Kunsill
tal-Unjoni Ewropea

**Brussell, 5 ta' Diċembru 2025**
**(OR. en)**

**16342/25**

**EF 397**
**ECOFIN 1672**
**CODEC 2038**

**NOTA TA' TRAŻMISSJONI**

| | |
|---|---|
| minn: | Is-Segretarju Ġenerali tal-Kummissjoni Ewropea, iffirmata mis-Sa Martine DEPREZ, Direttur |
| data meta waslet: | 4 ta' Diċembru 2025 |
| lil: | Is-Sa Thérèse BLANCHET, Segretarju Ġenerali tal-Kunsill tal-Unjoni Ewropea |
| Nru dok. Cion: | COM(2025) 940 final |
| Suġġett: | KOMUNIKAZZJONI TAL-KUMMISSJONI LILL-PARLAMENT EWROPEW, LILL-KUNSILL EWROPEW, LILL-KUNSILL, LILL-BANK ĊENTRALI EWROPEW, LILL-KUMITAT EKONOMIKU U SOĊJALI EWROPEW U LILL-KUMITAT TAR-REĠJUNI<br>L-iżvilupp ulterjuri tal-integrazzjoni tas-suq kapitali u s-superviżjoni fl-Unjoni |

Id-delegazzjonijiet isibu mehmuż id-dokument COM(2025) 940 final.

---

Mehmuż: COM(2025) 940 final

IL-KUMMISSJONI
EWROPEA

Brussell, 4.12.2025
COM(2025) 940 final

**KOMUNIKAZZJONI TAL-KUMMISSJONI LILL-PARLAMENT EWROPEW, LILL-KUNSILL EWROPEW, LILL-KUNSILL, LILL-BANK ĊENTRALI EWROPEW, LILL-KUMITAT EKONOMIKU U SOĊJALI EWROPEW U LILL-KUMITAT TAR-REĠJUNI**

**L-iżvilupp ulterjuri tal-integrazzjoni tas-suq kapitali u s-superviżjoni fl-Unjoni**

MT MT

## 1. Il-kompetittività tal-Unjoni Ewropea u l-integrazzjoni tas-suq kapitali

F'xenarju globali li qed jevolvi malajr, l-Unjoni Ewropea trid issaħħaħ il-vantaġġ kompetittiv tagħha biex tisfrutta l-benefiċċji mifruxa għan-nies u n-negozji madwar l-UE. Dan jista' jinkiseb billi jiġu sfruttati l-benefiċċji sħaħ tal-forza tax-xogħol varjata u b'ħiliet speċjalizzati tal-UE, il-kumpaniji innovattivi tagħha, is-saħħa tagħha f'ħafna industriji strateġiċi ewlenin, u l-impenn tagħha lejn id-dekarbonizzazzjoni u biex issir aktar sostenibbli l-ekonomija. Minkejja ħafna raġunijiet għall-ottimiżmu, l-ekonomija tal-UE kellha prestazzjoni agħar minn dik mistennija f'dawn l-aħħar snin minħabba dgħufijiet strutturali li jżommuha lura meta mqabbla ma' kompetituri internazzjonali u jillimitaw l-awtonomija strateġika tagħha. Il-kwistjoni hija aggravata bil-fatt partikolari li ċ-ċaqliq tal-flus lejn pajjiżi mhux tal-UE spiss ikun aktar faċli mit-trasferiment tagħhom fi ħdan l-Istati Membri tal-UE. Kif iddikjarat fir-rapporti ta' Draghi u ta' Letta u fil-linji gwida politiċi tal-Kummissjoni 2024-2029[1], hija meħtieġa azzjoni urġenti biex tittejjeb il-prestazzjoni ekonomika u biex l-UE tiġi mgħammra bl-għodod biex issawwar il-futur tagħha stess[2].

Il-qawmien mill-ġdid tal-ekonomija tal-UE u t-tisħiħ tal-pożizzjoni internazzjonali tagħha huma ċentrali għall-mandat tal-Kummissjoni Ewropea. Il-Boxxla għall-Kompetittività[3] tistabbilixxi pjan komprensiv biex tissaħħaħ l-ekonomija tal-UE u jiġi sfruttat il-potenzjal tagħha, bl-istrateġija għal Unjoni tat-Tfaddil u tal-Investimenti (SIU, Savings and Investments Union)[4] taġixxi bħala faċilitatur ewlieni ta' dan il-pjan. Il-Kunsill Ewropew (EUCO) jaqbel li, biex jiġu indirizzati l-isfidi għall-kompetittività tal-UE, huwa vitali li jinħolqu swieq kapitali Ewropej verament integrati u aktar profondi li jkunu aċċessibbli għan-nies u n-negozji kollha madwar l-UE[5]. Għal dan l-għan, l-EUCO appella wkoll lill-Kummissjoni ttejjeb il-konverġenza u l-effiċjenza tas-superviżjoni tas-suq kapitali madwar l-UE u tnaqqas il-frammentazzjoni[6]. Barra minn hekk, il-Parlament Ewropew adotta rapport li jilqa' t-tħabbira

[1] L-Għażla Quddiem l-Ewropa, Linji Gwida Politiċi għall-Kummissjoni Ewropea li Jmiss 2024-2029; e6cd4328-673c-4e7a-8683-f63ffb2cf648_mt

[2] L-integrazzjoni u l-approfondiment tas-swieq kapitali tal-UE jġibu benefiċċji għall-investituri, in-negozji u l-ekonomija usa' tal-UE, billi jipprovdu aċċess għal firxa usa' ta' opportunitajiet finanzjarji u jimmobilizzaw b'mod effettiv it-tfaddil għal investimenti produttivi. Il-FMI jindika li għas-servizzi finanzjarji waħedhom, l-ostakli interni fis-suq uniku jixbhu tariffa li taqbeż il-100 %. Holste u Bergström (2025) jissuġġerixxu li suq kapitali kompletament unifikat matul l-aħħar deċennji seta' żied il-PDG tal-UE b'EUR 7,8-8 triljun fl-2024. Barra minn hekk, is-simulazzjonijiet tal-FMI jimplikaw li unjoni tas-swieq kapitali robusta tista' tikkontribwixxi għal terz tal-benefiċċji totali tas-suq uniku, u potenzjalment iżżid il-livelli tal-PDG b'punt perċentwali.

[3] https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness/competitiveness-compass_mt

[4] L-istrateġija tal-Unjoni tat-tfaddil u tal-investimenti biex ittejjeb l-opportunitajiet finanzjarji għaċ-ċittadini u n-negozji tal-UE - Finanzi. L-inizjattivi inklużi fl-istrateġija tal-SIU jkopru ċ-ċittadini u t-tfaddil, l-investimenti u l-finanzjament, l-integrazzjoni u l-iskala, is-superviżjoni effiċjenti fis-suq uniku kif ukoll il-kompetittività u l-integrazzjoni tas-settur bankarju. Huma mfassla biex isaħħu lil xulxin. Pereżempju, l-istrateġija proposta dwar il-litteriżmu finanzjarju, ir-rakkomandazzjoni dwar il-kontijiet tat-tfaddil u tal-investiment u l-miżuri dwar il-pensjonijiet supplimentari għandhom l-għan li jagħtu lill-Ewropej aktar opportunitajiet biex jibnu l-ġid tagħhom billi jinvestu fis-swieq kapitali. Madankollu, dawn il-miżuri mhux se jkunu effettivi jekk ma jitneħħewx l-ostakli għall-integrazzjoni tas-suq kapitali tal-UE, peress li dawn l-ostakli jkomplu jirriżultaw f'kostijiet għoljin u redditi aktar baxxi għall-investituri.

[5] https://www.consilium.europa.eu/media/viyhc2m4/20250320-european-council-conclusions-mt.pdf

[6] Il-Kunsill Ewropew jappella lill-Kummissjoni: (i) tiżgura prattiki superviżorji konverġenti; (ii) tlesti l-valutazzjoni tal-kundizzjonijiet u l-ħidma fuqhom li jippermettu lill-Awtoritajiet Superviżorji Ewropej jissorveljaw b'mod effettiv l-atturi transfruntiera l-aktar sistemiċi rilevanti tas-swieq kapitali u finanzjarju, u, fuq il-bażi ta' dik il-valutazzjoni, tressaq, kif xieraq, proposta dwar is-superviżjoni; (iii) tneħħi malajr l-ostakli għall-konsolidazzjoni mmexxija mis-suq tal-infrastruttura tas-suq u għall-investiment transfruntier; (iv) tissimplifika r-regoli eżistenti u telimina d-duplikazzjoni, tiċċara d-dispożizzjonijiet regolatorji u tnaqqas il-kost tal-konformità u tar-rapportar.

tal-Kummissjoni ta' pakkett ambizzjuż ta' proposti leġiżlattivi biex tissaħħaħ l-ekosistema tan-negozjar u ta' wara n-negozjar fl-Unjoni Ewropea, biex jitneħħew l-ostakli għall-attività transfruntiera u biex il-qafas ikun adattat għal teknoloġiji ġodda[7].

Minkejja l-isforzi ta' integrazzjoni tal-passat[8], is-swieq kapitali tal-UE għadhom frammentati u ineffiċjenti wisq biex jimmobilizzaw l-aggregazzjoni vasta ta' tfaddil tal-UE biex jiġi ssodisfati l-ħtiġijiet sinifikanti ta' investiment tal-UE, b'mod partikolari f'setturi strateġiċi ewlenin. Minħabba l-ħtieġa urġenti li jiġu indirizzati l-ineffiċjenzi fis-swieq kapitali tal-UE, il-Kummissjoni tirrikonoxxi li trid tirrevedi b'mod sostanzjali ċerta leġiżlazzjoni, inkluża dik magħluqa reċentement. Dan huwa essenzjali biex jitneħħew l-ostakli persistenti u jiġi żgurat li r-riformi jallinjaw max-xenarju finanzjarju li qed jevolvi.

Barra minn hekk, l-inizjattivi għall-integrazzjoni tas-swieq kapitali se jkunu ta' benefiċċju għall-ekonomija tal-UE, inkluż għall-kumpaniji li jikkontribwixxu għall-prijoritajiet strateġiċi tal-UE. Ir-riżorsi pubbliċi waħedhom mhumiex biżżejjed biex jindirizzaw id-diskrepanza fil-finanzjament li ħafna kumpaniji, b'mod partikolari l-SMEs, l-istartups u l-iscaleups, qed iħabbtu wiċċhom magħha. L-UE introduċiet firxa ta' strumenti finanzjarji (bħal InvestEU u l-Fond tal-EIC) u programmi taħt l-awspiċji tal-Bank Ewropew tal-Investiment u l-Fond Ewropew tal-Investiment, biex timmobilizza aktar kapital privat. Flimkien ma' dawn l-inizjattivi pubbliċi, il-kisba ta' progress reali fl-iżvilupp ta' swieq kapitali tal-UE li jiffunzjonaw tajjeb u integrati sew hija l-aħjar mod biex jiġu attirati investituri privati, u kapital privat, lejn proġetti u prijoritajiet tal-UE.

L-ostakli għall-forniment u l-użu transfruntier tas-servizzi finanzjarji, marbuta wkoll mad-diverġenza fil-prattiki superviżorji nazzjonali, ikomplu jfixklu l-ħolqien ta' suq uniku reali għall-kapital, u jipprevjenu l-formazzjoni ta' aggregazzjonijiet kbar ta' likwidità u jillimitaw il-potenzjal għall-ekonomiji ta' skala. Hemm il-ħtieġa ta' ambizzjoni akbar fil-promozzjoni tal-integrazzjoni tas-suq, li tirrikjedi taħlita ta' azzjonijiet ta' politika fil-livell tal-Istati Membri u dak tal-UE. Dawn l-azzjonijiet, kif stabbiliti fl-istrateġija tal-SIU, għandhom l-għan li jagħmluha aktar faċli għan-nies madwar l-UE jkabbru l-ġid tagħhom billi jipparteċipaw fi swieq kapitali aktar integrati filwaqt li fl-istess ħin iżidu l-kapaċità ta' investiment tal-UE.

Għalhekk, il-Kummissjoni Ewropea qed tressaq sett ambizzjuż u li jħares 'il quddiem ta' proposti leġiżlattivi[9] biex tneħħi dawn l-ostakli, bl-objettiv li tiffaċilita l-aċċess tal-investituri għal firxa wiesgħa ta' opportunitajiet ta' investiment u tippermetti lill-kumpaniji jiġġeneraw il-kapital minn naħa għal oħra tal-fruntiera. It-twettiq ta' dan il-pakkett leġiżlattiv sostanzjali ħafna, disa' xhur biss wara t-tħabbira tiegħu fl-istrateġija tal-SIU, jenfasizza l-importanza politika u l-urġenza tal-inizjattiva. Il-pakkett jiffoka fuq proposti biex jitneħħew l-ostakli li jifframmentaw is-suq uniku, f'għadd ta' segmenti ewlenin tas-suq inkluż in-negozjar, wara n-

[7] Ir-Rapport dwar il-faċilitazzjoni u l-finanzjament tal-investimenti u tar-riformi biex tingħata spinta lill-kompetittività Ewropea u l-ħolqien ta' Unjoni tas-Swieq Kapitali (ir-Rapport Draghi) | A10-0124/2025 | Il-Parlament Ewropew, il-punti 26 u 29. Ir-rapport jistenna li tali proposta tista' tgħin biex tingħeleb il-frammentazzjoni tas-suq fl-UE. Jappoġġa l-intenzjoni tal-Kummissjoni li tipproponi miżuri biex issaħħaħ l-għodod ta' konverġenza superviżorja u tagħmilhom aktar effettivi, u li tikseb superviżjoni diretta aktar unifikata tas-swieq kapitali billi tittrasferixxi ċerti kompiti għal-livell tal-UE.

[8] L-Unjoni tat-Tfaddil u tal-Investimenti tibni fuq il-progress li diġà sar taħt iż-żewġ pjanijiet ta' Azzjoni tal-Unjoni tas-Swieq Kapitali u l-isforzi paralleli biex tiġi żviluppata l-Unjoni Bankarja: Il-Kummissjoni Ewropea, "Pjan ta' Azzjoni għall-Bini ta' Unjoni tas-Swieq Kapitali", COM(2015) 468 final, 30 ta' Settembru 2015 u "Unjoni tas-Swieq Kapitali għan-Nies u n-Negozji – Pjan ta' Azzjoni Ġdid," COM(2020) 590 final, l-24 ta' Settembru 2020.

[9] Għal aktar dettalji dwar il-lista ta' proposti, ara l-Appendiċi.

negozjar u l-immaniġġjar ta' assi, filwaqt li jixpruna wkoll l-innovazzjoni u jsaħħaħ is-superviżjoni f'dawn l-oqsma.

Il-Kummissjoni tirrikonoxxi l-ħtieġa li jiġu indirizzati l-ostakli għall-integrazzjoni tas-suq bnadi oħra, bħad-diverġenzi fl-oqfsa legali li jirregolaw it-taxxa, il-liġi korporattiva, l-insolvenza, u t-titoli, jew l-eżerċizzju tad-drittijiet tal-azzjonisti minn naħa għal oħra tal-fruntiera. Il-Kummissjoni se tipproponi t-28 reġim għall-kumpaniji li joperaw fis-suq uniku kollu kemm hu u tista' tqis inizjattivi addizzjonali f'dawn l-oqsma. Fl-2026, il-Kummissjoni se tippubblika wkoll rapport komprensiv dwar l-istat tas-sistema bankarja fis-Suq Uniku, inkluża evalwazzjoni tal-kompetittività tas-settur, li se tinforma aġenda ta' riforma pożittiva u li tħares 'il quddiem anki għas-settur bankarju. Dan il-pakkett huwa konsistenti mal-Pjan Direzzjonali tas-Suq Uniku sal-2028 imħabbar fid-diskors dwar l-Istat tal-Unjoni tal-2025 mill-President von der Leyen u l-isforzi usa' tal-Kummissjoni biex tiżviluppa s-swieq Ewropej billi tnaqqas l-ostakli li jaffettwaw l-oġġetti, is-servizzi, in-nies u l-kapital[10].

## 2. Niksbu suq uniku reali għall-kapital: inneħħu l-ostakli għas-swieq integrati u nissimplifikaw l-aċċess għan-negozji u n-nies madwar l-UE

L-ostakli għas-swieq kapitali integrati jirriżultaw minn differenzi fl-approċċi regolatorji, li spiss jirriflettu l-użu ta' diskrezzjonijiet fit-traspożizzjoni u l-interpretazzjoni ta' direttivi tal-UE u approċċi li jvarjaw għas-superviżjoni. Dawn l-ostakli jikkumplikaw bla bżonn l-operazzjonijiet transfruntiera tal-parteċipanti fis-swieq finanzjarji. Dan il-pakkett leġiżlattiv jipprova jneħħi tali ostakli fis-segmenti ewlenin tas-suq kapitali, filwaqt li jippermetti lill-kumpaniji jiġġeneraw b'mod aktar faċli l-kapital u jipprovdu aċċess akbar għall-investituri għal firxa wiesgħa ta' investimenti u servizzi. It-tneħħija tal-ostakli għall-integrazzjoni tas-suq trid tkun sforz konġunt li jinvolvi kemm il-livell tal-UE kif ukoll dak nazzjonali u fl-aħħar mill-aħħar għandha tkun immexxija mis-suq. L-integrazzjoni trid tinkiseb filwaqt li jinżammu wkoll l-istabbiltà finanzjarja, l-integrità tas-suq, u l-protezzjoni tal-investituri, biex b'hekk jiġi żgurat li jibqa' sikur u reżiljenti s-suq finanzjarju tal-UE.

Is-simplifikazzjoni, b'mod partikolari t-tnaqqis tal-piż amministrattiv, hija kruċjali għan-negozji u l-investituri. Għaldaqstant, dan il-pakkett jiffoka wkoll fuq is-simplifikazzjoni tar-rekwiżiti regolatorji biex isiru aktar kosteffettivi l-attivitajiet transfruntiera. Is-simplifikazzjoni se tinkiseb b'għadd ta' modi: it-tranżizzjoni ta' ċerti dispożizzjonijiet minn direttivi għal regolamenti; l-eliminazzjoni tal-kamp ta' applikazzjoni għal miżuri ta' "gold-plating" imposti fil-livell nazzjonali; l-irfinar tas-setgħat tal-Livell 2; is-simplifikazzjoni ta' arranġamenti superviżorji ineffiċjenti, għaljin u li jikkoinċidu; u b'mod aktar ġenerali t-tneħħija tal-ostakli fl-oqfsa tal-UE u dawk nazzjonali għall-operaturi tas-suq u l-investituri. B'mod importanti, suq uniku ġenwin għall-kapital – ħieles minn ostakli u msaħħaħ minn superviżjoni effiċjenti u armonizzata – fih innifsu jkun simplifikazzjoni sinifikanti li tista' titwassal lin-nies u n-negozji madwar l-UE.

Dan il-pakkett jiffoka fuq it-tneħħija tal-ostakli[11] li jirriżultaw mir-regoli u l-approċċi superviżorji fl-ekosistema tas-suq kapitali kollha kemm hi. L-infrastrutturi tas-suq finanzjarju huma essenzjali għall-moviment liberu tal-kapital u tas-servizzi iżda jkomplu jaħdmu fil-biċċa l-kbira f'silos, u jillimitaw is-sinerġiji u jimplikaw duplikazzjonijiet għaljin. L-industrija tal-immaniġġjar ta' assi għadha frammentata ħafna, b'ħafna fondi nazzjonali li ma għandhomx l-

[10] COM(2025) 500 final - Is-Suq Uniku: is-suq intern Ewropew tagħna f'dinja inċerta Strateġija biex is-Suq Uniku jsir sempliċi, bla xkiel u b'saħħtu.
[11] Għal aktar dettalji, ara l-Valutazzjoni tal-impatt dwar l-integrazzjoni tas-suq u s-superviżjoni.

iskala meħtieġa biex jikkompetu ma' fondi ħafna akbar li joperaw fl-UE iżda li huma bbażati f'pajjiżi terzi. Dan l-approċċ komprensiv jiżgura li l-pakkett ikopri s-sinsla tal-finanzjament tas-suq kapitali, u jservi bħala kanali essenzjali li jorbtu lill-investituri man-negozji li jfittxu l-finanzjament.

## 2.1. Azzjoni komprensiva lejn l-integrazzjoni tas-suq kapitali

***Azzjonijiet biex inneħħu l-ostakli għall-gruppi*** - Fis-setturi kollha koperti minn dan il-pakkett, il-gruppi li joperaw madwar l-Istati Membri spiss jiffaċċjaw rekwiżiti regolatorji duplikati, predominantement minħabba regoli mhux armonizzati biżżejjed. Dan ix-xenarju regolatorju frammentat huwa ineffiċjenti, peress li jirrikjedi li d-ditti jinvestu riżorsi konsiderevoli biex jinnavigaw oqfsa legali differenti, li spiss jidduplikaw l-isforzi u l-miżuri ta' konformità għal kull Stat Membru li joperaw fih. Dawn l-ineffiċjenzi jfixklu l-allokazzjoni ottimali tar-riżorsi u s-sinerġiji fil-gruppi. Ħafna riżorsi li d-ditti tas-servizzi finanzjarji jistgħu jiddedikaw għall-ħolqien tal-valur, it-tkabbir u l-innovazzjoni, jiġu devjati biex jimmaniġġjaw kumplessitajiet regolatorji, u jirriżultaw f'żieda fil-kostijiet operatorji, li fl-aħħar mill-aħħar jiġu mgħoddija lill-klijenti finali u lill-investituri. Dan il-pakkett jipprova jirrimedja dawn il-kwistjonijiet billi jelimina duplikazzjonijiet u diverġenzi regolatorji bla bżonn mingħajr ma jdgħajjef is-solidità finanzjarja tal-gruppi tas-servizzi finanzjarji jew il-protezzjoni tal-investituri. Dan se jirriżulta biex is-swieq isiru aktar effiċjenti, jitnaqqsu l-kostijiet operatorji, u biex id-ditti tas-servizzi finanzjarji jkunu jistgħu joffru servizzi u prodotti aktar kompetittivi lill-investituri tal-UE.

***Azzjonijiet biex inneħħu l-ostakli għall-passaportar*** - Dan il-pakkett jipprova wkoll jiżgura li l-passaportar jiffunzjona b'mod effettiv biex jiffaċilita l-operazzjonijiet madwar l-Istati Membri. Abbażi tal-prinċipji tal-libertà li jiġu pprovduti servizzi u l-libertà tal-istabbiliment, il-passaportar għandu jippermetti lill-fondi ta' investiment u lid-ditti tas-servizzi finanzjarji awtorizzati fi Stat Membru wieħed tal-UE jikkummerċjalizzaw bla xkiel il-prodotti tagħhom u joffru s-servizzi tagħhom fis-suq uniku kollu kemm hu mingħajr il-ħtieġa li jikkonformaw ma' regoli jew awtorizzazzjonijiet nazzjonali addizzjonali f'kull Stat Membru. Dan għandu l-għan li jissimplifika l-proċessi u jtejjeb l-aċċess għas-suq, u jamplifika l-opportunitajiet għall-kumpaniji u l-investituri madwar l-UE. Madankollu, fil-prattika, il-qafas attwali tal-passaportar ma joperax b'mod effiċjenti daqs kemm kien maħsub, u dan iħalli lok għal titjib. Applikazzjoni inkonsistenti tar-regoli mill-awtoritajiet nazzjonali u rekwiżiti nazzjonali addizzjonali mhux ġustifikati għadhom jagħmlu l-passaportar possibbiltà teoretika aktar milli għodda funzjonali għal ħafna negozji. Din il-kwistjoni hija partikolarment akuta għas-swieq regolati, id-depożitorji ċentrali tat-titoli (CSDs, central securities depositories), l-impriżi ta' investiment kollettiv f'titoli trasferibbli (UCITS, undertakings for collective investment in transferable securities) u l-maniġers ta' fondi ta' investiment alternattiv (AIFMs, alternative investment fund managers) li jikkummerċjalizzaw fondi ta' investiment alternattiv (AIFs, alternative investment funds) madwar l-UE. In-nuqqas ta' passaport tal-UE kompletament funzjonali huwa opportunità mitlufa. Il-miżuri biex jiġi implimentat passaportar effettiv u jiġi ffaċilitat l-operat transfruntier jinkludu regoli aktar ċari għall-passaportar għaċ-ċentri tan-negozjar u għas-CSDs, il-liċenzja pan-Ewropea l-ġdida tal-operatur tas-suq[12], ir-reġim il-ġdid ta' passaportar mal-awtorizzazzjoni għall-fondi tal-UCITS u għall-AIFs[13], u l-possibbiltà li l-kumpaniji

[12] Liċenzja ġdida għal ''Operaturi tas-Suq Pan-Ewropej'' se tiġi introdotta għal operaturi tas-suq transfruntiera biex tippermetti l-operat ta' ċentri tan-negozjar f'diversi Stati Membri fuq il-bażi ta' liċenzja unika.
[13] Reġim ġdid ta' "passaportar mal-awtorizzazzjoni" se jagħti lill-fondi tal-UCITS u lill-AIFs (permezz tal-AIFMs tagħhom) aċċess immedjat għas-suq uniku tal-Istati Membri magħżula tagħhom mal-awtorizzazzjoni.

joħorġu titoli minn naħa għal oħra tal-fruntiera[14]. Dawn il-miżuri se jissimplifikaw id-dħul fis-suq uniku, inaqqsu l-kostijiet operatorji, u jagħmluha aktar faċli għall-investituri u l-kumpaniji jikkapitalizzaw fuq suq uniku verament unifikat.

***Azzjonijiet biex inneħħu l-ostakli għall-interkonnessjoni*** - Il-pakkett għandu l-għan li jissimplifika r-rekwiżiti fil-livell tal-UE u jtejjeb l-interkonnettività. Se jagħmel dan billi jarmonizza r-regoli relatati mal-awtorizzazzjoni, l-operazzjonijiet, il-komunikazzjoni u l-kummerċjalizzazzjoni għaċ-ċentri tan-negozjar, id-depożitorji ċentrali tat-titoli u l-maniġers tal-assi. L-għodod tas-saldu attwali se jittejbu, u l-infrastrutturi tas-saldu tal-UE se jkun meħtieġa jkunu jistgħu jissaldaw fit-TARGET 2-Titoli (T2S[15]) għal dawk il-muniti li toffri saldu fihom. Barra minn hekk, il-pakkett se jsaħħaħ il-miżuri ta' aċċess miftuħ u jissimplifika l-aċċess dirett tas-sensara għaċ-ċentri tan-negozjar. Rekwiżiti simplifikati u armonizzati se jnaqqsu l-kostijiet tal-konformità u jippermettu lill-parteċipanti fis-suq joperaw b'mod aktar effiċjenti madwar l-UE.

***Azzjonijiet biex inneħħu l-ostakli għall-innovazzjoni tad-DLT*** - Dan il-pakkett jenfasizza wkoll l-importanza tal-innovazzjoni fis-settur finanzjarju, speċifikament permezz tat-Teknoloġija ta' Reġistru Distribwit ("DLT", Distributed Ledger Technology). Dawn l-innovazzjonijiet għandhom il-potenzjal li jtejbu s-servizzi finanzjarji għan-nies u n-negozji madwar l-UE. Għalhekk, il-pakkett jemenda l-leġiżlazzjoni eżistenti biex jitneħħew l-ostakli u l-kumplessitajiet li jfixklu l-adozzjoni tad-DLT fis-settur finanzjarju tal-UE. Ir-reġim Pilota rivedut tad-DLT se jgħin fl-esperimentazzjoni mifruxa bid-DLT filwaqt li jrendi tagħlimiet siewja għat-tfassil futur tal-politika. Minbarra l-espansjoni tal-kamp ta' applikazzjoni u l-flessibbiltà tar-Reġim Pilota tad-DLT, il-pakkett se jimmodernizza l-leġiżlazzjoni ta' wara n-negozjar biex jakkomoda aħjar teknoloġiji ġodda.

Billi jindirizza dawn l-ineffiċjenzi, jiżgura li l-passaportar jopera kif maħsub, jippermetti lil gruppi attivi f'diversi Stati Membri jissimplifikaw l-operazzjonijiet tagħhom u jibnu sinerġiji, itejbu l-interkonnessjoni u jippromwovu l-innovazzjoni tad-DLT, dan il-pakkett jipprova jisfrutta dawn il-benefiċċji potenzjali, biex b'hekk jipprovdi spinta reali lis-swieq kapitali tal-UE.

### 2.2. Insaħħu s-superviżjoni tal-UE: pedament għall-integrazzjoni u l-iskala tas-suq

Arkitettura integrata tal-UE għas-superviżjoni hija essenzjali biex tappoġġa suq uniku għas-servizzi finanzjarji. Id-ditti tas-servizzi finanzjarji attivi fl-istess oqsma għandhom ikunu jistgħu jipprovdu s-servizzi u l-attivitajiet tagħhom madwar l-UE mingħajr l-ostaklu ta' approċċi superviżorji diverġenti li jifframmentaw is-suq. Bħalissa, l-azzjonijiet superviżorji mhumiex prevedibbli b'mod ugwali madwar l-UE u ma jaċċessawx b'mod olistiku l-attivitajiet transfruntiera tal-fornituri. Flimkien ma' użu insuffiċjenti tal-għodod eżistenti ta' konverġenza superviżorja disponibbli għall-Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq (ESMA, European Securities and Markets Authority), tali ostakli superviżorji jżidu mal-kostijiet tan-negozju min-naħa għall-oħra tal-fruntiera, joħolqu inċertezza legali u kundizzjonijiet mhux ekwi, u jagħmlu l-investiment fl-UE aktar diffiċli u aktar għali b'mod ġenerali.

[14] Biex tittejjeb il-libertà tal-ħruġ, se tkun limitata l-possibbiltà li l-Istati Membri jimponu rekwiżiti addizzjonali fuq l-emittenti li jaġixxu bħala ostaklu għall-ħruġ transfruntier.

[15] T2S hija pjattaforma mnedija fl-2015 u operata mill-Eurosistema li toffri saldu armonizzat u simplifikat tat-titoli fi flus tal-bank ċentrali biex tiffaċilita s-saldu trans-CSD.

***Oqsma ġodda għas-superviżjoni tal-ESMA*** - Hekk kif tapprofondixxi l-integrazzjoni tas-suq, il-qafas superviżorju tal-UE jrid jevolvi kif xieraq. L-ippuljar tas-setgħat superviżorji fil-livell tal-UE se jippromwovi integrazzjoni aktar profonda tas-suq u jikkontribwixxi għall-funzjonament effiċjenti u bla xkiel tas-swieq kapitali, hekk kif jitneħħew l-ostakli u tiżdied l-attività transfruntiera. Ir-riforma superviżorja se tinkludi t-trasferiment tar-responsabbiltajiet superviżorji diretti lill-ESMA għal ċerti entitajiet sinifikanti u transfruntiera fin-negozjar u wara n-negozjar[16], kif ukoll għal entitajiet f'oqsma ġodda bħall-fororituri ta' servizzi tal-kriptoassi. L-awtoritajiet nazzjonali għandhom jappoġġaw lill-ESMA fit-twettiq tal-kompiti superviżorji diretti tagħha. L-ESMA se taqdi wkoll rwol aktar b'saħħtu fil-konverġenza u l-koordinazzjoni tas-superviżjoni ta' gruppi ta' maniġers tal-assi u fondi ta' investiment kbar[17] fis-suq uniku. Din ir-riforma tal-arranġamenti superviżorji se tiffaċilita l-infurzar tal-ġabra unika ta' regoli, tiżgura perspettiva komprensiva, tiffaċilita t-teħid ta' deċiżjonijiet infurmat u tippermetti l-aktar użu effiċjenti tar-riżorsi. Huma meħtieġa reviżjoni tal-governanza tal-ESMA, inkluż b'Bord Eżekuttiv li għadu kif inħoloq[18], u l-iżvilupp ta' mudell sostenibbli, ġust u adattabbli ta' finanzjament biex jaqdi r-rwol estiż tagħha.

***Għodod ta' konverġenza superviżorja tal-ESMA*** - Il-pakkett jipprova wkoll itejjeb l-użu u l-effettività tal-għodod ta' konverġenza superviżorja eżistenti tal-ESMA, bħall-proċedura ta' ksur tad-dritt tal-Unjoni, ittri ta' ebda azzjoni, rieżamijiet bejn il-pari, soluzzjoni ta' nuqqas ta' qbil bejn l-awtoritajiet kompetenti, u d-delega tal-kompiti u tar-responsabbiltajiet. Jipproponi l-introduzzjoni ta' għodod orizzontali ġodda, bħal pjattaformi ta' kollaborazzjoni u mekkaniżmu għall-assistenza reċiproka bejn is-superviżuri nazzjonali biex jiġi ffaċilitat l-irkupru transfruntier tal-multi. Barra minn hekk, l-ESMA qed tiġi mgħammra b'setgħat ġodda ta' konverġenza biex tiġi żgurata superviżjoni effettiva tas-servizzi finanzjarji transfruntiera u tiżdied il-fiduċja fis-sistema ta' passaportar. Is-setgħat il-ġodda se jippermettu lill-ESMA tirrikjedi lill-awtoritajiet kompetenti jfittxu l-opinjoni tagħha u jirrikjedu azzjonijiet korrettivi f'każ ta' nuqqasijiet superviżorji serji u jissospendu d-drittijiet ta' entità li tipprovdi servizzi fuq bażi transfruntiera jekk tkun wettqet ksur serju tad-dritt tal-UE.

***Sorveljanza makroprudenzjali u monitoraġġ tar-riskju*** - Fl-aħħar nett, biex tibni l-fiduċja fis-setturi finanzjarji mhux bankarji, il-Kummissjoni tirrikonoxxi l-ħtieġa għal sorveljanza makroprudenzjali u monitoraġġ tar-riskju olistiċi, aktar sempliċi u kkoordinati tajjeb fis-sistema finanzjarja kollha kemm hi. Il-Kummissjoni kkonsultat lill-partijiet ikkonċernati[19] dwar l-adegwatezza tal-qafas eżistenti fl-identifikazzjoni u l-ġestjoni tar-riskji sistemiċi li jirriżultaw minn attivitajiet ta' intermedjazzjoni finanzjarja mhux bankarja, fost kumplessità u interkonnettività dejjem jikbru fost il-banek u entitajiet mhux bankarji. B'riżultat ta' dan, u lil

[16] Biex jiġi identifikat liema entitajiet jaqgħu taħt superviżjoni diretta, ġie stabbilit sett ta' kriterji ċari, filwaqt li jitqies/titqies id-daqs/l-importanza sistemika, u l-attività transfruntiera jew id-dimensjoni pan-Ewropea tal-grupp tas-CCPs, tas-CSDs u taċ-ċentri tan-negozjar. Barra minn hekk, biex jiġu żgurati kundizzjonijiet ekwi, is-CSDs u s-CCPs li huma parti minn grupp b'mill-inqas membru wieħed soġġett għas-superviżjoni tal-ESMA jkunu soġġetti wkoll għas-superviżjoni tal-ESMA. Bl-istess mod, iċ-ċentri tan-negozjar kollha operati fil-grupp soġġett għas-superviżjoni tal-ESMA jkunu soġġetti għas-superviżjoni tal-ESMA.

[17] Għodod u mekkaniżmi ġodda għad-dispożizzjoni tal-ESMA biex jiġu indirizzati l-ostakli għall-attivitajiet transfruntiera jinkludu l-mandati biex tiġi organizzata, flimkien mal-NCAs, valutazzjoni konġunta fil-livell tal-grupp tal-maniġers tal-assi u l-ħolqien ta' pjattaformi ta' kollaborazzjoni, filwaqt li jissaħħaħ ir-rwol vinkolanti ta' medjazzjoni tal-ESMA biex tkun tista' teżerċita wkoll fuq inizjattiva tagħha. Minbarra li jkollha din is-setgħa għad-dispożizzjoni tagħha, l-ESMA hija meħtieġa wkoll tibda medjazzjoni f'każijiet definiti b'mod ċar, filwaqt li tiżgura l-użu effettiv tagħha.

[18] Deċiżjonijiet superviżorji jittieħdu minn Bord Eżekuttiv li għadu kif ġie maħluq magħmul minn membri indipendenti bi proċedura ta' nuqqas ta' oġġezzjoni mill-Bord tas-Superviżuri.

[19] https://finance.ec.europa.eu/document/download/db0e482b-12b8-43d5-ad8d-b54e6af4b315_en?filename=2024-non-bank-financial-intermediation-summary-of-responses_en.pdf.

hinn minn dan il-pakkett, il-Kummissjoni qed tqis azzjonijiet immirati għall-2026 biex issaħħaħ is-sorveljanza makroprudenzjali u ttejjeb ir-reżiljenza tas-sistema finanzjarja tal-UE.

Il-pakkett dwar l-integrazzjoni tas-suq u s-superviżjoni jiffoka fuq ir-rwol tal-ESMA bħala l-awtorità responsabbli għat-titoli u s-swieq, li hija l-aktar prijorità urġenti tal-UE f'dan l-istadju. Madankollu, l-Unjoni tat-Tfaddil u tal-Investimenti tkopri wkoll setturi oħra tas-sistema finanzjarja tal-UE, li jistgħu jirrikjedu aktar riformi biex jissaħħu r-rwoli tal-Awtoritajiet Superviżorji Ewropej l-oħra, biex tkompli tissaħħaħ is-superviżjoni finanzjarja fl-UE.

## 3. Ħtieġa għal azzjoni mill-partijiet interessati kollha

L-SIU hija responsabbiltà kondiviża tal-istituzzjonijiet tal-UE, l-Istati Membri u l-parteċipanti fis-suq u tirrikjedi impenn u azzjonijiet konġunti sostnuti mill-partijiet ikkonċernati kollha. Filwaqt li huma meħtieġa miżuri fil-livell tal-UE biex jitneħħew l-ostakli fis-suq uniku, dawn għandhom jiġu kkomplementati minn azzjonijiet fil-livell nazzjonali. Il-Kummissjoni Ewropea hija determinata li tieħu azzjoni deċiżiva kontra prattiki illegali u regoli nazzjonali li jfixklu bla bżonn l-integrazzjoni tas-suq u l-attività transfruntiera. Billi tinforza d-dritt tal-UE u l-libertajiet fundamentali tal-UE b'mod partikolari, il-Kummissjoni se tiżgura li jiġu implimentati u rispettati bis-sħiħ ir-regoli kollha li jirfdu suq intern ġust u miftuħ għall-kapital.

L-Eurosistema taqdi wkoll rwol sinifikanti, speċjalment fil-qasam ta' wara n-negozjar. Dan huwa partikolarment il-każ rigward il-promozzjoni tal-użu tat-Target2-Titoli (T2S) għas-saldu tat-titoli. Aktar sforzi ta' armonizzazzjoni u integrazzjoni li jibnu fuq l-użu ta' dik il-pjattaforma komuni jistgħu jikkontribwixxu b'mod sinifikanti għall-iżvilupp tal-Unjoni tat-Tfaddil u tal-Investimenti. Dan jista' jiġi appoġġat ukoll billi jiżdied l-għadd ta' muniti li t-T2S isservi bil-kooperazzjoni tal-banek ċentrali tal-ħruġ ta' dawk il-muniti, u billi tiġi żgurata l-kompatibbiltà tas-saldu tal-flus tal-bank ċentrali mal-użu ta' teknoloġiji ġodda, bħad-DLT. Fl-istess ħin, il-Kummissjoni tappella lill-Eurosistema tesplora jekk il-bidliet fl-ipprezzar tas-servizzi T2S u l-governanza tat-T2S jistgħux iżidu l-użu ta' dik il-pjattaforma u jrawmu effiċjenza u innovazzjoni akbar. Il-Kummissjoni tistieden lill-Eurosistema, u lis-SEBĊ b'mod aktar ġenerali, ikomplu bl-isforzi tagħhom lejn l-armonizzazzjoni tal-istandards għas-saldu tat-titoli u s-servizzjar tal-assi, kif ukoll għall-parteċipanti fis-suq biex jimplimentaw tali standards armonizzati miftiehma kemm jista' jkun malajr.

Fl-aħħar nett, l-industrija finanzjarja trid taqdi wkoll ir-rwol tagħha billi tiżgura l-adozzjoni f'waqtha tal-azzjonijiet proposti u tħeġġeġ inizjattivi mmexxija mis-suq li jappoġġaw l-objettivi tal-SIU.

## 4. Konklużjoni

Il-Kummissjoni Ewropea wieġbet b'mod deċiżiv għal sejħiet mill-ogħla livelli politiċi biex jittieħdu miżuri ambizzjużi biex jissaħħu bis-sħiħ il-kompetittività u l-pożizzjoni globali tal-UE. L-SIU se tkun kruċjali fil-ħolqien ta' aktar opportunitajiet għaċ-ċittadini tal-UE biex jinvestu bla xkiel fis-swieq kapitali, jagħtu spinta lill-kompetittività, jippermettu lill-forzi tas-suq jixprunaw il-proċess tal-iżvilupp u l-integrazzjoni tas-suq finanzjarju u b'hekk joħolqu aggregazzjonijiet aktar profondi ta' kapital biex jappoġġaw il-finanzjament tal-ekonomija tal-UE. Dan il-pakkett ta' inizjattivi leġiżlattivi fl-oqsma tan-negozjar tat-titoli u ta' wara n-negozjar, u l-immaniġġjar u s-superviżjoni tal-assi se jkun kritiku għas-suċċess ġenerali tal-istrateġija tal-SIU. Il-miżuri proposti huma komplementari u se jkun importanti li jinżammu l-integrità u l-koerenza tal-pakkett. Il-pakkett jikkombina l-modernizzazzjoni tal-qafas legali u

superviżorju tal-UE ma' azzjoni biex tiġi żgurata l-konformità ma' dak il-qafas. Din hija responsabbiltà kondiviża li titlob azzjonijiet konġunti tal-istituzzjonijiet tal-UE, l-Istati Membri u l-partijiet ikkonċernati tas-settur privat.

Il-ħtif tal-momentum politiku attwali biex jitneħħew ostakli li ilhom jeżistu għall-integrazzjoni tas-suq kapitali huwa kruċjali. Il-Kummissjoni tistieden lill-Parlament Ewropew u lill-Istati Membri jinnegozjaw dan il-pakkett malajr u b'mod effettiv u jżommu l-integrità, il-koerenza u l-ambizzjoni tiegħu. B'dan il-mod, dan il-pakkett se jwassal benefiċċji tanġibbli u tant meħtieġa għan-nies u n-negozji kollha madwar l-UE.

## Appendiċi – Pakkett leġiżlattiv

Il-pakkett leġiżlattiv dwar l-integrazzjoni tas-suq u s-superviżjoni jinkludi tliet proposti leġiżlattivi, jiġifieri:

### 1) Ir-Regolament Prinċipali

Ir-Regolament Prinċipali jemenda l-leġiżlazzjoni li ġejja tas-suq kapitali tal-UE:

- ir-Regolament (UE) Nru 1095/2010 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-24 ta' Novembru 2010 li jistabbilixxi Awtorità Superviżorja Ewropea (Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq);

- ir-Regolament (UE) Nru 648/2012 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-4 ta' Lulju 2012 dwar derivati OTC, kontropartijiet ċentrali u repożitorji tad-data dwar it-tranżazzjonijiet;

- ir-Regolament (UE) Nru 600/2014 fir-rigward tal-armonizzazzjoni tar-regoli applikabbli għall-funzjonament taċ-ċentri tan-negozjar, il-faċilitazzjoni tal-forniment transfruntier ta' servizzi mill-operaturi taċ-ċentri tan-negozjar, l-iżvilupp ulterjuri tat-tapes konsolidati u t-tneħħija tal-ostakli għall-aċċess reċiproku bejn l-infrastrutturi tan-negozjar u ta' wara n-negozjar;

- ir-Regolament (UE) Nru 909/2014 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-23 ta' Lulju 2014 dwar titjib fis-saldu tat-titoli fl-Unjoni Ewropea u dwar depożitorji ċentrali tat-titoli;

- ir-Regolament (UE) 2015/2365 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-25 ta' Novembru 2015 dwar it-trasparenza ta' tranżazzjonijiet ta' finanzjament tat-titoli u ta' użu mill-ġdid;

- ir-Regolament 2019/1156/UE fir-rigward tal-kummerċjalizzazzjoni transfruntiera ta' fondi ta' investiment;

- ir-Regolament (UE) 2021/23 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar qafas dwar qafas għall-irkupru u r-riżoluzzjoni tal-kontropartijiet ċentrali;

- ir-Regolament (UE) 2022/858 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar reġim pilota għall-infrastrutturi tas-suq ibbażati fuq it-teknoloġija ta' reġistru distribwit;

- ir-Regolament (UE) 2023/1114 fir-rigward tal-awtorizzazzjoni u s-superviżjoni tal-fornituri ta' servizzi tal-kriptoassi fis-suq uniku;

- ir-Regolament (KE) 1060/2009 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tas-16 ta' Settembru 2009 dwar aġenzija ta' klassifikazzjoni tal-kreditu;

- ir-Regolament (UE) 2016/1011 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-8 ta' Ġunju 2016 dwar l-indiċi użati bħala parametri referenzjarji fi strumenti finanzjarji u kuntratti finanzjarji jew dwar il-kejl tal-prestazzjoni ta' fondi ta' investiment;

- ir-Regolament (UE) 2017/2402 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-12 ta' Diċembru 2017 li jistabbilixxi qafas ġenerali għat-titolizzazzjoni u li joħloq qafas speċifiku għal titolizzazzjoni sempliċi, trasparenti u standardizzata;

- ir-Regolament (UE) 2023/2631 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-22 ta' Novembru 2023 dwar il-Bonds Ekoloġiċi Ewropej u d-divulgazzjonijiet fakultattivi għall-bonds ikkummerċjalizzati bħala ambjentalment sostenibbli u għall-bonds marbuta mas-sostenibbiltà; kif ukoll

- ir-Regolament (UE) 2024/3005 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tas-27 ta' Novembru 2024 dwar it-trasparenza u l-integrità tal-attivitajiet ta' klassifikazzjoni Ambjentali, Soċjali u ta' Governanza (ESG).

### 2) Id-Direttiva Prinċipali

Id-Direttiva Prinċipali temenda l-leġiżlazzjoni li ġejja tal-UE dwar is-suq kapitali:

- id-Direttiva 2009/65/KE u d-Direttiva 2011/61/UE fir-rigward tal-integrazzjoni tas-suq u s-superviżjoni tal-UCITS, il-kumpaniji maniġerjali u l-AIFMs u l-forniment ta' servizzi depożitarji; kif ukoll

- id-Direttiva 2014/65/KE fir-rigward tal-armonizzazzjoni tar-regoli applikabbli għall-awtorizzazzjoni tas-swieq regolati u għall-funzjonament taċ-ċentri tan-negozjar.

**3) Ir-Regolament dwar il-Finalità tas-Saldu**

- Proposta għal Regolament tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar il-finalità tas-saldu u li jħassar id-Direttiva 98/26/KE u li jemenda d-Direttiva 2002/47/KE dwar arranġamenti finanzjarji kollaterali.