

Brussell, 19 ta' Lulju 2022
(OR. en)

11497/22

EF 217
ECOFIN 747
DELECT 130

NOTA TA' TRAZMISSJONI

minn:	Is-Segretarju Ġenerali tal-Kummissjoni Ewropea, iffirmata mis-Sa Martine DEPREZ, Direttur
data meta waslet:	13 ta' Lulju 2022
lil:	Segretarjat Ġenerali tal-Kunsill
Nru dok. Cion:	C(2022) 4836 final
Suġġett:	REGOLAMENT DELEGAT TAL-KUMMISSJONI (UE) .../... ta' 13.7.2022 li jissupplimenta r-Regolament (UE) Nru 596/2014 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill fir-rigward tal-istandards tekniċi regolatorji li jistabbilixxu mudell kuntrattwali għall-kuntratti ta' likwidità għall-ishma ta' emittenti li l-istrumenti finanzjarji tagħhom huma ammessi għan-negozjar f'suq tat-tkabbir tal-SMEs

Id-delegazzjonijiet isibu meħmuż id-dokument C(2022) 4836 final.

Mehmuż: C(2022) 4836 final



IL-KUMMISSJONI
EWROPEA

Brussell, 13.7.2022
C(2022) 4836 final

REGOLAMENT DELEGAT TAL-KUMMISSJONI (UE) .../...

ta' 13.7.2022

li jissupplimenta r-Regolament (UE) Nru 596/2014 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill fir-rigward tal-istandards tekniċi regolatorji li jistabbilixxu mudell kuntrattwali għall-kuntratti ta' likwidità għall-ishma ta' emittenti li l-istrumenti finanzjarji tagħhom huma ammessi għan-negozjar f'suq tat-tkabbir tal-SMEs

(Test b'rilevanza għaż-ŻEE)

MEMORANDUM TA' SPJEGAZZJONI

1. KUNTEST TAL-ATT DELEGAT

Ir-Regolament (UE) 2019/2115 fir-rigward tal-promozzjoni tal-użu ta' swieq tat-tkabbir tal-SMEs, jagħti mandat lill-ESMA biex tissottometti lill-KE abbozz ta' Standard Tekniku Regulatorju (RTS, Regulatory Technical Standard) li jkun fih mudell kuntrattwali għal kuntratt ta' likwidità disponibbli għall-emittenti ta' strumenti finanzjarji ammessi għan-negożjar fi swieq tat-tkabbir (GMs, growth markets) tal-SMEs u l-fornituri tal-likwidità tagħhom. L-Artikolu 13 tar-Regolament (UE) Nru 596/2014 dwar l-abbuż tas-suq (ir-Regolament dwar l-Abbuż tas-Suq jew l-MAR) għandu l-għan li jiżviluppa l-kundizzjonijiet għall-emittenti tal-SMEs biex jagħmlu kuntratti ta' likwidità li jibbenefikaw minn reġim simili bħal dak stabbilit fil-qafas għal prattika tas-suq aċċettata (AMP, accepted market practice) fir-Regolament dwar l-Abbuż tas-Suq, skont l-Artikolu 13(1) tal-MAR, mingħajr il-htieġa għall-Awtoritajiet kompetenti nazzjonali (NCAs, national competent authorities) li jadottaw xi AMP bħal din.

2. KONSULTAZZJONIJIET QABEL L-ADOZZJONI TAL-ATT

L-ESMA wettqet konsultazzjoni pubblika bejn is-6 ta' Mejju u l-15 ta' Lulju 2020. L-ESMA talbet il-parir tal-Grupp tal-Partijiet Interessati tat-Titoli u s-Swieq (MSG, Securities and Markets Stakeholder Group) stabbilit skont l-Artikoli 10(1) u 37(1) tar-Regolament (UE) Nru 1095/2010.

3. ELEMENTI ĠURIDIĊI TAL-ATT DELEGAT

L-RTS jistabbilixxi r-rekwiziti li l-partijiet fil-kuntratt ta' likwidità jenhtieg li jikkonformaw magħhom sabiex jiġi żgurat li tali persuni ma jkunux involuti f'manipulazzjoni tas-suq. B'mod partikolari, l-Anness tal-RTS fih mudell kuntrattwali li jistabbilixxi r-rekwiziti rilevanti għall-konformità mal-kriterji stabbiliti fl-Artikolu 13(2) tal-MAR li jenhtieg li jikkonformaw magħhom il-partijiet f'kuntratt ta' likwidità li jikkoncerna l-ishma ta' emittent elenkat f'suq tat-tkabbir tal-SMEs, sabiex ikunu koperti minn livell xieraq ta' protezzjoni skont l-Artikolu 13 tal-MAR.

Tali mudell kuntrattwali jinkludi r-rekwiziti minimi li għandhom l-għan li jiżguraw kundizzjonijiet ekwivalenti ta' kompetizzjoni fost l-emittenti elenkati fis-swieq tat-tkabbir tal-SMEs u d-ditti tal-investment, filwaqt li jissalvagwardjaw l-integrità tas-suq u filwaqt li jzommu l-flessibilità meħtieġa għall-partecipanti tas-suq biex jadattaw kull kuntratt għall-ispeċifitajiet ta' kull każ individwali. Il-mudell jenhtieg li jimtela u, f'xi partijiet, li jiġi aġġustat mill-partecipanti tas-suq skont iċ-ċirkustanzi tal-każ individwali. Din li ġejja hija deskrizzjoni tal-oqsma ewlenin koperti mill-Istandard Tekniku Regulatorju propost.

Il-kont tal-likwidità: il-mudell kuntrattwali jipprevedi l-ftuħ ta' kont tal-likwidità apposta għall-eżekuzzjoni tal-kuntratt ta' likwidità. Il-kont tal-likwidità jenhtieg li jiġi fornut mill-emittent b'ammont inizjali speċifikat ta' riżorsi, f'termini ta' flus u ishma, biex jintuża mill-fornitur tal-likwidità biex iwettaq l-attività tiegħu.

Limiti fuq ir-riżorsi: biex tiġi żgurata l-interazzjoni xierqa tal-forzi tal-provvista u d-domanda, il-mudell kuntrattwali jistabbilixxi l-limiti fuq l-ammont massimu ta' riżorsi li jistgħu jiġu allokatu għall-kont tal-likwidità skont il-kuntratt tal-likwidità.

L-indipendenza tal-fornitur tal-likwidità: il-kuntratt ta' likwidità jispeċifika żewġ aspetti: (i) l-indipendenza tal-fornitur tal-likwidità mill-emittent u (ii) il-ħtieġa li l-fornitur tal-likwidità jkollu fis-seħħ mekkaniżmi li jiżguraw li d-deċiżjonijiet ta' negozjar relatati mal-kuntratt ta' likwidità jkunu indipendenti minn dawk meħuda minn postijiet tan-negozjar, gruppi jew unitajiet oħra involuti f'attivitajiet ta' negozjar fi ħdan il-fornitur tal-likwidità.

In-negozjar tal-fornitur tal-likwidità: minbarra l-limiti għar-riżorsi, il-mudell kuntrattwali fih dispozizzjonijiet biex jiġi żgurat li l-attività ta' negozjar ta' kuljum tal-fornitur tal-likwidità mwettqa fil-qafas tal-kuntratt ta' likwidità ma twassalx għal bidliet artifiċjali fil-prezzijiet tal-ishma iżda pjuttost jkollha impatt pożittiv fuq il-likwidità u l-effiċjenza tas-suq kif previst fl-Artikolu 13(2) tal-MAR.

Obbligi tal-fornitur tal-likwidità: sabiex tiġi mmonitorjata l-konformità mal-klawżoli speċifikati fil-kuntratt ta' likwidità, il-mudell jinkludi d-dmir għall-fornitur tal-likwidità li jzomm ir-rekords għat-tranzazzjoni mwettqa skont il-kuntratt tal-likwidità. Dawn it-tranzazzjonijiet jenħtieġ li jkunu faċilment identifikabbli, u r-rekords relatati jenħtieġ li jinżammu għal ħames snin.

Strutturi ta' tariffi u remunerazzjoni: il-mudell kuntrattwali jistabbilixxi r-remunerazzjoni tal-fornitur tal-likwidità, b'mod li ma tiġix affetwata l-indipendenza tiegħu. Ir-remunerazzjoni tkun tipikament magħmula minn parti fissa u parti varjabbli, u din tal-aħħar tista' tohloq riskji fir-rigward tal-indipendenza tal-fornitur tal-likwidità.

Trasparenza: il-mudell kuntrattwali jistabbilixxi l-obbligu ta' trasparenza dwar il-kuntratt tal-likwidità fir-riward tal-pubbliku, qabel mal-kuntratt jidhol fis-seħħ, waqt li l-kuntratt qed jiġi eżegwit kif ukoll ladarba jiskadi. Għal dan l-għan, il-kuntratt jispeċifika l-mezzi għall-pubblikazzjoni tal-informazzjoni rilevanti.

REGOLAMENT DELEGAT TAL-KUMMISSJONI (UE) .../...

ta' 13.7.2022

li jissupplimenta r-Regolament (UE) Nru 596/2014 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill fir-rigward tal-istandards tekniċi regolatorji li jistabbilixxu mudell kuntrattwali għall-kuntratti ta' likwidità għall-ishma ta' emittenti li l-istrumenti finanzjarji tagħhom huma ammessi għan-negozjar f'suq tat-tkabbir tal-SMEs

(Test b'rilevanza għaż-ŻEE)

IL-KUMMISSJONI EWROPEA,

Wara li kkunsidrat it-Trattat dwar il-Funzjonament tal-Unjoni Ewropea,

Wara li kkunsidrat ir-Regolament (UE) Nru 596/2014 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tas-16 ta' April 2014 dwar l-abbuż tas-suq (ir-Regolament dwar l-abbuż tas-suq) u li jhassar id-Direttiva 2003/6/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill u d-Direttivi tal-Kummissjoni 2003/124/KE, 2003/125/KE u 2004/72/KE¹, u b'mod partikolari l-Artikolu 13(13), it-tielet subparagrafu tiegħu,

Billi:

- (1) L-Artikolu 13(12) tar-Regolament (UE) Nru 596/2014 jipprevedi li l-emittenti ta' strumenti finanzjarji ammessi għan-negozjar f'suq tat-tkabbir tal-SMEs jistgħu jidhlu f'kuntratt ta' likwidità għall-ishma tagħhom meta dawn il-kuntratti jikkonformaw ma', fost l-oħrajn, il-kundizzjonijiet għall-istabbiliment ta' prattiki tas-suq aċċettati stipulati fl-Artikolu 13(2) ta' dan ir-Regolament. Dawn il-kundizzjonijiet jiżguraw li l-kuntratti ta' likwidità jistabbilixxu livell għoli ta' salvagwardji għall-operat tal-forzi tas-suq u għall-interazzjoni xierqa tal-forzi tal-provvista u d-domanda, li jkollhom impatt pożittiv fuq il-likwidità u l-effiċjenza tas-suq u ma jgħolqux riskji għall-integrità tas-swieq relatati. Il-mudell kuntrattwali għall-kuntratti ta' likwidità pprovdut fih, li għandu l-għan li jiżgura l-konformità ma' dawn il-kundizzjonijiet, jistabbilixxi l-elementi minimi li għandu jkun fih kuntratt ta' likwidità, inkluż fir-rigward tat-trasparenza għas-suq u l-prestazzjoni tad-dispożizzjonijiet tal-likwidità. Il-partijiet huma liberi li jdaħhlu klawżoli addizzjonali biex jirriflettu l-ispeċifitajiet tal-każ individwali, skont il-libertà kuntrattwali tagħhom.
- (2) Ir-rizorsi ta' emittent ta' strumenti finanzjarji li huma ammessi għan-negozjar f'suq tat-tkabbir tal-SMEs u li huma allokati għall-eżekuzzjoni ta' kuntratt ta' likwidità għall-ishma ta' dan l-emittent jenħtieġ li jkunu immedjament identifikabbli. Għaldaqstant il-kuntratt ta' likwidità jenħtieġ li jipprevedi l-ftuħ ta' kont ta' likwidità apposta. Tali kont ta' likwidità apposta huwa meħtieġ biex tiġi mmonitorjata l-

¹ ĠU L 173, 12.6.2014, p. 1.

eżekuzzjoni tal-kuntratt ta' likwidità u biex jiġi żgurat li n-negozjar imwettaq għall-finijiet tal-kuntratt ta' likwidità jkun separat minn attivitajiet oħra ta' negozjar imwettqa mill-fornitur tal-likwidità, u b'hekk jiġi minimizzat r-riskju tal-kunflitti ta' interess. Dan il-kont ta' likwidità jenħtieġ li jingħata ammont ta' riżorsi fi flus u f'ishma li jenħtieġ li jiġu speċifikati fil-kuntratt ta' likwidità. L-uniku skop ta' dawn ir-riżorsi jenħtieġ li jkun l-eżekuzzjoni tal-kuntratt ta' likwidità.

- (3) Ir-riżorsi allokat i għall-kuntratt ta' likwidità (il-“limiti tar-riżorsi”) għandhom ikunu proporzjonali għall-oġettivi stabbiliti fl-Artikolu 13(2) tar-Regolament (UE) Nru 596/2014. Għall-istess raġuni, in-negozjar mill-fornitur tal-likwidità jenħtieġ li jkun soġġett għal limiti ta' prezz u volum, li, flimkien mal-limiti tar-riżorsi, jimminimizzaw ir-riskju li l-provvista ta' likwidità tirriżulta f'bidliet artifiċjali fil-prezz tal-ishma u, fl-istess ħin, tippromwovi negozjar regolari tal-ishma illikwidi.
- (4) Skont prattiki tas-suq preċedenti aċċettati dwar il-kuntratti ta' likwidità, l-awtoritajiet kompetenti analizzaw il-fatturat medju tan-negozjar tal-ishma elenkati fis-swieq tat-tkabbir tal-SMEs. Din l-analiżi wriet li l-limiti tar-riżorsi jenħtieġ li jiddependu fuq il-profil tal-likwidità tal-ishma kkonċernati (likwidi vs mhux likwidi) u jieħdu inkonsiderazzjoni l-attività tan-negozjar li ssejnh fis-suq ikkonċernat. Abbażi ta' din l-analiżi, huwa xieraq li l-kuntratt ta' likwidità jipprevedi l-limiti tar-riżorsi li jkunu stabbiliti bħala perċentwal tal-fatturat medju ta' kuljum għas-sehem ikkonċernat, b'tali perċentwal jkun kkalibrat abbażi tal-profil tal-likwidità tas-sehem u jiġi limitat sabiex jiġi evitat kwalunkwe impatt negattiv mill-kuntratt ta' likwidità fuq l-integrità tas-suq u fuq il-funzjonament ordnat tas-suq. Sabiex ikun hemm provvediment effettiv ta' likwidità fejn il-fatturat medju ta' kuljum ikun baxx, jenħtieġ li japplika limitu uniku għar-riżorsi tal-kuntratt ta' likwidità.
- (5) Il-limiti tal-prezzijiet għandhom jiżguraw li l-attività ta' negozjar tal-fornitur tal-likwidità mwettqa fil-qafas tal-kuntratt ta' likwidità ma twassalx għal bidliet artifiċjali fil-prezzijiet tal-ishma meta jkun hemm interess kummerċjali indipendenti disponibbli.
- (6) Il-limiti tal-volum għandhom jiżguraw li n-negozji mwettqa mill-fornitur tal-likwidità ma jaqbūx il-perċentwal massimu tal-fatturat medju ta' kuljum għal ishma illikwidi u likwidi. Huwa xieraq li l-kalkolu ta' tali fatturat medju ta' kuljum ikun ibbażat fuq l-20 jum ta' negozjar li jippreċedu l-jum ta' negozjar. Dan il-kalkolu jirrappreżenta b'mod xieraq in-negozjar fis-sehem ikkonċernat, minhabba li jipprovi stampa fuq terminu medju, u jassorbi l-effett tan-negozjar massimu fuq sessjoni waħda jew xi sessjonijiet ta' negozjar.
- (7) Sabiex jitnaqqsu r-riskji tal-abbuż tas-suq, f'ċirkostanzi normali tas-suq, il-kuntratt ta' likwidità għandu jipprevedi li l-fornitur tal-likwidità jdaħhal ordnijiet għan-negozjar fuq iż-żewġ naħat tal-ktieb tal-ordnijiet, hliet f'kazijiet eċċezzjonali li jimpedixxu l-funzjonament normali tas-suq. Għall-istess raġuni, l-ordnijiet li huma ta' skala kbira u t-tranzazzjonijiet innegozjati jenħtieġ li jkunu fil-kamp ta' applikazzjoni tal-kuntratt ta' likwidità, dment li jiġu ssodisfati ċerti kondizzjonijiet li jirrigwardaw l-eżekuzzjoni ta' dawn l-ordnijiet u li dawn in-negozji jsejnhu f'sitwazzjonijiet eċċezzjonali. Tali sitwazzjonijiet eċċezzjonali jistgħu jsejnhu meta, f'mument speċifiku, il-proporzjon bejn ir-riżorsi fi flus u l-ishma disponibbli għall-fornitur tal-likwidità ma jkunx jippermetti li dan tal-aħħar jipprovi likwidità skont il-kuntratt.

- (8) Il-kuntratt ta' likwidità jenhtieg li jobbliga lill-fornitur tal-likwidità biex iwettaq il-kuntratt ta' likwidità tiegħu indipendentement mill-emittent tas-sehem ikkonċernat u mid-deċiżjonijiet ta' negozjar ta' postijiet tan-negozjar, gruppi jew unitajiet oħra fi hdan il-fornitur tal-likwidità, li jinvolvu ruhhom f'attivitajiet ta' negozjar fuq dak is-sehem jew fuq strumenti finanzjarji li l-prezz jew il-valur tagħhom jiddependi jew ikollu effett fuq il-prezz jew il-valur tas-sehem ikkonċernat. Tali indipendenza tal-fornitur tal-likwidità hija meħtieġa biex jiġu evitati r-riskji għall-integrità tas-suq.
- (9) Sabiex jiġi evitat kull riskju għall-integrità u l-funzjonament ordnat tas-suq tat-tkabbir tal-SMEs ikkonċernat, ir-remunerazzjoni varjabbli tal-fornitur tal-likwidità jenhtieg li tkun limitata. Barra minn hekk, biex jiġu żgurati kundizzjonijiet ekwivalenti ta' kompetizzjoni, jenhtieg li tali limiti japplikaw b'mod konsistenti għall-kuntratti ta' likwidità kollha li jsiru mill-emittenti li l-istrumenti finanzjarji tagħhom huma ammessi għan-negozjar f'suq tat-tkabbir tal-SMEs. Madankollu, il-limiti massimi għall-parti varjabbli tar-remunerazzjoni jenhtieg li jkunu f'fissati b'percentwal raġonevoli tar-remunerazzjoni totali, biex ikunu ta' inċentiv għall-fornitur tal-likwidità biex jeżegwixxi l-kuntratt b'mod xieraq, mingħajr ma jkunu tant sostanzjali li jinċentivaw imġiba li tista' toħloq riskju għall-integrità u l-funzjonament ordnat tas-suq ikkonċernat.
- (10) It-trasparenza fir-rigward tal-kuntratti ta' likwidità tiżgura l-integrità tas-suq u l-protezzjoni tal-investituri. Sabiex parteċipanti oħra tas-suq ikunu jistgħu jieħdu deċiżjoni infurmata dwar l-ishma soġġetti għall-kuntratt ta' likwidità, il-kuntratt ta' likwidità jenhtieg li jipprevedi obbligi ta' trasparenza li jkopru l-istadji varji tal-forniment ta' likwidità, jiġifieri qabel id-dhul fis-seħħ tal-kuntratt ta' likwidità, kemm idum fis-seħħ u wara t-terminazzjoni tiegħu. F'dan ir-rigward, jeħtieġ li tiġi identifikata parti waħda li se tkun inkarigata mill-obbligi ta' trasparenza. Sabiex ikun aktar faċli għall-pubbliku li jiġbor informazzjoni dwar l-ishma kkonċernati, din il-parti jenhtieg li tkun l-emittent, u dan jenhtieg li jippubblika l-informazzjoni rilevanti fuq is-sit web tiegħu.
- (11) Dan ir-Regolament huwa bbażat fuq l-abbozz tal-istandards tekniċi regolatorji ppreżentati lill-Kummissjoni mill-Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq.
- (12) L-Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq wettqet konsultazzjonijiet pubbliċi miftuħa dwar l-abbozz tal-istandards tekniċi regolatorji li fuqu huwa bbażat dan ir-Regolament, analizzat il-kostijiet u l-benefiċċji potenzjali relatati u talbet il-parir tal-Grupp tal-Partijiet Interessati tat-Titoli u s-Swieq stabbilit skont l-Artikolu 37 tar-Regolament (UE) Nru 1095/2010 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill²,

² Ir-Regolament (UE) Nru 1095/2010 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-24 ta' Novembru 2010 li jstabbilixxi Awtorità Supervizorja Ewropea (Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq) u li jemenda d-Deċiżjoni Nru 716/2009/KE u jhassar id-Deċiżjoni tal-Kummissjoni 2009/77/KE (ĠU L 331, 15.12.2010, p. 84).

ADOTTAT DAN IR-REGOLAMENT:

Artikolu 1

Mudell għall-kuntratt ta' likwidità

Għall-finijiet ta' eżekuzzjoni ta' kuntratt ta' likwidità kif imsemmi fl-Artikolu 13(12) tar-Regolament (UE) Nru 596/2014, l-emittenti ta' strumenti finanzjarji ammessi għan-negozjar f'suq tat-tkabbir tal-SMEs wiehed jew aktar għandhom jużaw il-mudell stabbilit fl-Anness ta' dan ir-Regolament.

Artikolu 2

Dhul fis-seħh

Dan ir-Regolament għandu jidhol fis-seħh fl-għoxrin jum wara dak tal-pubblikazzjoni tiegħu f'*Il-Gurnal Uffiċjali tal-Unjoni Ewropea*.

Dan ir-Regolament għandu jorbot fl-intier tiegħu u japplika direttament fl-Istati Membri kollha.

Magħmul fi Brussell, 13.7.2022

Għall-Kummissjoni

Il-President

Ursula VON DER LEYEN