KUMMISSJONI TAL-KOMUNITAJIET EWROPEJ

Brussel 20.12.2006
KUMM(2006) 833 finali

RAPPORT MILL-KUMMISSJONI LILL-KUNSILL U LILL-PARLAMENT EWROPEW

Rapport ta' Evalwazzjoni dwar id-Direttiva dwar Arranġamenti Finanzjarji Kollaterali (2002/47/KE)

RAPPORT MILL-KUMMISSJONI LILL-KUNSILL U LILL-PARLAMENT EWROPEW

Rapport ta’ Evalwazzjoni dwar id-Direttiva dwar Arranġamenti Finanzjarji Kollaterali (2002/47/KE)

(Test b'rilevanza għaż-ŻEE)

WERREJ

1. Introduzzjoni 3

2. Metodu u l-għan ta' l-evalwazzjoni 3

3. L-implimentazzjoni u l-impatt tad-Direttiva 4

3.1. Rilevanza tad-Direttiva 4

3.2. Effettività 5

3.3. Effiċjenza 5

4. Kwistjonijiet ewlenin 6

4.1. L-ambitu materjali tad-Direttiva – Pretensjonijiet ta’ kreditu 6

4.1.1. Tipi ġodda ta’ kollaterali 6

4.1.2. Kriterji ta’ l-eliġibbiltà 6

4.1.3. Il-motivazzjoni ekonomika għall-estensjoni tal-kollateral eliġibbli għall-pretensjonijiet ta’ kreditu 7

4.1.4. Kwistjonijiet legali marbuta ma’ l-użu tal-pretensjonijiet ta’ kreditu bħala kollaterali 8

4.2. Dispożizzjonijiet ta’ l-esklużjoni 8

4.2.1. L-ambitu personali tad-Direttiva – Artikolu 1 (3) 8

4.2.2. Għażla biex jiġu esklużi ċerti ishma – Artikolu 1(4) (b) 9

4.2.3. Approprjazzjoni – Artikolu 4(3) 10

4.3. Id-dritt ta’ l-użu – Artikolu 5 10

4.4. L-Għarfien tad-Dispożizzjonijiet tal-Qtugħ f'daqqa tal-pretensjonijiet- Artikolu 7 .. 10

4.5. Kunflitti fil-liġi – Artikolu 9 11

5. Konklużjonijiet 12

1. INTRODUZZJONI

Id-Direttiva dwar Arranġamenti Finanzjarji Kollaterali 2002/47/KE (minn hawn il-quddiem "FCD" biss jew "id-Direttiva") toħloq qafas legali ta' l-UE uniformi għall-użu (transkonfinali) tal-kollaterali finanzjarju u għalhekk tneħħi ħafna mir-rekwiżiti imposti tradizzjonalment fuq l-arranġamenti kollaterali. Il-kollaterali huma l-assi provduti minn min jissellef lil min isellef biex inaqqas ir-riskju tat-telf finanzjarju lil min isellef fil-każ li min jissellef ma jirnexxilux li jissodisfa l-obbligi finanzjarji lil min ikun silfu. Il-kollaterali huma wżati dejjem iktar f'kull tip ta' tranżazzjoni, inklużi s-swieq kapitali, it-teżori u l-iffinanzjar tal-banek, is-sistemi tal-pagamenti u tar-rilaxx, u self ġenerali mill-bank. Il-kollaterali ħafna drabi jiġi pprovdut fil-forma ta' kontanti jew garanziji.

L-għan tad-Direttiva huwa li tinkiseb iktar integrazzjoni u effiċjenza tan-nefqa għas-swieq finanzjarji Ewropej permezz tas-simplifikazzjoni tal-proċess kollaterali, it-titjib taċ-ċertezza legali fl-użu tal-kollaterali u t-tnaqqis tar-riskji għal parteċipanti fis-suq. Qabel id-Direttiva, huwa biss dak il-kollaterali, pprovdut lil bank ċentrali jew ikkumbinat ma' parteċipazzjoni f'sistema ddeżinjata, li gawda l-protezzjoni skond l-Artikolu 9 (1) tad-Direttiva dwar il-finalità ta' *settlement* fis-sistemi ta' *settlement* ta' pagamenti u titoli (SFD)[1] Approċċ iktar komprensiv fil-forma ta' l-FCD sar neċessarju minħabba regoli nazzjonali diverġenti applikati għall-użu ta' kolaterali ħafna drabi ma kinux prattiċi u mhux trasparenti, u rriżultaw f'nuqqas ta' inċertezza għall-effettività tal-kollaterali bħala mezz ta' protezzjoni għat-tranżazzjonijiet transkonfinali.

L-Artikolu 10 tad-Direttiva jipprevedi li:

"Mhux aktar tard mis-27 ta' Diċembru 2006, il-Kummissjoni għandha tippreżenta rapport lill-Parlament Ewropew u l-Kunsill dwar l-applikazzjoni ta' din id-Direttiva, partikolarment dwar l-applikazzjoni ta' l-Artikolu 1(3), l-Artikolu 4(3) u l-Artikolu 5, akkumpanjat minn proposti fejn jinħtieġ, għar-reviżjoni tiegħu"

Dan ir-rapport jevalwa l-implimentazzjoni ta' l-FCD, l-impatt tagħha u jekk jinħtieġx li jsiru xi emendi għad-Direttiva[2]

2. METODU U L-GĦAN TA' L-EVALWAZZJONI

Sabiex tħejji dan ir-rapport, il-Kummissjoni, fil bidu ta' l-2006, staqsiet lill-Istati Membri, il-BĊE; u l-Istati taż-ŻEE biex iwieġbu kwestjonarju dwar l-implimentazzjoni u l-applikazzjoni ta' l-FCD. Inħoloq ukoll kwestjonarju inqas estensiv għas-settur privat. L-Istati Membri kollha wieġbu, minbarra Spanja. Anke n-Norveġja – Stat miż-ZEE – wieġbet. Il-Kummissjoni rċeviet 27 tweġiba direttament minn spektrum wiesgħa ta' parteċipanti tas-swieq u organizzazzjonijiet finanzjarji ewlenin, inkluż il-BĊE. Xi Stati Membri żiedu anness bir-risposti mis-settur privat għar-risposti tagħhom. Konsegwentement, din l-evalwazzjoni tislet minn dan il-materjal estensiv. Minħabba li dan il-materjal sar pubbliku, ir-rapport ma

---

[1] Dir. 98/26/EC finalità ta' *settlement* fis-sistemi ta' *settlement* ta' pagamenti u titoli, ĠU L 166, 11.06.1998, p.45-50

[2] Dan ir-rapport jevita li jikkummenta dwar in-negozjati għal Konvenzjoni UNIDROIT dwar regoli ta' sustanza dwar titoli intermedjarji

jirrepetix il-kontenut tiegħu sakemm dan ma jinħtieġx. L-anness, il-kwestjonarji u r-risposti huma ppubblikati fil-websajt tad-DĠ MARKT[3].

Minħabba li l-FCD għandha storja qasira, ikun prematur li wieħed jiġbed xi konklużjonijiet dwar l-impatt tad-Direttiva. Għaldaqstant, dan ir-rapport jiffoka fuq kwistjonijiet marbuta ma' l-implimentazzjoni u r-riżultati fit-terminu qasir.

3. L-IMPLIMENTAZZJONI U L-IMPATT TAD-DIRETTIVA

L-FCD ġiet adottata fis-6 ta' Ġunju 2002 u implimentata minn ħafna Stati Membri tul is-sena 2004; żewġ Stati Membri[4] biss laħqu d-data ta' skadenza għall-implimentazzjoni tas-27 ta' Diċembru 2003, filwaqt li disa' Stati Membri ma implimentawx id-Direttiva sa l-2005. Fost il-pajjiżi taż-ŻEE, l-Iżlanda u n-Norveġja għandhom leġiżlazzjoni ta' implimentazzjoni. Il-Kummissjoni tqis li, kumplessivament, l-Istati Membri implimentaw l-FCD b'mod adegwat u dan intwera ukoll permezz ta' kontributi varji mill-industrija.

3.1. Rilevanza tad-Direttiva

Is-suq repo ta' l-UE, wieħed mill-akbar swieq finanzjarji fid-dinja, qiegħed jikber bil-ħeffa waqt dawn l-aħħar snin bil-valur totali ta' € 5.883 biljun euro f'Diċembru ta' l-2005, meta mqabbel ma' € 3,788 biljun euro f'Diċembru 2003 u € 1,863 biljun euro f'Ġunju 2001[5] Barra minn hekk, skond id-dejta ta' l-Eurosistema[6], il-kollaterali li qed jintuża fl-operazzjonijiet ta' kreditu ta' l-Eurosistema żdiedet b'madwar 33% minn € 650 biljun sa € 866 biljun euro bejn l-2002 u l-2005.

Hemm ukoll tendenza li dejjem qed tikber li kontraparti għall-Eurosistema fi Stat Membru partikolari fiż-żona ta' l-euro tuża kollaterali li joriġina minn Stat Membru ieħor taż-żona ta' l-euro. Fl-aħħar ta' l-2005 intuża kważi 50% tal-kollaterali Eurosistema fuq bażi transkonfinali, imqabbel biss bi 12% fl-1999. Dan jintwera fit-tabella li tmiss [7]

---

3 http://europa.eu.int/comm/internal_market/financial-markets/collateral/index_en.htm

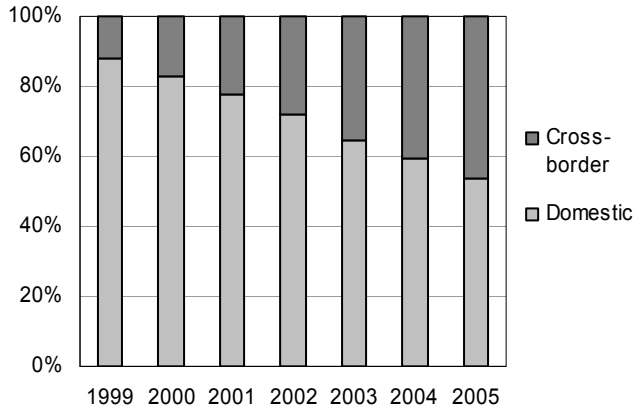
4 l-Awstrija u r-Renju Unit

5 L-Assoċjazzjoni Internazzjonali tas-Suq Kapitali (AISK) stħarriġ dwar is-suq repo Ewropew, Marzu 2006.

6 Jiġifieri, l-arranġament li bih il-BĊE u l-Banek Ċentrali Nazzjonali li adottaw l-euro jwettqu l-ħidmiet tas-Sistema Ewropea tal-Banek Ċentrali fi ħdan iż-żona ta' l-Euro.

7 Bulettin ta' Kull Xahar ta' BĊE, Mejju 2006: Il-lista Waħdanija fil-qafas kollatetali ta' l-Eurosistema, p.78.

Tabella 1: L-użu tal-kollaterali domestiku *versus* dak transkonfinali



Dawn il-figuri juru li d-Direttiva ma ntlaqatx ġewwa vakum, iżda hija ta' relevanza sinifikanti għas-settur finanzjarju tal-lum il-ġurnata.

3.2. Effettività

Huwa kmieni wisq biex jiġi evalwat bis-sħiħ jekk id-direttiva wasslitx għal iktar integrazzjoni u effiċjenza fin-nefqa tas-swieq finanzjarji Europej. Madankollu, b'mod ġenerali, dawk li wieġbu[8] jaqblu li l-FCD ħaffet l-użu tal-kollaterali finanzjarju fis-swieq finanzjarji Europej u ssimplifikat il-proċeduri u għamlithom iktar effiċjenti minħabba f'dan.

L-FCD naqset il-piżijiet legali u amministrattivi għal kisba jew l-infurzar tal-kollaterali. Id-Direttiva ssimplifikat il-proċeduri għall-ħolqien, il-perfezzjoni, il-validità u l-infurzar tal-kollaterali finanzjarju billi pprovdiet li l-uniku rekwiżit formali għall-proviżjoni tiegħu huwa li jrid jiġi ppruvat bil-miktub jew f'mod legali ekwivalenti. Tejbet ukoll iċ-ċertezza legali fid-dawl ta' ċerti tekniki użati fit-tranżazzjonijiet kollaterali. L-FCD tgħin il-parteċipanti fis-suq, biex jiġġestixxu aħjar ir-riskju legali, u b'hekk tikkontribwixxi biex jitnaqqsu l-ispejjeż tal-kapital skond Basel II.

F'dawn l-aħħar ftit snin, faqqsu programmi tal-kollaterali Europej kullimkien. pereżempju, sa minn Diċembru 2002, l-ABN AMRO irrapportaw żieda fin-numru ta' arranġamenti finanzjarji kollaterali b'kontrapartijiet ta'l-UE b'żieda simili fl-użu ta' assi denominati ta' l-UE bħala kollaterali[9] L-ABN AMRO tikkunsidra li (il-wasla mistennija ta') l-FCD ħaffet il-konklużjoni ta' dawk il-ftehimiet u din hija l-opinjoni ta' diversi oħrajn ukoll[10]. Il-Kummissjoni hija ta' din l-istess opinjoni.

3.3. Effiċjenza

Il-parteċipanti fis-suq ġarrbu spejjeż minimi fil-bdil tas-sistemi ta' informazzjoni tagħhom, iżda iktar importanti minn hekk - l-FCD naqqset l-ispejjeż legali u amministrattivi tat-teħid u l-infurzar tal-kollaterali billi ssimplifikat il-proċeduri mmsemija minn qabel marbuta mal-

---

8 Ara, pereżempju, ir-risposti mill-ISDA (Assoċjazzjoni Internazzjonali għal Skambji u Derivattivi), EFMLG (Grupp ta' Avukati għas-Swieq Europej) u ESBG (Grupp ta' Banek Europej tat-Tfaddil)

9 It-tweġiba ta' l-ABN AMRO għall-Mistoqsija numru 5.

10 Zentraler Kreditausschuss, Tweġiba għall-Mistoqsija nru 3.

kollateral finanzjarju u rriżultat f'li l-opinjonijiet kollaterali ikunu soġġetti għal inqas kwalifiki[11]

4. KWISTJONIJIET EWLENIN

Dan il-Kapitolu jitratta s-seba' kwistjonijiet ewlenin identifikati fl-eżerċizzju ta' evalwazzjoni. L-ewwelnett, hi tikkunsidra l-mistoqsija jekk it-tipi addizzjonali ta' assi wżati fis-swieq finanzjarji, bħal ma huma l-pretensjonijiet ta' kreditu, għandhom igawdu mill-protezzjoni ta' l-FCD. Imbagħad dan jevalwa t-tliet dispożizzjonijiet ta' esklużjoni (*opt out*), id-dritt ta' l-użu mill-ġdid, is-sejħa għal reġim għall-qtugħ f'daqqa tal-pretensjonijiet (*close-out netting*), u finalment ir-regola tal-kunflitti fil-liġijiet.

4.1. L-ambitu materjali tad-Direttiva – Pretensjonijiet ta' kreditu

4.1.1. Tipi ġodda ta' kollaterali

Tliet Stati Membri – ir-Repubblika Ċeka, Franza u l-Iżvezja – inklużi tipi speċifiċi ta' ammonti li jidħlu, bħall-kreditu u pretensjonijiet oħra, fil-lista ta' assi li jistgħu jservu bħala kollaterali skond id-Direttiva. U b'hekk wessgħu l-ambitu materjali ta' l-applikazzjoni tad-Direttiva fil-ġurisdizzjonijiet tagħhom. Ir-Repubblika Ċeka inkludiet il-pretensjonijiet ta' kreditu fit-traspożizzjoni nazzjonali. Franza tinkludi ukoll pretensjonijiet u forom differenti ta' drittijiet, sakemm jistgħu jiġu assenjati. L-Iżvezja inkludiet self ta' flus fit-traspożizzjoni nazzjonali. Il-pretensjonijiet ta' kreditu jistgħu wkoll isiru kollaterali f'ċerti Stati Membri oħra soġġetti għall-kundizzjonijiet legali.

F'dawn l-aħħar ftit snin saru importanti ukoll tipi ġodda ta' assi għall-operazzjonijiet tal-kollaterali għas-swieq finanzjarji jew għanijiet tal-bank ċentrali. B'mod partikolari, il-Kunsill Regolatorju tal-Bank Ċentrali Ewropew, fl-2004 ddeċidew li jintroduċu pretensjonijiet ta' kreditu bħala tip eliġibbli ta' kollaterali għall-operazzjoniiet ta' kreditu ta' l-Eurosistema sa mill-1 ta' Jannar 2007. Konsegwentement, tqajmet il-mistoqsija dwar jekk pretensjonijiet ta' kreditu għall-għanijiet tal-bank ċentrali għandhomx igawdu mill-protezzjoni taħt l-FCD.

4.1.2. Kriterji ta' l-eliġibbiltà

F' Lulju ta' l-2005, il-BĊE ippubblika l-kriterji speċifiċi ta' eliġibilità li għandhom japplikaw għal dawk il-pretensjonijiet ta' kreditu[12], li jinkludu, inter alia, dan li ġej: il-post ta' stabbiliment tad-debitur (jew inkella l-garanti) li huwa restritt għal pajjiż membru minn żona euro. Il-ftehim ta' self għandu jkun immexxi mil-liġijiet ta' pajjiż membru miż-żona ta' l-euro. Il-firxa ta' debituri eliġibbli hija restritta għal korporazzjonjiet mhux finanzjarji u entitajiet mis-settur pubbliku.

Għalhekk, sa mill-1 ta' Jannar 2007, ċerti pretensjonijiet ta' kreditu għandhom ikunu jistgħu jsiru kollaterali madwar iż-żona ta' l-euro għall-ewwel darba. L-użu totali attwali tal-pretensjonijiet kollha ta' kreditu fl-Istati Membri kollha li qed jipparteċipaw attwalment hija

---

[11] Il-Kumitat dwar il-Liġi Finanzjarja tas-Soċjetà Legali tal-Belt ta' Londra, Tweġiba għall-Mistoqsija numru 3.

[12] Għal aktar informazzjoni jekk jogħġbok ara l-pubblikazzjoni BĊE intitolata: "L-implimentazzjoni tal-politika monetarja fiż-żona ta' l-Euro Dokumentazzjoni dwar l-istrumenti u proċedura tal-politka monetarja ta' l-Eurosistema", data ta' pubblikazzjoni: 15 ta' Settembru 2006.

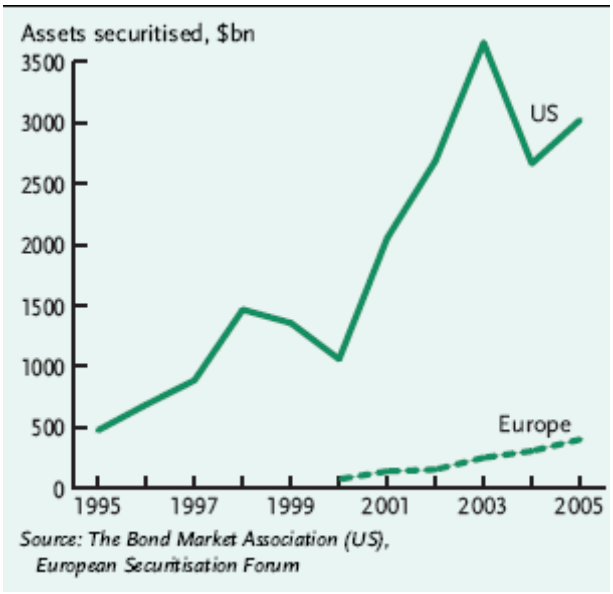
diffiċli biex tiġi stmata. Minkejja dan, il-BĊE indika li per eżempju l-pretensjonijiet sa € 800 biljun estiżi lis-settur ġenerali tal-gvern biss huma mistennija li jsiru eliġibbli u li jistgħu jintużaw minn kontrapartijiet fl-operazzjonijiet ta' kreditu ta' l-Eurosistema.

4.1.3. Il-motivazzjoni ekonomika għall-estensjoni tal-kollateral eliġibbli għall-pretensjonijiet ta' kreditu

L-użu li dejjem qiegħed jiżdied tal-kollaterali huwa żvilupp pożittiv, minħabba li jagti aċċess lill-investituri għal-fondi u istituzzjonijiet ta' kreditu biex is-self isir b'mod iktar effiċjenti. L-estensjoni ta' l-ambitu tal-kollateral eliġibbli għal pretensjonijiet ta' kreditu jistgħu jagħtu kontribut ikbar għal kundizzjonijiet ugwali fost l-istituzzjonijiet ta' kreditu fl-Istati Membri kollha u tista' tistimula l-użu transkonfinali ta' dan l-istrument bħala kollaterali. Jekk l-użu tal-pretensjonijiet ta' kreditu bħala kollaterali jkunu ffaċilitati, il-konsumaturi/debituri jistgħu jibbenefikaw ukoll minħabba li l-użu tal-pretensjonijiet bħala kollaterali jista' fl-aħħar mill-aħħar iwassal għal kompetizzjoni iktar intensiva u disponnibilità aħjar tal-krediti.

Minħabba li l-pretensjonijiet ta' kreditu attwalment mhumiex kollaterali eliġibbli, ammont sinifkanti ta' kapital fil-forma ta' pretensjonijiet ta' kreditu jinstab iffriżat fil-karti tal-bilanċ ta' l-istituzzjonijiet ta' kreditu fl-Europa. Skond l-istima tal-BĊE dan l-ammont jaqbeż il-50% tal-karta tal-bilanċ ta' l-istituzzjonijiet ta' kreditu fiż-żona ta' l-euro. L-estensjoni tal-kollaterali eliġibbli għall-pretensjonijiet ta' kreditu tista' tagħti l-possibilità li jiċċaqlaq dan il-kapital imdaqqas, u b'hekk jintuża b'mod iktar effiċjenti fl-ekonomija ta' l-Europa. Tqiegħed ukoll lill-istituzzjonijiet ta' kreditu Europej fuq livell iktar ugwali mal-kompetituri internazzjonali bħal mill-Istati Uniti, fejn il-pretensjonijiet ta' kreditu tradizzjonalment jirrappreżentaw sehem ħafna iżgħar mill-karta tal-bilanċ. Il-livell differenti ta' garanzija qed jintwera fit-tabella ta' hawn taħt.

Tabella 2: Il-ħruġ ta' garanziji



L-eżistenza ta' qafas uniformi legali li jtejjeb l-użu tal-pretensjonijiet ta' kreditu bħala kollaterali jista' jkun ukoll ta' benefiċċju għat-tranżazzjonijiet tas-swieq finanzjarji minħabba li żżid id-disponnibilità ta' tipi ġodda ta' assi, pereżempju fir-rigward ta' operazzjonijiet ta' kreditu garantit. Barra minn hekk, l-estensjoni ta' kollaterali eliġibbli għall-pretensjonijiet ta' kreditu tista' tkun utli biex tikkumplimenta l-garanziji. Il-garanzija hija strument importanti u

prezzjuż, li jipprovdi l-investituri b'tip ieħor ta' strument tas-self u jiffaċilita l-banek biex jiġbru l-fondi iktar faċilment. Madankollu, tesponi ukoll il-parteċipanti għall-volatilità tas-swieq kapitali. It-tħaffif ta' l-użu tal-garanziji li jestendu l-kollaterali eleġibbli għall-pretensjonijiet tal-krediti, b'konsegwenza jikkostitwixxu kumpliment għall-garanzija għall-istituzzjonijiet ta' kreditu li mhumiex lesti li jiġbru fondi fis-swieq kapitali.

Attwalment, hemm xi differenzi fl-Istati Membri ta' l-UE fir-rigward tal-formalitajiet u t-teknika disponibbli biex il-pretensjonijiet ta' kreditu jsiru kollaterali kif kien il-każ marbut mat-titoli ta' kreditu u l-kontanti qabel l-FCD. L-estensjoni ta' l-ambitu ta' l-FCD għall-pretensjonijiet ta' kreditu jistgħu jipprovdu kundizzjonjiet ugwali għall-parteċipanti kollha fis-suq madwar l-UE.

Finalment, li l-pretensjonijiet ta' kreditu jsiru parti mill-kollateral eliġibbli fl-Istati Membri kollha jista' jikkontribwixxi biex tiżdied id-disponnibilità tal-kollaterali likwidu ħafna għat-trażazzjonijiet finanzjarji. Il-pretensjonijiet ta' kreditu li jintużaw bħala kollaterali eliġibbli għall-BĊE jistgħu jippermettu l-istituzzjonijiet ta' kreditu biex jużaw assi likwidi ħafna bħat-titoli ta' kreditu tal-gvern li attwalment qed jinżammu fl-Eurosistema għal użu ieħor fl-ekonomija Europea.

Fid-dawl ta' dan ta' hawn fuq, il-Kummissjoni tikkonkludi li jekk issir emenda fl-FCD biex tinkludi pretensjonijiet ta' kreditu, dan ikun jista' jkabbar l-impatt ekonomiku tad-deċiżjoni tal-Kunsill Regolatorju tal-Bank Ċentrali Europew u jsir ta' benefiċċju għall-parteċipanti fis-swieq finanzjarji.

4.1.4. Kwistjonijiet legali marbuta ma' l-użu tal-pretensjonijiet ta' kreditu bħala kollaterali

Sabiex tiggarantixxi li l-Eurosistema tista' tipprevedi għall-krediti dritt ta' garanzija legalment valida u infurzabbli, minbarra r-rekwiżiti ta' eliġiblità jinħtieġ li jiġu indirizzati xi kwistjonijiet legali oħra. Kwistjonijiet bħal dawn jindirizzaw, pereżempju, jekk għandux id-debitur jiġi infurmat dwar il-kollateralizzazzjoni tal-pretensjonijiet tal-kreditu tiegħu, dwar l-informazjoni dwar id-debituri jew minħabba l-kwistjoni ta' eliminazzjoni tar-restrizzjonijiet li għalihom jistgħu jiġu soġġetti l-mobilizzazzjoni u r-realizzazzjoni tas-self. M'hemmx qafas legali uniformi madwar l-UE kollha dwar il-krediti tal-pretensjonijiet u l-użu tagħhom bħala kollaterali, dawn il-kwistjonijiet mhumiex trattati b'mod uniformi fil-ġurisdizzjonijiet nazzjonali differenti.

L-iktar soluzzjoni evidenti biex jissolvew xi uħud minn dawn il-kwistjonijiet tikkonsisti fl-estensjoni ta' l-ambitu ta'l-FCD L-Eurosistema attwalment qed tesplora l-kwistjonijiet tekniċi marbuta ma' l-użu tal-pretensjonijiet tal-kreditu bħala kollaterali. Skond il-progress ta' dan ix-xogħol, il-Kummissjoni għandha tikkunsidra li tipproponi l-emendi waqt is-sena 2007.

4.2. Dispożizzjonijiet ta' l-esklużjoni

4.2.1. L-ambitu personali tad-Direttiva – Artikolu 1 (3)

Waqt in-negozjar tad-Direttiva (kif ukoll fil-fażi ta' l-implimentazzjoni), ingħatat ħafna attenzjoni għall-mistoqisja ta' min għandu jibbenefika mill-protezzjoni tad-Direttiva, minħabba li trattament speċjali għall-arranġamenti tal-kollaterali jistgħu jidhru li huma kuntrarji għall-prinċipju ġenerali tat-trattament ugwali tal-krediturifi ħdan xi proċeduri ta' fallimenti. L-Artikolu 1(3) ta' l-FCD jagħti lill-Istati Membri l-għażla li jeskludu l-arranġamenti meta waħda mill-partijiet hija persuna msemmija fl-Artikolu 1(2) (e).

Bosta Stati Membri kkunsidraw il-possibilità li japplikaw l-esklużjoni bis-sħiħ, iżda fl-aħħar mill-aħħar l-Awstrija biss għażlet li tagħmel dan. Ħames Stati Membri biss applikaw għal esklużjoni parzjali. Ir-Repubblika Ċeka, is-Slovenja, l-Iżvezja, Franza u l-Ġermanja. Fir-Repubblika Ċeka, il-leġiżlazzjoni ta' l-implimentazzjoni tapplika l-esklużjoni għall-impriżi ta' ċertu daqs biss fit-termini ta' kwalunkwe tnejn mit-tliet kriterji li ġejjin: assi, dħul totali u kapital Fis-Slovenja, il-leġiżlazzjoni ta' implimentazzjoni teskludi dawk l-entitajiet legali li mhumiex ddefiniti bħala 'kumpaniji kbar' skond il-liġi dwar il-kumpaniji kummerċjali, bħal ma huma l-impriżi żgħar u ta' daqs medju, assoċjazzjonijiet u ċerti entitajiet legali tal-liġi ċivili. Il-leġiżlazzjoni Żvediża tillimita l-possibilitajiet biex jingħataw mill-ġdid b'garanzija l-assi lill-aġenti finanzjarji. Franza eżerċitat esklużjoni parzjali għat-tranżazzjonijiet skond ir-reġim speċjali li jeskludi kumpaniji essenzjalment ordinarji. It-traspożizzjoni Germaniża tinkludi tranżazzjonijiet bejn żewġ entitajiet korporattivi, li huma ddefiniti bħala impriżi li jeskludu persuni naturali, negozjanti singoli u partnerjati. Madankollu, jekk dik li qed tagħti l-kollaterali hija impriża, huwa kopert biss dak il-kollaterali finanzjarju li jintuża biex jiżgura li jiġu koperti l-obbligi finanzjarji ddefiniti bi preċizjoni, li jeskludi essenzjalment is-self f'kontanti fit-terminu twil li jinvolvi l-impriżi.

L-għaxar Stati Membri (il-Belġju, id-Danimarka, l-Estonja, il-Finlandja, il-Ġermanja, l-Italja, il-Lussemburgu, Spanja u r-Renju Unit) wessgħu l-ambitu personali ta' applikazzjoni tagħha biex ikopru ukoll entitajiet li ma ssemmewx fid-Direttiva.

Xi rappreżentattivi ta' l-industrija ta' l-enerġija (e.ż. il-Federazzjoni Europea tal-Kummerċjanti ta' l-Enerġija (EFET) li jridu jespandu l-FCD biex tkopri ukoll entitajiet mhux regolati, bħal kumpaniji fil-kummerċ ta' l-enerġija, b'mod li l-arranġamenti bejn entitajiet bħal dawn (inklużi dawk id-dispożizzjonijiet dwar il-qtugħ f'daqqa tal-pretensjonijiet miftehma fi ħdan arranġamenti bħal dawn) jistgħu jiġu protetti ukoll. Il-Kummissjoni qieset dan is-suġġeriment, iżda temmen li estensjoni bħal din taqa' barra l-ambitu kif kien intenzjonat fid-Direttiva, li hija msejsa fuq il-protezzjoni ta' l-arranġamenti li għallinqas wieħed mill-partijiet għaliha huwa entità mis-settur pubbliku, bank ċentrali jew istituzzjoni finanzjarja.

4.2.2. Għażla biex jiġu esklużi ċerti ishma – Artikolu 1(4) (b)

L-Artikolu 1(4) (b) ta' l-FCD jagħti lill-Istati Membri l-għażla li jeskludu mill-ambitu tad-direttiva preżenti, il-garanziji li jikkonsistu mill-ishma ta' dawk li jipprovdu l-kollaterali, ishma f'impriżi affiljati fi ħdan is-sens tad-Direttiva tas-Seba' Kunsill 83/349/KEE tat-13 ta' Ġunju 1983 fuq kontijiet ikkonsolidati, u ishma f'impriżi li l-għan esklussiv tagħhom huwa li jkollhom mezzi ta' produzzjoni essenzjali għan-negozju ta' dak li jipprovdi l-kollaterali jew li jkollhom pussess ta' propjetà.

Stat Membru wieħed biss – id-Danimarka – applika għall-esklużjoni bis-sħiħ skond l-Artikolu 1(4) (b). Esklużjoni parzjali għal tipi speċifikati ta' assi tapplika għall-Ġermanja, l-Irlanda u l-Iżvezja. Il-Ġermanja ma tikkunsidrax l-ishma personali ta' dak li qed jipprovdi l-kollaterali kif ukoll l-ishma ta' l-impriżi affiljati fi ħdan it-tifsira tad-Direttiva 83/349/KEE li huma kollaterali finanzjarji jekk dak li qed jipprovdi l-kollaterali jew l-impriża affiljata huwa persuna korporattiva jew persuna oħra li taqa' taħt l-Artikolu 1(2) (e) tad-Direttiva. L-Irlanda teskludi mill-ambitu tal-kollateral finanzjarju skond id-Direttiva dawk l-ishma f'impriżi li l-uniku skop tagħhom huwa jew li jkollhom l-pussess ta' mezzi ta' produzzjoni essenzjali għall-attività ta' dak li qed jagħmel tajjeb permezz tal-kollateral jew li jkollu l-propjetà tiegħu. Fl-Iżvezja, l-esklużjoni testendi biss għal dawk l-ishma mhux elenkati fl-impriżi affiljati fil-każ ta' falliment.

Billi m'hemm l-ebda effett notevoli fuq it-tħaddim tas-suq intern, il-Kummissjoni ma tridx terga' tiftaħ id-dibattitu fil-livell Ewropew u, b'konsegwenza ta' dan, mhux sejra tippreżenta proposti biex tneħħi l-ebda waħda mid-dispożizzjonijiet ta' l-esklużjoni.

4.2.3. Approprjazzjoni – Artikolu 4(3)

L-Artikolu 4(3) ta' l-FCD tippermetti ċerti Stati Membri biex jagħżlu l-esklużjoni mill-approprjazzjoni għal dak li jaċċetta l-kollaterali. L-approprjazzjoni tfisser essenzjalment li dak li jieħu l-kollaterali jista' fil-każ ta' infurzar - taħt ċerti kundizzjonijiet – iżomm l-assi bħala l-propjetà tiegħu minflok ma jbigħhom. Madankollu, l-ebda Stat Membru m'għamel użu minn din l-għażla. B'konsegwenza ta' dan, il-25 Stat Membru issa qegħdin jagħrfu l-approprjazzjoni għal benefiċjarju tal-kollaterali fil-każ ta' infurzar. Għalhekk, fir-reviżjoni li jmiss ta' l-FCD, l-Artikolu 4(3) jista' jitħassar.

4.3. Id-dritt ta' l-użu – Artikolu 5

L-Artikolu 5.1, ta' l-FCD jistipula li l-Istati Membri għandhom jiżguraw li l-benfiċjarju tal-kollaterali huwa intitolat li jeżerċita d-dritt ta' l-użu tal-kollaterali finanzjarji pprovduti skond l-arranġament tal-kollaterali finanzjarji, jekk u sal-punt li t-termini ta' l-arranġament jipprovdu għal dan. 'Id-dritt ta' l-użu' jfisser li l-benefiċjarju tal-kollaterali għandu d-dritt li jeħles mill-kollaterali għall-benfiċċju ta' parti terza billi jittrasferixxi l-pussess jew billi jagħti dritt tat-titoli ta' kreditu. Billi jipprovdi l-possibilità li jingħata dritt ġenerali lill-benefiċjarji għat-tneħħija tal-kollaterali, l-FCD ittejjeb il-likwidità tal-kontanti u s-swieq tat-titoli ta' kreditu.

Għal ħafna Stati Membri, id-dritt ta' l-użu mill-ġdid kien novità, iżda issa l-Istati Membri kollha jipprovdu fis-sistemi legali tagħhom li dak li jaċċetta l-kollaterali huwa intitolat biex jeżerċita d-dritt ta' l-użu mill-ġdid jekk (u sal-punt) provdut skond arranġament kollaterali. L-istabbiliment tad-dritt ta' l-użu skond id-Direttiva ma jidhirx li qed jagħti lok għal xi problemi, iżda wieħed għad irid jara l-esperjenza li sejjer ikollu s-suq meta juża dan id-dritt. Għalhekk, il-Kumissjoni tikkunsidra li m'hemm bżonn l-ebda azzjoni oħra fil-preżent.

4.4. L-Għarfien tad-Dispożizzjonijiet tal-Qtugħ f'daqqa tal-pretensjonijiet- Artikolu 7

Il-qtugħ f'daqqa tal-pretensjonijiet huwa arranġament użat ħafna fis-swieq finanzjarji biex iħallsu dawk l-obbligazzjonijiet miftiehma iżda li għad ma jridux jitħallsu, u t-talbiet għal ħlas fuq, kontraparti waħda minn pretensjoni/obbligazzjoni finanzjarja waħda. Il-qtugħ f'daqqa tal-pretensjonijiet huwa importanti għall-effiċjenza tas-swieq finanzjarji, minħabba li jnaqqas ir-riskji tal-kreditu u tippermetti l-istituzzjonjiet finanzjarji jnaqqsu l-kapital regolatorju meħtieġ u/jew biex iżid l-esponiment tagħhom. Bħala kwistjoni tal-liġi dwar il-falliment ġenerali f'xi Stati Membri, jekk parti għat-tranżazzjoni tfalli, il-pretensjonijiet tagħha għall-ħlas kontra partijiet oħra ma jistgħux jitnaqqsu iktar. Huwa, madankollu, kruċjali għall-parteċipanti tas-suq li jkunu jistgħu jistrieħu fuq mekkaniżmu ta' qtugħ protett legalment fil-każ ta' falliment tal-kontraparti tagħhom.

L-FCD għarfet it-tali eżiġenza billi introduċiet fl-Artikolu 7 l-obbligu li l-qtugħ f'daqqa tal-pretensjonijiet jista' jieħu effett skond it-termini tiegħu, minkejja l-bidu ta' xi proċedura ta' falliment u xi proċeduri jew avvenimenti oħra simili u minkejja xi kwistjonijiet oħra li jistgħu jinfluwenzaw b'mod ieħor il-qtugħ f'daqqa tal-pretensjonijiet. Għal ħafna Stati Membri din kienet novità oħra, u mhux pass meħud faċilment lil hinn mill-prinċipju tat-trattament ugwali għall-kredituri fi proċedura ta' falliment. Illum, il-prinċipju tal-qtugħ f'daqqa tal-

pretensjonijiet huwa stabbilit sew fl-Istati Membri kollha, iżda wieħed għad irid jara kif dawn id-dispożizzjonijiet ta' qtugħ qed jiġu applikati fil-prattika.

Hemm ukoll suġġerimenti biex tittejjeb il-koerenza tal-leġiżlazzjoni ta' l-UE dwar il-qtugħ u għall-estensjoni ta' l-ambitu materjali lil hinn mill-arranġamenti kollaterali. Il-Kummissjoni hija lesta li tilqa' suġġerimenti bħal dawn, iżda minħabba li din id-Direttiva titratta primarjament il-kollaterali finanzjarju u, minimament, il-qtugħ bħala metodu għall-infurzar ta' l-arranġamenti tal-kollaterali, hi tikkunsidra li emenda tad-Direttiva ma tkunx xierqa għat-titjib tal-qafas ġenerali ta' l-UE għall-qtugħ. Jidher aħjar li jkun hemm sett wieħed 'kumplessiv' ta' emendi għal bosta direttivi eżistenti mmirati biex itejbu l-konsistenza ta' l-*acquis*. Minbarra l-Artikolu 7 ta' l-FCD, xi strumenti rilevanti oħra finanzjarji ta' l-UE li fihom dispożizzjonijiet dwar qtugħ (u kumpens) jinkludu l-Artikoli 2(k) u 3 ta' l-SFD, l-Artikoli 23 u 25 tad-Direttiva ta' Likwidazzjoni[13] u l-Artikolu 6 tar-Regolament dwar il-proċeduri ta' Falliment 1346/2000 (KE). Madankollu, hemm bżonn ta' iktar riflessjoni biex jitqies jekk soluzzjoni bħal din hijiex fattibbli.

4.5. Kunflitti fil-liġi – Artikolu 9

Ir-regola tal-kunflitti tal-liġi fl-Artikolu 9 ta' l-FCD għandha l-għan li tiddetermina liema liġi għandha tirregola ċerti aspetti proprjetarji dwar garanziji miżmumin b'mod indirett li jinvolvu element barrani, - mistoqsija li tista' tagħti lok għal inċertezza legali. L-Artikolu 9 ta' l-FCD jirrifletti r-regola Komunitarja eżistenti dwar il-kunflitti fil-liġi li tinstab ukoll fl-Artikolu 9 (2) ta' l-SFD u l-Artikolu 24 tad-Direttiva dwar l-Istralċ, u li hija bbażata fuq il-prinċipju ta' fejn jinstab il-kont tal-garanziji. Din ir-regola hija differenti mir-regola li tinstab fil-Konvenzjoni ta' The Hague dwar it-Titoli ta' l-2002, li tippermetti l-partijiet ta' ftehim ta' kont ċerta libertà biex jagħżlu l-liġi applikabbli għad-determinazzjoni tad-drittijiet proprjetarji fuq il-garanziji. Dawn ir-regoli huma inkompatibbli u jekk il-Komunità Europea tiddeċidi li taddotta l-Konvenzjoni, it-tliet Direttivi ta' hawn fuq jkunu jeħtieġu li jiġu adattati skond dan.

Il-mistoqsija jekk il-Komuità għandhiex tiffirma l-Konvenzjoni jew le, hija diskussa fil-Kunsill fuq il-bażi ta' proposta tal-Kummissjoni ta' l-2003[14]. Fil-valutazzjoni legali tagħhom[15], is-servizzi tal-Kummissjoni saħqu mill-ġdid l-appoġġ tagħhom għall-Konvenzjoni tat-Titoli ta' The Hague. Din il-valutazzjoni ma tfittixx li tqabbel iż-żewġ reġimi legali jew biex tiddupplika din id-diskussjoni. Li dawn iż-żewġ reġimes għandhom komuni huwa li t-tnejn ifittxu li jiksbu ċ-ċertezza legali fuq il-liġi applikabbli għal titoli miżmuma indirettament. Il-Kummissjoni hija ta' l-opinjoni li m'hemmx livell suffiċjenti ta' ċertezza legali fil-preżent, la fil-livell internazzjonali u lanqas fil-livell Komunitarju. Għalhekk, anke fil-każ li l-Kunsill jiddeċiedi biex ma jipproċedix bil-Konvenzjoni, l-Artikolu 9 ta' l-FCD (kif ukoll l-Artikolu 9 ta' l-SFD u l-Artikolu 24 tad-Direttiva dwar il-Likwidazzjoni) xorta waħda jkollhom jiġu emendati biex tittejjeb is-sitwazzjoni fi ħdan il-Komunità billi jiġu speċifikati l-kriterji preċiżi fejn hu miftuħ il-kont. L-eżempju taż-żewġ Stati Membri (Franza u l-Portugall), li żviluppaw kriterji bħal dawn turi li interpretazzjonijiet differenti huma tabilħaqq possibbli.

---

13 Dir. 2001/24/KE fuq ir-riorganizzazzjoni u l-istralċ ta' istituzzjonijiet ta' kreditu, ĠU L 125, 05.05.2001, p. 15 – 23.

14 Proposta għal Deċiżjoni tal-Kunsill dwar l-iffirmar tal-Konvenzjoni ta' The Hague fuq il-Liġi applikabbli għal ċerti drittijiet fir-rigward ta' titoli miżmuma minn intermedjarju, COM (2003) 783, iddatata 15.12.2003.

15 Id-dokument ta' ħidma tal-persunal tal-Kummissjoni "Valutazzjoni legali ta' ċerti aspetti tal-Konvenzjoni ta' The Hague", SEC 92006) 910, ddatata 3.6.2006.

5. KONKLUŻJONIJIET

Ħafna mill-Istati Membri ttrasponew d-dispożizzjonijiet ta' l-FCD fil-liġijiet tagħhom wara d-data ta' l-iskadenza għall-implimentazzjoni stabbilità bid-Direttiva, u disgħa biss fl-2005. L-esperjenza tas-suq permezz ta' l-użu tad-Direttiva għalhekk hija relattivament reċenti u huwa għalhekk prematur li ssir valutazzjoni finali ta' l-impatt tad-Direttiva. Minkejja dan , l-impressjoni globali hija li l-FCD qed taħdem sew u ġiet f'waqtha. Billi jitneħħew il-piżijiet amministrattivi u l-formalitajiet legali li qabel fixklu l-proċeduri tal-kollaterali l-FCD, it-teħid tal-kollaterali finanzjarji u l-infurzar ta' l-obbligi tal-kollaterali saru eħfef u iktar effiċjenti.

Fuq il-bażi tal-konklużjonijiet tagħha, il-Kummissjoni qed tippproponi dawn il-passi li ġejjin:

(1) Pretensjonijiet ta' kreditu: Il-Kummissjoni għandha tikkunsidra li tippproponi emendi biex testendi l-FCD jiddependi fuq il-progress li jkun sar fir-rigward ta' kwistjonijiet tekniċi dwar l-użu tal-pretensjonijiet ta' kreditu bħala kollaterali.

(2) Dispożizzjonijiet tal-esklużjoni dwar l-ambitu: Jinżammu d-dispożizzjonijiet ta' l-esklużjoni.

(3) Dispożizzjoni ta' l-esklużjoni dwar l-approprjazzjoni: It-tħassir ta' l-Artikolu 4(3) fir-reviżjoni li jmiss ta' l-FCD

(4) Id-dritt ta' l-użu: M'hemmx bżonn ta' iktar azzjoni fil-preżent.

(5) Qtugħ: Il-Kummissjoni għandha tesplora iktar fil-fond il-possibilità għat-titjib tal-qafas ġenerali ta' l-UE għall-qtugħ (*netting*).

(6) Ir-reġim tal-kunflitti tal-liġi: L-emenda ta' l-Artikolu 9 ta' l-FCD (kif ukoll l-Artikolu 9 (2) ta' l-SFD u l-Artikolu 24 tad-Direttiva tal-Likwidazzjoni), jew bħala konsegwenza tad-Deċiżjoni tal-Kunsill li tiffirma l-Konvenzjoni tat-Titoli ta' The Hague jew (fil-każ li dan ta' l-aħħar ma jseħħx) sabiex tispeċifika l-kriterji preċiżi fejn hu miftuħ il-kont.

- - - - -