



IL-KUMMISSJONI
EWROPEA

Brussell, 24.7.2020
COM(2020) 280 final

2020/0152 (COD)

Proposta għal

DIRETTIVA TAL-PARLAMENT EWROPEW U TAL-KUNSILL

li temenda d-Direttiva 2014/65/UE fir-rigward tar-rekwiżiti ta' informazzjoni, il-governanza tal-prodotti u l-limiti ta' pożizzjoni għall-irkupru mill-pandemija tal-COVID-19

(Test b'rilevanza għaż-ŻEE)

{SWD(2020) 120 final}

MEMORANDUM TA' SPJEGAZZJONI

1. KUNTEST TAL-PROPOSTA

1.1. Raġunijiet u objettivi tal-proposta

L-Istati Membri tal-UE ntlaqtu hażin mill-kriżi ekonomika li rriżultat mill-pandemija tal-COVID-19. Dan jitlob reazzjoni rapida biex jiġu appoġġati l-partiċipanti fis-swieq tal-kapital. Fil-Komunikazzjoni tal-Kummissjoni tat-13 ta' Marzu 2020, bit-titlu "Rispons ekonomiku kkoordinat għat-tifqigha tal-COVID-19", il-Kummissjoni saħqet fuq il-ħtieġa li tiġi żgurata l-likwidità tas-settur finanzjarju tal-UE u li t-theddida ta' reċessjoni tiġi miġġielda bl-azzjonijiet fil-livelli kollha. Barra minn hekk, fis-27 ta' Mejju 2020, fil-Komunikazzjoni tagħha intitolata "Il-mument tal-Ewropa: Tiswija u Thejjija għall-Ġenerazzjoni li Jmiss", il-Kummissjoni ppreżentat l-istrumenti ewlenin li jappoġġaw il-pjan ta' rkupru għall-Ewropa, inklużi miżuri li għandhom l-għan li jagħtu spinta lill-ekonomija u jgħinu l-investment privat. Din il-komunikazzjoni saħqet ukoll li l-likwidità u l-aċċess għall-finanzi se jibqgħu jkunu ta' sfida għall-kumpaniji.

L-għan ta' din l-emenda mmirata huwa li tipprevedi l-aħjar kundizzjonijiet possibbli biex l-ekonomija Ewropej ikunu jistgħu jgħorġu mill-pandemija tal-COVID-19 li għaddejjin minnha bħalissa. Ir-regoli dwar is-servizzi ta' investment jistgħu jaqdu rwol importanti biex jippromwovu r-rikapitalizzazzjoni tal-kumpaniji Ewropej huma u jgħorġu mill-kriżi. Ir-reġim modifikat dwar il-komoditajiet jippermetti lill-kumpaniji fl-ekonomija reali li jirreagixxu għall-volatilità tas-swieq filwaqt li jippermettu wkoll kuntratti godda tal-komoditajiet, li huwa importanti wkoll għall-promozzjoni tar-rwol internazzjonali tal-euro. Dan ir-rieżami huwa mmotivat minn żewġ objettivi ewlenin:

- Il-faċilitazzjoni tal-investimenti fl-ekonomija reali, u
- Il-ħolqien ta' kundizzjonijiet għar-rikapitalizzazzjoni rapida tal-kumpaniji Ewropej.

Biex jiġi żgurat li l-istituzzjonijiet finanzjarji u l-intermedjarji jistgħu jwettqu l-funzjoni essenzjali tagħhom biex jiffinanzjaw l-ekonomija reali, huma xierqa aġġustamenti mmirati ta' ċerti rekwiżiti tad-Direttiva 2014/65/UE ("MiFID II"). Digà fl-2019, il-partijiet ikkonċernati kienu wissaw lill-Kummissjoni li bosta aspetti tar-regoli tal-MiFID II dwar id-distribuzzjoni jew ma kinux neċessarji, jew kien hemm il-perċezzjoni li kienu wisq ta' piż. Il-pandemija tal-COVID-19 ta' bħalissa tagħmilha aktar importanti li l-piż formali jitneħħa meta ma jkunx strettament neċessarju. Harsa kkalibrata b'mod aktar fin tar-rekwiżiti tal-investituri thalli wkoll aktar riżorsi biex jiġu indirizzati l-konsegwenzi tal-pandemija tal-COVID-19. Il-Kummissjoni għalhekk qed tistinka biex tirrikalibra dawn l-oqsma biex issib il-bilanċ it-tajjeb bejn livell suffiċjenti ta' trasparenza lejn il-klijent, u l-oghla standards ta' protezzjoni u kostijiet ta' konformità aċċettabbli għad-ditti.

F'dan il-kuntest, din l-emenda għall-MiFID II li tapplika għall-investimenti fl-istrumenti finanzjarji għandha l-għan li tneħħi l-piżijiet amministrattivi li jirriżultaw mir-regoli dwar id-dokumentazzjoni u l-iżvelar li mhumix kontroblanċjati minn żidiet korrispondenti fil-protezzjoni tal-investituri. Tirrikalibra wkoll il-limitu ta' pożizzjoni u r-reġim korrispondenti dwar il-hedging biex jitrawmu swieq denominati f'euro li għadhom jibdedu.

1.2. Konsistenza mad-dispożizzjonijiet eżistenti fil-qasam ta' politika

Filwaqt li tistabbilixxi miżuri straordinarji biex itaffu l-impatt tal-pandemija tal-COVID-19 u biex jgħinu l-irkupru ekonomiku, din il-proposta tibqa' konformi mal-obiettivi generali tal-

MiFID II biex trawwem it-trasparenza u l-integrità tas-suq u biex tippromwovi l-protezzjoni tal-investituri.

1.3. Konsistenza ma' politiki ohra tal-Unjoni

Din il-proposta leġislattiva li temenda l-MiFID II hija parti minn sett ta' miżuri li jiffaċilitaw l-irkupru ekonomiku wara l-pandemija tal-COVID-19 u tinkludi wkoll proposti leġislattivi li jemendaw ir-Regolament dwar il-Prospetti¹, ir-Regolament dwar it-Titolizzazzjoni², u r-Regolament dwar ir-Rekwiziti ta' Kapital³.

Din il-proposta leġislattiva għandha wkoll l-għan li tikkomplementa l-oġettivi tal-Unjoni tas-Swieq Kapitali biex tiddiversifika s-sorsi bbażati fuq is-suq għall-finanzjament għall-kupaniji Ewropej u biex tiffaċilita l-investimenti transfruntiera.

Barra minn hekk, din l-inizjattiva trid tkun konsistenti ma' kwalunkwe proposta addizzjonali li l-Kummissjoni għandha l-mira li tiżviluppa f'oqsma ta' politika differenti biex ittaffi l-impatt tal-pandemija tal-COVID-19 fuq is-swieq tal-kapital, inklużi l-istrumenti ewlenin li jappoġġaw l-irkupru li ġew ippreżentati fil-Komunikazzjoni tal-Kummissjoni bit-titlu "Il-mument tal-Ewropa: Tiswija u Thejjija għall-Ġenerazzjoni li Jmiss" tas-27 ta' Mejju 2020.

2. BAŻI ĠURIDIKA, SUSSIDJARJETÀ U PROPORZJONALITÀ

2.1. Bażi ġuridika

L-emenda proposta hija mibnija fuq l-istess bażi ġuridika tal-att leġislattiv li qed jiġi emendat, jiġifieri l-Artikolu 53(1) TFUE li jippermetti l-adozzjoni ta' miżuri għall-approssimazzjoni tad-dispożizzjonijiet nazzjonali rigward l-aċċess għall-attività tad-ditti tal-investment, swieq regolati u fornituri ta' servizzi tad-data.

2.2. Sussidjarjetà (għall-kompetenza mhux esklużiva)

Skont l-Artikolu 4 TFUE, l-azzjoni tal-UE għall-ikkompletar tas-suq intern trid tiġi vvalutata fid-dawl tal-prinċipju tas-sussidjarjetà stabbilit fl-Artikolu 5(3) tat-Trattat dwar l-Unjoni Ewropea (TUE). L-oġettivi fil-mira tal-miżuri proposti għandhom l-għan li jissupplimentaw il-leġislazzjoni diġà eżistenti tal-UE u, għalhekk, jistgħu jinkisbu l-aħjar fil-livell tal-UE milli minn inizjattivi nazzjonali differenti. Is-swieq finanzjarji min-natura tagħhom stess jaqsmu l-fruntieri, u kulma jmur aktar qed jagħmlu dan. Il-kundizzjonijiet li magħhom id-ditti u l-operaturi jridu jimxu biex jikkompetu f'dan il-kuntest, inkluż f'dak li jirrigwarda l-protezzjoni tal-investituri, jehtieġu li jkunu komuni f'kull naħa tal-fruntieri, u lkoll qegħdin fil-qalba tal-MiFID II llum. Minhabba din l-integrazzjoni, l-interventi iżolati fil-livell nazzjonali jkunu ferm inqas effiċjenti u jwasslu għall-frammentazzjoni tas-swieq, u jirriżultaw f'arbitraġġ regolatorju u d-distorsjoni tal-kompetizzjoni. Pereżempju, jekk ikun hemm livelli differenti

¹ Ir-Regolament (UE) 2017/1129 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-14 ta' Ġunju 2017 dwar il-prospett li għandu jiġi ppubblikat meta titoli jiġu offruti lill-pubbliku jew jiġu ammessi għall-kummerċ f'suq regolat, u li jhassar id-Direttiva 2003/71/KE.

² Ir-Regolament (UE) 2017/2402 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-12 ta' Diċembru 2017 li jistabbilixxi qafas ġenerali għat-titolizzazzjoni u li johloq qafas speċifiku għal titolizzazzjoni sempliċi, trasparenti u standardizzata, u li jemenda d-Direttivi 2009/65/KE, 2009/138/KE u 2011/61/UE u r-Regolamenti (KE) Nru 1060/2009 u (UE) Nru 648/2012.

³ Ir-Regolament (UE) Nru 575/2013 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tas-26 ta' Ġunju 2013 dwar ir-rekwiziti prudenzjali għall-istituzzjonijiet ta' kreditu u d-ditti tal-investment u li jemenda r-Regolament (UE) Nru 648/2012.

tal-protezzjoni tal-investituri bejn l-Istati Membri, dan iwassal biex is-swieq jigu fframmentati, l-efficjenza tigi kompromessa, u jwasslu ghal arbitragg regulatorju dannuz.

2.3. Proporzjonalità

Il-proposta tqis il-principju tal-proporzjonalità, jigifieri li l-azzjoni tal-UE jenhtieg li tkun adegwata biex jintlahqu l-ghanijiet u li ma tmurx lil hinn minn dak li hu mehtieg. Il-mizuri proposti sabiex itaffu l-piz fuq id-ditti ta' investiment jirrispettaw il-principju tal-proporzjonalità. B'mod partikolari, il-htiega li jinstab bilanç bejn il-protezzjoni tal-investituri, l-efficjenza tas-swieq u l-ispejjez għall-industrija kienet centrali huma u jigu stipulati dawn ir-rekwiziti. Mhux biss l-għażliet proposti gew ivvalutati individwalment fil-konfront tal-oġettiv tal-proporzjonalità, iżda saħansitra n-nuqqas ta' proporzjonalità tar-regoli eżistenti gie pprezentat bħala problema separata. L-emendi għaldaqstant huma kompatibbli mal-principju tal-proporzjonalità, u jieħdu inkonsiderazzjoni l-bilanç ġust bejn l-interess pubbliku inkwistjoni u l-kostefficjenza tal-mizura.

2.4. Għażla tal-istrument

Qed jigi propost li l-mizuri jigu implimentati billi l-MiFID II jigi emendat permezz ta' Direttiva. Il-mizuri proposti tabilhaqq jirreferu jew jiżviluppaw ulterjorment dispożizzjonijiet li diġà kienu integrati f'dawk l-istrumenti legali. L-Artikolu 53(1) TFUE jippermetti l-adozzjoni tal-atti fil-forma ta' Direttiva. L-emendi għad-Direttiva 2014/65/KE għaldaqstant jistgħu jsiru biss bis-saħħa ta' Direttiva tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill li temenda d-Direttiva 2014/65/UE.

3. RIŻULTATI TAL-EVALWAZZJONIJIET EX-POST, TAL-KONSULTAZZJONIJIET MAL-PARTIJIET IKKONĊERNATI U TAL-VALUTAZZJONIJIET TAL-IMPATT

3.1. Valutazzjoni tal-impatt

Din il-proposta mhijiex akkumpanjata minn valutazzjoni tal-impatt separata. Minhabba l-urgenza tal-mizuri li għandhom jittieħdu biex jghinu l-irkupru, il-valutazzjoni tal-impatt giet sostitwita minn analiżi tal-ispejjez u l-benefiċċji inkluża fid-Dokument ta' Hidma tal-Persunal li jappoġġa l-Pakkett għall-Irkupru tas-Swieq Kapitali. L-ghan prinċipali tal-proposta huwa li tipprevedi, għal raġunijiet eċċezzjonali fil-kuntest tal-pandemija attwali tal-COVID-19, l-applikazzjoni ssimplifikata tar-rekwiziti regulatorji, li żżomm salvagwardji għoljin għall-konsumaturi filwaqt li tippermetti aktar flessibbiltà lill-klijenti fornituri u li tiżgura li s-swieq tal-komoditajiet li jiffunzjonaw għalkollox jistgħu jaqdu r-rwol importanti tagħhom fl-irkupru tal-ekonomiji tal-UE. Fid-Dokument ta' Hidma tal-Persunal li jappoġġa l-Pakkett għall-Irkupru tas-Swieq Kapitali hemm analiżi tal-mizuri proposti.

3.2. Drittijiet fundamentali

Il-proposta tirrispetta d-drittijiet fundamentali u tosserva l-prinċipji rikonoxxuti mill-Karta tad-Drittijiet Fundamentali tal-Unjoni Ewropea, b'mod partikolari l-libertà sabiex jitwettaq negozju (l-Artikolu 16) u l-protezzjoni tal-konsumatur (l-Artikolu 38). Minhabba li din l-inizjattiva għandha l-ghan li thaffef il-piz amministrattiv mogħti lid-ditti tal-investiment hija u żżomm l-istandards għoljin eżistenti għall-konsumaturi, din l-inizjattiva tikkontribwixxi biex jittejjeb id-dritt li titwettaq attività kummerċjali.

4. IMPLIKAZZJONIJIET BAĠITARJI

L-inizjattiva mhijiex mistennija li jkollha impatt fuq il-baġit tal-UE.

5. ELEMENTI OHRAJN

5.1. Pjanijiet ta' implimentazzjoni u arrangamenti dwar il-monitoraġġ, l-evalwazzjoni u r-rapportar

Minhabba li l-emenda għandha l-għan li ttaffi l-effetti tal-pandemija tal-COVID-19, ikun ta' benefiċċju kbir jekk din l-emenda tiġi applikata kmieni. Għaldaqstant, huwa mistenni li l-emenda proposta tibda tapplika fl-ewwel opportunità.

Fl-istess hin, l-Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq (ESMA) se tkompli tigbor id-*data* meħtieġa biex timmonitorja l-effetti tal-pandemija tal-COVID-19 fuq id-ditti tal-investment u l-attivitajiet ta' investment fl-Ewropa u kif il-pandemija qed taffettwa s-swieq u l-prattiki superviżorji. Dan se jippermetti li fil-futur issir evalwazzjoni tal-ghodod ta' politika l-godda. Barra minn hekk, is-servizzi tal-Kummissjoni se jkomplu jimmonitorjaw bir-reqqa l-ahhar żviluppi u jieħdu sehem fil-fora rilevanti, bħall-Kumitat Ewropew tat-Titoli (KET).

Il-konformità u l-infurzar se jiġu żgurati fuq bażi kontinwa fejn ikun hemm bżonn permezz tat-tnedija mill-Kummissjoni ta' proċedimenti ta' ksur għan-nuqqas ta' traspożizzjoni jew għat-traspożizzjoni jew l-applikazzjoni mhux korretta tal-miżuri leġislattivi. Ir-rapportar ta' ksur tad-dritt tal-Unjoni jista' jiġi indirizzat permezz tas-Sistema Ewropea ta' Superviżjoni Finanzjarja (SESF), inklużi l-awtoritajiet nazzjonali kompetenti u l-ESMA.

5.2. Spjegazzjoni fid-dettall tad-dispożizzjonijiet speċifiċi tal-proposta

5.2.1. Emendi għar-rekwiżiti ta' informazzjoni

L-emendi proposti jirrikalibraw bir-reqqa rekwiżiti speċifiċi sabiex jilhqqu bilanċ aktar xieraq bejn, minn naħa waħda, il-protezzjoni tal-investituri, u min-naħa l-oħra l-facilitazzjoni tal-provvediment ta' servizzi ta' investment ta' kwalità għolja. Biex jiġi żgurat li l-klijenti jirċievu livell għoli ta' protezzjoni tal-investituri, l-emendi se jagħmlu kalibrazzjoni attenta bejn il-konsumaturi, il-klijenti professjonali, u l-kontropartijiet eliġibbli. Filwaqt li t-taffija limitata tkun taqta' mill-kategoriji tal-investituri (jiġifieri l-eliminazzjoni gradwali tal-informazzjoni stampata), il-maġġoranza tal-emendi għas-sett ta' regoli preżenti se jiffukaw fuq li jtaffu l-piż għall-klijenti professjonali u l-kontropartijiet eliġibbli.

It-tabella li jmiss tipprovdi **harsa ġenerali** tat-tibdil propost u tidentifika l-kategoriji tal-investituri affettwati minn dan it-tibdil.

Emendi għar-rekwiżiti ta' informazzjoni	
Eliminazzjoni gradwali tal-materjal stampat bħala l-metodu awtomatiku għall-komunikazzjoni.	Il-paragrafi l-godda fl-Artikolu 24 se jiżguraw li d-dokumenti jiġu pprovduti f'format elettroniku. Il-konsumaturi, madankollu, jistgħu jagħzlu li jirċievu informazzjoni stampata.
Divulgazzjoni dwar il-kostijiet u l-imposti: Introduzzjoni ta' eżenzjoni għall-kontropartijiet eliġibbli u għall-klijenti professjonali għal servizzi għajr il-pariri dwar l-investment u l-ġestjoni tal-portafolli.	Skont l-Artikoli 29a u 30, il-kontropartijiet eliġibbli u l-klijenti professjonali huma eżentati mir-rekwiżiti tal-ispejjeż u l-imposti meta jkunu kkonċernati servizzi għajr il-pariri dwar l-investment u l-ġestjoni tal-portafoll. Barra minn hekk, fil-każ li jkun hemm komunikazzjoni mill-bogħod il-klijenti tas-servizzi kollha jenħtieġ li jkunu jistgħu, skont

	ċerti kundizzjonijiet, li jirċievu informazzjoni dwar l-ispejjeż u l-imposti dritt wara t-tranzazzjoni (l-Artikolu 24(4)).
Taffija tal-obbligi ta' rapportar ex post: b'mod partikolari, l-obbligu ta' rapportar ta' tmiem il-jum jippromwovi perspettiva fil-qosor fost l-investituri mingħajr esperjenza u jrawwem "imġiba tal-merħla" li ma twassalx biex ikun hemm perspettivi informati dwar is-suq. Il-klijent professjonali għandhom il-fakultà li jagħzlu li jagħmlu dan.	L-Artikolu 25(6) huwa miżjud mal-miżuri li l-kontropartijiet eliġibbli u l-klijent professjonali huma eżentati minnhom, u li l-klijenti professjonali jistgħu jagħzlu li jagħmlu.
Sospensjoni tar-rapporti tal-aħjar eżekuzzjoni: Fil-forma attwali tagħhom, ir-rapporti tal-aħjar eżekuzzjoni ma jinqarwx mill-investituri, filwaqt li d-ditti tal-investment fuq in-naħa tax-xiri jirċievu l-informazzjoni rilevanti kollha b'mezzi oħra (pereżempju mil-laqgħat tas-sensurija). Biex jitnaqqas il-piż tal-produzzjoni ta' dawn ir-rapporti, dan l-obbligu se jiġi sospiż, sakemm issir analiżi bir-reqqa dwar is-simplifikazzjoni possibbli tar-rapporti.	Jizdied subparagrafu ġdid mal-Artikolu 27(3) li temporanjament jissospendi l-applikazzjoni l-obbligu ta' rapportar.
It-taffija tal-analiżi tal-ispejjeż u l-benefiċċji: Bħala parti mill-valutazzjoni tal-idoneità, id-ditti huma obbligati jiksibu informazzjoni dwar il-klijent sabiex iwettqu analiżi kost-benefiċċji fil-każ li jaqilbu bejn il-prodotti fil-kuntast ta' relazzjoni li tkun għaddejja. Għall-klijenti professjonali dan huwa wisq ta' piż.	Jizdied paragrafu ġdid mal-Artikolu 25(2), li jistabbilixxi r-rekwiziti għall-analiżi tal-ispejjeż u l-benefiċċji kif bhalissa huma stipulati fl-Artikolu 54(11) tar-Regolament Delegat (UE) 2017/565, u jzid eżenzjoni mal-possibbiltà ta' inkluzjoni fakultattiva għall-klijenti professjonali.
Governanza tal-prodotti: biex jiġi ffaċilitat il-finanzjament tal-ekonomija, bonds bi klawżoli make-whole se jiġu eżentati mir-regim ta' governanza tal-prodotti.	L-Artikolu 16(3), is-subparagrafi minn 2 sa 6 u l-Artikolu 24(2) mhux se japplikaw għall-bonds maħruġa minn kumpaniji li jkollhom klawżoli make-whole.

Deskrizzjoni dettaljata tal-miżuri

- (a) Eliminazzjoni gradwali tal-materjal stampat bħala l-metodu awtomatiku għall-komunikazzjoni

Bhalissa, il-MiFID II tirrikjedi li r-rapporti u l-informazzjoni kollha għall-investituri jiġu pprovduti f'“mezz durabbli” li jinkludi formati elettronici (pereżempju l-posta elektronika), izda l-karta għadha l-metodu awtomatiku għall-komunikazzjoni (meta jkun meħtieġ mezz durabbli). Minhabba li ġeneralment il-klijenti huma kapaċi jaraw il-portafolji tal-investment tagħhom online (jew jikkuntattjaw id-ditti ta' investment tagħhom fejn meħtieġ), li dawn jingħataw pletora ta' rapporti stampati sar superfluwu. Il-konformità ma' dan l-obbligu, li ġie introdott fil-MiFID II, jimponi spejjeż konsiderevoli fuq il-banek u jzomm lura l-proċess tal-investment.

Mhux talli xi ditti esperjenzaw diffikultajiet b'rabta mal-provvediment ta' żvelar stampat lill-klijenti tul il-pandemija tal-COVID-19, iżda din l-ghazla prestabbilita għall-komunikazzjoni ma timxix mal-obiettivi tal-Patt Ekoloġiku tal-Kummissjoni u mal-Aġenda tagħha dwar il-Finanzi Diġitali. Minhabba li t-tnaqqis fir-ritmu ekonomiku kkawżat mill-pandemija tal-COVID-19 għamilha aktar urgenti li l-proċess tal-investiment jiġi ffaċilitat biex iżid l-alternattivi ta' finanzjament għall-kumpaniji Ewropej u biex id-ditti tal-investiment ikunu jistgħu jużaw ir-rizorsi b'mod aktar effiċjenti, jenħtieġ li l-ghazla prestabbilita għall-komunikazzjoni kollha mal-klijenti tkun tikkonsisti f'format elettroniku (posta elettronika, paġna web apposta jew kaxxa postali elettronika). Il-metodu prestabbilit li jkun intgħażel jenħtieġ li imbagħad jintuża għall-provvediment tad-dokumenti ta' informazzjoni kollha biex jiġi żgurat li l-klijent ikollu l-informazzjoni kollha tiegħu disponibbli f'post wiehed. Għaldaqstant, il-komunikazzjoni stampata jenħtieġ li tiġi eliminata malajr kemm jista' jkun. L-investituri fil-livell tal-konsumatur xorta jkollhom il-possibbiltà li jagħzlu li jirċievu l-informazzjoni tagħhom stampata jekk ikunu jridu.

(b) L-introduzzjoni ta' eżenzjoni għall-kontropartijiet eliġibbli u l-klijenti professjonali mill-informazzjoni dwar l-ispejjeż u l-imposti

L-informazzjoni dwar l-ispejjeż u l-imposti suppost tagħti lill-investituri livell bażiku ta' trasparenza rigward l-ipprezzar u tippermettilhom iqabblu l-offerti differenti. Bħalissa, ir-rekwiżiti ta' informazzjoni dwar il-kost u t-tariffi japplikaw għall-kategoriji kollha tal-klijenti. Madankollu, il-klijenti professjonali, il-kontropartijiet eliġibbli u l-ESMA⁴ unanimu u ripetutament qalu lill-Kummissjoni li dawn ir-rekwiżiti ma joffru l-ebda benefiċċju meta jkunu kkonċernati servizzi oħra għajr il-ġestjoni tal-portafoll u l-pariri dwar l-investiment. Dawn il-klijenti għandhom relazzjoni differenti mad-ditti tal-investiment minn dawk tal-klijenti fil-livell tal-konsumatur; f'bosta każijiet dawn il-partecipanti fis-suq ikunu familjari mal-kundizzjonijiet tas-suq u mal-prezzijiet tal-fornituri differenti, iżda wkoll jiddefinixxu l-kundizzjonijiet tat-tranzazzjoni inkwistjoni huma stess. Il-klijenti professjonali u l-kontropartijiet eliġibbli barra minn hekk generalment jagħmlu għadd kbir ta' ordnijiet ta' valur kbir meta mqabbel ma' dawk li jagħmlu l-investituri fil-livell tal-konsumatur, u jagħtu importanza kbira li l-ordnijiet jitwettqu malajr. Għaldaqstant, il-klijenti bl-ingrossa, volontarjament, iqieghdu l-konsulenti finanzjarji u d-ditti tas-senserija f'kompetizzjoni meta jkunu qed jitolbu l-prezzijiet għan-negozjar tagħhom. Dan jagħti lil dawn il-gruppi ta' investituri aktar influwenza u kontroll tal-prezzijiet mill-konsumatur medju. Billi jitnaqqas dan l-obbligu tal-informazzjoni li qed jingħad li ma jintużax la mill-kontropartijiet eliġibbli u lanqas mill-kontropartijiet professjonali, l-informazzjoni se tiġi individwalizzata u se tagħti lill-klijenti bl-ingrossa d-data li jehtiegu.

It-tnaqqis tal-burokrazija żejda sar saħansitra aktar urgenti tul il-pandemija tal-COVID-19, li qieghdet pressjoni kbira fuq is-sistema ekonomika u finanzjarja tal-UE. Is-simplifikazzjoni tal-proċess tal-investiment għall-klijenti bl-ingrossa aktarx iwassal għażliet ta' finanzjament alternattivi lill-intrapriżi li jehtiegu ekwità ġdida. Biż-żieda ta' Artikolu 29a ġdid u l-emenda għall-Artikolu 30(1) tal-MiFID II, il-kontropartijiet eliġibbli u l-klijenti professjonali se jiġu eżentati għalkollox milli jirċievu d-divulgazzjonijiet dwar l-ispejjeż u l-imposti fuq servizzi għajr il-pariri dwar l-investiment u l-ġestjoni tal-portafoll. Għall-konsumaturi dan l-obbligu ma jinbidilx.

⁴

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-advises-european-commission-inducements-and-costs-and-charges-disclosures>

- (c) Il-possibbiltà ta' trażmissjoni tard tal-informazzjoni dwar l-ispejjeż meta jkunu qed jintużaw mezzi ta' komunikazzjoni mill-bogħod

L-Artikolu 24 tal-MiFID II jipprevedi rekwiżiti ta' informazzjoni fid-dettall. Hafna tranżazzjonijiet, ma' kull kategorija tal-klijenti, għadhom tendenza li jiġu konklużi fuq it-telefown jew inkella online. Il-kategoriji kollha tal-klijenti saru jistennu l-eżekuzzjoni immedjati ta' tali "ordnijiet mill-bogħod" bħala karatteristika standard tas-servizzi ta' investment. Il-provvista ta' informazzjoni *ex ante* dwar il-kost tissarraf f'perjodi latenti u r-riskju ta' movimenti sfavorevoli tal-prezzijiet bejn il-wasla u l-eżekuzzjoni ta' ordni. Spiss, ir-rekwiżit ta' żvelar *ex ante* sistematiku dwar il-kostijiet ikun ta' żvantaġġ għall-klijenti. Dawn iċ-ċirkostanzi la jkunu jippermettu u lanqas jiġġustifikaw l-informazzjoni *ex ante* dwar il-kost, partikolarment minhabba li l-klijent iġarrab ir-riskju tas-suq ta' movimenti tal-prezz sfavorevoli fiż-żmien bejn it-tnejn u l-ghoti tal-informazzjoni *ex ante* dwar il-kost.

Il-pandemija tal-COVID-19 aċċellerat l-użu tas-servizzi elettronici ta' investment u għaldaqstant il-htieġa għal eżekuzzjoni tan-negozju effiċjenti u rapida, online u fuq it-telefown. Minhabba li l-applikazzjoni attwali tar-rekwiżiti tad-divulgazzjoni *ex ante* tal-kost twassal għal dewmien fl-eżekuzzjoni tat-tranżazzjonijiet għall-partecipanti li għalihom il-hin huwa kruċjali, u li dawn l-effetti għaldaqstant jista' jkollhom impatt negattiv fuq l-aħjar eżekuzzjoni, jenhtieġ li l-klijenti jkunu jistgħu jipprovdu l-kunsens tagħhom għal trażmissjoni aktar tard tad-dokumenti ta' informazzjoni dwar il-kost.

- (d) Taffija għar-rapporti dwar is-servizzi

Il-MiFID II tirrikjedi li d-ditti tal-investment jibagħtu rapporti *ex post* lill-klijenti rigward is-servizzi li jkunu rċevew. Jenhtieġ li l-kontropartijiet eliġibbli u l-klijenti professjonali jkunu eżentati għalkollox milli jirċievu r-rapporti *ex post*. Jenhtieġ madankollu li l-klijenti professjonali jkunu jistgħu jagħzlu li jirċievu dawn ir-rapporti. Billi dawn il-klijenti jingħataw il-kapaċità li jagħzlu li jirċievu r-rapporti, jiġi żgurat li daww li jridu jirċievu dawn ir-rapporti jkunu jistgħu jkomplu jagħmlu dan u, min-naha l-oħra, daww li ma jiksbu l-ebda benefiċċju mir-riċeviment ta' divulgazzjonijiet standardizzati bħal dawn ma jirċevuhomx.

Pereżempju, l-Artikolu 25(6) tal-MiFID II jobbliga lid-ditti li jipprovdu rapporti tas-servizz ta' wara t-tranżazzjoni lill-klijenti. Dawn ir-rapporti jinkludu r-rapporti li jittrattaw it-telf, li jiġu skattati minn telf ta' 10 % fil-portafoll. Dawn ir-rapporti tqiesu bħala inutli jew saħansitra kienu ta' konfużjoni għal ċerti klijenti, partikolarment meta s-swieq ikunu estremament volatili, bħalma kien il-każ matul il-pandemija tal-COVID-19. Il-pandemija tal-COVID-19 uriet li minflok jintbagħtu rapporti li jiġu skattati mill-volatilità jew minn sempliċi skadenza amministrattiva, l-informazzjoni individwalizzata u f'waqtha hija ta' rilevanza ha fna akbar għall-klijenti bl-ingrossa. Biex kemm id-ditti kif ukoll il-klijenti jkunu jistgħu jiffukaw fuq li jagħtu u li jirċievu (jiġifieri li jimxu 'l quddiem attivament) l-informazzjoni li hija relevanti għalihom, b'mod partikolari f'ambjenti diffiċli għas-suq, dawn ir-rapport għalhekk mhux se jibqgħu japplikaw għall-kontropartijiet eliġibbli, filwaqt li l-klijenti professjonali għandhom l-għażla jirċevuhomx jew le.

- (e) Esklużjoni fakultattiva mill-analiżi tal-ispejjeż u l-benefiċċji għall-investituri professjonali fil-każ ta' bdil

L-Artikolu 25(2) tal-MiFID II jobbliga lid-ditti jwettqu valutazzjoni tal-idoneità meta jipprovdu pariri dwar l-investment jew ġestjoni tal-portafoll. Din id-dispożizzjoni tapplika kemm għall-konsumaturi kif ukoll għall-klijenti professjonali. Il-kontropartijiet eliġibbli huma

eskluzi fl-Artikolu 30(1). Rigward il-klijenti li huma professjonali, b'talba⁵, id-ditti għandhom bżonn jiksibu tali informazzjoni minhabba li hija neċessarja għal bażi raġonevoli biex jiddeterminaw li t-tranzazzjoni speċifika li se tiġi rrakkomandata jew li se ssir, tissodisfa l-oġettivi tal-investment tal-klijent, inkluża t-tolleranza għar-riskju tal-klijent, u li l-klijent ikun kapaċi finanzjarjament li jgarrab kwalunkwe riskju ta' investment konsistenti mal-oġettivi ta' investment tiegħu. Rigward il-klijenti professjonali kif imnizzlin fl-Anness II, paragrafu I tal-MiFID II, id-ditti jistgħu jassumu li l-klijent huwa kapaċi li jgħorr ir-riskju finanzjarju ta' investment.

Fil-każ ta' relazzjonijiet li diġà jkunu għaddejjin, id-ditti bħalissa huma meħtieġa jagħmlu analiżi tal-ispejjeż u l-benefiċċji ta' ċerti attivitajiet fil-portafolli, li jinvolvu "qlib" bejn il-prodotti. F'dan il-kuntest, qabel issir qalba tal-prodotti, id-ditti tal-investment huma meħtieġa jiksibu l-informazzjoni meħtieġa minghand il-klijent u jkunu kapaċi juru li l-ispejjeż jisbqu l-benefiċċji. L-eżami tal-idoneità fil-każ ta' qalba tal-prodott hija meqjusa li tapplika għall-attività kollha fil-portafolli minflok għal dak il-qlib li kienet maħsuba għalih, bħall-bejgħ u x-xiri ta' prodott "ekwivalenti" (pereżempju l-bejgħ ta' fond tal-investment fl-ekwiżità Ewropew u x-xiri ta' ETF tal-ekwiżità Ewropew b'karattersitiċi li jkunu ġeneralment l-istess).

Biex tiġi ffaċilitata l-kapitalizzazzjoni rapida tal-ekonomija reali, il-proċess għall-klijenti bl-ingrossa biex jibdlu l-istrategiji tal-investment tagħhom jenħteġ li jkun kemm jista' jkun rapidu. Jekk il-qlib isir aktar faċli, dan se jgħin biex jinċentivizza lill-klijenti bl-ingrossa biex jinvestu f'mudelli ta' negozju oħrajn u godda, u għaldaqstant jgħin firxa usa' ta' ditti fi stadju bikri fil-proċess tal-irkupru. Għalhekk jenħteġ li l-klijenti professjonali jkunu jistgħu jagħzlu jekk din il-miżura tapplikax għalihom. Għal dan il-għan, ir-rekwiżiti sostantivi kif inhuma stabbiliti bħalissa fl-Artikolu 54(11) tar-Regolament Delegat (UE) 2017/565 se jiżdiedu mal-Artikolu 25(2) tal-MiFID II, u tiġi inkluża referenza għal din id-dispożizzjoni fil-lista ta' dispożizzjonijiet li l-klijenti professjonali huma eżentati minnhom iżda li jistgħu jagħzlu li jipparteċipaw fihom.

(f) Governanza tal-prodotti

Ir-rekwiżiti ta' governanza tal-prodotti bħalissa japplikaw għall-istrumenti finanzjarji kollha u irrispettivament mill-klijent, minkejja li jidher li ma hemmx hafna benefiċċju fil-valutazzjoni tal-partikolaritajiet ta' bond normali meta t-tranzazzjonijiet isiru bejn kontropartijiet eligibbli. Fil-linji gwida tagħha dwar il-governanza tal-prodotti⁶, l-ESMA diġà indirizzat parzjalment dan in-nuqqas ta' proporzjonalità billi esplicitament irrakkomandat flessibilità ulterjuri għal "prodotti mhux kumplessi".

Il-partijiet ikkonċernati fil-konsultazzjoni tal-MiFID II ippreżentaw evidenza li r-regoli tal-governanza tal-prodotti għal xi strumenti, li spiss jissemmew bħala emissjonijiet "plain vanilla" (normali) ipprevjenew l-allokazzjoni ideali tal-kapital permezz ta' swieq sekondarji vibranti. Fid-dawl tal-kriżi attwali kkawżata mill-pandemija tal-COVID-19, huwa indispensabbli li jiġi ffaċilitat il-ħruġ ta' kapital. L-emittenti u l-investituri jridu jkunu mgħammra bl-ghodod it-tajbin biex joħorġu l-kapital għid faċilment u biex jiksibu aċċess għal bażi tal-investituri akbar. Aktar kemm dawn l-ghodod jibdwu jahdmu malajr, aktar ikun tajjeb għall-kumpaniji kif ukoll għall-investituri.

Għaldaqstant, il-proposta qed tneħhi r-rekwiżiti ta' governanza tal-prodotti għal bonds sempliċi maħruġin minn kumpaniji li għandhom klawżoli make-whole (li huma karatteristiċi

⁵ Fuq il-bażi tal-Anness II, il-Kapitolu II, il-paragrafu II tal-MiFID.

⁶ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43-620_guidelines_on_mifid_ii_product_governance_requirements_0.pdf

li jipproteġu lill-investituri). L-ghan ta' din l-eżenzjoni, li jkun hemm bżonn li tigi kkomplementata minn regola ċara li l-klawżola make-whole minnha nfisha ma tagħmilx lil dawn l-istrumenti prodott aggregat ta' investiment għall-konsumaturi bbażat fuq l-assigurazzjoni (packaged retail and insurance-based investment product, PRIIP), huwa li tagħmel aktar bonds normali maħruġin minn kumpaniji disponibbli għall-investituri fil-livell tal-konsum. Din l-eżenzjoni mmirata tippermetti lill-emittenti jaċċessaw bażi usa' ta' investituri, tippermetti lill-investituri fil-livell tal-konsum sofistikati li jkollhom aċċess għal għażla usa' ta' strumenti u żżomm il-protezzjoni għall-kategoriji kollha tal-investituri, ikunu kif ikunu kkategorizzati, meta jkunu qed jaċċessaw prodotti kumplessi. Hija parti essenzjali minn pakkett tal-irkupru li l-klijenti fil-livell tal-konsumatur jistgħu jkunu esposti għal prodotti b'introjtu fiss, minhabba li tali prodotti huma essenzjali għal raġunijiet ta' diversifikazzjoni u tnaqqis tar-riskji.

(g) Rapporti tal-aħjar eżekuzzjoni

L-Artikolu 27(3) tal-MiFID II jirrekjedi li kull ċentru tan-negozjar u kull internalizzatur sistematiku għall-istrumenti finanzjarji soġġetti għall-obbligu tan-negozjar fl-Artikoli 23 u 28 tar-Regolament (UE) Nru 600/2014 ("MiFIR") u kull ċentru tal-eżekuzzjoni ta' strumenti finanzjarji oħrajn, jagħmel disponibbli għall-pubbliku *data* relatata mal-kwalità tal-eżekuzzjoni tat-tranzazzjonijiet f'dak iċ-ċentru perjodikament. Hemm bżonn li dawn ir-rapporti perjodiċi jinkludu dettalji dwar il-prezzijiet, l-ispejjeż, il-veloċità u l-probabbiltà tal-eżekuzzjoni għall-istrumenti individwali, li huma deskritti ulterjorment fir-Regolament Delegat (UE) 2017/575 ("RTS 27"). Il-partijiet ikkonċernati jindikaw li l-investituri rari jaqraw ir-rapporti, skont l-għadd tassew baxx ta' tniżżil tal-fajls mis-sit web tagħhom. Għaldaqstant, wiehed jassumi li l-investituri ma jistgħux jagħmlu, jew ma jagħmlux, tqabbil sinifikattiv bejn id-ditti fuq il-bażi ta' din id-*data*. Ditti min-naha tax-xiri infurmawna wkoll li huma jirċievu l-informazzjoni rilevanti kollha dwar l-aħjar eżekuzzjoni minn mezzi oħra (pereżempju mil-laqgħat tas-sensurija). Il-kriżi attwali ziedet l-urġenza li jiġu indirizzati l-problemi rigward il-produzzjoni għalja tar-rapporti tal-aħjar eżekuzzjoni. Dan huwa muri mid-dikjarazzjoni tal-esma li d-ditti jista' jkun ikollhom bżonn inaqqsu l-priorità tal-isforzi biex jiġu ppubblikati dawn ir-rapporti minhabba ċ-ċirkostanzi ta' eċċezzjoni maħluqin mill-pandemija tal-COVID-19⁷.

Għaldaqstant, jenhtieg li r-rekwiżit li jiġi ppubblikat ir-rapport tal-aħjar eżekuzzjoni jiġi sospiż. Dan jillibera r-rizorsi li bħalissa qed jintużaw biex jiġi prodott ir-rapport, mingħajr ma d-ditti u ċ-ċentri jkunu obbligati jinvestu fl-implimentazzjoni li tiswa hafna flus. Din l-għażla ma twassalx għal tnaqqis fil-protezzjoni tal-investituri minhabba li bħalissa l-investituri r-rapporti ma jaqrawhomx, u d-ditti fin-naha tax-xiri jirċievu l-informazzjoni rilevanti minn mezzi oħra. Fil-kuntest tar-rieżami shih tal-MiFID II fl-2021, il-Kummissjoni tivvaluta jekk ir-rekwiżit li jiġi ppubblikat ir-rapport għandux jitneħħa għalkollox, jew jekk huwiex mehtieg li r-rapporti jiġu introdotti mill-ġdid b'metodu rivedut.

5.2.2. *Miżuri li jaffettwaw is-swieq tad-derivattivi tal-enerġija*

L-emendi proposti jirrikalibraw bir-reqqa r-reġim tal-limitu ta' pożizzjoni u l-ambitu tal-eżenzjoni għall-hedging sabiex jiżguraw li s-swieq godda ddenominati bl-euro jkunu jistgħu jiffjorixxu u jippermettu lill-produtturi u lill-manifatturi jagħmlu hedging tar-riskji tagħhom filwaqt li jissalvagwardjaw l-integrità tas-swieq tal-komoditajiet, hlief għall-komoditajiet agrikoli, b'mod partikolari dawk tal-ikel għall-konsum uman bħala titolu sottostanti.

⁷

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-provides-clarifications-best-execution-reports-under-mifid-ii>.

It-tabella li ġejja tipprovdi ħarsa generali tal-bidliet proposti:

Emendi fil-qasam tas-swieq tal-komoditajiet (hlief l-agrikoltura)	
Emenda tal-limiti ta' pożizzjoni: fil-forma attwali tiegħu, ir-regim tal-limiti ta' pożizzjoni affettwa ħażin il-likwidità fis-swieq tal-komoditajiet godda. Biex jiġi żgurat li s-swieq tal-komoditajiet godda jkunu jistgħu jiżviluppaw, il-limiti ta' pożizzjoni huma llimitati għal derivattivi tal-komoditajiet agrikoli jew derivattivi ta' komoditajiet deżinjati bħala sinifikanti jew kritiċi. L-ESMA se tingħata l-mandat li tiżviluppa abbozz ta' standards regolatorji biex tiddefinixxi dawk id-derivattivi agrikoli li huma soġġetti għal limiti ta' pożizzjoni u biex tiddefinixxi d-derivattivi kritiċi jew sinifikanti soġġetti għal limiti ta' pożizzjoni. Għad-derivattivi kritiċi jew sinifikanti, l-ESMA se tqis daqs gross ta' interess miftuħ ta' medja ta' 300 000 lott fis-sena, l-ghadd ta' parteċipanti fis-suq u l-komodità sottostanti. Għad-derivattivi agrikoli, se jkun hemm enfasi partikolari fuq dawk id-derivattivi li jkollhom l-ikel għall-konsum uman bħala titolu sottostanti. It-tnehhija tal-kunċett ta' "l-istess kuntratt": għal ċentri kompetituri li jinnegożjaw derivattivi tal-komoditajiet ibbażati fuq l-istess titolu sottostanti u bl-istess karatteristiċi, id-definizzjoni attwali ta' "l-istess kuntratt" hija detrimental għas-suq li huwa anqas likwidu. Biex jiġi assigurati kundizzjonijiet ekwi, il-kunċett ta' "l-istess kuntratt" jithassar u jiġi sostitwit b'approċċ aktar kooperattiv bejn l-awtoritajiet kompetenti (competent authorities, CAs). It-tishih tal-kontrolli tal-ġestjoni ta' pożizzjoni: hemm differenzi sinifikanti fil-mod li bih iċ-ċentri tan-negożjar jimmanigġaw il-pożizzjonijiet. Għaldaqstant, il-kontrolli tal-ġestjoni ta' pożizzjoni jissahħu fejn meħtieġ. L-ESMA se tingħata l-mandat li tiċċara ulterjorment il-kontenut tal-kontrolli tal-	L-Artikolu 57 jinbidel b'mod li l-kamp ta' applikazzjoni tal-limiti ta' pożizzjoni jiġi emendat biex japplika biss għall-kuntratti agrikoli u kuntratti sinifikanti jew kritiċi. Emenda tal-Artikolu 57(6) dwar il-limiti ta' pożizzjoni għal "l-istess kuntratti" u l-Artikolu 58(2) dwar ir-rapportar dwar il-pożizzjonijiet lill-awtorità ċentrali kompetenti għall-istess kuntratti. Emenda tal-Artikolu 57(8) biex jiġi estiż l-aċċess għall-informazzjoni fl-ittra (bi) għal pożizzjonijiet miżmuma f'kuntratti relatati f'ċentri tan-negożjar ohrajn u OTC permezz tal-membri u l-parteċipanti, fejn xieraq.

ġestjoni tal-pożizzjonijiet huma u jitqiesu l-karatteristiċi taċ-ċentri tan-negozjar relevanti.	
L-introduzzjoni ta' eżenzjoni għall-hedging definita strettament: – Din l-eżenzjoni għall-hedging tkun disponibbli fejn, fi grupp predominantement kummerċjali, persuna tkun giet irreġistrata bħala ditta tal-investment u tinneogzja f'isem il-grupp. – Hija introdotta wkoll eżenzjoni għal-limitu ta' pożizzjoni għall-kontropartijiet finanzjarji u mhux finanzjarji għal pożizzjonijiet li jirriżultaw minn tranżazzjonijiet li jkunu saru biex jissodisfaw il-provvedimenti mandatorji tal-likwidità. L-ESMA se jkollha l-mandat għall-eżenzjoni għall-hedging definita strettament u l-eżenzjoni għal-limitu ta' pożizzjoni biex tiddetermina proċedura li tistabbilixxi kif in-nies jistgħu japplikaw l-eżenzjoni rispettiva. Esklużjoni tad-derivattivi titolizzati mir-reġim tal-limitu ta' pożizzjoni minhabba li r-reġim attwali tal-limitu ta' pożizzjoni jonqos milli jirrikonoxxi l-karatteristiċi uniċi ta' dawn l-istrumenti.	Fl-Artikolu 57(1), hija introdotta eżenzjoni għall-hedging għal: - kontropartijiet finanzjarji li jaġixxu bħala l-entità li taffaċċja s-suq ta' grupp kummerċjali għall-pożizzjonijiet miżmuma biex jitnaqqsu r-riskji tal-entitajiet kummerċjali tal-grupp; - kontropartijiet finanzjarji u mhux finanzjarji għal pożizzjonijiet li oġġettivament jistgħu jitkejlu bħala li jirriżultaw minn tranżazzjonijiet li jkunu saru biex jissodisfaw obbligi li tigi pprovduta l-likwidità f'ċentru tan-negozjar, f'konformità mal-ittra (c) tar-raba' subparagrafu tal-Artikolu 2(4). Fl-Artikolu 57(1) tiddaħhal eżenzjoni għall-istrumenti finanzjarji ddefiniti fil-punt (44)(c) tal-Artikolu 4(1) b'raba' ma' komodità jew titolu sottostanti msemmija fit-Taqsima C(10) tal-Anness I.
Simplifikazzjoni tat-test tal-attività anċillari minhabba li t-testijiet kwantitattivi tat-test tal-attività anċillari huma partikularment kumplessi u ma bidlux l-<i>istatus quo</i> f'dak li jirrigwarda l-persuni li huma eliġibbli għall-eżenzjoni.	L-Artikolu 2(1)(j) se jinbidel sabiex jitnehhew l-elementi kwantitattivi kollha.

Il-miżuri stipulati għall-limiti ta' pożizzjoni u l-eżenzjoni għall-hedging għad-derivattivi tal-enerġija huma interkonnessi. Sal punt li l-limiti ta' pożizzjoni jaqdu rwol utli, jenħtieġ li ma jipprevjenux il-kumpaniji kummerċjali milli jidhlu fi tranżazzjonijiet li jnaqqsu r-riskju. Għaldaqstant, it-tnaqqis tal-kamp tal-applikazzjoni tar-reġim tal-limitu ta' pożizzjoni għad-derivattivi ta' komoditajiet l-aktar żviluppati biss iħalli inqas ħtieġa għall-eżenzjonijiet għall-hedging. Huwa għalhekk li l-Kummissjoni qed tikkunsidra miżuri rigward l-eżenzjoni għall-hedging flimkien mal-limiti ta' pożizzjoni għal derivattivi referenzjarji kritiċi.

(a) Reġim tal-limitu ta' pożizzjoni għal kuntratti referenzjarji kritiċi

Il-pandemija tal-COVID-19 u l-konsegwenzi ekonomiċi tagħha aggrawaw il-problemi fir-reġim tal-limitu ta' pożizzjoni tal-MiFID II u l-inflessibbiltà tiegħu. Huwa ppruvat li bosta

limiti ta' pożizzjoni fis-swieq tad-derivattivi tal-komoditajiet huma skaduti, filwaqt li biex dawn jiġu aġġustati biex jakkomodaw kundizzjonijiet tas-suq li qed jinbidlu malajr ikun hemm bżonn li jitlestew proċessi ta' bidla li jiehdu ż-żmien. Il-limiti ta' pożizzjoni jkunu limitati għal derivattivi b'derivattivi agrikoli, b'mod partikolari ikel għall-konsum mill-bniedem, bħala titoli sottostanti u derivattivi ta' komoditajiet innegożjati fiċ-ċentri tan-negożjar u f'derivattivi OTC ekonomikament ekwivalenti (EEOTC) ddeżinjati bħala sinifikanti jew kritiċi.

Il-Kummissjoni se tagħti l-mandat lill-ESMA biex ttejj standards tekniċi regolatorji (regulatory technical standards, RTS) biex tiddetermina l-karatteristiċi tad-derivattivi sabiex jikkwalifikaw bħala derivattivi sinifikanti jew kritiċi, u biex tiddefinixxi daww id-derivattivi agrikoli soġġetti għal limitu ta' pożizzjoni, b'mod partikolari daww tal-ikel għall-konsum uman bħala titolu sottostanti. Għad-derivattivi sinifikanti u kritiċi, il-kriterji jinkludu interess miftuħ ta' 300 000 lott fuq sena, l-għadd ta' parteċipanti attivi fis-suq, u l-komodità sottostanti. Livell limitu tal-interess miftuħ għad-derivattivi ta' għadd kbir biżżejjed ta' lottijiet tul perjodu ta' sena jiżgura li jinqabdu biss id-derivattivi li l-prezz tagħhom iservi bħala parametru referenzjarju għall-komodità sottostanti. Il-livell limitu rilevanti għad-derivattivi kritiċi jiġi stabbilit għal 300 000 lott; dan jiżgura li jkunu biss id-derivattivi xierqa tal-komoditajiet sinifikanti jew kritiċi nnegożjati fl-UE li jibqgħu soġġetti għal-limiti ta' pożizzjoni. Il-kriterji l-oħrajn jiġu ddeterminati fil-Livell 2.

(b) Eżenzjoni mmirata għall-hedging

Fiċ-ċirkostanzi preżenti tas-suq, il-partiċipanti fis-suq jistgħu jiżviluppaw htieġa urġenti li jiksibu eżenzjonijiet għall-hedging. Madankollu, f'kundizzjonijiet ta' kriżi jista' jkollhom diffikultà biex ihejju u jipprezentaw applikazzjoni għal eżenzjoni għall-hedging qabel limitu ta' pożizzjoni jirrestringi l-attività ta' negozju tagħhom indebitament. Il-MiFID II ma jippermettix eżenzjonijiet għall-hedging għall-ebda entità finanzjarja. Qabel il-MiFID II, xi gruppi kummerċjali ddeċidew li jirreġistraw bħala ditta tal-investment l-entità li tinnegożja f'isimhom għat-tranzazzjonijiet tat-tnaqqis tar-riskju tal-entitajiet kummerċjali tal-grupp. Minhabba li issa dawn huma entitajiet finanzjarji, dawn l-entitajiet fi grupp predominantement kummerċjali mhumiex eliġibbli għall-eżenzjoni għall-hedging. L-eżenzjoni għall-hedging jenhtieġ li tkun disponibbli fejn, fi grupp predominantement kummerċjali, persuna tkun giet irreġistrata bħala ditta tal-investment u tinnegożja f'isem il-grupp kummerċjali. L-eżenzjoni tapplika għall-pożizzjonijiet miżmuma minn din il-kontroparti finanzjarja li jistgħu jitkejlu oġġettivament bħala li qed inaqqsu r-riskju direttament marbut mal-attivitajiet kummerċjali tal-entitajiet mhux finanzjarji tal-grupp. Jenhtieġ li l-eżenzjoni għall-hedging ma titqiesx bħala eżenzjoni addizzjonali għar-reġim tal-limitu ta' pożizzjoni iżda bħala "trasferiment" għall-kontroparti finanzjarja tal-grupp tal-eżenzjoni għall-hedging li mod ieħor ikun disponibbli għall-entitajiet kummerċjali tal-grupp.

F'ċerti ċirkostanzi, kif uriet il-pandemija tal-COVID-19, il-provvediment ta' likwidità huwa ta' sfida saħansitra għall-aktar derivattivi likwidi. Għaldaqstant, il-Kummissjoni qed tintroduċi wkoll eżenzjoni tal-limitu ta' pożizzjoni għall-kontropartijiet finanzjarji u mhux finanzjarji li qegħdin soġġetti għal obbligi mandatorji tal-provvediment ta' likwidità. Din l-eżenzjoni tirrifletti l-eskluzjoni ta' tranzazzjonijiet li jkunu saru biex jissodisfaw l-obbligi ta' provvediment ta' likwidità f'ċentru tan-negożjar mit-test ta' attività anċillari.

(c) Test ta' Attività Anċillari Kwalitattiv

Il-partiċipanti fis-suq li jinnegożjaw id-derivattivi ta' komoditajiet jistgħu jagħmlu użu minn eżenzjoni mill-awtorizzazzjoni bħala ditta tal-investment meta l-attività ta' negozju tagħhom tkun anċillari għan-negożju ewlieni tagħhom. Kull sena, il-partiċipanti fis-suq iridu jinnotifikaw lill-awtorità kompetenti rilevanti li huma jużaw din l-eżenzjoni, u jipprovdu l-

elementi neċessarji biex jissodisfaw it-testijiet kwantitattivi. Dawn it-testijiet kwantitattivi huma partikolarment kumplessi, u matul il-kriżi jipprezentaw piż sinifikanti għall-partiċipanti fis-suq li qegħdin jaħdmu fil-modalità tal-kontinwità tan-negozju. It-test tal-attività anċillari se jigi ssimplifikat konsiderevolment. Is-simplifikazzjoni proposta tat-test kwantitattiv tal-attività anċillari, li bħalissa huwa tekniku ħafna, hija li jsir ritorn għal test li jkun kwalitattiv biss. Barra minn hekk, l-eżenzjoni għall-attività anċillari fir-rigward tan-negozjar tal-kwoti tal-emissjonijiet fiċ-ċentri tan-negozjar fl-UE u f'pajjiżi terzi se tiġi rieżaminata sabiex jigi żgurat li tappoġġa l-funzjonament tajjeb u l-oġettivi tas-skema għan-negozjar tal-emissjonijiet tal-UE (EU emission trading system, EU ETS).

Proposta għal

DIRETTIVA TAL-PARLAMENT EWROPEW U TAL-KUNSILL

li temenda d-Direttiva 2014/65/UE fir-rigward tar-rekwiżiti ta' informazzjoni, il-governanza tal-prodotti u l-limiti ta' pożizzjoni għall-irkupru mill-pandemija tal-COVID-19

(Test b'rilevanza għaž-ŻEE)

IL-PARLAMENT EWROPEW U L-KUNSILL TAL-UNJONI EWROPEA,

Wara li kkunsidraw it-Trattat dwar il-Funzjonament tal-Unjoni Ewropea, u b'mod partikolari l-Artikolu 53(1) tiegħu,

Wara li kkunsidraw il-proposta tal-Kummissjoni Ewropea,

Wara li l-abbozz tal-att leġislattiv intbagħat lill-parlamenti nazzjonali,

Wara li kkunsidraw l-opinjoni tal-Komitat Ekonomiku u Soċjali Ewropew,

Filwaqt li jaġixxu skont il-proċedura leġislattiva ordinarja,

Billi:

- (1) Il-pandemija tal-COVID-19 qed taffettwa b'mod sever lin-nies, lill-kumpaniji, lis-sistemi tas-saħħa u lill-ekonomiji tal-Istati Membri. Il-Kummissjoni, fil-Komunikazzjoni tagħha lill-Parlament Ewropew, lill-Kunsill Ewropew, lill-Kunsill, lill-Komitat Ekonomiku u Soċjali Ewropew u lill-Komitat tar-Regġuni tas-27 ta' Mejju 2020, bl-isem "Il-mument tal-Ewropa: Tiswija u Thejjija għall-Ġenerazzjoni li Jmiss"⁸, enfazzat li l-likwidità u l-aċċess għal finanzjament jibqgħu diffiċli fix-xhur li ġejjin. Għaldaqstant, huwa kruċjali li jiġi appoġġat l-irkupru mix-xokk ekonomiku sever ikkawżat mill-pandemija tal-COVID-19, bl-introduzzjoni ta' emendi mmirati għal-leġiżlazzjoni finanzjarja eżistenti. Dan il-pakkett ta' miżuri huwa adottat taħt it-tikketta "Pakkett għall-Irkupru tas-Swieq Kapitali".
- (2) Id-Direttiva 2014/65/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill⁹ dwar is-swieq fl-istrumenti finanzjarji giet adottata fl-2014 b'rispons għall-kriżi finanzjarja li żviluppat fl-2007-2008. Din id-Direttiva saħhet b'mod sostanzjali s-sistema finanzjarja fl-Unjoni u tat garanzija ta' livell għoli ta' protezzjoni tal-investituri fl-Unjoni kollha. Jenhtieg li jitqiesu sforzi addizzjonali biex jitnaqqsu l-komplessità regolatorja u l-kostijiet tal-konformità tad-ditti tal-investment u biex jiġu eliminati distorsjonijiet tal-kompetizzjoni.
- (3) Fir-rigward tar-rekwiżiti li kienu maħsuba biex jipproteġu lill-investituri, id-Direttiva 2014/65/UE ma kisbitx għalkollox l-oġġettiv tagħha li tadatta l-miżuri li jieħdu

⁸ COM(2020) 456 final tas-27.5.2020.

⁹ Id-Direttiva 2014/65/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-15 ta' Mejju 2014 dwar is-swieq fl-istrumenti finanzjarji u li temenda d-Direttiva 2002/92/KE u d-Direttiva 2011/61/UE (ĠU L 173, 12.6.2014, p. 349).

bizżejjed kont tal-partikolaritajiet ta’ kull kategorija ta’ investituri (klijenti konsumaturi, klijenti professjonali u kontropartijiet eliġibbli). Uħud minn dawk ir-rekwiżiti mhux dejjem saħħew il-protezzjoni tal-investituri, iżda xi drabi saħansitra fixxlu l-eżekuzzjoni bla xkiel ta’ deċiżjonijiet ta’ investment. Għaldaqstant, huwa meħtieġ li jiġu emendati ċerti rekwiżiti f’dik id-Direttiva biex jinħoloq bilanċ aħjar bejn ir-rekwiżit li jiġu protetti l-investituri minn naħa waħda, u li jiġi faċilitat il-provvediment ta’ servizzi ta’ investment u t-twetliq ta’ attivitajiet tal-investment min-naħa l-oħra.

- (4) Ir-rekwiżiti ta’ governanza tal-prodotti jistgħu jillimitaw il-bejgħ ta’ bonds mahruġa minn kumpaniji. Il-bonds mahruġa minn kumpaniji bi “klawżola make-whole” huma ġeneralment meqjusa prodotti sikuri u sempliċi li huma eliġibbli għall-klijenti konsumaturi. “Klawżola make-whole” bħal din tipproteġi lill-investituri kontra t-telf fil-każ li emittent jagħzel ripagament bikri, billi tiżgura li l-investituri jingħataw pagament ugwali għall-valur preżenti nett tal-kupuni li kienu jirċievu kieku l-bond ma ġiex rimborżat. Għaldaqstant, jenħtieġ li r-rekwiżiti ta’ governanza tal-prodotti ma jibqgħux japplikaw għall-bonds mahruġa minn kumpaniji bi “klawżoli make-whole” bħal dawn.
- (5) Is-sejha għal evidenza, immedija mill-Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq (European Securities and Markets Authority, ESMA), dwar l-impatt ta’ incentivi u tar-rekwiżiti ta’ divulgazzjoni tal-ispejjeż u tal-imposti skont id-Direttiva 2014/65/UE u l-konsultazzjoni pubblika tal-Kummissjoni t-tnejn li huma kkonfermaw li l-klijenti professjonali u l-kontropartijiet eliġibbli ma għandhomx bżonn informazzjoni standardizzata u obbligatorja dwar l-ispejjeż, billi diġà jirċievu l-informazzjoni meħtieġa meta jinnegozjaw mal-fornitur tas-servizz tagħhom. Din l-informazzjoni hija mfassla skont il-htigijiet tagħhom u ta’ spiss tkun aktar dettaljata. Għaldaqstant, jenħtieġ li l-kontropartijiet eliġibbli u l-klijenti professjonali jiġu eżentati minn dawn ir-rekwiżiti ta’ żvelar tal-kostijiet u tat-tariffi, ħlief fir-rigward tas-servizzi ta’ konsulenza dwar l-investment u ta’ ġestjoni tal-portafoll għax il-klijenti professjonali li jidhlu f’relazzjonijiet ta’ ġestjoni tal-portafoll jew ta’ konsulenza dwar l-investment mhux bilfors ikollhom kwalifiki jew għarfien suffiċjenti biex jiġu eżentati mill-iżvelar tal-kostijiet u tat-tariffi.
- (6) Id-ditti tal-investment bħalissa huma meħtieġa jwettqu analiżi kost-benefiċċji ta’ ċerti attivitajiet tal-portafoll f’każ ta’ relazzjonijiet kontinwi mal-klijenti tagħhom li fihom l-istrumenti finanzjarji jiġu soġġetti għal bidliet. Id-ditti tal-investment huma b’hekk meħtieġa jiksibu l-informazzjoni meħtieġa mill-klijent u jkunu jistgħu juru li l-benefiċċji tat-tali tibdil huma superjuri għall-kostijiet. Billi din il-proċedura hija ta’ piż żejjed għal klijenti professjonali, li għandhom it-tendenza li jaqilbu fuq bażi frekwenti, jenħtieġ li dawn jiġu eżentati minn dan ir-rekwiżit, filwaqt li tinżamm il-possibbiltà ta’ inklużjoni fakultattiva. Billi l-klijenti mhux professjonali għandhom bżonn livell għoli ta’ protezzjoni, jenħtieġ li din l-opzjoni tkun limitata għall-klijenti professjonali.
- (7) Il-klijenti b’relazzjoni kontinwa ma’ ditta tal-investment jirċievu rapporti obbligatorji tas-servizz, jew perjodikament jew wara attivazzjoni. La d-ditti tal-investment u lanqas il-klijenti professjonali ma jqisu dawn ir-rapporti tas-servizz utli. Irriżulta li dawn ir-rapporti huma partikolarment inutli għall-klijenti professjonali fi swieq volatili ħafna, billi dawn ir-rapporti jiġu pprovduti bi frekwenza u għadd kbir. Il-klijenti professjonali ta’ spiss jirreaġixxu għal dawn ir-rapporti tas-servizz jew billi ma jaqrawhomx jew billi jieħdu deċiżjonijiet tal-investment malajr aktar milli jkomplu bi strategija tal-investment ta’ terminu twil. Għalhekk jenħtieġ li l-kontropartijiet

eligibbli ma jibqgħux jirċievu dawn ir-rapporti tas-servizz. Madankollu, jenhtieg li l-klijenti professjonali jkollhom il-possibbiltà li jirċievu r-rapporti tas-servizz.

- (8) Id-Direttiva 2014/65/UE introduċiet rekwiziti ta' rappurtar dwar kif l-ordnijiet kienu eżegwiti bl-aktar termini favorevoli għall-klijent. Dawn ir-rapporti tekniċi fihom ammonti kbar ta' informazzjoni kwantitattiva dettaljata dwar il-post ta' eżekuzzjoni, l-istrument finanzjarju, il-prezz, il-kostijiet u l-probabbiltà tal-eżekuzzjoni. Dawn rari jinqraw mill-investituri, kif jixhed l-għadd baxx hafna ta' downloads mis-siti web tad-ditti tal-investment. Billi dawn ma jippermettux lill-investituri jagħmlu paragun sinifikanti fuq il-bażi ta' din id-data, jenhtieg li l-pubblikazzjoni ta' dawn ir-rapporti tiġi temporanjament sospiż.
- (9) Sabiex tiġi faċilitata l-komunikazzjoni bejn id-ditti tal-investment u l-klijenti tagħhom, u b'hekk jiġi faċilitat il-proċess tal-investment innifsu, jenhtieg li l-informazzjoni tal-investment ma tibqax tiġi pprovduta f'forma stampata iżda, bhala għażla prestabbilita, tiġi pprovduta elettronikament. Madankollu, jenhtieg li l-klijenti konsumaturi jkunu jistgħu jitolbu li l-informazzjoni tibqa' tiġi pprovduta f'forma stampata.
- (10) Id-Direttiva 2014/65/UE tippermetti lill-persuni li jinneozjaw f'derivattivi ta' komoditajiet, kwoti tal-emissjonijiet u derivattivi fuq kwoti tal-emissjonijiet fuq bażi professjonali biex jużaw eżenzjoni mill-awtorizzazzjoni bhala ditta tal-investment meta l-attività tan-negożjar tagħhom tkun anċillari għan-negożju ewlieni tagħhom. Il-persuni li japplikaw għat-test tal-attività anċillari huma meħtieġa li kull sena jinnotifikaw lill-awtorità kompetenti rilevanti li se jagħmlu użu minn dik il-possibbiltà u jipprovdu l-elementi neċessarji biex jissodisfaw iż-żewġ testijiet kwantitattivi li jiddeterminaw jekk l-attività tan-negożjar hijiex anċillari għan-negożju ewlieni. L-ewwel test iqabbel id-daqs tal-attività tan-negożjar spekulattiv ta' entità mal-attività totali tan-negożjar fl-Unjoni fuq il-bażi ta' klassi tal-assi. It-tieni test iqabbel id-daqs tal-attività tan-negożjar spekulattiv, bl-inkluzjoni tal-klassijiet tal-assi kollha, mal-attività totali tan-negożjar fi strumenti finanzjarji mill-entità fil-livell tal-grupp. Teżisti forma alternattiva tat-tieni test, li tikkonsisti fit-tqabbil tal-kapital stmat użat għall-attività tan-negożjar spekulattiv mal-ammont attwali ta' kapital użat fil-livell tal-grupp għan-negożju ewlieni. Dawn it-testijiet kwantitattivi huma partikularment kumplessi u ma bidlux l-*istatus quo* f'dak li jirrigwarda l-persuni li huma eligibbli għall-eżenzjoni. Għaldaqstant, jenhtieg li l-eżenzjoni tkun tiddependi biss fuq elementi kwalitattivi. Il-persuni li huma eligibbli għall-eżenzjoni, inkluz il-ġeneraturi tas-suq, qed jinneozjaw akkont tagħhom infushom jew jipprovdu servizzi ta' investment minbarra li jinneozjaw akkont tagħhom infushom, lil klijenti jew fornituri tan-negożju ewlieni tagħhom. L-eżenzjoni hija disponibbli kemm għall-kazijiet individwali u fuq bażi aggregata fejn hemm attività anċillari, meta meqjusa fuq bażi ta' grupp. Jenhtieg li din l-eżenzjoni ma tkunx disponibbli għal persuni li japplikaw teknika tan-negożjar algoritmiku bi frekwenza għolja jew li jkunu parti minn grupp li n-negożju prinċipali tiegħu huwa l-provvediment ta' servizzi ta' investment, jew attivitajiet bankarji, jew li jaġixxi bhala ġeneratur tas-suq fir-rigward ta' derivattivi ta' komoditajiet. Jenhtieg li d-dispożizzjonijiet kollha dwar l-elementi kwantitattivi jithassru.
- (11) Fil-preżent, l-awtoritajiet kompetenti jridu jistabbilixxu u japplikaw limiti ta' pożizzjoni fuq id-daqs ta' pożizzjoni netta li persuna tista' żżomm f'kull waqt f'derivattivi ta' komoditajiet innegożjati f'postijiet tan-negożjar u f'kuntratti barra l-borża li huma ekonomikament ekwivalenti (EEOTC, economically equivalent Over-The-Counter) deżinjati mill-Kummissjoni. Billi r-reġim tal-limitu ta' pożizzjoni wera li ma kienx favorevoli għall-iżvilupp ta' swieq ġodda tal-komoditajiet, jenhtieg li s-

swieq godda tal-komoditajiet jiġu esklużi mir-reġim tal-limitu ta' pożizzjoni. Minflok, jenhtieg li l-limiti ta' pożizzjoni japplikaw biss għal dawk id-derivattivi ta' komoditajiet li huma meqjusa sinifikanti jew derivattivi kritiċi ta' komoditajiet u l-kuntratti EEOTC tagħhom. Id-derivattivi sinifikanti jew kritiċi huma derivattivi ta' komoditajiet tal-enerġija ta' interess miftuħ ta' mill-inqas 300 000 lott fuq perjodu ta' sena. Minhabba l-importanza kritika tagħhom għaċ-ċittadini, il-komoditajiet agrikoli li għandhom titolu sottostanti li huwa għall-konsum uman, u l-kuntratti EEOTC tagħhom, se jibqgħu taħt ir-reġim attwali tal-limitu ta' pożizzjoni. Jenhtieg li l-ESMA tingħata l-mandat li tiżviluppa abbozz ta' standards regolatorji għad-definizzjoni ta' komoditajiet agrikoli b'titolu sottostanti għall-konsum uman soġġett għal limiti ta' pożizzjoni u derivattivi kritiċi jew sinifikanti soġġetti għal limiti ta' pożizzjoni. Għad-derivattivi sinifikanti u kritiċi, jenhtieg li l-ESMA tqis l-interess miftuħ ta' 300 000 lott fuq perjodu ta' sena, l-għadd ta' parteċipanti fis-suq u l-komodità sottostanti.

- (12) Id-Direttiva 2014/65/UE ma tippermettix eżenzjonijiet għall-hedging għall-ebda entità finanzjarja. Diversi gruppi predominantement kummerċjali li stabbilew entità finanzjarja għall-iskopijiet tan-negozjar tagħhom sabu lilhom infushom f'sitwazzjoni fejn l-entità finanzjarja tagħhom ma setgħetx twettaq in-negozjar kollu għall-grupp, billi l-entità finanzjarja ma kinitx eligibbli għal eżenzjoni għall-hedging. Għaldaqstant, jenhtieg li tiġi introdotta eżenzjoni għall-hedging iddefinita b'mod strett għall-kontropartijiet finanzjarji. Din l-eżenzjoni għall-hedging jenhtieg li tkun disponibbli fejn, fi grupp predominantement kummerċjali, persuna tkun giet irreġistrata bhala ditta tal-investment u tinnegozja f'isem il-grupp kummerċjali. Sabiex din l-eżenzjoni għall-hedging tiġi limitata biss għal dawk l-entitajiet finanzjarji li jinnegozjaw għall-entitajiet mhux finanzjarji fil-grupp predominantement kummerċjali, jenhtieg li l-eżenzjoni għall-hedging tkun tapplika għal dawk il-pożizzjonijiet miżmuma minn dik l-entità finanzjarja li jistgħu jitkejlu oġġettivament bhala li qed inaqqsu r-riskji direttament marbuta mal-attivitajiet kummerċjali tal-entitajiet mhux finanzjarji tal-grupp.
- (13) Anki f'kuntratti likwidi, tipikament għadd limitat biss ta' parteċipanti fis-suq jaġixxu bhala generaturi tas-suq fis-swieq tal-komoditajiet. Meta dawn il-parteċipanti fis-suq ikollhom japplikaw limiti ta' pożizzjoni, ma jistgħux ikunu effettivi daqs il-generaturi tas-suq. Għaldaqstant, jenhtieg li tiġi introdotta eżenzjoni għal-limitu ta' pożizzjoni għall-kontropartijiet finanzjarji u mhux finanzjarji għal pożizzjonijiet li jirriżultaw minn tranzazzjonijiet li jkunu saru biex jissodisfaw il-provvedimenti mandatorji tal-likwidità.
- (14) Ir-reġim attwali tal-limitu ta' pożizzjoni ma jirrikonossix il-karatteristiċi uniċi tad-derivattivi titolizzati. Għaldaqstant, jenhtieg li d-derivattivi titolizzati jiġu esklużi mir-reġim tal-limitu ta' pożizzjoni.
- (15) Sa mid-dhul fis-seħh tad-Direttiva 2014/65/UE, ma ġewx identifikati kuntratti tad-derivattivi ta' komoditajiet li kienu l-istess. Minhabba l-kunċett ta' "l-istess kuntratt" fid-Direttiva, il-metodoloġija għad-determinazzjoni tal-limiti tax-xhur l-oħra hija detrimental għaċ-ċentru b'suq inqas likwidu meta ċ-ċentri tan-negozjar jikkompetu fuq derivattivi tal-komoditajiet fuq il-bażi tal-istess titolu sottostanti u bl-istess karatteristiċi. Għalhekk, jenhtieg li r-referenza għal "l-istess kuntratt" fid-Direttiva 2014/65/UE tithassar. Jenhtieg li l-awtoritajiet kompetenti jkunu jistgħu jaqblu li d-derivattivi tal-komoditajiet innegozjati fiċ-ċentri tan-negozjar rispettivi tagħhom huma bbażati fuq l-istess titolu sottostanti u jkollhom l-istess karatteristiċi, f'liema każ ix-xenarju bażi għal-limitu tax-xhur l-oħra fis-suq l-iktar likwidu għal dak id-derivattiv tal-komoditajiet jista' jintuża bhala l-limitu tax-xenarju bażi għall-istabbiliment tal-

limitu ta' pożizzjoni tax-xhur l-oħra għall-kuntratti f'kompetizzjoni nnegozjati fiċ-ċentri inqas likwidi.

- (16) Hemm differenzi sinifikanti fil-mod li bih iċ-ċentri tan-negożjar jimmanigġaw il-pożizzjonijiet fl-Unjoni. Għaldaqstant, jenhtieg li l-kontrolli tal-ġestjoni tal-pożizzjonijiet jissahhu fejn mehtieg.
- (17) Sabiex jiġi żgurat l-iżvilupp ulterjuri tas-swieq tal-komoditajiet tal-UE denominati f'euro, is-setgħa ta' adozzjoni ta' atti skont l-Artikolu 290 tat-Trattat dwar il-Funzjonament tal-Unjoni Ewropea jenhtieg li tiġi delegata lill-Kummissjoni fir-rigward ta' liema derivattivi tal-komoditajiet agrikoli jenhtieg li jiġu soġġetti għal limiti ta' pożizzjoni u liema derivattivi kritiċi jew sinifikanti jenhtieg li jiġu soġġetti għal limiti ta' pożizzjoni, fir-rigward ta' proċedura li jistgħu japplikaw għaliha persuni għal eżenzjoni għall-hedging għal pożizzjonijiet li jirriżultaw minn tranżazzjonijiet imwettqa biex jiġu ssodisfati provvedimenti mandatorji tal-likwidità, fir-rigward ta' proċedura li jistgħu japplikaw għaliha entitajiet finanzjarji li huma parti minn grupp predominantement kummerċjali għal eżenzjoni għall-hedging għal pożizzjonijiet miżmuma minn dik l-entità finanzjarja li oġġettivament jistgħu jitkejlu bħala li jnaqqsu r-riskji marbuta direttament mal-attivitajiet kummerċjali ta' entitajiet mhux finanzjarji tal-grupp, fir-rigward tal-kjarifika tal-kontenut tal-kontrolli tal-ġestjoni tal-pożizzjonijiet. Huwa partikolarment importanti li l-Kummissjoni twettaq konsultazzjonijiet xierqa matul ix-xogħol tagħha ta' thejjija, ukoll fil-livell ta' esperti, u li daww il-konsultazzjonijiet jiġu mwettqa f'konformità mal-prinċipji stipulati fil-Ftehim Interistituzzjonali tat-13 ta' April 2016 dwar it-Tfassil Aħjar tal-Liġijiet¹⁰. B'mod partikolari, biex tiġi żgurata parteċipazzjoni uguali fit-thejjija ta' atti delegati, il-Parlament Ewropew u l-Kunsill jirċievu d-dokumenti kollha fl-istess hin li jirċevuhom l-esperti tal-Istati Membri, u l-esperti tagħhom ikollhom aċċess sistematiku għal-laqgħat tal-gruppi tal-esperti tal-Kummissjoni li jittrattaw it-thejjija ta' atti delegati.
- (18) L-Iskema tal-UE għall-Iskambju ta' Kwoti tal-Emissjonijiet (ETS, Emissions Trading System) hija l-politika ewlenija tal-Unjoni għad-dekarbonizzazzjoni tal-ekonomija skont il-Patt Ekoloġiku Ewropew. In-negożjar bi kwoti tal-emissjonijiet u bid-derivattivi tagħhom huwa soġġett għad-Direttiva 2014/65/UE u għar-Regolament (UE) Nru 600/2014 u jirrappreżenta element importanti tas-suq tal-karbonju tal-Unjoni. L-eżenzjoni tal-attività anċillari skont id-Direttiva 2014/65/UE tippermetti li ċerti parteċipanti fis-suq ikunu attivi fis-swieq tal-kwoti tal-emissjonijiet mingħajr ma jkollhom għalfejn jiġu awtorizzati bħala ditti tal-investment, dment li jissodisfaw ċerti kundizzjonijiet. Minhabba l-importanza ta' swieq finanzjarji ordnati, regolati sew u soġġetti għal superviżjoni, ir-rwol sinifikanti tal-ETS fil-ksib tal-oġġettivi tas-sostenibbiltà tal-Unjoni, u r-rwol li għandu suq sekondarju fil-kwoti tal-emissjonijiet li jiffunzjona sew insostenn tal-funzjonament tal-ETS, huwa essenzjali li l-eżenzjoni tal-attività anċillari titfassal b'mod xieraq biex tikkontribwixxi għal daww l-oġġettivi. Dan huwa partikolarment rilevanti fejn in-negożjar bi kwoti tal-emissjonijiet isir f'ċentri tan-negożjar ta' pajjiżi terzi. Sabiex tiġi żgurata l-protezzjoni tal-istabbiltà finanzjarja tal-Unjoni, l-integrità tas-suq, il-protezzjoni tal-investituri u kundizzjonijiet ekwivalenti ta' kompetizzjoni, u biex jiġi żgurat li l-ETS tibqa' tiffunzjona b'mod trasparenti u robust biex jiġi żgurat tnaqqis kosteffettiv tal-emissjonijiet, jenhtieg li l-Kummissjoni timmonitorja l-iżvilupp ulterjuri tan-negożjar bi kwoti tal-emissjonijiet u

¹⁰

ĠU L 123, 12.5.2016, p. 1.

bid-derivattivi tagħhom fl-Unjoni u f'pajjizi terzi, tivvaluta l-impatt tal-eżenzjoni tal-attività anċillari fuq l-ETS u, fejn meħtieġ, tippromponi kwalunkwe emenda xierqa fir-rigward tal-ambitu u tal-applikazzjoni tal-eżenzjoni tal-attività anċillari.

- (19) Għalhekk, jenħtieġ li d-Direttiva 2014/65/UE tiġi emendata skont dan.
- (20) L-oġġettivi fil-mira ta' din l-emenda għandhom l-għan li jissupplimentaw il-leġislazzjoni diġà eżistenti tal-Unjoni u, għalhekk, jistgħu jinkisbu l-aħjar fil-livell tal-Unjoni milli minn inizzjattivi nazzjonali differenti. Is-swieq finanzjarji min-natura tagħhom stess jaqsmu l-fruntieri, u kulma jmur aktar qed jagħmlu dan. Minhabba din l-integrazzjoni, l-interventi iżolati fil-livell nazzjonali jkunu ferm inqas effiċjenti u jwasslu għall-frammentazzjoni tas-swieq, u jirriżultaw f'arbitraġġ regolatorju u d-distorsjoni tal-kompetizzjoni. Billi l-oġġettivi ta' din id-Direttiva, jiġifieri li tirfina l-leġislazzjoni eżistenti tal-Unjoni sabiex tiżgura rekwiziti uniformi u xierqa li japplikaw għad-ditti tal-investment madwar l-Unjoni, ma jistgħux jintlaħqu b'mod suffiċjenti mill-Istati Membri, iżda minflok, minhabba l-iskala u l-effetti tagħhom, jistgħu jintlaħqu aħjar fil-livell tal-Unjoni, l-Unjoni tista' tadotta miżuri, skont il-prinċipju tas-sussidjarjetà kif stabbilit fl-Artikolu 5 tat-Trattat dwar l-Unjoni Ewropea. Skont il-prinċipju tal-proporzjonalità, kif stabbilit fl-istess Artikolu, din id-Direttiva ma tmurx lil hinn minn dak li hu meħtieġ biex jintlaħqu dawn l-oġġettivi.
- (21) F'konformità mad-Dikjarazzjoni Politika Kongunta tat-28 ta' Settembru 2011 tal-Istati Membri u tal-Kummissjoni dwar id-dokumenti ta' spjegazzjoni¹¹, l-Istati Membri impenjaw ruhhom li, f'każijiet ġustifikati, in-notifika tal-miżuri ta' traspożizzjoni tagħhom tkun akkumpanjata minn dokument wieħed jew aktar, fejn tiġi spjegata l-korrelazzjoni bejn il-komponenti ta' direttiva u l-partijiet ekwivalenti tal-istrumenti nazzjonali ta' traspożizzjoni. Fir-rigward ta' din id-Direttiva, il-leġislatur iqs li t-trażmissjoni ta' dawn id-dokumenti hija ġustifikata,

ADOTTAW DIN ID-DIRETTIVA:

Artikolu 1

Emendi għad-Direttiva 2014/65/UE

Id-Direttiva 2014/65/UE hija emendata kif ġej:

- (1) L-Artikolu 2 huwa emendat kif ġej:
- (a) fil-paragrafu 1, il-punt (j) huwa sostitwit b'dan li ġej:
- “(j) il-persuni:
- (i) li jinnegozjaw f'isimhom stess, inklużi ġeneraturi tas-suq, f'derivattivi tal-komoditajiet jew kwoti tal-emissjonijiet jew fid-derivattivi tagħhom, minbarra l-persuni li jinnegozjaw f'isimhom stess meta jwettqu l-ordnijiet tal-klijenti; jew
- (ii) li jipprovdu servizzi ta' investment, għajr in-negozjar f'isimhom stess, fid-derivattivi tal-komoditajiet jew fil-kwoti tal-emissjonijiet jew fid-derivattivi tagħhom lill-klijenti jew fornituri tan-negozju ewlieni tagħhom;

sakemm:

¹¹ ĠU C 369, 17.12.2011, p. 14.

- għal kull wieħed minn dawk il-każijiet b'mod individwali u fuq bażi aggregata, l-attività tkun anċillari għan-negozju ewlieni tagħhom, meta kkunsidrata fuq il-bażi ta' grupp;
- dawn il-persuni ma jkunux parti minn grupp li n-negozju ewlieni tiegħu jkun il-provvediment ta' servizzi ta' investiment fis-sens ta' din id-Direttiva, it-tweqqif ta' kwalunkwe attività elenkata fl-Anness I tad-Direttiva 2013/36/UE, jew li jagħxi bħala generatur tas-suq għad-derivattivi tal-komoditajiet;
- dawn il-persuni ma japplikawx teknika ta' negozjar algoritmiku ta' frekwenza għolja;
- b'talba dawn il-persuni jirrapportaw lill-awtorità kompetenti l-bażi li fuqha vvalutaw li l-attività tagħhom skont il-punti (i) u (ii) hija anċillari għan-negozju ewlieni tagħhom.”;

(b) jithassar il-paragrafu 4;

(2) L-Artikolu 4(1) huwa emendat kif ġej:

(a) jiddaħħal il-punt (8a) li ġej:

“(8a) ‘il-bdil ta’ strumenti finanzjarji’ tfisser il-bejgħ ta’ strument finanzjarju u x-xiri ta’ strument finanzjarju ieħor jew l-eżerċitar ta’ dritt li jsir tibdil fir-rigward ta’ strument finanzjarju eżistenti;”;

(b) jiddaħħal il-punt (50a) li ġej:

“(50a) ‘bonds maħruġin minn kumpaniji bi klawżola make-whole’ tfisser bonds maħruġa minn kumpanija bi klawżola li tobbliga lill-emittent f’każ ta’ ripagament bikri biex irodd lura lill-investitur l-ammont prinċipali tal-bond u l-valur preżenti nett tal-kupuni li l-investitur kien jirċievi kieku l-bond ma ġiex rimborżat;”;

(c) jiddaħħal il-punt (62a) li ġej:

“(62a) ‘format elettroniku’ tfisser kwalunkwe mezz durabbli ieħor għajr il-karta;”

(3) fl-Artikolu 16(3), jiżdied dan is-subparagrafu li ġej:

“Ir-rekwiżiti stipulati fit-tieni sal-hames subparagrafu ta’ dan il-paragrafu ma għandhomx japplikaw għal bonds maħruġa minn kumpanija bi klawżoli make-whole.”;

(4) L-Artikolu 24 huwa emendat kif ġej:

(a) Fil-paragrafu 2 għandu jiżdied is-subparagrafu li ġej:

“Dan il-paragrafu ma għandux japplika għall-bonds maħruġa minn kumpaniji bi klawżoli make-whole.”;

(b) Fil-paragrafu 4 jiżdied is-subparagrafu li ġej:

“Fil-każ li l-ftehim għax-xiri jew il-bejgħ ta’ strument finanzjarju jiġi konkluż permezz ta’ mezzi għall-komunikazzjoni mill-bogħod, id-ditta tal-investiment tista’ ttipprovdi l-informazzjoni dwar il-kostijiet u t-tariffi f’format elettroniku mingħajr dewmien żejjed wara l-konklużjoni tat-tranzazzjoni, dment li jiġu ssodisfati l-kundizzjonijiet kollha li ġejjin:

- (i) id-ditta tal-investment tkun tat lill-klijent l-għażla li jkun hemm dewmien fil-konklużjoni tat-tranzazzjoni sakemm il-klijent ikun irċieva l-informazzjoni;
 - (ii) il-klijent ikun qabel li jirċievi l-informazzjoni ftit wara l-konklużjoni tat-tranzazzjoni.”;
- (c) jiddaħħal il-paragrafu 5a li ġej:
- “5a. Id-ditti tal-investment għandhom jipprovdu l-informazzjoni kollha meħtieġa minn din id-Direttiva lill-klijenti jew lill-klijenti potenzjali f’format elettroniku, hlief jekk il-klijent jew il-klijent potenzjali jkun klijent konsumatur jew klijent konsumatur potenzjali li jkun talab li jirċievi l-informazzjoni fuq karta, f’liema każ l-informazzjoni għandha tinghata fuq karta u mingħajr hlas.
- Id-ditti tal-investment għandhom jinformaw lill-klijenti konsumaturi jew lill-klijenti konsumaturi potenzjali li għandhom l-għażla li jirċievu l-informazzjoni fuq karta.
- Id-ditti tal-investment għandhom jinformaw lill-klijenti konsumaturi eżistenti li kienu jirċievu l-informazzjoni meħtieġa skont din id-Direttiva fuq karta dwar il-fatt li se jirċievu dik l-informazzjoni f’forma elettronika mill-inqas tmien ġimgħat qabel l-informazzjoni tintbagħat f’forma elettronika. Id-ditti tal-investment għandhom jinformaw lill-klijenti konsumaturi eżistenti li għandhom l-għażla li jew ikomplu jirċievu l-informazzjoni fuq karta jew li jibdwew jirċievu l-informazzjoni f’forma elettronika. Id-ditti tal-investment għandhom jinformaw lill-klijenti konsumaturi wkoll li se jsir il-bdil awtomatiku għall-forma elettronika jekk dawn ma jagħmlux talba biex ikomplu jirċievu l-informazzjoni fuq karta fil-perjodu ta’ tmien ġimgħat.”;
- (5) fl-Artikolu 25(2), is-subparagrafu li ġej hu miżjud:
- “Meta jipprovdu konsulenza dwar l-investment jew servizzi ta’ ġestjoni tal-portafoll li jinvolvu l-bdil ta’ strumenti finanzjarji, id-ditti tal-investment għandhom janalizzaw l-ispejjeż u l-benefiċċji tal-bdil tal-istrumenti finanzjarji, u jinformaw lill-klijent jekk il-benefiċċji tat-tali bdil tal-istrumenti finanzjarji humiex ikbar mill-ispejjeż involuti fil-bdil.”;
- (6) fl-Artikolu 27(3), is-subparagrafu li ġej hu miżjud:
- “Madankollu, l-obbligu ta’ rapportar stipulat f’dan il-paragrafu ma għandux japplika sa [data tad-dhul fis-seħh ta’ din id-Direttiva emendatorja + sentejn].”;
- (7) jiddaħħal l-Artikolu 29a li ġej:

“Artikolu 29a

Servizzi pprovduti lill-klijenti professjonali

- (1) Ir-rekwiżiti stipulati fil-punt (c) tal-Artikolu 24(4) ma għandhomx japplikaw għal servizzi oħra pprovduti lill-klijenti professjonali għajr il-konsulenza dwar l-investment u l-ġestjoni tal-portafoll.
- (2) Ir-rekwiżiti stipulati fit-tielet subparagrafu tal-Artikolu 25(2) u (6) ma għandhomx japplikaw għas-servizzi pprovduti lill-klijenti professjonali, sakemm dawk il-klijenti ma jinformawx lid-ditta tal-investment bil-miktub li jixtiequ jibbenefikaw mid-drittijiet previsti f’dawn id-dispożizzjonijiet.

- (3) L-Istati Membri għandhom jiżguraw li d-ditti tal-investiment iżommu rekords tat-talbiet bil-miktub imsemmija fil-paragrafu 2.”;
- (8) Fl-Artikolu 30, il-paragrafu 1 huwa sostitwit b’dan li ġej:
- “1. L-Istati Membri għandhom jiżguraw li d-ditti tal-investiment awtorizzati li jeżegwixxu ordnijiet f’isem il-klijenti, li jinneogzjaw akkont tagħhom infushom, jew li jirċievu u jittrasmettu l-ordnijiet, ikollhom il-possibbiltà li jaslu għal tranżazzjonijiet jew jidhlu għalihom ma’ kontropartijiet eligibbli mingħajr ma jkunu obbligati li jikkonformaw mal-Artikolu 24, bl-eċċezzjoni tal-paragrafu 5a, mal-Artikolu 25, mal-Artikolu 27 u mal-Artikolu 28(1), rigward dawn it-tranżazzjonijiet jew rigward kull servizz anċillari li jkollu x’jaqsam direttament ma’ dawn it-tranżazzjonijiet.”;
- (9) L-Artikolu 57 huwa emendat kif ġej:
- (a) il-paragrafu 1 huwa sostitwit b’dan li ġej:
- “1. L-Istati Membri għandhom jiżguraw li l-awtoritajiet kompetenti, konformi mal-metodoloġija għall-kalkolu ddeterminata mill-ESMA fi standards tekniċi regolatorji adottati skont il-paragrafu 3, jistabbilixxu u japplikaw limiti ta’ pożizzjoni fuq id-daqs ta’ pożizzjoni netta li persuna jista’ jkollha f’kull hin f’derivattivi tal-komoditajiet agrikoli u f’derivattivi tal-komoditajiet kritiċi jew sinifikanti li jiġu nneogzjati f’ċentri tan-negozjar u f’kuntratti OTC ekonomikament ekwivalenti. Il-limiti għandhom jiġu stabbiliti fuq il-bażi tal-pożizzjonijiet kollha li jkollha persuna u daww miżmuma f’isimha fil-livell ta’ grupp aggregat:
- (a) għall-prevenzjoni tal-abbuż tas-suq;
- (b) insostenn ta’ kundizzjonijiet xierqa ta’ pprezzar u saldu, inkluż għall-prevenzjoni ta’ pożizzjonijiet li joħolqu distorsjoni tas-suq u biex tiġi żgurata, b’mod partikolari, konverġenza bejn il-prezzijiet tad-derivattivi fix-xahar ta’ twassil u prezzijiet spot għall-komodità sottostanti, mingħajr preġudizzju għall-identifikazzjoni tal-prezz fis-suq għall-komodità sottostanti.;
- Il-limiti ta’ pożizzjoni ma għandhomx japplikaw għal:
- (a) pożizzjonijiet miżmuma minn jew f’isem entità mhux finanzjarja u li jistgħu jitkejlu oġġettivament inkwantu jnaqqsu r-riskji direttament relatati mal-attività kummerċjali ta’ dik l-entità mhux finanzjarja.;
- (b) pożizzjonijiet miżmuma minn, jew f’isem, entità finanzjarja li hija parti minn grupp mhux finanzjarju u li tagħxi f’isem dan il-grupp mhux finanzjarju u li jistgħu jitkejlu oġġettivament inkwantu jnaqqsu r-riskji direttament relatati mal-attività kummerċjali ta’ dak il-grupp mhux finanzjarju;
- (c) pożizzjonijiet miżmuma minn kontropartijiet finanzjarji u mhux finanzjarji għal pożizzjonijiet li oġġettivament jistgħu jitkejlu bħala li jirriżultaw minn tranżazzjonijiet li jkunu saru biex jissodisfaw obbligi li tiġi pprovduta l-likwidità f’ċentru tan-negozjar, kif ipprovdut fil-punt (c) tar-raba’ subparagrafu tal-Artikolu 2(4);

- (d) titoli kif imsemmija fil-punt (44)(c) tal-Artikolu 4(1) b'rabta ma' komodità jew titolu sottostanti msemmija fit-Taqsima C(10) tal-Anness I.”;

L-ESMA għandha tiżviluppa abbozz ta' standards tekniċi regolatorji biex tiddetermina proċedura għall-entitajiet finanzjarji li huma parti minn grupp predominantement kummerċjali u li jistgħu japplikaw għal eżenzjoni għall-hedging għal pożizzjonijiet miżmuma minn dik l-entità finanzjarja li oġġettivament jistgħu jitkejlu inkwantu jnaqqsu r-riskji direttament relatati mal-attivitajiet kummerċjali tal-entitajiet mhux finanzjarji tal-grupp. L-ESMA għandha tiżviluppa abbozz ta' standards tekniċi regolatorji biex tiddetermina proċedura li tistabbilixxi kif il-persuni jistgħu japplikaw għal eżenzjoni għall-hedging għal pożizzjonijiet li jirriżultaw minn tranżazzjonijiet li jkunu saru biex jissodisfaw obbligi li tigi pprovduta l-likwidità f'ċentru tan-negozjar.

L-ESMA għandha tippreżenta dan l-abbozz ta' standards tekniċi regolatorji lill-Kummissjoni sa [disa' xhur mid-dhul fis-seħh ta' din id-Direttiva].

Il-Kummissjoni hija mogħtija s-setgħa li tadotta l-istandards tekniċi regolatorji msemmija fl-ewwel subparagrafu skont l-Artikoli minn 10 sa 14 tar-Regolament (UE) Nru 1095/2010;.”;

- (b) il-paragrafi 3 u 4 huma sostitwiti b'dan li ġej:

“3. L-ESMA għandha tiżviluppa abbozz ta' standards tekniċi regolatorji biex tispeċifika d-derivattivi tal-komoditajiet agrikoli u d-derivattivi tal-komoditajiet kritiċi jew sinifikanti msemmija fil-paragrafu 1, u biex tiddetermina l-metodoloġija għall-kalkolu li l-awtoritajiet kompetenti għandhom japplikaw meta jiffissaw il-limiti ta' pożizzjoni tax-xahar spot u limiti ta' pożizzjoni tax-xhur l-oħra għal derivattivi saldati b'mod fiziku u f'kontanti fuq il-bażi tal-karatteristiċi tad-derivattiv rilevanti kkonċernati.

Meta tispeċifika d-derivattivi tal-komoditajiet kritiċi jew sinifikanti, l-ESMA għandha tqis il-fatturi li ġejjin:

- (a) id-daqs ta' interess miftuħ ta' 300 000 lott bħala medja f'sena
- (b) in-numru ta' parteċipanti tas-suq;
- (c) il-komodità sottostanti għad-derivattiv ikkonċernat.

Meta tiddetermina l-metodoloġija għall-kalkolu msemmija fl-ewwel subparagrafu, l-ESMA għandha tqis il-fatturi li ġejjin:

- (a) il-provvista konsenjabbli fil-komodità sottostanti;
- (b) l-interess miftuħ kumplessiv f'dak id-derivattiv u l-interess miftuħ kumplessiv fi strumenti finanzjarji oħra bl-istess komodità sottostanti;
- (c) l-għadd u d-daqs tal-parteċipanti tas-suq;
- (d) il-karatteristiċi tas-suq ta' komoditajiet sottostanti, inklużi xejriet ta' produzzjoni, konsum u trasportazzjoni lejn is-suq;
- (e) l-iżvilupp ta' derivattivi godda;
- (f) l-esperjenza tad-ditti tal-investiment jew tal-operaturi tas-suq li joperaw ċentru tan-negozjar u ta' ġurisdizzjonijiet oħrajn rigward il-limiti ta' pożizzjoni.

L-ESMA għandha tippreżenta l-abbozz ta' standards tekniċi regolatorji msemmi fl-ewwel subparagrafu lill-Kummissjoni sa [disa' xhur mid-dhul fis-sehh ta' din id-Direttiva].

Il-Kummissjoni hija mogħtija s-setgħa li tadotta l-istandards tekniċi regolatorji msemmija fl-ewwel subparagrafu skont l-Artikoli minn 10 sa 14 tar-Regolament (UE) Nru 1095/2010.

4. Awtorità kompetenti għandha tistabbilixxi limiti ta' pożizzjoni għall-kuntratti kritiċi jew sinifikanti f'derivattivi tal-komoditajiet innegozjati f'ċentri tan-negozjar kif speċifikati fl-istandards tekniċi regolatorji adottati mill-ESMA skont il-paragrafu 3 u derivattivi tal-komoditajiet agrikoli, fuq il-bażi tal-metodoloġija għall-kalkolu determinata fl-istandards tekniċi regolatorji adottati mill-ESMA skont il-paragrafu 3. Dan il-limitu ta' pożizzjoni għandu jinkludi kuntratti OTC ekonomikament ekwivalenti.

Awtorità kompetenti għandha tirrevedi l-limiti ta' pożizzjoni kull meta jkun hemm bidla sinifikanti fis-suq, inkluż bidla sinifikanti fil-provvista konsenjabbli jew interess miftuħ, fuq il-bażi tad-determinazzjoni tagħha tal-provvista konsenjabbli u interess miftuħ, u għandha tiffissa l-limitu ta' pożizzjoni mill-ġdid skont il-metodoloġija għall-kalkolu żviluppata mill-ESMA;”;

(c) il-paragrafi 6, 7 u 8 huma sostitwiti b'dan li ġej:

“6. Meta d-derivattivi tal-komoditajiet agrikoli u d-derivattivi tal-komoditajiet kritiċi jew sinifikanti fuq il-bażi tal-istess titolu sottostanti u bl-istess karatteristiċi jiġu nnegozjati f'volumi sinifikanti f'ċentri tan-negozjar f'aktar minn ġurisdizzjoni waħda, l-awtorità kompetenti taċ-ċentru tan-negozjar fejn isir l-akbar volum ta' negozjar (“l-awtorità kompetenti ċentrali”) għandha tistabbilixxi l-limitu ta' pożizzjoni unika li jiġi applikat għan-negozjar kollu f'dak id-derivattiv. L-awtorità kompetenti ċentrali għandha tikkonsulta l-awtoritajiet kompetenti taċ-ċentri tan-negozjar l-oħra li fihom jiġi nnegozjat dak id-derivattiv f'volumi sinifikanti fil-limitu ta' pożizzjoni unika li jiġi applikat u kwalunkwe reviżjoni għal limiti ta' dik il-pożizzjoni unika. L-awtoritajiet kompetenti li ma jaqblux mal-iffissar tal-limitu ta' pożizzjoni unika mill-awtorità kompetenti ċentrali għandhom jiddikjaraw bil-miktub ir-raġunijiet shaħ u dettaljati għaliex jikkunsidraw li r-rekwiżiti stipulati fil-paragrafu 1 ma ġewx issodisfati. L-ESMA għandha ssolvi kwalunkwe tilwim li jirriżulta minn nuqqas ta' ftehim bejn l-awtoritajiet kompetenti.

L-awtoritajiet kompetenti taċ-ċentri tan-negozjar fejn jiġu nnegozjati d-derivattivi tal-komoditajiet agrikoli u d-derivattivi tal-komoditajiet kritiċi jew sinifikanti li huma bbażati fuq l-istess titolu sottostanti u bl-istess karatteristiċi, u l-awtoritajiet kompetenti tad-detenturi ta' pożizzjonijiet f'dawk id-derivattivi, għandhom jistabbilixxu arrangamenti ta' kooperazzjoni, li għandhom jinkludu l-iskambju tad-*data* rilevanti, biex ikun possibbli l-monitoraġġ u l-infurzar tal-limitu ta' pożizzjoni unika.

7. L-ESMA għandha tissorvelja tal-anqas darba f'sena l-mod kif l-awtoritajiet kompetenti implimentaw il-limiti ta' pożizzjoni stipulati skont il-metodoloġija għall-kalkolu stabbilita mill-ESMA fil-paragrafu 3. F'dan il-proċess, l-ESMA għandha tiżgura li l-limitu ta' pożizzjoni unika jkun japplika effettivament għad-derivattivi tal-komoditajiet agrikoli u għall-kuntratti kritiċi

jew sinifikanti fuq il-bażi tal-istess titolu sottostanti u bl-istess karatteristiċi irrispettivament minn fejn jiġi nnegożjat skont il-paragrafu 6.

8. L-Istati Membri għandhom jiżguraw li ditta tal-investment jew operatur tas-suq li jhaddem ċentru tan-negożjar li jinnegożja derivattivi tal-komoditajiet japplikaw kontrolli tal-ġestjoni tal-pożizzjonijiet, inkluż setgħat għaċ-ċentru tan-negożjar biex:

- (a) jissorvelja l-pożizzjonijiet ta' interess miftuħ tal-persuni;
- (b) jikseb informazzjoni, inkluża d-dokumentazzjoni rilevanti kollha, minn persuni dwar id-daqs u l-iskop ta' pożizzjoni jew skopertura li wieħed ikun dahal għalihom, informazzjoni dwar sidien benefiċjarji jew sottostanti, kwalunkwe arrangament ta' konċentrazzjoni, u kwalunkwe assi jew obbligazzjonijiet relatati fis-suq sottostanti, inkluż, fejn xieraq, il-pożizzjonijiet miżmuma f'kuntratti relatati f'ċentri tan-negożjar oħra u OTC, tramite membri u parteċipanti;
- (c) jirrikjedi li persuna tittermina jew tnaqqas pożizzjoni, fuq bażi temporanja jew permanenti, u jiehu azzjoni unilateralment biex tkun żgurata t-terminazzjoni jew it-tnaqqis tal-pożizzjoni meta l-persuna ma tikkonformax mat-tali talba; u
- (d) jirrikjedi li persuna tipprovdi, fuq bażi temporanja, likwidità lura fis-suq bi prezz u volum miftehma bil-ħsieb espliċitu li jittaffew l-effetti ta' pożizzjoni kbira jew dominanti.

L-ESMA għandha tiżviluppa abbozz ta' standards tekniċi regolatorji biex tispeċifika l-kontenut tal-kontrolli tal-immaniggar tal-pożizzjonijiet, u b'hekk tqis il-karatteristiċi taċ-ċentri tan-negożjar ikkonċernati.

L-ESMA għandha tippreżenta dan l-abbozz ta' standards tekniċi regolatorji lill-Kummissjoni sa [disa' xhur mid-dhul fis-seħħ ta' din id-Direttiva].

Il-Kummissjoni hija mogħtija s-setgħa li tadotta l-istandards tekniċi regolatorji msemmija fl-ewwel subparagrafu skont l-Artikoli minn 10 sa 14 tar-Regolament (UE) Nru 1095/2010. ;”;

- (10) fl-Artikolu 58, il-paragrafu 2 huwa sostitwit b'dan li ġej:

“2. L-Istati Membri għandhom jiżguraw li ditti ta' investment li jinnegożjaw derivattivi ta' komoditajiet jew kwoti tal-emissjonijiet jew derivattivi tagħhom barra minn ċentru ta' negożjar jipprovdu lill-awtorità ċentrali kompetenti msemmija fl-Artikolu 57(6) tal-anqas fuq bażi ta' kuljum, bi qsim komplet tal-pożizzjonijiet tagħhom mehuda f'derivattivi ta' komoditajiet jew kwoti tal-emissjonijiet jew derivattivi tagħhom nnegożjati f'ċentru ta' negożjar u kuntratti OTC ekonomikament ekwivalenti, kif ukoll dawk tal-klijenti tagħhom u l-klijenti ta' dawk il-klijenti sakemm wieħed jasal għall-klijent aħhari, skont l-Artikolu 26 tar-Regolament (UE) Nru 600/2014 u, fejn applikabbli, l-Artikolu 8 tar-Regolament (UE) Nru 1227/2011.”.

- (11) fl-Artikolu 90, jiddaħħal il-paragrafu 1a li ġej:

“1a. Qabel il-31 ta' Diċembru 2021, il-Kummissjoni għandha tirrieżamina l-impatt tal-eżenzjoni stipulata fl-Artikolu 2(1)(j), fir-rigward tal-kwoti tal-emissjonijiet jew id-derivattivi tagħhom, u għandha takkumpanja dak ir-rieżami, fejn xieraq, bi proposta legiżlattiva biex temenda l-eżenzjoni. F'dan il-kuntest, il-Kummissjoni

għandha tivvaluta n-negozjar bi kwoti tal-emissjonijiet tal-UE u d-derivattivi tagħhom fl-UE u f'pajjiżi terzi, l-impatt tal-eżenzjoni skont l-Artikolu 2(1)(j) fuq il-protezzjoni tal-investituri, l-integrità u t-trasparenza tas-swieq fil-kwoti tal-emissjonijiet u d-derivattivi tagħhom u jekk jenħtieġ li jiġu adottati miżuri b'rabta man-negozjar li jseħh f'centri ta' negozjar ta' pajjiżi terzi.”.

Artikolu 2

Traspożizzjoni

- (1) L-Istati Membri għandhom jadottaw u jippubblikaw sa [disa' xhur wara d-dhul fis-seħh ta' din id-Direttiva] il-liġijiet, ir-regolamenti u d-dispożizzjonijiet amministrattivi meħtieġa sabiex jikkonformaw ma' din id-Direttiva. Huma għandhom jikkomunikaw minnufih lill-Kummissjoni t-test ta' dawn il-miżuri.
- L-Istati Membri għandhom japplikaw dawn il-miżuri minn [12-il xahar mid-dhul fis-seħh ta' din id-Direttiva].
- (2) L-Istati Membri għandhom jikkomunikaw lill-Kummissjoni t-test tad-dispożizzjonijiet ewlenin tal-liġi nazzjonali li huma jadottaw fil-qasam kopert minn din id-Direttiva.

Artikolu 3

Dhul fis-seħh

Din id-Direttiva għandha tidhol fis-seħh fl-ghoxrin jum wara dak tal-pubblikazzjoni tagħha f'*Il-Gurnal Uffiċjali tal-Unjoni Ewropea*.

Artikolu 4

Destinatarji

Din id-Direttiva hija indirizzata lill-Istati Membri.

Magħmul fi Brussell,

Għall-Parlament Ewropew
Il-President

Għall-Kunsill
Il-President