

Brussell, 15 ta' April 2026  
(OR. en)

8225/26

EF 116  
ECOFIN 479  
DELECT 71

### NOTA TA' TRAŻMISSJONI

---

minn:	Is-Segretarju Ġenerali tal-Kummissjoni Ewropea, iffirmata mis-Sa Martine DEPREZ, Direttur
data meta waslet:	14 ta' April 2026
lil:	Is-Sa Thérèse BLANCHET, Segretarju Ġenerali tal-Kunsill tal-Unjoni Ewropea
Nru dok. Cion:	C(2026) 2300 final
Suġġett:	REGOLAMENT DELEGAT TAL-KUMMISSJONI (UE) .../... ta'14.4.2026 li jissupplimenta d-Direttiva 2014/65/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill fir-rigward tal-istandards tekniċi regolatorji li jispeċifikaw il-kriterji li għandhom jitqiesu fl-istabbiliment u fil-valutazzjoni tal-effettività tal-politiki tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet tad-ditti tal-investment u li jħassar ir-Regolamenti Delegati (UE) 2017/575 u (UE) 2017/576

---

Id-delegazzjonijiet isibu mehmuż id-dokument C(2026) 2300 final.

---

Mehmuż: C(2026) 2300 final



IL-KUMMISSJONI  
EWROPEA

Brussell, 14.4.2026  
C(2026) 2300 final

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

**ta'14.4.2026**

**li jissupplimenta d-Direttiva 2014/65/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill fir-rigward tal-istandards tekniċi regolatorji li jispeċifikaw il-kriterji li għandhom jitqiesu fl-istabbiliment u fil-valutazzjoni tal-effettività tal-politiki tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet tad-ditti tal-investment u li jhassar ir-Regolamenti Delegati (UE) 2017/575 u (UE) 2017/576**

(Test b'rilevanza għaż-ŻEE)

## MEMORANDUM TA' SPJEGAZZJONI

### 1. KUNTEST TAR-REGOLAMENT DELEGAT

Id-Direttiva 2014/65/UE<sup>1</sup> tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tistabbilixxi obbligu tal-“aħjar eżekuzzjoni” għad-ditti tal-investment biex jiġi żgurat li dawk id-ditti jeżegwixxu l-ordnijiet tal-klijenti b'termini li jkunu l-aktar favorevoli għall-klijenti tagħhom. Ir-Regolament Delegat tal-Kummissjoni (UE) 2017/565<sup>2</sup> jistabbilixxi l-informazzjoni dwar il-politika ta' eżekuzzjoni tal-ordnijiet li d-ditti tal-investment għandhom jistabbilixxu biex jikkonformaw mar-rekwiżit tal-“aħjar eżekuzzjoni”. Id-Direttiva 2024/790<sup>3</sup> li temenda d-Direttiva 2014/65/UE tagħti s-setgħa lill-Kummissjoni Ewropea li tadotta l-istandards tekniċi regolatorji żviluppatti mill-ESMA fir-rigward tal-kriterji li għandhom jiġu kkunsidrati mid-ditti tal-investment meta jistabbilixxu u jivvalutaw l-effettività tal-politiki tagħhom ta' eżekuzzjoni tal-ordnijiet. Dan ir-Regolament jistabbilixxi r-rekwiżiti għall-politika tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet tad-ditti tal-investment.

Dan ir-Regolament huwa bbażat fuq standards tekniċi regolatorji (RTSs, regulatory technical standards) żviluppatti mill-ESMA<sup>4</sup>, li għandhom l-għan li jispeċifikaw, b'mod partikolari, ir-regoli għal:

- l-għażla ta' ċentri tal-eżekuzzjoni biex id-ditti tal-investment ikunu jistgħu jiksbu b'mod konsistenti l-aħjar riżultat possibbli waqt l-eżekuzzjoni tal-ordnijiet tal-klijenti;
- il-monitoraġġ tal-politiki ta' eżekuzzjoni tad-ditti tal-investment u b'mod partikolari d-data li għandha tintuża mid-ditti tal-investment sabiex ikunu jistgħu jimmonitorjaw il-politiki u l-arranġamenti ta' eżekuzzjoni tagħhom;
- id-direzzjonar tal-ordnijiet biex jiġi evitat impatt negattiv fuq il-kwalità tal-eżekuzzjoni;
- it-trattament tal-istruzzjonijiet speċifiċi mingħand il-klijenti u s-salvagwardji biex jiġu evitati konsegwenzi sfavorevoli għall-protezzjoni tal-investituri;
- il-valutazzjoni perjodika tal-effettività tal-politika ta' eżekuzzjoni tal-ordnijiet tad-ditti tal-investment;
- l-identifikazzjoni ta' klassijiet ta' strumenti finanzjarji biex jiġi żgurat li tiġi vvalutata l-kwalità tal-eżekuzzjoni għal gruppi omoġenji ta' prodotti.

---

<sup>1</sup> 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 (riformulazzjoni) (ĠU L 173, 12.6.2014, p. 349-496).

<sup>2</sup> Ir-Regolament Delegat tal-Kummissjoni (UE) 2017/565 tal-25 ta' April 2016 li jissupplimenta d-Direttiva 2014/65/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill rigward rekwiżiti organizzazzjonali u kundizzjonijiet għall-operat għal ditti tal-investment u termini definiti għall-finijiet ta' dik id-Direttiva (ĠU L 87, 31.3.2017, p. 1). 29

<sup>3</sup> Id-Direttiva (UE) 2024/790 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-28 ta' Frar 2024 li temenda d-Direttiva 2014/65/UE dwar is-swieq fl-istrumenti finanzjarji (ĠU L, 2024/790, 8.3.2024).

<sup>4</sup> Rapport finali tal-ESMA — Technical standards specifying the criteria for establishing and assessing the effectiveness of investment firms' order execution policies- 10 ta' April 2025 — ESMA35–335435667–6253.

## 2. KONSULTAZZJONIJIET QABEL L-ADOZZJONI TAR-REGOLAMENT

L-ESMA wettqet konsultazzjoni pubblika dwar il-kriterji għall-istabbiliment u għall-valutazzjoni tal-effettività tal-politiki ta' eżekuzzjoni tal-ordnijiet tad-ditti ta' investment. Il-konsultazzjoni saret mis-16 ta' Lulju 2024 sas-16 ta' Ottubru 2024<sup>5</sup>. Fl-4 ta' April 2025, l-ESMA pprezentat ir-rapport finali tagħha dwar l-RTS dwar il-politiki tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet lill-Kummissjoni<sup>6</sup>. L-ESMA wettqet analiżi tal-kostijiet-benefiċċji, li giet inkluża fir-rapport finali flimkien mal-eżitu tal-attivitajiet ta' konsultazzjoni.

## 3. ELEMENTI LEGALI TAL-ATT DELEGAT

- L-Artikolu 1 jistabbilixxi d-definizzjonijiet għal “post ta' eżekuzzjoni”.
- L-Artikolu 2 jistabbilixxi kriterji ġenerali li għandhom jitqiesu fl-istabbiliment ta' politika ta' eżekuzzjoni tal-ordnijiet.
- L-Artikolu 3 jiddeskrivi l-għażla tal-postijiet tal-eżekuzzjoni għall-politika tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet.
- L-Artikolu 4 jistabbilixxi l-kriterji għad-direzzjonar tal-ordnijiet.
- L-Artikolu 5 jistabbilixxi l-arrangamenti għat-trattament xieraq ta' struzzjonijiet speċifiċi mill-klijenti.
- L-Artikolu 6 jispeċifika l-miżuri u l-valutazzjonijiet meħtieġa meta l-politika tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet tippermetti lil ditta tal-investment teżegwixxi l-ordnijiet b'negozjar akkont proprju.
- L-Artikolu 7 jistabbilixxi r-rekwiżiti għall-monitoraġġ tal-politika tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet.
- L-Artikolu 8 jistabbilixxi r-rekwiżiti għall-valutazzjoni perijodika tal-effettività tal-politika tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet.
- L-Artikolu 9 jistabbilixxi r-rekwiżiti għall-identifikazzjoni tal-klassijiet u s-subklassijiet tal-istrumenti finanzjarji li għalihom id-ditti tal-investment jeżegwixxu ordnijiet f'isem il-klijenti.
- L-Artikolu 10 iħassar ir-Regolament Delegat tal-Kummissjoni (UE) 2017/575<sup>7</sup> u r-Regolament Delegat tal-Kummissjoni (UE) 2017/576<sup>8</sup>.
- L-Artikolu 11 jistabbilixxi d-dhul fis-seħh ta' dan ir-Regolament.

<sup>5</sup> Dokument ta' Konsultazzjoni tal-ESMA dwar l-Istandards Tekniċi li jispeċifika l-kriterji għall-istabbiliment u l-valutazzjoni tal-effettività tal-politiki tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet tad-ditti tal-investment - [Consultation on the Technical Standards specifying the criteria for establishing and assessing the effectiveness of investment firms' order execution policies](#).

<sup>6</sup> Rapport finali tal-ESMA — Technical standards specifying the criteria for establishing and assessing the effectiveness of investment firms' order execution policies — 10 ta' April 2025 — ESMA35–335435667–6253.

<sup>7</sup> Ir-Regolament Delegat tal-Kummissjoni (UE) 2017/575 tat-8 ta' Ġunju 2016 li jissupplementa d-Direttiva 2014/65/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar is-swieq fl-istrumenti finanzjarji f'dak li għandu x'jaqsam mal-istandards tekniċi regolatorji dwar id-data li għandha tiġi ppubblikata miċ-ċentri tal-eżekuzzjoni dwar il-kwalità tal-eżekuzzjoni tat-tranzazzjonijiet (ĠU L 87, 31.3.2017, p. 152).

<sup>8</sup> Ir-Regolament Delegat tal-Kummissjoni (UE) 2017/576 tat-8 ta' Ġunju 2016 li jissupplementa d-Direttiva 2014/65/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill fir-rigward ta' standards tekniċi regolatorji għall-pubblikazzjoni annwali mid-ditti tal-investment ta' informazzjoni dwar l-identità taċ-ċentri tal-eżekuzzjoni u dwar il-kwalità tal-eżekuzzjoni (ĠU L 87, 31.3.2017, p. 166).

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

ta'14.4.2026

**li jissupplimenta d-Direttiva 2014/65/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill fir-rigward tal-istandards tekniċi regolatorji li jispeċifikaw il-kriterji li għandhom jitqiesu fl-istabbiliment u fil-valutazzjoni tal-effettività tal-politiki tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet tad-ditti tal-investment u li jhassar ir-Regolamenti Delegati (UE) 2017/575 u (UE) 2017/576**

(Test b'rilevanza għaż-ŻEE)

IL-KUMMISSJONI EWROPEA,

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

Wara li kkunsidrat 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<sup>9</sup>, u b'mod partikolari l-Artikolu 27(10), ir-raba' subparagrafu tagħha,

Billi:

- (1) Sabiex jiġi żgurat li l-klijenti jkunu infurmati b'mod ċar u li jinftiehem dwar il-mod kif se jiġu eżegwiti l-ordnijiet tagħhom, jenħtieġ li d-ditti tal-investment jipprovduhom ċerta informazzjoni dwar il-politika interna tad-ditti dwar l-eżekuzzjoni tal-ordnijiet imħejjija mid-ditti f'konformità mar-rekwiżiti stabbiliti fir-Regolament Delegat tal-Kummissjoni (UE) 2017/565<sup>10</sup>. Il-politika tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet jenħtieġ li tiżgura li l-għażla taċ-ċentri tal-eżekuzzjoni tippermetti b'mod konsistenti lid-ditti tal-investment jiksbu l-aħjar riżultat possibbli meta jeżegwixxu l-ordnijiet tal-klijenti. Id-ditti tal-investment jenħtieġ li japplikaw il-proċeduri ta' governanza interna tagħhom fl-għażla taċ-ċentri tal-eżekuzzjoni u jzommu lista aġġornata taċ-ċentri tal-eżekuzzjoni li jkunu għażlu.
- (2) Għat-trasparenza dwar l-arranġamenti tad-ditti tal-investment li għandhom l-għan li jggarantixxu l-gustizzja tal-prezz għall-ordnijiet eżegwiti f'isem il-klijenti, il-politika tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet tad-ditti jenħtieġ li tinkludi informazzjoni dwar l-arranġamenti u s-sistemi ta' valwazzjoni, inkluża lista ta' fornituri tad-data użati għal dik il-valwazzjoni, li d-ditti se jużaw biex jiksbu l-aħjar riżultat possibbli meta jeżegwixxu l-ordnijiet tal-klijenti tagħhom.
- (3) Sabiex waqt l-eżekuzzjoni tal-ordnijiet tagħhom stess u tal-klijenti jiġi evitat kwalunkwe kunflitt ta' interess, id-ditti ta' investment li joffru kemm is-servizzi ta' investment tal-

<sup>9</sup> ĠU L 173, 12.6.2014, p. 349, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj>.

<sup>10</sup> Ir-Regolament Delegat tal-Kummissjoni (UE) 2017/565 tal-25 ta' April 2016 li jissupplimenta d-Direttiva 2014/65/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill rigward rekwiżiti organizzazzjonali u kundizzjonijiet għall-operat għal ditti tal-investment u termini definiti għall-finijiet ta' dik id-Direttiva (ĠU L 87, 31.3.2017, p. 1, ELI: [http://data.europa.eu/eli/reg\\_del/2017/565/oj](http://data.europa.eu/eli/reg_del/2017/565/oj)).

eżekuzzjoni tal-ordnijiet f'isem il-klijenti kif ukoll ir-riċeviment u t-trażmissjoni tal-ordnijiet b'rabta ma' strument finanzjarju wiehed jew aktar jenħtieġ li jispeċifikaw fil-politika tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet tagħhom kif jikkonformaw mal-obbligu tagħhom li jaġixxu fl-aħjar interessi tal-klijenti tagħhom meta jiddeċiedu jekk jeżegwixxux l-ordni jew le.

- (4) Meta jagħzlu ċ-ċentri tal-eżekuzzjoni biex jiżguraw l-aħjar eżekuzzjoni tal-ordnijiet tal-klijenti tagħhom, id-ditti tal-investment jenħtieġ li jivvalutaw il-kostijiet imposti fuqhom miċ-ċentri tal-eżekuzzjoni. Id-ditti tal-investment jenħtieġ li jikkunsidraw biss il-kostijiet assoċjati maċ-ċentri tal-eżekuzzjoni magħżula sal-punt li tali kostijiet jiġu mgħoddija lill-klijenti direttament jew indirettament, meta jeżegwixxu l-ordnijiet tagħhom.
- (5) Data ta' referenza ta' kwalità għolja, fosthom data mill-fornituri ta' tapes konsolidati, fejn disponibbli, jenħtieġ li tipprovdì preżentazzjoni affidabbli u preċiża tal-prezzijiet tal-eżekuzzjoni fis-suq. Id-ditti tal-investment jenħtieġ li jużaw din id-data meta jagħzlu ċ-ċentri tal-eżekuzzjoni u meta jimmonitorjaw, fuq bażi regolari, l-effettività tal-politika tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet tagħhom. Id-ditti tal-investment jenħtieġ li jithallew jużaw sorsi ta' data esterni alternattivi meta d-data minn tali sorsi tkun affidabbli u preċiża. Id-ditti tal-investment jenħtieġ li jiżguraw li d-data ta' referenza li jużaw ikun fiha d-data mill-aktar ċentri tal-eżekuzzjoni likwidi, inkluża data miċ-ċentri tal-eżekuzzjoni li huma l-aktar swieq rilevanti f'termini ta' likwidità għall-istrumenti nnegożjati f'kull klassi ta' strumenti finanzjarji.
- (6) Sabiex jiżguraw it-trasparenza u l-kwalità tar-riżultati għall-klijenti tagħhom, id-ditti tal-investment li jagħzlu ċentru tal-eżekuzzjoni wiehed biss sabiex jeżegwixxu l-ordnijiet tal-klijenti għal klassi partikolari ta' strumenti finanzjarji, jew għall-ordnijiet kollha tal-klijenti, jenħtieġ li jispjegaw fil-politiki tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet tagħhom kif l-għażla ta' ċentru tal-eżekuzzjoni wiehed biss tippermettilhom jiksbu l-aħjar riżultat possibbli għall-klijenti tagħhom.
- (7) Sabiex jiġi evitat kwalunkwe impatt negattiv fuq il-kwalità tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet, id-ditti tal-investment jenħtieġ li jindikaw fil-politika tagħhom ta' eżekuzzjoni tal-ordnijiet il-fatturi li jqisu qabel ma jiddeċiedu jekk humiex se jużaw sistemi awtomatiċi ta' direzzjonar tal-ordnijiet.
- (8) Sabiex jagħzlu, minn fost iċ-ċentri tal-eżekuzzjoni differenti elenkati fil-politika tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet tagħhom, iċ-ċentru tal-eżekuzzjoni li jiżgura l-aħjar riżultat possibbli għal kull ordni tal-klijenti tagħhom, id-ditti tal-investment jenħtieġ li jqisu l-klassifikazzjoni tal-klijenti, il-klassi u s-subklassi tal-istrumenti finanzjarji, id-daqs u n-natura tal-ordnijiet, il-kostijiet imposti miċ-ċentri tal-eżekuzzjoni u d-ditti li jhallu impatt fuq ir-redditu għall-klijenti, u kwalunkwe data tas-suq rilevanti għal tali valutazzjoni.
- (9) Sabiex jiġi żgurat li d-ditti tal-investment ikunu jistgħu jużaw sistemi awtomatiċi ta' direzzjonar tal-ordnijiet b'mod li jiġġustifika l-aħjar riżultat possibbli għall-klijenti tagħhom, jenħtieġ li d-ditti tal-investment isemmu b'mod esplicitu fil-politiki tagħhom ta' eżekuzzjoni tal-ordnijiet il-possibbiltà li jużaw sistemi awtomatiċi ta' direzzjonar tal-ordnijiet u l-obbligu tagħhom li jqisu l-kriterji speċifiċi li jiżguraw l-aħjar riżultat possibbli għall-klijenti tagħhom. B'mod partikolari, kwalunkwe sistema awtomatika ta'

direzjonar tal-ordnijiet jenhtieg li tqis il-kriterji kollha li d-ditti tal-investment japplikaw għall-għażla tal-post tal-aħjar eżekuzzjoni tagħhom.

- (10) Struzzjonijiet speċifiċi minn klijent għall-eżekuzzjoni tal-ordni tiegħu jista' jkollhom konsegwenzi sinifikanti għall-protezzjoni tal-investitur. Għal dik ir-raġuni, il-politika ta' eżekuzzjoni tal-ordnijiet tad-ditti tal-investment jenhtieg li tindika l-impatt negattiv potenzjali ta' dawk l-istruzzjonijiet speċifiċi għall-klijent, b'mod partikolari meta d-ditta possibbilment ma tkunx tista' tapplika l-kriterji kollha meħtieġa biex tikseb l-aħjar eżekuzzjoni possibbli ta' dik l-ordni. Għall-istess raġuni, il-politika ta' eżekuzzjoni tal-ordnijiet jenhtieg li tispeċifika x'jikkostitwixxi struzzjoni speċifika tal-klijenti.
- (11) Sabiex jiġi limitat impatt negattiv possibbli ta' struzzjoni speċifika ta' klijent fuq il-kwalità tal-eżekuzzjoni, li jirriżulta min-nuqqas ta' kapacità ta' ditta tal-investment li tapplika b'mod sħiħ l-elementi kollha tal-politika tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet tagħha, id-ditti tal-investment jenhtieg li jsegwu l-istruzzjoni tal-klijent biss fir-rigward tal-parti jew l-aspett tal-ordni li għaliha l-klijent ikun ta struzzjoni speċifika. Il-partijiet u l-aspetti l-oħra kollha tal-ordni li mhumiex parti mill-istruzzjoni speċifika jenhtieg li jiġu ttrattati bħala ordni regolari tal-klijent u mbaġħad jenhtieg li jkunu soġġetti għar-regoli tal-aħjar eżekuzzjoni.
- (12) Sabiex jiġi evitat preġudizzju fl-għażla taċ-ċentru tal-eżekuzzjoni, id-ditti tal-investment, meta l-għażla tiġi offruta lill-klijenti, jenhtieg li jkollhom fis-seħħ proċeduri li jipprevjenu milli jġieghlu lill-klijenti tagħhom jagħzlu ċentru tal-eżekuzzjoni speċifiku. B'mod partikolari, id-ditti tal-investment jenhtieg li ma jistrutturawx il-kummissjonijiet tagħhom b'mod li jittratta ċerti ċentri tal-eżekuzzjoni b'mod ingust. Id-ditti jenhtieg li jipprovdu wkoll lill-klijenti tagħhom informazzjoni ġusta, ċara u mhux qarrieqa dwar kull ċentru tal-eżekuzzjoni biex jevitaw li l-klijenti tagħhom jagħzlu ċentru tal-eżekuzzjoni biss fuq il-bażi tal-politika tal-ipprezzar tad-ditta tal-investimenti. Sabiex jiġi żgurat li r-responsabbiltà aħharija għall-kisba tal-aħjar riżultat tal-eżekuzzjoni tibqa' tad-ditti tal-investment, il-politika tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet jenhtieg li tispeċifika wkoll b'mod ċar li l-klijenti jkunu liberi li ma jagħzlux ċentru tal-eżekuzzjoni speċifiku u, f'dawk il-każijiet, jistgħu jiddependu fuq ir-responsabbiltà tad-ditta tal-investment li tagħzel iċ-ċentru tal-eżekuzzjoni għall-kisba tal-aħjar riżultat għal dawk il-klijenti.
- (13) Mill-Artikolu 27(1) tad-Direttiva 2014/65/UE jirriżulta li l-politika tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet jenhtieg li tippermetti wkoll lid-ditti tal-investment jiksbu l-aħjar riżultat possibbli għall-klijenti tagħhom meta jeżegwixxu l-ordnijiet tal-klijenti waqt li jinneozjaw f'isimhom stess, inkluż meta jinvolvu ruħhom f'neozjar matched principal (neozjar back-to-back) jew jinneozjaw bil-kapital proprjetarju tad-ditta tal-investment. Il-politika tat-twertiq tal-ordnijiet ta' ditta tal-investment jenhtieg li għalhekk tispeċifika kif timmira li tikseb l-aħjar riżultat possibbli għall-klijenti tagħha meta tkun qed teżegwixxi l-ordnijiet tal-klijenti b'neozjar akkont proprju u tispjega l-proċeduri fis-seħħ biex tivvaluta u tevita riskji detrimental għall-klijenti f'dawk il-każijiet. Għall-istess raġuni, il-politika tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet ta' ditta tal-investment jenhtieg li (i) ikun fiha miżuri li jkunu xierqa sabiex jidentifikaw, jimmanigġjaw u jipprevjenu kunflitti ta' interess bejn id-ditta tal-investment u l-klijenti tagħha, kif meħtieġ mill-Artikolu 23 tad-Direttiva 2014/65/UE u mill-Artikoli 33 u 34 tar-Regolament Delegat (UE) 2017/565, (ii) tispjega l-proċeduri fis-seħħ sabiex tiġi żgurata eżekuzzjoni fil-pront, ġusta u rapida tal-

ordnijiet tal-klijenti meta l-ordnijiet tal-klijenti b'limitu tal-prezz ma jkunux jistgħu jiġu eżegwiti minnufih fil-kundizzjonijiet prevalenti tas-suq, u (iii) tispeċifika, meta l-ordnijiet tal-klijenti jiġu eżegwiti barra l-borża, kif id-ditta tiżgura l-gustizzja tal-prezz f'konformità mal-liġi applikabbli tal-Unjoni.

- (14) Sabiex tiġi żgurata l-gustizzja tal-prezz propost lill-klijent meta l-ordni tiegħu tiġi eżegwita mid-ditta b'negozjar akkont proprju u sabiex jiġi żgurat l-aħjar riżultat possibbli għall-klijent, id-ditti tal-investment jenħtieġ li jikkunsidraw, meta disponibbli, il-prezz eżistenti tal-istrument finanzjarju fis-suq jew, meta ma jkunx disponibbli, il-prezz ta' strumenti simili jew komparabbli. Sabiex jiġi evitat l-abbuż, id-ditta tal-investment jenħtieġ li tuża biss il-mudelli interni tal-ipprezzar meta ma jkun hemm l-ebda data affidabbli dwar il-prezz tas-suq eżistenti tal-istrument finanzjarju jew dwar dak ta' strument simili jew komparabbli.
- (15) Għall-effettività tal-politika ta' eżekuzzjoni tad-ditti tal-investment u biex jiġi żgurat li d-ditti tal-investment jonoraw b'mod konsistenti l-obbligu tagħhom li jiksbu l-aħjar riżultat possibbli għall-klijenti tagħhom, huwa xieraq li jiġi speċifikat aktar l-obbligu ġenerali stabbilit fl-Artikolu 27(7) tad-Direttiva 2014/65/UE dwar kif id-ditti tal-investment jenħtieġ li jimmonitorjaw il-konformità kontinwa mal-politika tagħhom ta' eżekuzzjoni tal-ordnijiet.
- (16) Sabiex id-ditti tal-investment ikunu jistgħu jivvalutaw kontinwament jekk jiksbox l-aħjar riżultat possibbli għall-klijenti tagħhom fuq bażi konsistenti, u b'hekk jissodisfaw ir-rekwiżit tal-aħjar eżekuzzjoni, jenħtieġ li d-ditti tal-investment jivvalutaw ir-rilevanza tal-livelli limitu li jkunu stabbilew sabiex jiżguraw l-aħjar riżultat possibbli għal kull klassi ta' strument finanzjarju, inklużi miri minimi u devjazzjonijiet aċċettabbli. Sabiex iwettqu valutazzjoni olistika tad-devjazzjonijiet, id-ditti tal-investment jenħtieġ li jqisu wkoll kwalunkwe differenza rilevanti fil-kostijiet tal-eżekuzzjoni bejn iċ-ċentru fejn tiġi eżegwita l-ordni u iċ-ċentri inklużi fid-data ta' referenza.
- (17) Biex jiġi żgurat li l-politika ta' eżekuzzjoni tal-ordnijiet tad-ditti tal-investment tibqa' effettiva maż-żmien u tkun tirrifletti b'mod adegwat l-iżviluppi tas-suq, jenħtieġ li d-ditti tal-investment jivvalutaw l-effettività tal-politika ta' eżekuzzjoni tal-ordnijiet tagħhom mill-inqas darba fis-sena. Jenħtieġ li d-ditti tal-investment jagħmlu dan ukoll kull meta l-monitoraġġ tal-politika tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet jindika nuqqas ta' konformità mal-politika tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet jew mar-rekwiżiti stabbiliti fl-Artikolu 27(1) tad-Direttiva 2014/65/UE, jew kull meta bidliet sinifikanti fil-kost, fil-prezz, fil-heffa jew fil-probabbiltà tal-eżekuzzjoni u tas-saldu, jew fid-daqs jew fin-natura ta' ordni, jew fi kwalunkwe parametru ieħor rilevanti għall-eżekuzzjoni tal-ordni jillimitaw il-kapaċità tad-ditta tal-investment li tkompli tikseb l-aħjar riżultat possibbli għall-klijenti tagħha kif imsemmi fl-Artikolu 65(7) tar-Regolament Delegat (UE) 2017/565.
- (18) Sabiex tiġi żgurata l-effettività tal-politika tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet anki meta d-ditti tal-investment jagħzlu post ta' eżekuzzjoni wieħed biss sabiex jeżegwixxu l-ordnijiet tal-klijenti, id-ditti tal-investment jenħtieġ li jqabblu perjodikament ir-riżultat miksub f'dak il-post ta' eżekuzzjoni magħżul mar-riżultati li setgħu kisbu f'postijiet ta' eżekuzzjoni alternattivi disponibbli, u jivvalutaw jekk id-ditta tal-investment ikkonċernata għadhiex tikkonforma mal-obbligu tagħha li tikseb l-aħjar riżultat possibbli għall-klijenti tagħha billi tkompli teżegwixxi f'dak il-post ta' eżekuzzjoni uniku.

- (19) Biex jiġi żgurat li d-ditti tal-investment ikompli jikkonformaw mal-obbligu tagħhom li jiksbu l-aħjar riżultat possibbli għall-klijenti tagħhom, id-ditti tal-investment li jikkonkludu, abbażi tal-valutazzjoni tagħhom, li l-politika tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet tagħhom fiha nuqqasijiet, jenħtieġ li jikkoreġu dawk in-nuqqasijiet mill-aktar fis possibbli wara dik il-valutazzjoni.
- (20) Il-ġbir flimkien ta' strumenti finanzjarji eteroġeni fi klassi waħda jista' jaġġmilha diffiċli li tiġi identifikata kwalità ta' eżekuzzjoni potenzjalment insuffiċjenti għal ċerti strumenti finanzjarji ta' dik il-klassi. Għal dik ir-raġuni, u sabiex jiġi żgurat li l-kwalità tal-eżekuzzjoni tkun tista' tiġi vvalutata b'mod effettiv għal gruppi omogenji ta' strumenti finanzjarji, jenħtieġ li d-ditti tal-investment jidentifikaw klassijiet ta' strumenti finanzjarji f'livell granulari, u f'ċerti ċirkostanzi jidentifikaw subklassijiet separati ta' strumenti finanzjarji.
- (21) Id-Direttiva (UE) 2024/790 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill<sup>11</sup> emendat id-Direttiva 2014/65/UE billi (i) hassret l-obbligi għaċ-ċentri tal-eżekuzzjoni li jaġġmlu disponibbli għall-pubbliku d-data relatata mal-kwalità tal-eżekuzzjoni tat-tranzazzjonijiet u l-post tal-eżekuzzjoni tat-tranzazzjoni u (ii) biddlet il-kontenut u l-format tal-informazzjoni li għandha tiġi ppubblikata mid-ditti tal-investment li jeżegwixxu l-ordnijiet tal-klijenti. Minn dan isegwi li r-Regolament Delegat tal-Kummissjoni (UE) 2017/575<sup>12</sup>, li stabbilixxa r-rekwiżiti li jikkonċernaw id-data li għandha tiġi ppubblikata miċ-ċentri tal-eżekuzzjoni dwar il-kwalità tal-eżekuzzjoni tat-tranzazzjonijiet, u r-Regolament Delegat tal-Kummissjoni (UE) 2017/576<sup>13</sup>, li jstabbilixxi l-obbligi għad-ditti tal-investment li jipubblikaw informazzjoni dwar l-identità taċ-ċentri tal-eżekuzzjoni u l-kwalità tal-eżekuzzjoni miksuba, jenħtieġ li jithassru.
- (22) Fid-dawl tal-fatt li d-ditti tal-investment iridu jaġġustaw il-politika ta' eżekuzzjoni tal-ordnijiet tagħhom, il-proċeduri ta' eżekuzzjoni tal-ordnijiet u l-infrastruttura tal-IT relatata biex isiru konformi mar-rekwiżiti l-ġodda, jenħtieġ li dan ir-Regolament jibda japplika 18-il xahar wara d-data tad-dhul fis-seħh tiegħu.
- (23) Dan ir-Regolament huwa bbażat fuq l-abbozz tal-istandards tekniċi regolatorji ppreżentat mill-Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq (ESMA) lill-Kummissjoni.

---

<sup>11</sup> Id-Direttiva (UE) 2024/790 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-28 ta' Frar 2024 li temenda d-Direttiva 2014/65/UE dwar is-swieq fl-istrumenti finanzjarji (ĠU L, 2024/790, 8.3.2024, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2024/790/oj>).

<sup>12</sup> Ir-Regolament Delegat tal-Kummissjoni (UE) 2017/575 tat-8 ta' Ġunju 2016 li jissupplementa d-Direttiva 2014/65/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar is-swieq fl-istrumenti finanzjarji f'dak li għandu x'jaqsam mal-istandards tekniċi regolatorji dwar id-data li għandha tiġi ppubblikata miċ-ċentri tal-eżekuzzjoni dwar il-kwalità tal-eżekuzzjoni tat-tranzazzjonijiet (ĠU L 87, 31.3.2017, p. 152, ELI: [http://data.europa.eu/eli/reg\\_del/2017/575/oj](http://data.europa.eu/eli/reg_del/2017/575/oj)).

<sup>13</sup> Ir-Regolament Delegat tal-Kummissjoni (UE) 2017/576 tat-8 ta' Ġunju 2016 li jissupplementa d-Direttiva 2014/65/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill fir-rigward ta' standards tekniċi regolatorji għall-pubblikazzjoni annwali mid-ditti tal-investment ta' informazzjoni dwar l-identità taċ-ċentri tal-eżekuzzjoni u dwar il-kwalità tal-eżekuzzjoni (ĠU L 87, 31.3.2017, p. 166, ELI: [http://data.europa.eu/eli/reg\\_del/2017/576/oj](http://data.europa.eu/eli/reg_del/2017/576/oj)).

- (24) L-ESMA wettqet konsultazzjonijiet pubbliċi miftuħa dwar l-abbozz ta' standards tekniċi regolatorji li fuqu huwa bbażat dan ir-Regolament, analizzat il-kostijiet u l-benefiċċji potenzjali relatati u talbet l-opinjoni tal-Grupp tal-Partijiet Interessati tat-Titoli u s-Swieq stabbilit mill-Artikolu 37 tar-Regolament (UE) Nru 1095/2010 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill<sup>14</sup>,

ADOTTAT DAN IR-REGOLAMENT:

*Artikolu 1*

**Definizzjoni ta' post ta' eżekuzzjoni**

Għall-finijiet ta' dan ir-Regolament, "post ta' eżekuzzjoni" tfisser post ta' eżekuzzjoni kif imsemmi fl-Artikolu 64(1), it-tieni subparagrafu tar-Regolament Delegat (UE) 2017/565.

*Artikolu 2*

**Kontenut ta' politika ta' eżekuzzjoni tal-ordnijiet**

1. Id-ditti tal-investment għandhom jiżguraw li l-politika tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet tagħhom ikun fiha dan li ġej:

- (a) il-proċeduri ta' governanza interna għall-għażla tal-postijiet ta' eżekuzzjoni;
- (b) il-miżuri meħuda biex jiġi żgurat li l-postijiet ta' eżekuzzjoni magħżula jkunu awtorizzati mill-awtoritajiet kompetenti jew, fejn il-post ta' eżekuzzjoni jkun f'pajjiż terz, mill-awtoritajiet tal-pajjiż terz.

2. Id-ditti tal-investment għandhom iżommu lista interna tal-postijiet tal-eżekuzzjoni magħżula bħala parti mill-politika tagħhom ta' eżekuzzjoni tal-ordnijiet, li għandu jkun fiha l-informazzjoni li ġejja fir-rigward ta' kull post tal-eżekuzzjoni:

- (a) l-isem u l-identifikatur tal-post tal-eżekuzzjoni;
- (b) id-data li fiha d-ditta tal-investment approvat il-post tal-eżekuzzjoni għall-politika tagħha ta' eżekuzzjoni tal-ordnijiet;
- (c) l-isem u l-funzjoni tal-persuna jew tal-korp ta' governanza tad-ditta tal-investment li jkun approva l-għażla tal-post ta' eżekuzzjoni;
- (d) il-klassijiet ta' strumenti finanzjarji li għalihom jista' jintuża l-post tal-eżekuzzjoni;
- (e) it-tipi ta' tranżazzjonijiet li għalihom jista' jintuża l-post tal-eżekuzzjoni, inklużi tranżazzjonijiet ta' finanzjament tat-titoli kif definiti fl-Artikolu 3, il-punt (11) tar-Regolament (UE) 2015/2365 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill<sup>15</sup>;
- (f) jekk il-post tal-eżekuzzjoni jistax jintuża biss għal klijenti mhux professjonali jew professjonali, jew għat-tnejn;

---

<sup>14</sup> 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) 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, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj>).

<sup>15</sup> 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 l-użu mill-ġdid u li jemenda r-Regolament (UE) Nru 648/2012 (ĠU L 337, 23.12.2015, p. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2015/2365/oj>).

(g) kwalunkwe limitazzjoni, minbarra dawk stabbiliti fil-punti (d), (e) u (f), għall-użu tal-post tal-eżekuzzjoni.

3. Id-ditti tal-investment għandhom jispeċifikaw fil-politika tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet tagħhom l-arrangamenti u s-sistemi ta' valwazzjoni, inkluża lista ta' fornituri tad-data użati għal dik il-valwazzjoni, li jintużaw biex jitwettqu kontrolli sistematiċi u robusti tal-gustizzja tal-prezz għall-ordnijiet eżegwiti f'isem il-klijenti fi klassijiet ta' strumenti finanzjarji, inklużi prodotti personalizzati, eżegwiti barra l-borża, kif meħtieġ mill-Artikolu 64(4) tar-Regolament Delegat (UE) 2017/565.

4. Id-ditti tal-investment li joffru kemm servizzi ta' investment tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet f'isem il-klijenti kif ukoll ir-riċeviment u t-trażmissjoni tal-ordnijiet għandhom jispeċifikaw, fil-politika tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet tagħhom, kif jikkonformaw mal-obbligu li jaġixxu fl-aħjar interessi tal-klijenti tagħhom, kif meħtieġ mill-Artikolu 24(1) tad-Direttiva 2014/65/UE, meta jiddeċiedu jekk jeżegwixxux ordni jew le.

### *Artikolu 3*

#### **Għażla tal-postijiet tal-eżekuzzjoni għall-politika tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet**

1. Meta jagħzlu l-postijiet tal-eżekuzzjoni għall-politika tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet tagħhom, id-ditti tal-investment għandhom iqisu l-karatteristiċi u l-ħtiġijiet tal-klijenti li lilhom jipprovdu servizzi ta' investment u l-elementi msemmija fl-Artikolu 27(1) tad-Direttiva 2014/65/UE, inkluż b'mod partikolari:

- (a) id-disponibbiltà ta' ċerti tipi ta' ordnijiet;
- (b) għall-kriterju tad-daqs, id-daqsijiet tipiċi jew rilevanti tal-ordnijiet tal-klijenti tagħhom u l-frekwenzi tipiċi jew rilevanti tal-ordnijiet;
- (c) għall-kriterju tal-prezz, it-tqabbil tal-prezzijiet tal-eżekuzzjoni ta' postijiet ta' eżekuzzjoni potenzjali mad-data ta' referenza msemmija fil-paragrafu 2;
- (d) għall-kriterju tal-kostijiet, it-tariffi u l-kostijiet li ġejjin imposti fuq id-ditta tal-investment:
  - (i) tariffi tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet u kwalunkwe tariffa oħra tan-negozjar fuq il-postijiet tal-eżekuzzjoni;
  - (ii) il-kostijiet tas-sħubija fil-postijiet tal-eżekuzzjoni jew il-konnettività magħhom;
  - (iii) il-kostijiet u l-imposti għall-ikklerjar, is-saldu, il-kustodja u servizzi amministrattivi oħra relatati mal-għażla tal-postijiet tal-eżekuzzjoni.

Għall-finijiet tal-punt (c), id-ditti tal-investment jistgħu jużaw informazzjoni mill-fornituri ta' tapes konsolidati għas-sett tad-data ta' referenza, meta tali informazzjoni tkun disponibbli.

2. Id-data ta' referenza li fuqha għandhom jiddependu d-ditti tal-investment, għandha tikkonforma mal-kundizzjonijiet li ġejjin:

- (a) dik id-data tipprovdi stampa sħiħa u preċiża tal-prezzijiet tal-eżekuzzjoni miksuba fis-suq għall-klassi tal-istrumenti finanzjarji vvalutati u li tkun ġiet identifikata f'konformità mal-Artikolu 9;

- (b) dik id-data jkun fiha mill-inqas id-data dwar il-prezzijiet tal-eżekuzzjoni mill-aktar postijiet tal-eżekuzzjoni likwidi għall-istrumenti nnegozjati f'kull klassi ta' strumenti finanzjarji li tkun giet identifikata f'konformità mal-Artikolu 9;
- (c) għall-klassijiet ta' strumenti finanzjarji li ġew identifikati f'konformità mal-Artikolu 9 u kwalunkwe subklassi ta' strumenti finanzjarji f'dawk il-klassijiet, li jiġu eżegwiti barra l-borża, inklużi prodotti personalizzati, dik id-data jkun fiha data tas-suq li tippermetti lid-ditta tal-investment tivvaluta l-gustizzja tal-prezz propost lill-klijent, kif imsemmi fl-Artikolu 64(4) tar-Regolament Delegat (UE) 2017/565.

Id-ditti tal-investment jistgħu jużaw data ta' referenza minn fornituri ta' tapes konsolidati, meta tali informazzjoni tkun disponibbli.

3. Id-ditti tal-investment li jagħzlu post tal-eżekuzzjoni wieħed biss sabiex jeżegwixxu l-ordnijiet tal-klijenti għal klassi partikolari ta' strumenti finanzjarji identifikati f'konformità mal-Artikolu 9, jew għall-ordnijiet kollha tal-klijenti, għandhom jiġġustifikaw fil-politika tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet tagħhom kif l-għażla ta' post tal-eżekuzzjoni wieħed biss tiżgura li dik l-għażla tikseb l-aħjar riżultat possibbli għall-klijenti fuq bażi konsistenti.

#### *Artikolu 4*

#### **Kriterji għad-direzzjonar tal-ordnijiet**

1. Meta ordni ta' klijent tista' tiġi eżegwita f'żewġ postijiet tal-eżekuzzjoni jew aktar inklużi fil-lista msemmija fl-Artikolu 2(2), id-ditti tal-investment għandhom jispeċifikaw fil-politika tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet tagħhom il-kriterji u l-importanza relattiva tagħhom għall-identifikazzjoni tal-post tal-eżekuzzjoni fejn ikunu qed jistennew li jiksbu l-aħjar riżultat possibbli għall-eżekuzzjoni ta' ordni ta' klijent.

2. Il-kriterji msemmija fil-paragrafu 1 għandhom jippermettu lid-ditti tal-investment jidentifikaw il-post tal-eżekuzzjoni li jkun mistenni jkseb l-aħjar riżultat possibbli għall-eżekuzzjoni tal-ordni tal-klijent, inkluż billi jitqiesu dawn li ġejjin:

- (a) il-klassi ta' strumenti finanzjarji li tkun giet identifikata f'konformità mal-Artikolu 9;
- (b) jekk il-klijent huwiex klijent mhux professjonali jew klijent professjonali;
- (c) il-kostijiet kollha relatati direttament mal-eżekuzzjoni tal-ordni, inkluż kwalunkwe tariffa u kummissjoni mitluba mid-ditta tal-investment innifisha;
- (d) id-daqs u n-natura tal-ordni;
- (e) data tas-suq, inkluża data storika tas-suq, fejn rilevanti u disponibbli.

Id-ditti tal-investment li jeżegwixxu ordnijiet f'isem klijenti mhux professjonali għandhom iqisu biss il-kriterji li għandhom impatt dirett fuq il-kunsiderazzjoni totali għall-klijenti mhux professjonali, kif imsemmi fl-Artikolu 27(1) tad-Direttiva 2014/65/UE.

3. Id-ditti tal-investment li jużaw sistema awtomatika ta' direzzjonar tal-ordnijiet għandhom jispeċifikaw fil-politika tagħhom ta' eżekuzzjoni tal-ordnijiet:

- (a) il-karatteristiċi prinċipali tas-sistema;

- (b) l-arrangamenti fis-seħħ biex jiġi żgurat li l-funzjonament ta' dik is-sistema awtomatika ta' direzzjonar tal-ordnijiet iqis il-kriterji stabbiliti fil-paragrafi 1 u 2 sabiex jinkiseb l-aħjar riżultat possibbli għall-klijenti tagħhom.

#### *Artikolu 5*

### **Struzzjonijiet mill-klijenti**

1. Fil-politika tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet tagħhom, id-ditti tal-investment għandhom jistabbilixxu li struzzjonijiet speċifiċi mill-klijenti tagħhom jistgħu jipprevjenu lid-ditta tal-investment:

- (a) milli tikkonforma mar-rekwiżiti kollha stipulati fl-Artikolu 3 jew ma' parti minnhom;
- (b) mill-kisba tal-aħjar riżultat possibbli meta tiġi eżegwita l-ordni tal-klijent.

Id-ditti tal-investment li jeżegwixxu ordnijiet fuq il-bażi ta' struzzjonijiet tal-klijent għandu jkollhom arrangamenti dwar kif jittrattaw dawk l-istruzzjonijiet fl-aħjar interess tal-klijent.

2. Fil-politika tagħhom dwar l-eżekuzzjoni tal-ordnijiet, id-ditti tal-investment għandhom jistabbilixxu kif issir distinzjoni bejn ordnijiet bi struzzjonijiet speċifiċi tal-klijenti u dawk mingħajrhom.

Ordni bi struzzjonijiet speċifiċi tal-klijent għandu jkun fiha struzzjonijiet ċari mill-klijent, fosthom:

- (a) l-għażla mill-klijent ta' opzjoni waħda minn diversi opzjonijiet offruti mid-ditta tal-investment relatati ma' parti jew aspekk tal-ordni jew, fejn mitlub b'mod esplicitu mill-klijent, il-partijiet u l-aspetti kollha tal-ordni;
- (b) struzzjoni mill-klijent lid-ditta tal-investment biex timmaniġġa l-ordni b'mod differenti minn dak previst mill-politika ta' eżekuzzjoni tal-ordnijiet ta' dik id-ditta tal-investment.

3. Id-ditti tal-investment li jirċievu struzzjoni speċifika mill-klijenti relatata ma' parti jew aspekk tal-ordni għandhom jittrattaw biss dik il-parti jew l-aspekk tal-ordni bħala struzzjoni speċifika mill-klijenti. Id-ditti tal-investment għandhom jiżguraw li l-partijiet jew l-aspetti l-oħra kollha jiġu pproċessati bl-istess mod bħall-ordnijiet mingħajr struzzjonijiet speċifiċi mill-klijenti.

4. Id-ditti tal-investment li joffru lil klijent mhux professjonali għażla tal-post tal-eżekuzzjoni għandhom jistabbilixxu dan li ġej fil-politika tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet tagħhom:

- (a) kif il-politika tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet tipprevjenu li klijent jiġi mgieġhel jagħżel post tal-eżekuzzjoni speċifiku;
- (b) meta l-kummissjonijiet mitluba jvarjaw għal kull post tal-eżekuzzjoni, kif id-ditta tal-investment tikkonforma mal-Artikolu 64(3) u l-Artikolu 66(5) tar-Regolament Delegat (UE) 2017/565;
- (c) li l-klijenti huma liberi li ma jispeċifikawx il-post tal-eżekuzzjoni tal-għażla tagħhom, f'liema każ l-għażla tal-post tal-eżekuzzjoni u l-obbligu li jinkiseb l-aħjar riżultat possibbli għall-eżekuzzjoni tal-ordni jibqgħu r-responsabbiltà tad-ditta tal-investment;
- (d) li l-ordni se tiġi direzzjonata f'konformità mal-politika ta' eżekuzzjoni tal-ordnijiet tad-ditta tal-investment meta l-klijent ma jagħżilx il-post tal-eżekuzzjoni.

## *Artikolu 6*

### **Negozjar akkont proprju fl-eżekuzzjoni tal-ordnijiet tal-klijenti**

1. Id-ditti tal-investment li l-politika ta' eżekuzzjoni tal-ordnijiet tagħhom tippermetti lil dawk id-ditti tal-investment li jeżegwixxu l-ordnijiet tal-klijenti tagħhom b'negozjar akkont proprju għandhom jispeċifikaw fil-politika tagħhom ta' eżekuzzjoni tal-ordnijiet dan li ġej:

- (a) kif id-ditta ta' investment tikseb l-aħjar riżultat possibbli għall-klijenti tagħha meta teżegwixxi l-ordnijiet tal-klijenti b'negozjar akkont proprju;
- (b) il-miżuri implimentati għall-identifikazzjoni, il-prevenzjoni u l-ġestjoni tal-kunflitti ta' interess relatati mal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet tal-klijenti b'negozjar akkont proprju;
- (c) kif id-ditta tivvaluta r-riskji għall-klijenti tagħha meta teżegwixxi l-ordnijiet tal-klijenti b'negozjar akkont proprju;
- (d) il-passi meħuda mid-ditta biex tikkonforma mal-obbligi stabbiliti fl-Artikoli 67, 68, 69 u 70 tar-Regolament Delegat (UE) 2017/565;
- (e) meta d-ditta tal-investment teżegwixxi ordnijiet tal-klijenti fir-rigward ta' prodotti barra l-borża (OTC), kif tikkonforma mal-Artikolu 64(4) tar-Regolament Delegat (UE) 2017/565 u kif tiżgura l-ġustizzja tal-prezz.

2. Id-ditti tal-investment li l-politika ta' eżekuzzjoni tal-ordnijiet tagħhom tippermetti lil dawk id-ditti tal-investment jeżegwixxu l-ordnijiet tal-klijenti tagħhom b'negozjar akkont proprju għandhom jivverifikaw il-ġustizzja tal-prezz propost lill-klijent billi jqisu l-prezz tal-istrument finanzjarju osservat fis-suq fiż-żmien tat-tranzazzjoni. Meta ma jkun disponibbli l-ebda prezz affidabbli, dawk id-ditti tal-investment għandhom jistabbilixxu l-prezz ta' referenza permezz tal-prezz tas-suq ta' strumenti finanzjarji simili, komparabbli jew sottostanti oħrajn. Fin-nuqqas ta' prezzijiet affidabbli għal strumenti finanzjarji simili, komparabbli jew sottostanti, dawk id-ditti tal-investment għandhom jużaw mudell intern tal-ipprezzar, ibbażat fuq data affidabbli u preċiża li tirrifletti l-kundizzjonijiet tas-suq.

## *Artikolu 7*

### **Monitoraġġ tal-politika ta' eżekuzzjoni tal-ordnijiet**

Id-ditti tal-investment għandhom jimmonitorjaw l-effettività tal-politika tagħhom ta' eżekuzzjoni tal-ordnijiet, inklużi l-elementi li ġejjin:

- (a) jekk l-ordnijiet tal-klijenti humiex eżegwiti f'konformità mal-politika tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet;
- (b) il-kwalità miksuba bl-eżekuzzjoni tal-ordnijiet tal-klijenti f'konformità mal-politika tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet;
- (c) il-prezz tal-eżekuzzjoni, filwaqt li titqies id-data ta' referenza, inkluż, fejn disponibbli, id-data ta' referenza mit-tape konsolidat li d-ditta jaf użat;
- (d) għal kull klassi ta' strumenti finanzjarji identifikata f'konformità mal-Artikolu 9, abbażi ta' kampjun rappreżentattiv għal kull klassi, jekk il-kwalità tal-eżekuzzjoni tinkisibx fuq bażi

konsistenti, abbażi ta' livelli limitu ddeterminati minn qabel mid-ditta tal-investment għall-indikaturi li ġejjin:

- (i) id-devjazzjoni aċċettata tal-prezz tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet tal-klijenti mill-valur rilevanti tal-prezzijiet tal-eżekuzzjoni inkluż fid-data ta' referenza;
  - (ii) il-perċentwal minimu tal-volum totali nnegożjat tal-ordnijiet tal-klijenti eżegwiti li jikkorrispondi mal-valuri rilevanti tal-prezzijiet tal-eżekuzzjoni inklużi fid-data ta' referenza, mill-għadd totali ta' ordnijiet tal-klijenti eżegwiti;
  - (iii) in-numru minimu ta' ordnijiet tal-klijenti eżegwiti li jissodisfa l-valuri rilevanti tal-prezzijiet tal-eżekuzzjoni fid-data ta' referenza;
- (e) il-fatturi l-oħra kollha rilevanti għall-eżekuzzjoni tal-ordnijiet tal-klijenti kif stabbilit fl-Artikolu 27(1) tad-Direttiva 2014/65/UE.

### *Artikolu 8*

#### **Valutazzjoni perjodika tal-effettività tal-politika ta' eżekuzzjoni tal-ordnijiet**

1. Id-ditti tal-investment għandhom jivvalutaw l-effettività tal-politika tagħhom ta' eżekuzzjoni tal-ordnijiet, mill-inqas annwalment, u kull meta:

- (a) il-monitoraġġ tal-politika tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet f'konformità mal-Artikolu 7 jindika li d-ditta tal-investment ma tikkonformax mal-politika tal-eżekuzzjoni tal-ordnijiet tagħha jew mar-rekwiżiti stabbiliti fl-Artikolu 27(1) tad-Direttiva 2014/65/UE;
- (b) isseħħ bidla materjali fis-sens tal-Artikolu 65(7), ir-raba' subparagrafu, tar-Regolament Delegat (UE) 2017/565, li taffettwa l-kapaċità tad-ditta tal-investment li tkompli tikseb l-aħjar riżultat possibbli għall-klijenti tagħha.

2. Il-valutazzjoni perjodika msemmija fil-paragrafu 1 għandha tqis b'mod partikolari:

- (a) il-kostijiet u t-tariffi imposti fuq id-ditta tal-investment kif imsemmi fl-Artikolu 3(1), il-punt (c);
- (b) ir-riżultati tal-monitoraġġ imsemmi fl-Artikolu 7;
- (c) l-iżviluppi fis-swieq finanzjarji, inklużi t-tnixxif tal-likwidità, u l-impatt ta' tali żviluppi fuq:
  - (i) il-kwalità tal-eżekuzzjoni miksuba u mistennija tal-postijiet tal-eżekuzzjoni magħżula;
  - (ii) il-kapaċità tal-postijiet tal-eżekuzzjoni magħżula li jiksbu l-aħjar riżultat possibbli għall-klijenti tad-ditta tal-investment fuq bażi konsistenti;
- (d) il-ħolqien ta' postijiet ta' eżekuzzjoni ġodda, inklużi:
  - (i) funzjonalitajiet ġodda offruti minn dawk il-postijiet ta' eżekuzzjoni ġodda;
  - (ii) il-kosteffiċjenza tal-istrutturi tat-tariffi offruti minn dawk il-postijiet tal-eżekuzzjoni l-ġodda;
  - (iii) it-trasparenza fil-formazzjoni tal-prezzijiet offruta minn dawk il-postijiet tal-eżekuzzjoni l-ġodda;

- (iv) livelli ta' likwidità jew servizzi ta' eżekuzzjoni offruti minn dawk il-postijiet ta' eżekuzzjoni godda.
- (e) l-ġhajbien tal-postijiet tal-eżekuzzjoni magħżula, inkluż minhabba fużjonijiet jew fallimenti.
3. Minbarra l-konformità mar-rekwiżiti stabbiliti fil-paragrafi 1 u 2, id-ditti tal-investment li jkunu għażlu post tal-eżekuzzjoni wieħed biss sabiex jeżegwixxu l-ordnijiet tal-klijenti fi klassi partikolari ta' strumenti finanzjarji identifikati f'konformità mal-Artikolu 9 jew l-ordnijiet kollha tal-klijenti għandhom jivvalutaw perjodikament jekk l-eżekuzzjoni tal-ordnijiet tal-klijenti f'post tal-eżekuzzjoni wieħed tkomplex tiżgura li dawk id-ditti tal-investment jiksbu l-aħjar riżultat possibbli għall-klijenti fuq bażi konsistenti. Bħala parti mill-valutazzjoni, id-ditti tal-investment għandhom jagħmlu paragon mal-postijiet ta' eżekuzzjoni alternattivi disponibbli.
4. Id-ditti tal-investment għandhom jaġġornaw il-politika ta' eżekuzzjoni tal-ordnijiet u l-arranġamenti interni tagħhom biex jikkoreġu kwalunkwe nuqqas għall-effettività identifikat fil-valutazzjonijiet perjodiċi tagħhom malajr kemm jista' jkun f'perjodu raġonevoli wara l-valutazzjoni, filwaqt li jqisu s-serjetà tan-nuqqas.

#### *Artikolu 9*

### **Klassijiet ta' strumenti finanzjarji**

1. Id-ditti tal-investment għandhom jidentifikaw il-klassijiet ta' strumenti finanzjarji li għalihom jeżegwixxu ordnijiet f'isem il-klijenti f'konformità mal-Anness.
2. Id-ditti tal-investment għandhom jidentifikaw subklassijiet separati ta' strumenti finanzjarji, fi ħdan il-klassijiet stabbiliti fl-Anness, f'waħda miċ-ċirkostanzi li ġejjin:
- (a) meta għadd sinifikanti ta' ordnijiet jiġu eżegwiti jew x'aktarx li se jiġu eżegwiti għal strumenti finanzjarji b'metodi ta' eżekuzzjoni differenti fl-istess klassi ta' strumenti finanzjarji kif imsemmi fl-Anness;
- (b) meta l-klassijiet stabbiliti fl-Anness ma jippermettux monitoraġġ u valutazzjoni effettivi tal-kwalità tal-eżekuzzjoni tal-ordni.

#### *Artikolu 10*

### **Thassir**

Ir-Regolamenti Delegati (UE) 2017/575 u (UE) 2017/576 jithassru.

#### *Artikolu 11*

### **Dhul fis-seħh u applikazzjoni**

Dan ir-Regolament għandu jidhul fis-seħh fl-ghoxrin jum wara dak tal-pubblikazzjoni tiegħu f'*Il-Ġurnal Uffiċjali tal-Unjoni Ewropea*.

Għandu japplika minn [*Uffiċċju tal-Pubblikazzjonijiet dahhal id-data: 18-il xahar wara d-data tad-dhul fis-seħh*].

Dan ir-Regolament għandu jorbot fl-intier tiegħu u japplika direttament fl-Istati Membri kollha.  
Magħmul fi Brussell, 14.4.2026

*Għall-Kummissjoni*  
*Il-President*  
*Ursula VON DER LEYEN*