Opinjoni tal-Kumitat Ekonomiku u Soċjali Ewropew dwar "Il-Proposta għal Regolament tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar il-prospett li għandu jiġi ppubblikat meta titoli jiġu offruti lill-pubbliku jew jiġu ammessi għall-kummerċ"

(COM(2015) 583 final)

(2016/C 177/02)

Relatur: is-Sinjura Milena ANGELOVA

Nhar il-15 ta' Jannar 2016 u nhar it-18 ta' Jannar 2016, il-Kunsill u l-Parlament Ewropew rispettivament iddeċidew, b'konformità mal-Artikolu 114 tat-Trattat dwar il-Funzjonament tal-Unjoni Ewropea, li jikkonsultaw lill-Kumitat Ekonomiku u Soċjali Ewropew dwar

"il-Proposta għal Regolament tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar il-prospett li għandu jiġi ppubblikat meta titoli jiġu offruti lill-pubbliku jew jiġu ammessi għall-kummerċ"

(COM(2015) 583 final).

Is-Sezzjoni Speċjalizzata għall-Unjoni Ekonomika u Monetarja u l-Koeżjoni Ekonomika u Soċjali, li kienet inkarigata sabiex tipprepara l-ħidma tal-Kumitat dwar is-suġġett, adottat l-Opinjoni tagħha nhar it-3 ta' Marzu 2016.

Matul il-515-il sessjoni plenarja tiegħu li saret fis-16 u s-17 ta' Marzu 2016 (seduta tas-16 ta' Marzu 2016), il-Kumitat Ekonomiku u Soċjali Ewropew adotta dan l-Opinjoni b'158 vot favur, vot 1 kontra u 2 astensjonijiet.

1. **Konklużjonijiet u rakkomandazzjonijiet**

1.1. Il-KESE jappoġġja bis-sħiħ il-proposta attwali għal Regolament kif ukoll l-approċċ li jirfidha – li r-rekwiżiti jiġu semplifikati u razzjonalizzati għall-prospett ippubblikat meta titoli jiġu offruti fuq is-swieq regolati u b'hekk isiru aktar kosteffettivi u aktar utli għall-investituri f'termini tal-informazzjoni li jkun fihom. Japprezza ċ-ċarezza legali akbar li l-għamla ta' regolament minflok direttiva f'dan il-każ tagħti lill-emittenti, lill-investituri u lill-partijiet interessati kollha, peress li din ser iżżid il-fiduċja u l-kunfidenza tal-investituri kif ukoll tippromovi l-kisba ta' Unjoni tas-Swieq Kapitali (CMU).

1.2. Il-KESE jilqa' l-attenzjoni speċjali mogħtija lill-kisba mill-ġdid tal-fiduċja tal-investituri, japprova l-azzjonijiet partikolari meħuda b'rabta ma' dan u jappoġġja l-prinċipju li jekk il-prospett isir aktar faċli biex jinftiehem mill-qarrej u aktar immirat għas-sitwazzjoni speċifika tal-emittent dan ikollu l-vantaġġ doppju li jitnaqqsu l-ispejjeż u tiżdied ir-rilevanza tal-prospett għal investituri potenzjali. Il-possibbiltà li l-prospetti kollha fl-UE jkunu aċċessibbli f'bażi ta' data komuni għandha tagħti spinta konsiderevoli lill-iżvilupp tas-swieq kapitali fl-Ewropa, tagħti aktar kunfidenza lill-investituri u twassal għall-ħolqien ta' prodotti finanzjarji aktar diversifikati.

1.3. Il-proposta għal Regolament għandha l-għan ċar li tnaqqas il-piż amministrattiv tat-tfassil ta' prospetti għall-emittenti kollha, partikolarment għal intrapriżi żgħar u ta' daqs medju (SMEs), emittenti frekwenti ta' titoli u ħruġ sekondarju, u għaldaqstant jisthoqqilha l-appoġġ tal-KESE. L-isforzi biex il-prospett isir għodda ta' żvelar aktar rilevanti għal investituri potenzjali u biex tinkiseb aktar konverġenza bejn il-prospett tal-UE u regoli ta' żvelar oħrajn tal-UE ukoll huma ta' min ifaħħarhom.

1.4. Sabiex jiġi garantit li l-proposta għal Regolament ser tikseb l-għanijiet iddikjarati tagħha huwa meħtieġ li l-partijiet interessati kollha jkunu involuti mill-qrib fil-proċess tal-produzzjoni tal-leġiżlazzjoni tat-tieni livell u f'valutazzjoni tal-impatt fil-fond u kwalitattiva li għandha ssir sentejn wara li r-Regolament jibda jiġi applikat. Il-KESE huwa partikolarment interessat li jieħu sehem attiv f'dawn il-konsultazzjonijiet.

1.5. Il-KESE jħeġġeġ lill-Kummissjoni tiċċara xi kwistjonijiet mhux ċari li jistgħu jinfluwenzaw l-impatt tar-Regolament propost u tevita kwalunkwe sitwazzjoni fejn il-marġni ta' diskrezzjoni li jitħalla lill-Istati Membri jkun jista' jikkontribwixxi biex jinħoloq piż bla bżonn u sproporzjonat għall-emittenti jew ikun jista' jippreġudika ċ-ċarezza tal-informazzjoni rilevanti għall-investituri. Huwa għaldaqstant irrakkomandat bis-sħiħ li l-ESMA, fl-eżerċizzju tas-setgħat tagħha li ġġib il-prattiki superviżorji fl-Istati Membri f'konverġenza eqreb, tqis il-fehmiet mhux biss tal-awtoritajiet regolatorji lokali, iżda wkoll tal-partijiet interessati lokali, fosthom il-parteċipanti fis-suq.

2. **Il-proposta tal-Kummissjoni Ewropea**

2.1. Ir-riforma tal-leġiżlazzjoni marbuta mal-pubblikazzjoni tal-prospetti meta t-titoli jiġu offruti lill-pubbliku hija parti mit-tielet pilastru tal-Pjan ta Investiment għall-Ewropa ([1]), li jipprova jtejjeb l-ambjent għan-negozju u huwa element ewlieni tal-Unjoni tas-Swieq Kapitali ([2]).

2.2. Il-proposta għal Regolament hija riżultat tal-isforzi tal-Kummissjoni Ewropea fuq perjodu twil biex ittejjeb il-qafas legali għall-iżvelar ta' informazzjoni meta jinħarġu titoli. Għaldaqstant, il-komponenti tal-proposta għandhom jiġu evalwati retrospettivament, billi jitqies il-progress li diġà sar fid-diversi stadji ta' dan l-isforz.

2.2.1. Id-Direttiva 2003/71/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill ([3]) ħadet post żewġ direttivi preċedenti dwar il-partikolaritajiet tal-listi (1980) ([4]) u l-prospetti (1989) ([5]) – li kienu ngħataw kritika qawwija mill-partijiet interessati għax kienu jippermettu prattiki li jvarjaw ħafna madwar l-Unjoni u kienu msejsin fuq sistema ta' għarfien reċiproku li kienet tħalli ammont sinifikanti ta' diskrezzjoni għall-awtoritajiet tal-Istat Membru ospitanti. Introduċiet ukoll għall-ewwel darba l-prinċipju ta' "passaport waħdieni".

2.2.2. Ir-reviżjoni tal-2010 tad-Direttiva 2003/71/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill wriet li, għalkemm sar xi ftit progress, din id-Direttiva kienet għadha nieqsa miċ-ċarezza legali meħtieġa, ma kinitx effettiva u effiċjenti biżżejjed u ma kinitx toħloq il-bilanċ meħtieġ bejn l-effiċjenza tas-suq u l-protezzjoni tal-investitur. Għaldaqstant ġiet sostitwita mid-Direttiva 2010/73/UE ([6]).

2.2.3. L-impatt tad-Direttiva 2010/73/UE ġie evalwat tliet snin wara li bdiet tiġi applikata. Il-valutazzjoni wriet b'mod ċar li ma kienx irnexxielha tipproduċi r-riżultati mistennija (is-sommarju tal-prospett, pereżempju), li ma kinitx ambizzjuża biżżejjed (is-sistemi proporzjonati ta' żvelar) jew sempliċiment ma kienx fiha miżuri biex jissodisfaw l-istennijiet kollha tal-partijiet interessati.

([1]) COM(2014) 903 final.

([2]) COM(2015) 468 final. Il-Pjan ta' Azzjoni għal Unjoni tas-Swieq Kapitali jippreżenta programm komprensiv u ambizzjuż ta' miżuri biex jissaħħaħ ir-rwol tal-finanzi bbażati fuq is-swieq fl-ekonomija Ewropea.

([3]) Id-Direttiva 2003/71/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-4 ta' Novembru 2003 dwar il-prospett li għandu jiġi ppubblikat meta titoli jiġu offruti lill-pubbliku jew jiġu ammessi għall-kummerċ u li temenda d-Direttiva 2001/34/KE (ĠU L 345, 31.12.2003, p. 64).

([4]) Id-Direttiva tal-Kunsill 80/390/KEE tas-17 ta' Marzu 1980 li tikkoordina l-ħtiġiet għat-tfassil, l-iskrutinju u d-distribuzzjoni tal-partikolaritajiet tal-listi li jridu jiġu ppubblikati sabiex jiddaħħlu t-titoli fil-listi uffiċjali tal-Borża (ĠU L 100, 17.4.1980, p. 1)

([5]) Id-Direttiva tal-Kunsill 89/298/KEE tas-17 ta' April 1989 li tikkoordina l-ħtiġiet għat-tħejjija, l-iskrutinju u d-distribuzzjoni tal-prospectus li għandu jiġi ppubblikat meta titoli trasferibbli jiġu offerti lill-pubbliku (ĠU L 124, 5.5.1989, p. 8).

([6]) Direttiva 2010/73/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal- 24 ta' Novembru 2010 li temenda d-Direttivi 2003/71/KE dwar il-prospett li għandu jiġi ppubblikat meta titoli jiġu offruti lill-pubbliku jew jiġu ammessi għall-kummerċ u 2004/109/KE dwar l-armonizzazzjoni tar-rekwiżiti ta' trasparenza f'dak li għandu x'jaqsam ma' informazzjoni dwar emittenti li t-titoli tagħhom huma ammessi għall-kummerċ f'suq regolat (ĠU L 327, 11.12.2010, p. 1).

2.2.4. Il-proposta għal Regolament fiha bosta karatteristiċi u miżuri ġodda u tista' titqies bħala pass kbir 'il quddiem lejn regolamentazzjoni mtejba u aktar effettiva ta' ħruġ ta' titoli għall-pubbliku u sabiex l-emittenti u l-investituri jkunu jistgħu jwettqu azzjonijiet b'mod effettiv fl-UE.

2.3. Il-mira ewlenija tal-proposta hija li jsir aktar faċli u jiswa anqas flus biex il-kumpaniji jiġbru kapital madwar l-Unjoni fuq il-bażi ta' approvazzjoni waħdanija minn awtorità regolatorja fi Stat Membru wieħed biss (normalment il-pajjiż ta' domiċilju), waqt li fl-istess ħin tiġi garantita informazzjoni li hi biżżejjed u ġenwina għall-investituri.

3. **Kummenti ġenerali**

3.1. Il-KESE jappoġġja bis-sħiħ l-inizjattiva tal-Kummissjoni Ewropea biex tissemplifika t-tfassil u l-proċeduri involuti fil-pubblikazzjoni ta' prospetti meta titoli jiġu offruti lill-pubbliku jew jiġu ammessi għall-kummerċ f'suq regolat li jkun jinsab jew ikun jopera fi Stat Membru, li b'hekk jagħmluhom aktar kosteffettivi u aktar utli għall-investituri f'termini tal-informazzjoni li jkun fihom. Il-KESE diġà kien esprima l-appoġġ tiegħu għal dawn l-istess prinċipji fl-Opinjoni tiegħu dwar id-Direttiva 2003/71/KE ([7]).

3.2. Il-KESE jisħaq dwar l-importanza li terġa' tinkiseb mill-ġdid il-fiduċja tal-investituri u b'rabta ma' dan jilqa' l-attenzjoni speċjali li ngħatat lill-investituri fl-abbozz ta' Regolament. Japprova l-azzjonijiet partikolari meħuda b'rabta ma' dan u jappoġġja l-prinċipju li jekk il-prospett isir aktar faċli biex jinftiehem mill-qarrej u aktar immirat għas-sitwazzjoni speċifika tal-emittent dan ikollu l-vantaġġ doppju li jitnaqqsu l-ispejjeż u tiżdied ir-rilevanza tal-prospett għal investituri potenzjali. Japprezza wkoll it-titjib fl-istrutturar tal-fatturi ta' riskju fil-prospett.

3.3. Il-KESE jappoġġja u japprova bis-sħiħ ukoll il-fehma tal-Kummissjoni li trid tittieħed azzjoni biex tittejjeb is-sitwazzjoni għall-emittenti billi jitnaqqas il-piż amministrattiv meta jiġu offruti titoli lill-pubbliku, minħabba li l-SMEs bħalissa f'dan ir-rigward jiġu mxekkla mill-ammont vast ta' dokumentazzjoni meħtieġa u l-ispejjeż għoljin li din tinvolvi. Il-Kumitat jemmen li l-iffrankar stmat ta' ħin u spejjeż għall-emittenti msemmi fil-valutazzjoni tal-impatt tal-proposta għal Regolament (madwar EUR 175 miljun fis-sena) ser jikkontribwixxi aktar għal żieda fil-kompetittività tan-negozju tal-UE.

3.4. Il-KESE jemmen li l-possibbiltà li l-prospetti kollha fl-UE jkunu aċċessibbli f'bażi ta' data komuni għandha tagħti spinta konsiderevoli lill-iżvilupp tas-swieq kapitali fl-Ewropa, tagħti aktar kunfidenza lill-investituri u twassal għall-ħolqien ta' prodotti finanzjarji aktar diversifikati. Sabiex tali bażi ta' data tkun tassew effiċjenti għandha tkun imfassla b'mod faċli għall-utent b'formati li jippermettu li l-informazzjoni tkun faċilment aċċessibbli u utilizzabbli.

3.5. Il-KESE jilqa' r-rekwiżit li tiġi żvelata anqas informazzjoni – iżda standardizzata – li ser jissemplifika wkoll il-ħidma tal-amministrazzjonijiet ikkonċernati u b'hekk inaqqas l-ispejjeż tal-operat tagħhom.

3.6. Il-KESE jilqa' l-għażla tal-istrument leġiżlattiv u d-deċiżjoni li dan il-qasam jiġi regolat bl-użu ta' regolament u mhux direttiva. Regolament, peress li huwa sett waħdieni ta' dispożizzjonijiet li għandhom jiġu implimentati direttament mill-Istati Membri kollha, jelimina d-diskrezzjoni li kien hemm sa issa fit-traspożizzjoni tad-Direttiva ([8]) fil-liġijiet nazzjonali tal-Istati Membri. L-adozzjoni ta' regolament tiżgura l-unità u l-integrità tas-suq intern, tnaqqas id-diskrepanzi u l-frammentazzjoni fost id-dispożizzjonijiet leġiżlattivi fis-seħħ fi ħdan l-UE u jgħin il-ħolqien tal-Unjoni tas-Swieq Kapitali. Approċċ bħal dan ser jagħmel il-ħajja aktar faċli għall-investituri li mhux ser ikollhom għalfejn jiffamiljarizzaw rwieħhom ma' diversi leġiżlazzjonijiet nazzjonali meta jiddeċiedu dwar l-investiment f'pajjiż barrani.

([7]) Opinjoni tal-KESE dwar id-Direttiva 2010/73/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal- 24 ta' Novembru 2010 li temenda d-Direttivi 2003/71/KE dwar il-prospett li għandu jiġi ppubblikat meta titoli jiġu offruti lill-pubbliku jew jiġu ammessi għall-kummerċ u 2004/109/KE dwar l-armonizzazzjoni tar-rekwiżiti ta' trasparenza f'dak li għandu x'jaqsam ma' informazzjoni dwar emittenti li t-titoli tagħhom huma ammessi għall-kummerċ f'suq regolat (ĠU C 347, 18.12.2010, p. 79).

([8]) Direttiva 2010/73/UE.

3.7. Minħabba l-mod kif il-liġi tal-UE dwar il-prospetti evolviet u l-ħtieġa evidenti għat-titjib kontinwu tagħha, il-KESE jilqa' l-fatt li l-Kummissjoni – anki fl-istadju tal-proposta – esprimiet il-ħsieb tagħha li tivvaluta l-impatt tar-Regolament wara d-dħul fis-seħħ tiegħu u, b'mod aktar speċifiku, li stabbilixxiet il-parametri għal dan. Madankollu, il-Kumitat jaħseb li ħames snin huwa perjodu twil wisq ta' stennija għal evalwazzjoni daqstant importanti u jħeġġeġ it-tnaqqis konsiderevoli ta' dan il-perjodu – għal sentejn wara li r-Regolament jibda jiġi applikat. Dan għandu jippermetti li jkun hemm stampa ġenerali aktar malajr tal-effetti prodotti mir-Regolament propost u għat-teħid ta' azzjonijiet korrettivi jekk ikun meħtieġ. Il-KESE jirrakkomanda li ssir evalwazzjoni kwalitattiva fil-fond sabiex tikkomplementa l-parametri ddikjarati ta' valutazzjoni kwantitattiva, inkluża valutazzjoni kwalitattiva fil-fond ikkonċentrata wkoll fuq analiżi ta' kif – u sa fejn – il-kapital miġbur bis-semplifikazzjoni tal-prospetti tejjeb il-kompetittività tal-kumpaniji u sa liema punt għen biex isir progress fil-promozzjoni tas-swieq kapitali fl-Istati Membri – u kif dan affettwa l-ambjent ġenerali għan-negozju fihom. Huwa kruċjali wkoll li jiġi evalwat ukoll jekk l-Istati Membri jkunux użaw "gold-plating" fl-implimentazzjoni tar-Regolament meta japplikaw id-dispożizzjonijiet tiegħu f'oqsma fejn għandhom diskrezzjoni fl-adattament tagħhom.

4. **Kummenti speċifiċi**

4.1. Żieda fil-limitu massimu għal ħruġ li jeħtieġ prospett għal EUR 500 000 ([9]) huwa pass fid-direzzjoni t-tajba fis-semplifikazzjoni tal-burokrazija bil-għan li jiġi ffaċilitat l-aċċess tal-SMEs għall-finanzjament. Min-naħa l-oħra, id-dritt tal-Istati Membri li jirrikjedu forom speċjali għall-iżvelar ta' informazzjoni għal dan il-ħruġ ([10]) m'għandhux joħloq ostakli amministrattivi addizzjonali u "gold-plating" ([11]) u huwa xi ħaġa li għandha tiġi inkluża fil-valutazzjoni tal-impatt li għandha ssir wara li r-Regolament ikun beda jiġi applikat. Il-KESE jara xi riskji potenzjali f'dan ir-rigward u jistieden lill-Kummissjoni biex tagħti ħarsa aktar mill-qrib lejn dan waqt il-valutazzjoni tal-impatt.

4.2. Il-KESE jappoġġja b'mod sħiħ l-attenzjoni speċjali mogħtija mill-Kummissjoni għall-provvediment ta' definizzjoni preċiża ta' "SME" u jaqbel mal-fehma li jistgħu jkunu meħtieġa aktar aġġustamenti ta' din id-definizzjoni ([12]). Il-Kumitat diġà enfasizza l-ħtieġa li tingħata definizzjoni unifikata, aġġornata u aktar preċiża f'għadd ta' opinjonijiet reċenti tiegħu ([13]).

4.2.1. Il-KESE jappoġġja d-definizzjoni użata fl-abbozz ta' Regolament (Artikolu 2(1)(f)) li tintroduċi r-rekwiżit li mill-inqas tnejn mit-tliet kriterji stipulati fir-Rakkomandazzjoni tal-Kummissjoni Ewropea 2003/361 ([14]) jiġu sodisfatti fl-istess ħin. Dan l-approċċ għandu jiġi adottat b'mod iktar mifrux u jiġi integrat fil-proposti leġiżlattivi kollha tal-Kummissjoni, kif ukoll fil-liġijiet u l-prattiki amministrattivi tal-Istati Membri.

([9]) Artikolu 1(3)(d) tal-proposta għal Regolament.

([10]) Artikolu 3(2) tal-proposta għal Regolament.

([11]) Fil-Komunikazzjoni tagħha "Regolamentazzjoni aħjar għal riżultati aħjar – Aġenda tal-UE" (COM(2015) 215 final, p. 7), il-Kummissjoni tiddefinixxi "gold-plating" kif ġej: "L-Istati Membri wkoll ta' sikwit imorru lil hinn minn dak li huwa strettament meħtieġ mil-leġiżlazzjoni tal-UE meta jimplimentawha fil-livell nazzjonali ('gold-plating')." Il-Kummissjoni żżid, fl-istess punt, li "[d]an jista' jsaħħaħ il-benefiċċji iżda jista' wkoll iżid l-ispejjeż bla bżonn għan-negozji u l-awtoritajiet pubbliċi li huma b'mod żbaljat assoċjati mal-leġiżlazzjoni tal-UE."

([12]) Artikolu 2(1)(f) tal-proposta għal Regolament.

([13]) Opinjoni tal-KESE fuq il-Green Paper dwar il-Bini ta' Unjoni tas-Swieq Kapitali (ĠU C 383, 17.11.2015, p. 64) u r-rapport ta' informazzjoni tal-KESE dwar l-Aċċess għall-Finanzjament għall-SMEs EESC-2014-06006-00-00-ri-tra u l-Opinjoni tal-KESE dwar in-Negozji tal-Familja fl-Ewropa bħala sors ta' tkabbir imġedded u impjiegi (ĠU C 13, 15.1.2016, p. 8). F'dawn l-Opinjonijiet il-Kummissjoni tħeġġet tirfina d-definizzjoni ta' SMEs sabiex tirrifletti aħjar id-diversità tal-kumpaniji fl-Ewropa u tindirizza l-ħtieġa li jiġu standardizzati d-definizzjonijiet differenti stipulati bħalissa fir-Rakkomandazzjoni tal-Kummissjoni 2003/361/KE (li tirriproduċi b'mod ġenerali r-Rakkomandazzjoni tal-Kummissjoni 96/280/KE tal-1996, hija ferm antikwata u ma tqisx it-tkabbir tal-UE), fid-Direttiva 2014/65/UE tal-15 ta' Mejju 2014 dwar is-swieq fl-istrumenti finanzjarji, u fid-Direttiva 2013/34/UE tas-26 ta' Ġunju 2013 dwar id-dikjarazzjonijiet finanzjarji annwali, id-dikjarazzjonijiet finanzjarji kkonsolidati u r-rapporti relatati ta' ċerti tipi ta' impriżi (id-diskrepanzi fid-definizzjoni offruta miż-żewġ Direttiva jiġu indirizzati fil-proposta preżenti għal Regolament).

([14]) Artikolu 2(1)(f) tal-proposta għal Regolament. Fil-prattika, id-definizzjoni oriġinali ta' SMEs kif stabbilita fir-Rakkomandazzjoni 96/280/KE titlob li tnejn mit-tliet kriterji jiġu sodisfatti fl-istess ħin. Iżda r-Rakkomandazzjoni 2003/361/KE mbagħad tagħti marġni ta' diskrezzjoni lill-awtoritajiet kompetenti għal raġunijiet ta' semplifikazzjoni amministrattiva, li jużaw biss kriterju wieħed – l-għadd tal-persunal – għall-implimentazzjoni ta' xi wħud mill-politiki tagħhom (il-premessa (7)), li jwassal għall-esklużjoni ta' proporzjon kbira ta' kumpaniji mill-ambitu tad-definizzjoni, li kienu jikkwalifikaw kieku tnejn mit-tliet kriterji ntużaw fl-istess ħin skont id-definizzjoni inizjali.

4.2.2. Il-Kumitat huwa wkoll favur ħafna li l-limitu massimu jiżdied minn EUR 100 għal EUR 200 miljun għad-definizzjoni ta' "kumpanija b'kapitalizzazzjoni tas-suq imnaqqsa" ([15]), li tafferma mill-ġdid id-definizzjoni li tinsab fid-Direttiva 2014/65/UE ([16]) u telimina d-diskrepanza bejn din u d-definizzjoni fid-Direttiva 2003/71/KE ([17]).

4.3. Il-possibbiltà li jiġu ppubblikati "prospetti volontarji" ([18]) tipprovdi flessibbiltà addizzjonali għall-emittenti u tiffaċilita l-aċċess għas-swieq kapitali tal-UE.

4.4. Id-dispożizzjonijiet li jiffaċilitaw kummerċ "kaskata" sussegwenti ta' titoli ([19]) huma element ġdid pożittiv ferm.

4.5. Id-deskrizzjoni estremament dettaljata proposta tas-sommarju tal-prospett ([20]) tnaqqas b'mod sinifikanti l-piż fuq l-emittenti, u b'hekk telgħeb in-nuqqas identifikat fid-Direttiva 2010/73/UE bħala riżultat tal-valutazzjoni. L-obbligu li tiġi inkluża biss informazzjoni essenzjali u materjali jissemplifika l-affarijiet kemm għall-emittenti kif ukoll għall-investituri, sabiex ikun iktar faċli għall-investituri biex jinnavigaw id-data pprovduta u biex iqabblu l-prospetti tad-diversi emittenti. Il-Kumitat jistieden lill-Kummissjoni tiżgura li r-responsabbiltà ċivili tiġi applikata fil-każijiet kollha.

4.6. Il-possibbiltà prevista tat-tfassil ta' prospett bażi meta jinħarġu titoli mingħajr ekwità tipprovdi flessibbiltà għal kategorija addizzjonali ta' emittenti.

4.7. Id-dokument ta' reġistrazzjoni universali huwa alternattiva interessanti ([21]) li tnaqqas b'mod sinifikanti ħafna mix-xkiel amministrattiv għall-utenti frekwenti u għalhekk tiffaċilita l-aċċess tagħhom għas-swieq kapitali.

4.8. Ir-reġimi ta' żvelar speċifiku ([22]), li għal darb'oħra jagħmluha faċli biex il-kumpaniji jippubblikaw u l-investituri jipproċessaw informazzjoni, ukoll jistħoqqilhom apprezzament u appoġġ.

4.9. Il-KESE jilqa' b'sodisfazzjon il-fatt li l-Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq (ESMA) ser tingħata x-xogħol li tipprovdi qafas għal ċerti standards tekniċi regolatorji u ta' implimentazzjoni. Dawn jinkludu linji gwida għat-trattament aktar ċar tal-fatturi ta' riskju u l-allokament tagħhom għal kategoriji xierqa b'enfasi fuq riskji speċifiċi pjuttost milli dawk ġenerali, kif ukoll listi għall-espansjoni tal-informazzjoni żvelata li tista' tiġi inkorporata b'referenza fil-prospett. Dan ser imexxi 'l quddiem l-integrazzjoni fil-qasam tas-swieq kapitali.

4.10. Il-KESE jissuġġerixxi li jiġu inklużi wkoll proposti mmirati lejn aktar standardizzazzjoni tal-proċeduri għall-eżami u r-reviżjoni ta' prospett fil-każ ta' sospensjoni jew kanċellazzjoni ta' pubblikazzjoni. F'ħafna każijiet hemm għadd ta' proċeduri ta' trażmissjoni lura u 'l quddiem qabel id-deċiżjoni finali mill-istituzzjoni regolatorja. Dan iwassal għal dewmien bla bżonn li jista' jwassal għal ammont konsiderevoli ta' spejjeż għall-emittent meta mqabbla ma' sitwazzjoni fejn ir-rakkomandazzjonijiet kollha mir-regolatur jiġu ppreżentati f'pass wieħed. Għalhekk, fil-fehma tal-Kumitat, biex isir progress fl-Unjoni tas-Swieq Kapitali, ikun utli li l-ESMA tfassal regoli uniformi għall-Istati Membri dwar limiti ta' żmien u dwar il-formati għal struzzjonijiet speċifiċi għal emittenti potenzjali dwar kif għandu jiġi indirizzat kwalunkwe nuqqas f'abbozz ta' prospett. Dan jagħmilha eħfef għall-emittenti – speċjalment l-SMEs – biex ifasslu l-prospett tagħhom u joħloq ukoll ambjent aktar omoġenu, billi jitnaqqsu r-raġunijiet għal diskrezzjoni regolatorja.

([15]) Artikolu 2(1)(f), it-tieni inċiż, tal-proposta għal Regolament.
([16]) Artikolu 4(1)(13) tad-Direttiva 2014/65/UE.
([17]) Artikolu 2(1)(t) tad-Direttiva 2003/71/KE.
([18]) Artikolu 4 tal-proposta għal Regolament.
([19]) Artikolu 5 tal-proposta għal Regolament.
([20]) Artikolu 7 tal-proposta għal Regolament.
([21]) Artikolu 9, flimkien ma' Artikoli 10(2), 11(3), 13(2) u 19(5) tal-proposta għal Regolament.
([22]) Artikoli 14 u 15 tal-proposta għal regolament.

4.11. Il-Kumitat jappoġġja wkoll il-prattika li tippermetti parti volontarja fil-prospett fejn il-kumpaniji jkunu jistgħu jagħtu lill-investituri informazzjoni addizzjonali mhux finanzjarja fattwalment korretta dwar kwistjonijiet bħall-ħarsien ambjentali, il-prattiki ta' produzzjoni, is-sehem fi programmi soċjali, eċċ. Informazzjoni bħal din hija partikolarment importanti għal kumpaniji pubbliċi kbar li huma r-rappreżentanti ewlenin tar-Responsabbiltà Soċjali Korporattiva f'konformità mat-talba li l-prospett ikun korrett, ċar u komplet.

4.12. Il-KESE jixtieq jagħmel ir-rakkomandazzjonijiet imniżżlin hawn taħt għat-titjib tal-annessi tal-proposta għal Regolament:

4.12.1. It-taqsimiet li jindirizzaw ir-riskji għandhom ikunu aktar speċifiċi: id-dokument ta' reġistrazzjoni għandu jagħmel distinzjoni bejn ir-riskji għall-kumpanija u dawk għan-negozju tagħha (Anness II, II.C., p. 5).

4.12.2. Sabiex tiġi evitata d-duplikazzjoni ta' informazzjoni, in-nota dwar it-titoli għandha tkopri biss riskji assoċjati ma' titoli (Anness III, III.C., p. 8).

4.12.3. L-identifikazzjoni ta' diretturi, membri tal-maniġment superjuri, konsulenti, awdituri u ċertu tagħrif ieħor (Anness III, p. 8, I) għandha titneħħa min-nota dwar it-titoli, peress li din l-informazzjoni hija inkluża fid-dokument ta' reġistrazzjoni, sakemm ma jkunx hemm azzjonisti li joħorġu titoli.

4.12.4. L-istatut tal-emittent jista' jsir disponibbli bħala dokument separat li l-prospett jista' jirreferi għalih.

4.12.5. Il-KESE jirrakkomanda li jitnaqqas iż-żmien għall-approvazzjoni tal-prospetti ta' emittenti irregolari u li jitqassar iż-żmien permess għal tweġiba mir-regolatur meta jsiru emendi, li għandu jkun iqsar mill-perjodu propost fil-bidu. Għandu jkun possibbli wkoll li jiġu sottomessi biss il-partijiet ikkoreġuti tal-prospett bi tweġiba għal kummenti u li jitnaqqas l-għadd ta' kopji stampati billi tiġi introdotta verżjoni elettronika tal-prospett u l-annessi tiegħu.

4.12.6. Il-KESE jistieden lill-Kummissjoni tipprovdi perjodu raġonevoli li jippermetti progress bla xkiel fl-implimentazzjoni tad-dispożizzjonijiet il-ġodda u jippermetti li s-swieq u l-emittenti jadattaw kif meħtieġ għall-bidliet involuti.

5. **Kwistjonijiet pendenti**

5.1. Xi kwistjonijiet li jistgħu jinfluwenzaw l-impatt tar-Regolament propost mhumiex iċċarati biżżejjed u l-KESE jirrakkomanda li jiġu indirizzati aħjar.

5.1.1. Jiġi introdott limitu massimu ta' EUR 500 000 għall-offerti ta' titoli, b'ebda prospett meħtieġ jekk il-valur tal-ħruġ ikun anqas minn dan ([23]). Fil-każ imsemmi l-aħħar, ir-regolaturi nazzjonali jistgħu, skont id-diskrezzjoni tagħhom, jipprevedu li l-emittenti jwettqu "forom xierqa ta' żvelar". Il-KESE jirrakkomanda li l-kontenut ta' dawn il-"forom xierqa" jiġi stabbilit minn qabel biex jiġi evitat kwalunkwe trattament mhux ugwali possibbli ta' dawn l-emittenti fi Stati Membri differenti tal-UE u li dawn ikunu aktar sempliċi mill-prospett.

5.1.2. Barra minn hekk, huwa previst li r-regolaturi nazzjonali jeżentaw il-ħruġ kollu bejn EUR 500 000 u EUR 10 000 000 mid-dispożizzjonijiet tar-Regolament dwar il-prospett armonizzat, sakemm l-eżenzjoni tkun marbuta biss mal-proposta fl-Istat Membru kkonċernat u ma titlobx li l-prospett jiġi "ppassaportat". F'dan ir-rigward, aħna naħsbu li aktar ma jkun kbir l-ambitu ta' diskrezzjoni tar-regolatur nazzjonali, aktar tkun kbira l-possibbiltà ta' trattament mhux indaqs tal-istess kategoriji ta' emittenti mil-leġiżlazzjonijiet nazzjonali tal-Istati Membri differenti. Dan jgħin ukoll sabiex jiġu evitati l-effetti negattivi potenzjali ta' livelli aktar baxxi ta' ħarsien tal-konsumatur. Minħabba dan, aħna nemmnu li l-ambitu għal diskrezzjoni nazzjonali għandu b'xi mod jitnaqqas. Biex l-idea tiġi żviluppata pass aktar 'il quddiem, il-KESE jistieden lill-Kummissjoni tanalizza jekk l-eżenzjoni msemmija hawn fuq tal-ħruġ kollu bejn EUR 500 000 u EUR 10 000 000 tistax possibbilment tkun ta' ħsara speċjalment għall-SMEs mill-perspettiva tal-Unjoni tas-Swieq Kapitali. Il-Kumitat jistieden lill-Kummissjoni terġa' tikkunsidra, fid-dawl tal-konklużjonijiet ta' din l-analiżi, jekk din l-eżenzjoni għandhiex tinżamm jew jekk ikunx aħjar li titneħħa.

([23]) Artikolu 1(3)(d) tal-proposta għal Regolament.

5.1.3. L-atti delegati fit-tifsira tal-Artikolu 42 tar-Regolament propost għandhom jiġu diskussi fit-tul mal-partijiet interessati kollha qabel l-adozzjoni finali tagħhom. Il-KESE huwa partikolarment interessat li jaqdi rwol attiv fil-konsultazzjonijiet dwar l-iżvilupp tal-leġiżlazzjoni tat-Tieni Livell.

5.1.4. Bl-istess mod, l-ESMA, fit-tħaddim tas-setgħat tagħha sabiex tiżgura l-konverġenza tal-prattiki superviżorji fl-Istati Membri, għandha tqis il-fehmiet mhux biss tal-awtoritajiet regolatorji lokali, iżda wkoll tal-partijiet interessati lokali, fosthom il-parteċipanti fis-suq.

5.1.5. Minħabba li ma huwa meħtieġ ebda prospett għal ħruġ ta' anqas minn EUR 500 000, u dan jaqa' lil hinn mill-ambitu tar-Regolament, il-KESE jirrakkomanda li l-KE jew l-ESMA tagħti rakkomandazzjonijiet lill-Istati Membri dwar kif jiċċaraw l-istatus ta' "SMEs emittenti", li mhumiex permessi jinnegozjaw fi swieq regolati iżda jinnegozjaw f'Faċilitajiet Multilaterali tan-Negozjar jew permezz ta' pjattaformi ta' finanzjament kollettiv. Dawn ir-rakkomandazzjonijiet għandhom ikopru wkoll il-kwistjoni ta' jekk kumpaniji bħal dawn għandhomx jissejħu kumpaniji pubbliċi jew privati u liema arranġamenti superviżorji ser ikun hemm għalihom.

5.1.6. Il-KESE jiġbed l-attenzjoni għat-test tal-Artikolu 25(2), li jsemmi "lingwa komuni fl-isfera tal-finanzi internazzjonali" u jispeċifika li din għandha tkun lingwa uffiċjali tal-UE, u aċċettata mill-pajjiż ospitanti.

5.1.7. Fir-rigward tal-Artikolu 7 dwar is-sommarju li jipprovdi t-tagħrif lill-investituri, ikun pożittiv jekk jiġu inklużi twissijiet speċifiċi dwar ir-riskji assoċjati mal-investiment.

Brussell, is-16 ta' Marzu 2016.

Il-President
tal-Kumitat Ekonomiku u Soċjali Ewropew
Georges DASSIS