C/2026/2837

28.5.2026

OPINJONI TAL-BANK ĊENTRALI EWROPEW

tad-9 ta' April 2026

dwar proposti fir-rigward tal-iżvilupp ulterjuri tal-integrazzjoni u s-superviżjoni tas-suq kapitali fi ħdan l-Unjoni

(CON/2026/13)

(C/2026/2837)

Introduzzjoni u bażi legali

Fis-17 ta' Diċembru 2025, it-12 ta' Jannar 2026 u t-3 ta' Marzu 2026, il-Bank Ċentrali Ewropew (BĊE) irċieva talbiet mill-Parlament Ewropew u mill-Kunsill tal-Unjoni Ewropea, rispettivament, għal opinjoni dwar il-proposti li ġejjin: (1) proposta għal Regolament tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill li jemenda r-Regolamenti (UE) Nru 1095/2010, Nru 648/2012, Nru 600/2014, Nru 909/2014, 2015/2365, 2019/1156, 2021/23, 2022/858, 2023/1114, Nru 1060/2009, 2016/1011, 2017/2402, 2023/2631 u 2024/3005 fir-rigward tal-iżvilupp ulterjuri tal-integrazzjoni u s-superviżjoni tas-suq kapitali fi ħdan l-Unjoni ([1]) (minn issa "l quddiem ir-"regolament prinċipali propost"") ([2]); (2) proposta għal Direttiva tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill li temenda d-Direttivi 2009/65/KE, 2011/61/UE u 2014/65/UE fir-rigward tal-iżviluppi ulterjuri tal-integrazzjoni u s-superviżjoni tas-suq kapitali fi ħdan l-Unjoni ([3]) (minn issa "l quddiem id-"direttiva prinċipali proposta"" ([4])); u (3) proposta għal Regolament tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar finalità ta' saldu u li jħassar id-Direttiva 98/26/KE u li jemenda d-Direttiva 2002/47/KE dwar arranġamenti finanzjarji kollaterali ([5]) (minn issa "l quddiem ir-"regolament dwar il-finalità tas-saldu propost"", u flimkien il-"proposti tal-Kummissjoni").

Il-kompetenza tal-BĊE biex jagħti opinjoni hija bbażata fuq l-Artikoli 127(4) u 282(5) tat-Trattat dwar il-Funzjonament tal-Unjoni Ewropea billi l-proposti tal-Kummissjoni fihom dispożizzjonijiet li jaqgħu fl-oqsma tal-kompetenza tal-BĊE, inkluż, b'mod partikolari, l-implimentazzjoni tal-politika monetarja skont l-ewwel inċiż tal-Artikolu 127(2), u l-Artikolu 282(1) tat-Trattat, l-operat bla xkiel tas-sistemi ta' pagament skont l-Artikolu 127(2), ir-raba' inċiż, u l-Artikolu 282(1) tat-Trattat, is-superviżjoni prudenzjali ta' istituzzjonijiet ta' kreditu skont l-Artikolu 127(6) tat-Trattat, u l-kontribuzzjoni għat-tmexxija bla xkiel ta' politiki segwiti mill-awtoritajiet kompetenti relatati mal-istabbiltà tas-sistema finanzjarja skont l-Artikolu 127(5) tat-Trattat. Skont l-Artikolu 17.5, l-ewwel sentenza, tar-Regoli ta' Proċedura tal-Bank Ċentrali Ewropew, il-Kunsill Governattiv adotta din l-opinjoni.

1. Osservazzjonijiet ġenerali

1.1. Il-BĊE jappoġġa bis-sħiħ il-proposti tal-Kummissjoni, li jikkostitwixxu pass ambizzjuż lejn integrazzjoni aktar profonda tas-swieq kapitali u s-superviżjoni tas-suq finanzjarju fl-Unjoni. Kif innotat fid-dikjarazzjoni tal-Kunsill Governattiv tal-BĊE tal-2024 ([6]), il-progress lejn swieq kapitali aktar integrati jsaħħaħ il-kondiviżjoni tar-riskju privat madwar iż-żona tal-euro, u jgħin biex jiġi stabbilizzat it-tkabbir meta l-Istati Membri jiffaċċjaw xokkijiet lokali li għalihom il-politika monetarja ma tistax twieġeb bis-sħiħ. Sistema finanzjarja aktar integrata tgħin ukoll biex ittaffi l-frammentazzjoni finanzjarja u tappoġġa t-trażmissjoni effettiva tal-politika monetarja madwar iż-żona tal-euro. Barra minn hekk, sistema finanzjarja aktar integrata bi swieq usa', aktar profondi u aktar likwidi tista' żżid il-possibbiltajiet ta' diversifikazzjoni. Swieq kapitali profondi, diversifikati u żviluppati sew, appoġġati minn qafas regolatorju u superviżorju armonizzat, huma essenzjali biex jissaħħu l-investimenti domestiċi u transfruntiera madwar l-Istati Membri, jittejjeb l-aċċess tan-negozji għall-finanzi, tissaħħaħ il-kompetittività u, fl-aħħar mill-aħħar, jiġi appoġġat it-tkabbir ekonomiku sostenibbli madwar l-Unjoni ([7]).

([1]) COM(2025) 943 finali.
([2]) It-talba mill-Kunsill tal-Unjoni Ewropea tirrigwarda l-Artikoli 2, 3, 4, 5, 7, 8, 9, 10, 11 u 12 tar-regolament prinċipali propost.
([3]) COM(2025) 942 finali.
([4]) It-talba mill-Kunsill tal-Unjoni Ewropea tirrigwarda l-Artikoli 3 tar-regolament prinċipali propost.
([5]) COM(2025) 941 finali.
([6]) Ara d-Dikjarazzjoni mill-Kunsill Governattiv tal-BĊE dwar l-avvanz tal-Unjoni tas-Swieq Kapitali, 7 ta' Marzu 2024, disponibbli fuq is-sit web tal-BĊE fuq www.ecb.europa.eu.
([7]) Ara t-tweġiba mis-Sistema Ewropea ta' Banek Ċentrali (SEBĊ) għall-konsultazzjoni mmirata tal-Kummissjoni Ewropea dwar l-integrazzjoni tas-swieq kapitali tal-UE, Ġunju 2025, disponibbli fuq is-sit web tal-BĊE fuq www.ecb.europa.eu.

1.2. L-ewwel nett, il-BĊE jilqa' l-bidla lejn superviżjoni integrata tas-swieq kapitali tal-Unjoni, b'mod partikolari, is-superviżjoni diretta ta' ċerti atturi kbar u transfruntiera tas-suq kapitali fil-livell Ewropew. Il-BĊE jappoġġa bis-sħiħ l-isforzi biex jiġi żgurat li l-Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq (ESMA) ikollha governanza Ewropea u indipendenti, riżorsi suffiċjenti u setgħat ta' sorveljanza komprensivi, u li tissorvelja direttament l-atturi transfruntiera l-aktar sistemiċi tas-suq kapitali, f'kooperazzjoni mas-superviżuri nazzjonali tagħhom ([8]). L-awtoritajiet nazzjonali kompetenti jenħtieġ li jkomplu jaqdu rwol sinifikanti u sostanzjali fil-qafas superviżorju l-ġdid, biex jisfruttaw l-għarfien espert estensiv tagħhom.

1.3. It-tieni, il-BĊE jilqa' l-fatt li l-proposti tal-Kummissjoni se jsaħħu l-konverġenza superviżorja. Dawn jinkludu, fost l-oħrajn, id-dispożizzjoni l-ġdida rigward id-dmir ta' kooperazzjoni ([9]), is-setgħa l-ġdida proposta għall-ESMA li tirrikjedi li awtorità kompetenti titlob l-opinjoni tal-ESMA f'każijiet fejn rieżami bejn il-pari jew investigazzjoni tkun identifikat fallimenti superviżorji serji ([10]), u l-introduzzjoni ta' pjattaformi ta' kollaborazzjoni, biex jissaħħu l-kooperazzjoni u s-superviżjoni tal-attivitajiet transfruntiera ([11]).

1.4. It-tielet, il-BĊE jilqa' l-fatt li l-proposti tal-Kummissjoni se jneħħu l-ostakli għall-integrazzjoni transfruntiera fis-setturi tan-negozjar, ta' wara n-negozjar, u l-ġestjoni tal-assi u tal-fondi. Dawn l-isforzi huma essenzjali biex jittejbu l-profondità u l-likwidità tas-swieq kapitali Ewropej, biex tiġi appoġġata allokazzjoni effiċjenti tal-kapital bejn il-fruntieri, biex il-finanzjament jiġi dirett lejn investimenti produttivi, u fl-aħħar mill-aħħar biex jiġu appoġġati l-kompetittività tal-Ewropa u r-rwol internazzjonali tal-euro.

1.5. Fl-aħħar nett, il-BĊE jappoġġa l-fatt li l-proposti tal-Kummissjoni se jkomplu jiffaċilitaw l-adozzjoni ta' teknoloġiji ġodda bħat-teknoloġija ta' reġistru distribwit (DLT), speċjalment fis-settur ta' wara n-negozjar, u l-adattament korrispondenti tal-qafas regolatorju. Dawn il-passi jenħtieġ li jikkontribwixxu għall-prevenzjoni u l-mitigazzjoni tal-frammentazzjoni tas-suq, filwaqt li jiżguraw ġestjoni tajba tar-riskju proporzjonata għar-riskji maħluqa mill-attivitajiet tas-suq, u jippromwovu kondizzjonijiet ekwi għall-atturi tas-suq.

1.6. Fil-bqija ta' din l-Opinjoni, il-BĊE joffri xi osservazzjonijiet u suġġerimenti speċifiċi u tekniċi dwar il-proposti tal-Kummissjoni, b'appoġġ sħiħ għall-objettivi tal-proposti.

2. **L-Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq (ESMA)**

2.1. *Governanza, finanzjament u setgħat superviżorji diretti*

2.1.1. Il-BĊE jappoġġa bis-sħiħ l-emendi għall-qafas ta' governanza u finanzjament tal-ESMA. Dawn l-emendi huma essenzjali biex l-ESMA tkun tista' twettaq ir-responsabbiltajiet il-ġodda tagħha, u biex tippromwovi teħid ta' deċiżjonijiet trasparenti, responsabbli, effettiv u effiċjenti fil-livell tal-Unjoni. B'mod partikolari, il-BĊE jilqa' l-istabbiliment, it-tfassil u l-funzjonijiet tal-Bord Eżekuttiv propost tal-ESMA, li huwa responsabbli għal deċiżjonijiet relatati mas-superviżjoni diretta tal-parteċipanti fis-swieq finanzjarji. Il-BĊE jinnota li se jkun indispensabbli li jiġi żgurat li l-ESMA jkollha biżżejjed persunal u finanzjament biex tkun tista' twettaq is-setgħat superviżorji diretti ġodda estensivi tagħha. Għal dak l-għan, meta l-awtoritajiet nazzjonali kompetenti (NCAs) ikunu involuti fl-eżerċizzju tas-setgħat superviżorji diretti tal-ESMA, se jkun kruċjali li tiġi pprovduta ċarezza dwar

([8]) Ara d-Dikjarazzjoni mill-Kunsill Governattiv tal-BĊE dwar l-avvanz tal-Unjoni tas-Swieq Kapitali, 7 ta' Marzu 2024, disponibbli fuq is-sit web tal-BĊE fuq www.ecb.europa.eu.

([9]) Ara l-Artikolu 1, il-punt (7), tar-regolament prinċipali propost, li jdaħħal Artikolu 8a ġdid fir-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 jħassar 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) (minn hawn' il quddiem ir-"Regolament ESMA").

([10]) Ara l-Artikolu 1, il-punt (13), tar-regolament prinċipali propost, li jdaħħal Artikolu 17aa ġdid fir-Regolament ESMA.

([11]) Ara l-Artikolu 1, il-punt (16), tar-regolament prinċipali propost, li jdaħħal Artikolu 19a ġdid fir-Regolament ESMA.

l-impenji tar-riżorsi rispettivi mill-ESMA u mill-NCAs, u li jiġi żgurat li tali impenji jiġu ssodisfati. Fl-aħħar nett, abbażi tal-esperjenza tal-BĊE stess fir-rwol tiegħu bħala superviżur bankarju, il-BĊE jappoġġa bis-sħiħ is-setgħat komprensivi ta' investigazzjoni, sanzjonar u infurzar mogħtija lill-ESMA ([12]), li huma essenzjali biex jitrawwem l-infurzar effettiv tar-rekwiżiti regolatorji fl-Unjoni ([13]).

2.1.2. Sabiex tiġi żgurata tranżizzjoni bla xkiel u ordnata tal-kompetenzi u d-dmirijiet mill-awtoritajiet nazzjonali kompetenti għall-ESMA, u sabiex ikun hemm żmien adegwat għall-bini tal-kapaċità, il-BĊE jappoġġa implimentazzjoni sekwenzjata bir-reqqa ta' din it-tranżizzjoni. Dan jista' jinkiseb permezz ta' taħlita ta' miżuri, inklużi soluzzjonijiet tranżizzjonali f'arranġamenti ta' kooperazzjoni ([14]), it-tħejjija ta' pjanijiet ta' tranżizzjoni superviżorji ([15]), il-prijoritizzazzjoni tat-trasferiment ta' responsabbiltajiet kritiċi speċifiċi lill-ESMA, u, fejn xieraq, permezz ta' arranġamenti tranżizzjonali gradwali bi skedi ta' żmien flessibbli.

2.2. *Il-parteċipazzjoni tal-BĊE fil-Bord Eżekuttiv u l-Bord tas-Superviżuri tal-ESMA*

2.2.1. Il-BĊE jilqa' l-fatt li l-proposti tal-Kummissjoni jipprevedu li l-BĊE ser ikun membru mingħajr vot tal-Bord Eżekuttiv tal-ESMA fejn jiġu diskussi kwistjonijiet superviżorji fir-rigward ta' kontroparti ċentrali (CCP) jew depożitorju ċentrali tat-titoli (CSD) ([16]). Barra minn hekk, il-BĊE għandu jkun ukoll membru mingħajr vot għal diskussjonijiet dwar il-forniturі ta' servizzi tal-kriptoassi (CASPs), fid-dawl tas-servizzi li joffru s-CASPs fir-rigward tal-kustodja u l-iskambju ta' tokens tal-flus elettroniċi (EMTs) u tokens irreferenzjati ma' assi. Dawn is-servizzi għandhom implikazzjonijiet għall-kompiti tal-BĊE relatati mal-operat bla xkiel tas-sistemi ta' pagament u t-trażmissjoni tal-politika monetarja. Is-sħubija mingħajr vot tal-BĊE fil-Bord Eżekuttiv tal-ESMA se tiffaċilita l-kooperazzjoni u l-koordinazzjoni effettivi bejn il-BĊE u l-ESMA. Għal dak l-għan, l-involviment tal-BĊE għandu jinkludi mhux biss diskussjonijiet dwar kwistjonijiet superviżorji, iżda l-kwistjonijiet kollha li jikkonċernaw is-CCPs, is-CSDs u s-CASPs ([17]). Dan se jiżgura li l-perspettiva u l-għarfien espert tal-BĊE jkunu jistgħu jitqiesu mhux biss fir-rigward ta' deċiżjonijiet superviżorji individwali, iżda wkoll fir-rigward ta' standards tekniċi, linji gwida, rakkomandazzjonijiet u għodod oħra ta' konverġenza, kif rilevanti, fir-rigward tas-CCPs, is-CSDs u s-CASPs.

2.2.2. Kif innotat f'opinjonijiet preċedenti, il-BĊE jirrakkomanda li huwa għandu jsir membru mingħajr vot tal-Bord tas-Superviżuri tal-ESMA ([18]). Dan ikompli jtejjeb l-effettività tal-kooperazzjoni, il-koordinazzjoni u l-iskambju ta' informazzjoni bejn il-BĊE, l-ESMA u l-awtoritajiet l-oħra rappreżentati fil-Bord tas-Superviżuri tal-ESMA, u b'hekk tisaħħaħ il-koordinazzjoni transsettorjali fir-rigward tal-istabbiltà tas-sistema finanzjarja. Dan jiżgura wkoll li l-għodod ta' konverġenza superviżorja adottati mill-Bord tas-Superviżuri tal-ESMA jqisu u jibbenefikaw mill-perspettiva u l-għarfien espert tal-BĊE ([19]).

([12]) Ara l-Artikolu 1, il-punt (27), tar-regolament prinċipali propost, li jdaħħal Kapitolu IIa ġdid fir-Regolament tal-ESMA.

([13]) Ara l-paragrafu 7 tal-Opinjoni CON/22/16 tal-Bank Ċentrali Ewropew tas-27 ta' April 2022 dwar proposta għal Direttiva tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill li temenda d-Direttiva 2013/36/UE fir-rigward ta' poteri superviżorji, sanzjonijiet, fergħat f'pajjiżi terzi, riskju ambjentali, soċjali u ta' governanza (ĠU C 248, 30.6.2022, p. 87). L-opinjonijiet kollha tal-BĊE huma ppubblikati fuq EUR-Lex.

([14]) Ara, pereżempju, l-Artikolu 1, il-punt (7), tar-regolament prinċipali propost, li jdaħħal l-Artikolu 8a(5),il-punt (b), fir-Regolament tal-ESMA.

([15]) Ara, pereżempju, l-Artikolu 3, il-punt (13), tar-regolament prinċipali propost, li jdaħħal Artikolu 38fb(6) ġdid fir-Regolament (UE) Nru 600/2014 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-15 ta' Mejju 2014 dwar is-swieq tal-istrumenti finanzjarji u li jemenda r-Regolament (UE) Nru 648/2012 (ĠU L 173, 12.6.2014, p. 84, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2014/600/oj) (minn hawn' il quddiem "MiFIR").

([16]) Ara l-Artikolu 1, il-punt (33), tar-regolament prinċipali propost, li jdaħħal Artikolu 44a(2) ġdid fir-Regolament ESMA.

([17]) Ara l-Artikolu 1, il-punt (39), tar-regolament prinċipali propost, li jżid Artikolu 46a ġdid mar-Regolament ESMA. L-Artikolu 46a(2) u (5) propost jipprevedi li l-Bord Eżekuttiv tal-ESMA jista' jagħti opinjonijiet u jagħmel proposti dwar il-kwistjonijiet kollha li għandhom jiġu deċiżi mill-Bord tas-Superviżuri u għandu jadotta deċiżjonijiet fir-rigward ta' għodod ta' konverġenza superviżorja speċifikati oħrajn. Ara l-Artikolu 1, il-punt (39), tar-regolament prinċipali propost.

([18]) Ara, pereżempju, il-paragrafu 7 tal-Opinjoni CON/2017/39 tal-Bank Ċentrali Ewropew tal-4 ta' Ottubru 2017 dwar proposta għal regolament tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill li jemenda r-Regolament (UE) Nru 1095/2010 li jistabbilixxi Awtorità Superviżorja Ewropea (Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq) u li jemenda r-Regolament (UE) Nru 648/2012 fir-rigward tal-proċeduri u l-awtoritajiet involuti għall-awtorizzazzjoni ta' CCPs u r-rekwiżiti għar-rikonoxximent ta' CCPs ta' pajjiżi terzi (ĠU C 385, 15.11.2017, p. 3). Ara wkoll l-Opinjoni tal-BĊE CON/2010/5 tal-Bank Ċentrali Ewropew tat-8 ta' Jannar 2010 dwar tliet proposti għal regolamenti tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill li jistabbilixxu Awtorità Bankarja Ewropea, Awtorità Ewropea għall-Assigurazzjoni u l-Pensjonijiet tax-Xogħol u Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq (ĠU C 13, 20.1.2010, p.1).

([19]) Dawn jinkludu opinjonijiet, linji gwida, rakkomandazzjonijiet, deċiżjonijiet u standards tekniċi regolatorji u ta' implimentazzjoni adottati mill-Bord tas-Superviżuri tal-ESMA.

2.3. *Parteċipazzjoni tal-BĊE fil-kumitati interni tal-ESMA*

2.3.1. Il-BĊE jilqa' l-fatt li l-proposti tal-Kummissjoni jipprevedu li l-BĊE, mill-perspettiva tal-bank ċentrali tal-ħruġ, ikollu d-dritt li jkun membru mingħajr vot tal-kumitati interni stabbiliti mill-Bord tas-Superviżuri tal-ESMA ([20]) jew mill-Bord Eżekuttiv tal-ESMA ([21]), fejn tali kumitati jiddiskutu kwistjonijiet superviżorji fir-rigward tas-CCPs u s-CSDs. Kif innotat fil-paragrafu 2.2.1, din is-sħubija għandha tinkludi mhux biss diskussjonijiet dwar kwistjonijiet superviżorji, iżda l-kwistjonijiet kollha li jikkonċernaw is-CCPs, is-CSDs u wkoll is-CASPs.

2.3.2. Barra minn hekk, il-BĊE, fir-rwol tiegħu bħala superviżur bankarju, għandu jkollu wkoll id-dritt li jkun membru mingħajr vot tal-kumitati interni, fejn tiġi diskussa kwalunkwe kwistjoni b'implikazzjonijiet potenzjali għall-istituzzjonijiet ta' kreditu. Dan huwa rilevanti mhux biss fir-rigward tas-CCPs jew tas-CSDs iżda wkoll fir-rigward ta' parteċipanti oħra fis-swieq finanzjarji taħt is-superviżjoni tal-ESMA, inkluż meta l-kwistjonijiet inkwistjoni jkunu relatati ma' servizzi tal-kriptoassi jew ma' attivitajiet ipprovduti minn entitajiet li jappartjenu għall-grupp konsolidat ta' istituzzjoni ta' kreditu (ara wkoll il-paragrafu 7.1.1). Pereżempju, il-profil tar-riskju ta' CCP jista' jkollu impatt fuq il-profil tar-riskju tal-impriżi li jaġixxu bħala membri tal-ikklerjar ta' dik is-CCP, li huma primarjament istituzzjonijiet ta' kreditu u ditti tal-investiment. Kif innotat qabel, huwa għalhekk kruċjali għall-BĊE, fir-rwol tiegħu bħala superviżur bankarju, li jkun infurmat bis-sħiħ u fil-ħin dwar ir-riskji ġestiti mis-CCPs u li jkun f'pożizzjoni li joffri l-għarfien espert superviżorju u l-perspettivi tiegħu dwar is-soliditá tal-membri tal-ikklerjar u l-istabbiltà tas-settur bankarju ([22]).

2.4. *Rappreżentanza tal-banek ċentrali nazzjonali fil-governanza tal-ESMA*

Il-BĊE jinnota li, f'xi Stati Membri, il-banek ċentrali nazzjonali (BĊNi) li mhumiex rappreżentati fil-Bord tas-Superviżuri tal-ESMA ([23]) għandhom responsabbiltajiet superviżorji, b'mod partikolari fir-rigward tas-CCPs ([24]) jew is-CSDs ([25]). Dawk il-BĊNi għandhom ikunu involuti meta l-kumitati interni jew il-Bord tas-Superviżuri tal-ESMA jiddiskutu kwistjonijiet bħal dawn u għandu jkollhom il-possibbiltà li jivvutaw fil-Bord tas-Superviżuri tal-ESMA ([26]). Barra minn hekk, meta l-Bord Eżekuttiv tal-ESMA jiddelibera dwar deċiżjonijiet fir-rigward ta' entità taħt superviżjoni diretta li taqa' taħt il-kompetenza tal-BĊN tal-Istat Membru rilevanti fejn tkun stabbilita l-entità, dak il-BĊN għandu jiġi mistieden ukoll għal dawk id-diskussjonijiet. Dan jikkorrispondi għall-fatt li l-parteċipazzjoni f'tali diskussjonijiet hija diġà prevista għall-membru tal-Bord tas-Superviżuri tal-ESMA tal-Istat Membru rilevanti ([27]).

2.5. *Arranġamenti ta' kooperazzjoni għas-superviżjoni tas-CCPs u CSDs sinifikanti*

Il-BĊE jappoġġa bis-sħiħ li l-ESMA tiġi fdata bis-superviżjoni tas-CCPs u s-CSDs sinifikanti, u li l-ESMA tingħata s-setgħa li tistabbilixxi arranġamenti ta' kooperazzjoni għal dak l-għan. Il-BĊE jilqa' l-fatt li l-ESMA se tiżviluppa dawk l-arranġamenti ta' kooperazzjoni bl-involviment mill-qrib tal-awtoritajiet kompetenti u rilevanti. Dan se jgħin biex jiġi żgurat il-funzjonament effettiv tas-superviżjoni, fid-dawl tar-rwol importanti li l-awtoritajiet nazzjonali se jkomplu jaqdu fil-qafas. L-arranġamenti ta' kooperazzjoni se jippermettu lill-ESMA tuża l-esperjenza u l-għarfien espert tal-awtoritajiet kompetenti u rilevanti u se jiżguraw l-involviment xieraq u l-iskambju ta' informazzjoni mal-

([20]) Ara l-Artikolu 1, il-punt (29), tar-regolament prinċipali propost, li jissostitwixxi l-Artikolu 41 tar-Regolament ESMA.

([21]) Ara l-Artikolu 1, il-punt (37), tar-regolament prinċipali propost, li jdaħħal Artikolu 45c ġdid fir-Regolament tal-ESMA.

([22]) Ara l-paragrafu 1.3.2 tal-Opinjoni CON/2023/11 tal-Bank Ċentrali Ewropew tas-26 ta'April 2023 dwar proposta għal regolament li jemenda r-Regolamenti (UE) Nru 648/2012, (UE) Nru 575/2013 u (UE) 2017/1131 fir-rigward ta' skoperturi eċċessivi għal kontropartijiet ċentrali ta' pajjiżi terzi u tittejjeb l-effiċjenza tas-swieq tal-ikklerjar tal-Unjoni u proposta għal Direttiva li temenda d-Direttivi 2009/65/EU, 2013/36/EU u (UE) 2019/2034 fir-rigward tat-trattament tar-riskju ta' konċentrazzjoni li jiġi minn kontropartijiet ċentrali u r-riskju tal-kontroparti fuq tranżazzjonijiet ta' derivattivi kklerjati ċentralment (ĠU C 204, 12.6.2023, p. 3).

([23]) Ara l-Artikolu 40(1), il-punt (b), tar-Regolament tal-ESMA, li jipprevedi li l-Bord tas-Superviżuri tal-ESMA jkun magħmul mill-kap tal-awtorità pubblika nazzjonali kompetenti għas-superviżjoni tal-parteċipanti fis-swieq finanzjarji f'kull Stat Membru. Għalhekk, bħalissa sitt BĊNi huma membri tal-Bord tas-Superviżuri tal-ESMA.

([24]) Fil-prattika dan jikkonċerna tliet BĊNi: il-Banca d'Italia, il-Banque de France u De Nederlandsche Bank.

([25]) Fil-prattika dan jikkonċerna sitt BĊNi: in-Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique, il-Banque de France, il-Banca d'Italia, id-De Nederlandsche Bank, in-Národná banka Slovenska u l-Banka Slovenije. Il-Banca d'Italia għandha wkoll responsabbiltajiet superviżorji fil-qasam taċ-ċentri tan-negozjar.

([26]) Minn perspettiva prattika, għall-finijiet tal-votazzjoni fil-Bord tas-Superviżuri tal-ESMA, ir-rappreżentanti tal-awtoritajiet ta' kwalunkwe Stat Membru wieħed għandhom, flimkien, jitqiesu bħala membru wieħed.

([27]) Ara l-Artikolu 1, il-punt (33), tar-regolament prinċipali propost, li jdaħħal Artikolu 44a(2) ġdid fir-Regolament tal-ESMA.

awtoritajiet b'interess fl-operat bla xkiel u r-reżiljenza tas-CCPs u s-CSDs sinifikanti. Il-BĊE jinsab lest li jappoġġa lill-ESMA abbażi tal-arranġamenti ta' kooperazzjoni previsti, f'konformità mal-mandat tagħha. Id-dispożizzjonijiet fil-proposti tal-Kummissjoni li jinkwadraw l-arranġamenti ta' kooperazzjoni għas-CCPs u s-CSDs għandhom ikunu preskrittivi biżżejjed. B'mod partikolari, jenħtieġ li d-dispożizzjonijiet jiċċaraw l-involviment tal-awtoritajiet kompetenti u rilevanti fl-attivitajiet superviżorji, sabiex tiġi żgurata kooperazzjoni mill-qrib mal-NCAs u ma' awtoritajiet oħrajn, b'mod sinifikanti u sostanzjali, fuq bażi fit-tul. Id-dispożizzjonijiet għandhom jiżguraw ukoll approċċ konsistenti fost is-CCPs u s-CSDs sinifikanti. Għas-CSDs, l-arranġamenti ta' kooperazzjoni jenħtieġ li jiżguraw ukoll kondiviżjoni xierqa tal-informazzjoni mal-awtoritajiet ospitanti tal-Istat Membru fejn is-CSD jipprovdi s-servizzi, u, fejn is-CSDs jipprovdu servizzi anċillari ta' tip bankarju, il-koordinazzjoni tal-attivitajiet superviżorji mas-superviżur bankarju tas-CSD sinifikanti.

3. **Kontropartijiet ċentrali (CCPs)**

3.1. *Kundizzjonijiet għall-identifikazzjoni ta' CCPs sinifikanti mill-ESMA*

Il-BĊE jappoġġa bis-sħiħ il-kondizzjonijiet stabbiliti mill-proposti tal-Kummissjoni biex CCP titqies bħala sinifikanti, u b'hekk tkun soġġetta għal superviżjoni diretta mill-ESMA ([28]). Dawn il-kondizzjonijiet huma sodi u rilevanti. Il-BĊE jirrakkomanda li tiżdied kondizzjoni ulterjuri, jiġifieri li meta s-CCP tkun stabbiliet arranġament tal-interoperabbiltà ma' CCP oħra, din għandha tkun ukoll kondizzjoni biex CCP titqies bħala sinifikanti. Hemm tliet raġunijiet għal din ir-rakkomandazzjoni. L-ewwel nett, din il-kondizzjoni ssuġġerita tirrifletti l-fatt li l-konnessjonijiet tal-interoperabbiltà huma sors ta' rilevanza sistemika transfruntiera għall-CCPs interoperabbli li jiġġustifika s-superviżjoni diretta tagħhom mill-ESMA. It-tieni, din il-kondizzjoni tkun aktar effiċjenti minn perspettiva superviżorja peress li l-proposti tal-Kummissjoni jagħtu lill-ESMA l-kompetenza li tapprova l-arranġamenti ta' interoperabbiltà ([29]). It-tielet, din il-kondizzjoni tista' trawwem l-użu usa' ta' arranġamenti ta' interoperabbiltà u integrazzjoni billi tipprovdi riassigurazzjoni lis-CCPs li jixtiequ jistabbilixxu tali arranġamenti li se jkunu soġġetti għal superviżjoni armonizzata mill-ESMA.

3.2. *Aċċess miftuħ u interoperabbiltà*

Il-BĊE jilqa' d-dispożizzjonijiet fil-proposti tal-Kummissjoni li jappoġġaw l-aċċess miftuħ u l-interoperabbiltà, li huma meqjusa importanti biex jappoġġaw l-integrazzjoni ([30]). B'mod partikolari, il-BĊE jilqa' r-rwol il-ġdid tal-ESMA li tarbitra t-talbiet għal aċċess għal CCP u t-talbiet għal aċċess għal ċentru tan-negozjar. Bl-istess mod, il-BĊE jilqa' l-fatt li l-ESMA tingħata kompetenza biex tapprova arranġamenti ta' interoperabbiltà, fid-dawl tar-rilevanza ta' tali arranġamenti f'termini ta' interkonnettività.

3.3. *Involviment tal-banek ċentrali tal-ħruġ fis-superviżjoni tas-CCPs*

3.3.1. Il-BĊE jappoġġa bis-sħiħ il-livell ta' involviment tal-banek ċentrali tal-ħruġ fis-superviżjoni ta' CCPs sinifikanti ([31]). B'mod partikolari, il-BĊE jilqa' d-dispożizzjonijiet fil-proposti tal-Kummissjoni li jiżguraw li l-banek ċentrali tal-ħruġ jiġu kkonsultati mill-Bord Eżekuttiv tal-ESMA fir-rigward tal-valutazzjonijiet u d-deċiżjonijiet superviżorji li jappartjenu għal sitt oqsma ewlenin ta' rilevanza minn perspettiva ta' bank ċentrali tal-ħruġ: rekwiżiti tal-marġni, kontrolli tar-riskju tal-likwidità, kollateral, rieżami tal-mudelli, ittestjar tal-istress u ttestjar retrospettiv, saldu, u

([28]) Ara l-Artikolu 2, il-punt (15), tar-regolament prinċipali propost, li jdaħħal Artikolu 22a(2) ġdid fir-Regolament (UE) Nru 648/2012 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-4 ta' Lulju dwar derivati OTC, kontropartijiet ċentrali u repożitorji tad-data dwar it-tranżazzjonijiet (ĠU L 201, 27.7.2012, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2012/648/oj) (minn hawn' il quddiem "EMIR").

([29]) Ara l-Artikolu 2, il-punt (26) tar-regolament prinċipali propost u l-Artikolu 54 tal-EMIR.

([30]) Ara l-Artikolu 2, il-punti (4), (5) u (26), tar-regolament prinċipali propost, li, rispettivament, jemenda l-Artikolu 7, jissostitwixxi l-Artikolu 8, u jemenda l-Artikolu 54 tal-EMIR.

([31]) Ir-rwol tal-bank ċentrali tal-ħruġ għall-euro huwa eżerċitat b'mod deċentralizzat u kkoordinat fi ħdan l-Eurosistema. Għalhekk, ir-referenza fil-proposti tal-Kummissjoni għar-rwol tal-BĊE bħala bank ċentrali tal-ħruġ għall-euro hija mingħajr preġudizzju għall-Artikolu 12.1 tal-Istatut tas-Sistema Ewropea ta' Banek Ċentrali u tal-Bank Ċentrali Ewropew (minn hawn' il quddiem l- "Istatut tas-SEBĊ"), li jiddikjara li "sa fejn jitqies possibbli u xieraq u mingħajr preġudizzju għad-dispożizzjonijiet ta' dan l-Artikolu, il-BĊE għandu jirrikorri għall-banek ċentrali nazzjonali (BĊNi) biex iwettqu operazzjonijiet li jiffurmaw parti mill-kompiti tas-SEBĊ".

arranġamenti ta' interoperabbiltà ([32]). Il-banek ċentrali tal-ħruġ b'hekk jibbenefikaw minn rwol ta' konsultazzjoni robust u ddedikat skont il-proposti tal-Kummissjoni, li jkopri ambitu wiesa' ta' deċiżjonijiet superviżorji. Dan isaħħaħ l-involviment tal-banek ċentrali tal-ħruġ fis-superviżjoni tas-CCP meta mqabbel mal-proċeduri eżistenti tal-kulleġġ. Il-konsultazzjoni tal-banek ċentrali tal-ħruġ ġiet prevista wkoll fir-rigward tas-CCPs ta' pajjiżi terzi ([33]). Jenħtieġ li jiġu introdotti xi kjarifiki u allinjament ulterjuri fir-rigward ta' dawn id-dispożizzjonijiet, inkluż fir-rigward tad-dokumentazzjoni li l-banek ċentrali tal-ħruġ ikollhom bżonn jirċievu biex jissodisfaw ir-rwol ta' konsultazzjoni tagħhom u, biex jiġi żgurat l-involviment tal-banek ċentrali tal-ħruġ ta' muniti tal-Unjoni għajr l-euro, tal-istrumenti finanzjarji u mhux finanzjarji kklerjati jew li għandhom jiġu kklerjati mis-CCP.

3.3.2. L-involviment tal-banek ċentrali tal-ħruġ fis-superviżjoni tas-CCPs diġà ssaħħaħ bl-emendi għall-EMIR introdotti bir-Regolament (UE) 2019/2099 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill ([34]) u r-Regolament (UE) 2024/2987 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill ([35]), b' mod partikolari għal valutazzjonijiet fir-rigward tar-rekwiżit tal-kont attiv ([36]), u konsultazzjonijiet fir-rigward ta' CCPs sistemiċi ta' pajjiżi terzi ([37]). Bil-benefiċċju ta' dik l-esperjenza, il-BĊE identifika ċerti limitazzjonijiet għall-aċċess tal-Eurosistema għad-data, li joħloq ostaklu għat-twettiq effettiv tar-rwol tal-bank ċentrali tal-ħruġ għall-euro. L-Eurosistema bħalissa għandha biss aċċess għal data dwar il-pożizzjoni għal derivattivi f'euro, li hija ta' kwalità baxxa u ma tistax tintuża fil-prattika ([38]). Għalhekk, il-BĊE u l-BĊNi tal-Eurosistema għandhom jingħataw aċċess aħjar għad-data, b'mod partikolari d-data kollha tat-tranżazzjonijiet għal derivattivi denominati f'euro rrapportati skont l-Artikolu 9 tal-EMIR. Dan jista' jinkiseb permezz tar-reviżjoni tal-att delegat rilevanti tal-Kummissjoni ([39]) adottat skont l-EMIR. Barra minn hekk, fejn rilevanti jew meħtieġ għat-twettiq tal-istabbiltà finanzjarja u l-mandati makroprudenzjali tagħhom, il-membri tas-SEBĊ u tal-Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku (BERS) għandu jkollhom aċċess għall-informazzjoni kondiviża permezz tal-bażi ta' data ċentrali stabbilita skont l-Artikolu 17c tal-EMIR. Tali informazzjoni, b'mod partikolari dwar ir-rekwiżit tal-marġni u r-riżorsi kaskata, tista' tkun rilevanti biex jiġu vvalutati l-interkonnessjonijiet bejn is-sistema bankarja u s-sistema finanzjarja usa' u biex tiġi vvalutata d-dinamika potenzjali ta' kontaġju.

3.3.3. Fl-aħħar nett, il-BĊNi għandhom jiġu inklużi fid-definizzjoni ta' "awtoritajiet rilevanti għal CCPs sinifikanti", fejn il-BĊN għandu responsabbiltajiet ta' sorveljanza għas-CCPs skont il-liġi nazzjonali ([40]).

4. **Depożitorji ċentrali tat-titoli (CSDs)**

4.1. *Proċeduri ta' awtorizzazzjoni għas-CSDs*

4.1.1. Il-BĊE jappoġġa l-introduzzjoni, fid-dispożizzjonijiet rilevanti tar-Regolament (UE) Nru 909/2014 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill ([41]) (minn hawn 'il quddiem is-"CSDR"), ta' valutazzjoni li għandha titwettaq mill-awtorità kompetenti, u kkomunikata lill-awtoritajiet rilevanti, biex tiġi żgurata l-koordinazzjoni fit-tħejjija tal-opinjonijiet

([32]) Ara l-Artikolu 2, punt (15), tar-regolament prinċipali propost, li jdaħħal Artikolu 22e ġdid fl-EMIR Ara l-Artikoli 41, 44, 46, 50 u 54 tal-EMIR.

([33]) Ara l-Artikolu 2, il-punt (21), tar-regolament prinċipali propost, li jissostitwixxi l-Artikolu 24b(2) u (3) tal-EMIR.

([34]) Regolament (UE) 2019/2099 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-23 ta' Ottubru 2019 li jemenda r-Regolament (UE) Nru 648/2012 fir-rigward tal-proċeduri u l-awtoritajiet involuti għall-awtorizzazzjoni ta' CCPs u r-rekwiżiti għar-rikonoxximent ta' CCPs ta' pajjiżi terzi (ĠU L 322, 12.12.2019, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2019/2099/oj).

([35]) Regolament (UE) 2024/2987 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tas-27 ta' Novembru 2024 li jemenda r-Regolamenti (UE) Nru 648/2012, (UE) Nru 575/2013 u (UE) 2017/1131 fir-rigward ta' miżuri sabiex jittaffew l-iskoperturi eċċessivi għal kontropartijiet ċentrali ta' pajjiżi terzi u tittejjeb l-effiċjenza tas-swieq tal-ikklerjar tal-Unjoni (ĠU L, 2024/2987, 4.12.2024, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2024/2987/oj).

([36]) Ara l-Artikolu 7a tal-EMIR.

([37]) Ara l-Artikolu 24b tal-EMIR.

([38]) Ara r-risposta tal-BĊE għall-konsultazzjoni tal-Kummissjoni Ewropea dwar ir-reviżjoni tar-Regolament dwar l-Infrastruttura tas-Suq Ewropew (EMIR), it-2 ta' Settembru 2015, disponibbli fuq is-sit elettroniku tal-BĊE fuq www.ecb.europa.eu.

([39]) Regolament ta' Delega tal-Kummissjoni (UE) Nru 151/2013 tad-19 ta' Diċembru 2012 li jissup-plimenta r-Regolament (UE) Nru 648/2012 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar derivati OTC, kontropartijiet ċentrali u repożitorji tad-data dwar it-tranżazzjonijiet, fir-rigward ta' standards tekniċi regolatorji li jispeċifikaw id-data li trid tiġi ppubblikata u li għandha tkun disponibbli minn repożitorji tat-tranżazzjonijiet u standards operazzjonali biex tiġi aggregata, imqabbla u aċċessata d-data (ĠU L 52, 23.2.2013, p. 33, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2013/151/oj); ara, b'mod partikolari, l-Artikolu 2(10).

([40]) Ara l-Artikolu 2, il-punt (15), tar-regolament prinċipali propost, li jdaħħal Artikolu 22d ġdid fl-EMIR.

([41]) Ara l-Artikolu 4, il-punt (16)(c) tar-regolament prinċipali propost, i jemenda l-Artikolu 17(4) tar-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 u li jemenda d-Direttivi 98/26/KE u 2014/65/UE u r-Regolament (UE) Nru 236/2012 (ĠU L 257, 28.8.2014. p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2014/909/oj).

motivati tagħhom. Tali valutazzjoni tkun utli wkoll biex tappoġġa (a) il-proċeduri ta' awtorizzazzjoni għal servizzi anċillari tat-tip bankarju u (b) il-proċeduri ta' rieżami u evalwazzjoni skont id-dispożizzjonijiet rilevanti tas-CSDR ([42]).

4.1.2. L-emendi proposti għas-CSDR ([43]) ma għadhomx jippermettu lill-awtorità kompetenti tivvaluta l-kompletezza tal-applikazzjonijiet għall-awtorizzazzjoni qabel il-proċess tal-eżami ta' applikazzjoni għall-awtorizzazzjoni. Barra minn hekk, f'xi każijiet, l-emendi proposti jqassru b'mod konsiderevoli l-perjodu li fih l-awtoritajiet rilevanti għandhom jipprovdu l-opinjonijiet motivati tagħhom. Il-BĊE huwa mħasseb li dan jista' jpoġġi piż żejjed fuq l-awtoritajiet kompetenti u rilevanti biex jivvalutaw l-applikazzjonijiet, inklużi dawk li jistgħu jkunu appoġġati minn dokumentazzjoni mhux kompluta. Il-BĊE jissuġġerixxi li jinżamm il-proċess eżistenti għall-valutazzjoni tal-kompletezza, li tiġi aġġustata l-iskeda ta' żmien tal-proċedura biex l-awtoritajiet rilevanti jingħataw l-opportunità li jikkunsidraw il-valutazzjoni tal-awtorità kompetenti, u li jiġu allinjati l-iskedi ta' żmien għall-proċeduri stabbiliti fid-dispożizzjonijiet rilevanti.

4.1.3. Il-BĊE jilqa' l-emendi proposti ([44]) li jistabbilixxu proċedura aktar simplifikata għall-esternalizzazzjoni intragrupp, peress li dawn jistgħu jiffaċilitaw u jtejbu l-integrazzjoni u l-effiċjenza, rispettivament, fi ħdan il-gruppi tas-CSD.

4.1.4. Il-forniment ta' servizzi ewlenin tas-CSD permezz tal-użu tad-DLT ([45]) jista' jkollu implikazzjonijiet sinifikanti għall-operazzjonijiet ta' CSD u għall-konformità tiegħu ma' diversi rekwiżiti skont is-CSDR. Għal dik ir-raġuni, il-BĊE jissuġġerixxi li meta CSD ikun biħsiebu jipprovdi s-servizzi ewlenin tiegħu ta' CSD permezz tal-użu tad-DLT, dan għandu jkun soġġett għal awtorizzazzjoni bħala estensjoni tal-attivitajiet tas-CSD skont id-dispożizzjonijiet rilevanti tas-CSDR. Dan japplika meta CSD ikun biħsiebu jwettaq ir-reġistrazzjoni inizjali tat-titoli f'reġistru distribwit, jipprovdi u jżomm kontijiet fl-ogħla livell bl-użu tad-DLT, jew isalda tranżazzjonijiet ta' titoli permezz ta' sistema ta' saldu tat-titoli li jħaddem bl-użu tad-DLT.

4.2. *Suq uniku għas-servizzi tas-CSD*

Il-BĊE jilqa' l-fatt li l-proposti tal-Kummissjoni jiffaċilitaw il-passaportar u jappoġġaw il-libertà tal-ħruġ ta' titoli ([46]). Dawk il-miżuri jistgħu jgħinu biex jitnaqqsu l-ostakli għall-operazzjonijiet transfruntiera billi jneħħu r-rekwiżit għall-approvazzjoni mill-awtoritajiet ospitanti. L-għoti ta' aktar libertà lis-CSDs u lill-emittenti biex jipprovdu servizzi transfruntiera u jagħżlu s-CSD tagħhom, rispettivament, jista' jappoġġa l-kompetizzjoni u l-integrazzjoni tas-suq. Sabiex jitneħħew l-ostakli li fadal għall-integrazzjoni, il-BĊE jenfasizza l-ħtieġa għal aktar armonizzazzjoni tar-regoli nazzjonali, b'mod partikolari l-liġijiet korporattivi u tat-titoli, u għal aktar armonizzazzjoni u standardizzazzjoni tal-prattiki tas-suq. F'dak ir-rigward, il-BĊE jissuġġerixxi li l-koleġiżlaturi jistabbilixxu inċentivi regolatorji biex jadottaw standards tas-suq internazzjonali u Ewropej għas-servizzi ta' wara n-negozjar ([47]).

4.3. *Parteċipazzjoni ta' individwi privati fis-CSDs*

L-infrastrutturi tas-swieq finanzjarji (FMIs) jistabbilixxu rekwiżiti legali, finanzjarji u operazzjonali għall-parteċipanti tagħhom biex jissodisfaw fil-ħin. Dan jinvolvi b'mod partikolari li jkun hemm fis-seħħ sistemi adegwati tat-teknoloġija tal-informazzjoni u tal-komunikazzjoni u persunal suffiċjenti. Is-soliditá legali u l-kapaċità

([42]) Ara l-Artikoli 22 (rieżami u evalwazzjoni), 55 (proċedura ta' awtorizzazzjoni) u 60 (superviżjoni) tas-CSDR.
([43]) Ara l-Artikolu 4, il-punti (16) u (51), tar-regolament prinċipali propost, li, rispettivament, jemendaw l-Artikoli 17 u 55 tas-CSDR.
([44]) Ara l-Artikolu 4, il-punti (19) u (33), tar-regolament prinċipali propost, li, rispettivament, jemendaw l-Artikoli 19 u 30 tas-CSDR.
([45]) Ara l-Artikolu 4, il-punti (2) u (33), tar-regolament prinċipali propost, li, rispettivament, idaħħlu l-Artikolu 2(1), il-punt (4b) ġdid, u l-Artikolu 30(6) u (7) ġdid fis-CSDR.
([46]) Ara l-Artikolu 4, il-punti (24) u (44), tar-regolament prinċipali propost, li jemendaw, rispettivament, l-Artikoli 23 u 49 tas-CSDR.
([47]) Bħall-istandards tas-suq sponsorjati mill-Grupp Konsultattiv tal-Eurosistema dwar l-Infrastruttura tas-Suq għat-Titoli u l-Kollateral (AMI-SeCo), jiġifieri l-istandards SCoRE dwar avvenimenti korporattivi, il-ġestjoni tal-kollateral bejn tliet partijiet u l-kontijiet, l-Istandards ta' Armonizzazzjoni T2S dwar is-saldu u l-avvenimenti korporattivi dwar il-fluss u l-Istandards Konġunti tas-Suq tal-Azzjoni Korporattiva u l-Istandards ta' Identifikazzjoni tal-Azzjonisti fl-Industrija, disponibbli fuq is-sit web tal-BĊE fuq www.ecb.europa.eu jew fuq is-sit web tal-Federazzjoni Bankarja Ewropea fuq https://www.ebf.eu.

finanzjarja u operazzjonali tal-parteċipanti diretti huma salvagwardji ewlenin għall-istabbiltà tal-FMIs u, fil-każ speċifiku tas-CSDs, għall-effiċjenza tas-saldu, li jiġġustifikaw ir-restrizzjoni tal-parteċipazzjoni tas-CSD għall-entitajiet legali (preferibbilment, istituzzjonijiet finanzjarji regolati). Is-CSDs ma għandhomx ikunu jistgħu jippermettu li individwi privati jsiru parteċipanti f'CSD ([48]).

4.4. *L-użu tad-DLTs mis-CSDs għall-forniment ta' servizzi tas-CSD*

Il-BĊE jilqa' l-adattamenti proposti għas-CSDR ([49]) sabiex jiġi ffaċilitat l-użu tad-DLT mis-CSDs u jilqa' l-fatt li jinżammu standards b'saħħithom ta' ġestjoni tar-riskju għas-CSDs, irrispettivament mis-soluzzjonijiet teknoloġiċi li jużaw. Il-BĊE jilqa', b'mod partikolari l-adattamenti biex jiġu stabbiliti rekwiżiti għall-ġestjoni ta' riskji speċifiċi għad-DLT barra minn arranġament ta' esternalizzazzjoni. Minkejja dan, il-BĊE jissuġġerixxi li jiġu speċifikati aktar dawn l-adattamenti biex ikopru l-valutazzjoni, mis-CSD, tal-adegwatezza tal-operaturi tan-nodi tan-network, ir-riskji operazzjonali u ta' governanza rilevanti, u ċ-ċertezza u l-irriversibbiltà tas-saldu.

4.5. *Saldu bi flus kontanti*

4.5.1. Il-BĊE jappoġġa bis-sħiħ l-introduzzjoni ta' rekwiżit għas-CSDs li jsaldaw f'muniti disponibbli għas-saldu fit-TARGET2-Securities (T2S) biex jikkonnettjaw mat-T2S u joffru servizzi ta' saldu ta' flus tal-bank ċentrali (CeBM) lill-parteċipanti tagħhom. Dan ir-rekwiżit se jkompli jtejjeb l-integrazzjoni tas-suq għas-servizzi tas-saldu u jippromwovi s-sikurezza permezz tal-użu tas-saldu tas-CeBM ([50]).

4.5.2. Is-CeBM jenħtieġ li jibqa' l-assi primarju tas-saldu għas-swieq finanzjarji bl-ingrossa u, b'mod partikolari, għas-saldu ta' tranżazzjonijiet ta' titoli, inkluż f'forma tokenizzata. Il-BĊE jilqa' l-introduzzjoni ta' referenza espliċita għas-saldu fi flus tal-bank ċentrali tokenizzati, li l-BĊE se jippermetti għal tranżazzjonijiet denominati f'euro permezz tal-iżvilupp ta' Pontes ([51]). Il-proposti tal-Kummissjoni jippermettu wkoll lis-CSDs isaldaw pagamenti fi flus għas-sistemi ta' saldu tat-titoli tagħhom fl-EMTs. Is-saldu fl-EMTs iġorr riskji addizzjonali meta mqabbel mas-saldu fis-CeBM jew fi flus tal-banek kummerċjali (CoBM), inkluż ir-riskju ta' kreditu tal-emittenti, ir-riskju assoċjat ma' fluttwazzjonijiet potenzjali fil-prezz tal-EMT, kif ukoll ir-riskju ta' likwidità assoċjat mal-assi ta' riżerva sottostanti ([52]). Barra minn hekk, l-iskalabbiltà tal-EMTs hija limitata meta mqabbla mas-CeBM jew mas-CoBM. Għalhekk, jenħtieġ li l-użu tal-EMTs bħala assi tas-saldu jiġi rregolat bir-reqqa, permezz ta' restrizzjonijiet dwar meta jistgħu jintużaw u salvagwardji tal-ġestjoni tar-riskju fejn l-użu tagħhom ikun permess. Sabiex jiġu minimizzati r-riskji mill-assi tas-saldu fis-swieq finanzjarji bl-ingrossa, u sabiex jiġi żgurat li s-CeBM jibqa' l-assi primarju tas-saldu f'dawk is-swieq, is-CSDs jenħtieġ li jitħallew joffru saldu fl-EMTs biss meta s-saldu jkun f'munita li għaliha s-saldu f'CeBM tokenizzat ma jkunx prattiku u disponibbli. Is-saldu fl-EMTs jenħtieġ li jkun permess biss jekk ikun soġġett għal salvagwardji sodi tal-ġestjoni tar-riskju biex jiġu minimizzati r-riskji assoċjati mal-użu tagħhom, f'konformità mal-istandards internazzjonali. Barra minn hekk, is-saldu fl-EMTs jenħtieġ li jkun permess biss jekk l-EMT jinħareġ minn entità tal-Unjoni f'konformità mat-Titolu IV tar-Regolament (UE) 2023/1114 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill ([53]) u ma jkunx funġibbli ma' kwalunkwe kriptoassi maħruġ barra mill-Unjoni, inklużi dawk li huma parti minn kwalunkwe skema ta' diversi emittenti ta' pajjiż terz. Fl-aħħar nett, meta CeBM ma jkunx disponibbli jew meta l-użu tiegħu ma jkunx prattiku, id-depożiti tokenizzati għandhom il-potenzjal li jkollhom rwol aktar prominenti bħala assi tas-saldu fi tranżazzjonijiet tokenizzati. Sabiex jiġi pprovdut qafas legali tal-Unjoni għall-assi ta' saldu tokenizzati kollha, jenħtieġ li l-koleġiżlaturi jikkunsidraw l-introduzzjoni ta' definizzjoni komuni ta' depożiti tokenizzati fil-leġiżlazzjoni bankarja tal-Unjoni.

([48]) Ara l-Artikolu 4, il-punt (34), tar-regolament prinċipali propost, li jdaħħal Artikolu 33(7) ġdid fis-CSDR.
([49]) Ara l-Artikolu 4, il-punt (40), tar-regolament prinċipali propost, li jdaħħal Artikolu 45a ġdid fis-CSDR.
([50]) Ara l-Artikolu 4, il-punt (39), tar-regolament prinċipali propost, li jissostitwixxi l-Artikolu 40(2) tas-CSDR.
([51]) Ara l-proġett Pontes tal-BĊE, disponibbli fuq is-sit web tal-BĊE fuq www.ecb.europa.eu. Pontes hija soluzzjoni tad-DLT tal-Eurosistema li torbot il-pjattaformi tad-DLT tas-suq u s-Servizzi tat-TARGET biex jiġu saldati tranżazzjonijiet fi flus tal-bank ċentrali.
([52]) Ara l-Kumitat dwar il-Pagamenti u l-Infrastrutturi tas-Suq, il-Bord tal-Organizzazzjoni Internazzjonali tal-Kummissjonijiet tat-Titoli, "Applikazzjoni tal-Prinċipji għall-Infrastrutturi tas-Swieq Finanzjarji għal arranġamenti ta' stablecoin", ("Application of the Principles for Financial Market Infrastructures to stablecoin arrangements"), Lulju 2022, disponibbli fuq is-sit web tal-Bank għall-Ħlasijiet Internazzjonali fuq www.bis.org.
([53]) Regolament (UE) 2023/1114 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-31 ta' Mejju 2023 dwar is-swieq fil-kriptoassi, u li jemenda r-Regolamenti (UE) Nru 1093/2010 u (UE) Nru 1095/2010 u d-Direttivi 2013/36/UE u (UE) 2019/1937 (ĠU L 150, 9.6.2023, p. 40, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj) (minn hawn' il quddiem "MiCAR").

4.6. *Konnessjonijiet ta' CSDs*

4.6.1. Il-BĊE jappoġġa bis-sħiħ il-proposti mmirati lejn l-espansjoni tan-netwerk attwali ta' konnessjonijiet bejn iċ-ċentri tas-CSDs u CSDs oħra tal-Unjoni, bl-għan li jiġi żgurat li parteċipant fi kwalunkwe CSD ikun jista' jilħaq titoli maħruġa fi kwalunkwe CSD ieħor tal-Unjoni ([54]). Dawk il-konnessjonijiet għandhom jiġu stabbiliti fit-T2S, kull fejn ikun possibbli, biex jgħinu biex jinkisbu l-benefiċċji ta' infrastruttura komuni ta' saldu. Ir-rekwiżit li l-konnessjonijiet jiġu stabbiliti fit-T2S jenħtieġ li jiġi adattat għall-ispeċifiċitajiet tas-CSDs imħaddma minn bank ċentrali, meta jitqies li dawk jirreġistraw biss strumenti finanzjarji speċifiċi u ma jipprovdux lill-parteċipanti tagħhom b'aċċess għal titoli oħra, peress li l-Istati Membri kollha b'CSD imħaddem minn bank ċentrali għandhom ukoll CSD(s) imħaddem (imħaddma) privatament biex jipprovdu servizzi kummerċjali. Fi kwalunkwe każ, dan ir-rekwiżit jenħtieġ li japplika biss għall-istabbiliment ta' rabta f'direzzjoni waħda bejn ċentru ta' CSD, bħala CSD investitur, u s-CSD ċentrali mħaddem mill-banek, bħala CSD emittent.

4.6.2. Il-mumenti ta' finalità tas-saldu fit-T2S huma armonizzati, u l-ESMA preċedentement sabet li d-dispożizzjonijiet legali rilevanti fil-Ftehim Kollettiv T2S u fil-Ftehim Qafas T2S ([55]) huma adegwati. Il-BĊE jilqa' kjarifika fir-rigward tal-lakuna potenzjali li l-istandards tekniċi regolatorji (RTS) previsti fl-emendi proposti għas-CSDR ([56]) ikollhom l-għan li jindirizzaw. Pereżempju, ikun diffiċli għal RTS bħal dawn li jindirizzaw l-applikazzjoni transġurisdizzjonali tar-regoli dwar il-finalità tas-saldu, mingħajr aktar armonizzazzjoni tal-liġijiet korporattivi u tat-titoli. Il-BĊE għalhekk jissuġġerixxi t-tneħħija ta' din id-dispożizzjoni partikolari mill-mandat mogħti lill-ESMA.

5. **Reġim pilota għall-infrastrutturi tas-suq ibbażati fuq it-teknoloġija ta' reġistru distribwit (DLT)**

5.1. *Espansjoni tar-reġim pilota tad-DLT (DLTPR)*

5.1.1. Il-BĊE jilqa' l-espansjoni proposta tad-DLTPR, li ttejjeb b'mod sinifikanti l-opportunitajiet kemm għall-atturi stabbiliti kif ukoll għall-parteċipanti ġodda biex jiżviluppaw soluzzjonijiet ta' wara n-negozjar ibbażati fuq teknoloġiji innovattivi f'ambjent regolatorju aktar flessibbli u proporzjonat, filwaqt li trawwem il-kompetizzjoni, l-innovazzjoni u r-reżiljenza. L-espansjoni proposta tista' tikkontribwixxi wkoll għall-ħolqien ta' qafas Ewropew uniku, li jtaffi r-riskju ta' frammentazzjoni regolatorja li tirriżulta minn proliferazzjoni ta' oqfsa legali nazzjonali, f'konformità mal-objettivi tal-Unjoni tat-Tfaddil u tal-Investimenti (SIU). Sabiex tiġi evitata aktar frammentazzjoni fix-xenarju ta' wara n-negozjar tal-Unjoni, se jkun essenzjali li jiġu promossi u, fejn meħtieġ, infurzati l-interoperabbiltà u l-istandardizzazzjoni fl-infrastrutturi tas-suq tad-DLT kollha. L-Eurosistema tinsab lesta li tagħti sehemha f'dan, kemm bħala operatur kif ukoll bħala katalist fil-kuntest tal-programm ta' ħidma uniku tagħha dwar teknoloġiji ġodda għas-saldu tal-flus tal-bank ċentrali, Pontes u Appia ([57]).

5.1.2. Il-BĊE jappoġġa l-aġġustament propost tal-limiti tal-attività, li jsib il-bilanċ it-tajjeb bejn l-iffaċilitar tal-inizjattivi tas-suq u l-limitazzjoni tal-importanza sistemika tal-attivitajiet imwettqa skont id-DLTPR, u r-riskji assoċjati magħhom, li ma jissodisfawx ir-rekwiżiti regolatorji kollha applikabbli għall-infrastrutturi tas-suq finanzjarju. Dan huwa partikolarment minnu peress li l-adattamenti għas-CSDR biex jiġi ffaċilitat l-użu tad-DLT mis-CSDs li joperaw biss taħt awtorizzazzjoni ta' CSD jiżguraw ukoll li s-CSDs li joperaw 'il fuq mil-limitu tal-attività xorta jkunu jistgħu jużaw id-DLT, filwaqt li jikkonformaw mal-istess rekwiżiti bħas-CSDs li jużaw teknoloġiji tradizzjonali. Madankollu, biex tiġi evitata kwalunkwe ċirkomvenzjoni tal-limiti, il-BĊE jappoġġa l-applikazzjoni fil-livell tal-grupp tal-limiti tal-attività. Il-BĊE jqis li approċċ fil-livell tal-grupp għandu japplika wkoll b'mod aktar ġenerali għas-superviżjoni prudenzjali tal-entitajiet awtorizzati skont id-DLTPR, biex jiġi żgurat li l-fondi proprji u l-ġestjoni tar-riskju jkunu proporzjonati mal-attivitajiet ikkombinati ta' gruppi b'diversi funzjonijiet ([58]).

([54]) L-Artikolu 4, il-punti (43) u (46), tar-regolament prinċipali propost, li jdaħħal l-Artikoli 48a, 48b u 51a ġodda fis-CSDR.

([55]) Iż-żewġ Ftehimiet huma disponibbli fuq is-sit web tal-BĊE fuq www.ecb.europa.eu.

([56]) Ara l-Artikolu 4, il-punt (42)(f), tar-regolament prinċipali propost, li jemenda l-Artikolu 48(10) u jissostitwixxi l-Artikolu 48(10), il-punt (f), tas-CSDR.

([57]) Ara l-inizjattiva Appia tal-BĊE, disponibbli fuq is-sit web tal-BĊE fuq www.ecb.europa.eu. L-objettiv ta' Appia huwa li tesplora kunċetti bħal reġistru kondiviż Ewropew u network ta' reġistri interkonnessi: infrastrutturi li jistgħu jservu bħala utilità għall-ħruġ, ir-reġistrazzjoni, in-negozjar u s-saldu ta' assi tokenizzati filwaqt li jippermettu l-programmabbiltà.

([58]) Ara wkoll BERS, "Crypto-assets and decentralised finance: Report on stablecoins, crypto-investment products and multifunction groups" (Kriptoassi u finanzi deċentralizzati: Rapport dwar stablecoins, prodotti ta' investiment kripto u gruppi multifunzjonali), Ottubru 2025, disponibbli fuq is-sit web tal-BERS fuq www.esrb.europa.eu.

5.1.3. Il-BĊE jappoġġa wkoll l-introduzzjoni ta' reġim simplifikat għal infrastrutturi tas-suq tad-DLT iżgħar. Dan ir-reġim simplifikat jippermetti regolamentazzjoni u superviżjoni aktar proporzjonati ta' ditti mhux sistemikament importanti. Madankollu, il-BĊE jissuġġerixxi li l-approċċ meħud fir-reġim simplifikat biex ma jiġux applikati ċerti rekwiżiti applikabbli għas-CSDs skont is-CSDR għandu jkun ċirkoskritt b'mod aktar ristrett, biex tiġi żgurata l-konformità ma' ċerti rekwiżiti kritiċi ([59]). Fl-aħħar nett, hekk kif l-infrastrutturi tas-suq tad-DLT jikbru skont id-DLTPR, huwa essenzjali li tiġi żgurata l-konformità tagħhom mas-salvagwardji prudenzjali robusti stabbiliti fil-leġiżlazzjoni tal-Unjoni ([60]), sabiex tinżamm ġestjoni tar-riskju adegwata u jiġu evitati lakuni fil-protezzjoni tal-investituri u fir-reżiljenza operazzjonali. B'mod partikolari, l-entitajiet regolati kollha li jipprovdu servizzi ewlenin tas-CSD għandhom jikkonformaw mar-rekwiżiti rilevanti tas-CSDR.

5.2. *Eliġibbiltà ta' tipi ġodda ta' entitajiet u ta' firxa usa' ta' strumenti finanzjarji*

5.2.1. Il-BĊE jappoġġa l-fatt li l-istituzzjonijiet ta' kreditu jsiru eliġibbli biex ifittxu permess biex joperaw skont id-DLTPR, peress li dan jiftaħ il-qafas għal firxa ġdida ta' entitajiet regolati. Dan jgħin biex titrawwem l-innovazzjoni permezz ta' parteċipazzjoni usa', filwaqt li fl-istess ħin jappoġġa s-sikurezza tal-infrastrutturi tas-suq tad-DLT, minħabba li l-istituzzjonijiet ta' kreditu huma rregolati u ssorveljati sew.

5.2.2. B'kuntrast ma' dan, il-BĊE għandu xi tħassib dwar l-inklużjoni proposta tas-CASPs fid-DLTPR. Is-CASPs bħalissa joperaw taħt qafas superviżorju eħfef u rekwiżiti ta' fondi proprji aktar baxxi u mhux sensittivi għar-riskju. Dan mhuwiex konsistenti mal-fatt li huma jitħallew jipprovdu servizzi relatati ma' strumenti finanzjarji, li huma barra mill-kamp ta' applikazzjoni tal-MiCAR u riżervati għal entitajiet li għandhom liċenzji mogħtija skont rekwiżiti aktar stretti u sensittivi għar-riskju. Dan it-tħassib jista' jiġi indirizzat billi jiġu emendati r-rekwiżiti għas-CASPs kif issuġġerit fil-paragrafu 7.

5.2.3. Il-BĊE jilqa' wkoll it-twessigħ tal-kriterji ta' eliġibbiltà għall-istrumenti finanzjarji, filwaqt li jinnota li meta infrastruttura tas-suq tad-DLT toffri servizzi fir-rigward ta' derivattivi tokenizzati, kwalunkwe rekwiżit relatat mal-ikklerjar tad-derivattivi skont il-leġiżlazzjoni eżistenti tal-Unjoni jenħtieġ li japplika bl-istess mod.

5.3. *Eżenzjonijiet addizzjonali għall-infrastrutturi tas-suq tad-DLT*

Il-BĊE jara l-mertu li l-infrastrutturi tas-suq tad-DLT jitħallew jitolbu eżenzjonijiet addizzjonali lil hinn minn dawk definiti fid-DLTPR. Madankollu, is-setgħa li jingħataw tali eżenzjonijiet jenħtieġ li tiġi eżerċitata b'mod li jiżgura l-applikazzjoni armonizzata tad-dritt tal-Unjoni. Il-BĊE għalhekk jirrakkomanda li, minflok ma tipprovdi opinjoni mhux vinkolanti dwar tali talbiet, l-ESMA għandha tingħata s-setgħa li tindirizza deċiżjonijiet vinkolanti lill-awtorità kompetenti li tittratta t-talba ([61]).

5.4. *Rekwiżiti għas-saldu fi flus għall-infrastrutturi tas-suq tad-DLT*

Il-BĊE jilqa' l-kjarifiki proposti mill-Kummissjoni rigward ir-rekwiżiti dwar is-saldu fi flus kontanti għas-sistemi ta' saldu tad-DLT (SSs tad-DLT) u s-sistemi ta' negozjar u saldu (TSSs tad-DLT) permezz tal-proposta għal eżenzjoni mir-rekwiżiti proposti relatati mas-saldu fi flus kontanti u EMT skont l-Artikolu 40 tas-CSDR ([62]). Il-BĊE jirrakkomanda wkoll kondizzjonijiet ekwi fl-approċċ regolatorju bejn l-infrastrutturi tas-suq tad-DLT li jistabbilixxu ruħhom fis-CoBM u dawk li jistabbilixxu ruħhom fl-EMTs. B'mod partikolari, it-trattament eħfef propost għall-EMTs mhuwiex, fil-fehma tal-BĊE, ġustifikat, minħabba r-riskji addizzjonali li l-EMTs joħolqu bħala

([59]) Ara l-Artikoli 27(8) sa (10), 33(4), 38(7), 39(6) u (7), 45(5) u 46(1) sa (3) tas-CSDR.

([60]) B'mod partikolari l-MiFIR, id-Direttiva 2014/65/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-15 ta' Mejju 2014 dwar is-swieq fl-istrumenti finanzjarji u li temenda d-Direttiva 2002/92/KE u d-Direttiva 2011/61/UE (ĠU L 173, 12.6.2014, p. 349, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj) (minn hawn' il quddiem "MiFID"), is-CSDR, u, fejn rilevanti, ir-Regolament (UE) Nru 575/2013 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tas-26 ta' Ġunju 2013 dwar ir-rekwiżiti prudenzjali għall-istituzzjonijiet ta' kreditu u d-ditti tal-investiment u li jemenda r-Regolament (UE) Nru 648/2012 (ĠU L 176, 27.6.2013, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2013/575/oj) u l-MiCAR.

([61]) Ara l-Artikolu 8, il-punt (7), tar-regolament prinċipali propost, li jdaħħal l-Artikolu 5a fir-Regolament (UE) 2022/858 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-30 ta' Mejju 2022 dwar reġim pilota għall-infrastrutturi tas-suq ibbażati fuq it-teknoloġija ta' reġistru distribwit, u li jemenda r-Regolamenti (UE) Nru 600/2014 u (UE) Nru 909/2014 u d-Direttiva 2014/65/UE (ĠU L 151, 2.6.2022, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2022/858/oj) (minn hawn' il quddiem id- "DLTPR").

([62]) Ara l-Artikolu 8, il-punt (6)(a), tar-regolament prinċipali propost, li jemenda l-Artikolu 5(8) tad-DLTPR.

assi ta' saldu (ara l-paragrafu 4.5.2). F'dak ir-rigward, il-BĊE jipproponi li r-rekwiżiti relatati mal-forniment ta' servizzi anċillari tat-tip bankarju għall-parteċipanti tas-CSD skont it-Titolu IV tas-CSDR jenħtieġ li japplikaw fil-każijiet kollha għall-SSs tad-DLT u t-TSSs li joperaw taħt ir-reġim regolari, u li l-flessibbiltà ulterjuri prevista fil-proposta tal-Kummissjoni tkun ristretta għar-reġim simplifikat ([63]). Fl-aħħar nett, il-BĊE jaqbel bis-sħiħ li servizzi anċillari tat-tip bankarju għajr il-forniment ta' kontijiet tal-flus u l-ipproċessar tal-pagamenti għandhom jiġu pprovduti esklużivament minn entitajiet li jkollhom liċenzja bankarja.

5.5. *Il-forniment ta' servizzi individwali tas-CSD u t-tħaddim ta' skemi ta' saldu*

5.5.1. Il-BĊE jappoġġa l-ħolqien ta' permess speċifiku għall-forniment ta' servizzi individwali ta' CSD biex id-ditti li joperaw skont il-liġijiet nazzjonali li jirregolaw it-titoli diġitali jew ibbażati fuq id-DLT ikunu jistgħu jiksbu liċenzja tal-Unjoni, li tkopri wkoll it-titoli ammessi għan-negozjar f'ċentru tan-negozjar. Il-limiti tal-attività jistgħu jiġu allinjati aktar ma' dawk għall-infrastrutturi tas-suq tad-DLT, billi jiġi stabbilit limitu ġenerali ta' EUR 100 biljun għall-valur totali tat-titoli rreġistrati f'infrastruttura tas-suq tad-DLT. F'arranġamenti li jinvolvu nutara tad-DLT, detenturi tal-kontijiet tad-DLT u SSs jew TSSs tad-DLT, l-allokazzjoni ċara tar-responsabbiltajiet se tkun kritika. F'dak ir-rigward, il-BĊE jilqa' l-fatt li l-forniment rilevanti tad-DLTPR ikun jirrikjedi li n-nutar tad-DLT, id-detentur tal-kontijiet tad-DLT u l-SS tad-DLT, it-TSS jew is-CSD rilevanti li jipprovdu servizzi ewlenin ta' CSD jispeċifikaw b'mod konġunt ir-rwoli u r-responsabbiltajiet tagħhom fil-forniment ta' dawk is-servizzi fi ftehim bil-miktub legalment vinkolanti li għandu jiġi nnotifikat lill-awtoritajiet kompetenti rispettivi tagħhom, flimkien ma' informazzjoni ċara dwar liema entità tipprovdi servizzi ewlenin ta' CSD li għalihom strumenti finanzjarji tad-DLT jew kategoriji ta' strumenti finanzjarji tad-DLT ([64]). Il-kumplessità li tali arranġamenti jistgħu jintroduċu fix-xenarju ta' wara n-negozjar issaħħaħ il-ħtieġa għall-interoperabbiltà bejn l-entitajiet liċenzjati skont id-DLTPR. L-iżvilupp ta' dawn l-arranġamenti għandu għalhekk ikun akkumpanjat mill-introduzzjoni ta' rekwiżiti regolatorji biex jiġu żgurati l-aċċess miftuħ u l-interoperabbiltà bejn is-servizzi li tipprovdi kull entità, u l-implimentazzjoni ta' standards komuni li jippermettu rabtiet bejn dawn is-servizzi (ara l-paragrafu 5.6). Fid-dawl tal-interess tal-membri tas-SEBĊ, bħala awtoritajiet rilevanti skont is-CSDR, il-BĊE jissuġġerixxi li l-abbozzi tal-RTSs tal-ESMA li jispeċifikaw id-dispożizzjonijiet applikabbli għal kull waħda minn dawn il-liċenzji speċifiċi għandhom jitħejjew f'kooperazzjoni mill-qrib mas-SEBĊ.

5.5.2. Il-proposta biex tiġi stabbilita liċenzja għal skemi ta' saldu tista' tippermetti wkoll l-iżvilupp ta' strutturi innovattivi. In-nuqqas ta' entità legali waħda li topera l-iskema tas-saldu huwa innovazzjoni legali li teħtieġ salvagwardji b'saħħithom biex tiġi stabbilita b'mod ċar l-allokazzjoni tar-responsabbiltajiet, kif deskritt fil-proposta. Minħabba n-natura innovattiva ta' din l-istruttura, il-BĊE jappoġġa l-proposta tal-Kummissjoni li jiġi applikat l-istess limitu ta' attività għall-iskemi ta' saldu bħal fil-każ tal-infrastrutturi tas-suq tad-DLT awtorizzati skont ir-reġim simplifikat. Fi kwalunkwe każ, huwa essenzjali li dawk l-iskemi ma jintużawx biex jiġi evitat il-qafas regolatorju tal-Unjoni, li jimplimenta standards internazzjonali għall-infrastrutturi tas-swieq finanzjarji u jipprevedi rekwiżiti b'saħħithom ta' ġestjoni tar-riskju. Għalhekk, jenħtieġ li d-DLTPR tiżgura kondizzjonijiet ekwi bejn l-iskemi ta' saldu u l-infrastrutturi tas-suq tad-DLT li joperaw taħt ir-reġim simplifikat. Fl-aħħar nett, il-BĊE jappoġġa r-rekwiżit propost għal tranżazzjonijiet fi ħdan skema ta' saldu li għandhom jiġu saldati fi flus tal-bank ċentrali. Madankollu, dan ir-rekwiżit, li huwa impost fuq id-detenturi tal-kontijiet tad-DLT li joperaw skemi ta' saldu, jenħtieġ li ma jiġix interpretat bħala li jespandi l-firxa ta' entitajiet eliġibbli biex iżommu kont tal-bank ċentrali, u lanqas bħala li jimponi obbligu fuq il-banek ċentrali biex jipprovdu tali kont għall-fini tat-tmexxija ta' skema ta' saldu.

5.6. *Grupp tal-industrija biex jiffaċilita s-saldu interoperabbli bejn l-infrastrutturi tas-suq tad-DLT*

Il-BĊE jilqa' l-proposta għall-operaturi tal-infrastrutturi tas-suq tad-DLT u għad-detenturi tal-kontijiet tad-DLT biex jiffurmaw grupp tal-industrija biex jiżviluppaw standards biex jiffaċilitaw is-saldu li jkun miftuħ ukoll għal parteċipanti eliġibbli oħra ([65]). Il-BĊE jipproponi li l-BĊE u l-ESMA għandhom jiġu mistiedna bħala osservaturi permanenti fil-grupp tal-industrija, aktar milli jiġu kkonsultati perjodikament. Dan irawwem konsultazzjoni mill-qrib fl-istabbiliment ta' standards regolatorji u tas-suq u jippromwovi l-konsistenza mal-ħidma mwettqa mill-Eurosistema bħala fornitur ta' servizzi ta' saldu fis-CeBM għal tranżazzjonijiet tokenizzati.

([63]) Ara l-paragrafu 3.3.11 tal-Opinjoni CON/2021/15 tal-Bank Ċentrali Ewropew tat-28 ta'April 2021 dwar proposta għal regolament tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar reġim pilota għall-infrastruttura tas-suq ibbażati fuq it-teknoloġija ta' reġistru distribwit (ĠU C 244, 22.6.2021, p. 4).

([64]) Ara l-Artikolu 8, il-punt (14), tar-regolament prinċipali propost, li jdaħħal Artikolu 10b(8) ġdid fid-DLTPR.

([65]) Ara l-Artikolu 8, il-punt (14), tar-regolament prinċipali propost, li jdaħħal Artikolu 10(g) ġdid fid-DLTPR.

6. **Finalità tas-saldu**

6.1. *Regolamentazzjoni applikabbli direttament*

Il-BĊE jilqa' r-regolament propost dwar il-finalità tas-saldu (minn hawn 'il quddiem l-"SFR propost") biex jissostitwixxi d-Direttiva 98/26/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill ([66]) (minn hawn 'il quddiem l- "SFD"), u l-armonizzazzjoni proposta tal-proċeduri, il-kisba ta' uniformità sħiħa tad-dežinjazzjoni għas-sistemi tal-Unjoni, u l-introduzzjoni ta' qafas armonizzat fil-livell tal-Unjoni għar-reġistrazzjoni ta' sistemi ta' pajjiżi terzi. Mal-adozzjoni tal-SFR propost, l-Istati Membri jkollhom jieħdu l-miżuri kollha meħtieġa biex jaġġustaw il-liġijiet nazzjonali tagħhom, fil-ħin, biex jirrevokaw id-dispożizzjonijiet li jimplimentaw l-SFD u biex jikkonformaw mal-SFR propost applikabbli direttament. Tali azzjonijiet huma meħtieġa biex jiġu żgurati ċ-ċertezza legali u l-kompatibbiltà bejn l-SFR propost u l-liġi nazzjonali rilevanti, inkluż il-leġislazzjoni dwar l-insolvenza u dik bankarja. Sabiex jiġu akkomodati tali aġġustamenti, id-data tal-applikazzjoni tal-SFR propost u d-data tat-tħassir tal-SFD għandhom ikunu sena wara d-data tal-pubblikazzjoni tal-SFR propost f'*Il-Ġurnal Uffiċjali tal-Unjoni Ewropea*.

6.2. *Proċedura u kondizzjonijiet għad-dežinjazzjoni tas-sistemi tal-Unjoni*

6.2.1. L-SFR propost jiddeskrivi sett wiesa' ta' kondizzjonijiet li għandhom jiġu ssodisfati għad-dežinjazzjoni ta' sistema ([67]). Il-BĊE jinnota li ħafna minn dawn il-kondizzjonijiet jikkoinċidu kompletament jew parzjalment mar-rekwiżiti organizzazzjonali, prudenzjali u ta' sorveljanza eżistenti diġà stabbiliti skont l-EMIR, is-CSDR, ir-Regolament (UE) 2025/1355 tal-Bank Ċentrali Ewropew (BĊE/2025/22) ([68]) (minn hawn' il quddiem ir-"Regolament SIPS"), il-liġijiet nazzjonali li jirregolaw is-sorveljanza tas-sistemi ta' pagament mill-banek ċentrali, u skont l-oqfsa ta' sorveljanza tal-Eurosistema.

6.2.2. Il-BĊE jara lok għas-simplifikazzjoni u t-titjib tat-tfassil tal-proċedura u l-kondizzjonijiet għad-dežinjazzjoni skont l-SFR propost ([69]), b'mod partikolari biex tiġi evitata d-duplikazzjoni tar-rekwiżiti organizzattivi, prudenzjali u ta' sorveljanza eżistenti. L-evitar ta' tali duplikazzjoni huwa importanti għal diversi raġunijiet. L-ewwel nett, dan jevita piżijiet amministrattivi u regolatorji fuq l-operaturi tas-sistema rilevanti vvalutati taħt reġimi differenti skont rekwiżiti identiċi jew simili. It-tieni, dan jillimita d-duplikazzjoni tax-xogħol għall-awtoritajiet involuti. It-tielet, dan jeskludi eżiti diverġenti bejn l-awtoritajiet tal-ħatra u dawk kompetenti. Ir-raba', huwa importanti li tiġi evitata tali duplikazzjoni sabiex jiġi żgurat l-eżerċizzju indipendenti tal-kompitu bażiku tal-Eurosistema skont ir-raba' inċiż tal-Artikolu 127(2) tat-Trattat u l-Artikolu 3(1) tal-Istatut tas-SEBĊ biex jiġi promoss it-tħaddim bla xkiel tas-sistemi ta' ħlas. Fl-aħħar nett, l-evitar ta' tali duplikazzjoni huwa konformi mal-fokus tal-Kummissjoni li tissimplifika l-politiki u l-liġijiet tal-Unjoni, u li tikseb l-implimentazzjoni aħjar tagħhom, inkluż billi taħdem mal-Istati Membri u tappoġġahom kif ukoll tikkoopera ma' istituzzjonijiet oħra tal-Unjoni ([70]).

6.2.3. Għaldaqstant, jenħtieġ li l-awtorità li tinnomina ([71]) tkun b'mod konsistenti l-awtorità responsabbli għas-superviżjoni jew għas-sorveljanza tal-operatur tas-sistema. Meta tivvaluta s-sistema skont il-kondizzjonijiet għan-nomina, dik l-awtorità tista' għalhekk tibbaża fuq il-valutazzjoni superviżorja jew ta' sorveljanza tagħha tal-konformità tal-operatur tas-sistema mar-rekwiżiti regolatorji jew ta' sorveljanza applikabbli. Dan l-approċċ jingrana l-esperjenza tas-superviżur jew tar-reviżur mal-operatur tas-sistema u jevita kwalunkwe duplikazzjoni tar-regoli u kunflitt ta' kompetenzi bejn l-awtoritajiet. Dan jappoġġa wkoll l-objettiv tal-Kummissjoni li tikseb l-armonizzazzjoni billi tintroduċi sett uniformi ta' kondizzjonijiet. Għal sistema operata minn bank ċentrali, biex tiġi żgurata l-konformità mal-prinċipju tal-indipendenza tal-bank ċentrali, l-awtorità li tinnomina jenħtieġ li fi kwalunkwe każ tkun il-bank ċentrali li jissorveljaha.

([66]) Direttiva 98/26/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tad-19 ta' Mejju 1998 dwar finalità ta' settlement fis-sistemi ta' settlement ta' pagamenti u titoli (ĠU L 166, 11.6.1998, p. 45, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/1998/26/oj).

([67]) Ara l-Artikolu 5(1) tal-SFR propost.

([68]) Regolament (UE) Nru 2025/1355 tal-Bank Ċentrali Ewropew tat-2 ta' Lulju 2025 dwar ir-rekwiżiti ta' sorveljanza għal sistemi ta' ħlas sistemikament importanti (BĊE/2025/22) (ĠU L 2025/1355, 14.7.2025, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2025/1355/oj).

([69]) Ara l-Artikoli 4 u 5 tal-SFR propost.

([70]) Komunikazzjoni mill-Kummissjoni, "A simpler and faster Europe: Communication on implementation and simplification" (Ewropa aktar sempliċi u rapida: Komunikazzjoni dwar l-implimentazzjoni u s-simplifikazzjoni" (COM(2025) 47 finali).

([71]) Ara l-Artikolu 2(1), il-punt (33) tal-SFR propost.

6.3. *L-iżvilupp tal-RTS mill-ESMA u mill-Awtorità Bankarja Ewropea (EBA)*

L-SFR propost jinkludi dispożizzjonijiet li skonthom l-ESMA u l-EBA jistgħu, f'kollaborazzjoni mill-qrib mas-SEBĊ, jiżviluppaw abbozz ta' RTS li jiddefinixxu aktar il-kondizzjonijiet tan-nomina ([72]). Kif innotat hawn fuq, il-kondizzjonijiet tad-dežinjazzjoni jikkoinċidu kompletament jew parzjalment mar-rekwiżiti eżistenti diġà stabbiliti skont l-EMIR, is-CSDR u, għas-sistemi ta' pagament, ir-Regolament SIPS u oqfsa ta' sorveljanza applikabbli oħra. Iż-żieda ta' aktar dettall ma' dawn il-kondizzjonijiet iżżid biss il-kumplessità ta' dan ir-reġim. Barra minn hekk, l-abbozz tal-RTS li jista' jiġi żviluppat mill-EBA fir-rigward tas-sistemi ta' pagament jikkoinċidi b'mod sinifikanti mas-setgħat regolatorji tal-BĊE skont l-Artikolu 22 tal-Istatut tas-SEBĊ fir-rigward tas-sistemi ta' pagament taż-żona tal-euro, inklużi s-sistemi operati mill-banek ċentrali. Għalhekk, din is-setgħa għall-ESMA u l-EBA għandha titneħħa mill-SFR propost.

6.4. *Proċedura koordinata għar-reġistrazzjoni ta' sistemi ta' pajjiżi terzi*

6.4.1. Il-BĊE jirrakkomanda wkoll titjib fil-proċedura għar-reġistrazzjoni ta' sistemi ta' pajjiżi terzi, sabiex jiġu evitati proċeduri ta' reġistrazzjoni paralleli multipli fil-livell nazzjonali ([73]). Għal dak l-għan, il-BĊE jissuġġerixxi li awtorità ta' koordinazzjoni waħda għandha tieħu r-responsabbiltà tal-koordinazzjoni tal-interazzjonijiet mal-operatur tas-sistema ta' pajjiż terz u tal-valutazzjoni tal-konformità tiegħu mal-kondizzjonijiet għar-reġistrazzjoni skont l-SFR propost. L-awtorità koordinatriċi għandha tkun l-ESMA għal sistemi ta' saldu u kklerjar ta' titoli ta' pajjiżi terzi u l-BĊE għal sistemi ta' pagament ta' pajjiżi terzi. L-awtoritajiet nazzjonali ta' reġistrazzjoni jibqgħu involuti matul il-proċess u jieħdu d-deċiżjoni finali fir-rigward tar-reġistrazzjoni fl-Istat Membru tagħhom.

6.4.2. Barra minn hekk, il-BĊE jifhem li l-iskop ta' dan ir-reġim ta' reġistrazzjoni huwa li jestendi l-protezzjonijiet tal-SFR għall-parteċipanti tal-UE f'tali sistemi ta' pajjiżi terzi. Il-BĊE jissuġġerixxi li jiġu ċċarati l-iskop u l-effetti legali eżatti ta' tali estensjoni, u li din l-estensjoni tillimita b'mod proporzjonat l-applikazzjoni tar-regoli sostantivi tal-UE dwar in-netting, l-ordnijiet ta' trasferiment, l-użu ta' fondi u strumenti finanzjarji biex jiġu ssodisfati l-obbligi tal-parteċipanti għal sistemi dežinjati biss.

6.5. *Kjarifika ta' diversi definizzjonijiet*

6.5.1. Id-definizzjoni proposta tal-SFR ta' "sistema" ([74]) ma ssemmix għadd minimu ta' parteċipanti, għall-kuntrarju tad-definizzjoni eżistenti fl-SFD ([75]). Dan jista' jkollu l-konsegwenza mhux intenzjonata li jestendi d-definizzjoni għal firxa wiesgħa ta' arranġamenti li m'għandhomx ikunu koperti mill-SFR propost. Il-BĊE jissuġġerixxi li jinżamm l-istess numru minimu ta' parteċipanti fid-definizzjoni ta' "sistema" fl-SFR propost kif speċifikat bħalissa fid-definizzjoni korrispondenti fl-SFD.

6.5.2. Id-definizzjoni proposta ta' "saldu" ([76]) b'referenza għas-CSDR hija maħsuba biex tirreferi għas-saldu ta' ordnijiet ta' trasferiment ta' titoli biss. Bl-istess mod, id-definizzjoni proposta tal-SFR ta' "ikklerjar" ([77]) b'referenza għall-EMIR hija maħsuba biex tirreferi għas-CCPs biss. Madankollu, skont l-aħjar prattika internazzjonali, is-saldu għandu tifsira usa', li tista' tirreferi għat-twettiq ta' kwalunkwe obbligu, mhux biss ta' dawk li jappartjenu għat-titoli.

6.5.3. Id-definizzjoni proposta ta' "sistema ta' saldu tat-titoli" ([78]) (SSS) tirreferi għas-saldu ta' kwalunkwe ordni ta' trasferiment, li tinkludi saldu ta' pagament, u għalhekk għandha tiġi speċifikata aktar. Barra minn hekk, il-premessi tal-SFR propost ([79]) jiddikjaraw li jenħtieġ li jkun possibbli li jiġu ddežinjati sistemi mħaddma minn infrastrutturi tas-suq tad-DLT f'konformità mad-DLTPR skont l-SFR propost, soġġett għall-konformità tagħhom mal-kondizzjonijiet stabbiliti kemm fid-DLTPR kif ukoll fl-SFR propost. Għalhekk, il-BĊE jifhem li d-definizzjoni ta' SSS skont l-SFR propost hija maħsuba biex tinkludi sistemi mħaddma minn infrastrutturi tas-suq tad-DLT f'konformità

([72]) Ara l-Artikoli 5(2) u (3) tal-SFR propost.
([73]) Ara l-Artikoli 12 sa 16 tal-SFR propost.
([74]) Ara l-Artikolu 2(1), il-punt (1) tal-SFR propost.
([75]) Ara l-Artikolu 2(1), il-punt (a) tal-SFD.
([76]) Ara l-Artikolu 2(1), il-punt (3) tal-SFR propost.
([77]) Ara l-Artikolu 2(1), il-punt (4) tal-SFR propost.
([78]) Ara l-Artikolu 2(1), il-punt (5), tal-SFR propost.
([79]) Ara l-premessa 7 tal-SFR propost.

mad-DLTPR, kemm jekk SSs tad-DLT kif ukoll jekk TSSs. Il-BĊE jissuġġerixxi li tiġi żgurata artikolazzjoni soda mad-definizzjoni ta' SSS skont is-CSDR ([80]) u r-rekwiżit fis-CSDR li l-SSSs jistgħu jitħaddmu biss minn CSDs awtorizzati, biex tiġi evitata kwalunkwe inċertezza legali rigward il-possibbiltà li tiġi ddeżinjata bħala SSS sistema ta' negozjar u saldu tad-DLT imħaddma minn ditta tal-investiment. Fl-aħħar nett, jista' jiġi ċċarat ukoll jekk id-definizzjoni ta' SSS skont l-SFR propost hijiex maħsuba biex tinkludi skemi ta' saldu stabbiliti f'konformità mad-DLTPR (ara l-paragrafu 5.5.2), sabiex tippermetti d-dežinjazzjoni potenzjali tagħhom skont l-SFR propost. Jekk din hija l-intenzjoni leġiżlattiva, l-implikazzjonijiet legali tagħha għandhom jiġu analizzati u indirizzati fl-SFR propost.

6.5.4. Id-definizzjoni proposta ta' "parteċipant" f'sistema dežinjata tinkludi, minbarra enumerazzjoni ta' ċerti istituzzjonijiet finanzjarji regolati ([81]), kwalunkwe entità għajr dawn l-entitajiet elenkati ([82]). It-terminu "membru tas-sistema" min-naħa tiegħu huwa definit bħala entità bħal din ([83]). Il-kondizzjonijiet previsti fl-SFR propost biex membru tas-sistema jiġi aċċettat bħala parteċipant fis-sistema ([84]) ma jiċċarawx aktar id-definizzjoni, peress li kwalunkwe parteċipant għandu a priori jissodisfa dawn il-kondizzjonijiet. It-terminu "entità" jista' jiġi ċċarat f'dawn id-dispożizzjonijiet bħala persuna ġuridika, sabiex tiġi evitata kwalunkwe ambigwità li dan it-terminu huwa maħsub biex ikopri wkoll persuni fiżiċi. Kwalunkwe inklużjoni futura ta' persuni fiżiċi fid-definizzjoni ta' "parteċipant" jew "membru tas-sistema" għandha tkun soġġetta għal valutazzjoni tal-impatt bir-reqqa, anke fid-dawl tal-konsiderazzjonijiet stabbiliti fil-paragrafu 4.3.

6.5.5. Id-definizzjoni proposta ta' "ordni ta' trasferiment" ([85]) tidher li timplika li r-reġistrazzjoni "permezz ta' entrata fil-kotba jew reġistrazzjoni elettronika f'reġistru li għandu funzjoni simili jew mod ieħor" tapplika biss għal ordnijiet ta' trasferiment ta' titoli, mingħajr ma tispjega l-ħtieġa għal tali intenzjoni leġiżlattiva. Peress li d-DLT tista' tintuża wkoll għat-trasferiment ta' fondi, din id-definizzjoni għandha titwessa'.

6.5.6. Id-definizzjoni proposta ta' "jum ta' negozju" ([86]), u l-applikazzjonijiet tagħha fid-dispożizzjonijiet rilevanti tal-SFR propost ([87]), jistgħu jkunu diffiċli biex jiġu applikati għal sistemi li joperaw kontinwament fuq bażi ta' "24/7", inklużi sistemi ta' pagament istantanju u sistemi potenzjalment ibbażati fuq id-DLT. Id-definizzjoni tista' għalhekk tiġi riveduta bil-ħsieb ta' din il-konsiderazzjoni.

6.6. *Interazzjoni bejn is-sistemi tad-DLT u l-finalità tas-saldu*

Skont l-SFR propost, is-sistemi dežinjati li jużaw id-DLT huma meħtieġa jimplimentaw "mekkaniżmi li jiggarantixxu mumenti deterministiċi... ta' finalità" ([88]). L-implikazzjonijiet ta' din id-dispożizzjoni għall-arranġamenti legali fir-regoli tas-sistema u l-kompatibbiltà tas-soluzzjonijiet teknoloġiċi għas-saldu bbażat fuq id-DLT ma' dan ir-rekwiżit jeħtieġ li jiġu ċċarati aktar biex jiġu evitati konsegwenzi mhux intenzjonati, billi ssir distinzjoni aħjar bejn ir-rekwiżiti legali u teknoloġiċi.

6.7. *Interazzjoni mal-protezzjonijiet għas-sistema dežinjata skont il-BRRD*

Id-Direttiva 2014/59/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill ([89]) (minn hawn' il quddiem il- "BRRD") tipprovdi għadd ta' protezzjonijiet speċifiċi għas-sistemi ddeżinjati f'konformità mad-DFS ([90]). Il-BĊE jissuġġerixxi li l-koleġiżlaturi jikkunsidraw li jestendu dawn il-protezzjonijiet għal sistemi ta' pajjiżi terzi rreġistrati skont l-SFR propost, fejn rilevanti, b'mod partikolari għall-benefiċċju tal-parteċipanti tal-Unjoni f'tali sistemi.

([80]) Ara l-Artikolu 2(1), il-punt (10) tas-CSDR.
([81]) Ara l-Artikolu 2(1), il-punt (15)(a)(i) sa (vi), tal-SFR propost.
([82]) Ara l-Artikolu 2(1), il-punt (15)(a)(vii), tal-SFR propost.
([83]) Ara l-Artikolu 2(1), il-punt (16), tal-SFR propost.
([84]) Ara l-Artikolu 7(2) tal-SFR propost.
([85]) Ara l-Artikolu 2(1), il-punt (20), tal-SFR propost.
([86]) Ara l-Artikolu 2(1), il-punt (28), tal-SFR propost.
([87]) Ara l-Artikoli 17 u 19 tal-SFR propost.
([88]) Ara l-Artikolu 21(1) tal-SFR propost.
([89]) Direttiva 2014/59/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-15 ta' Mejju 2014 li tistabbilixxi qafas għall-irkupru u r-riżoluzzjoni ta' istituzzjonijiet ta' kreditu u ditti ta' investiment u li temenda d-Direttiva tal-Kunsill 82/891/KEE u d-Direttivi 2001/24/KE, 2002/47/KE, 2004/25/KE, 2005/56/KE, 2007/36/KE, 2011/35/UE, 2012/30/UE u 2013/36/UE, u r-Regolamenti (UE) Nru 1093/2010 u (UE) Nru 648/2012, tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill (ĠU L 173, 12.6.2014, p. 190, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2014/59/oj).
([90]) Pereżempju, l-Artikoli 44 (2), 69 (4), 70(2) u 71(3) tal-BRRD.

6.8. *Interazzjoni mal-liġijiet nazzjonali dwar is-saldu finali ta' ordnijiet ta' trasferiment ta' flus u titoli*

L-SFR propost jiddikjara li l-mument tas-saldu finali għandu jiġi "ddeterminat mir-regoli komuni u l-proċeduri standardizzati ta' kull sistema dežinjata, f'konformità mal-liġi applikabbli għat-trasferiment tas-sjieda u drittijiet oħra" ([91]). L-operaturi tas-sistemi interoperabbli huma meħtieġa jiżguraw, sa fejn ikun possibbli, li r-regoli tas-sistemi interoperabbli kkonċernati kollha jkunu kkoordinati ([92]). Barra minn hekk, l-ESMA tista' tiżviluppa abbozz ta' standards tekniċi regolatorji biex tispeċifika r-regoli għad-determinazzjoni tal-mument tas-saldu finali ([93]). Minħabba li l-liġijiet li jirregolaw it-trasferiment tas-sjieda u drittijiet oħra mhumiex armonizzati madwar l-Unjoni (u l-Kummissjoni mhijiex qed tipproponi li tarmonizzahom), il-BĊE jifhem li l-obbligi imposti fuq l-operaturi tas-sistema jistgħu jiġu interpretati biss bħala obbligu li jiġu rreġistrati b'mod leali d-dispożizzjonijiet tal-liġi nazzjonali applikabbli, u li l-RTS tal-ESMA jistgħu jiffaċilitaw biss il-konformità ma' dan l-obbligu, mhux jiddefinixxu l-mument tas-saldu finali skont l-SFR propost ([94]).

7. **Swieq fil-kriptoassi**

7.1. *Titjib tal-qafas ta' superviżjoni għas-CASPs — superviżjoni tas-CASPs mill-ESMA*

7.1.1. Il-BĊE jilqa' l-proposta tal-Kummissjoni li ssaħħaħ il-qafas superviżorju għall-forniturі ta' servizzi tal-kriptoassi (CASPs) billi tittrasferixxi s-setgħat ta' awtorizzazzjoni, monitoraġġ u infurzar għas-CASPs kollha mill-NCAs lill-ESMA ([95]). Din il-miżura se tiżgura l-konverġenza superviżorja, tnaqqas il-frammentazzjoni u timmitiga r-riskji transfruntiera fis-swieq tal-kriptoassi, u b'hekk tappoġġa l-istabbiltà finanzjarja u l-integrità tas-suq uniku. Għal dak l-għan, meta tfassal u timplimenta l-qafas il-ġdid, l-ESMA jenħtieġ li tibbenefika mill-input tekniku u l-għarfien espert tal-awtoritajiet nazzjonali. Il-banek qed jinvolvu ruħhom dejjem aktar f'servizzi tal-kriptoassi, u b'hekk jiżviluppaw interkonnessjonijiet operazzjonali u finanzjarji mas-CASPs, b'mod partikolari dawk organizzati bħala gruppi b'diversi funzjonijiet li jiġbru flimkien il-kustodja, in-negozjar, is-saldu u servizzi ewlenin oħra fi ħdan strutturi korporattivi transfruntiera. Kif enfasizzat mill-BERS, tali gruppi joperaw fil-biċċa l-kbira barra mis-superviżjoni konsolidata, u jamplifikaw il-kanali ta' kontaġju intragrupp, u jistgħu jittrażmettu fallimenti ta' governanza, tfixkil operazzjonali jew xokkijiet tal-likwidità fis-sistema finanzjarja. Dan huwa speċjalment il-każ fejn tali gruppi jaġixxu bħala forniturі terzi kritiċi ta' servizzi lill-banek ([96]). Skoperturi indiretti jew diretti ulterjuri jirriżultaw minn banek li joffru servizzi bankarji lis-CASPs, li jiddepożitaw il-fondi tal-klijenti tagħhom mal-banek, minħabba li x-xokkijiet jistgħu jiġu trażmessi lill-banek li jirċievu ammonti materjali ta' depożiti mis-CASPs. Dawk il-vulnerabbiltajiet strutturali jenfasizzaw il-ħtieġa għal reġim superviżorju ċentralizzat tal-Unjoni għas-CASPs, li kapaċi jindirizza r-riskji sistemiċi maħluqa mis-CASPs b'attivitajiet sinifikanti, jipprevjeni l-migrazzjoni tar-riskju fis-sistema bankarja u jissalvagwardja l-istabbiltà finanzjarja. Sabiex jappoġġa dawk l-objettivi, il-BĊE jipproponi li għandhom isiru kjarifiki tekniċi għall-proposti tal-Kummissjoni dwar ir-rekwiżiti prudenzjali għas-CASPs, inklużi dawk li jikkonċernaw ir-rekwiżiti statutorji tal-awditjar u l-introduzzjoni ta' fondi proprji sensittivi għar-riskju.

7.1.2. Barra minn hekk, il-BĊE jissuġġerixxi li tinżamm, fil-MiCAR, il-kategorija ta' CASPs sinifikanti u li l-kriterji eżistenti jiġu estiżi biex jinkludu metriċi oġġettivi ta' sinifikat (eż. id-daqs, l-attività transfruntiera, ir-rilevanza sistemika, il-volum ta' negozjar għall-pjattaformi, il-volum skambjat mal-fondi, u l-kunsiderazzjoni ta' attivitajiet għall-grupp kollu). Għandu jiġi previst rieżami regolari tal-kriterji għal CASPs sinifikanti, abbażi tat-tagħlimiet mill-esperjenza bl-applikazzjoni tagħhom. Sabiex jiġu indirizzati r-riskji u l-opportunitajiet ta' arbitraġġ regolatorju li jirriżultaw minn strutturi ta' gruppi kumplessi u mhux konsolidati u partijiet b'rabtiet mill-qrib, jenħtieġ li CASPs sinifikanti jintalbu jistabbilixxu impriża omm intermedja fl-Unjoni ([97]) u jiżguraw li jkollhom fis-seħħ pjanijiet ta' rkupru fil-livell tal-grupp. Ir-rekwiżit li tiġi stabbilita impriża prinċipali intermedja fl-Unjoni jenħtieġ li jkun applikabbli wkoll fil-każijiet kollha fejn ditta ta' pajjiż terz tikkontrolla, fl-Unjoni, kemm istituzzjoni ta' kreditu kif ukoll CASP u/jew istituzzjoni tal-flus elettroniċi li toħroġ tokens tal-flus elettroniċi jew tokens irreferenzjati ma' assi.

([91]) Ara l-Artikolu 21(1) tal-SFR propost.
([92]) Ara l-Artikolu 21(2) tal-SFR propost.
([93]) Ara l-Artikolu 21(3) tal-SFR propost.
([94]) Ara l-Artikolu 21(1) tal-SFR propost.
([95]) Ara l-Artikolu 9, il-punt (22), tar-regolament prinċipali propost, li jdaħħal Kapitolu 6 ġdid fit-Titolu VII tal-MiCAR.
([96]) Ara wkoll BERS, "Crypto-assets and decentralised finance: Report on stablecoins, crypto-investment products and multifunction groups" (Kriptoassi u finanzi deċentralizzati: Rapport dwar stablecoins, prodotti ta' investiment kripto u gruppi multifunzjonali), Ottubru 2025, disponibbli fuq is-sit web tal-BERS fuq www.esrb.europa.eu.
([97]) Komparabbli mal-Artikolu 21b tad-Direttiva 2013/36/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tas-26 ta' Ġunju 2013 dwar l-aċċess għall-attività tal-istituzzjonijiet ta' kreditu u s-superviżjoni prudenzjali tal-istituzzjonijiet ta' kreditu, li temenda d-Direttiva 2002/87/KE u li tħassar id-Direttivi 2006/48/KE u 2006/49/KE (ĠU L 176, 27.6.2013, p. 338, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2013/36/oj) (minn issa 'l quddiem is-"CRD").

7.1.3. CASPs sinifikanti għandhom ikunu mistennija wkoll li (a) japplikaw kontrolli interni u arranġamenti ta' ġestjoni tar-riskju msaħħa, inkluż għall-ġestjoni tal-kunflitti ta' interess; (b) jadottaw oqfsa ta' remunerazzjoni sodi; (c) jirrikjedu approvazzjoni superviżorja minn qabel għad-diretturi u għall-ħatriet tal-maniġment superjuri; u (d) jagħmlu divulgazzjoni u rapportar imsaħħa kemm fil-livell tal-entità kif ukoll fil-livell tal-grupp.

7.1.4. Il-BĊE jirrakkomanda wkoll li jiġi rieżaminat l-Anness VII tal-MiCAR biex tiġi żgurata kopertura komprensiva tal-attivitajiet tas-CASPs kollha, inklużi l-kustodja, in-negozjar u s-saldu, u biex jiġu ċċarati s-setgħat tal-ESMA li timponi multi, pagamenti perjodiċi ta' penali u sospensjoni tas-servizzi.

7.1.5. Il-BĊE għandu żewġ rimarki finali. L-ewwel nett, il-BĊE jfakkar li tnejn mill-għanijiet tal-MiCAR huma li jiġu protetti l-investituri u li tiġi żgurata kompetizzjoni ġusta. F'dan l-isfond, il-MiCAR jipprojbixxi l-offerta lill-pubbliku, fl-Unjoni, ta' stablecoins mhux konformi mal-MiCAR. Minkejja din il-projbizzjoni, hemm evidenza tal-forniment, fl-Unjoni, ta' servizzi tal-MiCAR fir-rigward ta' stablecoins awtorizzati mhux tal-MiCAR, inklużi stablecoins li l-mekkaniżmu ta' stabbilizzazzjoni tagħhom mhuwiex ibbażat fuq iż-żamma ta' assi ta' riżerva iżda fuq mudelli algoritmiċi. Dan idgħajjef il-protezzjoni tal-investituri u jista' joħloq ukoll theddid għall-operat bla xkiel tas-sistemi ta' pagament, it-trażmissjoni tal-politika monetarja u s-sovranità monetarja. Għaldaqstant, il-BĊE jirrakkomanda ċarezza dwar is-servizzi li jaqgħu fil-perimetru ta' "offerta" ta' stablecoins, biex tiġi evitata l-frammentazzjoni u jiġi evitat ir-riskju li xi CASPs jistgħu jaqsmu l-linja ta' demarkazzjoni bejn il-forniment ta' servizzi mhux relatati mal-offerta u li jagħmlu offerta lill-pubbliku. It-tieni, il-BĊE jfakkar li l-Kummissjoni għandha tippreżenta rapport interim lill-Parlament Ewropew u lill-Kunsill dwar l-applikazzjoni tal-MiCAR akkumpanjat, fejn xieraq, minn proposta leġislattiva ([98]). Il-BĊE jilqa' din l-opportunità importanti li jwettaq rieżami komprensiv tal-MiCAR b'kont meħud tal-iżviluppi rilevanti tas-suq u jinsab lest li jikkontribwixxi l-għarfien espert tiegħu għal tali rieżami. Pereżempju, huwa essenzjali li jiġi emendat il-qafas biex jissaħħu l-obbligi ta' rapportar fuq is-CASPs, u biex jiġi żgurat li l-qafas regolatorju jippermetti l-adozzjoni ta' miżuri addizzjonali biex jiġi indirizzat it-tħassib dwar l-istabbiltà finanzjarja li jirriżulta mill-ħruġ u ċ-ċirkolazzjoni ta' tokens irreferenzjati ma' assi u EMTs, b'mod partikolari minn entitajiet ta' pajjiżi terzi.

7.2. *Trasferiment tas-superviżjoni ta' entitajiet li l-attività ewlenija tagħhom hija s-servizzi tal-kriptoassi lill-ESMA*

Il-BĊE jappoġġa l-proposta li s-superviżjoni ta' entitajiet awtorizzati taħt liċenzja oħra għajr liċenzja tas-CASP tiġi ttrasferita lill-ESMA, ladarba l-forniment ta' servizzi tal-kriptoassi jsir l-attività ewlenija tagħhom. F'xenarju ta' superviżjoni doppja, il-kooperazzjoni strutturata tajjeb bejn l-ESMA u l-awtorità kompetenti rilevanti se tkun essenzjali, abbażi ta' allokazzjoni definita b'mod ċar tar-responsabbiltajiet, iddokumentata fi ftehimiet ta' kooperazzjoni elaborati b'mod konġunt u operazzjonalizzata kif xieraq, pereżempju permezz ta' timijiet superviżorji konġunti. Barra minn hekk, id-definizzjoni tal-limiti li jwasslu għal tali trasferiment tista' tiġi ċċarata. L-ewwel nett, sabiex jiġi żgurat li tapplika wkoll għal ditti li jikkombinaw attivitajiet finanzjarji u mhux finanzjarji, id-definizzjoni tal-limiti tista' tqis l-attivitajiet totali tas-servizzi finanzjarji ta' tali entitajiet fl-Unjoni. Barra minn hekk, id-dipendenza fuq metrika waħda, bħall-fatturat ta' 50 %, tista' ma tkoprix b'mod adegwat il-mudelli ta' negozju fejn il-motivatur ewlieni tar-riskju huwa l-volum tal-operazzjonijiet aktar milli d-dħul (eż. il-kustodja, iċ-ċentru tan-negozjar). Jista' jiġi kkunsidrat ukoll in-negozjar proprjetarju fi kriptoassi u derivattivi kif ukoll it-teħid b'self u s-self ta' kriptoassi, peress li dawn l-attivitajiet jistgħu jwasslu għal riskji materjali li ma jinqabdux minn approċċ ibbażat fuq il-fatturat. Il-ftehimiet ta' kooperazzjoni bejn l-ESMA u awtoritajiet kompetenti oħra jenħtieġ li jiżguraw tranżizzjoni bla xkiel u sorveljanza effettiva tal-attivitajiet residwi. Fl-aħħar nett, il-BĊE jissuġġerixxi li jiġi ċċarat li, għall-istituzzjonijiet ta' kreditu, l-infurzar tar-rekwiżiti ta' monitoraġġ kontra l-abbuż tas-suq għall-attivitajiet tas-CASP u l-infurzar relatat jista' jiġi assenjat ukoll lill-ESMA, peress li dawk l-attivitajiet mhumiex koperti mir-Regolament tal-Kunsill (UE) Nru 1024/2013 ([99]). Fl-istess ħin, l-ESMA għandha tinforma lill-awtorità kompetenti skont is-CRD qabel ma tadotta kwalunkwe miżura superviżorja jew tibda kwalunkwe azzjoni ta' infurzar, fid-dawl tal-implikazzjonijiet potenzjali tagħhom għas-soliditá tal-istituzzjoni u biex tikkoordina azzjonijiet skont il-mandati rispettivi.

([98]) Ara l-Artikolu 140 tal-MiCAR.

([99]) Regolament tal-Kunsill (UE) Nru 1024/2013 tal-15 ta' Ottubru 2013 li jikkonferixxi kompiti speċifiċi lill-Bank Ċentrali Ewropew fir-rigward ta' politiki relatati mas-superviżjoni prudenzjali ta' istituzzjonijiet ta' kreditu (ĠU L 287, 29.10.2013, p. 63, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2013/1024/oj).

8. **Ġestjoni tal-assi**

8.1. Il-BĊE jappoġġa bis-sħiħ l-elementi tal-proposti tal-Kummissjoni li jfittxu li jneħħu l-ostakli li jillimitaw l-integrazzjoni transfruntiera tas-settur Ewropew tal-ġestjoni tal-assi billi jkomplu jarmonizzaw il-qafas regolatorju. Dawn l-isforzi għandhom fl-aħħar mill-aħħar iwasslu għal ġabra unika ta' regoli u għal aktar konverġenza superviżorja fis-settur. Settur integrat u inqas frammentat jappoġġa l-għanijiet u l-kompiti tal-BĊE u tal-Eurosistema. L-ewwel nett, settur integrat tal-ġestjoni tal-assi jista' jiffaċilita t-trażmissjoni tal-politika monetarja fiż-żona tal-euro kollha ([100]) u jrawwem il-kondiviżjoni tar-riskju transfruntier privat, u b'hekk inaqqas il-piż fuq l-Eurosistema biex tipprovdi stabbilizzazzjoni kontroċiklika b'reazzjoni għal xokkijiet idjosinkratiċi ([101]). It-tieni, it-tneħħija tal-ostakli li bħalissa jxekklu l-fluss tal-kapital bejn il-fruntieri tista' tgħin biex tittaffa l-frammentazzjoni finanzjarja fiż-żona tal-euro. It-tielet, qafas superviżorju aktar integrat, li jiżgura kondizzjonijiet superviżorji ekwi, u li jkun mgħammar b'għodod makroprudenzjali robusti, jista' jtejjeb ir-reżiljenza tas-settur tal-intermedjazzjoni finanzjarja mhux bankarja ([102]), u b'hekk jissalvagwardja l-istabbiltà finanzjarja. Dan jappoġġa wkoll il-kompiti tal-BĊE bħala superviżur bankarju, minħabba l-interkonnessjonijiet dejjem akbar bejn il-banek u dawk mhux bankarji ([103]).

8.2. Għal dawn ir-raġunijiet, il-BĊE jappoġġa, b'mod partikolari, l-elementi li ġejjin tal-proposti tal-Kummissjoni: (a) l-għoti tas-setgħa lill-ESMA biex taġixxi bħala hub ċentrali għall-kummerċjalizzazzjoni transfruntiera tal-impriżi għall-investiment kollettiv f'titoli trasferibbli (UCITS) u fondi ta' investiment alternattivi (AIFs) ([104]) u biex tistabbilixxi pjattaformi ta' kollaborazzjoni biex tiżgura l-konformità mad-dritt tal-Unjoni u biex tindirizza prattiki superviżorji diverġenti jew defiċjenti ([105]); (b) l-introduzzjoni ta' passaport depożitarju għall-Unjoni kollha, li jippermetti lill-UCITS u lill-maniġers ta' fondi ta' investiment alternattivi (AIFMs) jaħtru depożitarju li jinsab fi kwalunkwe post fl-Unjoni u li jippermetti lid-depożitarji joffru s-servizzi tagħhom fuq bażi transfruntiera ([106]), li jinkludi s-salvagwardji fil-proposti tal-Kummissjoni li l-passaport depożitarju jenħtieġ li jkun applikabbli biss għad-depożitarji li huma awtorizzati bħala istituzzjonijiet ta' kreditu jew bħala ditti tal-investiment u li huma soġġetti għal rekwiżiti u superviżjoni prudenzjali u għal superviżjoni aktar uniformi tal-kompiti depożitarji kif regolati fid-direttivi tal-UCITS u tal-AIFM; u (c) l-introduzzjoni tal-kunċett ta' grupp tal-Unjoni ta' kumpaniji maniġerjali u AIFMs ([107]), inkluża kjarifika li ċerti arranġamenti intragrupp ma jikkostitwixxux delega ([108]). Fl-istess ħin, se jkun importanti wkoll li jissaħħu l-konverġenza u l-kooperazzjoni superviżorji fir-rigward tal-gruppi tal-Unjoni, biex jiġi żgurat li ċ-ċentralizzazzjoni tal-funzjonijiet fi grupp ma twassalx għal punti mhux viżibbli superviżorji jew toħloq punt uniku ta' falliment fejn ikunu jinsabu l-funzjonijiet kritiċi.

([100]) Ara l-valutazzjoni tal-istrateġija tal-politika monetarja tal-BĊE, 2025, li enfasizzat il-ħtieġa li jitqiesu l-bidliet possibbli fit-trażmissjoni tal-politika monetarja relatati, pereżempju, ma' fatturi strutturali, bħaż-żieda fl-intermedjazzjoni finanzjarja mhux bankarja jew indebolimenti fit-trażmissjoni, minħabba, pereżempju, il-frammentazzjoni jew l-istress tas-suq. Ara wkoll BĊE (2021), "Non-bank financial intermediation in the euro area: implications for monetary policy transmission and key vulnerabilities" (Intermedjazzjoni finanzjarja mhux bankarja fiż-żona tal-euro: implikazzjonijiet għat-trażmissjoni tal-politika monetarja u vulnerabbiltajiet ewlenin), Serje ta' Dokumenti Okkażjonali tal-BĊE, Nru 270. Disponibbli fuq is-sit elettroniku tal-BĊE fuq www.ecb.europa.eu.

([101]) Ara BĊE (2018), "Risk sharing in the euro area" (Kondiviżjoni tar-riskju fiż-żona tal-euro), Bullettin Ekonomiku, Ħarġa 3, li enfasizza r-rwol ta' swieq finanzjarji effiċjenti u integrati bħala prerekwiżit ewlieni għall-kondiviżjoni effettiva tar-riskju privat fiż-żona tal-euro. Disponibbli fuq is-sit elettroniku tal-BĊE fuq www.ecb.europa.eu.

([102]) Ara l-Opinjoni CON/2022/26 tal-Bank Ċentrali Ewropew tad-9 ta' Awwissu 2022 dwar proposta għal direttiva fir-rigward tal-arranġamenti ta' delega, il-ġestjoni tar-riskju tal-likwidità, ir-rapportar superviżorju, il-forniment ta' servizzi depożitarji u ta' kustodja u l-oriġinazzjoni tas-self minn fondi ta' investiment alternattivi (ĠU C 379, 3.10.2022, p. 1).

([103]) Ara BĊE (2025), Rieżami tal-Istabbiltà Finanzjarja, il-Kapitolu 4, li jeżamina r-riskju sistemiku li jirriżulta minn rabtiet bejn il-banek u l-intermedjarji finanzjarji mhux bankarji, disponibbli fuq is-sit web tal-BĊE fuq www.ecb.europa.eu.

([104]) Ara l-Artikolu 6, il-punt (10), tar-regolament prinċipali propost, li jissostitwixxi l-Artikolu 12 tar-Regolament (UE) 2019/1156 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-20 ta' Ġunju 2019 dwar l-iffaċilitar tad-distribuzzjoni transfruntiera tal-impriżi ta' investiment kollettiv u li jemenda r-Regolamenti (UE) Nru 345/2013, (UE) Nru 346/2013 u (UE) Nru 1286/2014 (ĠU L 188, 12.7.2019, p. 55, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2019/1156/oj).

([105]) Ara l-Artikolu 1, il-punt (16), tar-regolament prinċipali propost, li jdaħħal Artikolu 19a ġdid fir-Regolament tal-ESMA.

([106]) Ara l-Artikoli 1, il-punt (16), u 2, il-punt (11), tad-direttiva prinċipali proposta, li jemendaw, rispettivament, l-Artikolu 23(1) tad-Direttiva 2009/65/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-13 ta' Lulju 2009 dwar il-koordinazzjoni ta' liġijiet, regolamenti u dispożizzjonijiet amministrattivi fir-rigward tal-impriżi ta' investiment kollettiv f'titoli trasferibbli (UCITS) (ĠU L 302, 17.11.2009, p. 32, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2009/65/oj) (minn hawn 'il quddiem id- "Direttiva UCITS") u l-Artikolu 21(5) tad-Direttiva 2011/61/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-8 ta' Ġunju 2011 dwar Maniġers ta' Fondi ta' Investiment Alternattivi u li temenda d-Direttivi 2003/41/KE u 2009/65/KE u r-Regolamenti (KE) Nru 1060/2009 u (UE) Nru 1095/2010 (ĠU L 174, 1.7.2011, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2011/61/oj) (minn hawn 'il quddiem id- "Direttiva AIFM").

([107]) Ara l-Artikoli 1, il-punt (2), u 2, il-punt (1), tad-direttiva prinċipali proposta, li jżidu, rispettivament, Artikolu 2(1), il-punt (v) ġdid, mad-Direttiva UCITS u Artikolu 4(1), il-punt (av) ġdid, mad-Direttiva AIFM. Il-kunċett ta' grupp tal-Unjoni ta' kumpaniji maniġerjali u AIFMs huwa introdott speċifikament għall-finijiet stabbiliti fil-proposti tal-Kummissjoni, u huwa distint minn, u mingħajr preġudizzju għall-kunċett ta' grupp taħt l-oqfsa prudenzjali għall-banek u d-ditti tal-investiment.

([108]) Ara l-Artikoli 1, il-punt (8), u 2, il-punt (10), tad-direttiva prinċipali proposta, li jemendaw, rispettivament, l-Artikolu 13(3) tad-Direttiva UCITS u l-Artikolu 20(6a) tad-Direttiva AIFM.

8.3. Il-BĊE jilqa' l-proposta tal-Kummissjoni li jiżdied il-limitu għall-UCITS li jinvestu f'titolizzazzjonijiet maħruġa skont ir-Regolament (UE) 2017/2402 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill ([109]) (jiġifieri titolizzazzjoni sempliċi, trasparenti u standardizzata (STS), minn korp emittenti uniku) mil-limitu attwali ta' 10 % għal limitu ogħla ta' 15 % ([110]). Din l-emenda hija konsistenti mal-proposti reċenti tal-Kummissjoni biex jittejjeb il-funzjonament tal-qafas ta' titolizzazzjoni ([111]). Il-BĊE huwa tal-fehma li l-limitu miżjud propost jista' jappoġġa l-parteċipazzjoni tal-investituri fis-suq tat-titolizzazzjoni, u jirrakkomanda li l-limitu jista' jiżdied aktar, pereżempju, għal 20 %. Minkejja dan, il-BĊE jenfasizza li dan il-limitu ma għandux jitneħħa kompletament, jew jiżdied b'mod eċċessiv, peress li jservi għanijiet ta' politika importanti, bħaż-żamma ta' salvagwardji xierqa għal ġestjoni tar-riskju adegwata u protezzjoni tal-investituri, speċjalment għall-investituri fil-livell tal-konsumatur. Barra minn hekk, sabiex jiġu appoġġati aktar l-investimenti fis-suq tat-titolizzazzjoni, ir-rekwiżiti ta' diliġenza dovuta għall-AIFs stabbiliti skont ir-Regolament Delegat tal-Kummissjoni (UE) Nru 231/2013 ([112]) jenħtieġ li jiġu allinjati mar-rekwiżiti ta' diliġenza dovuta aktar sempliċi u proporzjonati għall-investituri proposti fil-kuntest tal-proposti tal-Kummissjoni biex jittejjeb il-funzjonament tal-qafas tat-titolizzazzjoni.

8.4. Il-BĊE jilqa' l-fatt li l-proposti tal-Kummissjoni se jżidu r-rwol ta' konverġenza superviżorja tal-ESMA għas-settur tal-ġestjoni tal-assi. B'mod partikolari, il-BĊE jilqa' l-fatt li l-ESMA se tingħata s-setgħa li twettaq rieżamijiet annwali ta' gruppi kbar ta' kumpaniji maniġerjali u AIFMs tal-Unjoni ([113]). Dawn ir-rieżamijiet annwali se jkunu pass lejn il-valutazzjoni u l-indirizzar tal-ostakli għall-funzjonament transfruntier tas-settur u l-iżgurar li r-riskji potenzjali jitqiesu u jiġu indirizzati kif xieraq. L-iffukar fuq l-akbar gruppi abbażi tad-daqs u l-attività transfruntiera huwa proporzjonat u jkopri l-aktar entitajiet rilevanti. Il-BĊE jissuġġerixxi xi kjarifiki tekniċi rigward il-kamp ta' applikazzjoni u l-frekwenza tar-rieżamijiet biex tiġi żgurata l-effettività tagħhom, f'konformità mal-objettiv u l-kompetenzi tal-ESMA skont ir-Regolament dwar l-ESMA.

8.5. Il-BĊE jenfasizza li integrazzjoni ulterjuri tal-industrija tal-ġestjoni tal-assi tinvolvi wkoll riskji ogħla ta' kontaġju transfruntier għall-istabbiltà finanzjarja. Sabiex jinkisbu l-benefiċċji tal-SIU, is-swieq kapitali jenħtieġ li jkunu sors reżiljenti u sostenibbli ta' finanzjament, speċjalment fi żminijiet ta' stress. Dan jeħtieġ qafas prudenzjali li jista' jidentifika u jindirizza riskji sistemiċi emerġenti fis-sistema finanzjarja kollha. Għalhekk, jenħtieġ li s-superviżjoni aktar integrata tal-fondi u tal-maniġers li hija proposta tkun akkumpanjata minn rieżami tal-qafas makroprudenzjali tal-Unjoni permezz ta' emendi mmirati għad-Direttivi tal-UCITS u tal-AIFM, bl-għan li jiġi żviluppat approċċ makroprudenzjali flimkien ma' sorveljanza mikroprudenzjali. Kif deskritt fir-rispons tal-Eurosistema għall-konsultazzjoni tal-Kummissjoni Ewropea dwar il-politiki makroprudenzjali għall-intermedjazzjoni finanzjarja mhux bankarja (NBFI), tali emendi mmirati huma meħtieġa biex jippermettu aħjar monitoraġġ fis-settur kollu, valutazzjonijiet tar-riskju li jħarsu 'l quddiem u, fejn meħtieġ, l-attivazzjoni ta' miżuri preventivi biex tiġi ssalvagwardjata l-istabbiltà finanzjarja ([114]).

8.6. Fl-aħħar nett, il-BĊE jissuġġerixxi emendi mmirati għad-dispożizzjonijiet dwar l-iskambju ta' informazzjoni skont id-Direttivi tal-UCITS u tal-AIFM biex jiġi ċċarat u mtejjeb l-aċċess għall-BĊE u membri rilevanti oħra tas-SEBĊ għad-data dwar l-UCITS u l-AIFMs. Dan huwa meħtieġ biex jiġu żgurati deċiżjonijiet ta' politika monetarja aktar

([109]) 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, u li jemenda d-Direttivi 2009/65/KE, 2009/138/KE u 2011/61/UE u r-Regolamenti (KE) Nru 1060/2009 u (UE) Nru 648/2012 (ĠU L 347, 28.12.2017, p. 35, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2017/2402/oj).

([110]) Ara l-Artikolu 1, il-punt (27), tad-direttiva prinċipali proposta, li temenda l-Artikolu 56(2) tad-Direttiva UCITS.

([111]) COM(2025) 826 finali, COM (2025) 825 final u Ares (2025) 4808223. Ara l-Opinjoni CON/2025/35 tal-Bank Ċentrali Ewroew tal-11 ta' Novembru 2025 dwar (a) proposta għal regolament li jemenda r-Regolament (UE) 2017/2402 li jistabbilixxi qafas ġenerali għat-titolizzazzjonijiet u li joħloq qafas speċifiku għal titolizzazzjoni sempliċi, trasparenti u standardizzata, (b) proposta għal regolament li jemenda r-Regolament (UE) Nru 575/2013 dwar ir-rekwiżiti prudenzjali għall-istituzzjonijiet ta' kreditu fir-rigward tar-rekwiżiti għall-iskoperturi ta' titolizzazzjoni, u (c) abbozz ta' proposta għal regolament delegat li jemenda r-Regolament ta' Delega (UE) 2015/61 fir-rigward tal-kondizzjonijiet ta' eliġibbiltà għat-titolizzazzjonijiet fir-riżerva ta' likwidità tal-istituzzjonijiet ta' kreditu (ĠU C, C/2026/503, 23.1.2026, ELI: http://data.europa.eu/eli/C/2026/503/oj).

([112]) Regolament ta' Delega tal-Kummissjoni (UE) Nru 231/2013 tad-19 ta' Diċembru 2012 li jissupplimenta d-Direttiva 2011/61/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill fir-rigward tal-eżenzjonijiet, kondizzjonijiet ġenerali tal-operat, id-depożitarji, l-ingranaġġ, it-trasparenza u s-superviżjoni (ĠU L 83, 22.3.2013, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2013/231/oj).

([113]) Ara l-Artikoli 1, il-punt (47), u 2, il-punt (21), tad-direttiva prinċipali proposta, li jdaħħlu, rispettivament, l-Artikoli 110b u 110c ġodda fid-Direttiva UCITS u l-Artikoli 47a u 47b ġodda fid-Direttiva AIFM.

([114]) Ara r-rispons tal-Eurosistema għall-konsultazzjoni tal-Kummissjoni Ewropea dwar il-politiki makroprudenzjali għall-intermedjazzjoni finanzjarja mhux bankarja (NBFI), Novembru 2024, u t-tweġiba tas-SEBĊ għall-konsultazzjoni mmirata tal-Kummissjoni Ewropea dwar l-integrazzjoni tas-swieq kapitali tal-UE, Ġunju 2025, disponibbli fuq is-sit web tal-BĊE fuq www.ecb.europa.eu.

infurmati, jittejbu l-konsistenza, il-puntwalità u l-kwalità tal-valutazzjonijiet tal-istabbiltà finanzjarja, jiġu appoġġati t-tfassil u l-evalwazzjoni tal-politiki makroprudenzjali, u jissaħħaħ il-monitoraġġ ta' tnixxijiet transfruntiera potenzjali ([115]). Barra minn hekk, tali aċċess ineħħi l-ħtieġa għal rekwiżiti ta' rapportar duplikati u b'hekk jikkontribwixxi għas-simplifikazzjoni u għal tnaqqis fil-piżijiet tar-rapportar għall-parteċipanti fis-suq.

9. **Ċentri ta' negozjar**

Il-BĊE jappoġġa l-proposti tal-Kummissjoni biex l-ESMA tingħata setgħat superviżorji diretti għal ċentri tan-negozjar sinifikanti b'dimensjoni transfruntiera importanti. Is-superviżjoni diretta fil-livell Ewropew se tgħin biex jiġu żgurati standards superviżorji konsistenti, li min-naħa tagħhom jistgħu jgħinu biex jiġu żgurati kondizzjonijiet ekwi u jiġi indirizzat il-grad għoli attwali ta' frammentazzjoni taċ-ċentri tan-negozjar fl-Unjoni. Barra minn hekk, il-BĊE jappoġġa l-ħolqien ta' qafas għall-Operaturi tas-Suq Pan-Ewropej skont il-proposti tal-Kummissjoni ([116]). Fl-aħħar nett, il-BĊE jappoġġa t-trasferiment ta' rekwiżiti regolatorji mill-MiFID għall-MiFIR, li se jillimita d-diverġenzi nazzjonali fl-applikazzjoni tad-dritt tal-Unjoni u jnaqqas l-ostakli legali u operazzjonali li bħalissa jfixklu l-forniment ta' servizzi minn ċentri tan-negozjar bejn il-fruntieri. Meħuda flimkien, dawn l-aspetti tal-proposti tal-Kummissjoni ser jappoġġaw il-konsolidazzjoni u l-integrazzjoni transfruntiera fis-settur, u fl-aħħar mill-aħħar jikkontribwixxu għal żieda fil-profondità tas-suq, il-likwidità u t-trasparenza tas-swieq kapitali tal-Unjoni.

Fejn il-BĊE jirrakkomanda li l-prosposti jiġu emendati, il-proposti ta' abbozzar speċifiċi huma stabbiliti f'dokument ta' ħidma tekniku separat flimkien ma' test ta' spjegazzjoni f'dan is-sens. Id-dokument ta' ħidma tekniku huwa disponibbli bl-Ingliż fuq EUR-Lex.

Magħmul fi Frankfurt am Main, id-9 ta' April 2026.

Il-President tal-BĊE
Christine LAGARDE

([115]) Ara l-paragrafu 4 tal-Opinjoni CON/2022/26.

([116]) Ara l-Artikolu 3, il-punt (3), tar-regolament prinċipali propost, li jdaħħal Titolu Ia ġdid fil-MiFIR.