C/2025/763

11.2.2025

**Tuairim ó Choiste Eacnamaíoch agus Sóisialta na hEorpa**

**Athbhreithniú ar an gcreat dlíthiúil maidir le hurrúsú san Aontas Eorpach**

**(tuairim féintionscnaimh)**

(C/2025/763)

Rapóirtéir: **Philip VON BROCKDORFF**

Comhrapóirtéir: **Antonio GARCÍA DEL RIEGO**

| | |
|---|---|
| Comhairleoirí | Christian M. STIEFMUELLER (thar ceann an rapóirtéara)<br>Sebastien DE BROUWER (thar ceann an chomhrapóirtéara) |
| Cinneadh ón Tionól Iomlánach | 18.1.2024 |
| Bunús dlí | Riail 52(2) de na Rialacha Nós Imeachta |
| An rannóg atá freagrach | Aontas Eacnamaíoch agus Airgeadaíochta agus Comhtháthú Eacnamaíoch agus Sóisialta |
| Dáta a glactha sa rannóg | 6.11.2024 |
| Dáta a glactha sa seisiún iomlánach | 4.12.2024 |
| Seisiún iomlánach Uimh. | 592 |
| Toradh na vótála<br>(ar son/in aghaidh/staonadh) | 145/0/3 |

## 1. Conclúidí agus moltaí

1.1. Creideann CESE go bhféadfaí deiseanna infheistíochta d'infheisteoirí a leathnú agus an teacht atá ag teaghlaigh agus ag gnólachtaí ar chaipiteal a mhéadú dá ndéanfaí feidhmiú an mhargaidh creidmheasa a fheabhsú a thuilleadh. A bhuí leis an urrúsú, d'fhéadfaí aontas na margaí caipitil a chur chun cinn trí chomhthiomsuithe leachtachta doimhne a shaothrú, trí rochtain dhíreach agus indíreach ar mhargaí a fheabhsú agus trí leanúint de dheireadh a chur leis na bacainní lena gcuirtear isteach ar shreabhadh trasteorann caipitil.

1.2. Ba cheart iarrachtaí chun urrúsú a spreagadh san Aontas a dhíriú ar thairbhí follasacha a chinntiú i dtéarmaí cistiú breise don fhíorgheilleagar, go mór mór i gcás na dteaghlach agus na ngnólachtaí. Ba cheart ról comhlántach a bheith ag an urrúsú i ndáil le hionstraimí caipitil fiachais eile, amhail bannaí faoi chumhdach, trí roghanna athmhaoiniúcháin a chur ar fáil le haghaidh catagóirí sócmhainní áirithe, agus trí uirlis bainistithe riosca a chur ar fáil. D'fhéadfaí leas a bhaint as an urrúsú freisin chun caipiteal bainc a chur ar fáil d'fhonn iasachtaí nua a thabhairt don fhíorgheilleagar nó chun dáileacháin a thabhairt d'infheisteoirí.

1.3. Tugann CESE dá aire gur sainaithníodh an t-urrúsú mar fhoinse fhéideartha le haghaidh cistiú breise lena gcumhdófaí riachtanais shuntasacha infheistíochta an aistrithe ghlais. Rud a d'fhéadfadh dul chun tairbhe d'infheisteoirí ná leathnú na gceanglas atá ann cheana maidir le nochtadh i dtaobh na hinbhuanaitheachta (e.g. iad a leathnú chuig aicmí sócmhainní eile) nó creat tiomnaithe le haghaidh 'urrúsú glas' a thabhairt isteach. Bheadh an fhaisnéis sin ina cuidiú ag infheisteoirí chun a sciar féin d'infheistíochtaí comhshaoil, sóisialta agus rialachais a thomhas, chun measúnú a dhéanamh ar rioscaí comhshaoil, sóisialta agus rialachais agus d'fhéadfaí í a úsáid mar uirlis chomparáide freisin.

1.4. Leis an urrúsú traidisiúnta, go háirithe, d'fhéadfaí cistiú breise a shlógadh ó na margaí caipitil. Molann CESE measúnú a dhéanamh ar an bhfáth nach bhfuil ag éirí go maith le hurrúsuithe traidisiúnta sa mhargadh agus féachaint an bhféadfaí margadh na n-urrús de bhun sócmhainní (ABS) a fhorbairt a thuilleadh i gcomhair catagóirí áirithe sócmhainní. Is tábhachtach dul chun cinn a dhéanamh maidir leis an gcomhchuibhiú (e.g. dlí na gconarthaí agus na dócmhainneachta agus cánachas) má táthar chun feabhas a chur ar a indéanta atá sé urrúis den sórt sin a chomhthiomsú agus a eisiúint ar bhonn trasteorann.

1.5. Moltar measúnú a dhéanamh ar an margadh urrúsúcháin a dhéanamh, go háirithe ar bhonneagar, leachtacht, éifeachtúlacht agus trédhearcacht an mhargaidh, ionas go mbeadh na hionstraimí sin níos tarraingtí gan an chobhsaíocht airgeadais a chur i mbaol. Ba cheart coigeartuithe breise a dhéanamh ar an gcreat rialála maidir le ceanglais tuairiscithe agus díchill chuí a fhiosrú freisin, mar aon le hiarrachtaí chun teimpléid um nochtadh an Údaráis Eorpaigh um Margaí agus Urrúis (ESMA) a chuíchóiriú.

1.6. Tugann CESE dá aire gur trí bhíthin caighdeáin idirnáisiúnta den chuid is mó a rialaítear an láimhseáil stuamachta a dhéanann na bainc agus na cuideachtaí árachais ar neamhchosaintí urrúsúcháin. Tugann sé dá aire freisin gur sheol an Bord um Chobhsaíocht Airgeadais comhairliúchán le geallsealbhóirí le déanaí chun meastóireacht a dhéanamh ar éifeachtacht an chreata rialála sin. Is é tuairim CESE gur cheart don Aontas comhoibriú go dlúth lena chomhpháirtithe idirnáisiúnta sa mheastóireacht sin.

1.7. Tugann CESE dá aire gurbh fhiú an próiseas a chuíchóiriú a thuilleadh nuair is féidir, mar shampla trí na tréimhsí a ghiorrú agus trí na ceanglais maidir le haitheantas a thabhairt d'aistriú riosca shuntasaigh a chaighdeánú agus a chomhchuibhiú a thuilleadh. Ba cheart do na húdaráis, áfach, leanúint d'fhaireachán cúramach a dhéanamh ar an áit a ndáiltear na rioscaí sin ionas nach gcomhchruinneofar rioscaí sistéamacha, laistigh den earnáil baincéireachta agus i measc idirghabhálaithe airgeadais neamhbhainc araon.

1.8. Molann CESE gurbh iad institiúidí an Aontais a dhéanfadh na meastóireachtaí agus iad ag féachaint le feabhas a chur ar bhonneagar, leachtacht, éifeachtúlacht agus trédhearcacht an mhargaidh ionas go mbeadh na hionstraimí urrúsúcháin níos tarraingtí d'infheisteoirí institiúideacha ionchasacha gan an chobhsaíocht airgeadais a chur i mbaol. Ba cheart gach athchóiriú a dhíriú ar fhíormhaoiniú an gheilleagair a mhéadú d'fhonn fás eacnamaíoch agus fostaíocht nua a chothú, aon uair is féidir. Maidir leis na meastóireachtaí atá ar siúl go fóill ar chur chun feidhme an chreata rialála um urrúsú, iarrann CESE ar an gCoimisiún a chinntiú go mbeidh anailís iontu ar an tionchar a imrítear ar mhaoiniú an fhíorgheilleagair.

## 2. **Cúlra**

2.1. Cuireann an t-urrúsú le leithdháileadh caipitil ar ghnólachtaí agus ar theaghlaigh ar bhealach indíreach, go príomha trína ligean do na bainc neamhchosaintí áirithe ar riosca creidmheasa a aistriú chuig infheisteoirí. Tá dhá ionstraim éagsúla i gceist leis an urrúsú: urrúsuithe traidisiúnta ('urrúsuithe airgid thirim' nó 'urrúsuithe fíordhíolacháin') agus urrúsuithe sintéiseacha. Is í an phríomhdhifríocht theicniúil go ndíoltar na sócmhainní iarbhír le hinfheisteoirí i gcás urrúsú traidisiúnta agus, i gcás urrúsú sintéiseach, go gcoinníonn an banc na sócmhainní ach aistríonn sé an riosca chuig infheisteoirí institiúideacha trí bhíthin ráthaíochtaí airgeadais agus díorthaigh chreidmheasa.

2.2. Leag an Chomhairle Eorpach ([1]), tuarascálacha Letta ([2]) agus Draghi ([3]), agus ESMA ([4]) béim ar an ngá atá leis an margadh urrúsúcháin a athsheoladh, bíodh sin chun iomaíochas an Aontais a mhéadú, chun margaí caipitil an Aontais a fhorbairt nó chun acmhainneacht cistiúcháin na mbanc a mhéadú. Is é is aidhm don tuairim seo athbhreithniú ar an gcreat dlíthiúil maidir le hurrúsú san Aontas a chur chun cinn ionas go gcuirfear feabhas ar iomaíochas gheilleagar an Aontais agus ar na dálaí oibre i margadh saothair na hEorpa, agus an chobhsaíocht airgeadais á caomhnú ag an am céanna.

2.3. In 2022, ba é EUR 135 bhilliún an luach a bhí ar líon iomlán na n-eisiúintí urrúsuithe nua san Aontas agus measadh luach ainmniúil iomlán na n-urrúsuithe gan íoc a bheith cothrom le EUR 930 billiún ([5]). Sa dá chás, tá an margadh fós go mór faoi bhun a bhuaicphointe in 2008. Thug Comhchoiste na nÚdarás Maoirseachta Eorpach (Comhchoiste ÚMEnna) ([6]) faoi deara go raibh de thoradh ar thabhairt isteach an Rialacháin maidir le hUrrúsú agus an chreata stuamachta in 2019 go raibh margadh níos lú ann ach é ar cháilíocht níos airde, agus nár cheart na leibhéil a bhí ann roimh an ngéarchéim a

([1]) An Chomhairle Eorpach, Cruinniú Speisialta den Chomhairle Eorpach – Conclúidí, 18 Aibreán 2024.
([2]) Letta, E., *Much More than a Market*, 18 Aibreán 2024.
([3]) Draghi, M., *The Future of European Competitiveness*. Part B: In-depth Analysis and Recommendations, September 2024.
([4]) ESMA, *Building More Effective and Attractive Capital Markets in the EU*, Páipéar Seasaimh, 22 Bealtaine 2024.
([5]) ESMA, *The EU Securitisation Market – An Overview*, 21 Meán Fómhair 2023.
([6]) Comhchoiste na nÚdarás Maoirseachta Eorpach, *Joint Committee Advice on the Review of the Securitisation Prudential Framework*, 12 Nollaig 2022.

bheith ina dtagarmharc ar cheart díriú orthu mar sprioc. Thug sé dá aire, áfach, nár baineadh amach an cuspóir EUR 100-150 billiún de chistiú breise a ghiniúint sa mhargadh iar-ghéarchéime. Le tamall anuas bhí an t-urrúsú traidisiúnta, go háirithe, níos laige ná an t-urrúsú sintéiseach, a bhfuil fás láidir tagtha air le blianta beaga anuas tar éis idirbhearta sintéiseacha a chuimsiú sa chreat simplí, trédhearcach agus caighdeánaithe i mí Aibreáin 2021 ([7]).

2.4. Léirítear sna sonraí atá le fáil ó ESMA ([8]) agus ón gComhlachas um Margaí Airgeadais san Eoraip ([9]) go bhfuil na margaí urrúsúcháin san Aontas ilchineálach agus ilroinnte i dtíortha éagsúla agus go bhfuil 80 % de na heisiúintí urrúsúcháin comhchruinnithe i gceithre Bhallstát ([10]). Dá ilroinnte atá an margadh, is ea is lú an acmhainneacht atá ag tionscnóirí agus eisitheoirí barainneachtaí scála a bhaint amach agus is ea is teoranta atá leachtacht an mhargaidh d'infheisteoirí. I gcás na n-urrúsuithe traidisiúnta, is gnách go gcomhchruinnítear na comhthiomsuithe sócmhainní in aon tír amháin, agus go mbíonn difríochtaí ó thír go tír idir na haicmí sócmhainní arna n-urrúsú. Is iomaí toisc is cúis leis na difríochtaí sin, lena n-áirítear sainiúlachtaí na ngeilleagar náisiúnta agus na margaí caipitil, córais éagsúla cánachais, dlí chorparáidigh agus dócmhainneachta agus infhaighteacht ionstraimí cistiúcháin malartacha, amhail bannaí faoi chumhdach. Go dtí seo, is measartha an méid a chuireann an t-urrúsú leis an rochtain ar chomhthiomsuithe breise caipitil. Murab ionann agus margaí eile, tá bainc an Aontais fós ar na sealbhóirí urrúsuithe is mó dá bhfuil ann, go mór agus go fada. Choinnigh eisitheoirí formhór na n-urrúsuithe a eisíodh in 2023 agus úsáideadh iad mar chomhthaobhacht le haghaidh oibríochtaí bainc ceannais go príomha ([11]).

2.5. I roinnt mhaith Ballstát de chuid an Aontais, déantar iasachtaí comhthaobhaithe a athmhaoiniú le hionstraimí malartacha, go háirithe bannaí faoi chumhdach. Ó dheireadh 2022, is iad an Danmhairg, an Ghearmáin agus an Fhrainc na trí eisitheoir is mó bannaí faoi chumhdach ar domhan ([12]). I gcomparáid leis sin, níl ról suntasach ag bannaí faoi chumhdach sna Stáit Aontaithe, go háirithe mar gheall ar an ról atá ag an urrúsú ghníomhaireachtbhunaithe i morgáistí cónaithe. Tá struchtúir chomhchosúla ag an urrúsú agus bannaí faoi chumhdach, ach tá difríochtaí eatarthu freisin, amhail ó thaobh próifíl riosca agus ó thaobh úsáide de. Bíonn tionchar ag na difríochtaí sin sa phróifíl riosca ar láimhseáil stuamachta an urrúsaithe agus bannaí faoi chumhdach Mar sin féin, tugann CESE dá aire nach gcuirtear, le bannaí faoi chumhdach, ar chumas na mbanc caipiteal a scaoileadh, mar shampla iasachtaí nua a thabhairt d'infheisteoirí nó dáileacháin nua a dhéanamh orthu, ós rud é go mbíonn riosca creidmheasa na n-iasachtaí arna gcumhdach fós ar chlár comhardaithe an bhainc eisiúna.

2.6. Tá margadh urrúsúcháin na Stát Aontaithe fós i bhfad níos mó ná margadh an Aontais. Is éard is príomhchúis leis na difríochtaí sin ná sainiúlachtaí struchtúracha, mar shampla infhaighteacht ionstraimí malartacha cistiúcháin, amhail bannaí faoi chumhdach san Eoraip, agus gníomhaireachtaí maoinithe morgáiste rialtas-urraithe a bheith ag feidhmiú sna Stáit Aontaithe, atá taobh thiar d'fhormhór mór (80 %) na n-urrús morgáiste ([13]). Má chuirtear eisiúint ghníomhaireachtbhunaithe as an áireamh, tá méid iomlán an urrúsaithe atá gan íoc sna Stáit Aontaithe cothrom le 8 % nó mar sin de chreidmheas uile na hearnála príobháidí, i gcomparáid le 5 % nó mar sin sa Ríocht Aontaithe, 5 % nó mar sin san Aontas, agus 3 % nó mar sin sa tSeapáin ([14]).

## 3. **Barúlacha ginearálta**

3.1. Creideann CESE go bhféadfadh tionchar dearfach a bheith ag an urrúsú ar chur i gcrích Aontas na Margaí Caipitil. Cé nach féidir leis an urrúsú teacht in ionad margaí Eorpacha atá níos doimhne agus níos comhtháite le haghaidh fiachas corparáideach agus le haghaidh urrúis chothromais, a bhraitheann ar chuspóirí iomadúla fadtéarmacha a bhaint amach (e.g. cultúr cothromais a chur chun cinn, margaí agus bonneagair urrús a chomhtháthú, dlíthe corparáideacha agus cánach a chomhchuibhiú), d'fhéadfaí leas a bhaint as an urrúsú mar ionstraim chun na margaí caipitil a nascadh le maoiniú fiachais chorparáidigh, sin agus creidmheas a bheith ar fáil don teaghlach i gcásanna áirithe. Ina theannta sin, bealaí ríthábhachtacha chun aontas na margaí caipitil a chur chun cinn is ea comhthiomsuithe doimhne leachtachta a shaothrú, rochtain dhíreach agus indíreach ar mhargaí a fheabhsú d'infheisteoirí agus leanúint de dheireadh a chur leis na bacainní lena gcuirtear isteach ar shreabhadh trasteorann caipitil.

3.2. Cé go bhfuiltear mórán ar aon fhocal go raibh údar maith leis na hathchóirithe iar-ghéarchéime ar an gcreat stuamachta do na bainc agus go raibh gá leo chun aghaidh a thabhairt ar rioscaí sistéamacha, tugann CESE dá aire, áfach, gurb iomchuí measúnú a dhéanamh ar éifeachtacht an chreata dhlíthiúil atá i bhfeidhm. Tugann CESE dá aire freisin go bhfuil meastóireacht á déanamh ag an mBord um Chobhsaíocht Airgeadais faoi láthair ar na caighdeáin idirnáisiúnta maidir leis an

([7]) ESMA, *The EU Securitisation Market – An Overview*, 21 Meán Fómhair 2023.
([8]) ESMA, *The EU Securitisation Market – An Overview*, lgh. 9-12.
([9]) An Comhlachas um Margaí Airgeadais san Eoraip, *Securitisation Report: Q4 2022 and 2022 FY*, 14 Márta 2023.
([10]) ESMA, *The EU Securitisation Market – An Overview*, 21 Meán Fómhair 2023.
([11]) ESMA, *The EU Securitisation Market – An Overview*, 21 Meán Fómhair 2023; BERS, *Monitoring Systemic Risks in the EU Securitisation Market*, Iúil 2022.
([12]) An Chomhairle Eorpach um Bannaí faoi Chumhdach, *European Covered Bond Factbook 2023*, Meán Fómhair 2023.
([13]) Levitin, A. J., *Report on the Institutional and Regulatory Differences between the American and European Securitization Markets*, Páipéar Oibre 3/2023 ó Chomhairle Saineolaithe Eacnamaíocha na Gearmáine, Samhain 2023.
([14]) An Bord um Chobhsaíocht Airgeadais, *Evaluation on Effects of G20 Reforms on Securitisation*, Tuarascáil Chomhairliúcháin, 2 Iúil 2024.

ábhar sin. Níor leor athchalabrú na gceanglas stuamachta ann féin chun athbheochan an mhargaidh urrúsúcháin a áirithiú ([15]), agus molann CESE athchalabrú ar bith a dhéanfar ar láimhseáil stuamachta an urrúsúcháin a bhunú ar an meastóireacht arna déanamh ag saineolaithe arna gceapadh ag na hinstitiúidí ábhartha, agus nasc éifeachtach a dhéanamh ann idir na ceanglais chaipitil agus an riosca iarbhír. De bhreis air sin, ba cheart coigeartuithe eile ar an gcreat rialála a fhiosrú, amhail tuairisciú cuíchóirithe, nochtaí agus ceanglais díchill chuí, lena n-áirítear teimpléid ÚEUM maidir le nochtadh, ar choinníoll go n-urramaítear na coimircí thuasluaite.

3.3. Molann CESE go ndéanfadh na rialtóirí, na maoirseoirí agus na rannpháirtithe sa mhargadh faireachán ar na háiteanna a bhfuil na rioscaí dáilte. Tá dul chun cinn suntasach déanta ó bhí 2008-2009 ann, go háirithe maidir le maoirseacht a dhéanamh ar na gníomhaireachtaí rátála agus, ar bhonn níos lú, ar na hidirghabhálaithe airgeadais neamhbhainc. Mar sin féin, tá leochaileachtaí sistéamacha fós ann. Go sonrach, ní mór carnadh rioscaí a bhaineann le hurrúsú sna codanna sin den slabhra idirghabhála nach ndéantar maoirseacht dhian orthu a sheachaint. Ba cheart do na maoirseoirí comhoibriú ar bhealach níos dlúithe le chéile freisin, mar shampla trí shonraí ábhartha agus measúnuithe riosca a bhailiú agus a mhalartú.

3.4. Athdhearbhaíonn CESE gur cheart iarrachtaí chun urrúsú a spreagadh san Aontas a dhíriú ar thairbhí inléirithe a chinntiú i dtéarmaí cistiú breise don fhíorgheilleagar. Ba cheart an aird chéanna a thabhairt ar bhearta atá dírithe ar an soláthar agus ar an éileamh chun margaí sláintiúla agus inbhuanaithe a fhorbairt. Agus dreasachtaí chun urrúsú a chur chun cinn á meas, ba cheart na difríochtaí i bpróifílí riosca na n-urrús struchtúrtha agus na n-ionstraimí margaidh caipitil fiachais atá ann cheana a chur san áireamh. Ba cheart measúnú cúramach a dhéanamh ar fhorluí a d'fhéadfadh a bheith ann le margaí seanbhunaithe dea-fheidhmiúla a rannchuidíonn cheana féin le cistiú gheilleagar an Aontais, amhail bannaí faoi chumhdach le haghaidh iasachtú morgáiste. De réir na tuisceana sin, ba cheart ról comhlántach a bheith ag an urrúsú i ndáil le hionstraimí caipitil fiachais eile, amhail bannaí faoi chumhdach, trí roghanna athmhaoiniúcháin a chur ar fáil le haghaidh catagóirí sócmhainní áirithe, agus trí uirlis bainistithe riosca a chur ar fáil.

3.5. Molann CESE d'institiúidí an Aontais féachaint le feabhas a chur ar bhonneagar, leachtacht, éifeachtúlacht agus trédhearcacht an mhargaidh ionas go mbeadh na hionstraimí urrúsúcháin níos tarraingtí d'infheisteoirí institiúideacha ionchasacha gan an chobhsaíocht airgeadais a chur i mbaol. Ba cheart gach athchóiriú a dhíriú ar fhíormhaoiniú an gheilleagair a mhéadú d'fhonn fás eacnamaíoch agus fostaíocht nua a chothú, aon uair is féidir. Maidir leis na meastóireachtaí atá ar siúl go fóill ar chur chun feidhme an chreata rialála um urrúsú, iarrann CESE ar an gCoimisiún a chinntiú go mbeidh anailís iontu ar an tionchar a imrítear ar mhaoiniú an fhíorgheilleagair.

3.6. Maidir le láimhseáil stuamachta, tugann CESE dá aire gur trí bhíthin caighdeáin idirnáisiúnta den chuid is mó a rialaítear an láimhseáil stuamachta a dhéanann na bainc agus na cuideachtaí árachais ar neamhchosaintí urrúsúcháin. Tugann sé dá aire freisin gur sheol an Bord um Chobhsaíocht Airgeadais comhairliúchán le geallsealbhóirí le déanaí chun meastóireacht a dhéanamh ar a éifeachtaí atá an creata rialála sin. Is é tuairim CESE gur cheart don Aontas comhoibriú go dlúth lena chomhpháirtithe idirnáisiúnta sa mheastóireacht sin. Tá CESE á thabhairt dá aire freisin gur ar éigean atá árachóirí Eorpacha rannpháirteach mar infheisteoirí sa mhargadh urrúsúcháin. D'fhéadfadh sé sin a bheith i ngeall, i bpáirt, ar an dóigh a leagtar síos ceanglais rialála. Dá bhrí sin, ba dhíol sásaimh do CESE dá ndéanfadh an tÚdarás Eorpach um Árachas agus Pinsin Cheirde (ÚEÁPC) athbhreithniú a sheoladh, mar a mhol cathaoirleach an Údaráis le déanaí ([16]).

3.7. Tá aird á tabhairt ag CESE ar na srianta a bhaineann le hacmhainneacht an urrúsaithe thraidisiúnta cistiú breise a shlógadh do FBManna. Tá srianta praiticiúla bunúsacha (méideanna eisiúna agus infhaighteacht agus ilchineálacht na comhthaobhachta atá ar fáil) teoranta do mhéid agus d'ábharthacht an mhargaidh sin. Tá sé cruthaithe nach bhfuil iasachtaí FBManna chomh hoiriúnach céanna le haghaidh eisiúintí urrús de bhun sócmhainní – eisiúintí a bhfuil tábhacht eacnamaíoch ag baint leo. Tá an chomhthaobhacht gann agus is minic gur beag úsáid mhalartach a bhaintear aisti. Bíonn na haibíochtaí neamhchaighdeánaithe agus is minic a bhíonn siad gann agus is téarmaí agus coinníollacha sainiúla a ghabhann leo. Molann CESE measúnú a dhéanamh ar an bhfáth a bhfuil téarnamh lag tarlaithe d'urrúsuithe traidisiúnta i gcomparáid le hurrúsú sintéiseach, agus ar an gcaoi ar féidir an margadh ABS a fhorbairt tuilleadh, go háirithe i gcás punanna iasachta trasteorann níos mó do FBManna. Bheadh dul chun cinn maidir leis an gcomhchuibhiú, mar shampla dlí na gconarthaí agus na dócmhainneachta agus cánachas, ina réamhriachtanas má táthar chun feabhas a chur ar a indéanta atá sé urrúis den sórt sin a chomhthiomsú agus a eisiúint ar bhonn trasteorann.

([15]) Comhchoiste na ÚMEnna, *Joint committee Report on the Implementation and Functioning of the Securitisation Regulation (Article 44)*, 17 Bealtaine 2021.

([16]) Fausto Parente, '*Insurance Regulatory Framework for Securitisation*', Eurofi Magazine, Feabhra 2024.

4. **Barúlacha sonracha**

4.1. Is é tuairim CESE go bhféadfadh athbheochan an mhargaidh urrúsúcháin a bheith ina bhealach chun deiseanna infheistíochta a leathnú d'infheisteoirí agus borradh a chur faoin iasachtú do theaghlaigh agus do ghnólachtaí na hEorpa. Creideann sé freisin go bhféadfadh ról dearfach a bheith ag 'urrúsú glas', go háirithe, maidir leis an aistriú a mhaoiniú, mar shampla chun iasachtaí a athmhaoiniú le haghaidh athchóiriú maoine agus chun an méid infheistíochta a dhéantar sa tsoghluaisteacht agus san fhuinneamh a mhéadú. Leis an gcreat atá ann faoi láthair, ní fhorchuirtear ach oibleagáid theoranta ar thionscnóirí idirbheart urrúsúcháin nochtaí inbhuanaitheachta a dhéanamh. Ach na ceanglais maidir le nochtadh comhshaoil, sóisialta agus rialachais atá ann cheana a leathnú chuig aicmí sócmhainní eile ar bhealach comhréireach nó creat tiomnaithe le haghaidh 'urrúsú glas' a thabhairt isteach, d'fhéadfaí breisluach a chruthú le haghaidh infheisteoirí. Bheadh an fhaisnéis sin ina cuidiú acu chun a sciar féin de na hinfheistíochtaí comhshaoil, sóisialta agus rialachais a thomhas, chun measúnú a dhéanamh ar rioscaí comhshaoil, sóisialta agus rialachais agus d'fhéadfaidís í a úsáid mar uirlis chomparáide freisin.

4.2. Creideann CESE gur cheart na nithe seo a leanas a bhreithniú go cúramach sna hathbhreithnithe a dhéanfar amach anseo ar an gcreat rialála: a) fadhb na ngníomhaireachtaí a bhaineann go dlúth leis an tsamhail 'tionscain agus dáil' ([17]) agus b) rioscaí sistéamacha, amhail rioscaí go dtarlódh comhchruinniú. Ba cheart breithnithe den sórt sin a bhunú ar fhianaise eimpíreach leordhóthanach agus uirthi sin amháin, agus ba cheart iad a dhéanamh i gcomhréir le moltaí ó na bunaitheoirí idirnáisiúnta caighdeán, agus aghaidh á tabhairt ag an am céanna ar shainiúlachtaí Eorpacha.

4.3. Cuimsíonn urrúis struchtúrtha punanna móra sócmhainní, rud a fhágann gur deacair d'infheisteoirí a gcáilíocht a mheas go mion. Bíonn siad an-struchtúrtha ('tráinsithe'), is é sin le rá go mbraitheann siad ar thoimhdí an tionscnóra maidir le cáilíocht sócmhainní agus sreabhadh airgid, a chuirtear in iúl i samhlacha casta 'cascáide'. Ní mór d'infheisteoirí dícheall cuí forleathan a dhéanamh nó brath ar rátálacha arna soláthar ag gníomhaireachtaí rátála. Leanann an tionscnóir de na gníomhaireachtaí rátála a íoc. Sa tuarascáil a d'fhoilsigh ESMA le déanaí maidir le heisiúint oibleagáidí iasachta atá comhthaobhaithe, shonraigh sé arís eile gur riosca féideartha iad coinbhleachtaí leasa, a d'fhéadfadh teacht chun cinn mar thoradh ar na gníomhaireachtaí rátála a bheith á n-íoc ag an tionscnóir. Bhí coinbhleachtaí leasa ar chuid de na príomhthosca ba chionsiocair leis an ngéarchéim airgeadais dhomhanda ([18]). Molann CESE na breithnithe sin a chur san áireamh, go háirithe nuair a bhíonn measúnú á dhéanamh ar a indéanta agus a inmhianaithe atá sé urrúis struchtúrtha de bhun sócmhainní/morgáistí a mhargú d'infheisteoirí ar lú an taithí atá acu.

4.4. Tá CESE á thabhairt dá aire gur cosaint thábhachtach i gcoinne 'baol morálta' é an ceanglas atá ar thionscnóirí nó urraitheoirí urrúsaithe leas eacnamaíoch ábhartha a choinneáil san idirbheart (coinneáil riosca). Aontaíonn CESE le Comhchoiste na ÚMEnna ([19]) gur éirigh go maith leis na hoibleagáidí coinneála agus gur cheart iad a choimeád gan athrú.

4.5. Is é tuairim CESE gur rannchuidigh tuarascáil 2021 ó ÚBE maidir le haistriú riosca shuntasaigh ([20]) go mór le maoirseoirí an Aontais agus cur i bhfeidhm an chreata faoisimh caipitil á chomhchuibhiú acu ([21]). Tugann CESE dá aire, áfach, go measann rannpháirtithe sa mhargadh gur rófhada na tréimhsí atá leagtha amach chun aistrithe riosca shuntasaigh a mheasúnú agus a aithint. Ina theannta sin, d'fhéadfadh na tástálacha maidir le haistriú riosca shuntasaigh a leagtar amach sa tuarascáil ó ÚBE a bheith casta agus d'fhéadfadh roinnt idirbheart a bheith neamheacnamaíoch dá mbarr, go háirithe i gcás ina mbeadh faoiseamh caipitil mar phríomhchuspóir ag an mbanc tionscnaimh. Aontaíonn CESE gur cheart bearta féideartha a fhiosrú chun an próiseas formheasa maidir le haistriú riosca shuntasaigh a chuíchóiriú a thuilleadh (trí theimpléid níos caighdeánaithe a úsáid, b'fhéidir) chun obair na maoirseoirí a shimpliú agus chun gur féidir ceanglais maidir le haistriú riosca shuntasaigh a fhormheas níos tapúla, go háirithe i gcás táirgí simplí.

([17]) Is air sin a dhírítear i roinnt mhaith forálacha sa chreat dlíthiúil atá ann faoi láthair, amhail coinneáil riosca, caighdeáin um dheonú creidmheasa agus an lipéad STS.

([18]) ESMA, *EU CLO Credit Ratings – Risk of Conflicts of Interests Relating to Methodology Changes*, tuarascáil deiridh, 21 Meán Fómhair 2023.

([19]) Comhchoiste na ÚMEnna, *Joint committee Report on the Implementation and Functioning of the Securitisation Regulation (Article 44)*, 17 Bealtaine 2021.

([20]) ÚBE, *Report on Significant Risk Transfers in Securitisations under Articles 244(6) and 245(6) of the Capital Requirements Regulation*, 23 Samhain 2020.

([21]) Gonzalez, F. agus Morar Triandafil, C., *'The European Significant Risk Transfer Securitisation Market, European Systemic Risk Board (ESRB)'*, *Páipéar Ócáidiúil, Sraith Uimh. 23*, lch. 35.

4.6. De réir staidéar a d'fhoilsigh an Bord Eorpach um Riosca Sistéamach (BERS) le déanaí ([22]), déantar formhór na n-aistrithe riosca shuntasaigh trí úsáid a bhaint as urrúsú sintéiseach le líon teoranta contrapháirtithe (bainisteoirí gairmiúla riosca creidmheasa de ghnáth). Tugtar le fios sa staidéar ó BERS go bhféadfadh cor chun donais suntasach sa timthriall creidmheasa a nochtadh go bhfuil rioscaí iomarcacha á dtógáil ag infheisteoirí atá rannpháirteach i margadh na n-aistrithe rioscaí shuntasaigh. Tacaíonn CESE leis an moladh ó údair an staidéir go ndéanfaí tuilleadh anailísí ar an tionchar atá ag tarchur riosca na n-aistrithe riosca shuntasaigh ar an gcóras baincéireachta Eorpach agus ar an gcaoi a n-aistríonn sé rioscaí chuig réimsí eile den chóras airgeadais ([23]).

An Bhruiséil, an 4 Nollaig 2024

*Uachtarán*
*Choiste Eacnamaíoch agus Sóisialta na hEorpa*
Oliver RÖPKE

([22]) Gonzalez, F. agus Morar Triandafil, C., 'The European Significant Risk Transfer Securitisation Market', *Páipéar Ócáidiúil, Sraith Uimh. 23*, BERS, lch. 35.

([23]) Aliaj, O., Gara, A., agus Platt, E., '*Blackstone Snaps Up "Circular" Private Equity Credit Risk*', Financial Times, 3 Iúil 2024.