AN COIMISIÚN
EORPACH

An Bhruiséil, 25.11.2021
COM(2021) 726 final

2021/0384 (COD)

Togra le haghaidh

TREOIR Ó PHARLAIMINT NA hEORPA AGUS ÓN gCOMHAIRLE

lena leasaítear Treoir 2014/65/AE maidir le margaí in ionstraimí airgeadais

(Téacs atá ábhartha maidir le LEE)

{SEC(2021) 573 final} - {SWD(2021) 346 final} - {SWD(2021) 347 final}

MEABHRÁN MÍNIÚCHÁIN

1. COMHTHÉACS AN TOGRA

• Forais agus cuspóirí an togra

Tá an tionscnamh seo ar cheann de shraith beart lena gcuirtear Aontas na Margaí Caipitil chun feidhme. Is é is aidhm dó cumhacht a thabhairt d'infheisteoirí, go háirithe infheisteoirí beaga agus miondíola,[1] trína chur ar a gcumas rochtain a fháil ar na sonraí margaidh is gá chun infheistíocht a dhéanamh i scaireanna nó i mbannaí agus trí bhonneagair mhargaidh an Aontais a neartú. Cuideoidh sé sin le leachtacht an mhargaidh a mhéadú, rud a fhágfaidh go mbeidh sé níos éasca do chuideachtaí maoiniú a fháil ó mhargaí caipitil. Chun a chuspóir a bhaint amach maidir le fíormhargadh aonair éifeachtúil a chothú le haghaidh na trádála, shainaithin an Coimisiún trí réimse tosaíochta le haghaidh an athbhreithnithe: trédhearcacht agus infhaighteacht sonraí margaidh a fheabhsú, cothroime iomaíochta idir ionaid forghníomhaithe a fheabhsú agus a áirithiú gur féidir le bonneagair mhargadh an Aontais leanúint de bheith iomaíoch ar an leibhéal idirnáisiúnta. Tá togra ag gabháil leis an tionscnamh seo chun leasú a dhéanamh ar Rialachán (AE) 600/2014 maidir le margaí in ionstraimí airgeadais (MiFIR) agus tá sé cuimsithe i gClár Oibre an Choimisiúin do 2020.

Sa Teachtaireacht uaidh dar teideal 'The European economic and financial system: fostering openness, strength and resilience' [Córas eacnamaíoch agus airgeadais na hEorpa: oscailteacht, neart agus athléimneacht a chothú] an 19 Eanáir 2021,[2] dheimhnigh an Coimisiún go raibh sé beartaithe aige a mholadh go ndéanfaí trédhearcacht na margaí caipitil a fheabhsú, a shimpliú agus a chomhchuibhiú a thuilleadh, mar chuid den athbhreithniú ar chreat MiFID II agus MiFIR (MiFID/R). I gcomhthéacs níos leithne na n-iarrachtaí arb é is aidhm dóibh ról idirnáisiúnta an euro a mhéadú, d'fhógair an Coimisiún go n-áireofaí ceapadh agus cur chun feidhme teilitéipe comhdhlúite le hathchóiriú den sórt sin, go háirithe le haghaidh eisiúintí bannaí corparáideacha arb é is aidhm dóibh leachtacht na trádála tánaistí[3] in ionstraimí fiachais arna sloinneadh in euro a mhéadú.

Cé go bhfuil an chuid is mó de na bearta reachtacha chun an pacáiste seo a achtú suite sa Rialachán lena leasaítear MiFIR, tá modhnuithe teagmhasacha ar Threoir 2014/65/AE maidir le margaí in ionstraimí airgeadais (MiFID II) sa togra reatha, ar modhnuithe iad atá riachtanach chun comhleanúnachas a áirithiú. Ba cheart, dá bhrí sin, an dá thogra a léamh i gcomhar le chéile.

• Comhsheasmhacht le forálacha beartais atá sa réimse beartais cheana

Cuireann an tionscnamh seo, a bhfuil an togra seo mar chuid de, leis na rialacha atá ann cheana lena rialaítear rannpháirtíocht i margaí caipitil an Aontais Eorpaigh agus cuirtear feabhas ar na rialacha sin leis. In 2007, le **MiFID I**[4], tugadh iomaíocht isteach sa mhargadh le haghaidh trádáil chothromais. I leaganacha níos déanaí den téacs (MIFID II), rinneadh an

---

1 Tagraíonn infheisteoirí miondíola do réimse mór infheisteoirí ar infheisteoirí neamhghairmiúla iad.

2 https://ec.europa.eu/info/publications/210119-economic-financial-system-communication_en.

3 Ciallaíonn trádáil thánaisteach gníomhaíocht sa mhargadh caipitil a tharlaíonn tar éis ionstraim airgeadais a eisiúint. Is féidir an eisiúint a dhéanamh, mar shampla, trí thairiscint tosaigh don phobal (IPO).

4 Treoir 2004/39/CE ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle an 21 Aibreán 2004 maidir le margaí in ionstraimí airgeadais lena leasaítear Treoir 85/611/CEE ón gComhairle agus Treoir 93/6/CEE ón gComhairle agus Treoir 2000/12/CE ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle agus lena n-aisghairtear Treoir 93/22/CEE ón gComhairle (IO L 145, 30.4.2004, lch. 1).

iomaíocht a leathnú chun trádáil a dhéanamh in aicmí sócmhainní neamhchothromais a chumhdach, amhail bannaí agus díorthaigh. Is é an iarmhairt a bhíonn air sin, nuair is mian le bróicéir nó infheisteoir ordú a dhéanamh chun sócmhainn a cheannach nó a dhíol, is féidir leo rogha a dhéanamh as ionaid éagsúla, amhail margaí rialáilte (RManna), saoráidí trádála iltaobhacha (MTFanna), ardáin trádála anaithnide[5], agus inmheánaitheoirí córasacha (SInna).

Aithnítear le **MiFIR,**[6] atá i bhfeidhm ón 3 Eanáir 2018, na buntáistí a bhaineann le trédhearcacht agus comhdhlúthú sonraí margaidh don phobal infheistíochta.

Chun timpeallacht trádála chothrom a choinneáil ar bun, bhainfeadh na rialacha trédhearcachta lena rialaítear trádáil ar mhalartáin agus ar na hardáin mhalartacha nó trí inmheánaitheoirí córasacha (bainc infheistíochta agus cruthaitheoirí margaidh) tairbhe as coigeartuithe áirithe. Meastar go bhfuil úsáid díolúintí áirithe ó na rialacha trédhearcachta (ar a dtugtar 'tarscaoiltí') freagrach as céatadán réasúnta íseal na dtrádálacha scaireanna a dhéantar ar ionaid atá trédhearcach ó thaobh praghsanna de. Tá rialacha sa rialachán atá ann cheana chun srian a chur le húsáid na dtarscaoiltí trédhearcachta is coitianta a úsáidtear. Tá sé i gceist le rialacha amhail 'caidhpeáil méide dhúbailte' uasteorainn a chur ar líon na scaireanna is féidir le rannpháirtithe margaidh a thrádáil faoi tharscaoileadh trédhearcachta. Cé is moite de bheith dian ar acmhainní ó thaobh na rialálaithe de, tá sé léirithe go bhfuil forálacha den sórt sin docht agus go dtugann siad isteach i dteannta a chéile castacht nach bhfuil gá léi in oibriú na margaí cothromais. Dá bhrí sin, tá sé beartaithe leis an athbhreithniú an t-idirghníomhú casta idir tarscaoiltí trédhearcachta agus an chaidhpeáil méide dhúbailte a chuíchóiriú.

Ina theannta sin, maidir le comhdhlúthú sonraí, tá an coincheap 'soláthraí teilitéipe comhdhlúite' ('CTP')[7] cuimsithe in MiFIR cheana féin. Is é an smaoineamh atá taobh thiar de CTP go gcuirfeadh malartáin agus ionaid trádála mhalartacha sruthanna sonraí fíor-ama chuig CTP creidiúnaithe. Chuirfeadh an CTP sin an fhaisnéis chruinn chéanna ar fáil don phobal, ar an gcostas réasúnach mar a thugtar air, agus úsáid á baint as clibeanna agus formáidí comhionanna sonraí.

Braitheann na rialacha atá ann faoi láthair maidir leis an teilitéip chomhdhlúite ar ghníomhaithe príobháideacha (comhdhlúthaitheoirí iomaíocha) a chomhdhlúthaíonn sonraí an mhargaidh ó ionaid forghníomhaithe éagsúla. Bunaithe ar fhorálacha MiFIR, is féidir roinnt CTPanna iomaíocha a bheith ann, ach is féidir freisin CTP aonair amháin a bheith ann i gcás nach gcuirfidh níos mó ná soláthraí amháin é féin chun cinn. Go dtí seo, níor tharla sé sin ar chúiseanna éagsúla.

Tugann an t-athchóiriú atá beartaithe ar MiFIR aghaidh ar na cúiseanna nach bhfuil aon CTP tagtha chun cinn. Leasaítear leis na forálacha maidir le teilitéip chomhdhlúite in MiFIR chun teacht chun cinn CTP a éascú do gach aicme sócmhainní.

---

5 Is é atá sna hardáin trádála anaithnide (codanna tiomnaithe) MTFanna nó RManna nach gcuireann trédhearcacht réamhthrádála i bhfeidhm tar éis úsáid a bhaint as tarscaoiltí trédhearcachta réamhthrádála.

6 Rialachán (AE) Uimh. 600/2014 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle an 15 Bealtaine 2014 maidir le margaí in ionstraimí airgeadais agus lena leasaítear Rialachán (AE) Uimh. 648/2012 (IO L 173, 12.6.2014, lch. 84).

7 Tugadh forálacha maidir le CTP isteach i MiFID II ar dtús, ach cuireadh forálacha eile in ionad an MiFIR, ar athruithe iad a thiocfaidh i bhfeidhm ón 1 Eanáir 2022.

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

Le beartas an Aontais Eorpaigh maidir le seirbhísí airgeadais spreagtar trédhearcacht agus iomaíocht. Cuimsítear sonraí lárnacha margaidh sna cuspóirí beartais sin. Mar chuid de phlean gníomhaíochta an Aontais maidir le hAontas na Margaí Caipitil, tá sé mar aidhm ag an Aontas léargas comhtháite a chruthú ar mhargaí trádála an Aontais. Le teilitéip chomhdhlúite cuirfear sonraí comhdhlúite ar fáil maidir le praghsanna agus méid na n-urrús a thrádáiltear san Aontas, rud a chuirfidh feabhas ar thrédhearcacht fhoriomlán ó thaobh praghsanna de thar ionaid trádála. Feabhsóidh sé iomaíocht idir ionaid trádála freisin, rud a thabharfaidh rochtain d'infheisteoirí ar fhaisnéis mhargaidh atá feabhsaithe go mór ar leibhéal uile-Eorpach.

2. BUNÚS DLÍ, COIMHDEACHT AGUS COMHRÉIREACHT

- **Bunús dlí**

Is é creat MiFID/MiFIR an leabhar rialacha lena rialaítear rannpháirtíocht i margaí caipitil na hEorpa. Is éard atá ann treoir (Treoir 2014/65/AE, MiFID II) agus rialachán (Rialachán (AE) Uimh. 600/2014, MiFIR). Is é Airteagal 53 den Chonradh ar Fheidhmiú an Aontais Eorpaigh (CFAE) an bunús dlí le MiFID II a ghlacadh. Dá bhrí sin, ba cheart an t-athchóiriú atá beartaithe a bheith faoin mbunús dlí céanna. 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)**

I gcomhréir le prionsabal na coimhdeachta (Airteagal 5.3 den Chonradh ar Fheidhmiú an Aontais Eorpaigh), níor cheart beart a dhéanamh ar leibhéal AE ach amháin mura féidir leis na Ballstáit na haidhmeanna atá beartaithe a bhaint amach go leormhaith as a stuaim féin agus gur fearr, i ngeall ar scála nó ar éifeachtaí na gníomhaíochta atá beartaithe, iad a bhaint amach ar leibhéal an Aontais.

I bhfianaise chuspóirí foriomlána na teilitéipe comhdhlúite, aistríodh roinnt forálacha de MiFIR go MiFIR chun cur chuige níos comhchuibhithe a áirithiú ar fud an Aontais. Ní dhíreofaí go héifeachtach le gníomhaíocht na mBallstát aonair ar an ngá atá le comhdhlúthú a dhéanamh ar na sonraí margaidh a ghineann ionaid trádála ar fud an Aontais. D'fhéadfadh na Ballstáit iarracht a dhéanamh caighdeáin tuairiscithe maidir le sonraí margaidh agus coinníollacha ceadúnaithe a chomhchuibhiú le haghaidh comhdhlúthadán sonraí margaidh trí bhíthin dlíthe náisiúnta. Ní bheadh tionscnaimh náisiúnta éifeachtach ó thaobh aghaidh a thabhairt ar cháilíocht sonraí margaidh nó ar cheadúnú sonraí margaidh chuig comhdhlúthadán ar gá dó sonraí margaidh a bhailiú ó ionaid trádála ar fud an Aontais.

- **Comhréireacht**

Níl sa togra seo ach comhlánú iomlán ar an togra maidir le MiFIR a leasú. Ar thaobh amháin, tá sé teoranta do scriosadh forálacha áirithe in MiFID II a bheidh iomarcach mar thoradh ar na modhnuithe ar MiFIR, agus ar an taobh eile, tá sé teoranta d'oibleagáidí dlíthiúla a chruthú do na Ballstáit chun maoirseacht ar rialacha nua atá leagtha amach in MiFIR a eagrú.

Dá bhrí sin, cuirtear prionsabal na comhréireachta san áireamh go hiomlán sa togra, sa mhéid go bhfuil sé leordhóthanach chun a chuspóirí a bhaint amach agus nach dtéann sé thar a bhfuil riachtanach chun é sin a dhéanamh. Tá sé comhoiriúnach le prionsabal na comhréireachta, agus an chothromaíocht cheart idir leas an phobail atá i gceist agus éifeachtúlacht costais an bhirt á cur san áireamh.

- **An rogha ionstraime**

Leasaítear leis an togra seo Treoir ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle arna glacadh ar bhonn Airteagal 53(1) CFAE. Dá bhrí sin, tá togra le haghaidh Treorach de dhíth chun an Treoir sin a leasú.

3. TORTHAÍ AR MHEASTÓIREACHTAÍ *EX POST*, AR CHOMHAIRLIÚCHÁIN LEIS NA PÁIRTITHE LEASMHARA AGUS AR MHEASÚNUITHE TIONCHAIR[8]

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

Tar éis theacht i bhfeidhm rialacha MiFID/R i mí Eanáir 2018 rinneadh an chéad chomhairliúchán leis na páirtithe leasmhara de chuid an Choimisiúin idir Feabhra agus Bealtaine 2020. Tugtar tuairisc mhionsonraithe air sa togra maidir le leasú a dhéanamh ar MiFIR a ghabhann leis an togra seo. Go háirithe, léirigh sé nach mbíonn léargas iomlán ag formhór na n-infheisteoirí ar phraghsanna agus ar an soláthar atá ar fáil (i.e. leachtacht) agus iad ag cinneadh infheistíocht a dhéanamh i margaí caipitil an Aontais.

Idir deireadh 2019 agus 2021 rinne ÚEUM grinnanailísí ar chreat MiFID/R agus dhírigh sé go príomha ar na hábhair a dtugtar aghaidh orthu sna clásail athbhreithnithe in Airteagal 90 MiFID agus in Airteagal 52 MiFIR agus d'fhoilsigh sé tuarascálacha athbhreithnithe ina bhfuil moltaí maidir le hathruithe ar an gcreat dlíthiúil[9]. Bhí na tuarascálacha athbhreithnithe sin bunaithe ar chomhairliúcháin phoiblí chuimsitheacha agus bhí moltaí mionsonraithe iontu a bhaineann le struchtúr an mhargaidh, go háirithe leis an gcóras trédhearcachta atá ann faoi láthair. Tugtar tuairisc mhionsonraithe ar na tuarascálacha sa togra chun leasú a dhéanamh ar MiFIR a ghabhann leis an togra seo.

- **Comhairliúcháin leis na páirtithe leasmhara**

An 28 Meitheamh 2019, d'eagraigh an Coimisiún ceardlann a bhí beartaithe chun páirtithe leasmhara a tharraingt isteach i bplé idirghníomhach maidir le teilitéip chomhdhlúite AE a chruthú, ina dtabharfaí le chéile thart ar 80 rannpháirtí sa mhargadh chun plé a dhéanamh ar fhiúntas agus ar CTP AE, chomh maith leis na bacainní ar a chruthú. Ba iad na rannpháirtithe

---

8 Tagraíonn an roinn seo don phacáiste reachtaíochta ina iomláine.

9 D'fhoilsigh ÚEUM na tuarascálacha athbhreithnithe seo a leanas:
- Tuarascáil Athbhreithnithe MiFID II/MiFIR Uimh. 1 maidir leis an bhforbairt i bpraghsanna le haghaidh sonraí réamhthrádála agus iarthrádála agus maidir leis an teilitéip chomhdhlúite le haghaidh ionstraimí cothromais: mifid_ii_mifir_review_report_no_1_on_prices_for_market_data_and_the_equity_ct.pdf (europa.eu)
- Tuarascáil Athbhreithnithe MiFID II/MiFIR maidir leis an gcóras trédhearcachta le haghaidh ionstraimí cothromais agus ionstraimí a fheidhmíonn mar a bheadh ionstraimí cothromais iontu, an sásra caidhpeála méide dúbailte agus na hoibleagáidí trádála le haghaidh scaireanna: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-2682_mifidii_mifir_report_on_transparency_equity_dvc_tos.pdf
- Tuarascáil MiFIR maidir le hinmheánaitheoirí córasacha in ionstraimí neamhchothromais: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-2756_mifidii_mifir_report_on_systematic_internalisers.pdf
- Tuarascáil Athbhreithnithe MiFID II/MiFIR maidir leis an gcóras trédhearcachta le haghaidh ionstraimí neamhchothromais agus an oibleagáid trádála maidir le díorthaigh: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-3329_mifid_ii_mifir_review_report_on_the_transparency_regime_for_non-equity_instruments.pdf

a bhí ann saineolaithe ar shonraí trádála nó ar shonraí margaidh ón taobh ceannaigh, díoltóirí sonraí, ionaid trádála, agus ó thaobh rialála de, ÚEUM agus roinnt údaráis inniúil náisiúnta. Go ginearálta, d'aontaigh rannpháirtithe de gach cineál go bhféadfadh uirlis den sórt sin a bheith úsáideach, fiú i gcás ina raibh tuairimí éagsúla ann maidir le tréithe teilitéipe.

An 17 Feabhra 2020, d'fhoilsigh AS FISMA comhairliúchán poiblí maidir leis an athbhreithniú ar MiFID/R arb é ab aidhm leis fianaise a bhailiú ó pháirtithe leasmhara, agus ar bhonn níos ginearálta ó shaoránaigh an Aontais, maidir le feidhmiú foriomlán an chórais tar éis dhá bhliain dá chur i bhfeidhm. Go dtí an 18 Bealtaine 2020, bhí deis ag na páirtithe leasmhara a gcuid tuairimí a chur in iúl trí thairseach suirbhéanna an Aontais ar líne. Thug 458 bpáirtí leasmhara freagra ar an gcomhairliúchán oscailte maidir le roinnt ábhar, lena n-áirítear feidhmiú an chreata trédhearcachta, an teilitéip chomhdhlúite, agus na hoibleagáidí trádála maidir le díorthaigh agus scaireanna. Tá achoimre fhíorasach sa ráiteas aiseolais sin ar na 253 fhreagra uathúla a fuarthas le linn na tréimhse sin ag teacht ó thaobh an díola, ó thaobh an cheannaigh, ionaid trádála, soláthraithe sonraí, úsáideoirí deiridh agus rialtóirí.

Sa bhreis ar an méid thuas, tá an Coimisiún i mbun staidéar gníomhach ar na saincheisteanna atá idir lámha, agus thug sé sainordú staidéar fairsinge a dhéanamh air chun é a mheasúnú agus a shainiú *ex-ante*, agus é mar aidhm dheiridh aige tacú le próiseas cinnteoireachta eolasach.

Ar deireadh, bhí go leor teagmhálacha déthaobhacha ag an gCoimisiún le raon leathan páirtithe leasmhara, go háirithe cuideachtaí a dhéanann speisialtóireacht i gcomhbhailiú sonraí margaidh, rud a rinne a chuid anailíse agus a chur chuige beartais a mhionchoigeartú tuilleadh.

- **Bailiú agus úsáid saineolais**

Cuireann an togra leis an saineolas atá ag údaráis inniúla an Aontais a dhéanann maoirseacht ar ionaid trádála chomh maith le saineolas na n-oibreoirí margaidh. Ina theannta sin, déanann an Coimisiún dlúthfhaireachán ar fhorbairtí i ndlínsí eile (go háirithe na Stáit Aontaithe agus Ceanada) a d'fhorbair a dteilitéipeanna comhdhlúite cheana féin san am atá thart, agus ar na hathruithe a d'fhéadfadh a bheith ann a bhfuil na dlínsí sin ag smaoineamh orthu le haghaidh a dteilitéipeanna féin. Mheas an Coimisiún na roghanna éagsúla agus tá dearcadh glactha aige faoi an bhféadfaí na roghanna malartacha sin a chur i bhfeidhm ar staid an Aontais.

- **Measúnú tionchair**

Rinne an Bord um Ghrinnscrúdú Rialála athbhreithniú ar an measúnú tionchair inar díríodh ar chreat a fhorbairt chun sonraí margaidh a chomhdhlúthú[10]. Maidir leis an tuarascáil ar an measúnú tionchair, a bhfuil tuairisc mhionsonraithe tugtha uirthi sa togra maidir le MiFIR a mhodhnú a ghabhann leis an togra seo, fuarthas tuairim dhearfach ina leith ón mBord um Ghrinnscrúdú Rialála an 8 Deireadh Fómhair 2021. Cumhdaíodh na topaicí eile a áiríodh sa togra cheana féin sna tuarascálacha éagsúla de chuid ÚEUM maidir le feidhmiú chreat MiFIR ina mínítear cén fáth nach raibh siad dírithe ar an measúnú tionchair.

- **Cearta bunúsacha**

Leis an togra urramaítear na cearta bunúsacha agus na prionsabail a aithnítear i gCairt um Chearta Bunúsacha an Aontais Eorpaigh, go háirithe an prionsabal lena mbunaítear ardleibhéal cosanta tomhaltóirí le haghaidh shaoránaigh an Aontais (Airteagal 38). Gan an coinníoll a chruthú chun teilitéip chomhdhlúite a chruthú san Aontas, d'fhéadfadh sé go

[10] Is féidir an bhileog RSB agus an tuairim a fháil ag: [cuir isteach an nasc]

bhfanfadh cliaint mhiondíola gan uirlis úsáideach chun measúnú a dhéanamh ar chomhlíonadh na rialach maidir leis an bhforghníomhú is fearr ag a gcuid bróicéirí agus chun raon níos mó deiseanna infheistíochta a thabhairt dóibh, go háirithe i mBallstáit áirithe ina bhfuil ionaid trádála níos lú agus ina dtairgtear níos lú deiseanna infheistíochta.

4. IMPLEACHTAÍ BUISÉADACHA

Ní bheidh tionchar ag an tionscnamh ar bhuiséad an Aontais. Is í an earnáil phríobháideach a chuirfidh an teilitéip ar fáil, faoi chlárú ÚEUM. Níl tionchar ag na gnéithe eile a dtéann an togra i ngleic leo ar bhuiséad an Aontais ach oiread.

5. EILIMINTÍ EILE

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

Sa togra maidir le MiFIR a leasú tá faireachán agus meastóireacht ar fhorbairt mhargadh comhtháite de chuid an Aontais le haghaidh sonraí comhdhlúite margaidh. Cumhdófar leis an bhfaireachán éabhlóid na samhlacha oibriúcháin le haghaidh teilitéip chomhdhlúite a úsáidtear agus cén chaoi a n-éireoidh le rochtain uilíoch ar shonraí comhdhlúite margaidh a éascú don phobal infheisteoirí i gcoitinne. Beidh an faireachán dírithe go háirithe ar na haicmí sócmhainní a bhfuil teilitéip chomhdhlúite tagtha chun cinn ina leith; tráthúlacht agus cáilíocht seachadta an chomhdhlúthaithe sonraí margaidh; an ról atá ag comhdhlúthú sonraí margaidh maidir le gannchion cur chun feidhme a laghdú de réir aicme sócmhainne; líon na sínitheoirí le sonraí comhdhlúite margaidh de réir aicme sócmhainne; an rath atá ar shamhlacha leithdháilte ioncaim le haghaidh rannchuiditheoirí sonraí margaidh; an éifeacht atá ag comhdhlúthú sonraí margaidh ar neamhshiméadrachtaí faisnéise a leigheas idir rannpháirtithe éagsúla sa mhargadh caipitil; agus an éifeacht ar rochtain níos daonlathaí ar shonraí comhdhlúite margaidh maidir le hinfheistíochtaí in FBManna.

- **Doiciméid mhíniúcháin (i gcás treoracha)**

Ní cheanglaítear doiciméid mhíniúcháin leis an togra seo maidir lena thrasuí.

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

Le hAirteagal 1(1), (3), (4), (7) agus (8) déantar forálacha in MiFID II a scriosadh nó a ionadú, ar forálacha iad a bheidh iomarcach mar thoradh ar na leasuithe atá beartaithe ar MiFIR sa phacáiste seo.

Le hAirteagal 1(2) baintear an ceanglas ceadúnaithe do dhaoine a bhíonn ag déileáil ar a gcuntas féin ar ionad trádála trí bhíthin rochtain leictreonach dhíreach (DEA) a mhéid is nach gcuireann siad aon seirbhís infheistíochta eile ar fáil nó nach ndéanann siad iad. Tá an t-athrú sin i gcomhréir le moladh ó ÚEUM sa Tuarascáil maidir le trádáil algartamach[11].

Le hAirteagal 1(5) ceanglaítear ar na Ballstáit a cheangal ar ghnólachtaí infheistíochta agus ar oibreoirí margaidh a bhfuil MTF nó OTF á oibriú acu socruithe a bheith i bhfeidhm acu lena áirithiú go gcomhlíonann siad na caighdeáin cháilíochta sonraí a achtaítear anois in MiFIR.

[11] « Report on algorithmic trading » https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-4572_mifid_ii_final_report_on_algorithmic_trading.pdf

Le hAirteagal 1(6) ceanglaítear ar na Ballstáit oibleagáid a chur ar mhargaí rialáilte socruithe a bheith i bhfeidhm acu chun na caighdeáin cháilíochta sonraí a achtaítear anois in MiFIR a áirithiú.

Le hAirteagal 1(9) ceanglaítear ar na Ballstáit foráil a dhéanamh freisin maidir le smachtbhannaí i leith sáruithe ar fhorálacha nua áirithe i MiFIR maidir leis an sásra athbhreithnithe caidhpeála méide, ranníocaíochtaí éigeantacha le soláthraithe teilitéipe comhdhlúite, le cáilíocht na sonraí a thuairiscítear do sholáthraithe teilitéipe comhdhlúite agus le híocaíochtaí i leith sreabhadh orduithe.

2021/0384 (COD)

Togra le haghaidh

TREOIR Ó PHARLAIMINT NA hEORPA AGUS ÓN gCOMHAIRLE

lena leasaítear Treoir 2014/65/AE maidir le margaí in ionstraimí airgeadais

(Téacs atá ábhartha maidir le LEE)

TÁ PARLAIMINT NA hEORPA AGUS COMHAIRLE AN AONTAIS EORPAIGH,

Ag féachaint don Chonradh ar Fheidhmiú an Aontais Eorpaigh, agus go háirithe Airteagal 53(1) 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[12],

Ag féachaint don tuairim ón mBanc Ceannais Eorpach[13],

Ag gníomhú dóibh i gcomhréir leis an ngnáthnós imeachta reachtach,

De bharr an mhéid seo a leanas:

(1) I bPlean 2020 ón gCoimisiún maidir le hAontas na Margaí Caipitil[14], d'fhógair an Coimisiún go raibh sé ar intinn aige togra reachtach a chur síos chun bunachar sonraí láraithe a chruthú a raibh sé mar aidhm leis léargas a thabhairt ar phraghsanna agus ar mhéid cothromais agus ar ionstraimí airgeadais a fheidhmíonn mar a bheadh ionstraimí cothromais iontu ar fud an Aontais agus ar fud iliomad ionad trádála ('teilitéip chomhdhlúite'). An 2 Nollaig, sa chonclúid uaithi maidir le Plean Gníomhaíochta an Choimisiúin maidir le hAontas na Margaí Caipitil[15], spreag an Chomhairle an Coimisiún chun tuilleadh gníomhaíochta infheistíochta a spreagadh laistigh den Aontas trí infhaighteacht agus trédhearcacht sonraí a fheabhsú trí mheasúnú breise a dhéanamh ar conas dul i ngleic leis na bacainní atá ann teilitéip chomhdhlúite a bhunú san Aontas.

(2) Sa treochlár uaidh dar teideal 'The European economic and financial system: fostering openness, strength and resilience'[Córas eacnamaíoch agus airgeadais na hEorpa: oscailteacht, neart agus athléimneacht a chothú] an 19 Eanáir 2021[16], dheimhnigh an Coimisiún go raibh sé beartaithe aige trédhearcacht na margaí caipitil a fheabhsú, a shimpliú agus a chomhchuibhiú a thuilleadh, mar chuid den athbhreithniú ar Threoir

12 IO C […], […], lch. […].
13 IO C […], […], lch. […].
14 COM/2020/590 final.
15 Conclúidí ón gComhairle maidir le Plean Gníomhaíochta an Choimisiúin maidir le hAontas na Margaí Caipitil, 12898/1 de /20 REV 1 EF 286 ECOFIN 1023: https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-12898-2020-REV-1/en/pdf;
16 COM/2021/32 final.

2014/65/AE ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle[17] agus ar Rialachán (AE) Uimh. 600/2014 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle[18]. Mar chuid d'iarrachtaí chun ról idirnáisiúnta an Euro a mhéadú, d'fhógair an Coimisiún go n-áireofaí ceapadh agus cur chun feidhme teilitéipe comhdhlúite le hathchóiriú den sórt sin, go háirithe le haghaidh eisiúintí bannaí corparáideacha chun leachtacht na trádála tánaistí in ionstraimí fiachais arna sloinneadh in euro a mhéadú.

(3) Leasaíodh Rialachán (AE) Uimh. 600/2014 le Rialachán (AE) XX/XXXX ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle[19], Rialachán lenar baineadh na príomhbhacainní a chuir cosc ar theacht chun cinn teilitéipe comhdhlúite. Tugadh isteach leis an Rialachán sin rannchuidithe éigeantacha sonraí margaidh chuig soláthraí na teilitéipe comhdhlúite agus cuireadh feabhas ar cháilíocht na sonraí lena n-áirítear trí chomhchuibhiú a dhéanamh ar an gclog gnó. Ina theannta sin, laghdaíodh leis an Rialachán sin an leas a bhainfí as an deis trédhearcacht réamhthrádála a tharscaoileadh le haghaidh ionad agus inmheánaitheoirí córasacha. Ina theannta sin, tugadh isteach leis feabhsuithe ar na hoibleagáidí trádála agus toirmeasc ar an gcleachtas maidir le híocaíocht a fháil as orduithe cliant a chur ar aghaidh lena bhforghníomhú. Ós rud é go bhfuil forálacha i dTreoir 2014/65 freisin maidir le teilitéip chomhdhlúite agus trédhearcacht, ba cheart na leasuithe ar Rialachán (AE) Uimh. 600/2014 a léiriú i dTreoir 2014/65/AE.

(4) Le hAirteagal 1(7) de Threoir 2014/65/AE, maidir le hoibreoirí córas ina bhfuil iliomad leasanna ceannaigh agus díola tríú páirtithe in ionstraimí airgeadais in ann idirghníomhú ('córais iltaobhacha'), ceanglaítear orthu oibriú i gcomhréir leis na ceanglais a bhaineann le margaí rialáilte ('RManna'), saoráidí trádála iltaobhacha (MTFanna), nó saoráidí trádála eagraithe ('OTFanna'). Mar sin féin, léirigh cleachtas margaidh, mar atá léirithe ag an Údarás Eorpach um Urrúis agus Margaí ('ÚEUM')[20] ina thuarascáil deiridh maidir le feidhmiú na saoráide trádála eagraithe, nár seasadh le prionsabal na gníomhaíochta trádála iltaobhaí a bhfuil ceadúnas ag teastáil ina leith san Aontas, rud a fhágann nach bhfuil cothroime iomaíochta ann idir córais iltaobhacha ceadúnaithe agus córais iltaobhacha neamhcheadúnaithe. Ina theannta sin, chruthaigh an staid sin éiginnteacht dhlíthiúil do rannpháirtithe áirithe sa mhargadh maidir leis na hionchais rialála le haghaidh na gcóras iltaobhach sin. Chun soiléireacht a sholáthar do rannpháirtithe sa mhargadh, cothroime iomaíochta a chosaint, feidhmiú an mhargaidh inmheánaigh a fheabhsú agus cur i bhfeidhm aonfhoirmeach an cheanglais nach féidir le córais hibrideacha gníomhaíochtaí trádála iltaobhacha a dhéanamh ach amháin i gcás ina bhfuil siad ceadúnaithe mar mhargadh rialáilte, mar shaoráid trádála iltaobhach ('MTF') nó mar shaoráid trádála eagraithe ('OTF'), ba cheart inneachar Airteagal 1(7) de Threoir 2014/65/AE a aistriú ó Threoir 2014/65/AE chuig Rialachán (AE) Uimh. 600/2014.

---

17 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).

18 Rialachán (AE) Uimh. 600/2014 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle an 15 Bealtaine 2014 maidir le margaí in ionstraimí airgeadais agus lena leasaítear Rialachán (AE) Uimh. 648/2012 (IO L 173, 12.6.2014, lch. 84).

19 Rialachán (AE) XX/XXXX ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle lena leasaítear Rialachán (AE) Uimh. 600/2014 a mhéid a bhaineann le trédhearcacht sonraí margaidh a fheabhsú, le deireadh a chur le bacainní ar theacht chun cinn teilitéipe comhdhlúite, leis na hoibleagáidí trádála a bharrfheabhsú agus le toirmeasc a chur ar íocaíochtaí a fháil chun orduithe cliant a chur ar aghaidh (COM 727)

20 https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/esma70-156-4225_mifid_ii_final_report_on_functioning_of_otf.pdf.

(5) Le hAirteagal 2(1), pointe (d), pointe (ii) de Threoir 2014/65/AE, díolmhaítear daoine atá ag déileáil ar a gcuntas féin ón gceanglas a bheith ceadúnaithe mar ghnólacht infheistíochta nó mar institiúid creidmheasa, ach amháin má tá rochtain leictreonach dhíreach ag na daoine sin ar ionad trádála. Ceanglaítear le hAirteagal 17(5) agus Airteagal 48(7) de Threoir 2014/65/AE gur gnólachtaí infheistíochta ceadúnaithe nó institiúidí creidmheasa iad soláthraithe na rochtana leictreonaí dírí. Tá gnólachtaí infheistíochta nó institiúidí creidmheasa a sholáthraíonn rochtain leictreonach dhíreach freagrach as a áirithiú go gcomhlíonann a gcliaint na ceanglais a leagtar síos in Airteagal 17(5) agus in Airteagal 48(7) de Threoir 2014/65/AE. Tá feidhm an gheatóra éifeachtach agus fágann sí nach gá do chliaint sholáthraí na rochtana leictreonaaí dírí, lena n-áirítear daoine atá ag déileáil ar a gcuntas féin, a bheith faoi réir Threoir 2014/65/AE. Ina theannta sin, dá gcuirfí deireadh leis an gceanglas sin chuirfí le cothroime iomaíochta idir daoine tríú tíortha a bhfuil rochtain acu ar ionaid de chuid an Aontais trí rochtain leictreonach dhíreach, nach bhfuil ceadúnas ag teastáil ina leith de réir Threoir 2014/65/AE, agus idir daoine atá bunaithe san Aontas.

(6) Toisc go mbaintear córais iltaobhacha de raon feidhme Airteagal 1(7) de Threoir 2014/65/AE agus go n-aistrítear iad chuig Rialachán (AE) 600/2014, tá sé chomh loighciúil céanna an sainmhíniú comhfhreagrach ‘córas iltaobhach’ a aistriú chuig an Rialachán sin.

(7) In Airteagal 27(3) de Threoir 2014/65/AE tá an ceanglas ar ardáin forghníomhaithe liosta sonraí a fhoilsiú a bhaineann leis an bhforghníomhú is fearr. Léirigh fianaise fhíorasach agus aiseolas ó pháirtithe leasmhara gurb annamh a léitear na tuarascálacha sin agus nach gcuireann siad ar chumas infheisteoirí ná aon úsáideoirí na dtuarascálacha sin comparáidí fóinteacha a dhéanamh bunaithe ar an bhfaisnéis arna soláthar sna tuarascálacha sin. Mar iarmhairt air sin, chuir Treoir (AE) 2021/338 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle[21] an ceanglas um thuairisciú ar fionraí ar feadh dhá bhliain chun an ceanglas sin a athbhreithniú. Le Rialachán (AE) XX/XXXX[22] leasaíodh Rialachán (AE) 600/2014 chun deireadh a chur leis na bacainní lenar cuireadh cosc ar theacht chun cinn teilitéipe comhdhlúite. I measc na sonraí a mheastar a sholáthrófar leis an teilitéip chomhdhlúite tá faisnéis iarthrádála maidir le gach idirbheart in ionstraimí airgeadais. Is féidir an fhaisnéis sin a úsáid chun cruthúnas a thabhairt ar an bhforghníomhú is fearr. Dá bhrí sin, ní bheidh an ceanglas um thuairisciú a leagtar síos in Airteagal 27(3) de Threoir 2014/65/AE ábhartha a thuilleadh agus ba cheart, dá bhrí sin, é a scriosadh.

(8) Braitheann feidhmiú ceart chomhdhlúthú sonraí margaidh trí theilitéip chomhdhlúite ar cháilíocht na sonraí a fhaigheann an soláthraí teilitéipe comhdhlúite. Leagtar amach i Rialachán (AE) Uimh. 600/2014 na ceanglais maidir le cáilíocht sonraí ar cheart do rannchuiditheoirí leis an teilitéip chomhdhlúite cloí leo. Chun a áirithiú go gcomhlíonfaidh gnólachtaí infheistíochta agus oibreoirí margaidh a bhfuil MTF nó OTF á oibriú acu, agus margaí rialáilte, na ceanglais sin go héifeachtach, ba cheart do na Ballstáit a cheangal go mbeidh na socruithe is gá i bhfeidhm ag na gnólachtaí infheistíochta agus na hoibreoirí margaidh sin chun an méid sin a dhéanamh.

---

[21] 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).

[22] COM 727

(9) Tá sé ríthábhachtach sonraí ardcháilíochta a fháil i gcomhair fheidhmiú na teilitéipe comhdhlúite agus an mhargaidh inmheánaigh. Áirítear leis sin an gá go ndéanfadh na rannchuiditheoirí sonraí margaidh uile agus an soláthraí teilitéipe comhdhlúite stampa ama a chur lena gcuid sonraí ar bhealach sioncrónaithe agus ar an gcaoi sin a gcloig gnó a shioncrónú. Dá bhrí sin, le Rialachán (AE) XX/XXX[23] leasaítear Rialachán (AE) 600/2014 chun an ceanglas sin a leathnú chuig inmheánaitheoirí córasacha, APAnna agus CTPanna, ar ceanglas é nach raibh feidhm aige ach maidir le hionaid trádála agus a gcomhaltaí faoi Threoir 2014/65/AE. Ós rud é go leagtar síos an ceanglas sin i Rialachán (AE) 600/2014, is féidir é a bhaint de Threoir 2014/65/AE.

(10) Laistigh den chreat lena rialaítear margaí ionstraimí airgeadais an Aontais, déantar maoirseacht agus gearrtar smachtbhannaí ar an leibhéal náisiúnta ar go leor ceanglais shubstainteacha a leagtar síos i Rialachán (AE) Uimh. 600/2014 agus i gcomhréir le hAirteagail 69 agus 70 de Threoir 2014/65/AE. Le Rialachán (AE) XX/XXXX[24], leasaíodh Rialachán (AE) Uimh. 600/2014 chun rialacha nua a chuimsiú maidir leis an sásra caidhpeála méide, maidir le rannchuidiú éigeantach sonraí lárnacha margaidh leis an teilitéip chomhdhlúite, maidir le caighdeáin cáilíochta sonraí a bhfuil na rannchuidithe sin faoina réir agus maidir leis an toirmeasc ar íocaíochtaí a fháil as orduithe cliant a chur ar aghaidh lena bhforghníomhú. Ós rud é gurb iad na húdaráis náisiúnta a dhéanann maoirseacht ar na heintitis ábhartha, ba cheart na ceanglais shubstainteacha nua sin a chur leis an liosta i dTreoir 2014/65/AE d'fhorálacha ar cheart do na Ballstáit smachtbhannaí a sholáthar ina leith ar an leibhéal náisiúnta,

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 1, scriostar mír 7;

2. in Airteagal 2(1), pointe (d), cuirtear an méid seo a leanas in ionad phointe (ii):

'(ii) ina gcomhaltaí de mhargadh rialáilte nó MTF;';

3. in Airteagal 4(1), cuirtear an méid seo a leanas in ionad mhír 19:

'(19) ciallaíonn 'córas iltaobhach' córas iltaobhach mar a shainmhínítear in Airteagal 2(1), pointe (11), de Rialachán (AE) Uimh. 600/2014;';

4. Leasaítear Airteagal 27 mar a leanas:

(a) scriostar mír 3;

(b) i mír 10, scriostar pointe (a);

5. in Airteagal 31(1), cuirtear an abairt seo a leanas leis:

'Beidh socruithe i bhfeidhm ag gnólachtaí infheistíochta agus ag oibreoirí margaidh a bhfuil MTF nó OTF á oibriú acu chun a áirithiú go gcomhlíonann siad na caighdeáin cáilíochta sonraí mar a leagtar amach iad in Airteagal 22b de Rialachán (AE) Uimh. 600/2014.';

[23] COM 727
[24] COM 727

6. in Airteagal 47(1), cuirtear isteach an pointe (g) a leanas:

‘(g) socruithe a bheith i bhfeidhm acu chun a áirithiú go gcomhlíonann siad na caighdeáin cáilíochta sonraí mar a leagtar amach iad in Airteagal 22b de Rialachán (AE) Uimh. 600/2014.’;

7. Scriostar Airteagal 50;

8. in Airteagal 70(3), pointe (a), scriostar pointe (xxx);

9. in Airteagal 70(3), pointe (b), cuirtear isteach na pointí (iia), (xvia), (xvib), (xvic) agus (xxviia) seo a leanas:

‘(iia) Airteagal 5;’;

‘(xvia) Airteagal 22a;’;

‘(xvib) Airteagal 22b;’;

‘(xvic) Airteagal 22c ;’ ;

‘(xxviia) Airteagal 39a ;’.

Airteagal 2
Trasuí

1. Na forálacha reachtaíochta, rialúcháin nó riaracháin is gá chun an Treoir seo a chomhlíonadh, déanfaidh na Ballstáit iad a thabhairt i bhfeidhm faoin [Oifig na bhFoilseachán, cuir isteach an dáta = 12 mhí tar éis theacht i bhfeidhm an Rialacháin maidir le soláthraí teilitéipe comhdhlúite] ar a dhéanaí.

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 bealach le tagairt den sórt sin a dhéanamh.

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

Airteagal 3
Teacht i bhfeidhm

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

Airteagal 4
Seolaithe

Is chuig na Ballstáit a dhírítear an Treoir seo.

Arna dhéanamh sa Bhruiséil,

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