Opinjoni tal-Kumitat Ekonomiku u Soċjali Ewropew dwar "Il-Proposta għal Regolament tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar l-abbuż minn informazzjoni privileġġata u l-manipulazzjoni tas-suq (abbuż tas-suq)"

COM(2011) 651 finali – 2011/0295 (COD)

u dwar "Il-Proposta għal Direttiva tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar sanzjonijiet kriminali għal abbuż minn informazzjoni privileġġata u manipulazzjoni tas-suq"

COM(2011) 654 finali – 2011/0297 (COD)

(2012/C 181/12)

Relatur: **is-Sur METZLER**

Nhar il-25 ta' Novembru 2011 u fil-15 ta' Novembru 2011, il-Kunsill u l-Parlament rispettivament iddeċidew, b'konformità mal-Artikolu 114 u l-Artikolu 304 tat-Trattat dwar il-Funzjonament tal-Unjoni Ewropea, li jikkonsultaw lill-Kumitat Ekonomiku u Soċjali dwar

il-Proposta għal Regolament tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar l-abbuż minn informazzjoni privileġġata u l-manipulazzjoni tas-suq (abbuż tas-suq)

COM(2011) 651 final – 2011/0295 (COD).

Nhar it-2 ta' Diċembru 2011, il-Kunsill iddeċieda, b'konformità mal-Artikolu 304 tat-Trattat dwar il-Funzjonament tal-Unjoni Ewropea (TFUE), li jikkonsulta lill-Kumitat Ekonomiku u Soċjali Ewropew, dwar

il-Proposta għal Direttiva tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar sanzjonijiet kriminali għal abbuż minn informazzjoni privileġġata u manipulazzjoni tas-suq

COM(2011) 654 final – 2011/0297 (COD).

Is-Sezzjoni Speċjalizzata għall-Unjoni Ekonomika u Monetarja u l-Koeżjoni Ekonomika u Soċjali, inkarigata sabiex tipprepara l-ħidma tal-Kumitat dwar is-suġġett, adottat l-opinjoni tagħha nhar is-7 ta' Marzu 2012.

Matul l-479 sessjoni plenarja tiegħu li saret fit-28 u d-29 ta' Marzu 2012 (seduta tat-28 ta' Marzu), il-Kumitat Ekonomiku u Soċjali Ewropew adotta din l-Opinjoni b'138 vot favur, 2 voti kontra u 8 astensjonijiet.

1. **Kontenut u konklużjonijiet**

1.1 Il-KESE jilqa' l-fatt li l-Kummissjoni, permezz tal-proposta tagħha, taġġorna l-qafas li nħoloq permezz tad-Direttiva tal-Abbuż tas-Suq u b'hekk tħares il-fiduċja fl-integrità tas-swieq kapitali.

1.2 Fil-prinċipju, il-KESE jappoġġja l-proposta mressqa mill-Kummissjoni. Madanakollu, il-Kumitat għandu tħassib parzjalment fundamentali dwar it-tfassil konkret tal-proposta tal-Kummissjoni fil-forma ta' regolament u direttiva.

1.3 B'mod partikolari l-formulazzjoni xejn ċara ta' ħafna mid-data fl-abbozz ta' regolament dwar l-abbuż tas-suq u d-delega tar-responsabbiltà tal-ispeċifikazzjoni ulterjuri lill-AETS jew lill-Kummissjoni fit-tieni livell, jistgħu jwasslu għal nuqqas konsiderevoli ta' ċertezza legali. Fid-dawl tal-fatt li l-prinċipju taċ-ċertezza legali fil-liġi kriminali huwa l-bażi tal-istat tad-dritt, dan jagħti lok għal kritika. Il-prinċipju taċ-ċertezza legali fil-liġi kriminali huwa stabbilit mhux biss fil-kostituzzjonijiet tal-Istati Membri iżda anki fil-Konvenzjoni Ewropea tad-Drittijiet tal-Bniedem. La huwa fl-interess tal-Kummissjoni u lanqas dak tal-Istati Membri jew ta' dawk li qed japplikaw il-liġi għal att leġislattiv Ewropew li jqajmu tħassib fundamentali bħal dan fir-rigward tal-liġi kostituzzjonali u kriminali. Il-KESE għalhekk jitlob lill-Kummissjoni tiċċara l-fatti legali fir-rigward tar-reati fl-ewwel livell.

1.4 Hemm ukoll lok għal kritika tal-Artikolu 11 tal-Proposta għal Regolament li jitlob li kull min ikun qed jirranġa jew imexxi b'mod professjonali tranżazzjonijiet permezz ta' strumenti finanzjarji, għandu joħloq mezzi ta' kif jidentifika abbuż tas-suq. Piż burokratiku ikbar mhux bilfors ifisser regolazzjoni mtejba. Il-KESE jirrakkomanda regolazzjoni effiċjenti u bilanċjata. Dan ir-reġim mhux biss iwassal għall-periklu li jitressqu ħafna rapporti mhux kwalifikati li xejn ma jgħinu lill-awtoritajiet iżda jpoġġi fi żvantaġġ ukoll lill-istituzzjonijiet finanzjarji ż-żgħar u għalhekk kapaċi jxekkel l-attività ekonomika lokali u b'hekk jolqot ħażin ukoll l-interessi tal-popolazzjoni u tal-intrapriżi ż-żgħar u ta' daqs medju fiż-żoni rurali. Il-KESE jitlob lill-Kummissjoni tikkunsidra dan it-tħassib u tirrikorri għal approċċ iktar diverenzjat lejn ir-regolament hekk kif tagħmel pereżempju fir-rigward tal-emittenti ż-żgħar u ta' daqs medju b'bosta proposti leġislattivi ppjanati attwalment.

2. **Il-Komunikazzjoni tal-Kummissjoni**

2.1 Id-Direttiva 2003/6/KE dwar l-abbuż minn informazzjoni privileġġata u l-manipulazzjoni tas-suq kienet l-ewwel sforz sabiex jiġu armonizzati l-liġijiet dwar l-abbuż tas-suq fil-livell Ewropew. Fl-20 ta' Ottubru 2011, il-Kummissjoni Ewropea ppubblikat proposta dwar ir-reviżjoni ta' din id-Direttiva fil-forma ta' Direttiva (MAD) u regolament (MAR) dwar l-abbuż tas-suq.

2.2 L-għan tal-Kummissjoni huwa li taġġorna l-qafas attwali stabbilit permezz tad-Direttiva tal-Abbuż tas-Suq u tiżgura l-armonizzazzjoni gradwali tar-regoli Ewropej dwar l-abbuż minn informazzjoni privileġġata u l-manipulazzjoni tas-suq. B'hekk, il-Kummissjoni tkun qed tirreaġixxi għall-kundizzjonijiet tas-suq li qed jinbidlu.

2.3 Filwaqt li d-Direttiva tal-Abbuż tas-Suq tkopri biss l-istrumenti finanzjarji li jintużaw fis-swieq regolati, il-proposta testendi l-iskop tar-regoli Ewropej għall-istrumenti finanzjarji negozjati fuq pjattaformi ġodda u barra l-borża (over the counter – OTC). Fl-istess waqt il-proposta tagħti s-setgħa lir-regolaturi li jinvestigaw u jippenalizzaw l-abbużi filwaqt li tnaqqas il-burokrazija għall-emittenti ż-żgħar u ta' daqs medju.

3. **Kummenti ġenerali**

3.1 Il-KESE jilqa' l-fatt li l-Kummissjoni, permezz tal-proposta tagħha, qed tirrispondi għall-kundizzjonijiet li qed jinbidlu tas-suq u tfittex li taġġorna l-qafas stabbilit mid-Direttiva tal-Abbuż tas-Suq. L-abbuż minn informazzjoni privileġġata u l-abbuż tas-suq inaqqsu l-fiduċja fl-integrità tas-swieq li hija kundizzjoni essenzjali għat-tħaddim tas-suq kapitali.

3.2 Jagħmel sens li jiġi estiż l-ambitu tar-regoli attwali dwar l-abbuż tas-suq sabiex jiġu koperti wkoll l-istrumenti finanzjarji negozjati barra mis-swieq regolati u l-użu ta' teknoloġija sofistikata ħafna għall-implimentazzjoni tal-istrateġiji tan-negozju bħan-negozjar ta' frekwenza għolja. Madanakollu, dan kapaċi jiggarantixxi l-integrità tas-suq jekk l-impatt prattiku mixtieq huwa li jiġu inklużi l-istrumenti OTC u n-negozjar ta' frekwenza għolja.

3.3 Hija mixtieqa armonizzazzjoni ikbar tar-regoli dwar l-abbuż minn informazzjoni privileġġata u l-manipulazzjoni tas-suq. Il-proposta tal-Kummissjoni fil-forma attwali tagħha li tipprevedi regolament u direttiva dwar l-abbuż tas-suq, tista' twasal għal bosta problemi legali b'mod partikolari fir-rigward tal-prinċipji ġenerali tal-liġi kriminali u kostituzzjonali milquta mill-proposta, u għalhekk tagħti lok għal kritika.

4. **Kummenti speċifiċi**

4.1 Il-KESE jilqa' l-estensjoni tal-ambitu tal-istrumenti finanzjarji nnegozjati barra l-borża. Madanakollu, mhuwiex ċar kif dawn ser jiġu koperti mill-proposta. Ħafna drabi ma jeżisti l-ebda suq għall-istrumenti negozjati barra l-borża peress li huma negozjati biss b'mod bilaterali. Għalhekk, ikun ta' għajnuna għal min japplika l-liġi jekk it-test ikun iktar speċifiku billi l-Kummissjoni jew l-AETS jipprovdu eżempji ta' każijiet speċifiċi.

4.2 Il-KESE jilqa' fil-prinċipju l-inklużjoni ta' teknoloġija sofistikata ħafna għall-implimentazzjoni tal-istrateġiji tan-negozju fl-ambitu tar-regoli dwar l-abbuż tas-suq. Madanakollu, jeħtieġ li niftakru li n-negozju bbażat fuq l-algoritmi fih innifsu mhux negattiv u jintuża saħansitra mill-istituzzjonijiet finanzjarji sabiex jipproċessaw l-ordnijiet ta' kuljum ta' klijenti privati. Għalhekk, min japplika l-liġi jirrikjedi kjarifika dwar x'ikun legalment permess. F'dan il-każ sett ta' eżempji mħejjija mill-Kummissjoni jew mill-AETS ikun ta' għajnuna.

4.3 Hija u tfassal il-leġislazzjoni fil-qasam tal-liġi kriminali l-Unjoni Ewropea trid tirrispetta l-prinċipju tas-sussidjarjetà. Skont il-leġislazzjoni attwali, ir-regoli huma stabbiliti fil-forma ta' direttiva, approċċ li aħna napprovawh. Mhuwiex ċar għalfejn il-Kummissjoni ma żammitx ma' dan l-approċċ. Il-proposta tistabbilixxi regoli dwar is-sanzjonijiet fil-forma ta' direttiva (MAD). Il-każijiet fejn għandhom jiġu applikati dawn is-sanzjonijiet madanakollu huma miġbura fir-regolament (MAR) li għandu jiġi applikat direttament fl-Istati Membri.

4.4 L-approċċ li r-regoli jiġu stabbiliti fil-forma ta' regolament tal-UE huwa dubjuż peress li l-applikazzjoni tar-regoli proposti tista' twassal għal bosta problemi legali. Għall-kuntrarju ta' direttiva, l-Istati Membri ma jistawx jostakolaw l-applikazzjoni tagħhom. Sabiex jinkisbu l-għanijiet tal-proposta tal-Kummissjoni jeħtieġ li dawn il-problemi fl-applikazzjoni tal-liġi jiġu evitati.

4.5 Problemi fl-applikazzjoni tal-liġi jistgħu jinqalgħu minn nuqqas ta' preċiżjoni fil-formulazzjoni jew l-użu ta' termini legali mhux speċfiċi. In-nuqqas ta' ċertezza legali li ġejja minn dispożizzjonijiet dwar is-sanzjonijiet tolqot il-prinċipji kostituzzjonali ġenerali u l-liġi kriminali. Dawn jinkludu l-prinċipju taċ-ċertezza fil-liġi kriminali (*nulla poena sine lege certa*) - pereżempju l-Artikolu 103 (2) tal-Liġi Bażika Ġermaniża, l-Artikolu 25(2) tal- Kostituzzjoni Taljana). Skont dan, standard jeħtieġ li jidentifika ċar il-każijiet fejn għandhom japplikaw is-sanzjonijiet. Dan il-prinċipju ġenerali tal-istat tad-dritt huwa stabbilit ukoll fl-Artikolu 7 tal-Konvenzjoni Ewropea dwar id-Drittijiet tal-Bniedem. Fid-dawl tal-maġġoranza tar-regolamenti tar-regolament propost, il-KESE jiddubita kemm kien hemm konformità ma' dan il-prinċipju. Ir-reġimi regolatorji li jeżistu dwar il-liġi dwar l-abbuż minn informazzjoni privileġġata huma, tal-anqas l-istampa ġuridika Ġermaniza, meqjusa bħala reġimi li jqajmu ħafna inċertezza legali u għalhekk ikkunsidrati b'mod kritiku.

4.6 In-nuqqas ta' ċertezza legali ġej ukoll mid-dispożizzjonijiet li jagħtu setgħa lill-Kummissjoni jew lill-AETS li jispeċifikaw kriterji tat-tieni livell għall-każijiet fejn japplikaw il-pieni bħal fil-każ tal-Artikolu 8(5) tal-MAR. L-Artikolu 8 fih innifsu

m'għandux implikazzjonijiet legali għax jiddefinixxi biss il-kunċett tal-manipulazzjoni tas-suq. Madanakollu, ikun trivjali li ssir referenza għan-nuqqas ta' effett tal-piena ta' Artikolu 8 peress li din il-miżura tipprovdi definizzjoni awtoritattiva tal-offiża tal-abbuż tas-suq u għalhekk hija parti integrali tad-dispożizzjoni dwar il-penali. Barra minn hekk, l-Anness I tal-MAR jinkludi katalogu tal-indikaturi relatati mal-partijiet individwali tal-Artikolu 8 u għalhekk ta' min jistaqsi hemmx għalfejn li dan jerġa' jiġi stabbilit f'pass addizzjonali fit-tieni livell. Il-KESE jifhem sew it-tħassib tal-Kummissjoni fir-rigward ta' dan l-approċċ li jippermetti adattament kontinwu għall-iżviluppi fis-suq u jħalli f'idejn il-Kummissjoni u l-AETS biex jikkonkretizzaw l-elementi jew l-aspetti individwali. Żviluppi ġodda fis-suq jistgħu jibdlu wkoll il-piż fuq is-superviżjoni. Madanakollu, fir-rigward tal-fatt li hija involuta l-liġi kriminali, dan l-approċċ iqajjem tħassib dwar l-istat tad-dritt. Barra minn hekk, il-kombinazzjoni tal-Artikolu 8, l-anness u miżuri possibbli oħra ta' implimentazzjoni tfisser li mhuwiex ċar liema mġiba qed tiġi penalizzata.

4.7 L-AETS tintalab tispeċifika l-indikaturi tat-tieni livell mhux biss taħt ir-regoli proposti dwar l-abbuż tas-suq iżda anki b'mod parallel taħt il-proposti dwar ir-riformulazzjoni tad-Direttiva 2204/39/KE (MiFID) - dan jista' jpoġġi piż żejjed fuq l-AETS. B'riżultat ta' dan jeżisti l-periklu ta' dewmien u nuqqas persistenti ta' ċertezza.

4.8 Fir-rigward ta' min huwa indirizzat mill-proposti, ir-rekwiżit stabbilit fl-Artikolu 11(2), li kwalunkwe persuna li qed tirranġa jew tmexxi b'mod professjonali tranżazzjonijiet permezz ta' strumenti finanzjarji għandha toħloq mezzi ta' prevenzjoni u identifikazzjoni ta' abbuż mis-suq, huwa dubjuż.

4.9 Il-persuni involuti b'mod professjonali fin-negozjar tal-istrumenti finanzjajri diġà huma mitluba jirrappurtaw tranżazzjonijiet suspettużi (ara l-Artikolu 6(9) tad-Direttiva dwar l-abbuż tas-suq). Skont ir-regolatur Ġermaniz BaFin (ara r-rapport fil-ġurnal BaFin, Lulju 2011, mill-paġna 6) dan ir-rappurtar dwar tranżazzjonijiet suspettużi jipprovdi informazzjoni utli. In-numru ta' rapporti li jsiru dejjem qed jiżdied.

4.10 L-introduzzjoni ta' mekkaniżmi sistematiċi ta' identifikazzjoni tista' twassal għal żieda kbira fir-rappurtar tat-tranżazzjonijiet allegatament suspettużi. Għadd kbir ta' rapporti mhux kwalifikati żgur mhuwiex fl-interess tal-regolaturi. Fil-prattika, il-problema tal-ksur potenzjali tar-regoli ta' prevenzjoni tal-abbuż tas-suq mhijiex tant in-nuqqas ta' identifikazzjoni tas-suq, iżda l-fatt li numru kbir ta' każijiet jew ma jiġux segwiti mill-prosekuturi tal-Istat jew jitwaqqgħu kontra ħlas. Jista' jkun il-każ li l-uffiċċji tal-prosekuturi tal-Istat ma jkollhomx dipartimenti speċjalizzati fil-qasam.

4.11 Huwa dubjuż ukoll jekk dawk li jirranġaw jew imexxu t-tranżazzjonijiet tal-istrumenti finanzjarji humiex fil-fatt il-partijiet li għandhom jiġu indirizzati mit-tali sistemi għall-prevenzjoni u l-identifikazzjoni ta' abbuż tas-suq.

4.12 Fi kwalunkwe każ, l-awtoritajiet superviżjorji tal-borża għandu jkollhom idea komprensiva tan-negozju nazzjonali. Billi l-abbuż tas-suq jista' jkun transkonfinali, il-KESE jilqa' l-possibbiltà li dawn l-awtorijiet jingħataw is-setgħa li jiżviluppaw il-kooperazzjoni internazzjonali tagħhom.

4.13 B'mod partikolari, huwa dubjuż ukoll kemm l-istituzzjonijiet ta' kreditu żgħar u ta' daqs medju għandhomx ikunu obbligati jistabbilixxu mekkaniżmi sistematiċi ta' prevenzjoni u identifikazzjoni tal-abbuż tas-suq. Jekk ikollhom joħolqu mekkaniżmi separati bħal dawn, dawn l-istituzzjonijiet wisq probabbli jispiċċaw taħt piż kbir wisq. Ħafna drabi dawn l-istituzzjonijiet ta' kreditu żgħar u ta' daqs medju jinsabu f'żoni rurali u jaqdu rwol ċentrali fil-forniment ta' servizzi lir-residenti lokali u l-intrapriżi ż-żgħar u ta' daqs medju. B'hekk, huma jaqdu rwol ukoll biex tinħoloq l-istabbiltà fl-ekonomiji lokali u fil-promozzjoni tal-impjieg lokali. Eżempji tajbin ta' istituzzjonijiet bħal dawn huma l-unjonijiet ta' kreditu bħall-*Cajas Rurales* ta' Spanja u l-*Volksbank* jew r-*Raiffeisenbank* tal-Ġermanja. L-istituzzjonijiet ta' kreditu ma jistgħux ikunu mistennija jieħdu kompiti regolatorji. L-identifikazzjoni u fuq kollox l-evalwazzjoni ta' każijiet ta' abbuż tas-suq huma kompiti tar-regolaturi.

4.14 Barra minn hekk, piż żejjed fuq l-istituzzjonijiet ta' kreditu żgħar u ta' daqs medju jmur kontra l-intenzjoni ta' dawn il-proposti li jnaqqsu l-burokrazija għall-emittenti ż-żgħar u ta' daqs medju. Il-Kummissjoni stabbilixxiet dan l-għan, fost għanijiet oħra, mhux biss fil-proposta leġislattiva dwar l-abbuż tas-suq iżda anki fir-reviżjoni tagħha tad-direttiva dwar it-trasparenza 2004/109/KE. Każijiet spettakolari ta' manipulazzjoni tas-suq li saru magħrufa b'rabta ma' banek individwali kienu kkawżati oriġinarjament minn negozjaturi individwali fil-qasam tal-banek tal-investiment bħall-każ tal-Franċiż Jérôme Kerviel fl-2008. Każijiet prominenti ta' abbuż minn informazzjoni privileġġata juru li l-istituzzjonijiet ta' kreditu ftit li xejn għandhom rwol marbut ma' din l-offiża. L-istituzzjonijiet ta' kreditu żgħar u ta' daqs medju għalhekk mhumiex il-partijiet adatti għal sistemi ta' prevenzjoni u identifikazzjoni ta' abbuż mis-suq. Għalhekk, billi ma jagħmel l-ebda distinzjoni, l-approċċ tal-Artikolu 11 tal-abbozz MAR ma jqisx biżżejjed differenzi bħal dawn.

4.15 Fid-dawl ta' dan jeħtieġ li b'relazzjoni mal-abbuż tas-suq, jitqies it-twaqqif ta' struttura ta' superviżjoni skont l-awtoregolamentazzjoni taħt is-superviżjoni statutorja mill-Istat li teżisti fil-professjonijiet ħielsa għal dawk li b'mod professjonali jirranġaw jew imexxu tranżazzjonijiet permezz ta' strumenti finanzjarji. Struttura ta' superviżjoni bħal din tiġbor flimkien l-esperjenza u l-għarfien tas-settur li hemm bżonn għal superviżjoni professjonali effiċjenti li tiżgura l-kwalità u l-fiduċja. Jekk l-atturi tas-swieq finanzjarji jingħataw il-kompitu tal-awtoregolamentazzjoni taħt is-superviżjoni statutorja tal-Istat, dan jibbenefika lill-konsumatur u mhux l-interessi tal-operaturi tas-suq li l-ħin kollu attenti għal xulxin. L-awtonomija tkisser il-privileġġi miksuba u toħloq it-trasparenza.

4.16 Il-klawżola ta' eżenzjoni mill-abbozz MAD għar-Renju Unit, l-Irlanda, id-Danimarka (premessi 20-22) ma tikkonformax mal-għan tal-armonizzazzjoni tar-regoli. Żieda jew emenda tal-partijiet rilevanti tal-abbozz tkun konformi mal-għanijiet stabbiliti. Ir-Renju Unit diġà ddikkjara li ser jagħmel użu mid-dritt tal-vot tiegħu u li tal-inqas għal issa mhux

ser jipparteċipa fl-adozzjoni u l-applikazzjoni tad-Direttiva. Bażikament l-argument prinċipali huwa li l-abbozz tal-MAD jiddependi mill-proposti li qed jiġu diskussi attwalment dwar ir-regolament MAR u d-direttiva dwar is-suq tal-istrumenti finanzjarji u li l-konsegwenzi ta' dan għadhom mhumiex ċari. Fil-fehma tal-Kumitat, din il-pożizzjoni minn naħa tikkonferma t-tħassib li diġà esprimejna fir-rigward tan-nuqqas ta' ċertezza legali li jista' jirriżulta mill-użu ta' termini legali mhux preċiżi u s-setgħa li tittieħed azzjoni dettaljata ulterjuri. Min-naħa l-oħra, fid-dawl tal-armonizzazzjoni mixtieqa tal-liġi, dan l-approċċ huwa preokkupanti iktar u iktar billi Londra, l-ikbar suq finanzjarju fl-UE tinsab fir-Renju Unit.

Brussell, 28 ta' Marzu 2012.

Il-President
tal-Kumitat Ekonomiku u Soċjali Ewropew
Staffan NILSSON