Comhairle an
Aontais Eorpaigh

An Bhruiséil, 8 Nollaig 2022
(OR. en)

15834/22

Comhad Idirinstitiúideach:
2022/0405(COD)

EF 369
ECOFIN 1299
CODEC 1970

NÓTA CLÚDAIGH

ó:	Ardrúnaí an Choimisiúin Eorpaigh, arna s(h)íniú ag Martine DEPREZ, Stiúrthóir
dáta a fuarthas:	8 Nollaig 2022
chuig:	Thérèse BLANCHET, Ardrúnaí Chomhairle an Aontais Eorpaigh
Uimh. an doic. ón gCoim.:	COM(2022) 760 final
Ábhar:	Togra le haghaidh TREOIR Ó PHARLAIMINT NA hEORPA AGUS ÓN gCOMHAIRLE lena leasaítear Treoir 2014/65/AE chun margaí caipitil poiblí san Aontas a dhéanamh níos tarraingtí do chuideachtaí agus chun rochtain ar chaipiteal a éascú d'fhiontair bheaga agus mheánmhéide agus lena n-aisghairtear Treoir 2001/34/CE

Gheobhaidh na toscaireachtaí i gceangal leis seo doiciméad COM(2022) 760 final.

Faoi iamh: COM(2022) 760 final

AN COIMISIÚN
EORPACH

An Bhruiséil, 7.12.2022
COM(2022) 760 final

2022/0405 (COD)

Togra le haghaidh

TREOIR Ó PHARLAIMINT NA hEORPA AGUS ÓN gCOMHAIRLE

lena leasaítear Treoir 2014/65/AE chun margaí caipitil poiblí san Aontas a dhéanamh níos tarraingtí do chuideachtaí agus chun rochtain ar chaipiteal a éascú d'fhiontair bheaga agus mheánmhéide agus lena n-aisghairtear Treoir 2001/34/CE

(Téacs atá ábhartha maidir leis an LEE)

{SEC(2022) 760 final} - {SWD(2022) 762 final} - {SWD(2022) 763 final}

MEABHRÁN MÍNIÚCHÁIN

1. COMHTHÉACS AN TOGRA

- **Cúiseanna agus cuspóirí leis an togra**

An comhthéacs polaitiúil

Tá an togra seo ina chuid den phacáiste um Ghnímh um Liostú ar an Stocmhalartán, sraith beart chun margaí poiblí a dhéanamh níos tarraingtí do chuideachtaí AE agus chun rochtain ar chaipiteal a éascú do chuideachtaí beaga agus meánmhéide (FBManna). Tagann sé le bunaidhm Aontas na Margaí Caipitil (CMU) maidir le feabhas a chur ar rochtain ar fhoinsí maoinithe margadhbhunaithe do chuideachtaí AE ag gach céim dá bhforbairt, lena n-áirítear cuideachtaí níos lú. Is minic a sháraíonn cuideachtaí liostaithe, lena n-áirítear cuideachtaí a liostaíodh le déanaí, cuideachtaí faoi úinéireacht phríobháideach i gcomhthéacs fás ioncaim bliantúil agus cruthú post[1]. Trí liostú ar mhargaí poiblí, is féidir le cuideachtaí a mbonn infheisteoirí a éagsúlú, a spleáchas ar mhaoiniú bainc a laghdú, rochtain níos éasca agus níos saoire a fháil ar chaipiteal cothromais agus ar mhaoiniú fiachais breise (trí thairiscintí tánaisteacha), a bpróifíl phoiblí a ardú agus aitheantas branda a mhéadú.

Ó foilsíodh an chéad phlean gníomhaíochta CMU in 2015, tá dul chun cinn déanta chun é a dhéanamh níos éasca agus níos saoire do chuideachtaí, go háirithe FBManna, rochtain a fháil ar mhargaí poiblí. I mí Eanáir 2018, tugadh isteach le Treoir 2014/65/AE ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle (MiFID II)[2] catagóir nua saoráidí trádála iltaobhacha (MTFanna), margaí fáis FBManna[3], chun rochtain FBManna ar mhargaí caipitil a dhreasú. In 2019, cuireadh rialacha nua an Aontais chun tosaigh faoin Rialachán (AE) 2019/2115 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle[4] (an Gníomh um Liostú FBManna ar an Stocmhalartán) chun an t-ualach rialála a laghdú do chuideachtaí a liostaíonn ar mhargaí fáis FBManna agus ardleibhéal cosanta d'infheisteoirí agus sláine an mhargaidh á gcaomhnú. Mar sin féin, in ainneoin an dul chun cinn sin, áitíonn páirtithe leasmhara go bhfuil gá le tuilleadh gníomhaíocht rialála chun an próiseas um liostú a chuíchóiriú agus é a dhéanamh

---

1 Margaí caipitil AE a chumhachtú do FBManna - Liostú a dhéanamh faiseanta arís (Tuarascáil deiridh ón nGrúpa Saineolaithe Teicniúla Geallsealbhóirí (TESG) maidir le FBManna, Bealtaine 2021. *Oxera Consulting LPP, Primary and secondary equity markets in EU, Final report, November 2020*, [LPP Consulting Oxera, margaí cothromais príomhúla agus tánaisteacha san Aontas, an tuarascáil deiridh, Samhain 2020] Oxera-study-Primary-and-Secondary-Markets-in-the-EU-Final-Report-GA-1.pdf.

2 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 (athmhúnlú) (IO L 173 12.6.2014, lch. 349).

3 Chun go gcáileoidh MTF mar mhargadh fáis FBM, ní mór gur FBManna iad 50 % ar a laghad de na heisitheoirí a ndéantar a n-ionstraimí airgeadais a thrádáil ar an MTF, arna sainiú faoi MiFID II mar chuideachtaí a bhfuil meánchaipitliú margaidh níos lú ná EUR 200 milliún acu. Chun an leibhéal iomchuí cosanta d'infheisteoirí a áirithiú, ní mór do na rialacha maidir le liostú maidir le margaí fáis FBManna caighdeáin cháilíochta áirithe a chomhlíonadh freisin, lena n-áirítear an gá le doiciméad iomchuí um ligean isteach a tharraingt suas (nuair nach bhfuil gá le réamheolaire) agus tuairisciú tréimhsiúil airgeadais a chomhlíonadh. Forbraíodh creat an mhargaidh fáis FBManna chun aitheantas breise a thabhairt do riachtanais speisialta FBManna a bhfuil rochtain acu ar margaí cothromais agus bannaí poiblí den chéad uair.

4 Rialachán (AE) 2019/2115 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle an 27 Samhain 2019 lena leasaítear Treoir 2014/65/AE agus Rialacháin (AE) Uimh. 596/2014 agus (AE) 2017/1129 a mhéid a bhaineann le húsáid margaí fáis FBManna a chur chun cinn (IO L 320, 11.12.2019, lch. 1).

níos solúbtha d'eisitheoirí.

Fógraíodh i bplean gníomhaíochta nua CMU a glacadh i mí Mheán Fómhair 2020, 'chun rochtain cuideachtaí beaga nuálaíocha ar mhaoiniú a chur chun cinn agus a éagsúlú, féachfaidh an Coimisiún leis na rialacha maidir le liostú le haghaidh margaí poiblí a shimpliú'. De thoradh air sin agus ag tógáil ar an Gníomh um Liostú ar an Stocmhalartán maidir le FBManna 2019, bhunaigh an Coimisiún Grúpa Saineolaithe Teicniúla Geallsealbhóirí (TESG) ar FBManna a dheimhnigh tuairimí na ngeallsealbhóirí go bhfuil gá le tuilleadh gníomhaíochta reachtaíochta chun tacú le cuideachtaí, go háirithe FBManna a liostú. Ina thuarascáil deiridh Bealtaine 2021[5], rinne an TESG 12 mholadh chun an creat um liostú ar mhargaí rialáilte agus ar mhargaí fáis FBM araon a leasú.

An 15 Meán Fómhair 2021, d'fhógair an tUachtarán Von der Leyen ina litir intinne[6] chuig Parlaimint na hEorpa agus chuig Uachtaránacht na Comhairle togra reachtach chun rochtain FBManna ar chaipiteal a éascú, agus cuireadh san áireamh é i gclár oibre an Choimisiúin 2022[7].

Is cinneadh casta é do chuideachta í féin a liostú agus bíonn tionchar ag go leor tosca air sin, agus bíonn go leor de na tosca sin lasmuigh de chumhacht na rialtóirí agus dá bhrí sin ní féidir aghaidh a thabhairt orthu go díreach trí reachtaíocht. Mar shampla, bhí tionchair ag na tosca a théann i bhfeidhm ar chostas seirbhísí liostaithe, agus éagobhsaíocht gheopholaitiúil ar bhonn níos leithne, an Breatimeacht, COVID-19 agus boilsciú, (agus d'fhéadfadh tionchar a bheith acu i gcónaí) ar an gcinneadh liostú a dhéanamh, cathain a liostófar iad, agus cibé acu an bhfanfaidh siad liostaithe san AE nó nach bhfanfaidh. Is toisc mhór iad na ceanglais rialála agus na costais agus ualach gaolmhar, áfach, i gcinneadh cuideachta maidir le liostú agus fanacht liostaithe. Cuireann an pacáiste faoin Acht Liostaithe sraith spriocdhírithe beart i láthair arb é is aidhm dóibh: (i) an t-ualach rialála a laghdú i gcás ina meastar go bhfuil sé iomarcach (i.e. i gcás ina bhféadfadh rialáil rannchuidiú le cosaint infheisteora/sláine margaidh ar mhodh níos costéifeachtúla do pháirtithe leasmhara); (ii) agus méadóidh sé an tsolúbthacht a thugtar faoi dhlí na gcuideachtaí do bhunaitheoirí cuideachtaí nó do scairshealbhóirí rialaithe chun a roghnú conas cearta vótála a dháileadh tar éis scaireanna a ligean isteach chun a dtrádála.

Tá an creat rialála a bhaineann le próiseas um liostú ilghnéitheach. Ní mór do chuideachtaí cloí le ceanglais rialála roimh an tairiscint tosaigh don phobal (TTP), lena linn agus ina diaidh. Tá dhá thogra reachtacha eile ag gabháil leis an Treoir atá beartaithe, agus iad go léir mar chuid den phacáiste um Ghnímh um Liostú ar an Stocmhalartán: (i) togra le haghaidh Rialachán lena leasaítear an Rialachán Réamheolaire agus an Rialachán maidir le Drochúsáid Mhargaidh, arb é is aidhm dó na ceanglais atá i bhfeidhm ar mhargaí príomha agus ar mhargaí tánaisteacha a chuíchóiriú agus a shoiléiriú, agus leibhéal iomchuí cosanta d'infheisteoirí á choimeád agus sláine an mhargaidh á cothabháil ag an am céanna; agus (ii) togra le haghaidh

---

5 Tuarascáil deiridh ón nGrúpa Saineolaithe Teicniúla Geallsealbhóirí (TESG) maidir le FBManna - Margaí caipitil an Aontais a chumhachtú - Liostú a dhéanamh faiseanta arís (europa.eu)

6 Féach lch. 4: state_of_the_union_2021_letter_of_intent_en.pdf (europa.eu).

7 Teachtaireacht ón gCoimisiún chuig Parlaimint na hEorpa, chuig an gComhairle, chuig Coiste Eacnamaíoch agus Sóisialta na hEorpa agus chuig Coiste na Réigiún Clár oibre an Choimisiúin 2022 An Eoraip a dhéanamh níos láidre le chéile COM (2021) 645 final cwp2022_en.pdf (europa.eu).

Treoir maidir le struchtúir scaireanna ilvótaí, a bhfuil sé mar aidhm leis aghaidh a thabhairt ar na bacainní rialála a thagann chun cinn ag an gcéim réamh-TTP agus, go háirithe, na deiseanna míchothroma atá ag cuideachtaí ar fud an Aontais na struchtúir rialachais chuí a roghnú agus iad á liostú.

An foras atá leis an togra

Ní mór do chuideachtaí liostaithe, go háirithe FBManna, iad féin a chur in iúl d'infheisteoirí féideartha: mar thoradh ar an leibhéal íseal taighde infheistíochta atá ann faoi láthair maidir le heisitheoirí den sórt sin, atá á spreagadh ag go leor fachtóirí tacaithe, tá infheictheacht na n-eisitheoirí agus leas gann atá ag infheisteoirí, rud a chuireann teorainn bhreise leis an leachtacht do na cuideachtaí atá liostaithe cheana.

Faoi MiFID II agus faoi Threoir Tarmligthe (AE) 2017/593 ón[8] gCoimisiún, i gcás ina soláthraíonn tríú páirtithe an taighde infheistíochta do ghnólachtaí infheistíochta i ndáil le seirbhísí forghníomhaithe/bróicéireachta, ní mheastar gur spreagadh é má fhaightear é mar chúiteamh ar: (i) íocaíocht dhíreach ag an ngnólacht infheistíochta as a acmhainní féin; nó (ii) íocaíocht ó chuntas íocaíochta taighde ar leithligh atá faoi rialú an ghnólachta agus faoi réir roinnt coinníollacha (ar a dtugtar "rialacha maidir le díchuachadh"). Tar éis cúpla bliain de chur i bhfeidhm, tá rath na rialacha maidir le díchuachadh inchonspóide.

Is cosúil go bhfuil cuid de na cuspóirí comhlíonta ag na rialacha maidir le díchuachadh, lena n-áirítear bainistiú níos fearr a dhéanamh ar na coinbhleachtaí leasa, srian a chur le rótháirgeadh an taighde ar scaireanna an-leachtacha agus feabhas a chur ar thrédhearcacht na gcostas a bhaineann le soláthar an taighde. Mar sin féin, níor chuir na rialacha sin le fás soláthraithe neamhspleácha taighde infheistíochta. I gcodarsnacht leis sin, mar thoradh ar thabhairt isteach na rialacha maidir le díchuachadh, d'éirigh taighde neamhspleách neamh-inbhuanaithe mar gheall ar phraghsanna ísle a ghearrann roinnt soláthraithe taighde níos mó.

Tugann fianaise le fios freisin go bhféadfadh sé gur laghdaigh na rialacha maidir le díchuachadh infhaighteacht fhoriomlán an taighde, go háirithe i gcás cuideachtaí caipitlithe beaga agus meánmhéide, agus go raibh bonneagar taighde laghdaitheach sa mhargadh mar thoradh air, rud a dhéanann dochar do mhargadh anailísithe iomaíoch éagsúlaithe. Ghearr bróicéirí AE, a chuir taighde ar fáil do FBManna san am atá caite mar chuid dá seirbhísí infheistíochta "cuachta", siar ar acmhainní FBManna tar éis dóibh cinneadh a dhéanamh gan costais an taighde a chur ar aghaidh chuig a gcliaint. Bhí tionchar ar leith ar dheighleog na gcuideachtaí beaga agus meánmhéide caipitlithe atá liostaithe mar gheall gur ceadaíodh íocaíochtaí cuachta le haghaidh taighde ar chuideachtaí móra a úsáid le haghaidh taighde ar chuideachtaí beaga agus meánchaipitlithe. Ar an iomlán, léiríonn suirbhéanna éagsúla go bhfuil an clúdach FBM tar éis crapadh go suntasach nó fiú imithe ar fad sna blianta tar éis do na rialacha maidir le díchuachadh teacht i bhfeidhm. Ba é an iarmhairt dlús breise sa mhargadh taighde "díchuachta" agus laghdú ar éagsúlacht agus ar fhairsinge an taighde a bhí ar fáil.

[8] Treoir Tharmligthe (AE) 2017/593 ón gCoimisiún an 7 Aibreán 2016 lena bhforlíontar Treoir 2014/65/AE ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle maidir le hionstraimí airgeadais agus cistí ar le cliaint iad a chosaint, oibleagáidí um rialachas táirgí agus na rialacha is infheidhme maidir le táillí, coimisiúin nó tairbhí airgeadaíochta nó neamhairgeadaíochta ar bith a sholáthar nó a fháil (IO L 87, 31.3.2017, lch. 500).

Cé gur ceapadh na rialacha maidir le díchuachadh a bhriseadh an nasc idir coimisiúin bróicéireachta agus taighde infheistíochta chomh maith le "praghas" a chruthú le haghaidh taighde infheistíochta, níor cheadaigh díchuachadh iarbhír taighde maidir le praghas a dhéanamh go neamhspleách agus níor oscail sé an margadh seo do sholáthróirí neamhspleácha (neamh-bróicéireachta). Níos tábhachtaí fós, níor chuir na rialacha maidir le díchuachadh cosc ar an treocht dhiúltach i gcumhdach taighde um cuideachtaí beaga agus meánmhéide agus níor tháinig soláthraithe taighde neamhspleácha atá dírithe ar FBManna chun cinn de bharr na rialacha sin.

In 2021, leasaíodh na rialacha maidir le díchuachadh ar dtús, mar chuid d'iarracht níos ginearálta faoi CMRP[9] chun cabhrú leis an téarnamh ó ghéarchéim COVID-19 a chuir iallach ar chuideachtaí brath níos mó ar fhiachas, ag lagú a struchtúir mhaoinithe. I gcúinsí, nuair a bhí gá ag cuideachtaí le hathchaipitliú práinneach, measadh go raibh gá le níos mó infheictheachta cuideachtaí AE, go háirithe cuideachtaí caipitlithe beaga agus meánmhéide, bunúsach agus mar costas intuigthe toisc nach bhfuil an cumhdach taighde níos airde fós. Sa chomhthéacs sin, d'fhéach CMRP, atá infheidhme ón 28 Feabhra 2022, le feabhas a chur ar chlúdach taighde na gcuideachtaí caipitlithe beaga agus meánmhéide' trí dhíolúine a sholáthar[10] ó na rialacha maidir le díchuachadh le haghaidh taighde infheistíochta lena gcumhdaítear eisitheoirí nach dtéann a gcaipitliú margaidh thar EUR 1 bhilliún don tréimhse 36 mhí roimh an taighde a sholáthar, agus dá bhrí sin, íocaíocht chomhpháirteach le haghaidh forghníomhú trádála agus taighde a cheadú sna cásanna sin. Mar sin féin, cé gur cuireadh fáilte fhorleathan roimh an mbeart seo, níor thug sé dóthain airde ar an bhfadhb. Ós rud é go dtairgeann go leor gnólachtaí infheistíochta agus bróicéirí seirbhísí do chuideachtaí de mhéid éagsúil (agus caipitliú), lena n-áirítear iad siúd a sháraíonn caipitliú EUR 1 bhilliún a leagtar amach sa CMRP, chinn na gnólachtaí infheistíochta agus na bróicéirí sin gan dhá chóras chomhthreomhara a thabhairt isteach le haghaidh taighde agus sonrasc, agus an cur chuige maidir le díchuachadh á choimeád do na cliaint go léir. Dá bhrí sin, níor shroich an leasú sa CMRP a chuspóir go hiomlán chun tacú le táirgeadh taighde na gcuideachtaí caipitlithe beaga agus meánmhéide agus bheadh gá le hathbhreithniú reachtach eile sa chomhthéacs sin.

Chomh maith le leasuithe ar an gcóras um díchuachadh taighde, tugtar isteach leis an togra líon teoranta leasuithe ar an gcreat reachtach lena rialaítear margadh fáis na FBManna, catagóir MTFanna, a cruthaíodh faoi MiFID II chun infheictheacht agus próifíl FBManna a

9 Treoir (AE) 2021/338 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle an 16 Feabhra 2021 lena leasaítear Treoir 2014/65/AE maidir le ceanglais faisnéise, rialachas táirgí agus teorainneacha suímh, agus Treoir 2013/36/AE agus Treoir (AE) 2019/878 maidir lena gcur i bhfeidhm i leith gnólachtaí infheistíochta, chun cabhrú leis an téarnamh ó ghéarchéim COVID-19

10 Le haithris 8 de CMRP (Treoir (AE) 2021/338 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle an 16 Feabhra 2021 lena leasaítear Treoir 2014/65/AE a mhéid a bhaineann le ceanglais faisnéise, le rialachas táirgí agus le teorainneacha suímh, agus Treoir 2013/36/AE agus Treoir (AE) 2019/878 maidir lena gcur i bhfeidhm maidir le gnólachtaí infheistíochta, chun cabhrú leis an téarnamh ó ghéarchéim COVID-19), deirtear: "Tar éis phaindéim COVID-19, ní mór tacú le heisitheoirí, agus go háirithe cuideachtaí beaga agus meánchaipitlithe, trí mhargaí caipitil láidre. Tá sé bunriachtanach taighde a dhéanamh ar eisitheoirí beaga agus meánchaipitlithe chun cabhrú le heisitheoirí dul i dteagmháil lehinfheisteoirí. Leis an taighde sin, méadaítear infheictheacht eisitheoirí agus, dá bhrí sin, áirithítear leibhéal leordhóthanach infheistíochta agus leachtachta. Ba cheart cead a bheith ag gnólachtaí infheistíochta íoc go comhpháirteach as taighde a sholáthar agus as seirbhísí forghníomhaithe a sholáthar ar choinníoll go gcomhlíontar coinníollacha áirithe".

ardú chomh maith le cuidiú le forbairt comhchaighdeán rialála san AE do mhargaí atá speisialaithe i FBManna[11].

Ar deireadh, féachann an togra leis an Treoir um Liostú ar an Stocmhalartán a aisghairm. Sa Treoir um Liostú ar an Stocmhalartán, treoir um chomhchuibhiú íosta a glacadh in 2001, soláthraíodh an bunús le haghaidh liostú ar mhargaí AE sular glacadh an Treoir maidir le Réamheolairí[12] agus an Treoir um Thrédhearcacht[13], a tháinig in ionad an chuid is mó de na forálacha ina dhiaidh sin lena ndéantar comhchuibhiú ar na coinníollacha maidir le soláthar faisnéise i dtaca le hiarrataí ar urrúis a ligean isteach chuig liostú agus an fhaisnéis maidir le hurrúis a ligtear isteach chun a dtrádála. Thug MiFID isteach coincheap "ionstraimí airgeadais a ligean isteach chun a dtrádála ar mhargadh rialáilte". Léirigh anailís Bhuanchoiste na Margaí Urrús ÚEUM ar chur chun feidhme na Treorach um Liostú ar an Stocmhalartán nach bhfuil na coincheapa a úsáidtear sa Treoir um Liostú ar an Stocmhalartán sa dlí náisiúnta á gcur i bhfeidhm a thuilleadh ag go leor Ballstát[14]. Ina theannta sin, tá rogha sách leathan ag na Ballstáit a chuireann coincheapa den sórt sin i bhfeidhm faoin dlí náisiúnta imeacht ó na rialacha a leagtar amach sa Treoir um Liostú ar an Stocmhalartán chun dálaí sonracha an mhargaidh áitiúil a chur san áireamh. Faoi láthair, is minic a úsáidtear an dá choincheap 'ligean isteach chuig liostú oifigiúil' agus 'ligean isteach chun a dtrádála ar mhargadh rialáilte' go hidirmhalartaithe i roinnt Ballstát. D'fhéadfadh éiginnteacht dhlíthiúil ar leibhéal an AE a bheith mar thoradh ar an déchóras maidir le ligean isteach chun a dtrádála agus ligean isteach ar liostú oifigiúil, go háirithe, toisc nach gcuirtear na ceanglais maidir le trédhearcacht agus drochúsáid mhargaidh, a fhéachann le hinfheisteoirí a chosaint agus sláine an mhargaidh a áirithiú, i bhfeidhm faoi láthair ar ionstraimí a ligtear isteach ar liostú oifigiúil, agus tá feidhm ag na ceanglais sin maidir le hionstraimí a ligtear isteach chun a dtrádála ar mhargadh rialáilte.

Cuspóirí an togra

Is é cuspóir foriomlán an togra seo coigeartuithe spriocdhírithe a thabhairt isteach ar leabhar rialacha an Aontais Eorpaigh chun feabhas a chur ar infheictheacht cuideachtaí liostaithe, go háirithe FBManna, agus chun an próiseas um liostú a cuíchóiriú d'fhonn soiléireacht dhlíthiúil a fheabhsú.

Leis na leasuithe spriocdhírithe atá beartaithe ar MiFID II féachtar le forbairt agus soláthar taighde infheistíochta ar chuideachtaí a éascú, go háirithe do chuideachtaí caipitlithe beaga agus meánmhéide, agus féachtar le tarraingteacht chóras an mhargaidh fáis do FBManna a dhreasú tuilleadh, chun rochtain cuideachtaí beaga agus meánmhéide' ar mhargaí caipitil a

---

11 In Aibreán 2021, d'fhoilsigh ÚEUM a Thuarascáil Deiridh ar fheidhmiú an chórais do mhargaí fáis FBManna, a tháinig ar an gconclúid go raibh an córas nua seo sách rathúil le, tráth fhoilsiú na tuarascála, seacht MTF déag cláraithe mar mhargaí fáis na FBManna. Tuarascáil atá ar fáil ag: final_report_on_sme_gms_-_mifid_ii.pdf (europa.eu).

12 Treoir 2003/71/CE ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle an 4 Samhain 2003 maidir leis an réamheolaire a bheidh le foilsiú nuair a thairgfear urrúis don phobal nó nuair a ligfear isteach iad chun a dtrádála agus lena leasaítear Treoir 2001/34/CE (IO L 345, 31.12.2003, lch. 64).

13 Treoir 2004/109/CE ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle an 15 Nollaig 2004 maidir le comhchuibhiú ceanglas trédhearcachta i ndáil le faisnéis i dtaobh eisitheoirí a ligtear isteach a gcuid urrús chun a dtrádála ar mhargadh rialáilte (IO L 390, 31.12.2004, lch. 38).

14 Níor thug ach 7 ÚIN faoi deara go bhfuil an Treoir um Liostú ar an Stocmhalartán fós i bhfeidhm nó go bhfuil sí i bhfeidhm go páirteach ina ndlínse. Is féidir anailís níos mionsonraithe a fháil in Iarscríbhinn 7 den Mheasúnú Tionchair a ghabhann leis an togra seo.

éascú sa deireadh. Méadaíonn an togra seo an tairseach um chaipitliú margaidh do chuideachtaí caipitlithe beag agus meánmhéide faoi bhun an tairseach lena bhféadfaí táillí forghníomhaithe trádála agus táillí taighde a athchuachadh. Tríd an tairseach reatha de EUR 1 bhilliún a mhéadú suas go EUR 10 mbilliún, is é an aidhm raon feidhme níos leithne cuideachtaí caipitlithe beaga agus meánmhéide a ghabháil, agus go háirithe níos mó cuideachtaí meánmhéide, a bhainfeadh tairbhe as córas athchuachadh, lena bhféadfar íocaíochtaí as taighde ar chuideachtaí móra a úsáid freisin le haghaidh taighde ar chuideachtaí beaga". Leis an díolúine don chóras díchuachadh cuirfear deireadh leis na bacainní ar dhul isteach chuig tuilleadh taighde ar chuideachtaí caipitlithe beaga agus meánmhéide agus táthar ag súil go ndéanfar an margadh do thaighde infheistíochta a athbheochan ar fud an domhain. Dá mhéad taighde a chuirtear ar fáil d'infheisteoirí ionchasacha do chuideachtaí caipitlithe beaga agus meánmhéide, is mó an seans a bheidh ag na cuideachtaí sin maoiniú a fháil. Tabharfaidh níos mó taighde infheistíochta ar na cuideachtaí sin níos mó infheictheachta dóibh agus beidh níos mó féidearthacht ann go meallfaidh siad infheisteoirí féideartha. I bhfianaise líon ard na gcuideachtaí caipitlithe beaga agus meánmhéide san Aontas, tá sé ríthábhachtach do gheilleagar an Aontais go bhfaighidh na cuideachtaí sin rochtain ar fhoinsí éagsúla maoiniúcháin, lena n-áirítear rochtain trí na margaí caipitil.

Ina theannta sin, is é is aidhm don togra seo creat a chur ar fáil chun cineál áirithe taighde a fhorbairt a n-íocann an t-eisitheoir as ('taighde urraithe ag eisitheoir'). Léirigh comhairliúchán poiblí, malartuithe le páirtithe leasmhara, agus anailísí éagsúla,[15] go bhfuil forbairt déanta ar an gcineál seo taighde, go háirithe, tar éis MiFID II a thabhairt isteach, mar chúiteamh ar an easpa cumhdaigh taighde ar chuideachtaí caipitlithe beaga agus meánmhéide. Ag féachaint do na coinbhleachtaí leasa a bhaineann go dlúth le taighde den sórt sin, is cosúil gur gá a tháirgeadh a rialáil chun faisnéis chothrom agus chruinn a ráthú dá thomhaltóirí. Chun taighde níos trédhearcaí agus níos neamhspleáiche a chur chun cinn, tugtar sainordú leis an togra seo go ndéanfar taighde den sórt sin tar éis cód iompair arna fhorbairt nó arna fhormhuiniú ag oibreoir margaidh nó ag údarás inniúil san AE.

Chun go mbeidh teacht níos éasca ag an bpobal ar thaighde infheistíochta atá lipéadaithe mar thaighde atá urraithe ag eisitheoir agus chun infheictheacht cuideachtaí caipitlithe beaga agus meánmhéide a bhfuil infheisteoirí ionchasacha acu a chur chun cinn, luaitear sa togra go bhféadfaidh na Ballstáit a gcuid taighde atá urraithe ag eisitheoir a chur faoi bhráid an chomhlachta bailiúcháin mar a shainmhínítear faoi [Airteagal 2(2) den togra le haghaidh rialacháin maidir le Pointe Rochtana Aonair Eorpach[16]].

A luaithe a bhunófar é, soláthróidh an Pointe Rochtana Aonair Eorpach (ESAP), arna mholadh ag an gCoimisiún an 25 Samhain 2021[17] agus atá faoi láthair faoi chaibidlíocht idirinstitiúideach le comhreachtóirí an Aontais, pointe aonair rochtana ar fhaisnéis airgeadais phoiblí maidir le cuideachtaí an Aontais, lena n-áirítear FBManna, agus táirgí infheistíochta an Aontais. Tá ESAP ceaptha chun infheictheacht níos fearr a thabhairt d'infheisteoirí do

---

15 Tuarascáil dar teideal "*Taighde a aisghairm i ndiaidh Threoir 2014/65/AE: Tuairimí, saincheisteanna agus moltaí ar fáil ag: 20200124-rapport-mission-recherche-projet-va-pm.pdf (amf-france.org)*

16 Togra le haghaidh Rialachán ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle lena mbunaítear pointe rochtana aonair Eorpach lena soláthraítear rochtain láraithe ar fhaisnéis atá ar fáil go poiblí agus atá ábhartha maidir le seirbhísí airgeadais, le margaí caipitil agus leis an inbhuanaitheacht. 2021/0378 (COD).

17 Togra le haghaidh Rialachán ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle lena mbunaítear pointe rochtana aonair Eorpach lena soláthraítear rochtain láraithe ar fhaisnéis atá ar fáil go poiblí agus atá ábhartha maidir le seirbhísí airgeadais, le margaí caipitil agus leis an inbhuanaitheacht. 2021/0378 (COD)

chuideachtaí an Aontais, go háirithe FBManna, agus d'fhéadfaí é a úsáid chun taighde atá urraithe ag eisitheoirí a bhailiú agus a scaipeadh. As seo amach, féadfar ESAP a úsáid chun fógraí na n-eisitheoirí a bhaineann le taighde atá urraithe ag eisitheoirí agus an méid atá i dtaighde den sórt sin a fhoilsiú.

Thairis sin, féachtar leis na leasuithe spriocdhírithe ar MiFID II lena shoiléiriú gur féidir le hoibreoir saoráide iltaobhaí trádála (MTF) iarratas a dhéanamh ar dheighleog den MTF a chlárú mar mhargadh fáis FBM ar choinníoll go gcomhlíontar ceanglais áirithe i ndáil leis an ndeighleog sin.

Ina theannta sin, féachann an togra seo le comhchuibhiú agus comhleanúnachas rialacha maidir le liostú san AE a mhéadú, chun an creat rialála a dhéanamh oiriúnach don fheidhm. Déanann an togra seo na rialacha maidir le liostú a chomhchuibhiú agus a chomhdhlúthú go háirithe tríd an Treoir um Liostú ar an Stocmhalartán a aisghairm agus a fhorálacha ábhartha a aistriú go MiFID II, d'fhonn neamhchinnteacht dhlíthiúil agus riosca arbatráiste rialála san AE a laghdú.

Baineann na forálacha sin leis na nithe seo a leanas: (i) an ceanglas maidir le saor-chomhlúthacht íosta, lena gcinntear an chuid de scairchaipiteal eisithe na cuideachta atá i lámha infheisteoirí poiblí, seachas oifigigh, stiúrthóirí nó scairshealbhóirí cuideachta a shealbhaíonn leas rialaithe; agus (ii) caipitliú intuartha margaidh na scaireanna a mbeifear ag iarraidh iad a ligean isteach sa liostú ina leith nó, murar féidir é sin a mheasúnú, caipiteal agus cúlchistí na cuideachta, lena n-áirítear brabús nó caillteanas, ón mbliain airgeadais deiridh. Laghdaíonn an togra an ceanglas maidir le saor-chomhlúthacht íosta ó 25% go 10% chun níos mó solúbthachta a cheadú d'eisitheoirí ar mian leo sciar mór a choinneáil sa chuideachta. Ina theannta sin, ní bheidh an íostairseach nua maidir le saor-chomhlúthacht de 10% teoranta don phobal san AE/LEE. Ní choinneofar an srian geografach sin ar an gceanglas maidir le saor-chomhlúthacht chuig an AE/LEE toisc nach bhforáiltear le MiFID II don srian sin maidir le hionstraimí airgeadais a ligtear isteach chun a dtrádála.

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

Tá na leasuithe ar MiFID II agus aisghairm na Treorach um Liostú ar an Stocmhalartán i gcomhréir le cuspóirí uileghabhálacha MiFID II trédhearcacht a mhéadú agus cosaint infheisteoirí a threisiú. Cuireann an togra seo leis na leasuithe a rinne an CMRP ar an gcóras taighde infheistíochta agus leathnaíonn an togra na leasuithe tuilleadh.

Tá leasuithe spriocdhírithe ar MiFID II i gcomhréir go hiomlán le cuspóirí an chórais reatha do mhargaí fáis FBManna faoi MiFID II "rochtain ar chaipiteal a éascú d'fhiontair bheaga agus mheánmhéide" agus leis an ngá atá le haird a dhíriú "ar an gcaoi ar cheart le rialáil sa todhchaí, úsáid an mhargaidh sin a chothú agus a chur chun cinn tuilleadh ionas go mbeidh sé tarraingteach d'infheisteoirí, agus laghdú ar ualaí riaracháin agus dreasachtaí breise a sholáthar do chuideachtaí caipitilithe bheaga agus mheánmhéide rochtain a fháil ar mhargaí caipitil trí Mhargaí Fáis FBM"[18].

- **Comhsheasmhacht le beartais eile de chuid an Aontais**

Tá an togra ag teacht go hiomlán le croí-aidhm CMU maoiniú a dhéanamh níos inrochtana do chuideachtaí AE agus go háirithe do FBManna. Tá sé i gcomhréir le roinnt gníomhaíochtaí

[18] MiFID II, aithris 132

reachtacha agus neamhreachtacha a rinne an Coimisiún faoi chuimsiú Phlean Gníomhaíochta CMU 2015[19], Athbhreithniú Meántéarma 2017 ar Phlean Gníomhaíochta CMU[20] agus Plean Gníomhaíochta CMU 2020.

Chun tacú le poist agus fás san Aontas Eorpach, bhí rochtain ar mhaoiniú a éascú do chuideachtaí, go háirithe FBManna, ar phríomhsprioc de chuid an CMU ón tús. Ó foilsíodh Plean Gníomhaíochta CMU in 2015, rinneadh roinnt bearta spriocdhírithe chun foinsí leordhóthanacha maoinithe a fhorbairt do FBManna trí gach céim dá bhforbairt. Ina Athbhreithniú Meántéarma ar an bPlean Gníomhaíochta maidir le CMU a foilsíodh i mí an Mheithimh 2017, roghnaigh an Coimisiún a leibhéal uaillmhéine a mhéadú agus a fhócas ar rochtain FBManna ar mhargaí poiblí a neartú. I mí na Bealtaine 2018, d'fhoilsigh an Coimisiún togra le haghaidh an Ghníomh um Liostú ar an Stocmhalartán maidir le FBM[21], togra arb é is aidhm dó an t-ualach riaracháin agus na costais arda chomhlíonta atá ar eisitheoirí margaidh fáis FBManna a laghdú agus ardleibhéal sláine margaidh agus cosaint d'infheisteoirí a áirithiú ag an am céanna; leachtacht scaireanna na FBManna atá liostaithe go poiblí a chothú chun na margaí sin a dhéanamh níos tarraingtí d'infheisteoirí, d'eisitheoirí agus d'idirghabhálaithe; clárú MTFanna mar mhargaí fáis FBManna a éascú agus a chlárú. Glacadh leis an nGníomh um Liostú ar an Stocmhalartán maidir le FBManna i mí na Samhna 2019.

Ina theannta sin, i ndiaidh ghearchéim COVID-19, d'fhoilsigh an Coimisiún an CMRP, ina gcuimsítear leasuithe spriocdhírithe ar mhargaí caipitil agus ar rialáil banc, agus é mar aidhm uileghabhálach leis é a dhéanamh níos éasca do mhargaí caipitil tacú le gnólachtaí AE téarnamh ó ghéarchéim COVID-19. Leis na hathruithe atá molta ar rialacha margaí caipitil, dírítear go háirithe ar an ualach rialála agus ar chastacht do ghnólachtaí infheistíochta agus d'eisitheoirí a mhaolú.

Leanann an togra seo Plean Gníomhaíochta CMU 2020 agus a chuspóir maoiniú a dhéanamh níos inrochtana do chuideachtaí AE (Gníomhaíocht 2 'tacú le rochtain ar mhargaí poiblí'). Dírítear an togra ar mhaolú a dhéanamh ar na ceanglais rialála a d'fhéadfadh cuideachta a dhíspreagadh ó chinneadh a dhéanamh liostú a dhéanamh nó fanacht liostaithe. Tugtar aghaidh ar thosca eile a d'fhéadfadh eisitheoirí a dhíspreagadh ó liostú, amhail bonn cúng infheisteoirí agus cóireáil cánach níos fabhraí ar fhiachas thar chothromas, le tionscnaimh CMU eile atá ar siúl agus atá le teacht lena gcomhlánaítear na leasuithe a chuirtear chun cinn sa togra seo agus ba cheart iad a anailísiú i gcomhar leis an tionscnamh seo. Baineann na tionscnaimh sin, mar shampla, le (i) Pointe Rochtana Aonair AE (ESAP) a chruthú lena rachfar i ngleic leis an easpa sonraí inrochtana agus inchomparáide d'infheisteoirí, rud a dhéanfaidh cuideachtaí níos infheicthe d'infheisteoirí, (ii) faisnéis trádála AE a lárú i dtéip chomhdhlúite le haghaidh tírdhreach trádála poiblí agus praghas-aimsiú níos éifeachtaí agus

---

19 Teachtaireacht ón gCoimisiún chuig Parlaimint na hEorpa, chuig an gComhairle, chuig Coiste Eacnamaíoch agus Sóisialta na hEorpa agus chuig Coiste na Réigiún, Plean Gníomhaíochta chun Aontas Margaí Caipitil a COM(2015) 468 final

20 Teachtaireacht ón gCoimisiún maidir leis an athbhreithniú meántéarma ar phlean gníomhaíochta maidir le haontas na margaí caipitil ({SWD(2017) 224 final} agus {SWD(2017) 225 final} – 8 Meitheamh 2017) https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/communication-cmu-mid-term-review-june2017_en.pdf

21 Togra le haghaidh Rialachán ó Pharlaimint na hEeorpa 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

(iii) liúntas chun claontacht fiachais sa chánachas coparáideach a laghdú (DEBRA)[22] a thabhairt isteach chun maoiniú cothromais a dhéanamh níos tarraingtí (agus níos saoire) do chuideachtaí.

Ina theannta sin, neartófar tuilleadh le sraith thionscnaimh an Choimisiúin an bonn d'infheisteoirí don chothromas liostaithe. Beidh ról an phríomhinfheisteora ag Ciste TTP FBM an Aontais maidir le níos mó infheistíocht phríobháideach a mhealladh i gcothromas poiblí FBManna trí dhul i gcomhpháirtíocht le hinfheisteoirí institiúideacha agus trí infheistíocht a dhéanamh i gcistí a dhírítear ar eisitheoirí FBManna. Leis an CRR agus na hathbhreithnithe Shócmhainneacht II méadófar an bonn infheisteoirí d'eisitheoirí trí infheistíochtaí ó bhainc agus ó chuideachtaí árachais i gcothromas poiblí (fadtéarmach) a éascú.

Tá an togra seo ag teacht freisin leis an gClár Oibre Nua Eorpach um Nuálaíocht[23] a foilsíodh in 2022.

Cuirtear san áireamh sa togra freisin an fhianaise atá taobh thiar den tuairim ón Ardán 'Réidh don Todhchaí' maidir le rochtain FBManna ar chaipiteal a éascú agus go háirithe na nósanna imeachta a shimpliú chun urrúis FBManna a ligean isteach chun a dtrádála agus oibleagáidí eile um liostú.

Ar deireadh, cuideoidh an togra seo go háirithe le FBManna an AE leas a bhaint as córas reachtach níos soiléire agus níos éasca chun rochtain a fháil ar mhargaí caipitil. Tá sé sin i gcomhréir freisin le cuspóir an phacáiste faoisimh do FBManna a d'fhógair Uachtarán an Choimisiúin Ursula von der Leyen in óráid ar Staid an Aontais Eorpaigh an 19 Meán Fómhair 2022[24].

2. BUNÚS DLÍ, COIMHDEACHT AGUS COMHRÉIREACHT

• Bunús dlí

Tá an togra bunaithe ar Airteagail 50, 53(1) agus 114 den Chonradh ar Fheidhmiú an Aontais Eorpaigh (CFAE)[25].

Foráiltear le hAirteagal 50(1) CFAE agus go háirithe le hAirteagal 50(2)(g) CFAE go ngníomhóidh an AE chun saoirse bhunaíochta a bhaint amach maidir le gníomhaíocht áirithe, go háirithe "trí chomhordú a dhéanamh, a mhéid is gá, ar na coimircí a éilíonn Ballstáit cuideachtaí nó foirmeacha de réir bhrí an dara mír d'Airteagal 54 CFAE, ionas go gcosnófar leasanna comhaltaí agus daoine eile, d'fhonn coimircí den sórt sin a dhéanamh coibhéiseach ar fud an Aontais". Le hAirteagal 50 CFAE tugtar sainordú don Pharlaimint agus don Chomhairle gníomhú trí bhíthin treoracha.

---

22 Togra le haghaidh Treoir ón gComhairle lena leagtar síos rialacha i dtaca le liúntas um chlaontacht fiachais sa chánachas corparáideach a laghdú agus i dtaca le hin-asbhainteacht úis a theorannú chun críoch cánach #corparáidí (COM/2022/216 final).

23 Teachtaireacht ón gCoimisiún chuig Parlaimint na hEorpa, chuig an gComhairle, chuig Coiste Eacnamaíoch agus Sóisialta na hEorpa agus chuig Coiste na Réigiún - Clár Oibre Nua Eorpach um Nuálaíocht (COM/2022/332 final).

24 An Coimisiún Eorpach - Ráiteas, "Pacáiste Faoisimh" chun líne tharrthála a thabhairt dár FBManna in uiscí trioblóideacha I Blag an Choimisinéara Thierry Breton; An Bhruiséil, an 19 Meán Fómhair 2022.

25 IO C 326, 26.10.2012, lch. 47-390 (GA)

Foráiltear le hAirteagal 114 CFAE do bhearta a ghlacadh maidir le comhfhogasú na bhforálacha reachtaíochta nó rialúcháin nó riaracháin atá ceaptha sna Ballstáit chun an margadh inmheánach a bhunú agus a oibriú. Féadfaidh reachtas an Aontais leas a bhaint as Airteagal 114 CFAE, go háirithe i gcás ina bhfuil difríochtaí idir na rialacha náisiúnta de chineál a chuirfeadh isteach ar shaoirsí bunúsacha nó a chruthódh saobhadh ar an iomaíocht agus, dá bhrí sin, a d'imreodh tionchar díreach ar fheidhmiú an mhargaidh inmheánaigh.

Is é Airteagal 53(1) CFAE an bunús dlí atá le leasuithe ar MiFID II. Le hAirteagal 53 CFAE, tugtar de chumhacht do na comhreachtóirí treoracha a eisiúint arb é is aidhm dóibh é a dhéanamh níos éasca do dhaoine dul i mbun gníomhaíochtaí tráchtála agus iad a shaothrú ar fud an Aontais.

- **Coimhdeacht (i gcás inniúlacht neamheisiach)**

Faoi Airteagal 4 CFAE, ní mór gníomhaíocht AE chun an margadh inmheánach a chur i gcrích a mheas i dtaca le prionsabal na coimhdeachta a leagtar amach in Airteagal 5(3) den Chonradh ar an Aontas Eorpach (CAE). Ní mór a mheas an bhfuil an méid seo a leanas i gceist le cuspóirí an togra: (i) nárbh fhéidir leis na Ballstáit amháin iad a ghnóthú; agus (ii) d'fhéadfaí a bhaint amach ar bhealach níos fearr ag leibhéal AE i bhfianaise a scála agus a n-éifeachta. Ní mór a mheas freisin an mbeadh na cuspóirí bainte amach ar bhealach níos fearr trí ghníomhaíocht ar leibhéal AE (an 'tástáil ar an mbreisluach Eorpach' mar a thugtar air).

Is é is aidhm don bheart atá beartaithe ná clúdach taighde níos fearr a áirithiú san Aontas Eorpach, go háirithe do chuideachtaí beaga agus meánmhéide. Ós rud é go mbaineann an beart le rialacha maidir le hionduchtú arna rialú ag MiFID II, bheadh feidhm ag na rialacha athbhreithnithe ar leibhéal AE freisin.

Maidir leis an gcód iompair le haghaidh taighde atá urraithe ag an eisitheoir, ag cur san áireamh gur féidir taighde den sórt sin a dháileadh thar teorainneacha, d'áiritheodh an beart AE atá beartaithe go mbeadh feidhm ag an leibhéal céanna ceanglais nó ag leibhéal comhchosúil ceanglais maidir le gach taighde atá urraithe ag an eisitheoir. Chuirfeadh sé sin feabhas, ar bhealach comhchuibhithe, ar cháilíocht an taighde atá urraithe ag eisitheoirí ar fud AE agus. Dá bharr sin, feabhas a chur ar rochtain ar dheiseanna maoiniúcháin trí mhargaí poiblí an AE.

Maidir leis na riachtanais maidir le liostú atá leagtha amach sa Treoir um Liostú ar an Stocmhalartán, bíonn sé deacair ilroinnt rialála san AE a laghdú mar gheall ar na cineálacha cur chuige éagsúla a ghlacann na Ballstáit agus na léirmhínithe éagsúla a dhéanann siad ar na rialacha. Ós rud é go gclúdaíonn MiFID II na rialacha anois maidir le hionstraimí airgeadais a ligean isteach chun a dtrádála agus go lorgaíonn sé an comhchuibhiú is mó thar rialacha náisiúnta, is cosúil gurb é tabhairt isteach na bhforálacha ábhartha eile den Treoir um Liostú ar an Stocmhalartán i MiFID II an bealach is oiriúnaí chun cur i bhfeidhm éagsúil rialacha maidir le liostú san AE a laghdú.

- **Comhréireacht**

Maidir le prionsabal na comhréireachta, ní théann an togra thar a bhfuil riachtanach chun a chuspóirí a bhaint amach. Tá sé comhoiriúnach le prionsabal na comhréireachta, agus an chothromaíocht cheart idir leasanna na rannpháirtithe sa mhargadh atá i gceist agus cost-éifeachtúlacht an bhirt á cur san áireamh.

Maidir le taighde infheistíochta, laghdóidh an leasú rialála atá beartaithe an t-ualach ar ghnólachtaí infheistíochta agus cinnteoidh sé dá réir sin go bhfaighidh níos mó cuideachtaí caipitlithe beaga agus meánmhéide cumhdach taighde agus go mbainfidh siad tairbhe as infheictheacht níos fearr sa mhargadh.

Maidir leis an Treoir um Liostú ar an Stocmhalartán foriomlán, léiríonn an togra chun é a aisghairm agus na forálacha ábhartha in MiFID II forás na timpeallachta reachtaí.

- **An rogha ionstraime**

Leasaítear leis an togra seo treoir ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle arna glacadh ar bhonn Airteagal 53(1) CFAE. Ceanglaítear, dá bhrí sin, togra le haghaidh treorach chun an Treoir thuasluaite a leasú.

Tá an Treoir um Liostú ar an Stocmhalartán bunaithe ar Airteagal 50 agus ar Airteagal 114 CFAE. Déanfar an Treoir um Liostú ar an Stocmhalartán a aisghairm agus tabharfar forálacha ábhartha maidir le liostú isteach i MiFID II. Cuirfidh sé sin ar chumas na mBallstát an reachtaíocht atá i bhfeidhm faoi láthair a leasú a mhéid is gá chun comhlíonadh fhorálacha ábhartha MiFID II a áirithiú.

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

- **Meastóireachtaí ex post/seiceálacha oiriúnachta ar an reachtaíocht atá ann cheana**

Dírítear sa tionscnamh seo ar an ualach rialála a thabhaíonn eisitheoirí le linn phróiseas an liostaithe a laghdú agus ina dhiaidh sin nuair a bheidh siad liostaithe. Dá bhrí sin, ní chumhdaítear leis ach na gnéithe sin den Reachtaíocht AE a measann páirtithe leasmhara iad a bheith ina mbac ar rochtain cuideachtaí ar mhargaí poiblí agus ar a gcumas fanacht ar mhargaí poiblí.

Chun bonn eolais a chur faoin tionscnamh seo, bhailigh seirbhísí an Choimisiúin méid suntasach sonraí go díreach ó ionaid trádála agus ó eisitheoirí (lena n-áirítear comhlachais FBManna). Chuir TESG (a bhí i bhfeidhm idir mí Dheireadh Fómhair 2020 agus mí na Bealtaine 2021) roinnt fianaise ar fáil sa bhreis ar an ionchur a fuarthas ó rannpháirtithe sa mhargadh. Ina theannta sin, rinne an Coimisiún staidéar ar Mhargaí Príomhúlú agus Tánaisteacha Cothromais ó Oxera i mí na Samhna 2020, ina bhfuil forléargas an-mhionsonraithe ar mhargaí caipitil an Aontais. I measc na bhfoinsí eile a úsáideadh bhí litríocht acadúil agus taighde fairsing.

Tugtar tuilleadh eolais faoi na fadhbanna a sainaithníodh sa togra sa mheasúnú tionchair ar an Gníomh um Liostú ar an Stocmhalartán atá i gceangal leis an togra seo. In Iarscríbhinn 7 tugtar forléargas ar an gcaoi ar chuir na Ballstáit an Treoir um Liostú ar an Stocmhalartán i bhfeidhm agus leagtar amach inti cúrsaí gníomhaíochta féideartha amach anseo. Déantar anailís in Iarscríbhinn 9 ar rialacha maidir le taighde infheistíochta agus ar na hathruithe ar thimpeallacht rialála an AE go dtí seo. Leagtar amach ann freisin bealaí chun tosaigh féideartha.

- **Comhairliúcháin leis na páirtithe leasmhara**

An 19 Samhain 2021, sheol an Coimisiún comhairliúchán poiblí agus spriocdhírithe 14 seachtaine ag lorg tuairimí ó pháirtithe leasmhara maidir le conas tarraingteacht fhoriomlán

liostuithe ar mhargaí poiblí san Aontas a mhéadú, lena n-áirítear aon easnaimh fhéideartha sa chreat rialála a chuireann cuideachtaí ó chistí a chruinniú trí mhargaí caipitil. Cuireadh ceisteanna sonracha chun cinn leis an gcomhairliúchán maidir le Rialachán (AE) 2017/1129, Rialachán (AE) Uimh. 596/2014, agus lena n-áirítear Treoir 2001/34/CE agus Treoir 2014/65/AE agus réimsí feabhsúcháin ó thaobh an tseasaimh ghinearálta de.

Ar an iomlán, fuarthas 108 freagra ó pháirtithe leasmhara ó 22 Ballstát, ó na Stáit Aontaithe, ón Ríocht Aontaithe agus ón Eilvéis.

Chonaic formhór na bhfreagróirí (60%) an buntáiste a bhaineann le na gcoinníollacha faoinar féidir le hoibreoir an MTF deighleog den MTF a chlárú mar mhargadh fáis FBM a chur san áireamh i Leibhéal 1. Dírigh siad béim ar go gcuirfeadh sé seo feabhas ar shoiléireacht dlí. Ina theannta sin, dúirt siad go bhféadfadh leasú den sórt sin níos mó MTFanna a dhreasú chun deighleoga de GM FBM a chlárú.

D'fhéach tromlach beag de na freagróirí (51%) ar an gcóras taighde nua a thug an CMRP isteach mar chóras dearfach chun tacú le rochtain FBManna ar mhargaí caipitil. Thug formhór na bhfreagróirí sin le fios go bhfuil tionchar an CMRP an-teoranta áfach. Thug cuid acu le fios go meastar go bhfuil cumhdach taighde do FBManna neamheacnamaíoch do bhainisteoirí sócmhainní agus do sholáthraithe taighde agus gur treocht fhadtéarmach é seo. Mar sin féin, léirigh comhlachais ghnó, go háirithe, agus ÚINanna go bhfuil sé róluath fós a fháil amach cén tionchar foriomlán atá ag an gcóras nua. D'fheicfeadh tromlach mór na bhfreagróirí (72.9%) buntáiste a bhaineann le córas MiFID II ar thaighde a mhaolú níos mó. Cé mhol roinnt acu deireadh a chur leis an tairseach díolúine d'fhonn an deighleog bheaga agus mheánmhéide caipitlithe a chlúdach go hiomlán, mheas cumainn ghnó éagsúla go bhfuil dul ar ais go dtí forghníomhú agus praghsáil taighde cuideachta cuachta go hiomlán an réiteach amháin chun tacú le taighde do FBManna (a thit go leibhéal beagnach nach bhfuil ann). Mheas cuid acu freisin go raibh córas taighde MiFID II deartha go mícheart do chuideachtaí de mhéid ar bith. Mhaígh siad go bhfuil córas MiFID II tagtha go neamhdhíreach chun bheith ina spreagadh chun cuid níos mó de luach na seirbhísí taighde a leithdháileadh i lámha cúpla imreoir mór (ie a bheidh ina chúis le comhdhlúthú sa tionscal).

Mhol tromlach go ndíolmhófaí go hiomlán é ón taighde um riail maidir le díchuachadh ar ioncam seasta, toisc nach raibh aon tionchar ag an athchóiriú ar na raonta, agus níl níos mó taighde déanta ag soláthraithe neamhspleácha dá bharr. Mar sin féin, bhí cúpla freagróir go mór i gcoinne athchuachadh iomlán, ag áitiú go gcruthódh sé seo páirc imeartha do-ghlactha neamh-chothrom idir taighde arna sholáthar ag gnólachtaí infheistíochta agus táirgeoirí taighde eile - caithfidh taighde a bheith neamhspleách beag beann ar an bhfíric go bhféadfadh an t-eintiteas a eisíonn é gníomhaíochtaí eile a reáchtáil nó go bhféadfadh sé a bheith mar chuid de ghrúpa. Mhol go leor freagróirí taighde a spreagadh a bhí urraithe ag eisitheoirí agus d'áitigh siad gurb é seo an t-aon bhealach chun taighde a fhorbairt ar FBManna (idir chothromas agus tháirgí ioncaim sheasta). Mhol siad, áfach, coimircí chun a inghlacthacht ag infheisteoirí a mhéadú, amhail trína cur faoi réir rialacha maidir le cód iompair agus trína lipéadú go soiléir mar thaighde urraithe ag eisitheoirí (agus ní mar chumarsáid mhargaíochta). Mheas tromlach mór na bhfreagróirí (58.5%) gur gá an Treoir um Liostú ar an Stocmhalartán, ina foirm reatha, a leasú. Bhí deighilt sa fhreagróirí faoi cé acu ar cheart nó nár cheart an Treoir um Liostú ar an Stocmhalartán a bheith curtha isteach i bpíosa reachtaíochta eile, a leasaíodh mar threoir nó a leasaíodh agus a athraíodh ina rialachán, nó a aisghairm. Mheas níos mó ná 33% de na freagróirí go bhfuil na sainmhínithe a leagtar síos in Airteagal 1 den Treoir um Liostú ar an Stocmhalartán as dáta. Ní raibh beagnach 47% díobh ábalta freagra a thabhairt. Is beag freagróir (20 %) a cheap nach raibh na sainmhínithe as dáta. Mheas formhór na bhfreagróirí (54 %) go bhfuil an tsolúbthacht leathan a fhágann Treoir um Liostú ar an Stocmhalartán do Bhallstáit agus do ÚINanna maidir le cur i bhfeidhm na rialacha chun

scaireanna agus urrúis fiachais a ligean isteach sa liostú oifigiúil oiriúnach i bhfianaise choinníollacha an mhargaidh áitiúil. Mheas formhór na bhfreagróirí a chuir a dtuairim in iúl go raibh caipitliú ionchais an mhargaidh (Airteagal 43(1) den Treoir um Liostú ar an Stocmhalartán), an nochtadh réamh-TTP (Airteagal 44 den Treoir um Liostú ar an Stocmhalartán) agus an ceanglas maidir le saor-chomhlúthacht (Airteagal 48(5) den Treoir um Liostú ar an Stocmhalartán) an-ábhartha nó sách ábhartha (67 %, 68 % agus 72 % faoi seach). Cé gur thug roinnt freagróirí le fios go bhfuil gá le solúbthacht chun na ceanglais a choigeartú de réir mhéid an mhargaidh nó an eisitheora (le go bhféadfaí an tairseach maidir le saor-chomhlúthacht a ísliú), d'áitigh cuid eile nach mbeadh gá le discréid náisiúnta má shocraítear tairseach íosta iomchuí ar leibhéal an AE.

- **Bailiú agus úsáid saineolais**

Le blianta beaga anuas, dírítear rochtain cuideachtaí agus go háirithe FBManna ar mhargaí poiblí ar mheastóireachtaí leanúnacha an Choimisiúin. Ardaíodh saincheisteanna a bhaineann leis an ualach rialála ar chuideachtaí agus rochtain á fáil acu ar mhargaí poiblí i gcomhthéacs an TESG agus Phlean Gníomhaíochta CMU 2020. Chuir an Coimisiún taighde fairsing san áireamh freisin ar an ábhar ar tugadh faoi sa staidéar Oxera.

D'eagraigh an Coimisiún dhá chruinniú/cheardlann theicniúla le páirtithe leasmhara tionscail i mí Aibreáin 2022 chun na roghanna beartais atá á mbreithniú a bheachtú tuilleadh.

Ina theannta sin, chuir an Coimisiún cuspóir an togra faoi bhráid Ghrúpa Saineolaithe an Choiste Eorpaigh um Urrúis agus Margaí agus faoi bhráid Chomhordaitheoirí an Choiste um Ghnóthaí Eacnamaíochta agus Airgeadaíochta (ECON) i bParlaimint na hEorpa.

Moltaí ó shainghrúpa

I mí Dheireadh Fómhair 2020, chur an Coimisiún Eorpach tús leis an TESG. Bhí sé de chúram ar an nGrúpa faireachán agus measúnú a dhéanamh ar fheidhmiú na margaí fáis FBM, chomh maith le saineolas agus ionchur féideartha a sholáthar maidir le réimsí ábhartha eile rochtain FBManna ar mhargaí poiblí. Dheimhnigh an TESG na hábhair imní a léirigh na páirtithe leasmhara go bhfuil gá le gníomhaíocht reachtach bhreise chun tacú le cuideachtaí agus go háirithe FBManna a liostú. Ina thuarascáil deiridh, a foilsíodh i mBealtaine 2021, chuir TESG 12 mholadh le chéile, lena n-áirítear na Ballstáit a spreagadh bearta a chur i bhfeidhm chun cumhdach taighde cothromais na gcuideachtaí beaga agus meánmhéide ar fad atá liostaithe a chur chun cinn.

Cruinnithe le páirtithe leasmhara

Chomh maith leis sin, d'eagraigh seirbhísí an Choimisiúin dhá chruinniú/cheardlann theicniúla le páirtithe leasmhara tionscail in Aibreán 2022 d'fhonn na roghanna beartais a bhí á mbreithniú ag an gCoimisiún a scagadh tuilleadh. Reáchtáladh an cruinniú leis na malartuithe an 5 Aibreán 2022. Bhí formhór na malartuithe i bhfabhar aisghairm na Treorach um Liostú ar an Stocmhalartán fad is a cuireadh gnéithe áirithe (saor-chomhlúthacht agus caipitliú margaidh intuartha íosta) isteach sa chóras MiFID II. Bhí cuid acu freisin i bhfabhar an saor-chomhlúthacht íosta a ísliú go 10%. Chuir malartú amháin in iúl go bhfuil an coincheap "ligean isteach sa liostú oifigiúil" tábhachtach agus gur cheart é a choinneáil. Bhí an malartú sin i gcoinne aisghairm na Treorach ar an gcúis sin. Reáchtáladh an cruinniú le heisitheoirí agus infheisteoirí an 8 Aibreán 2022. Ar an Treoir um Liostú ar an Stocmhalartán, chonaic na páirtithe leasmhara a léirigh a dtuairim buntáiste maidir leis na forálacha maidir le saor-chomhlúthacht a scriosadh.

Cruinnithe le saineolaithe na mBallstát

Chuir an Coimisiún cuspóir an togra i láthair freisin ag Sainghrúpa an Choiste Eorpaigh um Urrúis (EGESC) an 15 Deireadh Fómhair 2021 agus arís an 17 agus an 30 Bealtaine 2022. Léirigh na toscaireachtaí a bhí rannpháirteach sa phlé tacaíocht do chuspóir an Choimisiúin maidir le feabhas a chur ar tharraingteacht mhargaí poiblí an Aontais, agus cosaint infheisteoirí agus sláine an mhargaidh a áirithiú.

Cruinniú le comhordaitheoirí ECON i gCoiste Pharlaimint na hEorpa

D'fháiltigh Comhordaitheoirí na bhFeisirí Eorpacha a ghlac páirt sa phlé an bealach chun cinn a mhol an Coimisiún maidir leis an nGníomh um Liostú ar an Stocmhalartán, ag adhmháil na faidhbe le margaí poiblí an Aontais. Leag siad béim air go láidir gur gá don Choimisiún cothromaíocht cheart a aimsiú lena áirithiú go mbeidh rochtain ag gach cuideachta, go háirithe ag FBManna, ar mhargaí poiblí le haghaidh maoiniú, agus cosaint leordhóthanach d'infheisteoirí á háirithiú ag an am céanna.

- **Measúnú tionchair**

Cuireadh an measúnú tionchair faoi bhráid an Bhoird um Ghrinnscrúdú Rialála (RSB) an 10 Meitheamh 2022 agus d'fhormheas an Bord um Ghrinnscrúdú Rialála (RSB) é – le amhras – an 8 Iúil 2022. D'iarr an RSB an dréacht-mheasúnú tionchair a leasú chun na nithe seo a leanas a shoiléiriú: (i) cur in iúl agus comhleanúnachas thionscnamh an Ghníomh um Liostú ar an Stocmhalartán le tionscnaimh eile a bhaineann le margaí caipitil; (ii) rioscaí agus teorainneacha na hanailíse; agus (iii) na tuairimí éagsúla a chuir catagóirí éagsúla páirtithe leasmhara in iúl maidir le sainiú na bhfadhbanna, na roghanna agus a dtionchar. Pléadh agus comhtháthaíodh tuairimí an Bhoird sa leagan deiridh den mheasúnú tionchair.

Dírítear sa mheasúnú tionchair ar bhacainní rialála sonracha a shainaithint agus aghaidh a thabhairt orthu ag gach céim den phróiseas um liostú. Pléitear ann bacainní ag an gcéim réamh-TTP a eascraíonn as dlí na gcuideachtaí, go háirithe, toisc go bhfuil scair ilvótaí liostaithe dodhéanta i roinnt Ballstát. Dírítear ansin ann ar bhacainní ag an céim TTP a eascraíonn as an Rialachán Réamheolaire, go háirithe ó na costais arda a bhaineann le réamheolaire a dhréachtú. Ar deireadh, tugtar aghaidh ann ar bhacainní a thagann chun cinn ag an gcéim iar-TTP a eascraíonn as MAR, go háirithe, costais de bharr na héiginnteachta dlíthiúla maidir le hoibleagáid na n-eisitheoirí faisnéis ón taobh istigh a nochtadh go poiblí. Maidir le gach céim den phróiseas um liostú, leagtar amach dhá rogha beartais mhalartacha sa mheasúnú tionchair, i ndiaidh anailís a dhéanamh ar an bhfianaise eimpíreach atá ar fáil agus cuntas a thabhairt ar thuairimí na bpáirtithe leasmhara.

Déantar anailís sa mheasúnú tionchair ar na roghanna i ndáil le trí chuspóir, is iad sin: (i) na costais rialála agus na costais chomhlíontachta a laghdú do chuideachtaí ar mian leo liostú nó dóibh siúd atá liostaithe cheana féin, (ii) leibhéal leordhóthanach cosanta d'infheisteoirí agus sláine an mhargaidh a áirithiú, agus (iii) níos mó dreasachtaí chun liostú a thabhairt d'eisitheoirí. Ba cheart go mbeadh an rogha thosaíochta (do gach céim den phróiseas um liostú) costéifeachtúil agus éifeachtach, dá bhrí sin, maidir le haghaidh a thabhairt ar an mbacainn aitheanta agus ardleibhéal cosanta do chosaint infheisteoirí agus sláine an mhargaidh á gcumhdach. Cuireadh comhréireacht na mbeart do chuideachtaí beaga san áireamh agus roghanna á sainaithint agus á measúnú.

Cé nach bhféadfaí, leis na leasuithe rialála a leagtar amach sna roghanna, aghaidh a thabhairt ar na dúshláin uile a bhíonn roimh mhargaí poiblí an Aontais astu féin, mar aon le bearta eile a mheastar mar chuid de phlean níos leithne chun feabhas a chur ar rochtain cuideachtaí ar mhargaí caipitil poiblí, féachtar leo le cuidiú leis an treocht dhiúltach reatha i margaí poiblí an

Aontais a aisiompú. I bhfianaise na bhfeabhsuithe rialála sin, bheadh margaí poiblí an Aontais ag brath fós ar an gcreat rialála fo-optamach maidir le liostú, rud a laghdódh tarraingteacht na margaí poiblí, agus bheadh costas eacnamaíoch ar eisitheoirí an Aontais, ar infheisteoirí agus ar gheilleagar an Aontais ina iomláine mar thoradh air sin. Dá bhrí sin, ní shamhlaítear leis an gcás bunlíne aon leasuithe ar an gcreat reachtach lena rialaítear na rialacha maidir le cuideachtaí atá liostaithe cheana féin a liostú.

Maidir leis an Treoir um Liostú ar an Stocmhalartán, molann an measúnú tionchair an Treoir um Liostú ar an Stocmhalartán a aisghairm agus na forálacha ábhartha ón Treoir um Liostú ar an Stocmhalartán a aistriú go MiFID II.

Maidir le MiFID, moltar sa mheasúnú tionchair féachaint ar bhearta a d'fhéadfaí a ghlacadh chun an margadh a athbheochan le haghaidh taighde infheistíochta, amhail caipitliú margaidh eisitheoirí/cuideachtaí a mhéadú ar faoina mbun atá feidhm ag an díolúine chun raon feidhme níos leithne FBManna a chuimsiú. Ina theannta sin, bheadh beart eile a spreagfadh níos mó taighde atá urraithe ag eisitheoirí chun 'cód iompair' a chruthú lena rialófaí taighde den sórt sin.

Maidir leis na tionchair shóisialta, eacnamaíocha agus chomhshaoil, an tseiceáil ar chomhsheasmhacht aeráide agus na prionsabail 'gan dochar suntasach a dhéanamh', cuirfidh an togra seo le clár oibre CMU agus a chuspóirí chun forbairt agus comhtháthú breise margaí caipitil san Aontas a chinntiú. Táthar ag súil go mbeidh tionchar ag na bearta rialála atá beartaithe sa tionscnamh seo ar gach cuideachta san Aontas, go háirithe ar FBManna, atá níos neamhchosanta ar an ualach rialála (iomarcach) ná cuideachtaí móra a bhfuil cumas ionsúcháin costas níos airde acu. Chuideodh an togra seo freisin le margaí caipitil a bheadh níos oscailte agus níos iomaíche a fhorbairt, a rachadh chun tairbhe go háirithe do chuideachtaí a bhíonn ag fás níos tapúla in earnálacha nuálacha agus a mbíonn riachtanais chaipitil níos airde acu de ghnáth.

Níltear ag súil go mbeidh tionchar sóisialta díreach ag an tionscnamh. Mar sin féin, d'fhéadfadh tionchar dearfach indíreach a bheith ann ar fhostaíocht. Cé nach féidir an tionchar sóisialta (indíreach) a chainníochtú, is dócha go mbeidh sé dearfach. Ar choinníoll go mbaineann an togra a chuspóir amach maidir le rochtain na gcuideachtaí AE ar mhargaí poiblí a éascú, beidh na cuideachtaí sin in ann leas a bhaint as líon níos éagsúlaithe agus líon níos mó foinsí maoinithe, rud a chuirfidh ar chumas na gcuideachtaí seo níos mó daoine a nuáil, a fhás agus a fhostú.

Ní mheastar go n-eascróidh aon tionchar díreach ná aon dochar suntasach, ar an gcomhshaol, bíodh sé díreach nó indíreach, de bharr an togra seo a chur i bhfeidhmD'fhéadfadh líon suntasach cuideachtaí atá liostaithe ar mhargaí poiblí, áfach, dul i mbun phróiseas forbartha agus nuálaíochta na dteicneolaíochtaí nua atá neamhdhíobhálach don chomhshaol. Le rochtain fheabhsaithe ar mhaoiniú chuirfí ar chumas na gcuideachtaí sin fás níos gasta agus acmhainní airgeadais níos mó a leithdháileadh ar chláir T&F ar féidir leo cur le cuspóirí an Chomhaontaithe Ghlais don Eoraip.

Tá an togra seo ag teacht le SDG 8[26] - obair chuibhiúil agus fás eacnamaíoch toisc go gcuireann sé le fás FBManna trí rochtain níos éasca ar mhaoiniú a sholáthar trí mhargaí

26 I measc Spriocanna Forbartha Inbhuanaithe (SDG) na Náisiún Aontaithe, baineann SDG 8 le "hobair chuibhiúil agus fás eacnamaíoch". Meastar go gcuirfidh an gníomh um Liostú ar an Stocmhalartán le fás FBManna trí rochtain níos éasca ar mhaoiniú a sholáthar trí mhargaí poiblí. Is iad na cuideachtaí nua-liostaithe atá ag tiomáint go príomha infheistíocht nua agus cruthú post. Cruthaíonn rochtain níos éasca ar mhargaí poiblí dreasachtaí d'fhiontraithe éagsúlú le linn tréimhse de suaitheadh eacnamaíoch, as a thagann geilleagar níos athléimní.

poiblí. Is iad na cuideachtaí nua-liostaithe atá ag tiomáint go príomha infheistíocht nua agus cruthú post. Cruthaíonn rochtain níos éasca ar mhargaí poiblí dreasachtaí d'fhiontraithe éagsúlú le linn tréimhse de suaitheadh eacnamaíoch, as a thagann geilleagar níos athléimní. Cuireann sé freisin go díreach le Sprioc 8.3 "Beartais atá dírithe ar fhorbairt a chur chun cinn lena dtacaítear le gníomhaíochtaí táirgiúla, cruthú cuibhiúil post, fiontraíocht, cruthaitheacht agus nuálaíocht, agus lena spreagtar foirmiú agus fás fiontair bheaga, mheánmhéide agus mhicrifhiontair, lena n-áirítear trí rochtain ar sheirbhísí airgeadais" agus Sprioc 8.10 "Cumas institiúidí airgeadais intíre a neartú chun rochtain ar bhaincéireacht, árachas agus seirbhísí airgeadais do chách a spreagadh agus a leathnú" chomh maith le Sprioc 8.2 go hindíreach "Leibhéil níos airde táirgiúlachta eacnamaíocha a bhaint amach trí éagsúlú, uasghrádú teicneolaíochta agus nuálaíocht".

Ina theannta sin, tá sé ag teacht le SDG 9 – tionscal, nuálaíocht agus bonneagar mar go méadódh rochtain níos éasca ar mhargaí poiblí rochtain cuideachtaí beaga (tionsclaíocha) ar dheiseanna maoinithe nua. Chuirfeadh sé seo foinsí eile maoinithe ar fáil dóibh agus chinnteodh sé go mbeidís in ann fás agus nuáil, lena n-áirítear sna réimsí a bhfuil tábhacht straitéiseach lárnach leo don AE. Cuireann sé go hindíreach le Sprioc 9.3 "Rochtain fiontar tionscail agus fiontair eile ar mhionscála ar sheirbhísí airgeadais a mhéadú, lena n-áirítear creidmheas inacmhainne, agus a gcomhtháthú i slabhraí luacha agus i margaí".

Ní mheastar go mbeidh aon tionchar ag an togra seo ar an iomlán ar dhigitiú.

- **Oiriúnacht rialála agus simpliú**

Táthar ag súil go sábhálfar thart ar EUR 167 milliún ar chostais bhliantúla riaracháin d'eisitheoirí, lena n-áirítear FBManna, as pacáiste foriomlán an Ghnímh um Liostú ar an Stocmhalartán. Táthar ag súil go mbeadh ÚINanna ábalta a gcostais a laghdú toisc go mbeidh siad ábalta a ngníomhaíochtaí maoirseachta a dhéanamh ar bhealach níos éifeachtúla mar thoradh ar cheanglais níos simplí agus níos soiléire. Ós rud é go bhfuil laghdú tagtha ar ábharthacht agus ar bhreisluach na Treorach um Liostú ar an Stocmhalartán mar thoradh ar reachtaíocht a achtaíodh le déanaí, tá sé beartaithe ag pacáiste an Ghnímh um Liostú ar an Stocmhalartán an Treoir um Liostú ar an Stocmhalartán a aisghairm. Táthar ag súil nach n-éascródh ach mionchostais choigeartaithe as cur chun feidhme an togra le haghaidh eisitheoirí agus ÚINanna.

- **Cearta bunúsacha**

Léirítear meas ar na cearta 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 a laghdú, rannchuideodh an tionscnamh seo le feabhsú an chirt chun gnó a dhéanamh gan srianadh.

4. IMPLEACHTAÍ BUISÉADACHA

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

5. EILIMINTÍ EILE

- **Pleananna cur chun feidhme agus socruithe faireacháin, meastóireachta agus tuairiscithe**

Tá sé beartaithe go ndéanfar measúnú 5 bliana tar éis chur chun feidhme an bhirt agus i gcomhréir le treoirlínte an Choimisiúin maidir le rialáil níos fearr. Is é cuspóir an mheasúnaithe a mheas, i measc rudaí eile, cé chomh éifeachtúil agus chomh éifeachtach is atá an Treoir maidir le baint amach na gcuspóirí beartais agus cinneadh a dhéanamh an bhfuil bearta nó leasuithe nua ag teastáil.

- **Míniúchán mionsonraithe ar fhorálacha sonracha an togra**

Leasuithe ar Threoir 2014/65/AE

Leasaítear Treoir 2014/65/AE le hAirteagal 1 den togra ar na bealaí a ndéantar cur síos orthu anseo thíos.

- Le hAirteagal 1(1) den togra, leasaítear Airteagal 4(1), pointe (12) de Threoir 2014/65/AE, arb é an sainmhíniú ar "margaí fáis FBM", chun an chuid sin de MTF a áireamh sa sainmhíniú freisin.

- Tugtar isteach le hAirteagal 1(2), pointe (a), den togra pointe 3a nua ar thréithe an taighde infheistíochta. Leagtar amach ann go mbeidh an taighde a dhéanfaidh tríú páirtithe cóir, soiléir agus nach mbeidh sé míthreorach.

- Cuirtear pointe 3b nua isteach in Airteagal 1(2), pointe (a) den togra freisin maidir leis na coinníollacha chun taighde a lipéadú mar "taighde atá urraithe ag eisitheoirí". Ar na coinníollacha sin áirítear an ceanglas ar thaighde cód iompair a chomhlíonadh, chomh maith leis na ceanglais maidir le hábhar, foilsiú agus athbhreithniú an chóid iompair sin. Soiléirítear san Airteagal freisin go bhféadfaidh eisitheoirí a gcuid taighde atá urraithe ag eisitheoirí a chur faoi bhráid an chomhlachta bailithe faoin togra le haghaidh pointe rochtana aonair Eorpach. Cuirtear leis an soiléiriú deiridh go ndéanfar aon ábhar taighde a íocfaidh an t-eisitheoir ach nár táirgeadh i gcomhréir le cód iompair den sórt sin a lipéadú mar chumarsáid mhargaíochta.

- In Airteagal 1(2), pointe (a), den togra, tugtar pointe 3d nua isteach. Maidir le taighde atá lipéadaithe mar thaighde urraithe ag eisitheoirí, ní mór é a léiriú go soiléir ar leathanach tosaigh an taighde gur ullmhaíodh é i gcomhréir le cód iompair.

- Le hAirteagal 1(2), pointe (b), den togra, méadaítear tairseach chaipitliú margaidh na gcuideachtaí go EUR 10 billiún, níl feidhm ag na rialacha maidir le díchuachadh faoi bhun an méid sin.

- In Airteagal 1(3), pointe (a) go pointe (c), soiléirítear gur féidir deighleog de MTF a chlárú mar mhargadh fáis FBM agus leagtar amach na coinníollacha agus na ceanglais maidir lena chlárú nó lena dhíchlárú.

- Le hAirteagal 1(4) den togra tugtar isteach Airteagal 51a nua chun na coinníollacha sonracha a chumhdach maidir le scaireanna a ligean isteach chun a dtrádála ar mhargadh rialáilte. Is iad na coinníollacha sin an ceanglas EUR 1 milliún maidir le caipitliú margaidh íosta do chuideachtaí a fhéachann lena scaireanna a liostú ar mhargadh rialáilte, chomh maith le ceanglas 10% maidir le saor-chomhlúthacht íosta. Ina theannta sin, tugtar de chumhacht don Choimisiún gníomhartha tarmligthe a ghlacadh chun tairseacha den sórt sin a athrú nuair a chuireann siad bac ar an leachtacht ar mhargaí poiblí, agus forbairtí airgeadais á gcur san áireamh.

Leasuithe ar Threoir 2001/34/CE

Aisghairtear Treoir um Liostú ar an Stocmhalartán le hAirteagal 2 den togra.

Leagtar amach in Airteagal 3 an ceanglas agus an amlíne chun an Treoir seo a thrasuí.

Socraíonn Airteagal 4 an dáta a dtiocfaidh an Treoir seo i bhfeidhm.

Leagtar amach in Airteagal 5 cé air a bhfuil an Treoir seo dírithe.

2022/0405 (COD)

Togra le haghaidh

TREOIR Ó PHARLAIMINT NA hEORPA AGUS ÓN gCOMHAIRLE

lena leasaítear Treoir 2014/65/AE chun margaí caipitil poiblí san Aontas a dhéanamh níos tarraingtí do chuideachtaí agus chun rochtain ar chaipiteal a éascú d'fhiontair bheaga agus mheánmhéide agus lena n-aisghairtear Treoir 2001/34/CE

(Téacs atá ábhartha maidir leis an LEE)

PARLAIMINT NA hEORPA AGUS COMHAIRLE AN AONTAIS EORPAIGH,

Ag féachaint don Chonradh ar Fheidhmiú an Aontais Eorpaigh, agus go háirithe Airteagal 50, Airteagal, 53(1) agus 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 ó Choiste Eacnamaíoch agus Sóisialta na hEorpa[27],

Ag gníomhú dóibh i gcomhréir leis an ngnáthnós imeachta reachtach,

De bharr an méid seo a leanas:

(1) Leasaíodh Treoir 2014/65/AE ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle[28] le Rialachán (AE) 2019/2115 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle[29], lenar tugadh isteach maoluithe comhréireacha chun feabhas a chur ar úsáid mhargaí fáis FBManna agus chun na ceanglais rialála iomarcacha atá ar eisitheoirí atá ag iarraidh urrúis a ligean isteach ar mhargaí fáis FBManna a laghdú, agus leibhéal iomchuí cosanta d’infheisteoirí agus sláine an mhargaidh á gcaomhnú ag an am céanna. Mar sin féin, chun an próiseas um liostú a chuíchóiriú agus chun an chaoi a gcaitear le cuideachtaí ar bhealach rialála a dhéanamh níos solúbtha agus níos comhréirí lena méid, tá gá le tuilleadh leasuithe ar Threoir 2014/65/AE.

(2) I dTreoir 2014/65/AE agus i dTreoir Tarmligthe (AE) 2017/593[30] ón gCoimisiún, leagtar amach na coinníollacha faoina ndéanfar soláthar taighde infheistíochta ag tríú páirtithe do ghnólachtaí infheistíochta a sholáthraíonn seirbhísí maidir le bainistíocht punainne nó seirbhísí infheistíochta nó coimhdeacha eile a mheas mar aslú. Chun

---

[27] IO C , , lch. .

[28] 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.

[29] Rialachán (AE) 2019/2115 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle an 27 Samhain 2019 lena leasaítear Treoir 2014/65/AE agus Rialacháin (AE) Uimh. 596/2014 agus (AE) 2017/1129 a mhéid a bhaineann le húsáid margaí fáis FBManna a chur chun cinn (IO L 320, 11.12.2019, lch. 1).

[30] Treoir Tharmligthe (AE) 2017/593 ón gCoimisiún an 7 Aibreán 2016 lena bhforlíontar Treoir 2014/65/AE ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle maidir le hionstraimí airgeadais agus cistí ar le cliaint iad a chosaint, oibleagáidí um rialachas táirgí agus na rialacha is infheidhme maidir le táillí, coimisiúin nó tairbhí airgeadaíochta nó neamhairgeadaíochta ar bith a sholáthar nó a fháil (IO L 87, 31.3.2017, lch. 500).

tuilleadh taighde infheistíochta a chothú ar chuideachtaí san Aontas, go háirithe cuideachtaí caipitlithe beaga agus meánmhéide, agus chun infheictheacht níos mó agus ionchas níos mó a thabhairt do na cuideachtaí sin infheisteoirí ionchasacha a mhealladh, is gá roinnt leasuithe a thabhairt isteach ar an Treoir sin.

(3) Leis na forálacha a bhaineann le taighde a leagtar síos i dTreoir 2014/65/AE, ceanglaítear ar ghnólachtaí infheistíochta íocaíochtaí a fhaigheann siad mar choimisiúin bhróicéireachta a dheighilt ón gcúiteamh a mheastar a bhaineann le taighde infheistíochta a sholáthar (“ rialacha maidir le díchuachadh taighde”), nó íoc as taighde infheistíochta as a n-acmhainní féin agus measúnú a dhéanamh ar cháilíocht an taighde a cheannaíonn siad bunaithe ar chritéir cháilíochta láidre agus ar chumas taighde den sórt sin chun rannchuidiú le cinntí infheistíochta níos fearr. In 2021, leasaíodh na rialacha sin le Treoir (AE) 2021/338 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle[31] chun go bhféadfaí íocaíochtaí cuachta le haghaidh seirbhísí forghníomhaithe agus taighde le haghaidh cuideachtaí caipitlithe beaga agus meánmhéide faoi bhun caipitliú margaidh de EUR 1 billiún. Mar sin féin, níl an meath ar thaighde infheistíochta tar éis moilliú.

(4) Chun an margadh le haghaidh taighde infheistíochta a athbheochan agus chun cumhdach leordhóthanach taighde ar chuideachtaí a áirithiú, go háirithe ar na cuideachtaí beaga agus meánmhéide chaipitlithe, is gá na rialacha maidir le díchuachadh taighde a mhaolú tuilleadh. Trí mhéadú ó EUR 1 billiún go EUR 10 billiún ar thairseach chaipitliú margaidh na gcuideachtaí, níl feidhm ag na rialacha díchuachta faoi bhun an méid sin, bainfidh níos mó cuideachtaí caipitlithe beaga agus meánmhéide, agus go háirithe níos mó cuideachtaí caipitlithe meánmhéide, tairbhe as cumhdach taighde níos mó, rud a thabharfaidh níos mó infheictheachta do na cuideachtaí sin ó infheisteoirí ionchasacha agus ar an gcaoi sin a mhéadóidh a gcumas cistiú a thiomsú sna margaí.

(5) Ina theannta sin, chun tacú tuilleadh le cumhdach gcuideachtaí caipitlithe beaga agus meánmhéide trí thaighde infheistíochta, ba cheart ábhar taighde arna íoc go hiomlán nó go páirteach ag eisitheoirí a lipéadú mar “taighde urraithe ag eisitheoirí”. Chun leibhéal leordhóthanach oibiachtúlachta agus neamhspleáchais a áirithiú d’ábhar taighde den sórt sin, ba cheart ábhar den sórt sin a tháirgeadh i gcomhréir le cód iompair arna fhorbairt nó arna fhormhuiniú ag oibreoir margaidh atá cláraithe i mBallstát nó ag údarás inniúil. Chun tacú le níos mó infheictheachta ar thaighde atá urraithe ag an eisitheoir, ba cheart an deis a bheith ag eisitheoirí a gcuid taighde atá urraithe ag an eisitheoir a chur faoi bhráid an chomhlachta bailiúcháin ábhartha mar a shainítear[32] in [Airteagal 2 (2) den togra le haghaidh Rialacháin[33] maidir le Pointe Aonair Rochtana Eorpach].

(6) Le Treoir 2014/65/AE, tugadh isteach catagóir an mhargaidh fáis FBManna chun infheictheacht agus próifíl na margaí a bhfuil saineolas acu ar FBManna a mhéadú agus chun forbairt comhchaighdeáin rialála a chothú san Aontas maidir le margaí a bhfuil saineolas acu ar FBManna. Tá feidhm lárnach ag margaí fáis na FBManna

---

[31] Treoir (AE) 2021/338 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle an 16 Feabhra 2021 lena leasaítear Treoir 2014/65/AE a mhéid a bhaineann le ceanglais faisnéise, rialachas táirgí agus teorainneacha suímh, agus Treoracha 2013/36/AE agus (AE) 2019/878 a mhéid a bhaineann lena gcur i bhfeidhm maidir le gnólachtaí infheistíochta, chun cabhrú leis an téarnamh ó ghéarchéim COVID-19 (IO L 68, 26.2.2021, lch. 14).

[32] Féach Airteagal 2.2 den togra le haghaidh Rialacháin [2021.78.COD]

[33] Togra le haghaidh Rialacháin [2021/03.78.COD]

maidir le rochtain ar chaipiteal a éascú do na heisitheoirí beaga sin trí fhreastal ar a gcuid riachtanas. Chun forbairt na margaí speisialaithe sin a chothú agus chun an t-ualach eagraíochtúil atá ar oibreoirí saoráidí trádála iltaobhacha (MTFanna) a theorannú, is gá cead a thabhairt do deighleog MTF iarratas a dhéanamh chun bheith ina margadh fáis FBM ar choinníoll go bhfuil deighleog den sórt sin scartha go soiléir ón gcuid eile den MTF.

(7) Le Treoir 2001/34/CE ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle[34], leagtar síos rialacha maidir le liostú ar mhargaí an Aontais. Is é is aidhm don Treoir sin comhordú a dhéanamh ar na rialacha maidir le hurrúis a ligean isteach sa liostú oifigiúil stocmhalartáin agus maidir le faisnéis atá le foilsiú maidir leis na hurrúis sin chun cosaint choibhéiseach a chur ar fáil d'infheisteoirí ar leibhéal an Aontais. Leis an Treoir sin, leagtar síos freisin rialacha an chreata rialála agus maoirseachta do mhargaí príomhúla an Aontais. Le linn na mblianta, rinneadh Treoir 2001/34/CE a leasú go suntasach roinnt uaireanta. Tá Treoir 2003/71/CE ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle[35] agus Treoir 2004/109/CE ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle[36] tagtha in ionad fhormhór na bhforálacha lena gcomhchuibhítear na coinníollacha maidir le faisnéis a sholáthar i ndáil le hiarrataí ar urrúis a ligean isteach sa liostú oifigiúil stocmhalartáin agus an fhaisnéis maidir le hurrúis a ligtear isteach chun a dtrádála, agus tá codanna móra de Threoir 2001/34/CE curtha ar iomarcaíocht acu. Le Treoir 2001/34/CE mar Threoir chomhchuibhithe íosta, tugtar rogha sách leathan do na Ballstáit imeacht ó na rialacha a leagtar síos sa Treoir sin, as a dtagann ilroinnt sa mhargadh san Aontas. Chun comhchuibhiú an mhargaidh a chur chun cinn ar leibhéal an Aontais agus chun leabhar rialacha aonair a chruthú, ba cheart Treoir 2001/34/CE a aisghairm.

(8) Le Treoir 2014/65/AE, cosúil le Treoir 2001/34/CE, déantar foráil do rialáil margaí ionstraimí airgeadais agus neartaítear cosaint infheisteoirí san Aontas. Leagtar amach freisin i dTreoir 2014/65/AE rialacha maidir le hionstraimí airgeadais a ligean isteach chun trádála. Trí raon feidhme Threoir 2014/65/AE a leathnú chun forálacha sonracha ó Threoir 2001/34/CE a chumhdach, áiritheofar go gcoinneofar gach foráil ábhartha ó Threoir 2001/34/CE. Tá roinnt forálacha de Threoir 2001/34/CE, lena n-áirítear na ceanglais maidir le saor-chomhlúthacht agus caipitliú margaidh a bhfuil feidhm acu fós, forfheidhmithe ag údaráis inniúla agus meastar iad a bheith ina rialacha tábhachtacha chun go bhféadfaidh rannpháirtithe margaidh scaireanna ar mhargaí rialáilte san Aontas a ligean isteach chun a dtrádála. Is gá, dá bhrí sin, na rialacha sin i dTreoir 2014/65/AE a aistriú chun coinníollacha íosta sonracha a leagan amach i bhforáil nua den Treoir sin maidir le scaireanna ar mhargaí rialáilte a ligean isteach chun a dtrádála. Ba cheart go gcomhlánódh cur i bhfeidhm na forála nua sin na forálacha ginearálta maidir le hionstraimí airgeadais a ligean isteach chun a dtrádála a leagtar síos i dTreoir 2014/65/AE.

---

34 Treoir 2001/34/CE ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle an 28 Bealtaine 2001 maidir le hurrúis a ghlacadh ar liostú oifigiúil stocmhalartáin agus le faisnéis a fhoilseofar faoi na hurrúis sin (IO L 184, 6.7.2001, lch. 1).

35 Treoir 2003/71/CE ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle an 4 Samhain 2003 maidir leis an réamheolaire a bheidh le foilsiú nuair a thairgfear urrúis don phobal nó nuair a ligfear isteach iad chun a dtrádála agus lena leasaítear Treoir 2001/34/CE (IO L 345, 31.12.2003, lch. 64).

36 Treoir 2004/109/CE ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle an 15 Nollaig 2004 maidir le comhchuibhiú ceanglas trédhearcachta i ndáil le faisnéis i dtaobh eisitheoirí a ligtear isteach a gcuid urrús chun a dtrádála ar mhargadh rialáilte agus lena leasaítear Treoir 2001/34/CE (IO L 390, 31.12.2004, lch. 38).

(9) Ionas go mbeidh níos mó solúbthachta ag eisitheoirí agus chun margaí caipitil an Aontais a dhéanamh níos iomaíche, ba cheart an t-íoscheanglas maidir le saor-chomhlúthacht a laghdú go 10%, ar tairseach í lena n-áiritheofar leibhéal leordhóthanach leachtachta sa mhargadh. Tagraíonn an ceanglas maidir le saor-chomhlúthacht a leagtar síos i dTreoir 2001/34/CE go bhfuil líon leordhóthanach scaireanna le dáileadh ar an bpobal i mBallstát amháin nó níos mó don phobal laistigh den Aontas agus laistigh den Limistéar Eorpach Eacnamaíoch (AE/LEE). Níor cheart an srian geografach sin ar an gceanglas maidir le saor-chomhlúthacht chuig an AE/LEE a choimeád toisc nach bhforáiltear le Treoir 2014/65/EU don srian sin maidir le hionstraimí airgeadais a ligtear isteach chun a dtrádála. Níor cheart an ceanglas go ndéanfadh cuideachta a cuntais bhliantúla a fhoilsiú nó a chomhdú ar feadh tréimhse shonrach ama a aistriú chuig Treoir 2014/65/AE ós rud é go bhfuil foráil chuige sin ag Rialachán (AE) 2017/1129 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle[37] cheana féin. Leagtar síos cheana forálacha i dTreoir 2014/65/AE chun údaráis inniúla a ainmniú. Dá bhrí sin, tá na forálacha a leagtar síos i dTreoir 2001/34/CE chun údarás inniúil amháin nó níos mó a cheapadh iomarcach. Meastar go bhfuil an ceanglas maidir le hurrúis fiachais nach bhfuil méid na hiasachta níos lú ná EUR 200 000 imithe i léig i bhfianaise chleachtas reatha an mhargaidh.

(10) Ní minic a úsáidtear an coincheap maidir le hurrúis a ligean isteach chuig liostú oifigiúil ar stocmhalartáin dá bhforáiltear i dTreoir 2001/34/CE a thuilleadh i bhfianaise forbairtí sa mhargadh, toisc go bhforáiltear cheana féin i dTreoir 2014/65/AE don choincheap 'ionstraimí airgeadais a ligean isteach chun a dtrádála ar mhargadh rialáilte'. Is minic a úsáidtear an dá choincheap "ligean isteach i liostú oifigiúil" agus "ligean isteach chun a dtrádála ar mhargadh rialáilte" go hidirmhalartaithe i roinnt Ballstát. Ciallaíonn sé sin, i mBallstáit áirithe, nach ndéantar aon idirdhealú idir an dá choincheap. Ina theannta sin, d'fhéadfadh éiginnteacht dhlíthiúil a bheith ann ar leibhéal an Aontais mar thoradh ar an déchóras um ligean isteach chun a dtrádála, ar thaobh amháin, agus ligean isteach i liostú oifigiúil, ar an taobh eile, go háirithe toisc nach bhfuil feidhm ag na ceanglais a leagtar síos i dTreoir 2003/71/CE, i dTreoir 2004/109/CE agus i dTreoir 2014/57/AE ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle[38] maidir le hionstraimí a ligtear isteach sa liostú oifigiúil, cé go bhfuil feidhm ag na ceanglais sin maidir le hionstraimí a ligtear isteach chun a dtrádála ar mhargadh rialáilte.

(11) Chun feabhas a chur ar infheictheacht cuideachtaí liostaithe, go háirithe FBManna, agus chun coinníollacha maidir le liostú a oiriúnú chun feabhas a chur ar cheanglais eisitheoirí, ba cheart an chumhacht chun gníomhartha a ghlacadh i gcomhréir le hAirteagal 290 den Chonradh ar Fheidhmiú an Aontais Eorpaigh a tharmligean chuig an gCoimisiún i ndáil le Treoir 2014/65/AE a leasú. Ba cheart an tairseach le haghaidh caipitliú margaidh do chuideachtaí, a bhféadfaí táillí as forghníomhú trádála agus as taighde a athchuachadh a bheith ann ina leith, chun cuideachtaí caipitlithe beaga agus meánmhéide a ghabháil, agus creat a chur ar fáil chun cineál áirithe taighde a fhorbairt a n-íocann an t-eisitheoir as, a oiriúnú. Ba cheart go léireodh oiriúnú na rialacha maidir le liostú san Aontas cleachtas an mhargaidh chun go mbeidh sé éifeachtach agus chun

---

[37] 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).

[38] Treoir 2014/57/AE ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle an 16 Aibreán 2014 maidir le smachtbhannaí coiriúla ar dhrochúsáid mhargaidh (an treoir maidir le drochúsáid mhargaidh) (IO L 173, 12.6.2014, lch. 179).

go gcuirfear an iomaíocht chun cinn. Tá sé tábhachtach, go háirithe, go rachadh an Coimisiún i mbun comhairliúcháin iomchuí le linn a chuid oibre ullmhúcháin, lena n-áirítear ar leibhéal na saineolaithe, agus go ndéanfar na comhairliúcháin sin i gcomhréir leis na prionsabail a leagtar síos san Chomhaontú Idirinstitiúideach an 13 Aibreán 2016 maidir le Reachtóireacht Níos Fearr[39]. Go sonrach, chun rannpháirtíocht chomhionann in ullmhú na ngníomhartha tarmligthe a áirithiú, faigheann Parlaimint na hEorpa agus an Chomhairle na doiciméid uile ag an am céanna leis na saineolaithe sna Ballstáit, agus bíonn rochtain chórasach ag a gcuid saineolaithe ar chruinnithe ghrúpaí saineolaithe an Choimisiúin a bhíonn ag déileáil le hullmhú na ngníomhartha tarmligthe.

(12) Ba cheart, dá bhrí sin, Treoir 2014/65/AE a leasú dá réir sin.

(13) Ós rud é nach féidir leis na Ballstáit cuspóirí na Treorach seo, eadhon rochtain cuideachtaí beaga agus meánmhéide ar mhargaí caipitil an Aontais a éascú agus comhleanúnachas rialacha maidir le liostú an Aontais a mhéadú, a ghnóthú go leordhóthanach agus, de bharr na bhfeabhsuithe agus na n-éifeachtaí a lorgaítear, is féidir é a bhaint amach ar leibhéal an Aontais ar bhealach níos fearr, féadfaidh an tAontas bearta a ghlacadh, i gcomhréir le prionsabal na coimhdeachta a leagtar amach in Airteagal 5 den Chonradh ar an Aontas Eorpach. I gcomhréir le prionsabal na comhréireachta a leagtar amach san Airteagal sin, ní théann an Treoir seo thar a bhfuil riachtanach chun na cuspóirí sin a ghnóthú.

TAR ÉIS AN TREOIR SEO A GHLACADH:

Airteagal 1

Leasuithe ar Threoir 2014/65/AE

Leasaítear Treoir 2014/65/AE mar a leanas:

(1) in Airteagal 4(1), cuirtear an méid seo a leanas in ionad phointe (12):

‘(12) ciallaíonn ‘margadh fáis FBManna’ MTF, nó deighleog de MTF, atá cláraithe mar mhargadh fáis FBManna i gcomhréir le hAirteagal 33;’;

(2) Leasaítear Airteagal 24 mar a leanas:

(a) cuirtear na míreanna seo ó 3a go 3d a leanas isteach:

‘3a. beidh taighde arna sholáthar ag tríú páirtithe do ghnólachtaí infheistíochta a sholáthraíonn seirbhísí maidir le bainistíocht punainne nó seirbhísí infheistíochta nó seirbhísí coimhdeacha eile agus taighde arna ullmhú agus arna dháileadh ag gnólachtaí den sórt sin, cóir, soiléir agus ní bheidh sé míthreorach. Beidh taighde so-aitheanta go soiléir nó i dtéarmaí comhchosúla, ar choinníoll go gcomhlíonfar na coinníollacha go léir is infheidhme maidir leis an taighde.

3b. I gcás ina n-íocfaidh an t-eisitheoir an taighde, go hiomlán nó go páirteach, agus go scaipfear é ar an bpobal nó ar ghnólachtaí infheistíochta nó ar chliaint gnólachtaí infheistíochta a chuireann seirbhísí maidir le bainistíocht punainne nó seirbhísí infheistíochta nó coimhdeacha eile ar fáil, déanfar an taighde sin a lipéadú mar “taighde a ndéanann urraithe ag an eisitheoir” ar choinníoll go dtáirgtear é i

[39] IO L 123, 12.5.2016, lch. 1.

gcomhréir le cód iompair arna fhorbairt nó arna fhormhuiniú ag oibreoir margaidh atá cláraithe i mBallstát nó ag údarás inniúil.

Leagfar amach sa chód iompair na híoschaighdeáin neamhspleáchais agus oibiachtúlachta a bheidh le comhlíonadh ag soláthraithe an taighde sin. Foilseoidh an t-oibreoir margaidh nó an t-údarás inniúil an cód iompair ar a shuíomh gréasáin agus déanfaidh sé é a athbhreithniú agus a athdhearbhú gach 2 bhliain.

3c. Áiritheoidh na Ballstáit go bhféadfaidh aon eisitheoir a chuid taighde urraithe ag eisitheoir, dá dtagraítear i mír 3b den Airteagal seo, a chur faoi bhráid an chomhlachta ábhartha bailiúcháin mar a shainmhínítear in [Airteagal 2(2) den togra le haghaidh Rialacháin maidir le Pointe Rochtana Aonair Eorpach[40]].

3d. Léireoidh taighde a lipéadaítear mar thaighde urraithe ag eisitheoir ar a leathanach tosaigh ar bhealach soiléir feiceálach gur ullmhaíodh é i gcomhréir le cód iompair. Luafar freisin ainm an oibreora margaidh nó an údaráis inniúil a d'fhorbair nó a d'fhormhuinigh an cód iompair sin. Déanfar aon ábhar taighde eile a íocann an t-eisitheoir go hiomlán nó go páirteach ach nach dtáirgtear i gcomhréir le cód iompair amhail dá dtagraítear i mír 3b, a lipéadú mar chumarsáid mhargaíochta.";

(b) i mír 9a, cuirtear an méid seo a leanas in ionad phointe (c):

'(c) gur le heisitheoirí nach ndeachaigh a gcaipitliú margaidh thar EUR 10 mbilliún le linn na tréimhse 36 mhí roimh sholáthar an taighde a bhaineann an taighde ar ina leith a dhéanfar na muirir chomhcheangailte nó an íocaíocht chomhpháirteach, mar a léirítear le luachana dheireadh bliana do na blianta ina bhfuil na heisitheoirí sin liostaithe nó ina raibh na heisitheoirí sin liostaithe nó leis an gcaipiteal dílis do na blianta airgeadais ina bhfuil nó nach raibh na heisitheoirí sin liostaithe.';

(3) Leasaítear Airteagal 33 mar a leanas:

(a) cuirtear an méid seo a leanas in ionad míreanna 1 agus 2:

'1. Forálfaidh na Ballstáit go bhféadfaidh oibreoir MTF iarratas a dhéanamh chuig a údarás inniúil baile chun MTF, nó deighleog de, a chlárú mar mhargadh fáis FBM.

2. Forálfaidh na Ballstáit go bhféadfaidh an t-údarás inniúil baile an MTF, nó deighleog de, a chlárú mar mhargadh fáis FBM má fhaigheann an t-údarás inniúil iarratas dá dtagraítear i mír 1 agus má tá sé sásta go bhfuil na ceanglais i mír 3 á gcomhlíonadh i ndáil leis an MTF, nó go bhfuil na ceanglais i mír 3a á gcomhlíonadh i ndáil le deighleog de MTF.";

(b) cuirtear an mhír 3a seo a leanas isteach:

'3a. Áiritheoidh na Ballstáit go bhfuil an deighleog ábhartha den MTF faoi réir rialacha, córais agus nósanna imeachta éifeachtacha lena n-áirithítear gur comhlíonadh na coinníollacha dá dtagraítear i mír 3 agus na coinníollacha seo a leanas uile:

[40] Togra le haghaidh Rialacháin [2021/0378.COD].

(a) tá deighleog an MTF atá cláraithe mar “mhargadh fáis FBManna” deighilte go soiléir ó na codanna eile den mhargadh atá á n-oibriú ag oibreoir an MTF, rud a léirítear *inter alia* le hainm difriúil, le leabhar rialacha difriúil, le straitéis mhargaíochta dhifriúil, agus le poiblíocht dhifriúil, chomh maith le leithdháileadh sonrach den chód sainaitheantais margaidh ar dheighleog an mhargaidh fáis FBM;

(b) go ndéantar idirdhealú soiléir idir na hidirbhearta a dhéantar ar an ndeighleog shonrach den mhargadh fáis FBManna agus gníomhaíocht mhargaidh eile laistigh de na deighleoga eile den MTF;

(c) arna iarraidh sin d’údarás inniúil an MTF, soláthróidh an MTF liosta cuimsitheach de na hionstraimí atá liostaithe ar dheighleog an mhargaidh fáis do FBManna lena mbaineann, chomh maith le haon fhaisnéis maidir le hoibriú dheighleog an mhargaidh fáis FBManna a fhéadfaidh an t-údarás inniúil a iarraidh.”;

(c) cuirtear an méid seo a leanas in ionad mhír 4 go mír 6:

‘4. Tá na critéir a leagtar síos i mír 3 agus 3a gan dochar do chomhlíonadh ag an ngnólacht infheistíochta nó ag an oibreoir margaidh a oibríonn an MTF, nó deighleog de, le hoibleagáidí eile faoin Treoir seo a bhaineann le hoibriú MTFanna.

5. Forálfaidh na Ballstáit go bhféadfaidh an t-údarás inniúil baile MTF, nó deighleog de, a dhíchlárú mar mhargadh fáis FBM in aon cheann de na cásanna seo a leanas:

(a) cuireann an gnólacht infheistíochta nó an oibreoir margaidh a oibríonn an MTF, nó deighleog de, iarratas isteach chun é a dhíchlárú;

(b) nach gcomhlíontar na ceanglais i mír 3 nó i mír 3a a thuilleadh i ndáil leis an MTF, nó le cuid de.

6. Ceanglóidh na Ballstáit, má chláraíonn nó má dhíchláraíonn údarás inniúil baile MTF, nó deighleog de, mar mhargadh fáis FBM faoin Airteagal seo, go dtabharfaidh an t-údarás sin fógra don ÚEUM a luaithe is féidir maidir leis an gclárú nó an díchlárú sin. Foilseoidh ÚEUM liosta de mhargaí fáis FBM ar a shuíomh gréasáin agus coinneoidh sé an liosta sin cothrom le dáta.’;

(d) cuirtear an méid seo a leanas in ionad mhír 8:

‘8. Tugtar de chumhacht don Choimisiún gníomhartha tarmligthe a ghlacadh i gcomhréir le hAirteagal 89 chun an Treoir seo a fhorlíonadh trí na ceanglais a leagtar síos i mír 3 agus i mír 3a den Airteagal seo a shonrú tuilleadh. Cuirfear san áireamh leis na ceanglais sin an gá atá lehardleibhéal cosanta infheisteora a choinneáil chun muinín infheisteora sna margaí sin a chur chun cinn agus, ag an am céanna, na hualaí riaracháin atá ar eisitheoirí ar an margadh a íoslaghdú. Cuirfidh siad san áireamh freisin nach dtarlaíonn dí-clárúcháin ná nach ndiúltófar clárúcháin ach amháin mar gheall ar mhainneachtain shealadach an ceanglas a leagtar síos i mír 3, pointe (a), den Airteagal seo a chomhlíonadh.”;

(4) cuirtear Airteagal 51a seo a leanas isteach:

‘*Airteagal 51a*

Coinníollacha sonracha maidir le scaireanna a ligean isteach chun a dtrádála

1. Ceanglóidh na Ballstáit gur EUR 1 000 000 ar a laghad nó méid in airgeadra náisiúnta seachas an Euro a bheidh i gcaipitliú margaidh intuartha na scaireanna a bhfuiltear ag iarraidh iad a ligean isteach chun trádála ina leith, nó mura féidir é sin a mheasúnú, caipiteal agus cúlchistí na cuideachta, lena n-áirítear brabús agus caillteanas, ón mbliain airgeadais seo caite.

2. Ní bheidh feidhm ag mír 1, áfach, maidir le scaireanna a ligean isteach chun a dtrádála ar scaireanna iad atá idirmhalartach le scaireanna a ligeadh isteach chun a dtrádála cheana féin.

3. Más rud é, mar thoradh ar choigeartú ar mhéid coibhéiseach an Euro san airgeadra náisiúnta, go bhfanann an caipitliú margaidh a léirítear san airgeadra náisiúnta ar feadh tréimhse bliana amháin ar a laghad de 10 % thart ar luach EUR 1 000 000, déanfaidh an Ballstát, laistigh de 12 mhí tar éis don tréimhse sin dul in éag, a dhlíthe, a rialacháin nó a fhorálacha riaracháin a choigeartú chun mír 1 a chomhlíonadh.

4. Ceanglóidh na Ballstáit ar mhargaí rialáilte a áirithiú go sealbhóidh an pobal, tráth ar bith, 10% ar a laghad den chaipiteal suibscríofa arb ionannas dó an aicme scaireanna lena mbaineann an t-arratas ar ligean isteach chun a dtrádála.

5. I gcás inar lú ná 10% den chaipiteal suibscríofa an céatadán de scaireanna atá ag an bpobal, áiritheoidh na Ballstáit go n-éileoidh margaí rialáilte go ndéanfar leorlíon scaireanna a dháileadh ar an bpobal chun an ceanglas atá leagtha síos i mír 4 a chomhlíonadh.

6. I gcás ina lorgaítear scaireanna a ligtear isteach chun a dtrádála, ar scaireanna iad atá idirmhalartach le scaireanna a ligtear isteach chun a dtrádála cheana féin, déanfaidh margaí rialáilte measúnú, d’fhonn an ceanglas atá leagtha síos i mír 4 a chomhlíonadh, an ndearnadh leorlíon scaireanna a dháileadh ar an bpobal i ndáil leis na scaireanna go léir a eisíodh agus ní amháin i ndáil leis na scaireanna sin atá inmhalartaithe le scaireanna a ligeadh isteach chun a dtrádála cheana féin.

7. Tugtar de chumhacht don Choimisiún gníomhartha tarmligthe a ghlacadh i gcomhréir le hAirteagal 89 chun an Treoir seo a leasú trí na tairseacha dá dtagraítear i míreanna 1 agus 3 nó i míreanna 4 agus 5 a mhodhnú, nó sa dá chás, nuair a chuireann na tairseacha is infheidhme bac ar an leachtacht ar mhargaí poiblí agus na forbairtí airgeadais á gcur san áireamh.’;

(5) Leasaítear Airteagal 89 mar a leanas:

(a) cuirtear an méid seo a leanas in ionad mhír 2 agus mhír 3:

‘2. Déanfar tarmligean na cumhachta dá dtagraítear in Airteagal 2(3), Airteagal 2(4), Airteagal 4(1)(2), an dara fomhír, Airteagal 4(2), Airteagal 13(1), Airteagal 16(12), Airteagal 23(4), Airteagal 24(13), Airteagal 25(8), Airteagal 27(9), Airteagal 28(3), Airteagal 30(5), Airteagal 31(4), Airteagal 32(4), Airteagal 33(8), Airteagal 51a(7), Airteagal 52(4), Airteagal 54(4), Airteagal 58(6), Airteagal 64(7), Airteagal 65(7) agus Airteagal 79(8) a thabhairt don Choimisiún go ceann tréimhse neamhchinntithe.

3. Féadfaidh Parlaimint na hEorpa nó an Chomhairle tarmligean na cumhachta dá dtagraítear in Airteagal 2(3), Airteagal 2(4), Airteagal 4(1)(2), an dara fomhír, Airteagal 4(2), Airteagal 13(1), Airteagal 16(12), Airteagal 23(4), Airteagal 24(13), Airteagal 25(8), Airteagal 27(9), Airteagal 28(3), Airteagal 30(5), Airteagal 31(4), Airteagal 32(4), Airteagal 33(8), Airteagal 51a(7), Airteagal 52(4) Airteagal 54(4), Airteagal 58(6), Airteagal 64(7), Airteagal 65(7) agus Airteagal 79(8) a chúlghairm tráth ar bith. Le cinneadh chun tarmligean a chúlghairm, cuirfear deireadh le tarmligean na cumhachta atá sonraithe sa chinneadh sin. Beidh éifeacht leis an lá tar éis lá foilsithe an chinnidh in *Iris Oifigiúil an Aontais Eorpaigh* nó ar dháta ina dhiaidh sin arna sonrú sa chinneadh sin. Ní dhéanfaidh sé difear do bhailíocht aon ghníomhartha tarmligthe atá i bhfeidhm cheana féin.';

(b) cuirtear an méid seo a leanas in ionad mhír 5:

'5. Ní thiocfaidh gníomh tarmligthe a ghlactar de bhun Airteagal 2(3), Airteagal 2(4), Airteagal 4(1)(2), an dara fomhír, Airteagal 4(2), Airteagal 13(1), Airteagal 16(12), Airteagal 23(4), Airteagal 24(13), Airteagal 25(8), Airteagal 27(9), Airteagal 28(3), Airteagal 30(5), Airteagal 31(4), Airteagal 32(4), Airteagal 33(8), Airteagal 51a(7), Airteagal 52(4), Airteagal 54(4), Airteagal 58(6), Airteagal 64(7), Airteagal 65(7) nó Airteagal 79(8) i bhfeidhm ach amháin mura mbeidh aon agóid curtha in iúl ag Parlaimint na hEorpa nó ag an gComhairle laistigh de thréimhse 3 mhí tar éis fógra faoin ngníomh sin a thabhairt do Pharlaimint na hEorpa agus don Chomhairle nó más rud é, roimh dhul in éag na tréimhse sin, go mbeidh Parlaimint na hEorpa agus an Chomhairle araon tar éis a chur in iúl don Choimisiún nach ndéanfaidh siad aon agóid. Déanfar an tréimhse sin a fhadú 3 mhí ar thionscnamh Pharlaimint na hEorpa nó na Comhairle.'.

Airteagal 2
Treoir 2001/34/CE a aisghairm

Aisghairtear Treoir 2001/34/CE amhail ón … [IO cuir isteach an dáta = 24 mhí ó dháta theacht i bhfeidhm na Treorach seo].

Airteagal 3
Trasuí

1. Déanfaidh na Ballstáit na dlíthe, rialacháin agus forálacha riaracháin is gá chun an Treoir seo a chomhlíonadh a ghlacadh agus a fhoilsiú faoin [IO: cuir isteach an dáta le do thoil = 12 mhí tar éis dáta theacht i bhfeidhm na Treorach seo]ar a dhéanaí. Cuirfidh siad téacs na bhforálacha sin in iúl don Choimisiún láithreach.

Cuirfidh siad na forálacha sin i bhfeidhm ón … [IO: cuir isteach an dáta le do thoil = 18 mí tar éis dháta theacht i bhfeidhm na Treorach seo].

Nuair a ghlacfaidh na Ballstáit na forálacha sin, beidh tagairt iontu don Treoir seo nó beidh tagairt den sórt sin ag gabháil leo tráth a bhfoilsithe oifigiúil. Is iad na Ballstáit a chinnfidh an tslí le tagairt den sórt sin a dhéanamh.

2. Déanfaidh na Ballstáit téacs phríomhfhorálacha an dlí náisiúnta a ghlacfaidh siad sa réimse a chumhdaítear faoin Treoir seo a chur in iúl don Choimisiún.

Airteagal 4
Teacht i bhfeidhm

Tiocfaidh an Treoir seo i bhfeidhm an fichiú lá tar éis lá a foilsithe in *Iris Oifigiúil an Aontais Eorpaigh*.

Airteagal 5
Seolaithe

Dírítear an Treoir seo chuig na Ballstáit.

Arna dhéanamh sa Bhruiséil,

Thar ceann Pharlaimint na hEorpa	*Thar ceann na Comhairle*
An tUachtarán	*An tUachtarán*