kumplimentari għall-prerogattivi ta' l-Istati Membri fir-rigward ta' l-użu tal-legiżlazzjoni nazzjonali f'konformità mat-Trattat.

¹ Dan il-każ huwa spjegat bid-dettall fl-"Ewropa Globali: nikkompetu fid-dinja" - COM(2006) 567, 4.10.2006 - u fi "L-Interess Ewropew: Nirnexxu fi żmien il-globalizzazzjoni" - COM (2007) 581, 3.10.2007.

Din il-komunikazzjoni tindirizza l-kwistjonijiet li jgħajmu l-SWFs bħala kategorija speċifika ta' investimenti transkonfinali. Hija turi kif approċċ komuni ta' l-UE jista' jilhaq il-bilanċ ideali bejn l-indirizzar tat-tħassib dwar l-SWFs u jżomm il-benefiċċji komuni ta' ambjent miftuh ta' investment.

II. INVESTIMENTI TA' L-SWF: DEFINIZZJONI U INDIRIZZAR TAL-KWISTJONIJIET

2.1. It-thejjija tal-kuntest: l-espansjoni rapida ta' l-SWFs fis-sistemi finanzjarji internazzjonali

Matul l-aħħar għaxar snin l-SWFs kibru malajr. Originarjament, huma kienu ristretti għal numru limitat ta' pajjiżi. Illum, aktar minn tletin pajjiż għandhom l-SWFs², b'għoxrin SWF ġdid jinholqu mis-sena 2000. Eċċessi sostnuti għall-ekonomiji Ażjatiċi li jipproduċu ż-żejt wasslu għal riżervi ħafna aktar mill-htigijiet tal-ġestjoni tar-rata tal-kambju. Uħud mir-riżervi ġew mgħoddija fl-SWFs. L-assi ġestiti permezz ta' l-SWFs huma stmati li jlaħħqu l-\$1.5-2.5 triljun – ekwivalenti għal madwar nofs ir-riżervi globali uffiċjali, jew l-assi tal-fondi ta' kopertura u kumpaniji ta' ekwità privata f'salt. Dan jagħmel lill-SWFs sehem żgħir imma notevoli tal-kapitalizzazzjoni tas-suq globali ta' l-ekwità li jammonta għal \$50 triljun. Anke jekk l-istimi dwar il-futur ta' l-SWFs ivarjaw, huwa ċar li x-xejra tat-tkabbir se tibqa' għaddejja³.

Il-karatteristika li tiddistingwi l-SWFs minn mezzi oħra ta' investment hija li huma ffinanzjati mill-istat. B'mod ġenerali, l-SWFs huma ffinanzjati mir-riżervi akkumulati tal-kambju estern fil-pajjiżi sostenituri tagħhom, imma huma ġestiti b'mod separat mir-riżervi uffiċjali. Tipikament, l-SWFs għandhom strategija ta' investment diversifikat, b'livell aktar għoli ta' riskju bl-istennija ta' dħul akbar. Il-portafolli ta' l-SWFs jinkludu firxa aktar wiesgħa ta' assi finanzjarji, li jinkludu titoli ta' sigurtà imma wkoll ishma, proprjetà u investimenti alternattivi.

2.2. Kwistjonijiet relatati ma' l-investimenti ta' l-SWFs

L-investimenti ta' l-SWF joffru opportunitajiet għall-ekonomiji riċevituri...

Filwaqt li ħafna mill-investment li qiegħed fl-SWFs huwa mmirat lejn l-ekonomiji domestiċi tal-pajjiżi sostenituri tagħhom, huma attivi wkoll internazzjonalment. B'dan il-mod, huma jkunu ta' benefiċċju għall-ħidma tas-suq kapitali globali u jipprovdu l-finanzjament għall-investment globali. Il-viżjojn strategika ġeneralment aktar fit-tul ta' l-SWFs tista' wkoll tikkontribwixxi għall-istabbiltà fis-sistema finanzjarja internazzjonali.

Is-sitwazzjoni finanzjarja preżenti għenet biex jiġu enfasizzati l-benefiċċji potenzjali ta' l-SWFs bħala forza li għgħib stabbiltà. Il-problemi fis-suq tal-krediti li ilhom min-nofs is-sena 2007 għasru l-likwidità f'diversi swieq finanzjarji ewlenin u ziedu l-pressjoni fuq il-bażi kapitali ta' l-istituzzjonijiet finanzjarji. Bosta minn dawn l-istituzzjonijiet irrikapitalizzaw bl-għajnuna mill-SWFs. L-investment ta' l-SWFs allura għen biex isahħaħ is-sistema bankarja globali u biex jirfed bil-fiduċja s-sistema finanzjarja internazzjonali kollha kemm hi.

² L-akbar fondi huma sponsorjati mill-Emirati Gharab Magħquda (żewġ fondi), in-Norveġja, ir-Russja, l-Arabja Sawdita, il-Kuwajt, iċ-Ċina u Singapore (żewġ fondi).

³ Xi tħassir jipprevedi tkabbir ta' erba' darbiet aktar matul l-għaxar snin li ġejjin, li jpoġġi l-iskala ta' l-SWFs mat-\$12-il triljun sa l-2015

Benefiċċju potenzjali ieħor assoċjat ma' l-SWFs, li huma ta' relevanza speċifika għall-UE, għandu x'jaqsam ma' l-ewro. Minhabba t-tendenza lejn firxa wiesgħa ta' investment, l-investment ta' l-SWFs jista' jwiežen ir-rwol internazzjonali ta' l-ewro fil-perjodu medju. Għar-riżervi tal-kambju estern, l-għan huwa assi likwidi u fiż-żgur denominati f'munita bi spejjeż baxxi ta' konverżjoni fil-kambju estern – li għandu t-tendenza li jiffavorixxi lid-dollaru Amerikan. L-SWFs għandhom aktar libertà li jagħzlu l-investimenti tagħhom. Dan x'aktarx ifisser sehem akbar għall-assi ta' l-ewro milli issa hu l-każ għar-riżervi. Filwaqt li jekk jiżdied l-użu internazzjonali ta' l-ewro bla dubju se jgħib vantaġġi, taqliba f'salt lejn il-munita Ewropea mill-SWFs tista' tpoġġi aktar pressjoni fuq l-ewro li għandha tigi evitata.

Imma huma jqajmu wkoll thassib...

Minkejja l-benefiċċji rikonoxxuti ta' l-investment ta' l-SWFs, xi pajjiżi reċipjenti fosthom l-UE, urew thassib. Fil-livell makroekonomiku, l-espansjoni ta' l-SWFs tikxef l-iżbilanċi serji fil-kontijiet kurrenti fl-ekonomija globali li joriginaw mir-rati tal-kambju ġestiti li qed jithaddmu minn xi pajjiżi li jinsabu f'bilanċ. L-akkumulazzjoni tar-riżervi għall-investment mill-SWFs m'għandiex issir għan fih innifsu. Il-pajjiżi sidien ta' l-SWFs iridu juru li m'humiex iżommu lura l-apprezzament tal-kurrenti tagħhom biex jakkumulaw aktar assi barranin għall-SWFs tagħhom.

Thassib aktar speċifiku li tqajjem dwar l-investimenti ta' l-SWF fl-ishma, għandu x'jaqsam ma' l-opacità li x'uħud mill-SWFs jahdmu biha u l-użu possibbli tagħhom bħala strument għall-kisba ta' kontroll strateġiku. Dan it-thassib jifridhom minn tipi oħra ta' fondi ta' l-investment. B'mod aktar speċifiku, teżisti skumidità bil-fatt li – kien x'kien l-għan originali tagħhom - l-investment ta' l-SWF f'ċerti setturi jista' jintuża għal skopijiet oħra minflok dak li jimmassimizza d-dhul. Pereżempju, il-miri ta' l-investment jistgħu jirriflettu xewqa għall-kisba ta' teknoloġija u kompetenza għall-gwadann ta' intrinseki strateġiċi nazzjonali, aktar milli jkunu misjuqa minn interessi kummerċjali normali fl-espansjoni lejn prodotti u swieq ġodda. Bl-istess raġunament, l-azjendi jistgħu jinfluwenzaw id-deċiżjonijiet ta' kumpaniji li qed jahdmu f'qasam ta' interess strateġiku jew li qed jirregolaw il-kanali ta' distribuzzjoni ta' interess lejn il-pajjiżi sostenituri. B'mod aktar ġenerali, id-deċiżjonijiet dwar il-kummerċ u l-investment jistgħu jiġu influwenzati skond l-interess politiku tas-sidien ta' l-SWFs. Għalkemm f'hafna mill-każi l-SWFs huma investituri ta' portafoll u evitaw li jkollhom ishma ta' kontroll jew li jfittxu xi rwol formali fit-tehid tad-deċiżjonijiet tal-kumpaniji, kien hemm thassib dwar il-possibbiltà ta' l-SWFs li jippruvaw jakkwistaw ishma ta' kontroll fil-kumpaniji. Kunsiderazzjonijiet ta' sigurtà nazzjonali kienu rikonoxxuti minn uħud mis-sidien ta' l-SWFs, li jitolbu ċarezza u ċertezza dwar investimenti li jistgħu jsiru u liema huma dawk l-oqsma li jistgħu jkunu "lil hinn mil-limiti" għall-SWFs.

2.3. Id-dibattitu internazzjonali dwar l-SWFs: it-tnedija tat-tiftix għal prinċipji komuni

L-investment fl-SWFs m'huwiex kwistjoni limitata għall-Ewropa. Min-natura tagħhom huma kwistjoni ta' interess internazzjonali. Ir-rwol tagħhom fis-sistema finanzjarja internazzjonali kien is-suġġett ta' diskussjoni bejn pajjiżi kemm dawk sidien u kemm ir-riċevituri.

Il-pajjiżi riċevituri saħqu li l-SWFs għandhom jibbażaw id-deċiżjonijiet tagħhom dwar l-investment strettament fuq għanijiet ekonomiċi, u għandhom jikkompetu b'termini ġusti ma' l-investituri tas-settur privat. B'dan f'moħħhom, il-pajjiżi riċevituri se jgħu għal trasparenza akbar min-naha ta' l-SWFs. Dan jimplika kwistjonijiet bħall-iżvelar ta' l-istandards għall-valur ta' l-assi ġestiti, għanijiet ta' investment u strateġiji, allokazzjonijiet immirati tal-portafoll, sistemi

tal-ġestjoni tar-riskju u kontrolli interni. Iż-żieda fit-trasparenza hija importanti wkoll biex tiżgura li l-SWFs ikunu inklużi fis-sorveljanza globali tas-swieq finanzjarji. Aktar minn hekk, il-pajjiżi riċevituri appellaw għal strutturi xierqa ta' governanza ta' l-SWFs, li jiggarrantixxu diviżjoni ċara tad-drittijiet u r-responsabbiltajiet bejn gvernijiet sostenituri u manigers ta' l-SWFs, kif ukoll sistema effettiva ta' kontrolli u bilanċi fir-rigward ta' deċiżjonijiet ta' investiment. Min-naħa l-oħra l-pajjiżi riċevituri rrikonoxxew li kull ilġiem fuq l-investimenti ta' l-SWFs għandu jkun ibbażat fuq apprezzament oġġettiv tal-fatti fi hdan qafas stabbli ta' regoli u proċeduri.

Uhud mill-pajjiżi riċevituri diġà eżaminaw jew urew il-ħsieb tagħhom li jeżaminaw investimenti ta' l-SWFs biex iħarsu l-interessi nazzjonali leġittimi tagħhom. L-Istati Uniti rrevediet il-leġislazzjoni tagħha dwar l-iskrutinju ta' ċerti tranżazzjonijiet li kienu jinvolvu kontroll estern tal-gvern u li affettwaw is-sigurtà nazzjonali. L-Istati Uniti enfasizzat ir-responsabbiltajiet kemm tal-pajjiżi sostenituri u kemm tar-riċevituri u fasslet il-prinċipji li tistenna li l-ivestituri jimxu magħhom. F'Ottubru ta' l-2007, il-Ministri tal-Finanzi tal-G7 stiednu lill-organizzazzjonijiet multilaterali l-kbar, bħall-FMI u l-OECD, biex iniedu riflessjoni fuq ir-rwol ta' l-SWFs u dwar il-mekkaniżmi biex jiġu indirizzati li l-isfidi li jġibu magħhom.

L-FMI issa qed ifassal kodiċi ta' kondotta għall-SWFs b'kollaborazzjoni mas-sidien ta' l-SWFs. Dan il-kodiċi għandu jkopri struttura ta' governanza/istituzzjonali, ġestjoni tar-riskju, trasparenza/żvelar ta' l-informazzjoni, u responsabbiltà. Uhud mis-sidien ta' l-SWFs huma sensittivi għat-tħassib li ntwera u appoġġjaw l-idea ta' kodiċi ta' kondotta jew l-aħjar Prattika. F'Novembru ta' l-2007 saret *roundtable* ta' l-FMI ta' Assi Sovrani u Manigers tar-Riżervi, li ffukat primarjament fuq kwistjonijiet dwar it-trasparenza ta' l-SWFs. Qed tagħmel sħarriġ dwar il-prattiki eżistenti fl-SWFs u se thejji dokument dwar l-aħjar Prattiki. Anke fl-OECD, beda x-xogħol fost il-pajjiżi riċevituri biex jiġu identifikati l-aħjar Prattiki fir-rigward ta' l-oqsfa ta' investiment ta' l-SWFs, ibbażati fuq il-prinċipji ta' kontra d-diskriminazzjoni, it-trasparenza, il-prevedibbiltà u l-responsabbiltà.

III. TITJIB FIL-QAFAS TA' L-INVESTIMENTI TA' L-SWF

3.1. Regoli internazzjonali u l-qafas Ewropew li japplikaw għall-investimenti ta' l-SWFs

L-iffokar għdid riċenti fuq it-titjib fil-governanza ta' l-SWFs madankollu ma jfissirx li llum l-SWFs joperaw go lakuna ġuridika. Fl-Ewropa, bejn il-livell ta' l-UE u dak ta' l-Istati Membri, jeżisti reġim komprensiv biex jirregola l-istabbiliment u l-azzjonijiet ta' l-investituri barranin, li jkopri l-SWFs eżatt bl-istess mod bħal kull investitur barrani ieħor. Hekk kif jinvestu fl-assi Ewropej, l-SWFs għandhom jikkonformaw mal-leġislazzjoni ekonomika u soċjali ta' l-UE u dik nazzjonali li jridu jiġu rrispettati minn kull investitur ieħor.

Il-qafas legali internazzjonali m'huwiex żviluppat kompletament, imma kumbinazzjoni ta' regoli tal-FMI u l-OECD, u ftehim bilaterali u settorjali jipprovdu numru ta' obbligazzjonijiet internazzjonali li jfasslu l-parametri li l-UE tista' taħdem fi hdanhom.

Il-KE u l-Istati Membri tagħha huma marbuta b'dawn l-obbligi meta jikkunsidraw miżuri dwar investiment mill-SWFs kif ukoll għal miżuri li għandhom x'jaqsmu ma' kull investiment ieħor. Fl-istess waqt, il-ftehimiet bilaterali kemm tad-WTO u tal-KE jipprevedu eċċezzjonijiet

ghal raġunijiet ta' ordni pubbliku jew ta' sigurtà pubblika, li jippermettu miżuri li jistgħu jittiehdu minhabba raġunijiet ġenwini ta' sigurtà nazzjonali.

Fir-rigward tal-qafas legali ta' l-UE, investimenti ta' l-SWFs fl-UE huma suġġetti għall-istess regoli u kontrolli bħal kull forma oħra ta' investiment, sew barrani kif ukoll domestiku, fejn japplikaw il-prinċipji tal-moviment hieles tal-kapital bejn l-Istati Membri, u bejn l-Istati Membri u pajjizi terzi li huma stipulati fl-Artikolu 56 KE.

Il-moviment hieles tal-kapital m'huwiex assolut. Bħala prinċipju fundamentali tat-Trattat, dan jista' jkun irregolat b'żewġ modi fil-livell Ewropew taħt l-Artikolu 57 (2) KE: l-ewwel, il-Komunità tista' tadotta, permezz ta' maġġornaza kwalifikata miżuri dwar il-moviment tal-kapital minn pajjizi terzi li jinvolvu investiment dirett. It-tieni, mhuwiex eskluż li l-Komunità tintroduci - permezz ta' deċiżjoni unanima - miżuri li jistgħu jirrestringu l-investimenti diretti.

Ir-Regolament dwar l-Amalgamazzjoni jippermetti lill-Istati Membri biex jieħdu dawk il-miżuri xierqa biex jipproteġu l-interessi legittimi lil hinn mill-kompetizzjoni. Tali miżuri għandhom ikunu meħtieġa, ma jiddiskriminawx u proporzjonati kif ukoll kompatibbli ma' dispożizzjonijiet oħra tal-liġi tal-Komunità. Is-sigurtà pubblika, il-pluraliżmu tal-midja u r-regoli tal-prudenza huma meqjusa bħala interessi legittimi, filwaqt li interessi oħra jistgħu jitqiesu bħala legittimi każ b'każ wara li tiġi mġarrfa l-Kummissjoni.

Min-naħa tal-leġiżlazzjoni nazzjonali, l-Istati Membri għandhom strumenti li jistgħu jintużaw biex jikkontrollaw jew jikkundizzjonaw l-investimenti ta' l-SWFs jew kwalunkwe investitur ieħor u jistgħu wkoll jiżviluppaw miżuri godda adattati biex jittrattaw htigijiet speċifiċi jekk ikun il-każ, sakemm dawk il-miżuri jkunu kompatibbli mat-Trattat, ikunu proporzjonati u mhux diskriminatorji, u ma jmorru kontra l-obbligi internazzjonali.

Il-Qorti Ewropea tal-Ġustizzja pprovdiet gwida addizzjonali dwar kif l-Istati Membri jistgħu jieħdu dawn il-miżuri nazzjonali b'konformità shiha mat-Trattat, b'enfasi li raġunijiet purament kummerċjali ma jistgħu qatt jiġġustifikaw ostakli pprojbiti mit-Trattat⁴. Il-Qorti pprovdiet ukoll kriterji biex tiġi evalwata l-proporzjonalità tas-sistemi ta' awtorizzazzjoni: dawn għandhom ikunu mmirati lejn il-protezzjoni ta' interessi ġenerali legittimi u jipprevedu skandenzi stretti għall-eżerċitar ta' poteri ta' oppożizzjoni, id-deċiżjonijiet ta' l-assi jew tal-ġestjoni li jkunu fil-mira jridu jkunu speċifikati, u l-għanijiet tas-sistema u l-kriterja ta' stabbiltà għandhom ikunu suġġetti għal reviżjoni effettiva mill-qrati⁵.

Fl-aħħar, hemm intenzjoni li wieħed jissorvelja u jikkontrolla l-imġiba ta' l-SWFs bħall-investituri fuq bażi ta' kuljum u permezz tal-qafas regolatorju, li joffri għodda effettiva biex iħares l-interessi pubbliċi irrispettivament min hu s-sid. Dan hu partikolarment il-każ ta' l-industrija tan-network.

3.2. Il-każ favur approċċ komuni

Għalhekk l-UE għandha l-għodda biex tindirizza l-problemi li jistgħu jirriżultaw mit-tħaddim ta' l-SWFs. Bl-istess mod, l-Istati Membri għandhom poteri adegwati taħt it-Trattat biex

⁴ Aktar minn hekk, skond kif jitlob l-Artikolu 58 (3) KE, il-miżuri li jittiehdu mill-Istati Membri ma jistax ikollhom mezzi ta' diskriminazzjoni arbitrarija jew xi restrizzjoni mōhbija tal-moviment hieles tal-kapital, l-Artikolu 56 KE.

⁵ Ara eż. is-Sentenza ta' l-4 ta' Ġunju 2002, il-Kawża C-503/99, *Il-Kummissjoni v. Il-Belġju*, paragrafi. 48-52.

jitrattaw kunsiderazzjonijiet ta' ordni pubbliku u ta' sigurtà pubblika. Aktar minn hekk, l-SWFs sa issa għabu ruħhom bħala investituri ta' min jorbot fuqhom u ma qajmux problemi għat-thaddim tas-suq intern. Madankollu, l-esperjenza reċenti wriet li l-opaċità ta' whud mill-SWFs tirriskja li tqanqal reazzjonijiet difensivi. Fil-fatt, fix-xhur li għaddew, bosta Stati Membri sabu ruħhom taħt pressjoni biex jaġġornaw il-leġiżlazzjoni nazzjonali u biex jesploraw l-applikazzjoni ta' eċċezzjonijiet fuq l-applikazzjoni tal-prinċipji tal-moviment hieles tal-kapital u stabbiliment. Din il-pressjoni tista' biss tiżdied minhabba li fil-futur l-SWFs huma mistennija li jikbru fid-daqs u fl-importanza. Għalhekk hemm każ favur li tittejjeb it-trasparenza, il-prevedibbiltà u l-responsabbiltà ta' l-operazzjonijiet ta' l-SWFs. It-tneħħija ta' thassib bla bżonn jaġġmilha aktar faċli biex jinżamm ambjent miftuħ ta' investment li jippermetti lill-UE u lill-Istati Membri tagħha biex jibqgħu jiehdu l-frott tal-benefiċċji ta' l-investimenti ta' l-SWFs.

Hemm tliet raġunijiet li jirrikjedu approċċ komuni ta' l-UE għall-SWFs.

- L-ewwel, peress li l-SWFs huma kwistjoni globali, soluzzjonijiet multilaterali joffru vantaġġi akbar minn risponsi individwali nazzjonali. Approċċ internazzjonali jista' jwassal għal grad ta' ċertezza, u jippermetti lill-SWFs biex jiehdu d-deċiżjonijiet dwar l-investimenti fl-isfond ta' dan l-approċċ komuni. L-inizjattivi li bdew fuq il-livell multilaterali se jippromwovu ftehim komuni ta' l-isfidi li jgħibu magħhom l-SWFs u l-mekkaniżmi possibbli li bihom dawn jistgħu jiġu indirizzati. Approċċ komuni ta' l-UE jippermetti l-użu massimu ta' l-influenza Ewropea f'dawn id-diskussjonijiet aktar wesgħin. L-istess jgħodd għal aktar dialogu ma' pajjiżi terzi, inklużi dawk li huma s-sidien jew iħaddmu l-SWFs.
- It-tieni, l-imperattiv li jinżamm suq intern li jaħdem tajjeb ibbażat fuq regoli miftuħa u mhux diskriminatorji jitlob li jiġi segwit approċċ komuni. Serje ta' risponsi mhux koordinati jistgħu jfarrku s-suq intern u jaġġmlu l-ħsara lill-ekonomija Ewropea b'mod generali. F'suq uniku integrat, il-vantaġġi ta' miżuri individwali jistgħu jkunu illużorji. Interpretazzjonijiet u approċċi differenti jistiednu r-riskju li jinholqu metodi godda ta' kif wiehed idur mar-regoli u l-investment jiġi ddevjat lil hinn mill-Ewropa - effett ta' diżinċentiv li jista' jinfrex mill-SWFs għal investituri potenzjali oħra. Dawn ir-riskji huma reali jekk l-Istati Membri jiddeċiedu li jaġixxu wahedhom u b'mod mhux koordinat u jfasslu mekkaniżmi goffi u li jorbtu biex jikkontrollaw jew jikkundizzjonaw l-investment. Permezz ta' l-applikazzjoni tad-dispożizzjonijiet tat-Trattat, aħna naraw li dan ma jiġrix.
- Finalment, wiehed mill-għanijiet ewlenin tal-politika tal-kummerċ ta' l-UE huwa li jiftaħ is-swieq tal-pajjiżi terzi għall-investituri ta' l-UE, fuq il-bażi ta' l-istess prinċipji użati biex jiġi rregolat is-suq intern. Dawn l-isforzi jkunu aktar diffiċli jekk l-UE tidher li qed tibni l-barrieri fi hdan l-UE.

IV. NIMXU 'L QUDDIEM: PRINĊIPJU GĦAL RISPONS TA' POLITIKA TA' L-UE GĦALL-KWISTJONIJIET TA' L-SWFs

4.1. Għażliet għal approċċ komuni ta' l-UE għall-kwistjonijiet dwar l-SWF

L-approċċ ta' l-UE jimmira li jzomm ambjent legali ċar, prevedibbli u ta' min jorbot fuq, ikattar swieq kapitali miftuħa u investimenti minn madwar id-dinja. L-UE u l-Istati Membri tagħha jistgħu u għandhom ikunu kapaċi jipproteġu l-għanijiet ta' politika legittima mingħajr ma jaqgħu fin-nasba tal-protezzjonizmu. Fl-istess waqt, l-UE għandha żżomm il-bilanċ bejn

il-miżuri li ttiehdu vis-à-vis investimenti ta' pajjizi terzi u azzjonijiet li ttiehdu fil-kuntest tas-suq intern fir-rigward ta' l-investimenti ta' l-UE.

Mid-dibattitu pubbliku hargu diversi suggerimenti dwar toroq possibbli li jistghu jittiehdu biex jissawwar ir-rispons Ewropew għall-SWFs. Dawn jinkludu kumitat ta' l-UE dwar l-investment barrani li jirrifletti arrangamenti li saru fl-Istati Uniti, mekkanizmu analitiku madwar l-Ewropa jew xi mekkanizmu "golden shares" għall-investment barrani li mhux ta' l-UE. Dawn is-suggerimenti kollha għandhom ir-riskju li jibagħtu sinjal hażin – li l-UE qed tagħmel pass lura mill-impenn tagħha lejn regim miftuh ta' investment: Jista' jkun ukoll diffiċli li jiġu rrikonċiljati mal-liġi ta' l-UE u ma' l-obbligi internazzjonali.

Minflok, il-Kummissjoni tqis li l-approċċ korrett huwa li jiġi promoss sforz ta' kooperazzjoni bejn il-pajjizi riċevituri u l-SWF u l-pajjizi sostenituri tagħhom biex jiġi stabbilit sett ta' prinċipji li jiżguraw it-trasparenza, il-prevedibbiltà u l-responsabbiltà ta' l-investimenti ta' l-SWFs. Huwa essenzjali li l-atturi rilevanti kollha jkunu involuti attivament u jkollhom appartenenza fil-holqien ta' qafas bilanċjat u stabbli li jkopri l-investimenti ta' l-SWFs.

Hemm żewġ dimensjonijiet għal dan l-approċċ. Il-KE tistenna lill-SWFs biex volontarjament jikkommettu ruhhom li jsegwu ċerti standards fir-rigward tat-trasparenza u l-governanza – biex jipprovdu ċarezza biżżejjed li tikkalma t-thassib tal-pubbliku. F'dan ir-rigward, l-isforzi li diġà saru mill-FMI biex ifassal kodiċi ta' kondotta għall-SWFs u mill-OECD biex tidentifika l-aħjar Prattika għall-investimenti ta' l-SWFs fil-pajjizi riċevituri għandhom jingħataw appoġġ shih. L-UE għandha tkun il-forza li timbotta x-xogħol internazzjonali f'dak ir-rigward. Fl-istess waqt, il-fatt li l-SWFs jimxu ma' dawn l-istandards jista' jgħin biex il-pajjizi investituri jkollhom garanzija ta' qafas ta' investment ċar, prevedibbli u stabbli fl-UE u l-Istati Membri tagħha, kif ukoll f'pajjizi riċevituri oħra.

Il-Kummissjoni għalhekk tippromovi apporċċ komuni, li għandu jkun il-kontribuzzjoni ta' l-UE lejn l-isforzi fil-livell internazzjonali biex jitwaqqaf qafas li jtejjeb it-trasparenza, il-prevedibbiltà u l-responsabbiltà ta' l-SWFs.

4.2. Prinċipji għal approċċ komuni ta' l-UE biex l-SWFs jiġu ttrattati bħala investituri

L-approċċ komuni ta' l-UE għat-trattament ta' SWFs u l-investituri għandu jkun ibbażat fuq dawn il-prinċipji:

- **Impenn lejn ambjent miftuh ta' investment** B'konformità ma' l-Istrateġija ta' Lizbona għat-tkabbir u l-impjiegi, l-UE għandha tirrijafferma l-impenn tagħha li tiftaħ is-swieq għall-kapital barrani u għall-klima ta' investment li tilqa' lill-investituri. Kull mossa protezzjonista jew kull mossa li tidher bħala tali tista' sservi ta' ispirazzjoni għal pajjizi terzi biex jagħmlu l-istess u dan jista' jagħti bidu għal spirali negattiv ta' protezzjoniżmu. Il-prosperità ta' l-Unjoni Ewropea tiġi mill-ftuh tagħha għall-bqija tad-dinja - u mill-investimenti tagħha f'pajjizi barranin - u allura tista' tkun waħda mill-ewwel li ssufri minn xejriet ta' protezzjoniżmu. Fl-istess waqt, l-UE għandha taħdem sabiex tiftaħ lill-pajjizi sidien ta' l-SWFs għall-investituri Ewropej u tassigura trattament ġust u ugwali għalihom, l-aktar permezz tan-negozjati ta' l-FTA.
- **Appoġġ lix-xogħol multilaterali:** L-UE għandha tmexxi 'l quddiem attivament ix-xogħol li jsir mill-organizzazzjonijiet internazzjonali, b'mod partikolari l-FMI u l-OECD. L-UE

tilqa' djalogu miftuh mas-sidien ta' l-SWFs u tirrikonoxxi l-benefiċċi ta' approċċ globali lejn qafas komuni għall-investimenti ta' l-SWFs.

- **Użu ta' l-istrumenti eżistenti:** l-UE u l-Istati Membri diġà għandhom strumenti speċifiċi li jagħtuhom il-kapaċità li jifformulaw risponsi xierqa għar-riskji u l-isfidi li l-investimenti transkonfinali jgħibu magħhom, li jinkludu l-investimenti ta' l-SWFs għal raġunijiet ta' politika pubblika u sigurtà pubblika.
- **Rispett lejn l-obbligi tat-Trattat tal-KE u l-impenji internazzjonali :** L-UE u l-Istati Membri tagħha se jibqgħu jaġixxu b'mod kompletament kompatibbli mal-prinċipji stabbiliti fit-Trattat li jwaqqaf il-KE u ma' l-obbligi internazzjonali ta' l-UE.
- **Proporzjonalità u trasparenza:** il-miżuri li ttiehdu għal raġunijiet ta' interess pubbliku fuq l-investment m'għandhomx imorru lil hinn minn dak li hu meħtieġ biex jinkiseb l-għan ġustifikat, b'konformità mal-prinċipju tal-proporzjonalità, u l-qafas legali għandu jkun prevedibbli u trasparenti.

Dawn il-prinċipji bażiċi għandhom jiddefinixxu l-approċċ komuni ta' l-UE li għandu jkun propost bħala l-bażi ta' ftehim bejn il-pajjiżi riċevituri dwar it-trattament ta' l-investimenti ta' l-SWFs. Meta jkun traspost fuq il-livell internazzjonali, dan l-approċċ komuni għandu jiehu mill-prinċipji ta' hawn bħall-ftuħ għal investimenti transkonfinali, preferenza għal soluzzjonijiet multilaterali, rispett lejn l-obbligi internazzjonali eżistenti, proporzjonalità u prevedibbiltà tar-regoli.

4.3. Bini tal-fiduċja fit-thaddin ta' l-SWFs: il-kontribut Ewropew lejn kodiċi ta' kondotta għall-pajjiżi sostenituri u għall-l-SWFs

Hemm żewġ modi kif wiehed jindirizza t-thassib dwar l-inċertezza u l-imprevedibbiltà ta' l-SWFs u għandhom ikunu fil-qalba tal-kontribut Ewropew fil-hidma globali fuq qafas komuni għall-investment ta' l-SWFs. L-ewwel, biex jinkisbu aktar ċarezza u għarfien tal-governanza ta' l-SWFs. It-tieni, biex ikun hemm aktar trasparenza fuq l-attivitajiet u l-investimenti tagħhom. Dawn iż-żewġ elementi għandhom ikunu indirizzati mill-pajjiżi sostenituri u mill-fondi sovrani.

(a) Governanza

Ċarezza dwar il-grad ta' interferenza politika possibbli fit-thaddim ta' l-SWFs hija prerekwiżit biex jiġi indirizzat it-thassib dwar l-eżistenza ta' kunsiderazzjonijiet politiċi jew oħrajn mhux kummerċjali fit-thaddim ta' fond. Il-*Linji ta' Gwida tal-Ġestjoni tar-Riżervi tal-Kambju Estern* tal-FMI ta' l-2001⁶ jistabbilixxi prinċipji importanti li jistgħu jkunu estiżi għall-SWFs. L-istess, il-*Linji ta' Gwida għall-Governanza Korporattiva ta' l-Intrapriżi Statali*⁷ ta' l-OECD jressqu prinċipji rilevanti għall-SWFs li jidhlu għal investimenti transkonfinali.

Prinċipji ta' governanza tajba jinkludu:

- L-allokazzjoni u separazzjoni ċara tar-responsabbiltajiet fl-istruttura tal-governanza interna ta' l-SWFs;

⁶ <http://www.imf.org/external/np/mae/ferm/eng/index.htm>

⁷ <http://www.oecd.org/dataoecd/46/51/34803211.pdf>

- L-iżvilupp u l-hruġ ta' politika ta' investiment li tiddefinixxi l-għanijiet ġenerali ta' l-investiment ta' l-SWFs;
- L-eżistenza ta' awtonomija operattiva għall-entità sabiex tilhaq l-għanijiet iddefiniti tagħha;
- L-iżvelar pubbliku tal-prinċipji ġenerali li jirregolaw ir-relazzjoni ta' l-SWFs ma' l-awtorità governattiva;
- L-iżvelar tal-prinċipji ġenerali ta' governanza interna li jipprovdu serħan il-moħħ dwar l-integrità;
- L-iżvilupp u l-hruġ ta' politiki dwar il-ġestjoni tar-riskju.

(b) Trasparenza

It-trasparenza tippovdi effett dixxiplinari fuq il-ġestjoni ta' l-assi sovrani, hekk kif il-partijiet interessati rilevanti jistgħu jeżerċitaw xi fitt tas-supervizjoni fuq l-attivitajiet ta' l-investituri, u jissorveljaw jekk il-fondi humiex qed jiddevjaw mill-għanijiet iddefiniti tagħhom jew le. Bħala tali, it-trasparenza tippromwovi l-responsabbiltà. Fil-każ ta' l-SWFs, it-trasparenza mhux biss isservi biex tkattar id-dixxiplina fis-suq, imma wkoll tnaqqas l-inċentiva biex il-gvern jintervjeni. Allura hija fattur kritiku biex tiġi offruta l-fiduċja li fuqha huwa bbażat l-ambjent miftuħ ta' investiment.

Ladarba l-SWFs huma ġestiti separatament mir-riżervi tal-kambju estern tal-pajjiżi, huma esklużi mill-mekkanizmi ta' trasparenza bħal dik li l-FMI jara li tiġi osservata fir-riżervi tal-kambju estern (l-Istandard Speċjali tad-Disseminazzjoni tad-*Data*, SDDS, tal-FMI). Għandha tiġi kkunsidrata l-estensjoni ta' standards speċifiċi ta' trasparenza għall-SWFs. Il-linji ta' gwida tal-FMI u l-OECD fihom diġà tali standards, u xi SWFs fosthom dawk tan- Norveġja u ta' Singapore huma rregolati minn prinċipji li għandhom jiġu użati bħala referenza. Madankollu, l-SWFs m'għandhomx jiġu mistennija li jsegwu prattiċi ta' trasparenza li jmorru lil hinn minn dawk imfassla mill-FMI u l-OECD u li huma diġà applikabbli għal investituri simili appartenenti għall-istat.

Prattiċi ta' trasparenza li jistgħu jiġu kkunsidrati jinkludu:

- L-iżvelar annwali ta' pożizzjonijiet ta' investiment u allokazżjoni ta' assi, b'mod partikolari għall-investimenti li fuqhom hemm pussess maġġoritarju;
- L-eżerċizzju tad-drittijiet tal-pussess;
- L-iżvelar ta' l-użu ta' l-influwenza u tal-kompożizzjoni tal-munita;
- Id-daqs u s-sors tar-riżorsi ta' l-entità;
- L-iżvelar tar-regolament tal-pajjiż fejn joriġinaw u s-supervizjoni li tirregola l-SWFs.

V. **KONKLUŻJONI**

Il-Kunsill Ewropew tar-Rebbiegħa joffri l-opportunità lill-Istati Membri biex japprovaw approċċ koerenti għall-investimenti ta' l-SWFs bi twegiba għat-thassib li qed jitqajjem. Tali

approċċ ikkoordinat ma jaffetwax prerogattivi nazzjonali u poteri eżistenti biex jiġu protetti l-għanijiet u l-interessi tal-politika pubblika leġittima. L-għan tiegħu jkun li jistabbilixxi aspettattivi komuni għal aktar trasparenza, prevedibbiltà u responsabbiltà ta' l-operazzjonijiet ta' l-SWFs u biex iġib influwenza addizzjonali fil-kontribuzzjoni Ewropea fit-tiftix globali għas-soluzzjonijiet għal din l-isfida.

B'konformità mal-prinċipji tat-Trattat tagħha u l-Istrateġija mġedda ta' Liżbona, l-Ewropa għandha tibqa' impenjata lejn it-tradizzjoni tagħha ta' ftuħ għall-investimenti kapitali, minhabba li dawn huma sors vitali ta' qawwa għall-ekonomiji Ewropej f'dinja globalizzata. Fl-istess ħin, il-każ għall-ftuħ għandu jkun imwiežen billi l-SWFs ikunu involuti fi sforz ta' kooperazzjoni biex itejbu l-istandards tal-governanza tagħhom u l-kwalità ta' l-informazzjoni li jipprovdu lis-swieq. Dan mhux ta' benefiċċju għall-UE biss, imma huwa fl-interess reċiproku kemm tal-pajjiżi riċevituri kif ukoll tal-pajjiżi sostenituri.

L-approċċ komuni ta' l-UE għandu jservi ta' kontribut għall-isforzi tal-FMI li jfassal kodiċi ta' kondotta għall-SWFs u għas-sidien tagħhom u għax-xogħol ta' l-OECD biex tiddefinixxi l-prinċipji applikati mill-pajjiżi riċevituri meta jkunu qed jittrattaw ma' l-SWFs. Għandu jgħin biex jintlaħaq ftehim, preferibbilment sa tmiem l-2008, dwar sett ta' linji ta' gwida li jistgħu jibnu l-fiduċja meħtieġa fl-operazzjoni ġusta u trasparenti ta' l-SWFs.