Comhairle an
Aontais Eorpaigh

An Bhruiséil, 30 Bealtaine 2018
(OR. en)

Comhad Idirinstitiúideach:
2018/0165 (COD)

9402/18
ADD 2

EF 149
ECOFIN 500
CODEC 869

NÓTA CLÚDAIGH

ó:	Ard-Rúnaí an Choimisiúin Eorpaigh, arna shíniú ag Jordi AYET PUIGARNAU, Stiúrthóir
dáta a fuarthas:	25 Bealtaine 2018
chuig:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Ardrúnaí Chomhairle an Aontais Eorpaigh
Uimh. an doic. ón gCoim.:	SWD(2018) 244 final
Ábhar:	DOICIMÉAD INMHEÁNACH OIBRE DE CHUID AN CHOIMISIÚIN ACHOIMRE FEIDHMIÚCHÁIN AR AN MEASÚNÚ TIONCHAIR a ghabhann leis an doiciméad Togra le haghaidh RIALACHÁN Ó PHARLAIMINT NA hEORPA AGUS ÓN gCOMHAIRLE lena leasaítear Rialachán (AE) Uimh. 596/2014 agus Rialachán (AE) Uimh. 2017/1129 maidir le húsáid margaí fáis FBManna a chur chun cinn

Gheobhaidh na toscaireachtaí i gceangal leis seo doiciméad SWD(2018) 244 final.

Faoi iamh: SWD(2018) 244 final

AN COIMISIÚN
EORPACH

An Bhruiséil, 24.5.2018
SWD(2018) 244 final

DOICIMÉAD INMHEÁNACH OIBRE DE CHUID AN CHOIMISIÚIN

ACHOIMRE FEIDHMIÚCHÁIN AR AN MEASÚNÚ TIONCHAIR

a ghabhann leis an doiciméad

Togra le haghaidh RIALACHÁN Ó PHARLAIMINT NA hEORPA AGUS ÓN gCOMHAIRLE

lena leasaítear Rialachán (AE) Uimh. 596/2014 agus Rialachán (AE) Uimh. 2017/1129 maidir le húsáid margaí fáis FBManna a chur chun cinn

{COM(2018) 331 final} - {SEC(2018) 247 final} - {SWD(2018) 243 final}

Bileog Achoimre Feidhmiúcháin
Measúnú tionchair ar thogra an Choimisiúin ar Chothú agus cur chun cinn úsáid Margaí Fáis FBManna
A. An gá atá le beart
Cén fáth? Cén fhadhb a bhfuiltear ag díriú uirthi?
Tá an tionscnamh lárnach do chlár oibre Aontas na Margaí Caipitil agus tá sé d'aidhm aige rochtain ar mhargaí poiblí caipitil a éascú d'fhiontair bheaga agus mheánmhéide (FBManna). Go sonrach, tá sé d'aidhm aige dul i ngleic le hualach iomarcach riaracháin curtha ar FBManna agus iad ag liostú nó ag eisiúint cothromais agus bannaí agus chun an leibhéal leachtachta ar Mhargaí Fáis FBManna a fheabhsú (catagóir nua d'áiseanna trádála iltaobhacha, arna cruthú ag na Margaí in Ionstraimí Airgeadais II 2014/65/EU – MiFID II). Ní chuirtear ach cúpla laghdú ar fáil d'eisitheoirí Margaí Fáis FBManna i leabhar rialacha AE faoi láthair ach cuirtear costais arda dhíréireacha orthu. Is é seo an cás go háirithe maidir le cur chuige tomhas amháin a oireann do chách mar a thógtar faoin Rialachán maidir le Drochúsáid Mhargaidh 596/2014 (MAR). Tá na costais seo ina gcúis le laghdú ar tharraingteacht eisiúintí poiblí cothromais nó féich. Ina theannta sin, tá leachtacht íseal ag baint le scaireanna FBManna. Is cúis í seo le méadú ar rioscaí leachtachta agus luaineachta d'infheisteoirí, a íslíonn luachálacha scaireanna. Thairis sin, tá an sainmhíniú reatha d'eisitheoirí féich FBManna (chun críche Margaí Fáis FBManna) agus an riachtanas dóibh tuarascálacha leathbhliantúla a ullmhú ina gcúis le constaicí suntasacha d'oibreoirí agus cuirtear bac ar eisitheoirí féich FBManna ó leas a bhaint as na laghduithe in áit cheana féin chomh maith leis na cinn á mbeartú sa tionscnamh seo.
Cad leis a bhfuiltear ag súil ón tionscnamh seo?
Táthar ag tnúth go laghdaítear leis an tionscnamh seo costais riaracháin do FBManna liostaithe agus go méadaítear an leibhéal leachtachta ar Mhargaí Fáis FBManna. I dteannta le gníomhaíochtaí rialála agus neamh-rialála arna ndéanamh faoi chlár oibre Aontas na Margaí Caipitil, méadófar leis an tionscnamh tarraingteacht choibhneasta margaí poiblí agus cuirfear feabhas ar mhaoiniú d'FBManna. Leis seo, beidh FBManna ag brath níos lú ar mhaoiniú bainc, trína méadófar a seasmhacht maidir le turraingí eacnamaíocha agus a rachaidh chun tairbhe an gheilleagair níos leithne.
Cad é an breisluach atá le beart a dhéanamh ar leibhéal an Aontais?
Toisc gurb ar éigean atá aon solúbthacht do Bhallstáit chun an Treoir um Margaí in Ionstraimí Airgeadais II, an Rialachán maidir le Drochúsáid Mhargaidh ná an Rialacháin Réamheolaire 2017/1129 a oiriúnú le coinníollacha áitiúla, tá fíor-ghá le gníomhaíocht reachtach ag leibhéal AE chun an t-ualach riaracháin curtha ar eisitheoirí Margaí Fáis FBManna a laghdú agus a eascraíonn as na gníomhartha AE sin. Maidir leis an mbac a chuirtear ar sholáthar leachtachta de bharr constaicí rialála, tá difear idir é agus an loighic taobh thiar d'idirghabháil AE. Is féidir le Ballstáit glacadh le cleachtas aitheanta margaidh (AMP) ar chonarthaí leachtachta ach ní dhearna ach ceithre Bhallstát é sin. Ciallaíonn sé seo, nach bhfuil an ceart ag eisitheoirí féideartha FBManna i go leor Ballstáit conarthaí leachtachta a dhéanamh. Tá an staid seo ina chúis le bloghadh an Mhargaidh Aonair agus le saobhadh iomaíochta idir eisitheoirí a bhfuil an ceart acu conradh leachtachta a dhéanamh (lena gcinntear leachtacht, laghdú ar chostas caipitil...) agus iad siúd nach bhfuil an deis seo acu. D'fheadfaí go mbeidh trádáil theoranta de bharr comhlúthacht shaor ina cúis go mbeidh tuiscint dhiúltach ag infheisteoirí ar leachtacht urrús liostaithe ar Mhargaí Fáis FBManna agus go gcuirtear bac ar chreidiúnacht agus tarraingteacht na n-ionad trádála sin arna gcruthú le déanaí. Tá gá le gníomhaíocht ag leibhéal AE chun a chinntiú go dtéitear i ngleic go leordhóthanach leis na saincheisteanna rialála a sainaithníodh, atá ina dtoradh ar rialacha AE, ionas gur féidir leachtacht a mhéadú ar na margaí sin.

B. Réitigh
Cad iad na roghanna beartais reachtacha agus neamhreachtacha a breithníodh? An bhfuil rogha thosaíochta ann nó nach bhfuil? Cén fáth?
Ba í an rogha bhunlíne i ngach cás ná gan aon athrú a mholadh sna rialacha i bhfeidhm ar Mhargaí Fáis FMBanna agus eisitheoirí ar na margaí sin. Cé gur féidir le roghanna beartais a bheith ina gcabhair le feabhsú breise timpeallacht an mhargaidh agus cur le cuspóirí an tionscnaimh, ní measadh gur uirlisí éifeachtacha iad chun dul i ngleic leis na fadhbanna sonracha. Sainaithníodh na roghanna beartais tosaíochta bunaithe ar a n-éifeachtacht agus a n-éifeachtúlacht faoi seach chun (i) costais comhlíonta d'eisitheoirí ar Mhargaí Fáis FBManna a laghdú agus (ii) leachtacht ar Mhargaí Fáis FBManna a laghdú, ach ag an am céanna (iii) leibhéil ard cosanta infheisteora agus sláine margaidh a chothabháil. Roghnaítear na coigeartuithe rialála tosaíochta bunaithe ar a gcumas leachtacht a fheabhsú go

héifeachtach chomh maith le solúbthacht leordhóthanach a chothabháil chun iad a chur in oiriúint do thimpeallachtaí áitiúla margaidh. Ba cheart go gcabhróidh sé seo le feabhsú a n-éifeachtachta. Taispeántar san anailís gurb é an cur chuige is fearr ná chun córas rogha Eorpach a chur i bhfeidhm do chonarthaí leachtachta agus margaí fáis FBManna a shainordú chun riachtanas maidir le híosmhéid comhlúthachta saoire a chur i bhfeidhm gan sonraíochtaí eile.

Roghnaítear na beartais tosaíochta maidir le laghdú costas comhlíonta de réir a gcumais chun costas a laghdú agus leibhéal ard sláine margaidh a chosaint ag an am céanna. De thoradh ar anailís roghanna, moladh leasuithe teicniúla lena bhforáiltear maidir le laghdú teoranta i ndáil le scóip, an ceanglas ama maidir le faisnéis a nochtadh agus oibleagáidí maidir le taifid a choimeád a eascraítear go háirithe ón MAR. Rinneadh an cinneadh chomh maith FBManna a chumasú chun "réamheolaire aistrithe" laghdaithe a úsáid ag bogadh ó Mhargadh Fáis FBManna go margadh rialáilte ('príomh-mhargadh).

Na páirtithe leasmhara éagsúla agus na bearta is rogha leo

Le linn comhairliúcháin páirtithe leasmhara agus gníomhaíocht comhairliúcháin roimhe, taispeánadh an-tacaíocht le coigeartuithe rialála chun rochtain ní b'fhearr a éascú ar mhargaí poiblí caipitil do FBManna. Thug páirtithe leasmhar faoi deara go háirithe go bhfuil an cur chuige tomhas amháin a oireann do chách faoi MAR ina chúis le hualach díréireach ar eisitheoirí níos lú. D'iarr eisitheoirí, malartáin agus idirghabhálaithe go ginearálta le laghduithe sprioc-dhírithe chun costais riaracháin a laghdú, go háirithe maidir le hidirbhearta bainisteora, liostaí daoine ar an taobh istigh agus nochtadh faisnéise ón taobh istigh. Thug Ballstáit tacaíocht lena leithéid de ghníomhaíocht chomh maith, ach thug siad faoi deara nach mór go seachnaítear tionchair a dhéanann dochar do shláine an mhargaidh. Thug páirtithe leasmhara tacaíocht chomhchosúil maidir le cur i bhfeidhm "réamheolaire aistrithe" laghdaithe.

Maidir le coigeartú sainmhínithe, thug páirtithe leasmhara an-tacaíocht le leasú an tsainmhínithe ar eisitheoirí féich FBManna. Ní raibh na freagraí chomh críochnaitheach maidir le sainmhíniú iomlán ar Mhargaí Fáis FBManna. Cé gur thug an-chuid páirtithe leasmhara tacaíocht le hardú na tairsí ar chaipitliú an mhargaidh, thug daoine eile faoi deara go mbeadh a leithéid de ghníomhaíocht ró-luath. Bunaithe ar an aiseolas seo agus anailís níos faide, is í an rogha thosaíochta ná chun an staid reatha a chothabháil maidir le sainmhíniú margaí Fáis FBManna (ach amháin maidir le sainmhíniú eisitheora féich FBManna.)

Maidir leis na bearta atá dírithe ar leachtacht a fheabhsú, d'aithin rannpháirtithe margaidh go forleathan na buntáistí a bhaineann le conarthaí leachtachta. Ar na geallsealbhóirí a thug tuairim uathu, d'aontaigh líon níos mó acu go mbeadh buntáistí ag baint le creat Aontais a chur ar bun, cé gur éiligh cuid mhór acu nach mór solúbthacht a choinneáil chun conarthaí den sórt sin a oiriúnú do choinníollacha áitiúla. Bhí eagla ar roinnt bheag Údarás Inniúil Náisiúnta go mbeadh iompraíocht phraghsála chúblála mar thoradh ar chleachtais den sórt sin. Ní fhaca Údaráis Inniúla Náisiúnta eile aon chúis imní, áfach, fad a dhéanfaí a chalabrú chun iompraíochtaí cúblála a chosc, faoi mar a dhéantar faoi na cleachtais mhargaidh a bhfuil glacadh leo cheana. Maidir le riachtanais chomhlúthachta saoire íosta, thug leath de na freagróirí tacaíocht dá leithéid de bheart agus bhí leath ina choinne.

C. Tionchar na rogha tosaíochta

Cad iad buntáistí na rogha tosaíochta (más ann di; murab ann, cad iad buntáistí na bpríomhroghanna)?

Aimsíonn na roghanna tosaíochta ar MAR cothromaíocht idir costais riaracháin a laghdú do liostú FBManna agus leibhéal ard sláine margaidh a chothabháil. Ag an am céanna, seachnaíonn siad aon mhéadú substaintiúil ar chostais bhuiséad náisiúnta agus AE. Áirithítear leis na beartais maidir le leachtacht go bhfuil eisitheoirí in ann leachtacht a scaireanna a fheabhsú trí chonarthaí leachtachta a dhéanamh. Tá solúbthacht leordhóthanach fós acu d'Údaráis Inniúla Náisiúnta chun cleachtais mhargaidh a chur in oiriúint do choinníollacha áitiúla. Soláthraíonn an riachtanas comhlúthachta saoire solúbthacht chothrom chalabrúcháin d'oibreoirí margaidh. Soláthraíonn an "réamheolaire aistrithe" beartaithe coigilteas suntasach costais d'eisitheoirí ag bogadh go príomh-mhargaí, ag cinntiú ag an am céanna go gcuirtear faisnéis leordhóthanach ar fáil d'infheisteoirí.

Cad iad costais na rogha tosaíochta (más ann di; murab ann, cad iad costais na bpríomhroghanna)?

Níl aon chostais shubstaintiúla de thoradh ar na coigeartuithe rialála molta. Tá impleachtaí costais íosta d'Údaráis Inniúla Náisiúnta (féach thíos).

Cén difear a dhéanfar do ghnólachtaí, do FBManna agus do mhicrifhiontair?

Beidh costais chomhlíonta laghdaithe roimh FBManna agus leachtacht mhéadaithe ag liostú ar Mhargaí Fáis FBManna. Cabhróidh sé seo leo foinsí airgeadais a éagsúlú ó iasachtú bainc agus a n-inniúlacht iomlán a mhéadú chun cistí a chruinniú, ag éascú fáis mhéadaithe ar an gcaoi sin agus ag méadú a gcumais chun

infheistiú i T&F.
An imreofar tionchar suntasach ar bhuiséid náisiúnta agus ar údaráis riaracháin náisiúnta?
Ní bheidh aon tionchar suntasach ar bhuiséid náisiúnta. Cruthóidh na coigeartuithe rialála a moladh costais íosta aon-uaire d'Údaráis Inniúla Náisiúnta de bharr athruithe riachtanacha ar nósanna imeachta inmheánacha. Táthar ag tnúth nach mbeidh aon athrú ar chostais leanúnacha nó go laghdófar iad de bheagán. Laghdóidh na laghduithe faoi MAR ualach oibre maoirseachta ar Údaráis Inniúla Náisiúnta maidir le liostaí daoine ar an taobh istigh agus nochtadh moillithe faisnéise ón taobh istigh agus fiosrúcháin ar an margadh. Ag an am céanna, b'fhéidir go bhfeicfidh Údaráis Inniúla Náisiúnta riachtanas chun beartais mhaoirseachta eile a uaschéimniú (e.g. monatóireacht a dhéanamh ar fhorghníomhú conarthaí leachtachta).
An mbeidh aon tionchar suntasach eile i gceist?
Níltear ag tnúth le haon tionchar suntasach eile.
D. Iarobair
Cathain a dhéanfar athbhreithniú ar an mbeartas?
Mar chuid dá phlean níos leithne chun rochtain FBManna ar mhargaí poiblí a fheabhsú atá réamh-mheasta ag Athbhreithniú Lár Téarma Aontas na Margaí Caipitil, déanfaidh seirbhísí an Choimisiúin monatóireacht ar fhorbairt margaí Fáis FBManna agus déanfaidh siad athbhreithniú ar éifeachtacht na mbeartas déanta i gcomhréir le cur chuige Rialála Níos Fearr.