



KUMMISSJONI TAL-KOMUNITAJIET EWROPEJ

Brussel 23.9.2009  
KUMM(2009) 491 finali

2009/0132 (COD) C7-0170/09

Proposta għal

**DIRETTIVA TAL-PARLAMENT EWROPEW U TAL-KUNSILL**

**li temenda d-Direttiva 2003/71/KE dwar il-prospett li ghandu jiġi ppubblikat meta titoli jiġu offruti lill-pubbliku jew jiġu ammessi għall-kummerċ u 2004/109/KE dwar l-armonizzazzjoni tar-rekwiżiti ta' trasparenza f'dak li ghandu x'jaqsam ma' informazzjoni dwar emittenti li t-titoli tagħhom huma ammessi għall-kummerċ f'suq regolat**

**(Test b'rilevanza għaż-ŻEE)**

{SEC(2009)1222}

{SEC(2009)1223}

## MEMORANDUM TA' SPJEGAZZJONI

### **1. KUNTEST TAL-PROPOSTA**

F'Jannar 2007, il-Kummissjoni Ewropea varat Programm ta' Azzjoni għat-taffija tal-piżijiet amministrattivi imposti mir-regolamenti eżistenti fl-Unjoni Ewropea fejn saħqet l-impenn tagħha għal Regolazzjoni Ahjar bħala parti mill-istrategija dwar "it-Tkabbir u l-Impjiegi"<sup>1</sup>. Il-Kunsill Ewropew f'Marzu 2007 qabel dwar mira ta' tnaqqis ta' 25% li għandha tintlaħaq mill-UE u l-Istati Membri flimkien sal-2012 sabiex tittejjeb il-kompetittività tal-kumpaniji fil-Komunità. Barra minn hekk, l-Artikolu 31 tad-Direttiva<sup>2</sup> dwar il-Prospetti jitlob li l-Kummissjoni tevalwa l-applikazzjoni tad-Direttiva hames snin wara li din tidhol fis-seħh u tippreżenta, fejn xieraq, proposti għar-reviżjoni tagħha. Wara hames snin mid-dhul tagħha fis-seħh, il-valutazzjoni ġenerali tal-effett kumplessiv tad-Direttiva kienet pożittiva.

Madankollu, minkejja s-suċċess ġenerali, id-Direttiva għet identifikata bħala qasam li fih għadd ta' incertezzi legali u rekwiżiti ta' piż bla bżonn li jżidu l-kostijiet u jgħolqu ineffiċjenzi li jxekklu l-proċess tal-iġġenerar ta' fondi mis-swieq tat-titoli għall-kumpaniji u intermedjarji finanzjarji fl-UE. Barra minn hekk, sabiex tittejjeb aktar il-protezzjoni tal-investituri u b'hekk tiġi indirizzata effikaċement il-kriżi finanzjarja attwali, is-sommarju tal-prospett għandu jittejjeb f'termini ta' semplicità u legġibbiltà. Dan l-eżerċizzju ser ikun konsistenti mal-approċċ li għandu jiġi adottat b'segwitu għall-Komunkazzjoni tal-Kummissjoni dwar il-Prodotti Pakkettjati ta' Investiment għall-Konsumatur, li timmira għal rekwiżiti orizzontali għal żvelar prekontrattwali u prassi tal-bejgħ għal firxa wiegħsa ta' tipi ta' prodotti ta' investiment għall-konsumatur<sup>3</sup>. L-għan kumplessiv ta' din il-proposta huwa li tiġi ssimplifikata u tittejjeb l-applikazzjoni tad-Direttiva, tiżdied l-effiċjenza u tittejjeb il-kompetittività internazzjonali tal-UE, bil-ħsieb tal-importanza tat-titjib tal-livell tal-protezzjoni għall-investituri prevista fid-Direttiva u l-iżgurar li l-informazzjoni pprovduta tkun biżżejjed u adegwata biex jinqdew il-htigijiet tal-investituri fil-livell tal-konsumaturi, partikolarment fil-kuntest tat-taqlib fis-swieq finanzjarji li beda fl-2007. Dan l-eżerċizzju huwa marbut mal-Pjan ta' Rkupru Ekonomiku Ewropew u r-riforma tas-servizzi finanzjarji mħabbra fil-Komunikazzjoni tal-4 ta' Marzu għall-Kunsill Ewropew tar-rebbiegħa "Nixprunaw l-Irkupru Ewropew"<sup>4</sup>.

### **2. KONSULTAZZJONI MAL-PARTIJET INTERESSATI**

Il-proposta hija l-eżitu ta' djalogu u konsultazzjoni mifruxa u kontinwi mal-partijiet interessati ewlenin, inkluż ir-regolaturi tat-titoli, il-partiċipanti fis-suq u l-konsumaturi. Imsejja fuq l-osservazzjonijiet u l-analizi li jinsabu fir-rapporti ppubblikati mill-Kumitat tar-Regolaturi

---

<sup>1</sup> [http://ec.europa.eu/enterprise/regulation/better\\_regulation/docs/com\\_2007\\_23\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/enterprise/regulation/better_regulation/docs/com_2007_23_en.pdf)

<sup>2</sup> Id-Direttiva 2003/71/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-4 ta' Novembru 2003 dwar il-prospett li għandu jiġi ppubblikat meta titoli jiġu offruti lill-pubbliku jew jiġu ammessi għall-kummerċ u li temenda d-Direttiva 2001/34/KE. ĠU L 345, 31.12.2003, p. 64.

<sup>3</sup> L-eżerċizzju tar-reviżjoni tad-Direttiva tal-Prospetti mhux dupplikazzjoni tax-xogħol li sar bil-Komunikazzjoni tal-Kummissjoni dwar il-Prodotti Pakkettjati ta' Investiment għall-Konsumatur (imsejha wkoll "Prodotti ta' Investiment Mhux Professjonali Offriti Flimkien") għaliex dan ser ikopri tipi differenti ta' prodotti ta' investiment għall-konsumatur (bħal assigurazzjoni tal-hajja marbuta ma' unitajiet, fondi ta' investiment, ċerti noti u ċertifikati strutturati) li jinsabu barra l-ambitu tad-Direttiva tal-Prospetti u li ma jibbenefikawx mill-livell ta' protezzjoni għall-investituri li qed tingħata mid-Direttiva tal-Prospetti.

<sup>4</sup> COM (2009) 114 finali tal-4 ta' Marzu 2009.

Ewropej tat-Titoli (KRET)<sup>5</sup> u mill-Grupp Espert tas-Swieq Ewropej tat-Titoli (GESET)<sup>6</sup>. Tutilizza wkoll is-sejbiet ta' studju mwettaq mis-Centre for Strategy & Evaluation Services (CSES)<sup>7</sup>. Bejn id-9 ta' Jannar u l-10 ta' Marzu 2009 twettqet konsultazzjoni miftuħa fuq l-Internet<sup>8</sup>.

### 3. VALUTAZZJONI TAL-IMPATT

B'konformità mal-politika tagħha tar-"Regolazzjoni Aħjar", il-Kummissjoni wettqet valutazzjoni tal-impatt<sup>9</sup> tal-alternattivi ta' politika. Tqiesu alternattivi ta' politika għas-sugġetti li ġejjin:

- Definizjonijiet diverġenti ta' investituri kwalifikati fl-Artikolu 2.1(e) tad-Direttiva u klijenti professjonali fit-Taqsima II tal-Anness II tal-MiFID<sup>10</sup>;
- Restrizzjoni tal-għazla tal-Istat Membru ta' domicilju (Stat Membru tal-post) għall-emittenti ta' titoli mhux azzjonarji (titoli mingħajr ekwità) taħt EUR 1 000 fl-Artikolu 2.1(m);
- Kjarifika tar-rekwiziti fl-Artikolu 3.2 tad-Direttiva fil-każ ta' assenjazzjonijiet sussegwenti ta' titoli permezz ta' intermedjarji finanzjarji (kaskata fil-livell tal-konsumaturi);
- Regim għall-Iskemi tal-Ishma għall-Impjegati fl-Artikolu 4.1(e) tad-Direttiva;
- Il-funzjonament tas-sommarju tal-prospett;
- Rekwiziti ta' żvelar ta' piż fil-każ ta' ħruġ ta' drittijiet ta' kumpaniji kwotati, offerti ta' titoli mhux azzjonarji maħruġa minn istituzzjonijiet ta' kreditu oġhla mil-limiti msemmija fl-Artikolu 1.2(j) tad-Direttiva, u offerti ta' titoli ta' emittenti b'kapitalizzazzjoni kummerċjali ridotta;

---

<sup>5</sup> Il-KRET huwa grupp konsultattiv indipendenti għall-Kummissjoni Ewropea magħmul mis-supervizuri nazzjonali tas-swieq tat-titoli tal-UE. Ara d-Deċiżjoni tal-Kummissjoni tat-23 ta' Jannar 2009 li tistabbilixxi l-Kumitat tar-Regolaturi Ewropej tat-Titoli 2009/77/KE. ĠU L 25, 23.10.2009, p. 18. Ir-rwol tal-KRET huwa li tittejjeb il-koordinazzjoni fost ir-regolaturi tat-titoli, jaġixxi bħala grupp konsultattiv biex jassisti lill-Kummissjoni tal-UE biex tiġi żgurata implimentazzjoni ordinarja konsistenti u f'waqtha tal-leġiżlazzjoni Komunitarja fl-Istati Membri.

<sup>6</sup> Il-GESET huwa korp konsultattiv għall-Kummissjoni, magħmul mill-prattikanti u esperti fis-swieq tat-titoli. Kien twaqqaf mill-Kummissjoni f'April 2006 u jiffunzjona abbażi tad-Deċiżjoni tal-Kummissjoni 2006/288/KE tat-30 ta' Marzu 2006 li tistabbilixxi Grupp ta' Esperti dwar is-Swieq tat-Titoli Ewropej [Swieq Ewropej tat-Titoli] biex jipprovdi konsulenza legali u ekonomika dwar l-applikazzjoni tad-Direttivi dwar it-Titoli tal-UE. ĠU L 106, 19.4.2006, p. 14-17.

<sup>7</sup> CSES hija ditta privata ta' konsulenza li wettqet studju bi twegiba għal talba għal servizzi fil-kuntest tal-Kuntratt Qafas għall-Evalwazzjoni u l-Valutazzjoni tal-Impatt tal-attivitajiet tad-Direttorat Ġenerali tas-Suq Intern.

<sup>8</sup> Il-Kummissjoni rċeviet 121 kontribut. Għajr dawk li ddikjarati bħala kunfidenzjali mill-partecipanti, it-twegibiet kollha huma disponibbli fuq: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/2009/prospectus\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2009/prospectus_en.htm)

<sup>9</sup> Ir-rapport dwar il-valutazzjoni tal-impatt jinsab fuq is-sit web li ġej: **AAA**

<sup>10</sup> Id-Direttiva 2004/39/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-21 ta' April 2004 dwar is-swieq fl-istrumenti finanzjarji li temenda d-Direttivi tal-Kunsill 85/611/KEE u 93/6/KEE u d-Direttiva 2000/12/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill u li tħassar id-Direttiva tal-Kunsill 93/22/KEE. ĠU L 145, 30.4.2004, p. 1-44.

- Nuqqas ta' regoli ta' responsabbiltà armonizzati fl-Artikolu 6 tad-Direttiva;
- Regim ta' żvelar ta' piż għal skemi ta' garanziji mill-gvern;
- Dupplikazzjoni ta' rekwiżiti tal-iżvelar fl-Artikolu 10 tad-Direttiva;
- Rekwiżiti fl-Artikolu 14 tad-Direttiva dwar il-forma stampata tal-prospett;
- Kjarifika tal-obbligu li jiġi ssupplimentat prospett u l-eżerċitar tad-dritt tal-irtirar fl-Artikolu 16 tad-Direttiva;
- Rekwiżiti fl-Artikolu 18 tad-Direttiva dwar it-traduzzjoni tas-sommarju tal-prospett.

Kull alternattiva ta' politika giet ivvalutata skont il-kriterji li ġejjin: il-protezzjoni għall-investituri, il-kunfidenza tal-konsumatur, l-effiċjenza, iċ-ċarezza u ċ-ċertezza legali, u t-taffija tal-piżijiet sproporzjonati u amministrattivi.

#### 4. SIMPLIFIKAZZJONI

Din il-proposta hija prevista fil-Programm Kurrenti ta' Simplifikazzjoni għall-adozzjoni mill-Kummissjoni fl-2009. Qed jinkisbu benefiċċji sinifikanti tas-simplifikazzjoni filwaqt li jinżamm il-livell ta' protezzjoni għall-investitur skont id-Direttiva. Jista' jkun mistenni li t-tnaqqis tar-rekwiżiti tal-iżvelar għall-kumpaniji b'kapitalizzazzjoni kummerċjali ridotta jiġġenera ffrankar kumplessiv ta' EUR 173 miljun kull sentejn. Tnehhew regoli li jwasslu għal obbligi doppji ta' trasparenza, u b'hekk inqatgħu spejjeż mhux meħtieġa li jammontaw għal EUR 30 miljun għall-kumpaniji. L-eżenzjonijiet tal-Iskemi tal-Ishma għall-Impjegati mill-obbligu li jiġi ppubblikat prospett ser twassal għal iffrankar ta' iktar minn EUR 18-il miljun. It-tnaqqis tar-rekwiżiti ta' żvelar għall-iġġenerar ta' kapital permezz ta' hruġ ta' drittijiet ser iwassal għal iffrankar ta' kwazi EUR 80 miljun. L-eskluzjoni ta' informazzjoni dettaljata dwar is-sitwazzjoni finanzjarja tal-garanti fil-każ ta' skemi ta' garanzija mill-gvern ser twassal għal iffrankar ta' EUR 812 000 oħra. It-total potenzjali ta' ffrankar ta' dawn il-miżuri kollha huwa stmat li jlaħhaq EUR 302 miljuni fis-sena.

Fl-opinjoni tiegħu tat-18 ta' Settembru 2008, il-Grupp ta' Livell Għoli ta' Partijiet Interessati Indipendenti dwar il-Piżijiet Amministrattivi ppresedut mis-Sur Stoiber ta parir lill-Kummissjoni Ewropea biex tikkunsidra s-soppressjoni ta' (i) l-obbligu tal-Artikolu 14.2 tal-persuni li jitolbu li jiġu ammessi fis-suq jew l-intermedjarji finanzjarji li jqiegħdu jew ibieġħu t-titoli li jipprovdu kopja stampata tal-prospett mingħajr hlas, fuq talba tal-investitur lill-offerent tat-titoli, għaliex skont grupp ta' partijiet interessati mill-industrija l-obbligu ma jkollu ebda valur miżjud u l-forniment elettroniku tal-informazzjoni jkun biżżejjed għal superviżjoni effikaċi, u (ii) l-obbligu li titforna it-traduzzjoni tas-sommarju fil-każ ta' offeriti transkonfinali skont l-Artikolu 19.3 għaliex grupp ta' partijiet interessati jqis li dan ir-rekwiżit mhux neċessarju u jsostni l-armonizzazzjoni tar-regim lingwistiku għas-suq intern kollu.

B'rabta mal-obbligu tal-forniment ta' kopja stampata tal-prospett, filwaqt illi t-tnehhija tal-obbligu tkun pożittiva f'termini ta' tnaqqis ta' piż amministrattiv tal-persuna obligata tgħaddi l-prospett lill-investitur (kemm jekk ikun l-offerent, il-persuna li titlob l-ammissjoni fis-suq jew l-intermedjarji finanzjarji li jqiegħdu jew ibieġħu t-titoli), madankollu dan inaqqas il-livell ta' protezzjoni għall-investitur minhabba l-qasma digitali ezistenti, partikolarment f'każijiet fejn l-investitur ma jkollux aċċess għall-internet. It-tnehhija ta' dan l-obbligu jkollu

impatt negattiv fuq il-kunfidenza tal-konsumaturi minhabba li dan johloq diskriminazzjoni fost l-investituri skont jekk ikollhomx access għall-internet jew le.

B'rabta mal-obbligu tat-traduzzjoni tas-sommarju tal-prospett, filwaqt li t-tneħħija ta' dan l-obbligu jnaqqas il-piż amministrattiv għal dan it-tip ta' offerti, għaliex il-persuna inkarigata mit-tfassil tal-prospett tkun tista' tiffranka l-ispejjeż tat-traduzzjoni, dan ikun ta' detriment serju għall-protezzjoni tal-investitur. Skont l-Artikolu 5.2 tad-Direttiva tal-Prospetti, is-sommarju tal-prospett jirrifletti il-karatteristiċi essenzjali u r-riskji assoċjati mal-emittent, kwalunkwe garanti u t-titoli. F'każijiet fejn il-prospett ikun "ippassaportat" għal pajjiżi fejn l-investituri ma jtkellmex il-lingwa li fiha jkun tfassal il-prospett huwa essenzjali li l-investituri jirċievu tal-anqas sommarju tal-prospett f'lingwa li jistgħu jifhemu. L-alternattiva tat-tneħħija ta' dan l-obbligu tippregudika l-kunfidenza tal-konsumaturi għaliex tmur kontra l-għanijiet ewlenin tad-Direttiva tal-Prospetti: li l-investituri jingħataw l-informazzjoni neċessarja biex ikunu f'pożizzjoni li jieħdu deċiżjoni informata dwar l-investimenti (l-Artikolu 5 tad-Direttiva tal-Prospetti).

## **5. ELEMENTI LEGALI TAL-PROPOSTA**

### **5.1. Bażi legali**

Il-proposta tissejjes fuq l-Artikolu 44 u 95 tat-Trattat KE.

### **5.2. Sussidjarjetà u proporzjonalità**

Direttiva li temenda d-direttiva attwali hija l-aktar strument xieraq. Skont il-prinċipji tas-sussidjarjetà u l-proporzjonalità kif stipulati fl-Artikolu 5 tat-Trattat KE, l-għanijiet tal-proposta ma jistgħux jintlaħqu b'mod sodisfaċenti mill-Istati Membri u għalhekk ikunu jistgħu jintlaħqu aħjar mill-Komunità. Partikolarment, il-proposta timmira li ttejjeb iċ-ċertezza legali u l-effiċjenza fir-reġim tal-prospetti, u tnaqqas il-piżijiet sproporzjonati u amministrattivi għall-kumpaniji li jiġġeneraw il-kapital fil-Komunità. Meta jitqies li l-offerti tat-titoli jista' jkollhom dimensjoni transkonfinali, dan l-eżerċizzju jista' jiġi indirizzat aħjar mill-Komunità: approċċ konsistenti huwa essenzjali sabiex jiġi evitat arbitraġġ regolatorju fl-Istati Membri u t-tgħawwiġ tal-kompetizzjoni fis-swieq varji. Il-proposta thares il-prinċipju tal-proporzjonalità għaliex is-soluzzjonijiet kollha tfasslu bil-ħsieb tal-kosteffiċjenza, u ma tmurx lil hinn minn dak li hu neċessarju biex jintlaħqu l-għanijiet segwiti.

### **5.3. Spjegazzjoni dettaljata tal-proposta**

#### **5.3.1. L-Artikoli 1(2)(h) u (j), 1(4) u 3.2(e)**

Il-mod li bih jiġu kkalkolati l-limiti tal-ammonti massimi tal-offerti fid-Direttiva jista' jwassal għal interpretazzjonijiet varji fi Stati Membri differenti. Għalhekk, għal raġunijiet ta' ċertezza u effiċjenza, għandu jiġi ċċarat li l-korrispettiv totali tal-offerti msemmi fl-Artikoli 1(2)(h) u (j), u 3.2(e) tad-Direttiva għandu jinħadem abbażi tal-Komunità kollha u mhux abbażi ta' pajjiż pajjiż. Barra minn hekk, billi l-limiti stipulati fid-Direttiva jista' eventwalment ma jibqax validu, sabiex jitqiesu l-iżviluppi tekniċi fis-swieq finanzjarji u tiġi żgurata l-applikazzjoni uniformi tad-Direttiva, il-Kummissjoni għandha tingħata s-setgħa li tadotta miżuri implimentattivi b'rabta ma' dawn il-limiti. Dawk il-miżuri, imfassla biex jemendaw elementi mhux essenzjali ta' din id-Direttiva billi jissupplimentawha, għandhom jiġu adottati skont il-proċedura regolatorja bi skrutinju stabbilita fl-Artikolu 5a tad-Deċiżjoni 1999/468KE.

### 5.3.2. *L-Artikolu 2(1)(e)*

Id-definizzjoni ta' investitur kwalifikat fl-Artikolu 2.1(e)(i), (ii) u (iii) tad-Direttiva hija differenti mid-definizzjoni tal-klijenti professjonali stipulata fit-Taqsima II tal-Anness II tal-MiFID u d-ditti ta' investment ma jistgħux jiddependu fuq din il-kategorizzazzjoni għall-assenjazzjoni privata u b'hekk jibbenefikaw mill-eżenzjoni fl-Artikolu 3(2)(a) tad-Direttiva. Dan johlq kumplessità u kostijiet għad-ditti ta' investment f'każ ta' assenjazzjonijiet privati: ditta għandha tiċċekkja darbejn jekk il-klijenti professjonali tagħha jkunux reġistrati bhala investituri kwalifikati jew inkella jkollha tirrinunzja milli tqiegħed it-titoli għad-dispożizzjoni tal-klijenti professjonali tagħha. Din is-sitwazzjoni tirristringi l-kapaċità tal-emittenti li jwettqu assenjazzjonijiet privati ma' ċerti klassijiet ta' investituri individwali esperjenzati. Billi ma hemm l-ebda ġustifikazzjoni f'termini ta' protezzjoni għall-investitur biex ikun hemm definizzjonijiet diverġenti għall-investituri sofistikati fiż-żewġ direttivi, għall-finijiet ta' assenjazzjonijiet privati tat-titoli, ditti ta' investment u istituzzjonijiet ta' kreditu għandu jkollhom id-dritt jitrattaw bhala investituri kwalifikati daww il-persuni fiżiċi jew ġuridiċi li d-ditti jqisuhom bhala klijenti professjonali jew kontropartijiet eligibbli skont it-Taqsima II tal-Anness II tal-MiFID.

### 5.3.3. *L-Artikolu 2(1)(m)(ii)*

L-Artikolu 2(1)(m)(ii) jimponi restrizzjoni fuq l-għażla tal-Istat Membru ta' domicilju (fost daww l-Istati Membri fejn l-emittent ikollu l-uffiċċju reġistrat tiegħu jew fejn id-dejn ikun ser jiġi ammess għall-kummerċ f'suq regolat jew fejn id-dejn ikun offrut għall-pubbliku) għall-ħruġ ta' titoli mhux azzjonarji b'denominazzjoni kull unità taħt EUR 1 000. Jekk id-denominazzjoni kull unità tkun taħt EUR 1 000, id-Direttiva tipprovdi li l-Istat Membru ta' domicilju jkun dak fejn l-emittent ikollu l-uffiċċju reġistrat tiegħu. Il-limitu massimu qed jikkawża problemi prattiċi għall-emittenti ta' titoli mhux azzjonarji li jistgħu jkunu meħtieġa jfasslu bosta prospetti għal harġa singola, jiġifieri wiehed biex tkopri programm ta' ħruġ ta' dejn skont il-limitu u ieħor għall-bqija tal-attivitajiet li jifdal tal-ħruġ tad-dejn li jistgħu jaqbzu l-limitu. Barra minn hekk, il-limitu ma jstax japplika għal ċerti prodotti strutturati li ma jkunux denominati. Sabiex tiżdied l-effiċjenza u l-flessibbiltà tal-ħruġ tad-dejn fil-Komunità, il-limitazzjoni dwar id-determinazzjoni tal-Istat Membru ta' domicilju għall-ħruġ ta' titoli mhux azzjonarji b'denominazzjoni taħt EUR 1 000 għandha titneħħa.

Tali bidla ma toħloqx riskji konkreti f'termini ta' protezzjoni għall-investitur għaliex il-karatteristiċi tat-titoli ta' debitu u r-riskji assoċjati magħhom ma jiddependux fuq id-denominazzjoni tat-titoli offruti jew negozjati f'suq regolat. B'konsegwenza għal din il-proposta, billi l-emittenti ser jithallew jagħzlu l-Istat Membru ta' domicilju għat-titoli mhux azzjonarji kollha independentement mid-denominazzjoni, tali possibbiltà attwalment ipprovduta mid-Direttiva għal "titoli mingħajr ekwità [mhux azzjonarji] li jagħti d-dritt li jinkisbu kull [kwalunkwe] titoli trasferibbli jew li jirċievu ammont fi flus kontanti, bhala konsegwenza talli jiġu kkonvertiti jew jiġu eżerċitati d-drittijiet ikkonferiti minnhom, sakemm min johlq it-titoli mingħajr ekwità ma jkunx dak li johlq it-titoli tas-sostenn [sottostanti] jew entità li tappartjeni għall-grupp ta' min johlq it-titoli msemmija l-aħħar", mhux ser tibqa' meħtieġa. Barra minn hekk, il-mekkaniżmu għad-determinazzjoni tal-Istat Membru ta' domicilju u l-Istat Membru ospitanti fl-Artikolu 2(1)(i)(i) tad-Direttiva 2004/109/KE għandu jiġi emendat skont dan.

#### **5.3.4. L-Artikolu 3(2)**

L-Artikolu 3(1) u (3) jeħtiegu l-pubblikazzjoni ta' prospett meta jkunu offruti titoli lill-pubbliku u meta dawn ikunu ammessi għall-kummerç f'suq regolat. L-Artikolu 3(2) jistipula għadd ta' ċirkostanzi li fihom offerta ta' titoli lill-pubbliku tkun eżentata mir-rekwiżit tal-pubblikazzjoni ta' prospett. Madankollu, in-nuqqas ta' ċarezza fl-Artikolu 3(2) jidher li qed toħloq problemi għall-emittenti f'xi swieq fejn it-titoli jiġu distribwiti skont "kaskata fil-livell tal-konsumaturi". Kaskata fil-livell tal-konsumaturi tipikament tokkorri fejn jinbiegħu titoli lil investituri (għajr investituri kwalifikati) minn intermedjarji u mhux direttament mill-emittent. Partikolarment, mhuwiex ċar kif ir-rekwiżit li jiġi prodott u aġġornat prospett, u d-dispożizzjoni dwar ir-responsabbiltà u l-obbligazzjonijiet, għandu japplika meta emittent jinneogzja titoli ma' intermedjarji finanzjarji u jkunu sussegwentement, fuq perjodu li jista' jiġġebbed għal xhur, mibjugħa lil investituri fil-livell tal-konsumaturi, possibbilment permezz ta' livell ulterjuri ieħor jew aktar ta' intermedjarji. Prospett validu, imfassal minn emittent jew offerent u disponibbli għall-pubbliku fl-aħħar assenjazzjoni ta' titoli permezz ta' intermedjarji finanzjarji jew fi kwalunkwe bejgħ mill-ġdid sussegwenti ta' titoli, għandu jipprovdi bizzejjed taġħrif lill-investituri biex jaslu għal deċiżjoni informata dwar l-investment. Għalhekk, l-intermedjarji finanzjarji li jassenjaw jew sussegwentement ibiegħu mill-ġdid it-titoli għandhom ikollhom id-dritt joqogħdu fuq il-prospett inizzjali ppubblikat mill-emittent jew offerent sakemm dan ikun validu u ssupplimentat kif xieraq skont l-Artikolu 9 u l-emittent jew l-offerent responsabbli mit-tfassil ta' tali prospett jaqbel mal-użu tiegħu. F'dan il-każ ma jkun meħtieġ l-ebda prospett ieħor. Madankollu, f'każ li l-emittent jew l-offerent responsabbli mit-tfassil ta' tali prospett inizzjali ma jaqbilx mal-użu tiegħu, l-intermedjarju finanzjarju għandu jkun meħtieġ jippubblika prospett ġdid. L-intermedjarju finanzjarju jista' juża l-prospett inizzjali billi jinkorpora l-partijiet rilevanti billi jirreferi għalihom fil-prospett il-ġdid tiegħu.

#### **5.3.5. L-Artikolu 4(1)(e)**

L-Artikolu 4(1)(e) jeżenta speċifikament offeriti ta' titoli lill-impjegati, sakemm jiġu ssodisfati żewġ kundizzjonijiet: (i) l-emittent irid ikollu t-titoli ammessi għall-kummerç f'suq regolat; u (ii) irid ikun disponibbli dokument bl-informazzjoni dwar l-għadd u t-tip ta' titoli u r-raġuni tal-offerta u d-dettalji dwarha. Din l-eżenzjoni ma tapplikax bl-istess mod għall-impjegati kollha, imma toħloq sitwazzjoni anqas vantaġġuza għall-impjegati ta' żewġ kategoriji ta' kumpaniji, partikolarment kumpaniji minn terzi pajjiżi li mhumiex ikkwotati f'suq regolat fl-UE, u kumpaniji mhux kwotati tal-UE jew kumpaniji tal-UE li għandhom titoli negozjati fi swieq tal-UE "regolati minn Borża". L-eżenzjoni mhijiex disponibbli għall-emittenti minn pajjiżi terzi li ma jkunux kwotati f'suq regolat għaliex il-kunċett ta' suq regolat huwa minnu nnifisu limitat għall-UE, kif previst fl-Artikolu 4(1)(14) tal-MiFID, u bl-istess mod huwa impossibbli għal kumpaniji mhux kwotati tal-UE jew kumpaniji tal-UE li jkollhom titoli negozjati f'suq tal-UE regolat minn Borża li jissodisfaw din il-kundizzjoni għaliex għal darba oħra dawn ma jkunux kwotati f'suq regolat b'konformità mad-definizzjoni applikabbli tal-MiFID. Ir-rekwiżit li jiġi prodott prospett shiħ għal dan it-tip ta' offeriti mhuwiex mezz effikaċi biex l-impjegati jiġu informati dwar ir-riskji u l-benefiċċji ta' dan it-tip partikolarissimu ta' offerta, u jimponi kostijiet eċċessivi fuq l-impjegaturi li ma jkunux ġustifikati f'termini ta' protezzjoni għall-investituri. Għalhekk, l-eżenzjoni fl-Artikolu 4(1)(e) dwar l-iskemi tal-ishma għall-impjegati għandha titwessa' sabiex tkopri l-iskemi tal-ishma għall-impjegati ta' kumpaniji li mhumiex ikkwotati f'suq regolat.

### 5.3.6. *L-Artikoli 5(2), 6(2) u 7*

Is-sommarju tal-prospett fil-prattika huwa sors qofol ta' informazzjoni għall-investituri fil-livell tal-konsumaturi għad-deċiżjonijiet tagħhom ta' investment. Għalhekk, għandu jkun qasir, sempliċi u jinftehem mill-investituri fil-mira. Għandu jiffoka fuq l-informazzjoni kruċjali u ma għandux ikun ristrett għal xi għadd ta' kliem prestabbilit. Barra minn hekk, il-kontenut tas-sommarju għandu jkun iddeterminat b'mod li jiżgura komparabbiltà ma' prodotti oħra ta' investment li jkunu komparabbli mal-proposta ta' investment deskritta fil-prospett. Dokument sommarju aktar sostanzjali ser johlq bilanċ akbar bejn il-htieġa tal-protezzjoni għall-investituri u l-htieġa tal-komprensibbiltà għall-investituri fil-livell tal-konsumaturi u ser tgħin l-investituri konsumaturi fil-mira biex jieħdu deċiżjonijiet ta' investment informati. Konsegwenza loġika ta' li jkun hemm dokument sommarju aktar sostanzjali huwa li tiġi attribwita responsabbiltà ċivili abbażi tas-sommarju mhux biss jekk ikun ta' żgwida, impreciz jew inkonsistenti, meta jinqara flimkien mal-partijiet l-oħra tal-prospett, imma wkoll jekk ma jipprovdix l-informazzjoni kruċjali li tippermetti l-investituri jieħdu deċiżjonijiet ta' investment informati u jikkumparaw it-titoli ma' prodotti oħra ta' investment.

Il-kost tal-produzzjoni ta' prospett shih jista' ma jkunx ġustifikat fil-każ tal-hruġ tad-drittijiet għaliex l-azzjonisti eżistenti diġà jkunu ħadu deċiżjoni inizzjali biex jinvestu fil-kumpanija u għandhom ikunu familjari magħha. Barra minn hekk, skont xi partijiet interessati mill-industrija, ir-rekwiżiti ta' żvelar fid-Direttiva jistgħu jkunu ta' piż żejjed u jiswew ħafna anki għal kumpaniji b'kapitalizzazzjoni kummerċjali iċken fil-każ ta' offerti ta' EUR 2 500 000 jew aktar, u għal istituzzjonijiet ta' kreditu zghar fil-każ ta' offerti ta' titoli mhux azzjonarji ta' EUR 50 000 000 jew aktar imsemmija fl-Artikolu 1(2)(j). Dawn il-partijiet interessati jishqu li, fil-prattika, dawn il-limiti jkunu baxxi wisq u johlqu diffikultajiet għal dawn l-emittenti li jiġġeneraw il-fondi fl-UE. Madankollu, esperti fil-qasam tal-konsumaturi saħqu li l-holqien ta' prospett imqassar, li jista' jikkorrispondi ahjar għall-htigijiet u d-daqs tad-ditti zghar, għandu l-ewwel jiggarrantixxi l-istess livell ta' protezzjoni għall-investituri irrispettivament mid-daqs tal-emittent. Għaldaqstant, sabiex tittejjeb l-efficjenza tal-hruġ transkonfinali tad-drittijiet u biex tiġi addattata l-informazzjoni għad-daqs tal-emittent, partikolarment istituzzjonijiet ta' kreditu li johlq t-titoli msemmeja fl-Artikolu 1(2)(j) skont jew oghla mil-limiti tiegħu u kumpaniji b'kapitalizzazzjoni kummerċjali ridotta, għandu jiddaħhal reġim propozjonat ta' żvelar fid-Direttiva għal tali offerti, filwaqt li jinzamm livell għoli ta' protezzjoni għall-investituri.

### 5.3.7. *L-Artikolu 8*

Skont l-Artikolu 1(2)(d) tad-Direttiva, id-Direttiva ma tapplikax għat-titoli ggarantiti inkondizzjonalment u irrevokabbilment minn Stat Membru. Madankollu, skont l-Artikolu 1(3) tad-Direttiva, emittent li t-titoli tiegħu jkunu ggarantiti minn Stat Membru għandu jkollu d-dritt li jagħzel li jfassal prospett u għalhekk jibbenefika mill-mekkanizmu passaport sabiex issir offerta transkonfinali fil-Komunità. F'dan il-każ, l-Artikolu 5.1 tad-Direttiva jipprovdli li l-prospett għandu jinkludi informazzjoni dwar l-emittent, it-titoli u l-garanti tal-offerta. B'konformità mal-Anness VI tar-Regolament tal-Prospett<sup>11</sup>, meta offerta ta' titoli tkun garantita minn parti terza, fil-prospett l-emittent għandu jiżvela informazzjoni dwar in-natura u l-ambitu tal-garanzija u dwar il-garanti. Partikolarment, il-"garanti jrid jiżvela informazzjoni

<sup>11</sup> Ir-Regolament tal-Kummissjoni (KE) Nru 809/2004 tad-29 ta' April 2004 li jimplementa d-Direttiva 2003/71/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar l-informazzjoni inkluża fil-prospetti u kif ukoll il-format, l-inkorporazzjoni b'referenza u l-pubblikazzjoni ta' prospetti bhal dawn u d-disseminazzjoni tar-reklami. ĠU L 149, 30.4.2004, p. 1.



dwaru daqsliekieu kien l-emittent ta' dak l-istess tip ta' titolu li jkun is-sugġett tal-garanzija" [traduzzjoni mhux ufficjali]. Għalhekk, fil-każ ta' titoli garantiti minn Stat Membru, sabiex jibbenefika mir-regim passaport, l-emittent għandu jiżvela informazzjoni dwar il-garanti skont l-Annessi VI u XVI tar-Regolament tal-Prospett. Madankollu, billi l-Istati Membri jippubblikaw hafna informazzjoni dwar il-qagħda finanzjarja tagħhom u din hija generalment disponibbli għall-pubbliku, ma jkun hemm ebda valur miżjud għall-investituri fir-rekwiżit li fil-prospett l-emittent jiżvela informazzjoni dwar l-Istati Membri, bħala garanti, skont l-Annessi VI u XVI tar-Regolament tal-Prospetti. Għalhekk, l-emittenti ta' titoli garantiti minn Stat Membru, meta jfasslu prospett skont l-Artikolu 1(3) tad-Direttiva, għandu jkollhom id-dritt li jhallu barra informazzjoni dwar tali garanti.

#### **5.3.8. L-Artikoli 9 u 14 (4)**

Skont l-Artikolu 9 tad-Direttiva, prospett, prospett ta' bażi u dokument ta' reġistrazzjoni għandhom ikunu validi għal perjodu sa tmax-il xahar. Billi dawn id-dokumenti jistgħu fl-istess waqt ikunu ssupplimentati skont l-Artikolu 16 tad-Direttiva jew fl-istess waqt aġġornati skont l-Artikolu 12 tad-Direttiva, ma hemm l-ebda riskju li dawn jiskadu. Għalhekk, fid-dawl taż-żmien u l-kostijiet tal-abbozzar u l-approvazzjoni ta' prospett, il-perjodu ta' validità ta' 12-il xahar ta' prospett, prospett ta' bażi u dokument ta' reġistrazzjoni għandu jiġi estiż għal 24 xahar sakemm dawn ikunu ssupplimentati miegħu kif xieraq. L-Artikolu 14(4) għandu jiġi emendat skont dan.

#### **5.3.9. L-Artikoli 10, 11(1) u 12(2)**

B'konsegwenza tad-dhul fis-seħh tad-Direttiva 2004/109/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-15 ta' Diċembru 2004 dwar l-armonizzazzjoni tar-rekwiżiti ta' trasparenza f'dak li għandu x'jaqsam ma' informazzjoni dwar emittenti li t-titoli tagħhom huma ammessi għall-kummerċ f'suq regolat u li temenda d-Direttiva Nru 2001/34/KE<sup>12</sup>, l-obbligu għall-emittent fl-Artikolu 10 tad-Direttiva li jipprovdi annwalment dokument li jkun fih jew jirreferi għall-informazzjoni kollha ppubblikata fit-12-il xahar preċedenti għall-ħruġ tal-prospett ma sar xejn għajr dupplikazzjoni u għalhekk għandu jiġi rrevokat. L-Artikolu 11(1) tad-Direttiva u l-Artikolu 2(1)(i)(i) tad-Direttiva 2004/109/KE għandu jiġi emendat skont kull fejn jagħmlu referenza għall-Artikolu 10. Barra minn hekk, id-dokument tar-reġistrazzjoni, li jista' fl-istess waqt jiġi aġġornat skont l-Artikoli 10(1) u 12(2), għandu jkun issupplimentat biss skont il-proċedura normali għall-issupplimentar tal-prospett skont l-Artikolu 16 tad-Direttiva. Tassew, id-dokument tar-reġistrazzjoni jinkludi informazzjoni dwar l-emittent. Għalhekk, ma għandux jibqa' jiġi aġġornat skont l-Artikolu 12(2) jiġifieri b'noti għat-titoli, li minflok jinkludi informazzjoni dwar it-titoli.

#### **5.3.10. L-Artikolu 16**

L-Artikolu 16(1) tad-Direttiva kif inhu miktub illum johloq incertezza konsiderevoli dwar meta jintemm ir-rekwiżit tal-pubblikazzjoni ta' prospett f'każijiet fejn it-titoli jkollhom jiġu ammessi għall-kummerċ f'suq regolat. Ir-relazzjoni bejn "l-għeluq finali tal-offerta lill-pubbliku" u "iż-żmien meta jibda l-kummerċ f'suq regolat" għandha tiġi ċċarata dwar jekk ir-rekwiżit tal-pubblikazzjoni ta' prospett jintemmx mal-bidu tan-negozjar tat-titoli f'suq regolat irrispettivament jekk il-perjodu tal-offriment ikunx finalment għalaq. Tassew, il-perjodu tas-sottoskrizzjoni generalment jiskadi qabel l-ammissjoni tat-titoli għall-kummerċ, u l-investituri

---

<sup>12</sup> ĠU L 390, 31.12.2004, p. 38.

ma għandhomx ikollhom id-dritt li jirtiraw skont l-Artikolu 16(2) tad-Direttiva jekk l-offerti jkunu diġà għalqu. Għalhekk, sabiex jiġi ċċarat jekk ir-reqwizit tal-pubblikazzjoni ta' prospett jintemmx mal-bidu tan-negozjar tat-titoli f'suq regolat irrispettivament jekk l-offerta għall-pubbliku finalment għalqitx, l-obbligu li jiġi ssupplimentat prospett għandu jintemm hekk kif jiskadi l-perjodu tal-offriment jew il-hin meta jibda n-negozjar ta' tali titoli f'suq regolat, skont liema wiehed isehh l-ewwel.

Barra minn hekk, kull darba li prospett jiġi ssupplimentat fl-andament ta' offerta, l-Artikolu 16(2) tad-Direttiva jagħti lill-investituri dritt ta' rtirar tal-aċċettazzjonijiet preċedenti tagħhom. Tali dritt jista' jiġi eżerċitat matul perjodu ta' mhux anqas minn jumejn wara l-pubblikazzjoni tas-suppliment. Billi l-iskeda ta' żmien għall-eżerċitar ta' tali dritt mhijiex armonizzata, l-Istati Membri stipulaw perjodi differenti permezz tal-leġislazzjoni implimentattiva nazzjonali u, fil-każ ta' offerta transkonfinali, mhuwiex ċar jekk għandhiex tapplika l-iskeda ta' żmien stipulata fil-leġislazzjoni nazzjonali tal-Istat Membru ta' domicilju tal-emittent jew dawk li jirriżultaw mil-leġislazzjoni ta' kull Stat Membru fejn isiru l-offerta jew l-ammissjoni għan-negozjar. L-assenza ta' din l-iskeda komuni ta' żmien iżżid il-kostijiet tal-pariri legali. Għalhekk, meta prospett jiġi ssupplimentat, l-armonizzazzjoni fil-livell tal-Komunitarju tal-iskeda ta' żmien għall-eżerċitar mill-investituri tad-dritt tal-irtirar tal-aċċettazzjonijiet preċedenti tagħhom tipprovdi ċertezza lill-emittenti li jagħmlu offerti transkonfinali ta' titoli. Biex ikun hemm flessibilità għall-emittenti minn pajjiżi tradizzjonalment bi skeda itwal ta' żmien, l-emittent, l-offerent u l-persuna li titlob l-ammissjoni għall-kummerċ f'suq regolat għandu jkollhom id-dritt jestendu volontarjament it-terminu għall-eżerċitar ta' dan id-dritt.

### **5.3.11. L-Artikolu 18**

Skont l-Artikolu 18 tad-Direttiva, l-awtorità kompetenti tal-Istat Membru ta' domicilju għandha tinnotifika l-awtoritajiet kompetenti ospitanti biċ-ċertifikat ta' approvazzjoni li jattesta li l-prospett tfassal skont id-Direttiva tal-Prospetti. Madankollu, fil-prattika, inholqot inċertezza għall-emittent dwar jekk u meta tkun realment saret notifika. Għalhekk il-proċedura tan-notifika fl-Artikolu 18 tad-Direttiva għandha tiġi emendata sabiex l-awtorità kompetenti tal-Istat Membru ta' domicilju jkollu fl-istess waqt jinnotifika wkoll biċ-ċertifikat ta' approvazzjoni lill-emittent jew il-persuna responsabbli mit-tfassil tal-prospett apparti l-awtorità kompetenti tal-Istat Membru ospitanti. Dan inaqqas il-kostijiet u r-riskji għall-emittent jew il-persuna responsabbli mit-tfassil tal-prospett li ser ikollu ċ-ċertezza li ma jkunx kiser il-liġi bi żvista billi offra titoli lill-pubbliku fi Stat Membru fejn il-passaport ikun għadu ma daħalx fis-sehħ minhabba negligenza jew żball min-naħa tal-awtorità kompetenti tal-Istat Membru ta' domicilju.

## **6. IMPLIKAZZJONI BAĖITARJA**

Il-proposta ma għandha l-ebda implikazzjoni għall-baĖit Komunitarju.

Proposta għal

**DIRETTIVA TAL-PARLAMENT EWROPEW U TAL-KUNSILL**

**li temenda d-Direttiva 2003/71/KE dwar il-prospett li għandu jiġi ppubblikat meta titoli jiġu offruti lill-pubbliku jew jiġu ammessi għall-kummerċ u 2004/109/KE dwar l-armonizzazzjoni tar-rekwiżiti ta' trasparenza f'dak li għandu x'jaqsam ma' informazzjoni dwar emittenti li t-titoli tagħhom huma ammessi għall-kummerċ f'suq regolat**

**(Test b'rilevanza għaż-ŻEE)**

IL-PARLAMENT EWROPEW U L-KUNSILL TAL-UNJONI EWROPEA,

Wara li kkunsidraw it-Trattat li jstabilixxi l-Komunità Ewropea, u partikolarment l-Artikoli 44 u 95 tiegħu,

Wara li kkunsidraw il-proposta mill-Kummissjoni<sup>13</sup>,

Wara li kkunsidraw l-opinjoni tal-Kumitat Ekonomiku u Soċjali Ewropew<sup>14</sup>,

Wara li kkunsidraw l-opinjoni tal-Bank Ċentrali Ewropew<sup>15</sup>,

Jagixxu skont il-proċedura stabbilita fl-Artikolu 251 tat-Trattat<sup>16</sup>,

Billi:

- (1) Il-Kunsill Ewropew, fil-laqgħa tiegħu tat-8 u d-9 ta' Marzu 2007, qabel li l-piżijiet amministrattivi fuq il-kumpaniji għandhom jitnaqqsu b'25% sas-sena 2012, biex tittejjeb il-kompetittività tal-kumpaniji fil-Komunità.
- (2) Id-Direttiva 2003/71/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-4 ta' Novembru 2003 dwar il-prospett li għandu jiġi ppubblikat meta titoli jiġu offruti lill-pubbliku jew jiġu ammessi għall-kummerċ u li temenda d-Direttiva 2001/34/KE<sup>17</sup> kienet giet identifikata mill-Kummissjoni bħala att leġislativ li fih għadd ta' obbligi għall-kumpaniji, li wħud minnhom jidhru li huma ta' piż.
- (3) Dawk l-obbligi jeħtieġu jiġu riveduti sabiex il-piżijiet fuq il-kumpaniji fil-Komunità jitnaqqsu għal minimu neċessarju mingħajr ma jiġu ppreġudikati l-protezzjoni għall-investituri u l-funzjonament xieraq tas-swieq tat-titoli fil-Komunità.

---

<sup>13</sup> ĠU C , , p. .

<sup>14</sup> ĠU C , , p. .

<sup>15</sup> ĠU C , , p. .

<sup>16</sup> ĠU C , , p. .

<sup>17</sup> ĠU L 345, 31.12.2003, p. 64.

- (4) Id-Direttiva 2003/71/KE tehtieg lill-Kummissjoni tagħmel evalwazzjoni tal-applikazzjoni tad-Direttiva hames snin wara d-dhul fis-sehh tagħha u tippreżenta, fejn xieraq, proposti għar-reviżjoni tagħha. Dik l-evalwazzjoni wriet li ċerti elementi tad-Direttiva 2003/71/KE għandhom jiġu emendati sabiex tiġi ssimplifikata u tittejjeb l-applikazzjoni tagħha, tizdied l-effiċjenza tagħha u tissahha.
- (5) Il-mod li bih jiġu kkalkolati l-limiti tal-ammonti massimi tal-offerti fid-Direttiva 2003/71/KE għandu jiġi ċċarat għal raġunijiet ta' ċertezza u effiċjenza. Il-korrispettiv totali (ammonti totali) ta' ċerti offerti msemmija f'dik id-Direttiva għandu jinhadem fuq bażi Komunitarja.
- (6) Għall-finijiet tal-assenjazzjonijiet privati ta' titoli, id-ditti ta' investiment u l-istituzzjonijiet ta' kreditu għandu jkollhom id-dritt li jittrattaw ta' investituri kwalifikati lil dawk il-persuni fiżiċi jew ġuridiċi li jkunu bħala tali jew li jittrattaw bħala klijenti professjonali, jew li jkunu rikonoxxuti bħala kontropartijiet eliġibbli skont id-Direttiva 2004/39/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-21 ta' April 2004 dwar is-swieq fl-istrumenti finanzjarji li temenda d-Direttivi tal-Kunsill 85/611/KEE u 93/6/KEE u d-Direttiva 2000/12/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill u li tħassar id-Direttiva tal-Kunsill 93/22/KEE<sup>18</sup>. Allinjament tad-dispożizzjonijiet rilevanti tad-Direttivi 2003/71/KE u 2004/39/KE f'dan ir-rigward inaqqas il-kumplessità u l-kostijiet għad-ditti ta' investiment fis-sitwazzjonijiet ta' assenjazzjonijiet privati għaliex id-ditti jkunu f'pożizzjoni li jiddefinixxu l-persuni li lilhom tkun trid tiġi indirizzata l-assenjazzjoni filwaqt li joqogħdu fuq il-listi tagħhom stess ta' klijenti professjonali u kontropartijiet eliġibbli. Għalhekk, id-definizzjoni ta' investitur kwalifikat fid-Direttiva 2003/71/KE għandha titwessa' biex tinkludi dawk il-persuni.
- (7) Sabiex tizdied l-effiċjenza u l-flessibbiltà tal-ħruġ tad-dejn fil-Komunità, il-limitazzjoni dwar id-determinazzjoni tal-Istat Membru ta' domicilju għall-ħruġ ta' titoli mhux azzjonarji b'denominazzjoni taħt EUR 1 000 għandha titneħha. Il-mekkaniżmu għad-determinazzjoni tal-Istat Membru ta' domicilju u l-Istat Membru ospitanti fid-Direttiva 2004/109/KE għandu jiġi emendat skont dan.
- (8) Prospett validu, imfassal minn emittent jew offerent u disponibbli għall-pubbliku meta tkun saret l-aħħar assenjazzjoni ta' titoli permezz ta' intermedjarji finanzjarji jew fi kwalunkwe bejgħ mill-ġdid sussegwenti ta' titoli, jipprovdi biżżejjed taħrif lill-investituri biex jaslu għal deċiżjoni informata dwar l-investment. Għalhekk, l-intermedjarji finanzjarji li jassenjaw jew sussegwentement itennu l-bejgħ tat-titoli għandhom ikollhom id-dritt joqogħdu fuq il-prospett inizzjali ppubblikat mill-emittent jew offerent sakemm dan ikun validu u ssupplimentat kif xieraq skont l-Artikolu 9 u l-Artikolu 16 tad-Direttiva 2003/71/KE u l-emittent jew l-offerent responsabbli mit-tfassil ta' tali prospett jaqbel mal-użu tiegħu. F'dan il-każ ma jkun meħtieġ l-ebda prospett ieħor. Madankollu, f'każ li l-emittent jew l-offerent responsabbli mit-tfassil ta' tali prospett inizzjali ma jaqbilx mal-użu tiegħu, l-intermedjarju finanzjarju għandu jkun meħtieġ jipubblika prospett ġdid.
- (9) Ir-rekwizit li jiġi prodott prospett għal offerti li jsiru fil-kuntast ta' skema ta' ishma għall-impjegati mhijiex mezz effikaċi biex l-impjegati jiġu informati dwar ir-riskji u l-benefiċċji ta' dan it-tip partikolarissimu ta' offerta, u jimponi kostijiet eċċessivi fuq l-

---

<sup>18</sup> ĠU L 145, 30.4.2004, p. 1.

impjegaturi li ma jkunux ġustifikati f'termini ta' protezzjoni għall-investituri. Kumpaniji mhux kwotati u kumpaniji kwotati fi swieq għajr is-swieq regolati fil-Komunità għandhom għalhekk ikunu eżenti mill-obbligu li jipproduċu prospett f'dawn iċ-ċirkostanzi.

- (10) Is-sommarju tal-prospett huwa sors ewlieni ta' informazzjoni għall-investituri fil-livell ta' konsumaturi. Għandu jkun qasir, sempliċi u jinftiehem mill-investituri fil-mira. Għandu jiffoka fuq l-informazzjoni kruċjali li l-investituri jeħtieġu biex ikunu f'pożizzjoni jiehdu deċiżjonijiet informati ta' investiment. Il-kontenut tiegħu ma għandux ikun ristrett għal xi għadd ta' kliem prestabbilit. Il-format u l-kontenut tas-sommarju għandu jkun iddeterminat b'mod li jiżgura komparabbiltà ma' prodotti oħra ta' investiment li jkunu simili għall-proposta ta' investiment deskritta fil-prospett. Għalhekk, l-Istati Membri għandhom jattribwixxu responsabbiltà ċivili abbażi tas-sommarju mhux biss jekk ikun ta' żgwid, impreciz jew inkonsistenti, meta jinqara flimkien mal-partijiet l-oħra tal-prospett, imma wkoll jekk ma jipprovdi l-informazzjoni kruċjali li tippermetti l-investituri jiehdu deċiżjonijiet informati ta' investiment u jikkomparaw it-titoli ma' prodotti ta' investiment oħra.
- (11) Sabiex tittejjeb l-effiċjenza tal-ħruġ transkonfinali tad-drittijiet u biex jitqies kif xieraq id-daqs tal-emittenti, partikolarment istituzzjonijiet ta' kreditu li joħroġu t-titoli msemmija fl-Artikolu 1(2)(j) tad-Direttiva 2003/71/KE skont il-limitu stipulat f'dak l-Artikolu jew oghla minnu u kumpaniji b'kapitalizzazzjoni kummerċjali ridotta, għandu jiddaħhal regim propozjonat ta' żvelar għall-ħruġ ta' drittijiet u offerti ta' ishma minn emittenti b'kapitalizzazzjoni kummerċjali ridotta u offerti ta' titoli mhux azzjonarji msemmija fl-Artikolu 1(2)(j) tad-Direttiva 2003/71/KE maħruġa mill-istituzzjonijiet ta' kreditu skont il-limitu stipulat f'dak l-Artikolu jew oghla minnu.
- (12) L-Istati Membri jippubblikaw hafna informazzjoni dwar il-qagħda finanzjarja tagħhom li ġeneralment hija disponibbli għall-pubbliku. Għaldaqstant, f'każ li Stat Membru fil-Komunità jiggarantixxi offerta ta' titoli, l-emittent għandu jkun obligat jipprovdi fil-prospett informazzjoni dwar l-Istat Membru li jkun qed jaġixxi ta' garanti.
- (13) Billi l-prospett jista' jiġi aġġornat permezz ta' supplimenti skont id-Direttiva 2003/71/KE, ma hemm ebda riskju li dan jiskadi. Għalhekk, fid-dawl taż-żmien u l-kostijiet tal-abbozzar u l-approvazzjoni ta' prospett, il-perjodu ta' validità ta' 12-il xahar ta' prospett, prospett ta' bażi u dokument ta' reġistrazzjoni għandu jiġi estiż għal 24 xahar sakemm dawn ikunu ssupplimentati kif xieraq.
- (14) B'konsegwenza tad-dhul fis-seħh tad-Direttiva 2004/109/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-15 ta' Diċembru 2004 dwar l-armonizzazzjoni tar-rekwiżiti ta' trasparenza f'dak li għandu x'jaqsam ma' informazzjoni dwar emittenti li t-titoli tagħhom huma ammessi għall-kummerċ f'suq regolat u li temenda d-Direttiva Nru 2001/34/KE<sup>19</sup>, l-obbligu għall-emittent fid-Direttiva 2003/71/KE li jipprovdi annwalment dokument li jkun fih jew jirreferi għall-informazzjoni kollha ppubblikata fit-12-il xahar preċedenti għall-ħruġ tal-prospett ma sar xejn għajr dupplikazzjoni u għalhekk għandu jiġi abolit. Għaldaqstant, dokument tar-reġistrazzjoni, minflokki jiġi aġġornat skont l-Artikolu 10, għandu jiġi ssupplimentat skont il-proċedura normali tas-supplimentar tal-prospetti.

---

<sup>19</sup> ĠU L 390, 31.12.2004, p. 38.

- (15) Sabiex jiġi cċarat jekk ir-rekwiżit tal-pubblikazzjoni ta' prospett jintemmx mal-bidu tan-negozjar tat-titoli f'suq regolat irrispettivament jekk il-perjodu tal-offerta jkunx għalaq, l-obbligu li prospett jiġi ssupplimentat għandu jintemm fl-għeluq finali tal-perjodu tal-offriment jew il-hin meta jibda n-negozjar ta' tali titoli f'suq regolat, skont liema wiehed isehh l-ewwel.
- (16) Meta prospett jiġi ssupplimentat, l-armonizzazzjoni fil-livell Komunitarju tal-iskeda ta' żmien għall-eżerċitar mill-investituri tad-dritt tal-irtirar tal-aċċettazzjonijiet preċedenti tagħhom tipprovdi ċertezza lill-emittenti li jagħmlu offerti transkonfinali ta' titoli. Biex ikun hemm flessibilità għall-emittenti minn Stati Membri tradizzjonalment bi skeda itwal ta' żmien f'dan ir-rigward, l-emittent, l-offerent u l-persuna li titlob l-ammissjoni għall-kummerċ f'suq regolat għandu jkollhom id-dritt jestendu volontarjament it-terminu għall-eżerċitar ta' dak id-dritt.
- (17) L-awtorità responsabbli mill-approvazzjoni tal-prospett għandha tinnotifika wkoll l-emittent jew il-persuna responsabbli mit-tfassil tal-prospett biċ-ċertifikat ta' approvazzjoni tal-prospett li jiġi indirizzat lill-awtoritajiet tal-Istati Membri ospitanti skont id-Direttiva 2003/71/KE sabiex l-emittent jew il-persuna responsabbli mit-tfassil tal-prospett jingħataw iċ-ċertezza dwar jekk u meta notifika tkun sehhet fil-verità.
- (18) Il-miżuri neċessarji għall-implimentazzjoni ta' din id-Direttiva għandhom jiġu adottati skont id-Deċiżjoni tal-Kunsill 1999/468/KE tat-28 ta' Ġunju 1999 li tistipula l-proċeduri għall-eżerċitar tas-setgħat ta' implimentazzjoni kkonferiti fuq il-Kummissjoni<sup>20</sup>.
- (19) B'mod partikolari, sabiex jitqiesu l-iżviluppi tekniċi fis-swieq finanzjarji u tiġi żgurata l-applikazzjoni uniformi tad-Direttiva 2003/71/KE, il-Kummissjoni għandha tingħata s-setgħa li tadotta miżuri implimentattivi biex taggorna l-limiti stipulati f'dik id-Direttiva. Billi dawn il-miżuri huma ta' ambitu ġenerali u huma mfassla biex jemendaw elementi mhux essenzjali tad-Direttiva 2003/71/KE billi tkun issupplimentata b'elementi ġodda mhux essenzjali, iridu jiġu adottati skont il-proċedura regolatorja bi skrutinju prevista fl-Artikolu 5a tad-Deċiżjoni 1999/468/KE.
- (20) Billi l-għanijiet ta' din id-Direttiva, jiġifieri t-taffija tal-piżijiet amministrattivi b'rabta mal-obbligi ta' publikazzjoni ta' prospett fil-każ ta' offerti ta' titoli lill-pubbliku u l-ammissjoni għan-negozju fi swieq regolati fi hdan il-Komunità, ma jistgħux jintlahqu suffiċjentement mill-Istati Membri u għalhekk jistgħu, għar-raġuni tal-iskala u l-effetti tal-miżuri, jintlahqu aħjar flivell Komunitarju, il-Komunità tista' tadotta miżuri, b'konformità mal-prinċipju tas-sussidjarjetà kif stabbilit fl-Artikolu 5 tat-Trattat. Skont il-prinċipju tal-proporzjonalità, stabbilit f'dak l-Artikolu, din id-Direttiva ma tmurx lil hinn minn dak li huwa neċessarju għall-ilhiq ta' dawk l-għanijiet.
- (21) Id-Direttiva 2003/71/KE u d-Direttiva 2004/109/KE għaldaqstant għandhom jiġu emendati kif meħtieġ,

---

<sup>20</sup> ĠU L 184, 17.7.1999, p. 23.

ADOTTAW DIN ID-DIRETTIVA:

*Artikolu 1*

*Emendi għad-Direttiva 2003/71/KE*

Id-Direttiva 2003/71/KE hija emendata kif ġej:

1. L-Artikolu 1 huwa emendat kif ġej:

(a) il-paragrafu 2 huwa emendat kif ġej:

(i) il-punt (h) jitbiddel b'li ġej:

"(h) it-titoli inklużi f'offerta meta l-korrispettiv totali tal-offerta fil-Komunità jkun inqas min EUR 2 500 000, liema limitu għandu jiġi kkalkolat fuq perjodu ta' 12-il xahar;"

(ii) il-punt (j) jitbiddel b'li ġej:

"(j) it-titoli mingħajr ekwità (titoli mhux azzjonarji) mahruġa b'mod kontinwu jew ripetut mill-istituzzjonijiet ta' kreditu fejn il-korrispettiv totali tal-offerta fil-Komunità jkun inqas min EUR 50 000 000, liema limitu għandu jiġi kkalkolat fuq perjodu ta' 12-il xahar, sakemm dawn it-titoli:

(i) ma jkunux issubordinati, konvertibbli jew skambjabbli;

(ii) ma jagħtux dritt ta' sottoskrizzjoni jew akkwist ta' tipi oħra ta' titoli u li ma jkunux marbuta ma' strument derivattiv.

(b) Jiddaħħal il-paragrafu 4 li ġej:

"4. Sabiex jitqiesu l-iżviluppi tekniċi fis-swieq finanzjarji u sabiex tiġi żgurata applikazzjoni uniformi ta' din id-Direttiva, il-Kummissjoni għandha tadotta miżuri implimentattivi dwar l-aġġustament tal-limiti msemmija fil-punti (h) u (j) tal-Artikolu 1(2). Dawk il-miżuri, imfassla biex jemendaw elementi mhux essenzjali ta' din id-Direttiva billi jissupplimentawha, għandhom jiġu adottati skont il-proċedura regolatorja bi skrutinju stabbilita fl-Artikolu 5a tad-Deċiżjoni 1999/468KE."

2. L-Artikolu 2(1) huwa emendat kif ġej:

(a) Il-punt (e) huwa emendat kif ġej:

(i) Il-punt (i) qed jitbiddel b'li ġej:

"(i) Persuni jew entitajiet li jitqiesu jew jiġu trattati fuq talba bhala klijenti professjonali skont l-Anness II għad-Direttiva 2004/39/KE, jew rikonoxxuti bhala kontropartijiet eliġibbli skont l-Artikolu 24 tad-Direttiva 2004/39/KE."

(ii) Il-punti (ii) u (iii) jithassru.

(b) Fil-punt (m), il-punt (ii) jitbiddel b'li ġej:

"(ii) għal kwalunkwe haġġiet ta' titoli mingħajr ekwità, l-Istat Membru fejn min jorog it-titoli jkollu l-uffiċċju registrat tiegħu fih jew fejn it-titoli kienu jew ikunu ser jiġu ammessi għall-kummerċ f'suq regolat jew fejn it-titoli jkunu offruti għall-pubbliku, skont l-għazla ta' min jorog it-titoli, min joffri t-titoli jew tal-persuna li titlob l-ammissjoni, skont kif ikun il-każ;"

3. L-Artikolu 3 huwa emendat kif ġej:

(a) fl-ewwel subparagrafu tal-paragrafu 2, il-punt (e) jitbiddel b'li ġej:

"(e) offerta ta' titoli b'korrispettiv totali fil-Komunità ta' inqas min EUR 100 000, liema limitu għandu jiġi kkalkolat fuq perjodu ta' 12-il xahar."

(b) Fil-paragrafu 2 jiddaħħal is-subparagrafu li ġej:

"L-Istati Membri ma għadhomx jehtiegu prospett ieħor fi kwalunkwe tali bejgħ mill-ġdid sussegwenti ta' titoli jew assenjazzjoni finali ta' titoli permezz ta' intermedjarji finanzjarji sakemm prospett validu jkun disponibbli skont l-Artikolu 9 u min jorog it-titoli jew il-persuna responsabbli mit-tfassil ta' tali prospett jaqblu mal-użu tiegħu."

4. Fl-Artikolu 4(1), il-punt (e) jitbiddel b'li ġej:

"(e) it-titoli offruti, allokatu jew li jridu jiġu allokatu lid-diretturi jew lill-impjegati eżistenti jew preċedenti minn min jimpjegahom jew minn impriża affiljata, sakemm ikun disponibbli dokument li jkun fih it-tagħrif dwar l-għadd u n-natura tat-titoli u r-raġunijiet u d-dettalji tal-offerta."

5. Fl-Artikolu 5 (2), l-ewwel subparagrafu jitbiddel b'li ġej:

"Il-prospett għandu jkun fih it-tagħrif li jirrigwarda lil min jorog it-titoli u t-titoli li jkunu sejrni jiġu offruti lill-pubbliku jew li jridu jiġu ammessi għall-kummerċ f'suq regolat. Għandu jinkludi wkoll sommarju. Is-sommarju għandu jwassal, f'manjiera qasira u f'islen mhux tekniku, il-karatteristiċi essenzjali u r-riskji assoċjati ma' min jorog it-titoli, kull garanti u t-titoli, fl-ilsien li fih kien tfassal oriġinarjament il-prospett. Il-format u l-kontenut tas-sommarju tal-prospett għandu jipprovdi t-tagħrif kruċjali sabiex jippermetti lill-investituri jieħdu deċiżjonijiet informati ta' investiment u jikkomparaw it-titoli ma' prodotti oħra ta' investiment. Is-sommarju għandu jkun fih ukoll twissija li:"

6. Fl-Artikolu 6(2), it-tieni subparagrafu jitbiddel b'li ġej:

"Madankollu, l-Istati Membri għandhom jiżguraw li ma tiġi attribwita l-ebda responsabbiltà ċivili lil persuna esklussivament abbażi tas-sommarju, inkluż kwalunkwe traduzzjoni tiegħu, sakemm ma jkunx ta' żgwid, impreciz jew inkonsistenti, meta jinqara flimkien mal-partijiet l-oħra tal-prospett, u ma jkunx jipprovdi t-tagħrif kruċjali li jippermetti lill-investituri jieħdu deċiżjonijiet informati ta' investiment u jikkomparaw it-titoli ma' prodotti ta' investiment oħra."

7. L-Artikolu 7(2) huwa emendat kif ġej:



(a) Il-punt (e) jitbiddel b'li ġej:

"(e) l-attivitajiet varji u d-daqs ta' min joħroġ it-titoli, partikolarment l-istituzzjonijiet ta' kreditu li joħorġu titoli mingħajr ekwità msemmija fl-Artikolu 1(2)(j) fil-limitu stipulat f'dak l-Artikolu, jew oġġla minnu, kumpaniji b'kapitalizzazzjoni kummerċjali ridotta u SMEs. Għal tali kumpaniji, it-tagħrif għandu jiġi addattat skont id-daqs tagħhom u, fejn xieraq, skont il-kondotta iqsar tagħhom;"

(b) Jiddaħħal il-punt (g):

"(g) reġim ta' żvelar proporzjonat għandu jkun applikabbli għall-ħruġ ta' drittijiet lill-kumpaniji li l-ishma tagħhom ikunu ammessi għall-kummerċ f'suq regolat."

8. Fl-Artikolu 8 jiddaħħal il-paragrafu 3a li ġej wara l-paragrafu 3:

"3a. Jekk it-titoli jkunu ggarantiti minn Stat Membru, min joħroġ t-titoli, min joffrihom jew il-persuna li titlob għall-ammissjoni għall-kummerċ f'suq regolat, meta jkun qed jitfassal prospett skont l-Artikolu 1.3, għandu jkollhom id-dritt iħallu barra tagħrif dwar tali garanti."

9. L-Artikolu 9 huwa emendat kif ġej:

(a) Il-paragrafi 1 u 2 jitbiddu b'li ġej:

"1. Prospett għandu jkun validu għal 24 xahar wara l-pubblikazzjoni tiegħu rigward l-offerti lill-pubbliku jew l-ammissjonijiet għall-kummerċ f'suq regolat, sakemm dan il-prospett ikun ikkompletat b'kull suppliment meħtieġ skont l-Artikolu 16.

2. Fil-każ li programm ta' offerti, il-prospett ta' bażi, li jkun inkartati qabel, għandu jkun validu għal perjodu ta' 12-il xahar."

(b) Il-paragrafu 4 jitbiddel b'li ġej:

"4. Dokument tar-registrazzjoni, kif imsemmi fl-Artikolu 5(3), inkartati u approvat qabel, għandu jkun validu għal perjodu sa 24-il xahar sakemm ikun ġie ssupplimentat skont l-Artikolu 16. Id-dokument tar-registrazzjoni, supplimentat jekk meħtieġ skont l-Artikolu 16, akkumpanjat min-nota dwar it-titoli u n-nota sommarja, għandhom jitqiesu li jikkostitwixxu prospett validu."

10. L-Artikolu 10 jithassar.

11. L-Artikolu 11(1) jitbiddel b'li ġej:

"1. L-Istati Membri għandhom jippermettu li jiġi inkorporat tagħrif fil-prospett b'referenza għal dokument wieħed jew iktar ippubblikati qabel jew simultanjament li jkunu ġew approvati mill-awtorità kompetenti tal-Istat Membru tal-post jew inkartati miegħu skont din id-Direttiva, jew id-Direttiva 2004/109/KE. Dan it-tagħrif għandu jkun dak disponibbli l-iktar reċenti għal min joħroġ it-titoli. Is-sommarju ma għandux jinkorpora tagħrif b'referenza."

12. L-Artikolu 12(2) jitbiddel b'li ġej:

"2. F'dan il-każ, id-dokument ta' registrazzjoni għandu jkun issupplimentat skont l-Artikolu 16. It-titoli u n-noti sommarji għandhom ikunu bla ħsara għal approvazzjoni separata."

13. L-Artikolu 14(4) jitbiddel b'li ġej:

"4. L-awtorità kompetenti tal-Istat Membru tal-post għandha tippubblika fuq is-sit elettroniku tagħha fuq perjodu ta' 24-il xahar, skont l-għażla tagħha, il-prospetti kollha approvati skont l-Artikolu 13, inkluża, fejn applikabbli, hyperlink tal-prospett pubblikat fuq is-sit elettroniku ta' min johroġ it-titoli, jew fuq is-sit elettroniku tas-suq regolat."

14. L-Artikolu 16 jitbiddel b'li ġej:

### *"Artikolu 16*

#### *Is-Supplimenti għall-prospetti*

1. Kull fattur ġdid, żball jew inezattezza materjali sinifikanti b'rabta mat-tagħrif inkluż fil-prospett li jkun kapaċi jaffettwa l-valutazzjoni tat-titoli u li jinholqu jew jiġu nnotati bejn iż-żmien meta l-prospett jiġi approvat u l-għeluq finali tal-offerta lill-pubbliku jew, skont kif ikun il-każ, iż-żmien meta jibda l-kummerċ f'suq regolat, skont liema jseħh l-ewwel, għandhom jissemmew f'suppliment mal-prospett. Tali supplement għandu jiġi approvat bl-istess mod f'massimu ta' sebat ijiem tax-xogħol u ppubblikat skont tal-inqas l-istess arrangamenti li kienu applikati meta kien ippubblikat il-prospett oriġinali. Is-sommarju, u kull traduzzjoni tiegħu, għandhom ukoll jiġu ssupplimentati, jekk meħtieġa sabiex jitqies it-tagħrif il-ġdid inkluż fis-suppliment.

2. L-investituri li jkunu diġà qablu li jixtru jew jissottoskrivu t-titoli qabel ma jiġi ppubblikat is-suppliment għandu jkollhom id-dritt, li jista' jiġi eżerċitat fi żmien jumejn tax-xogħol wara l-pubblikazzjoni tas-suppliment, li jirtiraw l-aċċettazzjonijiet tagħhom. Dan il-perjodu jista' jiġi estiż minn min johroġ it-titoli, min joffrihom jew mill-persuna li titlob għall-ammissjoni għall-kummerċ f'suq regolat."

15. L-Artikolu 18(1) jitbiddel b'li ġej:

"1. L-awtorità kompetenti tal-Istat Membru tal-post għandha, fuq it-talba ta' min johroġ it-titoli jew tal-persuna responsabbli mit-tfassil tal-prospett u fi żmien tlett ijiem tax-xogħol wara din it-talba jew, jekk it-talba titressaq flimkien mal-abbozz tal-prospett, fi żmien jum tax-xogħol wara l-approvazzjoni tal-prospett, tinnotifika lill-awtorità kompetenti tal-Istat Membru ospitanti b'ċertifikat ta' approvazzjoni li jattesta illi l-prospett tfassal skont din id-Direttiva u kopja tal-prospett imsemmi. Fejn applikabbli, din in-notifika għandha tiġi akkumpanjata bi traduzzjoni tas-sommarju prodott fuq ir-responsabbiltà ta' min johroġ it-titoli jew tal-persuna responsabbli mit-tfassil tal-prospett. L-istess proċedura għandha tiġi segwita għal kull supplement għall-prospett. Min johroġ t-titoli jew il-persuna responsabbli għat-tfassil tal-prospett għandhom ukoll jiġu nnotifikati biċ-ċertifikat ta' approvazzjoni fl-istess hin li tiġi nnotifikata l-awtorità kompetenti tal-Istat Membru ospitanti."

## Artikolu 2

### Emendi għad-Direttiva 2004/109/KE

Fl-Artikolu 2(1)(i) tad-Direttiva 2004/109/KE, il-punt (i) jitbiddel b'li ġej:

"(i) fil-każ ta' emittent tal-ishma:

— meta l-emittent jkun inkorporat fil-Komunità, l-Istat Membru fejn ikollu l-uffiċċju registrat tiegħu;

— meta l-emittent ikun inkorporat f'pajjiż terz, l-Istat Membru msemmi fil-punt (iii) tal-Artikolu 2(1)(m) tad-Direttiva 2003/71/KE."

## Artikolu 3

### Traspożizzjoni

- 1 L-Istati Membri għandhom idahhlu fis-seħħ il-liġijiet, ir-regolamenti u d-dispożizzjonijiet amministrattivi meħtieġa għall-konformità ma' din id-Direttiva sa mhux aktar tard [*minn tmax-il xahar wara d-dhul fis-seħħ ta' din id-Direttiva*]. Dawn għandhom minnufih jikkomunikaw lill-Kummissjoni t-test ta' dawk id-dispożizzjonijiet u tabella ta' korrelazzjoni bejn dawk id-dispożizzjonijiet u din id-Direttiva.

Meta l-Istati Membri jadottaw dawk id-dispożizzjonijiet, dawn għandhom jinkludu referenza għal din id-Direttiva jew għandhom ikunu akkumpanjati b'tali referenza fl-okkażjoni tal-pubblikazzjoni uffiċjali tagħhom. L-Istati Membri għandhom jistabbilixxu kif għandha ssir tali referenza.

- 2 L-Istati Membri għandhom jikkomunikaw lill-Kummissjoni t-test tad-dispożizzjonijiet ewlenin tal-liġi nazzjonali li jadottaw fil-qasam kopert minn din id-Direttiva.

## Artikolu 4

### Dhul fis-seħħ

Din id-Direttiva għandha tidhol fis-seħħ fl-għoxrin jum wara dak tal-pubblikazzjoni tagħha f'*Il-Gurnal Uffiċjali tal-Unjoni Ewropea*.

## Artikolu 5

### Destinatarji

Din id-Direttiva hija indirizzata lill-Istati Membri.

Magħmul fi Brussel,

*Għall-Parlament Ewropew  
Il-President*

*Għall-Kunsill  
Il-President*