



IL-KUMMISSJONI
EWROPEA

Brussell, 8.3.2018
COM(2018) 99 final

2018/0047 (COD)

Proposta għal

DIRETTIVA TAL-PARLAMENT EWROPEW U TAL-KUNSILL

li temenda d-Direttiva 2014/65/UE dwar is-swiegq fl-istrumenti finanzjarji

(Test b'rilevanza għaż-ŻEE)

{SWD(2018) 56} - {SWD(2018) 57}

MEMORANDUM TA' SPJEGAZZJONI

1. KUNTEST TAL-PROPOSTA

• Raġunijiet u għanijiet tal-proposta

Il-Kummissjoni llum adotta pakkett ta' miżuri biex tapprofondixxi l-Unjoni tas-Swieq Kapitali, flimkien mal-Komunikazzjoni “Nikkompletaw l-Unjoni tas-Swieq Kapitali sal-2019 - wasal iż-żmien li naċċelleraw il-proċess”. Il-pakkett jinkludi din il-proposta, kif ukoll proposta għal qafas ta' abilitazzjoni tal-UE dwar bonds koperti, proposta biex tkun iffaċilitata d-distribuzzjoni transfruntiera ta' fondi ta' investiment, proposta dwar il-ligi applikabbli għall-effetti tal-partijiet terzi ta' assenjazzjonijiet ta' talbiet u Komunikazzjoni dwar il-ligi applikabbli għall-effetti proprjetarji ta' transazzjonijiet f'titoli.

Din l-inizjattiva hija marbuta ma' parti mill-priorità tal-Kummissjoni li tistabbilixxi Unjoni tas-Swieq Kapitali (CMU), li għandu l-għan li jwessa' l-aċċess għall-finanzi għal kumpaniji innovattivi, intraprizi godda u kumpaniji mhux ikkwotati oħrajn.

Illum, l-aċċess għall-finanzi għadu diffiċli għal dawn l-intraprizi, b'mod partikolari meta dawn jimxu minn negozju gdid għall-faži ta' espansjoni, minhabba l-assimetriji tal-informazzjoni strutturali. Id-dipendenza żejda fuq is-self mill-banek għal żmien qasir mhux garantit ta' spiss jiswa wisq għan-negozji l-godda u b'mod aktar ġenerali għal intraprizi żgħar u ta' daqs medju (SMEs). Barra minn hekk, il-volumi ta' self bankarju kemm għan-negozji l-godda kif ukoll għall-SMEs intlaqtu severament mill-kriżi finanzjarja tal-2008, tant li n-nuqqas ta' fondi sar raġuni importanti għalfejn in-negozji l-godda fallaw.

Fid-dawl ta' dawn in-nuqqasijiet tas-suq, il-finanzjament kollettiv (crowdfunding) evolva f'forma stabbilita ta' produzzjoni kollettiva (crowdsourcing) u ta' finanzjament alternattiv. Il-mudell ta' finanzjament kollettiv normalment jinvolvi s-sidien tal-proġetti li jipproponu proġett li għandu jiġi ffinanzjat, l-investituri li jappoġġjaw il-proġett propost permezz ta' finanzjament u pjattaforma ta' moderazzjoni li tlaqqa' lill-partijiet għall-finanzjament u t-tnejja tal-proġett inkwistjoni. Il-pjattaformi ta' finanzjament kollettiv qed jintużaw dejjem aktar bħala għodda biex jiġu ffinanzjati attivitajiet varji għal kumpaniji żgħar u godda.

Bħala reazzjoni, xi Stati Membri diġà introduċew reġimi domestiċi mfassla apposta dwar il-finanzjament kollettiv. Madankollu, l-Istati Membri jadattaw l-oqfsa regolatorji tagħhom skont il-karatteristiċi u l-bżonnijiet tas-swieq lokali u tal-investituri, li jirriżulta f'differenzi fit-tfassil u fl-implimentazzjoni tar-regoli fir-rigward tal-kondizzjonijiet tal-funzjonament tal-pjattaformi ta' finanzjament kollettiv, tal-ambitu tal-attivitajiet permessi u tar-rekwiżiti għall-konċessjoni tal-liċenzjar. Minhabba l-approċċi regolatorji differenti, mhuwiex faċli li l-mudelli tan-negozju tal-pjattaformi jiġu trasferiti f'pajjiżi oħra tal-Unjoni. Minhabba l-inċertezza u l-ispejjeż ta' konformità għoljin għall-pjattaformi f'ambjent transfruntier li jinqalghu minhabba n-nuqqas ta' qafas xieraq tal-UE għal attivitajiet ta' finanzjament kollettiv, il-fornituri tas-servizzi tal-finanzjament kollettiv qed iħabbtu wiċċhom ma' diffikultajiet fl-espanzjoni tal-operazzjonijiet tagħhom, u l-flussi transfruntiera jibqgħu limitati.

Il-Parlament Ewropew u l-Kunsill adottaw ir-Regolament (UE) XXX/XXX dwar fornituri ta' servizzi ta' finanzjament kollettiv Ewropew¹, bil-ħsieb, fost oħrajn, li jiġu stabbiliti rekwiżiti proporzjonati għall-forniment ta' servizzi ta' finanzjament kollettiv u biex jiġi faċilitat il-forniment tagħhom fuq bażi transfruntiera, filwaqt li jiġu ġestiti r-riskji operazzjonali u jkun żgurat livell għoli ta' trasparenza u ħarsien tal-investitur. Ir-Regolament (UE) XXX/XXXX

¹ Ir-Regolament (UE) Nru XXXX/XXXX tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar fornituri ta' servizzi ta' finanzjament kollettiv (ĠU L [...], [...], p. [...]).

[ir-Regolament dwar fornituri ta' servizzi ta' finanzjament kollettiv Ewropew] jipprevedi rekwiżiti uniformi, proporzjonati u applikabbli direttament għall-awtorizzazzjoni u s-superviżjoni flimkien ma' punt uniku ta' superviżjoni.

Barra minn hekk, fid-dawl tal-htieġa li tiġi żgurata separazzjoni ċara ta' servizzi sabiex jiġu mmanigġjati l-kunflitti ta' interess u biex tiġi żgurata superviżjoni effettiva, persuna awtorizzata bħala fornitur ta' servizzi ta' finanzjament kollettiv skont ir-Regolament (UE) XXX/XXXX [ir-Regolament dwar il-fornituri ta' servizzi ta' finanzjament kollettiv Ewropew] m'għandhiex tiġi awtorizzata skont id-Direttiva 2014/65/UE, u viceversa.

Fl-interess taċ-ċertezza legali u sabiex tiġi evitata l-applikazzjoni tar-rekwiżiti li joħroġu mid-Direttiva 2014/65/UE għall-forniment ta' servizzi ta' finanzjament kollettiv, huwa meħtieġ li jiġi speċifikat esplicitament li d-Direttiva 2014/65/UE ma tapplikax għal persuni awtorizzati bħala fornituri ta' servizzi ta' finanzjament kollettiv kif definit fir-Regolament (UE) XXX/XXX,

Għal dan l-għan, din il-proposta teżenta lill-fornituri ta' servizzi ta' finanzjament kollettiv mill-obbligi skont id-Direttiva 2014/65/UE dwar is-swieq fl-istrumenti finanzjarji.

- **Konsistenza mad-dispożizzjonijiet eżistenti fil-qasam ta' politika**

Il-forniment ta' servizzi ta' finanzjament kollettiv madwar l-Unjoni huwa rregolat bir-Regolament (UE) XXXX/XX dwar fornituri ta' servizzi ta' finanzjament kollettiv Ewropew, li fir-rigward tagħhom din il-Proposta hija komplementari.

- **Konsistenza ma' politiki ohra tal-Unjoni**

Il-proposta hija konsistenti u komplementari għar-Regolament (UE) XXXX/XX dwar il-fornituri ta' servizzi ta' finanzjament kollettiv fl-Unjoni Ewropea, li jimmira li jwessa' l-aċċess għall-finanzjament għal kumpaniji innovattivi, għal intrapriżi godda u għal kumpaniji mhux ikkwotati ohrajn, f'konformità mal-prijorità tal-Kummissjoni li tistabbilixxi Unjoni tas-Swieq Kapitali (CMU). Bil-forniment ta' qafas ġuridiku ta' aktar abilitazzjoni lill-fornituri tas-servizzi ta' finanzjament kollettiv, dan ir-Regolament ikkomplementat bil-proposta jfittex li jgħin lin-negozji godda u lill-SMEs biex ikollhom aċċess għal sorsi alternattivi ta' kapital f'konformità ma' inizjattivi ohra li fittxew li jiffaċilitaw l-aċċess għall-finanzjament għal dawn l-entitajiet, bħalma huma l-qafas għal Fondi Ewropej ta' Kapital ta' Riskju.

L-inizjattiva hija wkoll parti mill-Pjan ta' Azzjoni FinTech tal-Kummissjoni Ewropea, imfassal biex wiehed jasal jifhem aħjar din it-teknoloġija u jippermettilha li tappoġġa s-settur tas-servizzi finanzjarji. Fil-fatt, is-settur tas-servizzi finanzjarji huwa l-akbar utent tat-teknoloġiji digitali u jirrappreżenta mutur ewlieni fit-trasformazzjoni digitali tas-soċjetà tagħna. Dawn it-teknoloġiji l-godda qed ibiddlu l-mod li bih il-konsumaturi u l-intrapriżi jaċċessaw is-servizzi, filwaqt li jtejbu l-kapaċità li wiehed jifhem u jkejjel ir-riskji. Il-Kummissjoni għandha l-għan li tagħzel approċċ għat-teknoloġija finanzjarja (FinTech) aktar orjentat lejn l-innovazzjoni billi tiffaċilita ambjent regolatorju li fih is-servizzi finanzjarji, il-prodotti u s-soluzzjonijiet innovattivi jkunu disponibbli madwar l-UE f'ambjent finanzjarjament stabbli u sikur għall-investituri u l-kumpaniji bl-istess mod.

2. BAŻI ĠURIDIKA, SUSSIDJARJETÀ U PROPORZJONALITÀ

- **Baži ġuridika**

Il-baži ġuridika għal din il-proposta hija l-Artikolu 53(1) tat-Trattat dwar il-Funzjonament tal-Unjoni Ewropea (TFUE), li jippermetti l-adozzjoni ta' miżuri għall-approssimazzjoni tad-

dispożizzjonijiet nazzjonali li jikkonċernaw l-aċċess għall-attività tad-ditti tal-investment, ta' swieq regolati u ta' fornituri tas-servizz tad-dejta.

- **Sussidjarjetà**

Skont l-Artikolu 4 TFUE, l-azzjoni tal-UE għall-ikkompletar tas-suq intern trid tigi vvalutata fid-dawl tal-prinċipju tas-sussidjarjetà stabbilit fl-Artikolu 5(3) tat-Trattat dwar l-Unjoni Ewropea (TUE). Għandu jiġi vvalutat jekk l-oġġettivi tal-proposta jistgħux jinkisbu mill-Istati Membri fil-qafas tas-sistemi legali nazzjonali tagħhom u jekk, minhabba l-iskala u l-effetti tagħhom, jistgħux jinkisbu aħjar fil-livell tal-UE.

L-approċċi differenti meħuda mill-Istati Membri tal-Unjoni, u l-interpretazzjonijiet differenti tal-attività ta' finanzjament kollettiv għamluha diffiċli għall-fornituri ta' servizzi ta' finanzjament kollettiv li jifirxu s-servizzi tagħhom madwar l-UE. Is-servizzi tal-Kummissjoni kienu qed jimmonitorjaw is-suq mill-2013 u għarfu zieda fid-diverġenza u fl-amplifikazzjoni tal-problemi li jehtieġu intervent fil-livell tal-UE. Barra minn hekk, m'hemm l-ebda sforz ta' koordinazzjoni meħud s'issa fost l-Istati Membri dwar regoli għal servizzi ta' self minn naħa tal-istituzzjonijiet li ma jiġbrux depożitu, u l-applikazzjoni tar-regoli tal-MiFID għal pjattaformi ta' finanzjament kollettiv ibbażat fuq l-investment mhijiex uniformi biżżejjed biex tippermetti l-attività transfruntiera. Aktar azzjoni meħuda mill-Istati Membri tista' tirrimedja biss lis-suq intern tagħhom, li ma jkunx suffiċjenti biex jitnaqqas l-impatt negattiv fuq il-funzjonament tas-Suq Uniku.

Għalhekk, l-oġġettiv li jkun iffaċilitat l-aċċess għal finanzjament fl-istadju tat-tnissil u fil-fażijiet bikrija għal kumpaniji innovattivi, għall-intrapriżi godda u għall-kumpaniji mhux ikkwotati oħrajn, kif ukoll il-provvista ta' ambjent regolatorju ċar, uniformi u trasparenti għal investituri li jixtiequ jappoġġaw dawn il-proġetti, ma jistax jintlaħaq permezz ta' azzjoni individwali mill-Istati Membri.

- **Proporzjonalità**

Skont il-prinċipju tal-proporzjonalità, il-kontenut u l-forma tal-azzjoni tal-UE ma għandhomx jeċċedu dak li jkun meħtieġ biex jintlaħqu l-oġġettivi tat-Trattati.

Il-finanzejment kollettiv huwa dwar attivitajiet iżgħar li jżidu l-kapital għan-negozji l-godda jew għan-negozji iżgħar li qed jespandu. Madankollu, f'xi Stati Membri, il-fornituri jridu japplikaw il-leġislazzjoni settorjali eżistenti, bħalma hi l-MiFID II u l-MiFIR. Dawn ir-regoli jistgħu jkun sproporzjonati għall-attivitajiet iżgħar. Barra minn hekk, dawn ir-regoli jistgħu ma jkunx adattati għal dan l-iskop. Il-finanzejment kollettiv jinkludi hafna mudelli differenti ta' negozju li jistgħu ma jiġux indirizzati kollha, u jistgħu għalhekk ikollhom effetti kollaterali regolatorji imprevedibbli. B'riżultat ta' dan, jista' jkun li ma jkunx possibbli li jinqabad, b'mod proporzjonat, numru li dejjem jikber ta' pjattaformi ta' tahlit ta' mudelli differenti ta' negozju, li jista' jinvolvi negozjar ta' self u negozjar imsejjes fuq l-investimenti kif ukoll l-użu ta' strumenti godda emergenti, mhux definiti.

Għal dawn ir-raġunijiet, l-eżenzjoni tal-fornituri tas-servizzi ta' finanzjament kollettiv mill-obbligi tal-MiFID, u l-applikazzjoni esklużiva sussegwenti tar-Regolament (UE) XXXX/XX għal dawn il-persuni, tirriżulta f'ambjent regolatorju aktar proporzjonat għall-fornituri ta' servizzi ta' finanzjament kollettiv.

Barra minn hekk, dan jiddetermina tnaqqis pjuttost rapidu u mdaqqs ta' kostijiet ta' aċċess għas-suq (kostijiet tar-regolamentazzjoni u tas-superviżjoni) għal pjattaformi ta' finanzjament kollettiv li joperaw (jew li bihsiebhom joperaw) fi Stati Membri oħra, peress li dawn jiġu awtorizzati biss darba, u jibbenefikaw minn tnaqqis ta' incertezza regolatorja.

- **Għażla tal-istrument**

L-Artikolu 53(1) TFUE jippermetti l-adozzjoni ta' atti fil-forma ta' Direttiva jew ta' Regolament. L-emenda tal-kamp ta' applikazzjoni tad-Direttiva 2014/65/UE tista' tintlaħaq, bl-aktar mod sempliċi u koerenti fuq livell ġuridiku, permezz ta' Direttiva tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill li temenda d-Direttiva 2014/65/UE.

3. VALUTAZZJONIJIET TAL-IMPATT

- **Valutazzjoni tal-impatt**

L-impatti ekonomiċi u soċjali ewlenin ġew eżaminati fid-dettall fil-valutazzjoni tal-impatt li takkumpanja l-proposta għal Regolament tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar il-fornituri tas-servizzi ta' finanzjament kollettiv Ewropej.

- **Idoneità regolatorja u simplifikazzjoni**

Mhux applikabbli.

- **Drittijiet fundamentali**

Ma hemm l-ebda impatt rilevanti fuq id-drittijiet fundamentali rilevanti minn din l-inizjattiva.

4. IMPLIKAZZJONIJIET BAĠITARJI

Din il-proposta ma għandha l-ebda implikazzjoni għall-baġit tal-Unjoni.

5. ELEMENTI OĦRA

- **Pjanijiet ta' implimentazzjoni u arranġamenti dwar il-monitoraġġ, l-evalwazzjoni u r-rapportar**

Mhux applikabbli.

- **Spjegazzjoni fid-dettall tad-dispożizzjonijiet speċifiċi tal-proposta**

L-Artikolu 1 huwa l-unika dispożizzjoni sostanzjali tal-proposta. Huwa jemenda l-kamp ta' applikazzjoni tad-Direttiva 2014/65/UE billi jżid il-fornituri tas-servizzi ta' finanzjament kollettiv awtorizzati skont ir-Regolament (UE) XXX/XXXX [ir-Regolament dwar il-fornituri tas-servizzi ta' finanzjament kollettiv Ewropew] mal-lista tal-entitajiet eżentati li għalihom il-kamp ta' applikazzjoni tad-Direttiva 2014/65/UE ma japplikax. L-Artikolu 2 jirrikjedi li l-Istati Membri jiżguraw it-traspożizzjoni tad-dispożizzjonijiet tad-Direttiva. L-Artikolu 3 jistabbilixxi d-data tad-dhul fis-seħh tad-Direttiva 2004/65/UE emendata.

Proposta għal

DIRETTIVA TAL-PARLAMENT EWROPEW U TAL-KUNSILL

li temenda d-Direttiva 2014/65/UE dwar is-swieq fl-istrumenti finanzjarji

(Test b'rilevanza għaż-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 leġiżlattiv intbagħat lill-parlamenti nazzjonali,

Wara li kkunsidraw l-opinjoni tal-Bank Ċentrali Ewropew²,

Wara li kkunsidraw l-opinjoni tal-Kumitat Ekonomiku u Soċjali Ewropew³,

Filwaqt li jaġixxu skont il-proċedura leġiżlattiva ordinarja,

Billi:

- (1) Il-finanzjament kollettiv jipprovdi aċċess alternattiv għall-finanzjament għan-negozji, biex b'hekk jikkontribwixxi għall-oġettivi tal-Unjoni tas-Swieq Kapitali (CMU).
- (2) Skont ir-Regolament (UE) XXX/XXX tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill⁴ il-persuni ġuridiċi jistgħu jaqgħu li jipprezentaw applikazzjoni lill-Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq għal awtorizzazzjoni bħala fornituri ta' servizzi ta' finanzjament kollettiv.
- (3) Ir-Regolament (UE) XXX/XXXX [ir-Regolament dwar il-fornituri tas-servizzi ta' finanzjament kollettiv Ewropew] jipprevedi rekwiżiti uniformi, proporzjonati u direttament applikabbli għall-awtorizzazzjoni u s-sorveljanza tal-fornituri tas-servizzi ta' finanzjament kollettiv u jiċċentralizza s-superviżjoni ta' dawn il-fornituri tas-servizzi ta' finanzjament kollettiv mill-Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq.
- (4) Biex tinghata ċertezza tad-dritt fir-rigward tal-ambitu ta' persuni u ta' attivitajiet li jaqgħu taħt il-kamp ta' applikazzjoni rispettiv tar-Regolament (UE) XXX/XXXX u tad-Direttiva 2014/65/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill⁵, u sabiex jiġi evitat li l-istess attività tkun soġġetta għal awtorizzazzjonijiet differenti fi hdan l-Unjoni, jenħtieġ li persuni ġuridiċi awtorizzati bħala fornituri tas-servizzi ta' finanzjament kollettiv skont ir-Regolament (UE) XXX/XXXX [ir-Regolament dwar forniture ta'

² ĠU C [...], [...], p. [...].

³ ĠU C [...], [...], p. [...].

⁴ Ir-Regolament (UE) XXX/XXX tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar il-fornituri tas-servizzi ta' finanzjament kollettiv Ewropew (ĠU L [...], [...], p. [...]).

⁵ 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).

servizzi ta' finanzjament kollettiv Ewropew] jigu esklużi mill-kamp ta' applikazzjoni tad-Direttiva 2014/65/UE.

- (5) Billi l-emenda prevista f'din id-Direttiva hija direttament marbuta mar-Regolament (UE) XXX/XXXX [ir-Regolament dwar is-servizzi ta' finanzjament kollettiv fl-Unjoni Ewropea], jenhtieg li d-data li fiha l-Istati Membri jridu japplikaw il-mizuri nazzjonali li jittrasponu din l-emenda, tigi differita biex tikkoincidi mad-data tal-applikazzjoni stabbilita f'dan ir-Regolament,

ADOttaw Din id-Direttiva:

Artikolu 1

Fl-Artikolu 2(1) tad-Direttiva 2014/65/UE, jizdied il-punt (p) li ġej:

“(p) il-fornituri tas-servizzi ta' finanzjament kollettiv kif definiti fl-Artikolu 3(1)(c) tar-Regolament (UE) XXX/XXX tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill*.

* Ir-Regolament (UE) XXX/XXX tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar il-fornituri tas-servizzi ta' finanzjament kollettiv Ewropew (ĠU L [...], [...], p. [...]).”.

Artikolu 2

1. L-Istati Membri għandhom jadottaw u jippubblikaw, sa mhux aktar tard minn [Uffiċċju tal-Pubblikazzjonijiet: 6 xhur mid-dhul fis-seħh tar-Regolament dwar il-Finanzjament Kollettiv], il-liġijiet, ir-regolamenti u d-dispożizzjonijiet amministrattivi meħtieġa biex jikkonformaw ma' din id-Direttiva.
L-Istati Membri għandhom japplikaw dawk il-mizuri minn [Uffiċċju tal-Pubblikazzjonijiet: id-data tad-dhul fis-seħh tar-Regolament dwar il-Finanzjament Kollettiv].
2. L-Istati Membri għandhom jikkomunikaw lill-Kummissjoni u lill-ESMA t-test tad-dispożizzjonijiet ewlenin tad-dritt nazzjonali li jadottaw fil-qasam kopert minn din id-Direttiva.

Artikolu 3

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

Artikolu 4

Din id-Direttiva hija indirizzata lill-Istati Membri.

Magħmul fi Brussell,

Għall-Parlament Ewropew
Il-President

Għall-Kunsill
Il-President