



Comhairle an
Aontais Eorpaigh

An Bhruiséil, 30 Bealtaine 2018
(OR. en)

9402/18

**Comhad Idirinstitiúideach:
2018/0165 (COD)**

**EF 149
ECOFIN 500
CODEC 869**

TOGRA

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.:	COM(2018) 331 final
Ábhar:	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 COM(2018) 331 final.

Faoi iamh: COM(2018) 331 final



AN COIMISIÚN
EORPACH

An Bhruiséil, 24.5.2018
COM(2018) 331 final

2018/0165 (COD)

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 margái fáis FBManna a chur chun cinn**

(Téacs atá ábhartha maidir le LEE)

{SEC(2018) 247 final} - {SWD(2018) 243 final} - {SWD(2018) 244 final}

MEABHRÁN MÍNIÚCHÁIN

1. COMHTHÉACS AN TOGRA

• Forais agus cuspóirí an togra

Tá leathnú rochtana ar fhoinsí margadhbhunaithe maoinithe do ghnólachtaí Eorpacha ag gach céim dá bhforbairt i gcroílár Aontas na Margaí Caipitil. Ó seoladh Plean Gníomhaíochta Aontas na Margaí Caipitil, tá dul chun cinn suntasach déanta ag an Aontas Eorpach chun na foinsí cistiúcháin atá ar fáil do ghnólachtaí a mhéadú de réir a dhéantar a ngníomhaíochtaí a mhéadú, agus chun maoiniú margadhbhunaithe a chur ar fáil ar bhonn níos forleithne ar fud an Aontais. Tá rialacha nua i bhfeidhm cheana chun borradh a chur faoin infheistíocht ó chistí caipitil fiontair AE (EuVECA) i ngnólachtaí nuathionscanta agus i gcuideachtaí meánmhéide. Chomh maith leis an gCiste Eorpach Infheistíochta, tá Ciste Uile-Eorpach de Chistí Caipitil Fiontair (VentureEU) seolta ag an gCoimisiún chun infheistíocht a spreagadh i gcuideachtaí nuálacha nuathionscanta agus cuideachtaí atá i mbun fáis ar fud na hEorpa. Glacadh rialacha nua maidir le réamheolairí cheana chun tacú le cuideachtaí airgead a chruinniú ar mhargaí poiblí le haghaidh cothromais agus fiachais. Táthar ag cruthú réamheolaire nua fáis AE freisin do chuideachtaí beaga agus cuideachtaí méánchaipitilthe. Ina theannta sin, chun rochtain ar mhaoiniú do ghnólachtaí nuathionscanta agus fiontraithe a mhéadú, tá lipéad Eorpach molta ag an gCoimisiún le haghaidh ardáin sluachistiúcháin atá bunaithe ar infheistíocht agus ar iasachtaí ('Soláthraithe Eorpacha Seirbhísí Sluachistiúcháin le haghaidh Gnólachtaí').

Mar sin féin, ní mór níos mó a dhéanamh chun creat rialála níos fabhraí a fhorbairt chun tacú le fiontair bheaga agus mheánmhéide (FBManna) rochtain a fháil ar chistiú poiblí. Ba cheart sin a bhaint amach go háirithe tríd an lipéad "margadh fáis FBManna" a chur chun cinn, arna chruthú leis an Treoir maidir le margaí in ionstraimí airgeadais II (MiFID II)¹, agus trí chothromaíocht chuí a bhaint amach idir cosaint infheisteoirí agus sláine an mhargaidh ar lámh amháin, agus ualaí neamhriachtanacha riaracháin a sheachaint ar an lámh eile.

In Athbhreithniú Lár Téarma ar Phlean Gníomhaíochta Aontas na Margaí Caipitil² i Meitheamh 2017, neartaigh an Coimisiún an fócas ar rochtain FBManna ar mhargaí poiblí. Sa chomhthéacs sin, gheall an Choimisiún go bhfoilseofar *"measúnú tionchair lena ndéanfar scrúdú maidir le cibé an féidir leasuithe spriocdhírith le reachtaíocht AE timpeallacht rialála níos comhréireach a chur ar fáil chun tacú le liostú FBManna ar mhargaí poiblí"*.

Tá Fiontair Bheaga agus Mheánmhéide (FBManna) nua-liostaithe ina ngníomhaithe láidre maidir le hinfeistíocht agus cruthú post. Is minic a bhíonn cuideachtaí nua-liostaithe chun tosaigh ar chuideachtaí i seilbh phríobháideach i dtéarmaí fáis bhliantúil agus méadú ar líon lucht oibre. Bíonn cuideachtaí liostaithe níos neamhspleáiche ó mhaoiniú bainc agus baineann siad tairbhe as bunús infheistíochta níos éagsúla, rochtain níos éasca ar chaipiteal cothromais bhreise agus maoiniú féich (trí thairiscintí tánaisteacha) agus próifíl phoiblí níos airde agus aithint branda.

In ainneoin na dtairbhí, tá margaí poiblí AE do FBManna ag streachailt chun eistitheoirí nua a tharraingt. Thit líon na dTairiscintí Poiblí Tosaigh ar mhargaí tiomanta do FBManna go géar san Aontas Eorpach i ndiaidh na géarchéime, agus níor tháinig feabhas suntasach orthu ó shin i leith. Mar thoradh air sin, níl ach leath de na Tairiscintí Poiblí Tosaigh FBManna á dhéanamh ag an Eoraip ná mar a ghin sé roimh an ngéarchéim airgeadais (478 dTairiscint

¹ Treoir 2014/65/AE ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle an 15 Bealtaine 2014 maidir le margaí in ionstraimí airgeadais agus lena leasaítear Treoir 2002/92/CE agus Treoir 2011/61/AE

² Teachtaireacht ón gCoimisiún maidir leis an athbhreithniú lár téarma ar phlean gníomhaíochta aontas na margaí caipitil ({SWD(2017) 224 final} agus {SWD(2017) 225 final} – 8 Meitheamh 2017)

Phoiblí Tosaigh ar an meán sa bhliain sna blianta 2006-2007 vs. 218 idir 2009 agus 2017 ar shaoráidí trádála iltaobhacha FBManna AE). Idir na blianta 2006 agus 2007, cruinníodh ar an meán EUR 13.8 billiún sa bhliain ar shaoráidí trádála iltaobhacha Eorpacha tiomanta d'FBManna trí Thairiscintí Poiblí Tosaigh. Thit an méid seo go EUR 2.55 billiún ar an meán idir 2009 agus 2017.

Tá go leor gnéithe ag spreagadh chinneadh na FBManna chun bunú go poiblí agus chinneadh na n-infheisteoirí infheistiú a dhéanamh in ionstraimí airgeadais FBManna. Taispeántar sa mheasúnú tionchair³ go bhfuil dhá ghrúpa de dhúshláin rialála roimh mhargaí poiblí do FBManna: (i) ar an taobh soláthair, tá costais airde comhlíonta roimh eisitheoirí chun liostú ar mhargaí poiblí; (ii) ar an taobh éilimh, d'fheadfadh leachtacht neamhleor a bheith ina hualach ar eisitheoirí (de bharr costais níos airde caipitil), ar infheisteoirí (a d'fheadfadh a bheith drogallach infheistíocht a dhéanamh i FBManna ar dtús de bharr leibhéil ísle leachtachta agus rioscaí luaineachta bainteacha) agus ar idirghabhálaithe margaidh (a mbraitheann a samhlacha gnó ar shruth orduithe custaiméirí i margáí leachtacha).

Raon feidhme an tionscnaimh: Margáí Fáis FBManna

Tá an tionscnamh srianta go dian go margáí fáis FBManna⁴ agus gnólachtaí liostaithe ar na hionaid trádála sin. Is catagóir nua d'ionaid trádála iltaobhacha iad margáí fáis FBManna a tugadh isteach leis an Treoir maidir le Margáí in Ionstraimí Airgeadais II i mí Eanáir 2018.

Nuair atá measúnú á dhéanamh maidir le cibé an féidir le heisitheoirí FBManna ceadaithe chun trádáil ar mhargaí rialála tairbhe a bhaint as laghduithe rialála coibhéiseacha, rinneadh an cinneadh chun tairbhíthe an mhaolaithe a theorannú go heisitheoirí ceadaithe le trádáil ar mhargaí fáis FBManna. Ba cheart go mbeadh feidhm ag riachtanais curtha i bhfeidhm ar eisitheoirí margaidh rialaithe ar bhealach comhchosúil, is cuma cén méid atá sa ghnólacht. Is dóigh go gcuirfidh riachtanais éagsúla do FBManna i gcomparáid le huasteorainneacha móra mearbhall ar gheallsealbhoirí (infheisteoirí go háirithe).

Comhthéacs reatha rialála

Tá ceanglas ar ghnólachtaí liostaithe ar mhargadh fáis FBManna roinnt rialacha AE a chomhlíonadh, go háirithe maidir leis an Rialachán um Dhrochúsáid Mhargaidh⁵ (MAR) agus an Rialachán Réamheolaire⁶.

Óna theacht i bhfeidhm an 1 Iúil 2016, leathnaíodh feidhm an **Rialacháin um Dhrochúsáid Mhargaidh** chuig saoráidí trádála iltaobhacha, lena n-áirítear margáí fáis FBManna. Tá sé d'aidhm ag an rialachán seo sláine margaidh agus muinín infheisteoirí a mhéadú. Cuireann sé cosc ar: (i) gabháil do dhéileáil chos istigh, nó iarracht a dhéanamh ar ghabháil do dhéileáil chos istigh; (ii) moladh a dhéanamh go mbeadh duine eile ag gabháil do dhéileáil chos istigh nó duine eile a spreagadh le gabháil do dhéileáil chos istigh; (iii) faisnéis ón taobh istigh a nochtadh go neamhdhleathach⁷; nó (iv) gabháil de chúbláil mhargaidh ná iarracht ar ghabháil

³ Measúnú Tionchair {SWD(2018)243} agus {SWD(2018)244}

⁴ Chun cáiliú mar mhargadh fáis FBManna, beidh ar a laghad 50% d'eisitheoirí a dtrádáiltear a n-ionstraimí airgeadais ar mhargaí fáis FBManna ina FBManna, mar a shainmhínítear i MIFID II mar ghnólachtaí a bhfuil meánchaipitliú margaidh níos lú ná EUR 200 milliún acu ar bhonn luachana dheireadh na bliana do na trí bliana féilire roimhe sin;

⁵ Rialachán (AE) Uimh. 596/2014 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle an 16 Aibreán 2014 maidir le drochúsáid mhargaidh (rialachán maidir le drochúsáid mhargaidh)

⁶ Rialachán (AE) 2017/1129 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle an 14 Meitheamh 2017 maidir leis an réamheolaire atá le foilsiú nuair a thairgtear urrúis don phobal nó nuair a ligtear isteach iad chun trádáil ar mhargadh rialáilte.

⁷ Tagann sé seo chun cinn má nochtann aon duine nádúrtha nó dlítheanach faisnéis ón taobh istigh i gcás taobh amuigh dá ngnáth-fhostaíocht, gairm nó dualgais

de chúbláil mhargaidh. Tá eisitheoirí faoi réir roinnt oibleagáidí maidir le nochtadh agus taifid a choimeád faoin rialachán. Tá sé ina cheangal ar eisitheoirí bainteacha, go háirithe, faisnéis ón taobh istigh a nochtadh leis an bpobal chomh luath agus is féidir. Trí shláine margaidh a neartú agus an córas um dhrochúsáid mhargaidh a leathnú go saoráidí trádála iltaobhacha, bhí an Rialachán um Dhrochúsáid Mhargaidh rithabhachtach in athnuachan muinín infheisteoirí i margaí airgeadais.

Ach is rialachán “tomhas amháin a oireann do chách” é an píosa reachtaíochta seo. Tá feidhm ag beagnach gach ceann dá riachtanais ar gach eisitheoir, is cuma an mhéid atá acu ná na hionaid trádála ina gceadaítear a n-ionstraimí airgeadais le trádáil. Níl ach dhá oiriúnú teoranta sa rialachán d’eisitheoirí liostaithe ar mhargaí fáis FBManna. Ceadaítear sa chéad cheann d’ionaid trádála ag oibriú ar mhargadh fáis FBManna faisnéis ón taobh istigh a phostáil ar shuíomh gréasáin an ionaid trádála (in áit shuíomh gréasáin an eisitheora). Ceadaítear sa dara ceann d’eisitheoirí liostaithe ar mhargaí fáis FBManna gan liostaí daoine ar an taobh istigh a thaispeáint ach amháin ar iarratas ó údarás inniúil náisiúnta (NCA). Tá éifeacht an laghdaithe teoranta, áfach, toisc go bhfuil ceanglas fós ar ghnólachtaí gach faisnéis ábhartha a bhailiú agus a stóráil chun liostaí daoine ar an taobh istigh a thaispeáint ar iarratas.

Is doiciméad riachtanach faoin dlí é réamheolaire a chuireann faisnéis maidir le gnólacht i láthair nuair a thairgtear urrúis don phobal nó nuair a ligtear isteach iad chun trádáil ar mhargadh rialáilte. Faoi bPlean Gníomhaíochta d’Aontas na Margaí Caipitil, d’éirigh leis an Aontas Eorpach rochtain ar mhargaí poiblí a dhéanamh níos éasca agus níos saoire do ghnólachtaí níos lú, go háirithe le cruthú an “Réamheolaire Fáis de chuid AE” laghdaithe sa Rialachán Réamheolaire athbhreithnithe. D’fhéadfadh eisitheoir cead isteach a lorg ar mhargadh rialaithe tar éis a scaireanna a chur ar mhargadh fáis FBManna ar feadh cúpla bliain. D’fhéadfadh sé é seo a dhéanamh chun tairbhe a bhaint as leachtacht níos mó agus buíon infheisteoirí níos mó. Más mian leis an eisitheoir a scaireanna a aistriú ó mhargadh fáis FBManna go margadh rialaithe, áfach, ní mór dó réamheolaire iomlán a thaispeáint toisc nach bhfuil aon sceideal réamheolaire laghdaithe ar fáil do chuideachtaí sa chás sin.

Cuirtear srian ar ghlacadh “branda” mhargadh fáis FBManna ag líon teoranta na laghduithe i gceist faoi láthair sa reachtaíocht AE d’eisitheoirí liostaithe ar an gcineál nua seo d’ionaid trádála. Is iad cuspóirí foriomlána an tionscnaimh seo, mar sin, ná chun coigeartuithe teicniúla a thabhairt isteach i leabhar rialacha an Aontais Eorpaigh chun: (i) an t-ualach riaracháin agus costais chomhlíonta rialála roimh FBManna a laghdú nuair a cheadaítear a n-ionstraimí airgeadais le trádáil ar mhargadh fáis FBManna, agus leibhéal ard cosanta infheisteoirí agus sláine margaidh á chinntiú; agus (ii) leachtacht ionstraimí cothromais liostaithe ar mhargaí fáis FBManna a mhéadú.

Ní dhéanfaidh na hathruithe rialála spriocdhírthe atá réamh-mheasta sa togra seo rochtain iomlán a athnuachan ar mhargaí poiblí d’FBManna astu féin. Agus é sin ráite, téann siad i ngleic le baic rialála tugtha chun suntais ag geallsealbhóirí áirithe mar bhac ar chruinniú caipitil ag FBManna ar mhargaí poiblí. Déanann siad é sin agus na caighdeáin is airde de chosaint infheisteora agus sláine margaidh á gcoimeád acu.. Ba cheart go dtuigtear aon athrú mar chéad chéim sa treo ceart, ní mar réiteach amháin leis féin. Ina theannta sin, ní athchóiriú é an togra ar Rialachán seo den Rialachán um Dhrochúsáid Mhargaidh (atá i bhfeidhm níos lú ná dhá bhliain) nó den Rialachán Réamheolaire (a chomhaontaigh na comhreachtóirí le déanaí agus a thiocfaidh i bhfeidhm i mí Iúil 2019). Ní dhéanann an togra seo (i dteannta leis na modhnuithe atá beartaithe le Rialachán Tarmlichte ón gCoimisiún (AE) 2017/565) ach leasuithe teicniúla chun creatlach dhlíthiúil an Aontais a bhfuil feidhm aige maidir le FBManna liostaithe a dhéanamh níos comhréirí. Áiritheofar leis go n-úsáidfí na saoráidí éagsúla trádála iltaobhacha an lipéad “Margadh Fáis FBManna”, arna chruthú le MiFID II i mí Eanáir 2018, agus fócas ar FBManna ar fud an Aontais Eorpaigh.

- **Comhsheasmhacht le forálacha beartais atá sa réimse beartais cheana**

Tá an tionscnamh comhsheasmhach leis an gcreatlach dhlíthiúil atá ann cheana féin. Luaitear in MiFID II gur cheart go mbeadh sé mar chuspóir ag margai fáis FBManna rochtain ar chaipiteal a éascú d'fhiontair bheaga agus mheánmhéide agus gur cheart aird a dhíriú ar conas is féidir le rialáil as seo amach úsáid an mhargaidh sin a chothú agus a chur chun cinn a thuilleadh chun é a dhéanamh níos tarraingtí d'infheisteoirí, agus laghdú ualach riaracháin agus dreasachtaí eile a sholáthar do FBManna chun rochtain a fháil ar mhargai caipitil trí mhargai fáis FBManna⁸. Glaoitear in aithris 6 agus aithris 55 den Rialachán um Dhrochúsáid Mhargaidh go sonrach ar laghduithe ar chostais riaracháin d'eisitheoirí níos lú liostaithe ar mhargai fáis FBManna

Áirítear forálacha sonracha cheana féin le roinnt gníomhartha AE maidir leis an bhfoirm nua seo d'ionaid trádála, amhail an Rialachán Réamheolaire⁹ le déanaí agus an Rialachán um Lárthaisclanna Urrús (CSDR)¹⁰. Is iad cuspóirí na bhforálacha seo ná an t-ualach riaracháin curtha ar eisitheoirí margaidh fáis FBManna a laghdú agus chun leachtacht ionstraimí airgeadais a thrádáiltear ar na margai sin a fheabhsú.

Toisc go bhféadfadh costais dréachta réamheolaire a bheith díréireach ard do FBManna, tugadh isteach “Réamheolaire Fáis de chuid AE” leis an Rialachán Réamheolaire. Tá sé ar fáil go suntasach do FBManna á dtrádáil ar mhargai fáis FBManna a bhfuil caipitliú margaidh níos lú ná EUR 500 milliún acu agus a dtrádáiltear a n-urrúis ar mhargadh fáis FBManna¹¹. Ina theannta sin, beidh eisitheoirí ar ceadaíodh a n-urrús isteach le trádáil ar mhargadh fáis FBManna go leanúnach ar feadh na 18 mí seo caite ar a laghad in ann tairbhe a bhaint as córas nochtá simplithe d'eisiúintí tánaisteacha¹².

Leagann CSDR próiseas sainordaitheach ceannach isteach ar aon ionstraim airgeadais nár seachadadh laistigh de thréimhse shocraithe ón dáta socraíochta beartaithe (i.e. dhá lá i ndiaidh trádála, ar a gcuirtear riail ‘T+2’). Ag an am céanna, cuimsítear rialacha i CSDR atá curtha in oiriúint do shonraíochtaí margai fáis FBManna. Spreagtar an próiseas ceannach isteach tar éis thréimhse suas go 15 lá d'idirbhearta ar mhargai fáis FBManna, i gcomparáid le ceithre lá d'urrúis leachtachta agus suas le seacht lá d'urrúis neamhleachtacha eile. Tugadh isteach na rialacha sonracha sin d'ionstraimí airgeadais margai fáis FBManna chun leachtacht margai den chineál sin a chur san áireamh agus, go háirithe, ionas go mbeidh gníomhaíocht ag cruthaitheoirí margaidh sna margai beagleachtacha sin¹³.

Tá an togra seo ar rialachán i gcomhréir mar sin leis na rialacha AE atá ann cheana féin thuasluaite, toisc go bhfuil sé d'aidhm aige an t-ualach ar mhargai fáis FBManna a laghdú agus leachtacht a chur chun cinn in ionstraimí cothromais a cheadaítear le trádáil ar na hionaid trádála sin.

Tá an togra seo le haghaidh Rialacháin comhleanúnach freisin le roinnt leasuithe atá beartaithe ar Rialachán Tarmligthe (AE) 2017/565 ón gCoimisiún chun críche Threoir 2014/65/EU (MiFID II). Cuireadh na leasuithe sin san áireamh sa mheasúnú tionchair céanna chomh maith agus tá siad dírithe ar an méid a leanas: (i) modhnú a dhéanamh ar an

⁸ MiFID II, aithris 132

⁹ Rialachán (AE) 2017/1129 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle an 14 Meitheamh 2017 maidir leis an réamheolaire atá le foilsiú nuair a thairgtear urrúis don phobal nó nuair a ligtear isteach iad chun trádáil ar mhargadh rialáilte.

¹⁰ Rialachán (AE) Uimh. 909/2014 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle an 23 Iúil 2014 maidir le socraíocht urrús san Aontas Eorpach a fheabhsú agus maidir le lárthaisclanna urrús

¹¹ Airt.15 den Rialachán Réamheolaire

¹² Airt.14 den Rialachán Réamheolaire

¹³ Aithris 18 den Rialachán CSDR

sainmhíniú ar eistheoir ina FBM neamhchothromais ar mhargadh fáis FBManna; (ii) an oibleagáid atá ar eistheoirí ar mhargadh fáis na FBManna neamhchothromais tuarascáil leathbhliantúil a sholáthar a dhéanamh roghnach; (iii) ceanglas um chomhlúthacht shaor a chur ar eistheoirí atá ag iarraidh trádáil a dhéanamh ar mhargadh fáis FBManna. Trí bhíthin na mbeart sin: (i) méadófar líon na n-eistheoirí ‘fiachas-amháin’ a cháileodh mar FBManna, agus mar sin cumasófar do líon níos mó saoráidí trádála iltaobhacha clárú mar mhargaí fáis FBManna agus bhainfeadh eistheoirí ar na margaí sin tairbhe as riachtanais rialála laghdaithe; (ii) cumasófar d’oibreoirí margaidh a gcuid rialacha liostaithe a chur in oiriúint níos fearr do choinníollacha áitiúla; agus (iii) deimhneofar nach mbeidh scaireanna arna n-eisiúint ar mhargaí fáis FBManna ró-neamhleachtach ag céim a nglactha isteach.

• Comhsheasmhacht le beartais eile de chuid an Aontais

Tá sé d’aidhm ag an togra reachtach seo cuspóirí Aontas na Margaí Caipitil a chomhlánú, maidir leis an róbhrath ar chistiú bainc a laghdú agus foinsí maoinithe margadhbhunaithe a éagsúlú do chuideachtaí Eorpacha. Ó foilsíodh Plean Gníomhaíochta Aontas na Margaí Caipitil in 2015, tá an Coimisiún tar éis pacáiste cuimsitheach de bhearta reachtacha agus neamhreachtacha a chur chun feidhme d’fhonn maoiniú Caipitil Fiontair san Eoraip a mhéadú. Áirítear orthu sin ciste cistí caipitil fiontair a chruthú arna thacú ó bhuiséad an Aontais Eorpaigh agus athbhreithniú a dhéanamh ar an rialachán maidir le Cistí Caipitil Fiontair Eorpacha (EuVECA) agus Cistí Fiontraíochta Sóisialta Eorpacha (EuSEF)¹⁴. Go háirithe, rinneadh cumas chistí EuVECA infheistiú in FBManna atá liostaithe ar mhargaí fáis FBManna a mhéadú leis an athbhreithniú.

I Márta 2018, mar chuid dá Phlean Gníomhaíochta um Theicneolaíocht Airgeadais¹⁵, chuir an Coimisiún Eorpach togra le haghaidh rialachán maidir le soláthraithe seirbhíse sluachistiúcháin i láthair¹⁶. Nuair a bheidh sé comhaontaithe ar leibhéal AE, ciallófar leis an rialachán nua go mbeidh ardáin in ann iarratas a chur isteach ar phas AE bunaithe ar shraith aonair rialacha. Ar an mbealach sin beidh sé níos éasca dóibh a gcuid seirbhísí a thairiscint ar fud an Aontais. Cé go bhfuil an margadh Eorpach i gcomhair sluachistiúcháin fós i mbéal forbartha i gcomparáid le mórgheilleagair eile ar fud an domhain, de thoradh na rialacha nua ba cheart go gcuirfí feabhas ar an rochtain ar an gcineál nuálach seo maoinithe d’infheisteoirí beaga agus gnóthaí a bhfuil cistiú de dhíth orthu, go háirithe gnóthaí nuathionscanta agus go gcabhrófaí le fás níos tapúla i margadh an Aontais Eorpaigh.

I gcomhthéacs Aontas na Margaí Caipitil, tá margaí láithrithe phríobháidigh á gcur chun cinn ag an gCoimisiún chomh maith, lena gcumasaítear do chuideachtaí caipiteal a thiomsú trí ionstraimí fiachais a eisiúint d’infheisteoirí institiúide nó infheisteoirí eile a bhfuil saintaithí acu. I staidéar a rinneadh le déanaí dar teideal *Identifying market and regulatory obstacles to the development of private placement of debt in the EU*¹⁷ (a rinneadh ar son an Choimisiúin) léiríodh go bhféadfadh an córas sondála margaidh faoin Rialachán maidir le Drochúsáid Mhargaidh bac a chur ar fhorbairt na foinse maoinithe sin ar fud an Aontais Eorpaigh. De bharr na bacainne rialála sin, déantar eistheoirí agus infheisteoirí institiúide araon a dhíspreagadh ó idirbheartaíocht a dhéanamh maidir le hidirbhearta dá leithéid.

¹⁴ Rialachán (AE) Uimh. 2017/1991, lena leasaítear Rialachán (AE) Uimh. 345/2013 maidir le cistí caipitil fiontair Eorpacha agus Rialachán (AE) Uimh. 346/2013 maidir le cistí fiontraíochta sóisialta Eorpacha

¹⁵ An Plean Gníomhaíochta um Theicneolaíocht Airgeadais: I gcomhair earnáil airgeadais Eorpach níos iomaíche agus níos nuálaí – COM (2018) 109 final

¹⁶ Togra le haghaidh Rialachán ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle maidir le Soláthraithe Eorpacha Seirbhísí Sluachistiúcháin do Ghnólaigh – COM(2018)113

¹⁷ BCG agus Linklaters, Study on Identifying the market and regulatory Obstacles to the Development of Private Placements of Debt instruments in the EU, 2017

Trí é a dhéanamh níos éasca do chuideachtaí liostú ar mhargaí fáis FBManna, cabhróidh an tionscnamh seo le tiomsú caipitil a éascú do chuideachtaí Eorpacha. Beidh sé ina cabhair chun spreagthóir maoinithe a fhorbairt lena soláthrófaí bealaí cistiúcháin éagsúlaithe do ghnólachtaí ag gach céim dá bhforbartha. Tá margaí poiblí beoga riachtanach chun na gníomhartha thuasluaite de chuid Aontas na Margaí Caipitil a chur i gcrích. Is féidir le margaí poiblí fuinniúla le haghaidh gnólachtaí caipitlithe bhig nó meánchaipitlithe forbairt cothromais phríobháidigh agus caipitil fiontair a chothú, trí dheiseanna scoir éasca a chur ar fáil. Gan an fhéidearthacht sin a bheith ann le scor óna gcuid infheistíochtaí, ní bheidh cistí caipitil fiontair ná cistí cothromais phríobháidigh chomh toilteanach sin a gcuid airgid a ghaibhniú le linn tréimhse fás cuideachta. Is féidir le margaí cothromais phríobháidigh le haghaidh FBManna infheistíochtaí sluachistiúcháin a spreagadh chomh maith. Amhail caipitlithe fiontair, bíonn infheisteoirí sluachstitiúcháin cothromais ag lorg bealach scoir óna gcuid infheistíochtaí chomh maith, agus dá bhrí sin bíonn margaí cothromais leachtach a fheidhmíonn go maith ag teastáil uathu le go bhféadfaí iad a úsáid mar bhealaí scoir do na cuideachtaí fáis lena dtacaíonn siad ag céim níos luaithe. Tá sé d'aidhm ag an tionscnamh seo chomh maith fáil réidh leis bacainní rialála, a bhíonn ann de thoradh ar chur chun feidhme an chórais sondála margaidh faoin Rialachán maidir le Drochúsáid Mhargaidh, ar láithriú príobháideach bannaí le hinfeisteoirí institiúideacha ag FBManna liostaithe.

2. BUNÚS DLÍ, COIMHDEACT AGUS COMHRÉIREACT

• Bunús dlí

Is é atá mar bhunús dlí an Rialacháin maidir le Drochúsáid Mhargaidh agus an Rialacháin maidir le Réamheolaire ná Airteagal 114 den Chonradh ar Fheidhmiú an Aontais Eorpaigh (CFAE) lena dtugtar an inniúlacht do na hinstiúidí Eorpacha forálacha iomchuí a dhéanamh a bhfuil bunú agus feidhmiú an mhargaidh aonair mar chuspóir acu. Ní féidir ach le reachtóir an Aontais na Rialacháin sin a leasú, ar bhunús Airteagal 114 den Chonradh sa chás seo.

Faoi Airteagal 4 den CFAE, ní foláir nó go ndéanfaí gníomh AE chun an margadh inmheánach a chur i gcrích a bhreithmheas i bhfianaise phrionsabal na coimhdeachta atá leagtha amach in Airteagal 5(3) den Chonradh ar an Aontas Eorpach. De réir phrionsabal na coimhdeachta, níor cheart gníomh a ghlacadh ar leibhéal AE ach amháin sa chás nach féidir leis na Ballstáit leo féin cuspóirí an ghnímh atá beartaithe a bhaint amach ar bhealach imleor agus dá bhrí sin go dtugtar údarás do ghníomh ar leibhéal AE.

• Coimhdeacht (maidir le hinniúlacht neamheisiach)

Faoi Airteagal 4 den CFAE, ní foláir nó go ndéanfaí gníomh AE chun an margadh inmheánach a chur i gcrích a bhreithmheas i bhfianaise phrionsabal na coimhdeachta atá leagtha amach in Airteagal 5(3) den Chonradh ar an Aontas Eorpach. De réir phrionsabal na coimhdeachta, níor cheart gníomh a ghlacadh ar leibhéal AE ach amháin sa chás nach féidir leis na Ballstáit leo féin cuspóirí an ghnímh atá beartaithe a bhaint amach ar bhealach imleor agus dá bhrí sin go dtugtar údarás do ghníomh ar leibhéal AE.

Ní mór measúnú a dhéanamh ar cibé an bhfuil gnéithe trasnáisiúnta ag baint leis na heisiúintí atá i gceist agus a mhéid nach féidir leis na Ballstáit cuspóirí na ngníomhartha beartaithe a bhaint amach ar bhealach imleor faoi chreat a gcórais bhunreachta náisiúnta (ar a dtugtar *'tástáil riachtanais'*). Maidir leis sin, ba cheart a thabhairt faoi deara go mbíonn cuma níos áitiúla ar shaoráidí trádála iltaobhacha a bhfuil fócas acu ar FBManna (agus ar mhargaí fáis FBManna féideartha) i gcomparáid le margaí rialáilte. Ag an am céanna, tá gné thrasteorann shoiléir ag baint leis na hionaid trádála sin, ós rud é go bhféadfaidh infheisteoirí infheistiú in

ionaid trádála lasmuigh dá mBallstáit bhunaidh agus toisc go liostaíonn eisitheoirí a gcuid scaireanna nó bannaí ar ionad trádála atá suite i mBallstát eile go minic.

Is é céad chuspóir an tionscnaimh seo aon ualach riaracháin míchuí a bhaint i dtreo is go bhféadfadh FBManna rochtain níos éasca a fháil ar mhargaí poiblí le haghaidh scaireanna agus bannaí agus dá bhrí sin, a bhfoinsí caipitil ó áit ar bith san Aontas Eorpach a éagsúlú (agus ardleibhéal sláine an mhargaidh agus cosaint tomhaltóirí a choinneáil ag an am céanna). Is é an dara cuspóir leachtacht na scaireanna arna n-eisiúint ag eisitheoirí ar mhargadh fáis FBManna a mhéadú. Má bhaintear amach na cuspóirí sin méadófar sreafaí trasteorann caipitil agus cruthófar fás eacnamaíoch agus níos mó post i mBallstáit uile an Aontais Eorpaigh mar thoradh.

Bíonn riachtanais riaracháin ar FBManna de thoradh ar chur chun feidhme an Rialacháin maidir le Drochúsáid Mhargaidh agus an Rialacháin maidir le Réamheolaire. Tá feidhm dhlíthiúil cheangailteach ag na rialacháin Eorpacha sin ar fud na mBallstát go léir. Ní fhágtar aon solúbthacht leo le go bhféadfadh Ballstáit na rialacha a chur in oiriúint do chúinsí áitiúla ná do mhéid na n-eisitheoirí nó na ngnólachtaí infheistíochta. Ní féidir na fadhbanna a chruthaítear leis an forálacha sin a réiteach go héifeachtach ach le leasuithe reachtacha ar leibhéal Eorpach¹⁸. Ní fhéadfaí an cuspóir atá i gceist a bhaint amach ar bhealach imleor agus éifeachtach leis na roghanna malartacha atá ar fáil .i. gníomh neamhrechtach ar leibhéal an Aontais (e.g. treoirilínte ón Údarás Eorpach um Urrúis agus Margaí, agus gníomh ar leibhéal an Bhallstáit), toisc nach bhféadfaí forálacha na Rialachán a leasú lena leithéid.

Cuirtear bac ar leachtacht ionstraimí airgeadais FBManna (scaireanna ach go háirithe) chomh maith de thoradh ar easnaimh rialála a eascraíonn ón Rialachán maidir le Drochúsáid Mhargaidh. Go háirithe, éilítear ar Bhallstáit leis an rialachán sin Cleachtas Margaidh a bhfuil Glacadh Leis a chur ar bun lena cheadú d'eisitheoirí atá suite ina ndlínsí conradh soláthair leachtachta a dhéanamh le bróicéir. Ní ach ceithre Bhallstát tar éis Cleachtas Margaidh a bhfuil Glacadh Leis a chur ar bun cheana féin, a chiallaíonn nach bhfuil an fhéidearthacht sin ar fail d'eisitheoirí in 24 Bhallstát go fóill. De bharr sin, déantar an Margadh Aonair a scoilteadh agus cruthaítear saobhadh iomaíochta idir eisitheoirí a bhfuil sé de cheart acu conradh leachtachta a dhéanamh agus iad siúd nach bhfuil an deis sin acu. D'fhéadfadh braistint dhiúltach a bheith ag infheisteoirí ar leachtacht scaireanna arna liostú ar mhargaí fáis FBManna de thoradh ar thrádáil theoranta, agus d'fhéadfadh sé sin dochar a dhéanamh do chreidiúnacht agus tharraingteacht na n-ionad trádála nuachruthaithe sin. Tá gá le gníomh ar leibhéal AE lena chinntiú go dtéitear i ngleic leis na saincheisteanna rialála arna n-aithint de thoradh ar rialacha AE, ar bhealach imleor agus go bhféadfaí leachtacht a mhéadú ar na margaí sin.

Ní mór breithniú ar cibé an bhféadfaí na cuspóirí a bhaint amach ar chaoi níos fearr le gníomh ar leibhéal Eorpach (ar a dtugtar an 'tástáil ar bhreisluach Eorpach'). De réir a scála, d'fhéadfaí an t-ualach riaracháin ar eisitheoirí FBM a laghdú le gníomh AE, agus cothromaíocht deiseanna i measc eisitheoirí a áirithiú ag an am céanna. Déantar saobhadh iomaíochta i measc mhargaí fáis FBManna a sheachaint leis agus déantar leibhéal ard cosanta d'infheisteoirí agus iontaofacht mhargaidh a chosaint leis.

Ó thaobh na mbacainní rialála a dhéanann dochar do sholáthar na leachtachta, bheadh scoilteadh dlíthiúil ann de thoradh ar ghníomh ar leibhéal náisiúnta agus d'fhéadfaí iomaíochas mhargaí fáis FBManna a shaobhadh dá bharr ar fud na mBallstát. Bheadh gníomh

¹⁸ Cás Vodafone C-58/08: Sa chás ina bhfuil gníomh bunaithe ar Airteagal 95 CE tar éis aon bhacainn ar thrádáil a bhaint sa limistéar ar a ndéanann sé comhchuibhiú, ní féidir an fhéidearthacht a cheilt ar reachtas an Chomhphobail an gníomh sin a chur in oiriúint d'athrú ar imthosca nó d'fhorbairt eolais ag féachaint don chúram atá air na leasanna ginearálta arna n-aithint ag an gConradh a chosaint

ar leibhéal Eorpach níos oiriúnaí chun comhionannas agus deimhneacht dhlíthiúil a áirithiú. Cabhróidh sé sin chun cuspóirí na Treorach maidir le Margaí in Ionstraimí Airgeadais II a bhaint amach (agus go háirithe margaí fáis FBManna a chruthú) agus éascófar infheistíochtaí trasteorann agus iomaíocht idir malartáin, fad is a ndéanfar feidhmiú ordúil margaí a chosaint.

- **Comhréireacht**

Léirítear meas ar phrionsabal na comhréireachta leis na bearta atá molta chun an t-ualach ar FBManna liostaithe a laghdú. Tá siad imleor chun na cuspóirí a bhaint amach agus ní théitear thar a bhfuil riachtanach leo. Sa chás go gcuirtear rogha a fáil do Bhallstáit leis an Rialachán maidir le Drochúsáid Mhargaidh chun an t-ualach ar eisitheoirí a laghdú (e.g. faoi Airteagal 19(9), féadfaidh Údaráis Inniúla Náisiúnta cinneadh a dhéanamh an tairseach a ndéanfar idirbhearta na mbainisteoirí os a cionn a nochtadh don phobal, a ardú ó EUR 5,000 go dtí EUR 20,000), tá cinneadh glactha ag an gCoimisiún gan reachtaíocht a dhéanamh d'fhonn solúbthacht a chur ar fáil do Bhallstáit chun an riachtanas sin a chur in oiriúint do chúinsí áitiúla. Sa chás nach bhfuil aon solúbthacht ann chun an Rialachán maidir le Drochúsáid Mhargaidh a chur in oiriúint do chúinsí áitiúla, tá fíorghá le gníomh reachtach ar leibhéal AE d'fhonn an t-ualach riaracháin a bhíonn ar eisitheoirí Margaidh Fáis FBManna a laghdú.

Leis an mbeart atá dírithe ar leachtacht a fheabhsú (cruthú 29ú córas um chonarthaí leachtachta d'eisitheoirí ar mhargaí fáis FBManna – féach *infra* an cur síos mionsonraithe ar shainfhorálacha an togra) baintear amach cothromaíocht idir caighdeáin uile-Eorpacha a bhunú maidir le conarthaí leachtachta, agus ag an am céanna tugtar solúbthacht do Bhallstáit cleachtas margaidh a bhfuil glacadh leis a chur i bhfeidhm maidir le conarthaí leachtachta (e.g. raon na gconarthaí leachtachta a leathnú go hurrúis neamhleachtacha seachas scaireanna i Margadh Fáis na FBManna nó chun riachtanais na gconarthaí sin a shaincheapadh do shainiúlachtaí áitiúla.

- **An rogha ionstraime**

Tá na leasuithe reachtacha atá beartaithe dírithe go háirithe ar laghdú a dhéanamh ar an ualach riaracháin agus na costais chomhlíonta a bhíonn i gceist d'eisitheoirí ar mhargadh fáis FBManna, atá ann de thoradh ar chur chun feidhme an Rialacháin maidir le Drochúsáid Mhargaidh agus an Rialacháin maidir le Réamheolaire. Tá sé d'aidhm leis an tionscnamh seo leachtacht a chur chun cinn chomh maith, trína áirithiú gur féidir le heisitheoir ar bith ar mhargadh fáis FBManna san Aontas Eorpach conradh soláthair leachtachta a dhéanamh.

Chuike sin, déanfar forálacha reatha an Rialacháin maidir le Drochúsáid Mhargaidh agus an Rialacháin maidir le Réamheolaire a leasú leis na bearta reachtacha. Ós rud é go mbeadh mórán de na leasuithe riachtanacha ina n-athruithe beaga ar théacsanna dlí atá ann cheana féin, is féidir achoimre a dhéanamh orthu i Rialachán Omnibus. Is é Airteagal 114(1) de CFAE an bunús dlí le haghaidh an Rialacháin maidir le Drochúsáid Mhargaidh agus an Rialacháin maidir le Réamheolaire. Dá bhrí sin beidh an bunús dlí céanna ag baint le haon rialachán leasaitheach.

3. **TORTHAÍ Ó MHEASTÓIREACHTAÍ EX POST, Ó CHOMHAIRLIÚCHÁIN LEIS NA PÁIRTITHE LEASMHARA AGUS Ó MHEASÚNUITHE TIONCHAIR**

- **Comhairliúcháin leis na páirtithe leasmhara**

- (a) Comhairliúchán poiblí maidir le timpeallacht rialála chomhréireach a fhorbairt chun tacú le liostú FBManna

Sheol seirbhísí an Choimisiúin comhairliúchán poiblí ar liostú FBManna an 18 Nollaig 2017. Díríodh ar trí phríomhréimse ann: (1.) conas an coincheap um margadh fáis FBManna arna chruthú ag MiFID II a chomhlánú; (2.) conas an t-ualach ar chuideachtaí arna liostú ar mhargaí fáis FBManna a laghdú; agus (3.) conas na héiceachórais atá mórthimpeall ar stocmhalartáin áitiúla a chothú, go háirithe d'fhonn leachtacht na scaireanna arna liostú ar na hionaid trádála sin a fheabhsú. Fuair an Coimisiún 71 freagra, arna seoladh ag geallsealbhóirí ó 18 mBallstát¹⁹.

Nuair a fiafraíodh cén fáth nach n-iarrann mórán FBManna liostú ar mhargaí poiblí Eorpacha, luaigh a lán geallsealbhóirí an t-ualach riaracháin a chuirtear ar FBManna leis na rialacha maidir le drochúsáid mhargaidh, trédhearcacht agus nochtadh. Dúradh go raibh sé deacair an Rialachán maidir le Drochúsáid Mhargaidh a thuiscint, agus dá bhrí sin go raibh sé ina bhac ar chomhlíonadh reachtaíocht na hEorpa do FBManna.

Dúirt an chuid is mó de na geallsealbhóirí freisin go raibh córas idirbhearta na mbainisteoirí ródhian agus an-chostasach, agus go mbeadh sé níos fearr dá ndéanfaí an mhoill a shíneadh maidir le hidirbhearta a fhógairt, agus ar an mbealach sin an tairseach ar ghá idirbhearta a fhógairt ina dhiaidh a mhéadú, agus dá gcuirfí an fhreagracht as idirbhearta bainisteoirí a nochtadh don phobal ar a nÚdarás Inniúil Náisiúnta. Ó thaobh an chur chuige i leith liostaí de dhaoine ar an taobh istigh, d'aontaigh an chuid is mó de na freagróirí go raibh an riachtanas sin dochraideach agus ródhian – ach go bhfuil gá leis. Ar an meán, bhí siad i bhfabhar ceanglas a bheith ar eisitheoirí liostaí de dhaoine ar an taobh istigh a chur isteach ar iarratas ón Údarás Inniúil Náisiúnta, nó ceanglas a bheith orthu liosta a choinneáil de 'dhaoine buana ar an taobh istigh'. Ní dhearna ach mionlach beag argóint ar son eisitheoirí ar mhargaí fáis FBManna a dhíolmhú ar fad ón oibleagáid liostaí de dhaoine ar an taobh istigh a choinneáil. As an líon beag geallsealbhóirí a léirigh a dtuairimí maidir le húdar a bheith leis an moill ar fhaisnéis laistigh a chur in iúl, bhí tromlach i bhfabhar ceanglas a bheith ar eisitheoirí an t-údar sin a chur isteach ar iarratas ón Údarás Inniúil Náisiúnta amháin, agus iad a dhíolmhú ón oibleagáid i leith taifead nochta a choinneáil. Arís, agus iad siúd a léirigh a dtuairimí amháin á gcur san áireamh, bhí sé soiléir go raibh tromlach na ngeallsealbhóirí i bhfabhar láithriú príobháideach bannaí ar mhargaí fáis FBManna a dhíolmhú ó rialacha sondála margaidh agus infheisteoirí i mbun idirbheartaíochta i leith na heisiúna.

Ar na freagróirí a thug tuairim uathu, chreid an chuid is mó acu gur cheart laghdú a dheonú do na cuideachtaí go léir a liostaítear ar mhargaí fáis FBManna. Áitíodh go dteastaíonn “aon mhargadh amháin agus aon sraith aonfhoirmeach rialacha chun soiléire agus an ráta glactha a áirithiú d'infheisteoirí, eisitheoirí agus idirghabhálaithe airgeadais araon. Mar sin féin, d'áitigh roinnt ionad trádála agus ionadaithe eisitheoirí gur cheart laghdú rialála

¹⁹ 6 údarás poiblí (2 aireacht airgeadais, 4 NCAnna); 18 malartán; 35 chumann tionscail (6 do bhróicéirí, 14 do bhainisteoirí infheistíochta/bhainc infheistíochta, 4 d'árachóirí, 3 do lucht cuntasaíochta/iniúcháireachta, 2 do CRAnna, 4 d'eisitheoirí, 1 um sholáthar pinsean), 2 eagraíocht neamhrialtasach, 2 ghnólacht comhairliúcháin/dlí, 2 bhanc le haghaidh spreagtha, 1 institiúid acadúil. an Grúpa Geallsealbhóirí um Urrúis agus um Margaí de chuid ÉEUM agus Grúpa Úsáideoirí na Seirbhísí Airgeadais. Tagann na geallsealbhóirí sin ó 18 mBallstát: AT, BE, CZ, DE, DK, EE, EL, ES, FI, FR, HR, IE, IT, LV, NL, PL SE, UK

a thabhairt do na FBManna go léir, beag beann ar iad a bheith liostaithe ar shaoráid trádála iltaobhach nó ar mhargadh rialáilte.

Bhí tromlach na ngeallsealbhóirí i gcoinne rialacha a leagan síos maidir le haistriú éigeantach eisitheoirí ó mhargadh fáis FBManna go dtí margadh rialáilte, mar mhalairt air sin mhol siad go mbeadh sé de rogha an eisitheora i gcónaí aistriú chuig margadh rialáilte. Mar sin féin, chreid cuid acu gur cheart aistrithe liostaithe a éascú trí dhreasachtaí rialála iomchuí, a mbeadh sé d'aidhm acu an t-ualach riaracháin agus costas an liostaithe a laghdú ar mhargadh rialáilte. Luaigh roinnt geallsealbhóirí go bhféadfadh dreasacht dá leithéid a bheith i bhfoirm díolúine ó réamheolaire nó réamheolaire maolaithe nuair a bhogann eisitheoir ó mhargadh fáis FBManna go dtí margadh rialáilte. Maidir leis na bearta a bhí 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 chuid mhór 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. Níor bhraith Údarás Inniúla Náisiúnta eile go mbeadh sin ina ábhar inní, fad a bheadh an creat calabraithe chun iompraíochtaí cúblála den sórt sin a chosc, faoi mar a dhéantar faoi na cleachtais mhargaidh a bhfuil glacadh leo cheana.

(b) Athbhreithniú Meántearma ar Aontas na Margaí Caipitil

Ar an 20 Eanáir 2017, sheol seirbhísí an Choimisiúin comhairliúchán poiblí maidir le hAthbhreithniú Meántearma Aontas na Margaí Caipitil. D'iarr a lán freagróirí go ndéanfaí athbhreithniú comhréireach ar na hoibleagáidí éagsúla arna leagan ar eisitheoirí neamhairgeadais, go háirithe FBManna. Measadh go raibh na hoibleagáidí sin ródhian agus go ndéanfaí eisitheoirí a dhíspreagadh ó liostú a lorg dá mbarr.

Maidir leis an gcreat dlíthiúil a bhaineann le cuideachtaí liostáilte, rinne freagróirí cáineadh ar ghnéithe éagsúla den Rialachán maidir le Drochúsáid Mhargaidh. Mar shampla, rinneadh rialacha maidir le hidirbhearta bainisteoirí, mar aon le liostaí de dhaoine ar an taobh istigh, a cháineadh toisc go bhfuil siad ródhian do chuideachtaí atá liostaithe ar shaoráidí trádála iltaobhacha. Measadh go raibh an sainmhíniú ar fhaisnéis ón taobh istigh róchasta agus go mbeadh an baol ann go ndéanfaidh roinnt eisitheoirí liostaithe faisnéis a nochtadh roimh am agus go mbeifí ag súil lena leithéid. Shíl roinnt freagróirí go raibh raon feidhme na rialacha i leith 'sondail margaidh' faoin Rialachán maidir le Drochúsáid Mhargaidh róleathan agus go mbeadh drogall ar mórán rannpháirtithe sa mhargadh dul faoi scrúdú i gcomhthéacs sondail margaidh de bharr an riosca dlíthiúil a d'fhéadfadh a bheith i gceist dóibh. Cheap roinnt freagróirí eile go raibh fairsingiú an Rialacháin maidir le Drochúsáid Mhargaidh chuig cuideachtaí atá liostaithe ar shaoráidí trádála iltaobhacha ina chúis le rochtain ar mhargaí poiblí a bheith níos costasaí, de bharr na gcostas díreach a bhain le monatóireacht a dhéanamh ar fhaisnéis ón taobh istigh agus í a scaipeadh.

(c) Glao ar fhianaise: Creat rialála AE maidir le seirbhísí airgeadais

Sheol seirbhísí an Choimisiúin Glao ar Fhianaise an 30 Meán Fómhair 2015, a raibh sé d'aidhm aige cáilíocht an chreata rialála reatha i seirbhísí airgeadais a fheabhsú, lena n-áirítear iad siúd a mbeadh tionchar díreach ag gníomhaíochta aontas na margaí caipitil orthu. Sa Ghlaio ar Fhianaise, thacaigh na freagróirí go forleathan leis na leasuithe ar rialú an mhargaidh chaipitil. Léirigh siad inní áfach faoin tionchar a bhíonn ag an reachtaíocht maidir le drochúsáid mhargaidh, réamheolaire agus margaí urrús ar mhaoiniú margaidh le haghaidh FBManna.

Maidir leis an gcóras um dhrochúsáid mhargaidh agus na margaí fáis FBManna, dúirt roinnt freagróirí gur chuir an córas um dhrochúsáid mhargaidh ualach mór ar eisitheoirí i margaí fáis FBManna, agus go bhféadfadh níos lú gníomhaíochta agus maoiniú laghdaithe do FBManna a bheith ina thoradh air sin ar deireadh. I measc na n-ábhar inní bhí raon feidhme dhualgais na n-eisitheoirí faoin gcóras a leathnú chuig cuideachtaí atá liostaithe ar shaoráidí trádála iltaobhacha, amhail liostaí de dhaoine ar an taobh istigh a sholáthar agus idirbhearta bainisteoirí a fhógairt.

- **Bailiú agus úsáid saineolais**

D'eagraigh seirbhísí an Choimisiúin ceardlann theicniúil an 14 Samhain 2017, ina raibh thart ar 25 ionadaithe ar mhalartáin urrús, ó 27 mBallstát. Ba é aidhm na ceardlainne forálacha teicniúla agus laghdaithe féideartha ar an gcreat rialála um rochtain FBManna ar mhargaí poiblí a phlé, ag ullmhú do chomhairliúchán poiblí 2017 maidir le timpeallacht rialála chomhréireach a fhorbairt chun tacú le liostú FBManna.

D'áitigh tromlach na rannpháirtithe gur cruthaíodh oibleagáidí costasacha d'eisitheoirí FBM agus gur cuireadh ceanglais dhiana orthu leis an Rialachán maidir le Drochúsáid Mhargaidh, d'ainneoin an ról thábhachtaigh atá aige i leith mhuinín infheisteoirí. Luaigh freagróirí cineál na faisnéise ón taobh istigh agus an leibhéal sonraí atá riachtanach chun an fhaisnéis sin a nochtadh mar chúiseanna leis an ualach sin. Luaigh roinnt rannpháirtithe go raibh sé deacair orthu an méid atá ina faisnéis ón taobh istigh a aithint. Luaigh cúpla geallsealbhóir eile nach raibh na smachtbhannaí is infheidhme faoin Rialachán maidir le Drochúsáid Mhargaidh comhréireach leis na cuideachtaí atá liostaithe ar shaoráidí trádála iltaobhacha, a mbíonn caipitliú margaidh dar luach níos lú ná EUR 10 milliún ag baint leo go minic. Maidir le liostaí de dhaoine ar an taobh istigh, léirigh cúpla rannpháirtí an tuairim nach raibh brí leis an díolúine a tugadh isteach le haghaidh mhargaí fáis FBManna, ós rud é go mbeadh iallach fós ar eisitheoirí liostaí de dhaoine ar an taobh istigh a sholáthar ex-post agus próisis a bheith ar bun acu chun a leithéid a dhéanamh. Rinne mórán geallsealbhóirí gearán faoi na spriocdhátaí dochta a thugtar do bhainisteoirí chun a gcuid idirbheart a fhógairt, agus d'áitigh siad gur cheart an frama ama trí lá a shíneadh go cúig lá nó gur cheart dhá lá sa bhreis a thabhairt do na heisitheoirí chun an fhaisnéis sin a nochtadh. Mhínigh roinnt díobh freisin nár cheart idirbhearta bainisteoirí a fhógairt ach amháin nuair atá méid suntasach i gceist, .i. a bhfuil luach níos airde ná an tairseach reatha ag baint leo (EUR 5,000). D'aontaigh trí ionad trádála freisin nár cheart go mbeadh feidhm chothrom ag rialacha an Rialacháin maidir le Drochúsáid Mhargaidh i leith eisitheoirí cothromais agus i leith na n-eisitheoirí siúd nach bhfuil ach ionstraimí fiachais á n-eisiúint acu. Ar deireadh, mhínigh rannpháirtí, ós rud é go ndéantar an chuid is mó de bhannaí FBM a láithriú go príobháideach, go mbeadh laghdú iarbhair le brath leis an díolúine ó na rialacha ar shondáil margaidh le haghaidh láithrithe príobháideacha.

Luadh go mbeadh rannpháirtithe margaidh buíoch dá ndéanfaí conarthaí soláthair leachtachta níos soiléire, i bhfianaise na tábhachta a bhaineann leo i gcomhair bróicéirí agus cuideachtaí araon. Mhínigh roinnt geallsealbhóirí nár cheart na Cleachtais Mhargaidh a bhfuil Glacadh Leo maidir le soláthar leachtachta a bhaint, agus bhí deimhneacht dhlíthiúil i leith na saincheiste sin á lorg acu.

D'eagraigh seirbhísí an Choimisiúin ceardlann theicniúil an 28 Samhain 2017 chomh maith, lenar bailíodh thart ar 30 ionadaithe ar son eisitheoirí, infheisteoirí, bróicéirí agus idirghabhálaithe airgeadais eile.

D'aontaigh tromlach na ngeallsealbhóirí go ngearrtar costais shuntasacha ar FBManna de thoradh ar chur chun feidhme an Rialacháin maidir le Drochúsáid Mhargaidh. Mhol cuid díobh gur ceart fáil réidh leis an Rialachán maidir le Drochúsáid Mhargaidh ar mhargaí atá tiomnaithe do FBManna, nó gur cheart an reachtaíocht a athrú ar ais go dtí córas an

Rialacháin maidir le Drochúsáid Mhargaidh a bhí ann roimhe seo, ós rud é go mbíonn cuideachtaí ag iarraidh a gcuid scaireanna a dhíolú ón margadh de thoradh ar an gcóras nua. Dúirt geallsealbhóirí go raibh luach teoranta ag baint leis an díolúine arna soláthar leis an Rialachán maidir le Drochúsáid Mhargaidh ó liosta de dhaoine ar an taobh istigh a choinneáil agus a nuashonrú, ós rud é go bhféadfadh an tÚdarás Inniúil Náisiúnta a iarraidh ar chuideachta méid ollmhór faisnéise a sholáthar, rud nach bhfuil indéanta d'eisitheoirí beaga. Dúirt roinnt rannpháirtithe go mbíonn riosca mór ag baint le trádáil ar an taobh istigh agus gur féidir dochar a dhéanamh do mhuinín infheisteoirí lena leithéid. Dá bhrí sin d'fhéadfaí glacadh leis an gcuid bhuan de liosta na ndaoine ar an taobh istigh a choinneáil ar a laghad mar chur chuige cothrom. Maidir le hidirbhearta bainisteoirí, dúirt a lán daoine nach gcuirfí cosaint d'infheisteoirí i mbaol tríd an bhfráma ama trí lá le fógart ar an margadh a shíneadh. Luaigh líon beag geallsealbhóirí gurb ionann EUR 20,000 agus tairseach níos comhréirí maidir le hidirbhearta bainisteoirí a nochtadh, cé go bhféadfaí é a mhéadú a thuilleadh gan iontaofacht an mhargaidh a chur i mbaol. D'áitigh roinnt daoine eile go laghdófaí an t-ualach ar eisitheoirí dá mbeadh ar an Údarás Inniúil Náisiúnta idirbhearta bainisteoirí a fhógairt go poiblí. D'áitigh roinnt rannpháirtithe gur cheart spreagadh a thabhairt chun liostú a aistriú ó mhargadh fáis FBManna go dtí margadh rialáilte trí réamheolaire níos furasta.

- **Measúnú tionchair**

Tá measúnú tionchair in éineacht leis an togra seo, arna chur isteach an 19 Márta 2018 agus arna fhaomhadh ag an mBord um Ghrinnscrúdú Rialála (RSB) - le cuntair - an 22 Aibreán 2018.

D'iarr an RSB go ndéanfaí an dréachtmheasúnú tionchair a leasú chun an méid a leanas a shoiléiriú: (i) an bonn cirt atá leis an tionscnamh ó thaobh na coimhdeachta de; (ii) an chaoi ina gcinnfí raon feidhme an tionscnaimh (ó thaobh bearta ar cheart a chur san áireamh agus conas a ndearnadh na bearta sin a ghrúpáil le chéile ina roghanna sa mheasúnú tionchair); (iii) cén tionchar a bheadh ag na roghanna tosaíochta ar chosaint d'infheisteoirí. Rinneadh barúlacha an Bhoird a phlé agus cuireadh san áireamh iad sa leagan deireanach den mheasúnú tionchair.

Déantar anailís sa mheasúnú tionchair ar roinnt roghanna beartais chun an dá sprioc araon a bhaint amach – an t-ualach riaracháin a laghdú d'eisitheoirí ar mhargaí fáis FBManna agus leachtacht a chothú ar ionstraimí cothromais atá liostaithe ar na hionaid trádála sin – fad is a ndéanfar leibhéal ard cosanta d'infheisteoirí agus sláine an mhargaidh a choinneáil.

Rinne an Coimisiún anailís ar fhadhbanna a d'fhéadfadh cur isteach ar sholáthar ionstraimí airgeadais ar mhargaí fáis FBManna, chomh maith leis an éileamh ar ionstraimí dá leithéid (go háirithe saincheist na leachtachta lena bhféadfaí infheisteoirí a dhíspreagadh ó infheistiú sna margáí sin). Tá cur síos sa mheasúnú tionchair ar thrí spreagadh lena mínítear na fadhbanna sin: 1) an t-ualach rialála ar FBManna liostaithe de bharr chur i bhfeidhm an Rialacháin maidir le Drochúsáid Mhargaidh; 2) an sainmhíniú neamhleor ar mhargaí fáis FBManna agus 3) an easpa sásraí chun trádáil agus leachtacht ar mhargaí fáis FBManna a chur chun cinn.

Ba cheart a thabhairt faoi deara go n-eascraíonn cuid de na saincheistean sin ó chur i bhfeidhm MiFID II leibhéal 2 agus go bpléifear leo le leasuithe ar leith ar Rialachán Tarmlichte 2017/565 ón gCoimisiún.

Tá achoimre sa Tábla thíos ar na laghduithe éagsúla arna soláthar d'eisitheoirí ar mhargaí fáis FBManna (de réir an Rialacháin maidir le Drochúsáid Mhargaidh agus an Rialacháin maidir le Réamheolaire) agus ar na bearta atá dírithe ar leachtacht scaireanna FBManna a chothú, mar aon leis na tionchair a bhíonn acu ar na geallsealbhóirí lena mbaineann.

Roghanna tosaíochta beartais	An tionchar ar mhargáí/earnálacha lena mbaineann
Na roghanna tosaíochta faoin Rialachán maidir le Drochúsáid Mhargaidh	
Spriocdháta nua a ghlacadh chun idirbhearta bainisteoirí a nochtadh go poiblí (2 lá ó dháta fógartha na mbainisteoirí)	Ar an mbealach sin dhéanfaí an t-ualach riaracháin ar mhargáí fáis FBManna a laghdú, trína áirithiú go mbeadh go leor ama acu chun idirbhearta bainisteoirí a nochtadh don phobal. Má dhéantar pointe tosaigh na tréimhse ama a athrú, ní ceart go mbeadh tionchar aige sin ar shláine an mhargaidh.
An oibleagáid liosta a choinneáil de 'dhaoine buana ar an taobh istigh'	Ar an mbealach sin laghdófaí an t-ualach ar eisitheoirí, trí na costais a sheachaint a bhaineann le liosta <i>ad hoc</i> de dhaoine ar an taobh istigh a dhréachtú maidir le gach píosa faisnéise ón taobh istigh. Ní bheadh ach tionchar an-bheag aige sin ar chumas Údaráis Inniúla Náisiúnta trádáil ar an taobh istigh a bhrath mar is annamh a mbíonn siad ag brath ar liostaí de dhaoine ar an taobh istigh ina gcuid oibre.
Bonn cirt le faisnéis moillithe ón taobh istigh a bheith ag teastáil ar iarratas amháin (agus gan ghá a bheith ann taifead nochta a choinneáil)	Laghdófaí an t-ualach riaracháin ar eisitheoirí ar mhargáí fáis FBManna mar thoradh, trí iad a dhíolmhú ó liosta fada faisnéise a thaifeadadh (taifead nochta). Ní bheadh ach tionchar an-bheag aige sin ar shláine an mhargaidh, mar go dtabharfaí fógra do na hÚdaráis Inniúla Náisiúnta i gcás moilleanna feasta agus bheidís in ann bonn cirt a iarraidh (arna ullmhú ex-post ag na heisitheoirí).
Láithriú príobháideach idirbheartaithe bannaí le hinfheisteoirí institiúide a dhíolmhú ón gcóras sondála margaidh sa chás go bhfuil nós imeachta trasnaithe balla malartach ar bun.	Ar an mbealach sin dhéanfaí an t-ualach riaracháin ar eisitheoirí (agus iad siúd a ghníomhaíonn ar a son) agus ar infheisteoirí araon a laghdú, agus d'éascófaí eisiúint na láithrithe príobháideacha. D'áiritheofaí le nós imeachta trasnaithe balla malartach go mbeadh a gcuid oibleagáidí ar eolas ag na páirtithe uile maidir le faisnéis ón taobh istigh a nochtadh.
Córas Eorpach a chruthú maidir le conarthaí soláthair leachtachta d'eisitheoirí cothromais ar mhargáí fáis FBManna fad is a ligfear d'Údaráis Inniúla Náisiúnta Cleachtais Mhargaidh a bhfuil Glacadh Leo a chur ar bun	Ar an gcaoi sin mhéadófaí leachtacht scaireanna FBManna, agus laghdófaí a luaineacht, agus dá bhrí sin bheadh margaí fáis FBManna níos tarraingtí d'infheisteoirí, d'idirghabhálaithe agus do mhalartáin.
Na roghanna tosaíochta faoin Rialachán maidir le Réamheolaire	
'Réamheolaire aistrithe' níos éadroime a chruthú d'eisitheoirí ar mhargáí fáis FBManna atá liostaithe le trí bliana anuas ar a	Bheadh a leithéid ina chabhair do chuideachtaí agus iad ag bogadh ar aghaidh ó mhargadh fáis FBManna go dtí an margadh rialáilte, trí chumasú dóibh réamheolaire

laghad agus iad ag iarraidh bogadh ar aghaidh chuig margadh rialáilte	níos simplí a sholáthar.
---	--------------------------

Tugtar faoi deara sa mheasúnú tionchair chomh maith gur cheart go mbeadh na laghduithe faoin Rialachán maidir le Drochúsáid Mhargaidh chun tairbhe na gcuideachtaí uile atá liostaithe ar mhargaí fáis FBManna, seachas na FBManna sin amháin atá liostaithe ar na hionaid trádála sin, ar mhaithe le comhsheasmhacht, simplíocht agus soiléire d'infheisteoirí agus d'eisitheoirí araon.

Is é tátal an mheasúnaithe tionchair go mbeidh an 'pacáiste' beart arna mholadh (tríd an olltogra seo le haghaidh Rialacháin agus na hathruithe spriocdhírthe atá beartaithe le haghaidh MiFID II leibhéal 2) ina chabhair chun sprioc uileghabhálach Aontas na Margái Caipitil a bhaint amach maidir le rochtain ar mhargaí caipitil a éascú do chuideachtaí beaga. Tacófar le cuideachtaí atá liostaithe ar mhargaí fáis FBManna leis an bpacáiste seo, trína n-ualach riaracháin a laghdú agus trí leachtacht feabhsaithe a chumasú. Léirítear sa mheasúnú tionchair freisin nach mbeadh tionchar ollmhór ag na bearta rialála atá san áireamh sa tionscnamh seo ar chás cuideachtaí beaga atá ag smaoineamh ar liostú áfach.

- **Oiriúnacht rialála agus simpliú**

Tá sé d'aidhm ag an tionscnamh seo, i bpáirt, costais chomhlíonta a laghdú d'eisitheoirí ar mhargaí fáis FBManna. Is amhlaidh an cás i leith na leasuithe atá beartaithe le haghaidh an Rialacháin maidir le Drochúsáid Mhargaidh lena laghdófaí costais faoi luach a mheastar a bheith idir EUR 4.03 milliún agus EUR 9.32 milliún in aghaidh na bliana. Is ionann é sin agus laghdú 15-17.5% ar chostais a eascraíonn as cur i bhfeidhm an Rialacháin maidir le Drochúsáid Mhargaidh do gach eisitheoir. Dá gcruthófaí 'réamheolaire aistrithe' lena gcumasófaí d'eisitheoirí bogadh ó mhargadh fáis FBManna chuig margadh rialáilte, meastar go ndéanfaí coigilteas costais idir EUR 4.8 milliún agus EUR 7.2 milliún in aghaidh na bliana. Dhéanfaí na costais arna dtaobhú chun an doiciméad seo a ullmhú a laghdú faoi 25-28.5% le 'réamheolaire aistrithe' dá leithéid.

- **Ceartha bunúsacha**

Ní foláir nó go mbeadh bearta reachtacha sa todhchaí i gcomhréir le ceartha bunúsacha ábhartha atá corpraithe i gCairt um Chearta Bunúsacha an Aontais Eorpaigh. Léirítear meas ar na ceartha bunúsacha sa togra agus cloítear leis na prionsabail arna n-aithint ag an gCairt, go háirithe an tsaoirseacht chun gnó a dhéanamh (Airteagal 16 agus cosaint tomhaltóirí (Airteagal 38). Ós rud é go bhfuil an tionscnamh seo dírithe ar an ualach riaracháin a chuirtear ar eisitheoirí beaga a laghdú, rannchuideodh an tionscnamh seo le feabhsú an chirt chun gnó a dhéanamh gan srianadh. Ní ceart go mbeadh tionchar ar bith ag na leasuithe atá beartaithe ar an Rialachán maidir le Drochúsáid Mhargaidh agus ar an Rialachán maidir le Réamheolaire ar chosaint tomhaltóirí, mar tá na hathruithe spriocdhírthe sin leagtha amach ar chaoi ina ndéanfar ardleibhéal sláine an mhargaidh agus cosaint tomhaltóirí a choinneáil.

4. **IMPLEACHTAÍ BUISÉADACHA**

Ní mheastar go mbeidh tionchar suntasach ar bith ag an tionscnamh ar bhuiséad an Aontais Eorpaigh.

5. EILIMINTÍ EILE

• Pleananna cur chun feidhme, agus socruithe faireacháin, meastóireachta agus tuairiscithe

Déanfaidh an Coimisiún faireachán ar thionchar an Rialacháin nua. Is iad seo a leanas na príomhpharaiméadair a úsáidfear chun éifeachtacht an Rialacháin a thomhas maidir leis na cuspóirí arna lua a bhaint amach (.i. an t-ualach riaracháin a laghdú agus leachtacht a mhéadú):

- (1) Na tionchair ar oibreoirí margaidh agus eisitheoirí ar mhargaí fáis FBManna
 - (a) Líon na margáí fáis FBManna atá cláraithe
 - (b) Líon na liostuithe agus caipitliú margaidh ar fud na margáí fáis FBManna
 - (c) Líon agus méid na dTairiscintí Poiblí Tosaigh (IPOnna) agus na dTairiscintí Banna Tosaigh (IBOnna) ar mhargaí fáis FBManna
 - (d) Líon agus méid na IPOnna agus na IBOnna de chuid FBManna Eorpacha i dtríú tíortha.
 - (e) Cóimheas an mhaoinithe sheachtraigh ón mbanc vs ón margadh caipitil do FBManna
 - (f) Líon agus méid na láithrithe príobháideacha de bhannaí liostaithe le hinfheistearí institiúide
 - (g) Líon na 'réamheolairí aistrithe'
- (2) Na tionchair ar leachtacht ar mhargaí fáis FBManna
 - (a) Líon na gconarthaí leachtachta arna ndéanamh ag eisitheoirí
 - (b) Líon na n-idirbheart (arna chalabhrú i gcoinne líon na liostuithe in aghaidh an ionaid)
 - (c) Meán na comhlúthachta saoire
 - (d) Meán an raoin difríochta idir tairiscint agus iarraidh i liostuithe
 - (e) Meán na leachtachta tráth an tadhaill
 - (f) Meándoimhneacht an leabhair margaidh
 - (g) Meántréimhse chur i bhfeidhm na n-orduithe
 - (h) Meánluaineacht laethúil.

Ní liosta uileghabhálach é an liosta táscairí agus is féidir é a shíneadh chun faireachán ar thionchair bhreise a chur san áireamh. D'fhéadfadh táscairí breise a bheith ina gcabhair, mar shampla, chun éifeachtacht gníomhartha neamhrialála eile a thomhas atá ina gcuid den phacáiste liostaithe FBM níos leithne. Ba cheart a thabhairt faoi deara chomh maith nach bhfuil aon chuspóirí cainníochtúla nithiúla leagtha amach le haghaidh táscaire ar bith ar an liosta. Ós rud é go bhfuil raon leathan fachtóirí a mbeidh tionchar mór acu ar na táscairí ach nach bpléitear leo sa tionscnamh seo, ba cheart éifeachtacht an tionscnaimh a mheas ar bhonn fhorbairt threoch na dtáscairí.

Bheadh cabhair ó Bhallstáit, ó Údaráis Inniúla Náisiúnta, ón Údarás Eorpach um Urrúis agus Margaí (ÚEUM) agus ó oibreoirí margaidh, mar aon le hionchur sonraí uathu, ag teastáil le haghaidh mórán de na táscairí. Is é seo an cás go háirithe maidir le táscairí ar leachtacht.

- **Míniúchán mionsonraithe ar fhorálacha sonracha an togra**
 - (a) Leasuithe ar an Rialachán maidir le Drochúsáid Mhargaidh

Díolúine ón gcóras sondála margaidh le haghaidh láithrithe príobháideacha de bhannaí le hinfheisteoirí cáilithe

D'fhoill forbairt mhargái láithrithe phríobháidigh bannaí a chothú, tá leasú ar an córas sondála margaidh in Airteagal 11 den Rialachán maidir le Drochúsáid Mhargaidh á mholadh ag an gCoimisiún. Faoi láthair, d'fhéadfadh láithriú príobháideach bannaí le hinfheisteoirí cáilithe (.i. tairiscint phoiblí bannaí arna cur chuig infheisteoirí cáilithe amháin de réir mar atá sainmhínithe sa Rialachán maidir le Réamheolaire) a bheith i raon feidhme an chórais sondála margaidh. Tarlaíonn sé sin toisc go bhféadfadh éifeacht fhéideartha a bheith ag eisiúint dá leithéid ar acmhainneacht creidmheasa eistheora a bhfuil urrúis (e.g. scaireanna nó bannaí) ligthe isteach chun a dtrádála ar ionad trádála aige cheana féin agus dá bhrí sin gur ionann é agus faisnéis ón taobh istigh.

Beidh sé d'aidhm ag an leasú teicniúil ar Airteagal 11 den Rialachán maidir le Drochúsáid Mhargaidh soiléiriú a thabhairt ar an gcás a leanas - má dhéantar faisnéis a chur in iúl d'infheisteoirí cáilithe féideartha, a ndéantar téarmaí uile idirbheart banna arna láithriú go príobháideach (lena n-áirítear téarmaí conarthacha) a chaibidliú leo, ní bheidh a leithéid faoi réir an chórais sondála margaidh. Beidh an díolúine sin ar fáil sa chás go bhfuil (i) a ionstraimí airgeadais cothromais nó neamhchothromais ligthe isteach chun a dtrádála ar mhargadh fáis FBManna cheana féin ag eistheoir atá ag iarraidh bannaí a láithriú go príobháideach; agus (ii) nós imeachta trasnaithe balla malartach²⁰ ar bun, trínar féidir le hinfheisteoir cáilithe féideartha na dualgais rialála a eascraíonn ón rochtain ar fhaisnéis ón taobh istigh a admháil. D'fhéadfadh an nós imeachta trasnaithe balla malartach sin a bheith i bhfoirm comhaontaithe um neamhnochtadh.

Conradh Soláthair Leachtachta le haghaidh Eistheoirí ar Mhargái Fáis FBManna

Faoi na hathruithe ar Airteagal 13 den Rialachán maidir le Drochúsáid Mhargaidh, beidh an deis ag eistheoirí ar mhargái fáis FBManna 'conradh soláthair leachtachta' a dhéanamh le hidirghabhálaí airgeadais a mbeidh sé de chúram air/uirthi leachtacht scaireanna an eistheora a fheabhsú. Ceadófar a leithéid fiú amháin mura bhfuil an tÚdarás Inniúil Náisiúnta san áit ina bhfuil an margadh fáis FBManna suite tar éis cleachtas margaidh a bhfuil glacadh leis a chur ar bun maidir le conarthaí soláthair leachtachta, de réir Airteagal 13 den Rialachán maidir le Drochúsáid Mhargaidh.

Beidh an deis sin faoi réir trí choinníoll: (i) go ndéanfaí na coinníollacha arna leagan amach ag Airteagal 13(2) agus ag na caighdeáin theicniúla chur chun feidhme a bheidh le forbairt ag an Údarás Eorpach um Urrúis agus Margái a chomhlíonadh leis an gconradh soláthair leachtachta; (ii) go mbeadh an soláthraí leachtachta ina ghnólacht infheistíochta atá údaraithe faoi MiFID II agus ina bhall margaidh den mhargadh fáis FBManna ina bhfuil scaireanna an eistheora ligthe isteach chun a dtrádála; agus (iii) go gcuirfí an t-oibreoir margaidh nó an gnólacht infheistíochta a oibríonn an margadh fáis FBManna ar an eolas nuair a chuirfear conradh leachtachta i gcrích agus go n-aontódh siad lena théarmaí agus lena choinníollacha. Ní mór na coinníollacha sin a chomhlíonadh i gcónaí agus d'fhéadfadh na hÚdaráis Inniúla Náisiúnta cóip den chonradh leachtachta a iarraidh ón eistheoir nó ón gnólacht infheistíochta atá ag gníomhú mar sholáthraí leachtachta.

²⁰ Is é atá i gceist le trasnú balla duine a chur ar an "taobh istigh" trí fhaisnéis ón taobh istigh a thabhairt dóibh.

Beidh sé de chumhacht ag an Údarás Eorpach um Urrúis agus Margaí caighdeáin theicniúla chur chun feidhme a fhorbairt lena ndéanfaí foráil do theimpléad um chonradh soláthair leachtachta. Leis na caighdeáin theicniúla chur chun feidhme sin, leagfar amach na riachtanais ar ghá do chonarthaí soláthair leachtachta cloí leo, i dtreo is go mbeadh siad dleathach sna Ballstáit go léir.

Ní chiallóidh an fhoráil nua sin go gcuirfear cosc ar Bhallstáit tabhairt faoi Chleachtas Margaidh a bhfuil Glacadh Leis de réir Airteagal 13, chun conarthaí soláthair leachtachta a chur in oiriúint do chúinsí áitiúla nó chun raon feidhme conarthaí leachtachta a leathnú níos faide ná eisitheoirí ar mhargaí fáis FBManna (e.g. le haghaidh urrúis neamhleachtacha atá liostaithe ar mhargaí rialáilte).

Bonn cirt a thabhairt i leith na moille le faisnéis ón taobh istigh a nochtadh

Is é cuspóir an mhodhnaithe seo ar Airteagal 17 den Rialachán maidir le Drochúsáid Mhargaidh na hoibleagáidí a chuirtear ar eisitheoirí ar mhargadh fáis FBManna a laghdú nuair a dhéanann siad cinneadh moill a chur ar fhaisnéise ón taobh istigh a fhoilsiú.

Faoin leasú sin, beidh sé d'oibleagáid fós ar eisitheoirí ar mhargadh fáis FBManna fógra a thabhairt don Údarás Inniúil Náisiúnta faoi mhoill dá leithéid. Ní bheidh dliteanas orthu bonn cirt a thabhairt i leith na gcúiseanna leis an moill áfach ach sa chás go n-iarrann an tÚdarás Inniúil Náisiúnta é (seachas a leithéid a dhéanamh i gcónaí). Sa bhreis air sin, bheadh eisitheoirí ar mhargadh fáis FBManna díolmhaithe ón oibleagáid liosta na faisnéise mionsonraithe a choinneáil chun bonn cirt a thabhairt leis an moill ar bhonn leanúnach (de réir mar atá leagtha amach i Rialachán Cur Chun Feidhme (AE) 2016/1055 ón gCoimisiún). Ullmhófar an bonn cirt sin *ex-post* sa chás go n-iarrann an tÚdarás Inniúil Náisiúnta ar an eisitheoir é a sholáthar.

Liostaí de dhaoine ar an taobh istigh maidir le margaí fáis FBManna

Faoin Rialachán maidir le Drochúsáid Mhargaidh (Airteagal 18(6)), ní iarrtar ar eisitheoirí ar mhargadh fáis FBManna liostaí de dhaoine ar an taobh istigh a choinneáil ar bhonn leanúnach, ar an gcoinníoll (i) go nglacann an t-eisitheoir gach céim réasúnta lena n-áirithiú go ndéanann aon duine a bhfuil rochtain acu ar fhaisnéis ón taobh istigh na dualgaís dhlíthiúla agus reachtúla lena mbaineann a admháil agus bhfuil siad feasach ar an smachtbhanna is fheidhme, agus (ii) go bhfuil an t-eisitheoir in ann an liosta de na daoine taobh istigh a chur ar fáil don Údarás Inniúil Náisiúnta ar iarratas.

Moltar leis an leasú seo 'liosta de dhaoine buana ar an taobh istigh', nach mbeadh an t-ualach céanna ag baint leis, a thabhairt isteach in ionad an laghdaithe reatha arna sholáthar leis an Rialachán maidir le Drochúsáid Mhargaidh d'eisitheoirí ar mhargadh fáis FBManna. Bheadh sé níos éasca do FBManna an ceann sin a sholáthar agus fós bheadh brí ag baint leis agus imscrúduithe á ndéanamh ag Údarás Inniúla Náisiúnta ar chásanna um dhéileáil ón taobh istigh. San áireamh ar an 'liosta de dhaoine buana ar an taobh istigh' bheadh na daoine sin go léir a mbíonn rochtain rialta acu ar fhaisnéis ón taobh istigh maidir leis an eisitheoir sin, de bharr a bhfeidhme don eisitheoir (amhail baill de chomhlachtaí riaracháin, bainistíochta agus maoirseachta) nó de bharr a stádais (feidhmeannaigh atá in ann cinntí bainistíochta a dhéanamh a mbeadh tionchar acu ar fhorbairtí amach anseo agus ionchais ghnó na n-eisitheoirí agus baill foirne riaracháin a mbíonn rochtain rialta acu ar fhaisnéis ón taobh istigh). Tabharfar an laghdú seo d'eisitheoirí ar mhargadh fáis FBManna gan dochar d'oibleagáidí daoine atá ag gníomhú ar a son nó ar son a gcuntais (amhail cuntasóirí, dlíodóirí, gníomhaireachtaí rátála...) chun a gcuid liostaí féin de dhaoine ar an taobh istigh a dhréachtú agus a sholáthar don Údarás Inniúil Náisiúnta ar iarratas, de réir Airteagal 18(1) agus 18(5).

Idirbhearta bainisteoirí ag Eisitheoirí ar Mhargáí Fáis FBManna

Faoi láthair, ní mór do Dhaoine a Chomhlíonann Freagrachtaí Bainistíochta (PDMRanna) agus do Dhaoine a bhfuil Dlúthbhaint Acu Leis (PCAnna) a gcuid idirbheart a fhógairt don Údarás Inniúil Náisiúnta agus don eisitheoir laistigh de thrí lá tar éis dháta an idirbhirt. Ag an am céanna, nochtfaidh an t-eisitheoir an fhaisnéis don mhargadh, tráth nach déanaí ná trí lá tar éis an idirbhirt. Léirigh na freagróirí ag an gcomhairliúchán poiblí nach raibh sé indéanta go teicniúil an spriocdháta trí lá le fógra a thabhairt a chomhlíonadh sa chás go bhfaigheann an t-eisitheoir an fhaisnéis ón mbainisteoir go déanach, ós rud é go gcuimsítear an fhógairt ag PCAnna agus PDMRanna don eisitheoir, agus ón eisitheoir don mhargadh, sa tréimhse trí lá.

Faoi leasú seo, bheadh ar dhaoine a thugann faoi dhualgais bainistíochta agus daoine a bhfuil dlúthbhaint acu le heisitheoirí ar mhargadh fáis FBManna idirbheart a fhógairt don eisitheoir agus don Údarás Inniúil Náisiúnta laistigh de thrí lá. Ansin, tar éis do na PDMRanna agus na PCAnna fógra a thabhairt, beidh dhá lá sa bhreis ag an eisitheoir chun an fhaisnéis a nochtadh don phobal.

(b) Leasú ar an Rialachán maidir le Réamheolaire

Réamheolaire Aistrithe

Beidh ar eisitheoirí atá liostaithe ar feadh tréimhse áirithe ama ar mhargadh fáis FBManna réamheolaire iomlán a sholáthar nuair a theastaíonn uathu bogadh ar aghaidh go dtí margadh rialáilte. Sin toisc nach bhfuil sceideal réamheolairí laghdaithe (amhail 'Réamheolaire Fáis AE' nó an réamheolaire simplithe le haghaidh eisiúintí tánaisteacha) ar fáil dóibh i gcás mar sin. Leis an leasú sin ar an Rialachán maidir le Réamheolaire chruthófaí 'réamheolaire aistrithe' laghdaithe do chuideachtaí atá liostaithe ar feadh trí bliana ar a laghad ar mhargadh fáis FBManna agus gur mian leo bogadh chuig margadh rialáilte. Tá eisitheoirí ar mhargadh fáis FBManna faoi réir riachtanais nochta leanúnacha faoin Rialachán maidir le Drochúsáid Mhargaidh agus rialacha oibreoir an Mhargaidh Fháis FBManna, de réir mar a iarrtar faoi Threoir 2014/65/AE. Cuireann siad a lán faisnéise ar fáil d'infheisteoirí dar ndóigh. Dá bhrí sin, ba cheart go mbeadh réamheolaire aistrithe (bunaithe ar an réamheolaire simplithe le haghaidh eisiúintí tánaisteacha atá beartaithe leis an Rialachán maidir le Réamheolaire) ar fáil d'eisitheoirí i gcás dá leithéid. Bheadh an réamheolaire sin ar fáil agus eisitheoirí ar mhargadh fáis FBManna ag iarraidh (i) go ligfí a n-urrúis isteach chun a dtrádála ar mhargadh rialáilte nó (ii) go ligfí isteach iad agus go ndéanfaí urrúis nua a thairiscint ar mhargadh rialáilte.

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

(Téacs atá ábhartha maidir le LEE)

TÁ PARLAIMINT NA hEORPA AGUS COMHAIRLE AN AONTAIS EORPAIGH,

Ag féachaint don Chonradh ar Fheidhmiú an Aontais Eorpaigh, agus go háirithe Airteagal 114 de,

Ag féachaint don togra ón gCoimisiún Eorpach,

Tar éis dóibh an dréachtghníomh reachtach a chur chuig na parlaimintí náisiúnta,

Ag féachaint don tuairim ón mBanc Ceannais Eorpach¹,

Ag féachaint don tuairim ó Choiste Eacnamaíoch agus Sóisialta na hEorpa²,

Ag gníomhú dóibh i gcomhréir leis an ngnáthnós imeachta reachtach³,

De bharr an méid seo a leanas:

- (1) Tá tionscnamh Aontas na Margaí Caipitil dírithe ar an spleáchas ar iasachtaí ón mbanc a laghdú, ar fhoinsí margadhbhunaithe maoinithe a éagsúlú d'fhiontair bheaga agus mheánmhéide ('FBManna') agus ar eisiúint bannaí agus scaireanna ar mhargaí poiblí ag FBManna a chur chun cinn. Bíonn costais nochta agus chomhlíonta aonuaire agus leanúnacha i gceist do chuideachtaí atá bunaithe san Aontas agus atá ag iarraidh caipiteal a chruinniú ar ionaid trádála, agus d'fhéadfadh sé sin iad a dhíspreagadh ó chead isteach ar thrádáil a iarraidh ar ionaid trádála an Aontais ar an gcéad dul síos. Chomh maith leis sin, bíonn leibhéil níos ísle leachtachta agus luaineacht níos airde ag baint le scaireanna arna n-eisiúint ag FBManna ar ionaid trádála an Aontais de ghnáth, rud a chiallaíonn go mbíonn costas an chaipitil níos airde, agus dá bhrí sin bíonn sé ródhian mar fhoinse cistiúcháin.
- (2) Cruthaíodh cineál nua ionad trádála le Treoir 2014/65/AE ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle⁴, is iad sin na margaí fáis FBManna, atá ina bhfoghrúpa de Shaoráidí Trádála Iltaobhacha, d'fhoill rochtain ar chaipiteal a éascú do FBManna agus chun forbairt sainmhargaí a bhfuil sé d'aidhm acu freastal ar riachtanais eisitheoirí FBManna a éascú tuilleadh. Réamh-mheasadh le Treoir 2014/65/AE chomh maith gur cheart aird a dhíriú ar an gcaoi inar cheart don reachtaíocht amach anseo úsáid an mhargaidh sin a chothú a thuilleadh agus a chur chun cinn, d'fhoill é a

¹ IO C [...], [...], lch. [...].

² IO C , , lch. .

³ Seasamh Parlaimint na hEorpa an ... (IO ...) agus cinneadh ón gComhairle an ...

⁴ Treoir 2014/65/AE ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle an 15 Bealtaine 2014 maidir le margaí in ionstraimí airgeadais agus lena leasaítear Treoir 2002/92/CE agus Treoir 2011/61/AE (IO L 173, 12.6.2014, lch. 349).

dhéanamh níos tarraingtí d'infheisteoirí, agus chun ualaí riaracháin a laghdú agus spreagthaí a chur chun cinn do FBManna rochtain a fháil ar mhargaí caipitil trí mhargaí fáis FBManna.

- (3) Tugadh faoi deara áfach, go mbaineann eisitheoirí ar tugadh cead isteach ar thrádáil dóibh ar mhargadh fáis FBManna, go mbaineann siad tairbhe as líon níos lú laghduithe rialála i gcomparáid le heisitheoirí ar tugadh cead isteach ar thrádáil dóibh ar shaoráidí trádála iltaobhacha nó ar mhargaí rialáilte. Tá feidhm ag tromlach na n-oibleagáidí a leagtar amach i Rialachán (AE) Uimh. 596/2014 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle⁵ maidir leis na heisitheoirí uile ar an mbealach céanna, beag beann ar a méid nó ar an ionad trádála inar ligeadh a gcuid ionstraimí isteach chun a dtrádála. Tá an leibhéal íseal sin idirdhealaithe idir eisitheoirí ar mhargaí fáis FBManna agus ar shaoráidí trádála iltaobhacha ina dhíspreagadh do shaoráidí trádála iltaobhacha i ndáil le clárú mar mhargadh fáis FBManna, agus léiriú air sin is ea an glacadh íseal le stádas mar mhargadh fáis FBManna go dtí seo. Dá bhrí sin, is gá tuilleadh laghduithe a thabhairt isteach chun úsáid margaí fáis FBManna a chothú.
- (4) Ba cheart mealltacht margaí fáis FBManna a threisiú trí na costais chomhlíonta agus na hualaí riaracháin a bhíonn i gceist d'eisitheoirí ar mhargaí fáis FBManna a laghdú tuilleadh. Chun na caighdeáin is airde comhlíontachta a chosaint ar mhargaí rialáilte, ba cheart na laghduithe dá bhforáiltear sa Rialachán seo a theorannú do chuideachtaí atá liostaithe ar mhargaí fáis FBManna, cé nach bhfuil na FBManna uile liostaithe ar mhargaí fáis FBManna agus nach bhfuil na cuideachtaí go léir atá liostaithe ar mhargaí fáis FBManna ina FBManna. De bhun Threoir 2014/65/AE, is féidir cead isteach ar thrádáil ar mhargaí fáis FBManna a thabhairt do suas le 50% de chuideachtaí nach bhfuil ina FBManna chun múnla gnó na margaí fáis FBManna a choinneáil brabúsach, trí bhíthin leachtacht in urrúis neamh-FBManna i measc nithe eile. I bhfianaise na rioscaí a bhaineann le sraitheanna éagsúla rialacha a chur i bhfeidhm i leith eisitheoirí atá liostaithe ar an gcatagóir chéanna ionad, eadhon margaí fáis FBManna, níor cheart na hathruithe a leagtar síos sa Rialachán seo a theorannú d'eisitheoirí FBManna amháin. Ar mhaithe le comhsheasmhacht d'eisitheoirí agus le soiléire d'infheisteoirí, ba cheart feidhm a bheith ag an laghdú ar chostais chomhlíonta agus ar ualaí riaracháin maidir leis na heisitheoirí uile ar mhargaí fáis FBManna, beag beann ar a gcaipitliú margaidh. Tríd an tsraith chéanna rialacha a chur i bhfeidhm i leith eisitheoirí áirithítear freisin nach ngearrtar pionós ar chuideachtaí toisc go bhfuil siad ag fás agus nach bhfuil siad ina FBManna a thuilleadh.
- (5) De réir Airteagal 11 de Rialachán (AE) Uimh. 596/2014 is ionann sondáil mhargaidh agus faisnéis a bheith curtha in iúl, sula bhfógrófar idirbheart, d'fhonn spéis infheisteoirí ionchasacha in idirbheart féideartha a thomhas agus na coinníollacha a bhaineann leis, amhail a mhéid ionchasach nó a phraghsáil, d'infheisteoir ionchasach amháin nó níos mó ná sin. Le linn chéim na hidirbheartaíochta maidir le láithriú príobháideach bannaí, bíonn eisitheoirí ar mhargadh fáis FBManna ag plé le líon teoranta infheisteoirí cáilithe féideartha (de réir mar atá sainmhínithe i Rialachán (AE) 2017/1129 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle⁶), agus déanann siad

⁵ Rialachán (AE) Uimh. 596/2014 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle an 16 Aibreán 2014 maidir le drochúsáid mhargaidh (an rialachán maidir le drochúsáid mhargaidh) agus lena n-aisghairtear Treoir 2003/6/CE ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle agus Treoir 2003/124/CE ón gCoimisiún, Treoir 2003/125/CE ón gCoimisiún agus Treoir 2004/72/CE ón gCoimisiún (IO L 173, 12.6.2014, lch. 1).

⁶ Rialachán (AE) 2017/1129 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle an 14 Meitheamh 2017 maidir leis an réamheolaire atá le foilsiú nuair a thairgtear urrúis don phobal nó nuair a ligtear isteach iad chun

idirbheartaíocht ar théarmaí conarthacha agus coinníollacha uile an idirbhirt leis na hinfheisteoirí cáilithe sin. Má chuirtear faisnéis in iúl le linn chéim na hidirbheartaíochta maidir le bannaí a láithriú go príobháideach, bíonn sé d'aidhm aige sin an t-idirbheart ina iomláine a mhúnlú agus a chur i gcrích, seachas spéis infheisteoirí féideartha a mheas ó thaobh idirbheart réamhshainithe de. Dá bhrí sin, d'fhéadfaí ualach breise a chruthú trí shondáil mhargaidh a chur ar láithrithe príobháideacha bannaí agus bíonn sé sin ina dhíspreagadh d'eisitheoirí agus d'infeisteoirí araon dul i mbun comhrá maidir le hidirbhearta den sórt sin. D'fhonn mealltacht láithriú príobháideach bannaí ar mhargaí fáis FBManna a mhéadú, ba cheart na hidirbhearta sin a eisiáimh ó raon feidhme an chórais sondála margaidh ar an gcoinníoll go bhfuil comhaontú neamhnochtá imleor ann.

- (6) Is féidir leachtacht áirithe i scaireanna eisitheora a bhaint amach trí shásraí leachtachta amhail socruithe um chruthú margaidh nó conarthaí leachtachta. Is é atá i gceist le socrú um chruthú margaidh conradh idir oibreoir an mhargaidh agus tríú páirtí a gheallann go gcoinneoidh sé an leachtacht i scaireanna áirithe agus a bhaineann leas as lacáistí ar tháillí trádála i gcomaoin air sin. Tugtar conradh leachtachta ar chonradh idir eisitheoir agus tríú páirtí a gheallann go soláthróidh sé leachtacht i scaireanna an eisitheora, agus ar son an eisitheora. Lena áirithiú go gcaomhnófar sláine an mhargaidh ina iomláine, ba cheart conarthaí leachtachta a bheith ar fáil do na heisitheoirí uile ar mhargaí fáis FBManna ar fud an Aontais, faoi réir roinnt coinníollacha. Níl na húdaráis inniúla uile, de bhun Airteagal 13 de Rialachán (AE) Uimh. 596/2014, tar éis cleachtais mhargaidh a bhfuil glacadh leo a chur ar bun maidir le conarthaí leachtachta de bhun Airteagal 13 de Rialachán (AE) Uimh. 596/2014, rud a chiallaíonn nach bhfuil rochtain ag na heisitheoirí ar mhargaí fáis FBManna go léir ar scéimeanna leachtachta ar fud an Aontais faoi láthair. D'fhéadfadh an easpa sin scéimeanna leachtachta a bheith ina bac ar fhorbairt éifeachtach na margái fáis FBManna. Dá bhrí sin, tá sé riachtanach go ndéanfaí creat Aontais a chruthú lena gcumasófaí d'eisitheoirí ar mhargaí fáis FBManna conradh leachtachta a dhéanamh le soláthraí leachtachta atá i mBallstát eile, mura bhfuil cleachtas margaidh a bhfuil glacadh leis curtha ar bun ar leibhéal náisiúnta. Níor cheart creat an Aontais maidir le conarthaí leachtachta le haghaidh margái fáis FBManna a chur in ionad na gcleachtas margaidh a bhfuil glacadh leo atá ann cheana nó a bheidh ann amach anseo, ach ba cheart na cleachtais sin a comhlánú leis. Ba cheart d'údaráis inniúla an fhéidearthacht a choimeád cleachtais mhargaidh a bhfuil glacadh leo a chur ar bun maidir le conarthaí leachtachta, d'fhonn a gcoinníollacha a chur in oiriúint do shonraíochtaí áitiúla nó chun comhaontuithe den sórt sin a shíneadh go dtí urrúis neamhleachtachta seachas scaireanna ar mhargaí fáis FBManna.
- (7) D'fhonn cur i bhfeidhm aonfhoirmeach chreat an Aontais maidir le conarthaí leachtachta dá dtagraítear in aithris 6 a áirithiú, ba cheart Rialachán (AE) Uimh. 596/2014 a leasú chun cumhacht a thabhairt don Choimisiún caighdeáin theicniúla cur chun feidhme a ghlacadh arna bhforbairt ag an Údarás Eorpach um Urrúis agus Margái, ina leagfar amach teimpléad atá le húsáid chun críocha conarthaí den sórt sin. Ba cheart don Choimisiún na caighdeáin theicniúla cur chun feidhme sin a ghlacadh trí bhíthin gníomhartha cur chun feidhme de bhun Airteagal 291 den

a dtrádála ar mhargadh rialáilte, agus lena n-aisghairtear Treoir 2003/71/CE (IO L 168, 30.6.2017, lch. 12).

Chonradh agus i gcomhréir le hAirteagal 15 de Rialachán (AE) Uimh. 1095/2010 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle⁷.

- (8) De réir Airteagal 17(4) de Rialachán (AE) Uimh. 596/2014, féadfaidh eisitheoirí cinneadh a dhéanamh moill a chur ar nochtadh poiblí faisnéise ón taobh istigh más cosúil go ndéanfaí dochar dá leasanna dlisteanacha. Tá ceangal ar eisitheoirí, áfach, fógra a thabhairt don údarás inniúil agus míniú a thabhairt ar an réasúnú is cúis leis an gcinneadh sin. D'fhéadfadh an oibleagáid ar eisitheoirí ar mhargaí fáis FBManna doiciméadú a dhéanamh i scríbhinn ar na cúiseanna leis an gcinneadh an nochtadh a mhoilliú a bheith ina ualach trom orthu. Dá mbeadh oibleagáid níos éadroime ar eisitheoirí ar mhargaí fáis FBManna, eadhon oibleagáid gan ach na cúiseanna leis an moill a mhíniú ar iarratas ón údarás inniúil, meastar nach mbeadh aon iarmhairt shuntasach aige sin ar chumas an údaráis inniúil faireachán a dhéanamh ar nochtadh faisnéise ón taobh istigh, agus ag an am céanna laghdófaí an t-ualach riaracháin d'eisitheoirí ar mhargaí fáis FBManna ar bhonn suntasach, ar an gcoinníoll go dtabharfaí fógra fós do na húdaráis inniúla faoin gcinneadh chun moillithe agus go mbeidís in ann fós imscrúdú a thosú dá mbeadh amhras orthu maidir leis an gcinneadh.
- (9) Na ceanglais reatha nach bhfuil chomh dian sin atá ar eisitheoirí ar mhargaí fáis FBManna maidir le gan liosta de dhaoine ar an taobh istigh a sholáthar ach ar iarratas ón údarás inniúil, i gcomhréir le hAirteagal 18(6) de Rialachán (AE) Uimh. 596/2014, níl ach éifeacht phraiticiúil theoranta acu mar bíonn na heisitheoirí sin fós faoi réir ag faireachán leanúnach ar na daoine atá cáilithe mar dhaoine ar an taobh istigh i gcomhthéacs na dtionscadal leanúnach. Dá bhrí sin, ba cheart go ndéanfaí an laghdú atá ann a ionadú leis an bhféidearthacht nach mbeadh ar eisitheoirí ar mhargaí fáis FBManna ach liosta de dhaoine buana ar an taobh istigh a choinneáil, lena n-áireofaí daoine a bhfuil rochtain rialta acu ar fhaisnéis ón taobh istigh mar gheall ar an bhfeidhm nó ar an bpost atá acu laistigh den eisitheoir.
- (10) De bhun Airteagal 19(3) de Rialachán (AE) Uimh. 596/2014, ní mór d'eisitheoirí idirbhearta a phoibliú a dhéantar ag daoine a chomhlíonann freagrachtaí bainistíochta ('PDMRanna') agus ag daoine a bhfuil dlúthbhaint leo ('PCAnna') laistigh de thrí lá tar éis an idirbhirt. Tá na spriocdhátaí céanna infheidhme maidir le PDMRanna agus PCAnna i ndáil leis an dualgas atá orthu a gcuid idirbheart a chur in iúl don eisitheoir. Nuair a thugann PDMRanna agus PCAnna fógra faoina gcuid idirbheart d'eisitheoirí ar mhargaí fáis FBManna go déanach, cruthaítear dúshlán teicniúil do na heisitheoirí sin ar mhargaí fáis FBManna an spriocdháta trí lá a chomhlíonadh, rud a d'fhéadfadh a bheith ina chúis le saincheisteanna dliteanais. Dá bhrí sin, ba cheart go ligfí d'eisitheoirí ar mhargaí fáis FBManna idirbhearta a nochtadh laistigh de dhá lá tar éis do na PDMRanna agus na PCAnna na hidirbhearta sin a fhógairt.
- (11) Níor cheart breathnú ar mhargaí fáis FBManna mar chéim dheiridh i méadú ó scála eisitheoirí agus ba cheart go gcumasófaí do chuideachtaí rathúla leo fás agus aistriú lá éigin go margaí rialáilte, d'fhonn leas a bhaint as leachtacht níos mó agus as comhthiomsú níos mó d'infheisteoirí. D'fhonn an t-aistriú ó mhargadh fáis FBManna go margadh rialáilte a éascú, ba cheart cuideachtaí atá ag fás a bheith in ann an córas nochta simplithe maidir le cead isteach ar mhargadh rialáilte a úsáid, de réir mar a

⁷ Rialachán (AE) Uimh. 1095/2010 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle an 24 Samhain 2010 lena mbunaítear Údarás Maoirseachta Eorpach (an tÚdarás Eorpach um Urrúis agus Margaí), lena leasaítear Cinneadh Uimh. 716/2009/CE agus lena n-aisghairtear Cinneadh Uimh. 2009/77/CE ón gCoimisiún (IO L 331, 15.12.2010, lch. 84).

leagtar amach in Airteagal 14 de Rialachán (AE) 2017/1129 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle, ar an gcoinníoll go bhfuil cead isteach ar thrádáil ar mhargadh fáis FBManna faighte acu cheana féin ar feadh trí bliana ar a laghad. Leis an tréimhse sin ba cheart go gcuirfí ar chumas eisitheoirí cuntas teiste imleor a bheith acu agus faisnéis a sholáthar don mhargadh maidir lena bhfeidhmíocht airgeadais agus na ceanglais tuairiscithe faoi rialacha Threoir 2014/65/AE.

- (12) De réir Rialachán (CE) Uimh. 1606/2002 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle⁸, níl d'oibleagáid ar eisitheoirí ar mhargaí fáis FBManna a gcuid ráiteas airgeadais a fhoilsiú i gCaighdeáin Idirnáisiúnta um Thuairisciú Airgeadais. D'fhoillíodh imeacht ó chaighdeáin an mhargaidh rialáilte a sheachaint, áfach, ba cheart d'eisitheoirí ar mhargaí fáis FBManna ar mian leo an córas nochta simplithe a úsáid maidir le haistriú go margadh rialáilte, na ráitis airgeadais dheireanacha dá gcuid a ullmhú, lena n-áirítear faisnéis chomparáideach le haghaidh na bliana roimhe i gcomhréir leis an Rialachán sin.
- (13) Dá bhrí sin, ba cheart Rialachán (AE) Uimh. 596/2014 agus Rialachán (AE) Uimh. 2017/1129 a leasú dá réir sin.
- (14) Ba cheart na leasuithe a leagtar amach sa Rialachán seo a bheith infheidhme 6 mhí tar éis theacht i bhfeidhm an Rialacháin seo d'fhoillíodh am imleor a thabhairt d'oibreoirí margáí fáis FBManna reatha na leabhair rialacha dá gcuid a chur in oiriúint,

TAR ÉIS AN RIALACHÁN SEO A GHLACADH:

Airteagal 1

Leasuithe ar Rialachán (AE) Uimh. 596/2014

Leasaítear Rialachán (AE) Uimh. 596/2014 mar seo a leanas:

1. in Airteagal 11, cuirtear isteach mír 1a mar seo a leanas :

“1.a I gcás ina ndírítear tairiscint urrús ar infheisteoirí cáilithe amháin de réir mar a shainmhínítear in Airteagal 2(e) de Rialachán (AE) 2017/1129 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle*, ní bheidh cur in iúl faisnéise do na hinfeisteoirí cáilithe sin chun críocha téarmaí conarthacha agus coinníollacha a rannpháirtíochta a chaibidlíú maidir le heisiúint bannaí ag eisitheoir a bhfuil ionstraimí airgeadais dá chuid ligthe isteach chun a dtrádála ar mhargadh fáis FBManna, ní bheidh sé sin comhionann le sondáil mhargaidh agus ní hionann sin agus nochtadh neamhdhleathach faisnéise ón taobh istigh. Cinnteoidh an t-eisitheoir sin go bhfuil na hinfeisteoirí cáilithe a fhaigheann an fhaisnéis ar an eolas faoi na dualgais dhlíthiúla agus rialála atá i gceist agus go bhfuil siad ar an eolas faoi na smachtbhannaí is infheidhme maidir le déileáil cos istigh agus nochtadh neamhdhleathach faisnéise ón taobh istigh, agus cinnteoidh sé go n-aithneoidh siad na dualgais sin i scríbhinn.

* Rialachán (AE) 2017/1129 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle an 14 Meitheamh 2017 maidir leis an réamheolaire atá le foilsiú nuair a thairgtear urrúis don phobal nó nuair a ligtear isteach iad chun a dtrádála ar mhargadh rialáilte, agus lena n-aisghairtear Treoir 2003/71/CE (IO L 168, 30.6.2017, lch. 12).”;

⁸ Rialachán (CE) Uimh. 1606/2002 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle an 19 Iúil 2002 maidir le caighdeáin chuntasaíochta idirnáisiúnta a chur i bhfeidhm (IO L 243, 11.9.2002, lch. 1).

2. in Airteagal 13, cuirtear isteach mír 12 agus mír 13 mar seo a leanas:

“12. Beidh eisitheoir a ligtear a ionstraimí airgeadais isteach chun trádála ar mhargadh fáis FBManna údaraithe chun conradh leachtachta a dhéanamh maidir lena chuid scaireanna, sa chás go gcomhlíontar na coinníollacha uile seo a leanas:

- (a) tá téarmaí agus coinníollacha an chonartha leachtachta i gcomhréir leis na critéir a leagtar amach in Airteagal 13(2) den Rialachán seo agus i Rialachán Tarmligthe (AE) 2016/908 ón gCoimisiún**;
- (b) déantar an conradh leachtachta de réir an teimpléid dá dtagraítear i mír 13;
- (c) tá údarú cuí faighte ag an soláthraí leachtachta ón údarás inniúil i gcomhréir le Treoir 2014/65/AE agus tá sé cláraithe mar bhall den mhargadh leis an oibreoir margaidh nó leis an ngnólacht infheistíochta a fheidhmíonn an margadh fáis FBManna;
- (d) admhaíonn an t-oibreoir margaidh nó an gnólacht infheistíochta a fheidhmíonn an margadh fáis FBManna i scríbhinn don eisitheoir go bhfuair sé cóip den chonradh leachtachta agus comhaontaíonn sé le téarmaí agus coinníollacha an chonartha sin.

Beidh an t-eisitheoir a ndearnadh tagairt dó sa chéad fhomhír den mhír seo in ann a léiriú ag am ar bith go bhfuil na coinníollacha a ndearnadh an conradh faoina réir á gcomhlíonadh ar bhonn leanúnach. Cuirfidh an t-eisitheoir sin agus an gnólacht infheistíochta a fheidhmíonn an margadh fáis FBManna cóip den chonradh leachtachta ar fáil do na húdaráis inniúla ábhartha ar iarratas uathu.

13. D'fhonn coinníollacha aonfhoirmeacha a áirithiú maidir le cur i bhfeidhm mhír 12, forbróidh ÚEUM dréachtchaighdeáin theicniúla cur chun feidhme ina leagfar síos teimpléad conarthach, atá le húsáid ar mhaithe le conradh leachtachta a dhéanamh lena áirithiú go gcomhlíonfar na coinníollacha a leagtar amach in Airteagal 13. Cuirfidh ÚEUM na dréachtchaighdeáin theicniúla cur chun feidhme sin faoi bhráid an Choimisiúin faoin [...]. Tugtar an chumhacht don Choimisiún na caighdeáin theicniúla cur chun feidhme sin dá dtagraítear sa chéad fhomhír a ghlacadh i gcomhréir le hAirteagal 15 de Rialachán (AE) Uimh. 1095/2010.

** Rialachán Tarmligthe (AE) 2016/908 ón gCoimisiún an 26 Feabhra 2016 lena bhforlíontar Rialachán (AE) Uimh. 596/2014 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle lena leagtar síos caighdeáin theicniúla rialála maidir leis na critéir, an nós imeachta agus na ceanglais a bhaineann le cleachtas margaidh a bhfuil glacadh leis a bhunú, mar aon leis na ceanglais chun é a choimeád, chun deireadh a chur leis, nó chun na coinníollacha maidir lena ghlacadh a mhodhnú (IO L 153, 10.6.2016, lch. 3).”;

3. in Airteagal 17(4), cuirtear isteach an fhomhír seo a leanas:

“Má dhéanann eisitheoir ar ligeadh a chuid ionstraimí isteach chun a dtrádála ar mhargadh fáis FBManna cinneadh nochtadh poiblí faisnéise ón taobh istigh a mhoilliú, ní mór dó fógra faoin gcinneadh sin a thabhairt don údarás inniúil. Ní gá míniú ar an gcinneadh chun moillithe a sholáthar ach ar iarratas ón údarás inniúil atá sonraithe i gcomhréir le mír 3. Ní chuirfidh an t-údarás inniúil sin de cheangal ar an eisitheoir taifead a choinneáil ar an míniú sin.”;

4. in Airteagal 18, cuirtear an méid seo a leanas in ionad mhír 6:

“6. Beidh eisitheoirí ar ligeadh a gcuid ionstraimí isteach chun a dtrádála ar mhargadh fáis FBManna údaraithe chun na daoine sin amháin a mbíonn rochtain

rialta ar fhaisnéis ón taobh istigh acu, mar gheall ar an bhfeidhm nó ar an bpost atá acu laistigh den eistheoir, a áireamh ar a gcuid liostaí de dhaoine ar an taobh istigh. Duine ar bith a ghníomhaíonn ar son eistheora nó ar son cuntais eistheora ar tugadh cead isteach ar thrádáil dó ar mhargadh fáis FBManna, beidh sé fós faoi réir na gceanglas a leagtar amach i mír 1 go mír 5.

Cuirfear an liosta sin ar fáil don údarás inniúil ar iarratas uaidh.”;

5. sa chéad fhomhír d'Airteagal 19(3), cuirtear isteach an abairt seo a leanas:

“Tar éis fógra dá dtagraítear i mír 1 a fháil, beidh dhá lá gnó ag eistheoirí ar ligeadh a gcuid ionstraimí airgeadais isteach chun a dtrádála ar mhargadh fáis FBManna chun an fhaisnéis san fhógra sin a nochtheadh go poiblí.”.

Airteagal 2

Leasuithe ar Rialachán (AE) Uimh. 2017/1129

Leasaítear Airteagal 14 de Rialachán (AE) Uimh. 2017/1129 mar seo a leanas:

1. sa chéad fhomhír de mhír 1, cuirtear isteach pointe d mar seo a leanas:

“(d) eistheoirí ar tugadh cead isteach ar thrádáil dóibh ar mhargadh fáis FBManna ar feadh trí bliana ar a laghad agus atá ag iarraidh go ligfí urrúis reatha nó urrúis nua isteach chun a dtrádála ar mhargadh rialáilte.”;

2. sa dara fhomhír de mhír 2, cuirtear isteach an abairt seo a leanas:

“I gcás na n-eistheoirí dá dtagraítear i bpointe (d) de chéad fhomhír mhír 1, déanfar na ráitis airgeadais dheireanacha dá gcuid, ina mbeidh faisnéis chomparáideach i leith na bliana roimhe sin arna cur san áireamh sa réamheolaire simplithe, a ullmhú i gcomhréir leis na Caighdeáin Idirnáisiúnta um Thuairisciú Airgeadais arna bhformhuiniú san Aontas de bhun Rialachán (CE) Uimh. 1606/2002***.

*** Rialachán (CE) Uimh. 1606/2002 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle an 19 Iúil 2002 maidir le caighdeáin chuntasaíochta idirnáisiúnta a chur i bhfeidhm (IO L 243, 11.9.2002, lch. 1). ”.

Airteagal 3

Teacht i bhfeidhm agus cur i bhfeidhm

Tiocfaidh an Rialachán seo i bhfeidhm an fichiú lá tar éis lá a fhoilsithe in Iris Oifigiúil an Aontais Eorpaigh.

Beidh feidhm aige 6 mhí tar éis a theachta i bhfeidhm.

Beidh an Rialachán seo ina cheangal go huile agus go hiomlán agus beidh sé infheidhme go díreach i ngach Ballstát.

Arna dhéanamh sa Bhruiséil,

*Thar ceann Pharlaimint na hEorpa
An tUachtarán*

*Thar ceann na Comhairle
An tUachtarán*