

I

(Rúin, moltaí agus tuairimí)

MOLTAÍ

BORD EORPACH UM RIOSCA SISTÉAMACH

MOLADH ÓN MBORD EORPACH UM RIOSCA SISTÉAMACH

an 2 Nollaig 2021

maidir le hathchóiriú cistí margaidh airgid

(BERS/2021/9)

(2022/C 129/01)

TÁ BORD GINEARÁLTA AN BHOIRD EORPAIGH UM RIOSCA SISTÉAMACH,

Ag féachaint don Chonradh ar Fheidhmiú an Aontais Eorpaigh,

Ag féachaint do Rialachán (AE) Uimh. 1092/2010 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle an 24 Samhain 2010 maidir le formhaoirseacht stuamachta ar an macraileibhéal ag an Aontas Eorpach ar an gcóras airgeadais agus lena mbunaítear Bord Eorpach um Riosca Sistéamach ⁽¹⁾, agus go háirithe Airteagal 3(2)(b) agus (d) agus Airteagail 16 agus 18 de,

Ag féachaint do Chinneadh BERS/2011/1 ón mBord Eorpach um Riosca Sistéamach an 20 Eanáir 2011 lena nglactar Rialacha Nós Imeachta an Bhoird Eorpaigh um Riosca Sistéamach ⁽²⁾, agus go háirithe Airteagal 18 de,

Ag féachaint do Rialachán (AE) 2017/1131 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle an 14 Meitheamh 2017 maidir le cistí margaidh airgid ⁽³⁾,

De bharr an mhéid seo a leanas:

- (1) Ba léir ón suaitheadh sa mhargadh airgeadais nuair a thosaigh paindéim choróinvíreas COVID-19 go bhfuil laigí sistéamacha fós i bhfo-earnálacha áirithe de chistí margaidh airgid (CMAAnna) fiachais phríobháidigh. Is gá, dá bhrí sin, athmheasúnú a dhéanamh ar ghnéithe áirithe de na hathchóirithe rialála a rinneadh tar éis na géarchéime airgeadais domhanda.
- (2) Leis an ngéarchéim airgeadais dhomhanda in 2008, léiríodh go mbíonn CMAAnna leochaileach ó thaobh riosca creidmheasa agus líon mór fuascailtí. Ciallaíonn an leochaileacht sin gur féidir leo rioscaí a scaipeadh nó a mhéadú ar fud an chórais airgeadais. I Moladh BERS/2012/1 ón mBord Eorpach um Riosca Sistéamach ⁽⁴⁾, moladh don Choimisiún Eorpach aghaidh a thabhairt ar na leochaileachtaí sin. Mhol an Bord Eorpach um Riosca Sistéamach (BERS) go sonrach go n-aistreofaí go glanluach sócmhainní athraitheach i gcás gach uile CMA, go ceanglais leachtachta fheabhsaithe, go nochtuithe poiblí níos mó, chomh maith le tuairisciú agus comhroinnt faisnéise sa bheis.

⁽¹⁾ IO L 331, 15.12.2010, lch. 1.

⁽²⁾ IO C 58, 24.2.2011, lch. 4.

⁽³⁾ IO L 169, 30.6.2017, lch. 8.

⁽⁴⁾ Moladh BERS/2012/1 ón mBord Eorpach um Riosca Sistéamach an 20 Nollaig 2012 maidir le cistí margaidh airgid (IO C 146, 25.5.2013, lch. 1).

- (3) Leagtar amach i Rialachán (AE) 2017/1131 (“MMFR” anseo feasta) rialacha atá ceaptha CMAAnna a dhéanamh níos athléimní agus teorainn a chur leis na cainéil tógálacha a tugadh chun suntais le linn na géarchéime airgeadais domhanda. Leis an Rialachán sin, cuirtear oibleagáidí díreacha ar CMAAnna agus ar a mbainisteoirí ar fud an Aontais. Rinne BERS anailís ar a bhfuil in MMFR i gcomparáid leis na forálacha a leagtar amach i Moladh BERS/2012/1 agus chinn sé go raibh sé comhlíontach den chuid is mó ⁽⁷⁾.
- (4) Ag tús phaindéim COVID-19, agus infheisteoirí ag déanamh “cosán dearg go hairgead tirim” ⁽⁸⁾, bhí dianstruis leachtachta ar roinnt CMAAnna a dhéanann infheistíocht in urrúis fiachais san earnáil phríobháideach nuair a bhí leibhéal ard fuascailtí ag infheisteoirí mar aon le heaspa leachtachta i margaí airgid fiachais phríobháidigh. Dá chionn sin, ba chúis imní é go méadófaí éifeachtaí shuaitheadh COVID-19 i gcodanna eile den chóras airgeadais de bharr struis leachtachta sna CMAAnna sin. Bhí an staid an-tromchúiseach sna Stáit Aontaithe agus san Aontas go háirithe. Chabhraigh bearta eisceachtúla arna nglacadh ag an Eurochóras, ag an gCóras Cúlchiste Feidearálach agus ag Banc Shasana faoina sainorduithe beartais airgeadaíochta faoi seach chun feabhas a chur ar an staid sin.
- (5) Is léiriú iad na struis leachtachta a fheictear ar CMAAnna ar an teannas bunúsach idir an dá phríomhfheidhm eacnamaíocha a chomhlíonann CMAAnna don chóras airgeadais agus don fhíorghuilleagar: (i) maoiniú gearrthéarmach a sholáthar d’eisitheoirí, go príomha do bhainc agus do chorpáidí neamhairgeadais; agus (ii) iad a bheith á n-úsáid ag infheisteoirí mar fheithiclí bainistithe airgid. Tagann an teannas chun cinn mar go dtairgeann CMAAnna leachtacht ar éileamh d’infheisteoirí agus go nglactar leis go minic gur ionstraimí atá cosúil le hairgead tirim iad, ach níl na hionstraimí ina n-infheistíonn siad leachtach go hiontaofa, go háirithe le linn tréimhsí struis nuair a d’fhéadfadh sé gur ghá do CMAAnna iad a dhíol. Is amhlaidh atá go háirithe i gcás CMAAnna a infheistíonn go príomha i bpáipéar tráchtála agus i ndeimhnithe taisce (CMAAnna glanluacha sócmhainní íseal-luaineachta (low-volatility net asset value, LVNAV) agus CMAAnna glanluacha sócmhainní athraithe (variable net asset value, VNAV)), toisc go mbíonn na sócmhainní sin á sealbhú go hiondúil go dtí go dtagann siad in aibíocht agus nach dtairbhíonn siad de mhargaí doimhne tánaisteacha ⁽⁹⁾.
- (6) Is margadh ilroinnte é an margadh Eorpach um urrúis fiachais ghearrthéarmacha agus tá ceithre phríomhbhloc ann: an margadh do pháipéar tráchtála Eorpach soshanta (negotiable European commercial paper, NEU-CP), do pháipéar tráchtála Euro (Euro-CP), do pháipéar tráchtála náisiúnta eile agus do dheimhnithe taisce náisiúnta, agus do bhillí gearrthéarmacha ceannasacha. Cuireann an ilroinnt sin agus an easpa faisnéise ar na margaí sin, go háirithe ar mhargaí tánaisteacha thar an gcuntar, isteach ar an measúnú ar a méid agus ar a leachtacht, rud atá tábhachtach chun go mbeidh ar chumas CMAAnna iarrataí móra fuascailte a chomhlíonadh trí shócmhainní a dhíol más gá ⁽⁸⁾.
- (7) Leis an Moladh seo, rannchuidítear leis an athbhreithniú atá le déanamh ag an gCoimisiún in 2022 ar MMFR chun aghaidh a thabhairt ar laigí sistéamacha leanúnacha i bhfo-earnálacha áirithe de CMAAnna fiachais phríobháidigh. Tá sé beartaithe léiriú a thabhairt ar aidhm Mholadh BERS/2012/1 maidir le laghdú a dhéanamh ar ghnéithe de chineál taisce atá á dtairiscint ag CMAAnna áirithe trí fhuascailt ar par i gcomhthéacs an MMFR atá ann cheana. Ullmhaíodh é i gcomhthéacs na hoibre níos leithne atá ar bun go hidirnáisiúnta agus in áiteanna eile san Aontas Eorpach maidir le hathchóiriú CMAAnna. Thar aon ní eile, tá an Moladh seo bunaithe aiseolas a fuair an tÚdarás Eorpach um Urrúis agus Margaí (ÚEUM) mar fhreagairt ar an gcomhairliúchán a rinne sé ar athchóiriú MMFR. Tá sé comhsheasmhach freisin leis na tograí ón mBord um Chobhsaíocht Airgeadais (BCA), cé nach bhfuil sé beartaithe ann ceangal a chur ar CMAAnna maoláin chaipitil ná iarmhéid íosta faoi riosca a bheith acu ⁽⁹⁾. Creideann BERS nach bhfuil gá leis na ceanglais cistí dílse sin, ar choinníoll go laghdaítear na gnéithe sin is cúis le CMAAnna a bheith cosúil le hinstiúidí glactha taiscí agus go méadaítear na gnéithe is cúis le CMAAnna a bheith cosúil le cistí infheistíochta eile.
- (8) Tá Moladh A ceaptha chun éifeachtaí tairsí a laghdú. Thar aon ní eile, tá sé d’aidhm aige deireadh a chur leis na hiarmhairtí neamhbheartaithe a eascraíonn as dhá cheanglas rialála. Ar an gcéad dul síos, foráiltear le MMFR gur féidir le CMAAnna de chineál LVNAV sócmhainní áirithe a luacháil ag costas amúchta, ar choinníoll go bhfanfaidh an glanluach sócmhainní (NAV) atá mar thoradh air sin laistigh de choiléar 20 bonnphointe de chuid an NAV a

⁽⁷⁾ Féach an measúnú comhlíontachta ar chur chun feidhme an Mholta ón mBord Eorpach um Riosca Sistémach an 20 Nollaig 2012 maidir le cistí margaidh airgid (BERS/2012/1), Márta 2019, atá le fáil ar shuíomh gréasáin BERS ag www.esrb.europa.eu

⁽⁸⁾ Féach Holistic Review of the March Market Turmoil, FSB, 17 Samhain 2020, atá le fáil ar shuíomh gréasáin FSB ag www.fsb.org

⁽⁹⁾ Féach *See Issues note on systemic vulnerabilities of and preliminary policy considerations to reform money market funds (MMFs)*, Iúil 2021, atá le fáil ar shuíomh gréasáin BERS ag www.esrb.europa.eu

⁽⁸⁾ Féach *Economic rationale and assessment of the Recommendation of the ESRB of 2 December 2021 on money market funds*, atá le fáil ar shuíomh gréasáin BERS.

⁽⁹⁾ Féach *Policy Proposals to Enhance Money Market Fund Resilience*, BCA, 11 Deireadh Fómhair 2021, atá le fáil ar shuíomh gréasáin BCA ag www.fsb.org

ríomhtar trí luacháil marcála ón margadh nó luacháil marcála de réir samhla a chur ar gach sócmhainn. Leis an gcoiléar sin tugtar buntáiste an cheannródaí d'infheisteoirí, toisc gur féidir leo a n-aonaid a fhuascailt ag NAV nach léiriú é ar mhargadhluacháil sócmhainní áirithe. D'fhéadfadh sé sin ollráchairtí a dhreasú agus ba cheart deireadh a chur leis. Ina ionad sin, ba cheart do NAV na CMAAnna de chineál LVNAV a bheith ag luainiú. Má bhaintear an coiléar, athrófar gné thábhachtach de na CMAAnna de chineál LVNAV agus, in éineacht leis sin, d'fhéadfadh tionchar a bheith aige freisin ar na roghanna a dhéanann infheisteoirí ar mór acu cobhsaíocht choibhneasta an NAV go nuige sin. Ag an am céanna, le Moladh B féachtar le feabhas a chur ar na ceanglais leachtachta le haghaidh CMAAnna de chineál LVNAV, agus é mar aidhm aige an riosca agus an luaineacht a bhaineann leo a laghdú i gcomparáid le CMAAnna gearrthéarmacha de chineál VNAV. Ar an dara dul síos, nuair a sháraítear tairseacha eile, ní mór do bhainisteoirí CMAAnna de chineál LVNAV agus CMAAnna glanluacha sócmhainní sheasmhaigh fiachais phoiblí (public debt constant net asset value, PDCNAV) an beart cuí atá le déanamh a mheasúnú agus a dhoiciméadú. D'fhéadfadh sé go n-áireofaí leis sin uirlisí bainistithe leachtachta (liquidity management tools, LMTanna) sonracha áirithe a úsáid, amhail táillí leachtachta a ghearradh ar infheisteoirí agus úsáid a bhaint as geataí fuascailte. Ag tús phaindéim COVID-19, d'fhéadfadh sé gur cheann de na tairseacha sin ba chúis le roinnt infheisteoirí fuascailt a dhéanamh in oirchill na gníomhaíochtaí sin a bheith le forchur go huathoibríoch. Ba cheart, dá bhrí sin, iad a bhaint. Dá mbainfí na tairseacha sin, b'fhusa freisin do CMAAnna de chineál LVNAV agus de chineál PDCNAV úsáid a bhaint as na forálacha de MMFR lena gceadaítear dóibh, faoi choinníollacha áirithe, a gceanglais leachtachta a sháru go sealadach, dá bhforáiltear in Airteagal 24(2) de MMFR.

- (9) Ceapadh Moladh B chun claochlú leachtachta CMAAnna a laghdú agus feabhas a chur ar a meaitseáil sócmhainní agus dliteanas. Le ceanglais leachtachta níos airde le haghaidh CMAAnna de chineál VNAV agus de chineál LVNAV, atá comhdhéanta de shócmhainní a aibíonn go laethúil agus go seachtainiúil agus de shócmhainní fiachais phoiblí, áirithítear leachtacht níos mó agus níos éagsúlaithe sa phunann agus laghdaítear an riosca go ndéanadh CMAAnna na margaí airgid níos leithne a dhíchobhsú i ndálaí anáis sa mhargadh. Chun a áirithiú go mbeidh dóthain sócmhainní fiachais phoiblí ar fáil, d'fhéadfadh aibíocht níos faide a bheith acu ná sócmhainní a aibíonn go seachtainiúil. Cé gur féidir leis sin riosca aibíochta a mhéadú, laghdaítear leis freisin an riosca leachtachta. Le MMFR tugtar roinnt solúbthachta do bhainisteoirí CMA, a d'fhéadfadh a gceanglais leachtachta a sháru ar chúiseanna nach bhfuil neart acu orthu. D'fhéadfadh sé, áfach, nár leor an tsolúbthacht ar an leibhéal aonair i gcás strus ar fud an mhargaidh. I gcásanna den sórt sin, ba cheart cead a bheith ag bainisteoirí CMA, sa bhreis air sin, a gcuid sócmhainní leachtachta a úsáid go sainráite chun fuascailtí a chomhlíonadh agus níos lú sócmhainní a aibíonn go seachtainiúil agus níos lú sócmhainní fiachais phoiblí a shealbhú ná mar a cheanglaítear de ghnáth. Ba cheart an chumhacht a bheith ag na húdaráis inniúla náisiúnta (ÚNanna) teorainn ama a shonrú, le haghaidh gach CMA nó le haghaidh fothacar de CMAAnna ina ndlínse, ar teorainn ama í lena sainítear an tréimhse a bhféadfaidh CMAAnna níos lú sócmhainní leachtachta a shealbhú lena linn ná mar a cheanglaítear de ghnáth. D'áiríteofaí leis sin freagairt uile-chórais ar fhorbairt a thitfeadh amach ar fud an mhargaidh. Dá ndéanadh ÚEUM comhordú le linn an phróisis sin, sheachnófaí aon saobhadh laistigh den Mhargadh Aonair.
- (10) Tá Moladh C ceaptha chun infhaighteacht na LMTanna a mhéadú agus chun spreagadh a thabhairt chun úsáid a bhaint as LMTanna lena bhforchuirtear ar infheisteoirí atá ag fuascailt (agus ag suibscríobh) an costas a bhaineann lena bhfuascailtí (agus lena suibscríbhinní) faoi seach. Foráiltear le Moladh BERS/2017/6 ón mBord Eorpach um Riosca Sistéamach⁽¹⁰⁾ gur cheart do reachtaíocht ábhartha an Aontais LMTanna a chur ar fáil do gach cineál ciste infheistíochta, lena n-áirítear CMAAnna. Ina theannta sin, ba cheart LMT amháin ar a laghad a bheith ar fáil do gach CMA, amhail tobhaigh fhrithchaolacha, táillí leachtachta nó, i gcás CMAAnna a bhfuil NAV luaineachta acu, luasphraghsáil, ar féidir leo costais fuascailte (agus suibscríofa) a fhorchur ar infheisteoirí amach (nó isteach) faoi seach. Ina theannta sin, ba cheart critéir a fhorbairt lena n-áireamh i reachtaíocht ábhartha an Aontais chun úsáid LMTanna a éascú ar bhonn níos ginearálta. Nuair a bheidh ÚEUM á shainordú aige chun na critéir sin agus treoraíocht bhreise a fhorbairt, ba cheart don Choimisiún a iarraidh nach dtabharfaí isteach aon éifeachtaí tairsí.
- (11) Ceapadh Moladh D chun faireachán agus tástáil struis a fheabhsú. Dá thoradh sin, tabharfar faisnéis níos fearr do chomhlachtaí náisiúnta agus do chomhlachtaí an Aontais chun leochaileachtaí sistéamacha san earnáil CMA ina hiomláine a shainaithint. Ar an gcéad dul síos, ba cheart tuairisciú rialta a fheabhsú trí mhéadú a chur ar a mhinicíocht agus trí bhreis faisnéise a thabhairt maidir le bonn infheisteoirí na CMAAnna. Ar an dara dul síos, ba cheart go gcuirfí ar chumas na ÚNanna na sonraí a eascraíonn as tuairisciú rialta agus as tuairisciú géarchéim-shonrach a roinnt leis na comhlachtaí de chuid an Aontais a bhfuil sainordú cobhsaíochta airgeadais acu. De thoradh an Mholta seo, chuideodh comhroinnt sonraí idir bainc cheannais agus ÚNanna freisin le hacmhainneacht na n-údarás measúnú a dhéanamh ar rioscaí. Ar deireadh, ba cheart do thástálacha struis ar fud an Aontais a bheith ina gcomhlánú ar na tástálacha struis inmheánacha atá á ndéanamh cheana ag CMAAnna aonair. Chun cur i bhfeidhm comhsheasmhach na gcásanna féideartha a áirithiú agus chun na torthaí a bhailíochtú, ba cheart do ÚEUM, i gcomhar leis na ÚNanna, na tástálacha a chomhordú. Ar bhonn na dtorthaí sin, ba cheart do ÚEUM a mheasúnú ar rioscaí don chobhsaíocht airgeadais a fhoilsiú.
- (12) Chun aghaidh a thabhairt go cuimsitheach ar na leochaileachtaí a bhaineann leis an earnáil CMA, ba cheart na bearta a leagtar amach sa Mholadh seo a chur chun feidhme mar phácaiste.

⁽¹⁰⁾ Moladh BERS/2017/6 ón mBord Eorpach um Riosca Sistéamach an 7 Nollaig 2017 maidir le rioscaí leachtachta agus gearála i gcistí infheistíochta (IO C 151, 30.4.2018, lch. 1).

- (13) Creideann BERS gur cheart tuilleadh athbhreithnithe a dhéanamh ar an MMFR cúig bliana tar éis theacht i bhfeidhm na bhforálacha nua chun measúnú a dhéanamh ar cibé acu a feabhsaíodh nó nár feabhsaíodh athléimneacht na CMAAnna de thoradh na n-athchóirithe reachtacha agus na gcainéal tógálachta. Ba cheart calabhrú na gceanglas leachtachta a áireamh san athbhreithniú sin agus measúnú a dhéanamh ann ar cibé acu atá nó nach bhfuil gá le huirlisí breise lena ngabhann éifeacht stuamachta ar an macraileibhéal,

TAR ÉIS AN MOLADH SEO A GHLACADH:

ROINN 1

MOLTAÍ

Moladh A – Éifeachtaí tairsí a laghdú

Moltar don Choimisiún an méid seo a leanas a mholadh:

1. gur cheart go gceanglófaí, leis an reachtaíocht ábhartha de chuid an Aontais, go mbeadh glanluach sócmhainní luaineachta ag gach ciste margaidh airgid (CMA) glanluacha sócmhainní íseal-luaineachta (LVNAV);
2. aisghairm na dtairseach rialála a leagtar amach in Airteagal 34(1)(a) agus (b) de Rialachán (AE) 2017/1131 (“MMFR” anseo feasta).

Moladh B – An claochlú leachtachta a laghdú

Moltar don Choimisiún togra a dhéanamh, maidir le reachtaíocht ábhartha de chuid an Aontais:

1. gur cheart go mbeadh ar áireamh inti ceanglais nua leachtachta le haghaidh CMAAnna glanluacha sócmhainní athraitheach (VNAV) agus CMAAnna de chineál LVNAV, agus iad comhdhéanta de shócmhainní a aibíonn go laethúil, sócmhainní a aibíonn go seachtainiúil agus sócmhainní fiachais phoiblí;
2. gur cheart go gceadófaí léi do bhainisteoirí CMA aonair gníomhaíochtaí a dhéanamh a fhágann go mbeidh níos lú sócmhainní a aibíonn go seachtainiúil acu agus níos lú sócmhainní fiachais phoiblí acu ná mar a cheanglaítear más rud é:
 - (a) go dtiteann forbairtí amach ar fud an mhargaidh lena ndéantar dochar do na sócmhainní atá ina seilbh ag na CMAAnna nó do shealbhóirí aonad CMA; agus
 - (b) go gcuireann bainisteoirí CMA a n-údaráis inniúla náisiúnta (ÚINanna) ar an eolas láithreach dá réir.
3. gur cheart go n-údarófaí léi do ÚINanna teorainn ama a shonrú lena sainítear an tréimhse ina bhféadfaidh níos lú sócmhainní a aibíonn go seachtainiúil agus níos lú sócmhainní fiachais phoiblí a bheith ina seilbh ag CMAAnna atá faoina maoirseacht ná mar a cheanglaítear de réir mar a bheartaítear i bhfo-Mholadh B(2) i gcás forbairtí ar fud an mhargaidh lena ndéantar difear diúltach do CMAAnna iomadúla;
4. gur cheart go ndéanfaí foráil léi go gcomhordódh an tÚdarás Eorpach um Urrúis agus Margáí (ÚEUM) an ghníomhaíocht a dhéanann ÚINanna agus iad ag gníomhú de réir mar a bheartaítear i bhfo-Mholadh B(3), chun comhsheasmhacht a áirithiú i gcur i bhfeidhm an bhirt ar fud an Aontais.

Moladh C – An costas a bhaineann lena bhfuascailtí agus lena suibscríbhinní a fhorchur ar infheistear atá ag fuascailt agus ag suibscríobh

Moltar don Choimisiún togra a dhéanamh, maidir le reachtaíocht ábhartha de chuid an Aontais:

1. go gceanglófaí léi go gcuirfí ar áireamh i ndoiciméid bhunreachtúla CMAAnna agus in aon fhaisnéis réamhchonarthach eile ceann amháin ar a laghad de na huirlisí bainistithe leachtachta (LMTanna) seo a leanas:
 - (a) tobhaigh fhrithchaolacha;
 - (b) táillí leachtachta;
 - (c) luascphraghsáil i ndáil le CMAAnna a bhfuil glanluach sócmhainní luaineachta acu (NAV);
2. go sainordófaí léi do ÚEUM critéir a fhorbairt lena n-áireamh i reachtaíocht ábhartha an Aontais chun úsáid LMTanna ag bainisteoirí CMA a éascú i ndálaí uile an mhargaidh, chomh maith le treoraíocht maidir leis na critéir sin.

Moladh D – Faireachán agus tástáil struis a fheabhsú

Moltar don Choimisiún togra a dhéanamh, maidir le reachtaíocht ábhartha an Aontais:

1. gur cheart go mbeadh ar áireamh inti forálacha a bhfuil sé d'aidhm acu feabhas a chur ar chomhroinnt thráthúil na sonraí a thagann as tuairisciú rialta CMAnna dá gcuid ÚINanna faoi seach;
2. go sainordófaí léi do ÚEUM, maidir le hiarrataí ad hoc ar shonraí a chuireann ÚINanna chuig CMAnna i dtréimhsí struis de thoradh forbairtí ar fud an mhargaidh, na hiarrataí sin a chomhordú agus, i gcás inar gá, iad a chomhchuihiú;
3. gur cheart go mbeadh ar áireamh inti forálacha chun a áirithiú go gcomhroinneann ÚINanna na sonraí dá dtagraítear i bhfo-Mholtaí D(1) agus D(2) le comhlachtaí de chuid an Aontais a bhfuil sainordú cobhsaíochta airgeadais acu;
4. gur cheart go ndéanfaí foráil inti go ndéanadh ÚEUM tástálacha struis uile-Aontais ar CMAnna a thionscnamh agus a chomhordú i gcomhar le ÚINanna; cásanna féideartha agus paraiméadair a fhorbairt le haghaidh córas leormhaith tástála struis uile-Aontais le haghaidh CMAnna i gcomhar leis an mBord Eorpach um Riosca Sistéamach (BERS); measúnú a fhoilsiú ar an tionchar a bheadh ag cásanna féideartha den sórt sin ar an earnáil CMA, lena n-áirítear an éifeacht tógálachta a d'fhéadfadh a bheith ann do rannpháirtithe eile sa mhargadh; agus, i gcás inarb iomchuí, na gníomhaíochtaí maoirseachta leantacha a chomhordú.

ROINN 2

CUR CHUN FEIDHME**1. Sainmhínithe**

1. Chun críocha an Mholta seo, tá feidhm ag na sainmhínithe seo a leanas:

- (a) ciallaíonn “cistí margaidh airgid” (CMAnna) gnóthais chomhinfeistíochta rialáilte agus mhaoirsithe de chuid an Aontais arb é is príomhchuspóir dóibh príomhshuim an chiste a chothabháil, agus toradh atá i gcomhréir le rátaí an mhargaidh airgid a sholáthar ag an am céanna, trí infheistiú in ionstraimí margaidh airgid nó i dtaisc le hinstiitúidí creidmheasa arna mbunú, arna mbainistiú nó arna margú san Aontas;
- (b) ciallaíonn “MMFR” Rialachán (AE) 2017/1131 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle an 14 Meitheamh 2017 maidir le cistí margaidh airgid;
- (c) ciallaíonn “uirlisí bainistithe leachtachta” (LMTanna) uirlisí lena gcabhraítear le CMAnna agus lena mbainisteoirí iarrataí ar fhuascailt a bhainistiú go hiomchuí agus go héifeachtach i gcónaí agus go háirithe i ndálaí anáis sa mhargadh;
- (d) ciallaíonn “CMA glanluacha sócmhainní íseal-luaineachta” nó “CMA de chineál IVNAV” CMA glanluacha sócmhainní íseal-luaineachta mar a shainmhínítear i bpointe (12) d’Airteagal 2 de Rialachán (AE) 2017/1131;
- (e) ciallaíonn “CMA glanluacha sócmhainní athraithe” nó “CMA de chineál VNAV” CMA glanluacha sócmhainní athraithe mar a shainmhínítear i bpointe (13) d’Airteagal 2 de Rialachán (AE) 2017/1131;
- (f) ciallaíonn “sócmhainní fiachais phoiblí” ionstraimí margaidh airgid a liostaítear in Airteagal 17(7) de MMFR, a bhfuil aibíochtaí dlíthiúla nó iarmharacha acu i gcomhréir le hAirteagal 10(1)(b) de MMFR i ndáil le CMAnna gearrthéarmacha agus i gcomhréir le hAirteagal 10(2) de MMFR i ndáil le CMAnna caighdeánacha agus atá ailínithe le príomhairgeadra infheistíochta an CMA aonair;
- (g) ciallaíonn “CMA glanluacha sócmhainní sheasmhaigh fiachais phoiblí” nó “CMA de chineál PDCNAV” CMA glanluacha sócmhainní sheasmhaigh fiachais phoiblí mar a shainmhínítear i bpointe (11) d’Airteagal 2 de Rialachán (AE) 2017/1131;
- (h) ciallaíonn “bainc cheannais” bainc cheannais mar a shainmhínítear i bpointe (46) d’Airteagal 4(1) de Rialachán (AE) Uimh. 575/2013 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle ⁽¹⁾;
- (i) ciallaíonn “ceanglais nua leachtachta” na ceanglais a liostaítear faoi na critéir chomhlíontachta i ndáil le Fo-mholadh B(1);
- (j) ciallaíonn “údarás inniúil” údarás inniúil an CMA mar a shainmhínítear i bpointe 17 d’Airteagal 2 de MMFR;
- (k) ciallaíonn “geataí fuascailte” uirlis bainistithe leachtachta chun cosc a chur ar infheisteoirí sa chiste cuid dá gcaipiteal a aistarraingt ar feadh tréimhse ama;
- (l) ciallaíonn “fuascailtí a fhionraí” uirlis bainistithe leachtachta chun cosc a chur ar infheisteoirí sa chiste a gcaipiteal iomlán a aistarraingt ar feadh tréimhse ama;

⁽¹⁾ Rialachán (AE) Uimh. 575/2013 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle an 26 Meitheamh 2013 maidir le ceanglais stuamachta i gcomhair institiúidí creidmheasa agus lena leasaítear Rialachán (AE) Uimh. 648/2012 (IO L 176, 27.6.2013, lch. 1).

- (m) ciallaíonn “táillí leachtachta” muirir a ghearrtar ar infheisteoirí aonair a bhíonn i mbun idirbhearta a dhéanamh, ar muirir iad atá iníoctha leis an gciste, chun na hinfeisteoirí atá fágtha a chosaint ar na costais a bhaineann le ceannach nó díol sócmhainní CMA i ngeall ar insreafaí nó eis-sreafaí móra. Ní dhíorthaítear an muirear sin go sonrach ó na costais idirbhearta lena mbaineann, ach ina ionad sin is buntáille (nó táille chisealta) é a leagtar amach roimh ré. Ní bhaineann aon choigeartú ar luach scaireanna an chiste le táille leachtachta (e.g. NAV);
- (n) ciallaíonn “luascphraghsáil” uirlis bainistithe leachtachta lena gcuirtear coigeartú caolach i bhfeidhm ar NAV an chiste chun costais leachtachta a eascraíonn as glan-insreafaí isteach sa chiste nó as glan-eis-sreafaí amach as an gciste a chur ar aghaidh chuig infheisteoirí a fhuasclaíonn nó a cheannaíonn scaireanna;
- (o) ciallaíonn “tobhaigh fhrithchaolacha” muirir a ghearrtar ar infheisteoirí aonair a bhíonn i mbun idirbhearta a dhéanamh, ar muirir iad atá iníoctha leis an gciste, chun na hinfeisteoirí atá fágtha a chosaint ar na costais a bhaineann le ceannach nó díol sócmhainní CMA i ngeall ar insreafaí nó eis-sreafaí móra. Ní bhaineann aon choigeartú ar luach scaireanna an chiste le tobhach frithchaolach (e.g. NAV);
- (p) ciallaíonn “comhlachtaí de chuid an Aontais a bhfuil sainordú cobhsaíochta airgeadais acu”:
 - i. an tÚdarás Baincéireachta Eorpach;
 - ii. an tÚdarás Eorpach um Árachas agus Pinsin Ghairme;
 - iii. an tÚdarás Eorpach um Urrúis agus Margaí;
 - iv. an Bord Eorpach um Riosca Sistéamach;
 - v. an Banc Ceannais Eorpach;
 - vi. an Sásra Aonair Maoirseachta;
 - vii. an Bord Réitigh Aonair;
- (q) ciallaíonn “sócmhainní a aibíonn go laethúil” ionstraimí incháilithe margaidh airgid arna n-eisiúint ag eintitis phríobháideacha nó phoiblí dá dtagraítear in Airteagal 10(1) agus (2) de MMFR agus a aibíonn laistigh de lá amháin, comhaontuithe athcheannaigh droim ar ais ar féidir iad a fhoirceannadh trí réamhfhógra aon lae oibre amháin a thabhairt, nó airgead tirim ar féidir é a aistarraingt trí réamhfhógra aon lae oibre amháin a thabhairt, mar a leagtar amach i bpointe (c) d’Airteagal 24(1) de MMFR;
- (r) ciallaíonn “sócmhainní a aibíonn go seachtainiúil” ionstraimí incháilithe margaidh airgid arna n-eisiúint ag eintitis phríobháideacha nó phoiblí dá dtagraítear in Airteagal 10(1) agus (2) de MMFR agus a aibíonn laistigh de sheachtain, comhaontuithe athcheannaigh droim ar ais ar féidir iad a fhoirceannadh trí réamhfhógra cúig lá oibre a thabhairt, nó airgead tirim ar féidir é a aistarraingt trí réamhfhógra cúig lá oibre a thabhairt, mar a leagtar amach i bpointe (e) d’Airteagal 24(1) de MMFR.

2. Critéir maidir le cur chun feidhme

1. Tá feidhm ag na critéir seo a leanas maidir le cur chun feidhme an Mholta seo:
 - (a) ba cheart aird chuí a thabhairt ar phrionsabal na comhréireachta, agus cuspóir agus ábhar an Mholta seo á gcur san áireamh;
 - (b) cumhdaítear leis an Moladh na CMAanna uile mar a shainmhínítear iad;
 - (c) ba cheart arbatráiste rialála a sheachaint;
 - (d) leagtar amach san Iarscríbhinn critéir shonracha maidir le comhlíonadh an Mholta seo.
2. Iarrtar ar an seolaí na gníomhaíochtaí arna ndéanamh mar fhreagairt ar an Moladh seo, nó réasúnú leormhaith i ndáil le heaspa gnímh, a thuairisciú do BERS agus don Chomhairle. Ba cheart an méid seo a leanas, ar a laghad, a bheith sna tuarascálacha:
 - (a) faisnéis faoi shubstaint agus amlíne na mbearta a rinneadh;
 - (b) réasúnú mionsonraithe i ndáil le haon easpa gnímh nó imeacht ón Moladh seo, lena n-áirítear aon mhoill.

3. Amlíne don obair leantach

I gcomhréir le hAirteagal 17(1) de Rialachán (AE) Uimh. 1092/2010, ní mór don seolaí na gníomhaíochtaí a rinneadh mar fhreagairt ar an Moladh seo a chur i gcumarsáid chuig Parlaimint na hEorpa, chuig an gComhairle, chuig an gCoimisiún agus chuig BERS nó ní mór dóibh bunús a thabhairt le haon easpa gnímh. Iarrtar ar an seolaí an chumarsáid a thíolacadh faoin 31 Nollaig 2023.

4. Faireachán agus measúnú**1. Déanfaidh Rúnaíocht BERS an méid seo a leanas:**

- (a) cúnamh a thabhairt don seolaí, lena n-áirithítear comhordú an tuairiscithe agus soláthar na dteimpléad ábhartha, agus mionsonrú a dhéanamh, i gcás inar gá, ar an nós imeachta agus ar an amlíne le haghaidh na mbeart leantach;
- (b) bearta leantacha an tseolaí a fhíorú, cúnamh a thabhairt arna iarraidh sin dó, agus tuarascálacha leantacha a thíolacadh don Bhord Ginearálta.

2. Déanfaidh an Bord Ginearálta measúnú ar na gníomhaíochtaí agus ar na réasúnuithe arna gcur i gcumarsáid ag an seolaí agus, i gcás inarb iomchuí, féadfaidh sé cinneadh a dhéanamh nár leanadh an Moladh seo agus gur mhainnigh an seolaí réasúnú leormhaith a thabhairt i ndáil lena easpa gnímh.

Arna dhéanamh in Frankfurt am Main, 2 Nollaig 2021.

Thar ceann Bhord Ginearálta an BERS
Francesco MAZZAFERRO
Ceann Rúnaíocht an BERS

IARSCRÍBHINN

SONRAÍOCHT NA gCRITÉAR COMHLÍONTACHTA IS INFHEIDHME MAIDIR LEIS AN MOLADH**Moladh A – Éifeachtaí tairsí a laghdú**

Tá an critéar comhlíontachta seo a leanas infheidhme maidir le fo-Mholadh A(2).

An tagairt reatha in Airteagal 34(1)(a) de Rialachán (AE) 2017/1131 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle (“MMFR” anseo feasta) ⁽¹⁾ don chion de na sócmhainní a aibíonn go seachtainiúil atá faoi bhun 30 % de shócmhainní iomlána an chiste margaidh airgid (CMA) agus na glanfhuascailtí laethúla ar lá oibre aonair atá os cionn 10 % de na sócmhainní iomlána, agus an tagairt in Airteagal 34(1)(b) don chion de na sócmhainní a aibíonn go seachtainiúil a thiteann faoi bhun 10 % de na sócmhainní iomlána, ba cheart iad a aisghairm.

Moladh B – An claochlú leachtachta a laghdú

Tá na critéir chomhlíontachta seo a leanas infheidhme maidir le fo-Mholadh B(1).

Ba cheart an méid seo a leanas a áirithiú le ceanglais leachtachta nua le haghaidh CMA nua glanluacha sócmhainní athraithe (VNAV) agus le haghaidh CMA nua glanluacha sócmhainní íseal-luaineachta (LVNAV):

- go bhfeabhsaítear an leibhéal leachtachta i bpunanna CMA nua atá dírithe ar an bhfiachas príobháideach;
- go gcuirtear infheisteoirí ar a suaimhneas tuilleadh agus, dá bhrí sin, go laghdaítear an riosca go dtarlódh ollráchairt;
- go bhfuil leachtacht leordhóthanach ag CMA nua chun freastal ar éilimh mhéadaithe ar fhuascailtí le linn tréimhsí struis sa mhargadh gan éifeachtaí iarmhartacha ar chodanna eile den chóras airgeadais a bheith i gceist; agus
- go bhfuil cuid dá sócmhainní leachtacha ina seilbh ag CMA nua i sócmhainní fiachais phoiblí arna n-eisiúint ag tacar comhlachtaí éagsúlaíthe, i gcás inar féidir, in airgeadra infheistíochta an chiste sin, chun rannchuidiú le héagsúlú agus le cobhsaíocht níos mó i nglanluach sócmhainní (NAV) CMA nua fiachais phríobháidigh.

Maidir le CMA nua de chineál LVNAV go háirithe, ba cheart Airteagal 24(1)(g) de MMFR a aisghairm chun incháilitheacht na sócmhainní i leith na sócmhainní a aibíonn go seachtainiúil, na sócmhainní a aibíonn go laethúil agus na sócmhainní fiachais phoiblí a ailíniú le hincháilitheacht na sócmhainní atá ag VNAV nua.

Ba cheart na ceanglais leachtachta nua le haghaidh CMA nua de chineál VNAV gearrthéarmach a bheith cothrom le 20 % ar a laghad dá sócmhainní agus iad a bheith roinnte idir:

- 15 % ar a laghad de na sócmhainní a aibíonn go seachtainiúil, lena n-áirítear 10 % ar a laghad de na sócmhainní a aibíonn go laethúil; agus
- 5 % ar a laghad de na sócmhainní fiachais phoiblí breise.

Ba cheart na ceanglais leachtachta nua le haghaidh CMA nua de chineál VNAV caighdeánach a bheith cothrom le 25 % ar a laghad agus iad a bheith roinnte idir:

- 15 % ar a laghad de na sócmhainní a aibíonn go seachtainiúil, lena n-áirítear 10 % ar a laghad de na sócmhainní a aibíonn go laethúil; agus
- 10 % ar a laghad de na sócmhainní fiachais phoiblí breise.

Ba cheart na ceanglais leachtachta nua le haghaidh CMA nua de chineál LVNAV a bheith cothrom le 45 % ar a laghad agus iad a bheith roinnte idir:

- 30 % ar a laghad de na sócmhainní a aibíonn go seachtainiúil, lena n-áirítear 15 % ar a laghad de na sócmhainní a aibíonn go laethúil; agus
- 15 % ar a laghad de na sócmhainní fiachais phoiblí breise.

I gcás nach bhfuil dóthain sócmhainní fiachais phoiblí ar fáil in airgeadra an chiste, ba cheart cead a bheith ag CMA nua, ar choinníoll go gcuireann siad a n-údaráis inniúla náisiúnta (ÚINanna) ar an eolas láithreach, na ceanglais maidir le leachtacht fiachais phoiblí a chomhlíonadh tríd an méid seo a leanas:

- taiscí le hinstiitúidí creidmheasa ar féidir iad a aistarraingt tráth ar bith tar éis réamhfhógra nach faide ná aon lá oibre amháin a thabhairt, gan dochar do na ceanglais maidir le héagsúlú a leagtar amach in Airteagal 17(1)(b) de MMFR; agus

⁽¹⁾ Rialachán (AE) 2017/1131 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle an 14 Meitheamh 2017 maidir le cistí margaidh airgid (IO L 169, 30.6.2017, lch. 8).

- comhaontuithe athcheannaigh droim ar ais arna n-urrú le sócmhainní fiachais phoiblí agus ar féidir iad a fhoirceannadh tráth ar bith tar éis réamhfhógra nach faide ná aon lá oibre amháin a thabhairt.

Tá na critéir chomhlíontachta seo a leanas infheidhme maidir le fo-Mholadh B(3.).

Ba cheart a áirithiú leis na hathruithe atá beartaithe ag an gCoimisiún ar reachtaíocht ábhartha an Aontais go mbeidh cinntí ÚINanna infheidhme maidir le fothacair de CMAAnna de réir a gcineáil agus a n-airgeadra nó maidir le gach CMA atá faoina maoirseacht.

Tá na critéir chomhlíontachta seo a leanas infheidhme maidir le fo-Mholadh B(4.).

Ba cheart go bhforálfaí leis na hathruithe atá beartaithe ag an gCoimisiún ar reachtaíocht ábhartha an Aontais go ndéanadh an tÚdarás Eorpach um Urrúis agus Margaí (ÚEUM) comhordú ar chinntí ÚINanna dá dtagraítear i bhfo-Mholadh B(3) maidir leis an méid seo a leanas:

- fothacair de CMAAnna atá suite i roinnt Ballstát, de réir a gcineáil agus a n-airgeadra ainmníochta; agus
- an teorainn ama faoinar cheart do CMAAnna, a thairbhíonn nó a d'fhéadfadh tairbhiú de chinntí dá dtagraítear i bhfo-Mholadh B(3), a staid a chur ina ceart.

Moladh C – An costas a bhaineann lena bhfuascailtí a fhorchur ar infheisteoirí atá ag fuascailt

Tá na critéir seo a leanas um chomhlíonadh infheidhme maidir le fo-Mholadh C(2.).

Ba cheart don Choimisiún a áirithiú go dtugtar sainordú do ÚEUM, le reachtaíocht ábhartha an Aontais, critéir shonracha agus treoraíocht shonrach a fhorbairt lena sainítear na himthosca inar cheart uirlisí bainistithe leachtachta a úsáid, lena n-áirítear iad siúd dá dtagraítear i bhfo-Mholadh C(1), geataí fuascailte agus fionraíochtaí ach gan bheith teoranta dóibh sin. Ba cheart don bhainisteoir CMA aonair cinneadh a dhéanamh maidir le roghnú na huirlise, maidir le gníomhachtú na huirlise agus maidir lena húsáid a chalabhrú, faoi réir na gcritéir atá le forbairt. I gcás ina ndéantar paraiméadair chainníochtúla a mheas, níor cheart éifeachtaí tairsí a thabhairt isteach.

Moladh D – Faireachán agus tástáil struis a fheabhsú

Tá an critéir chomhlíontachta seo a leanas infheidhme maidir le fo-Mholadh D(1).

Leis na hathruithe atá beartaithe ag an gCoimisiún ar reachtaíocht ábhartha an Aontais, ba cheart go méadófaí a mhinice a thuairiscíonn bainisteoirí CMA dá n-údarás inniúil faoi seach, dá dtagraítear in Airteagal 37 de MMFR, go minicíocht mhíosúil ar a laghad i gcás na bpríomhtháscairí agus na bpríomhpharaiméadar a úsáidtear chun críocha maoirseachta. CMAAnna nach mó ná EUR 100 milliún luach a sócmhainní iomlána faoi bhainistiú, ba cheart dóibh tuairisciú a dhéanamh ar bhonn ráithiúil ar a laghad.

Ina theannta sin, ba cheart go n-áireofaí sna sonraí faisnéis maidir leis an gcéatadán de NAV a aicmítear de réir an chineáil infheisteora agus a n-áite sainchónaithe araon. Ba cheart na hearnálacha seo a leanas ar a laghad a áireamh sa mhiondealú eárnála a dhéantar i leith infheisteora:

- corparáidí neamhairgeadais, agus sonrú á dhéanamh ar a ngníomhaíocht eacnamaíoch, mar shampla de réir Aicmiú Staidrimh ar Ghníomhaíochtaí Eacnamaíocha sa Chomhphobal Eorpach (NACE);
- institiúidí creidmheasa;
- árachóirí;
- cistí pinsin;
- rialtais;
- CMAAnna;
- cistí infheistíochta neamh-CMA;
- institiúidí airgeadais eile;
- teaghlaigh;
- eárnálacha eile.

Tá na critéir chomhlíontachta seo a leanas infheidhme maidir le fo-Mholadh D(2.).

Ba cheart an chumhacht a thabhairt do ÚEUM teimpléid a cheapadh le haghaidh iarrataí ad hoc ar shonraí arna ndéanamh ag ÚINanna mar a fhoráiltear in Airteagal 39 de MMFR. Ba cheart na sonraí seo a leanas ar a laghad a bheith sna teimpléid sin:

- an NAV in aghaidh na scaire/an aonaid agus, i gcás CMAAnna de chineál PDCNAV, an NAV athraitheach in aghaidh na scaire;
- iomlán na sócmhainní;

- an mheánaibíocht ualaithe mar a shainmhínítear i bpointe (19) d'Airteagal 2 de MMFR;
- an mheánré ualaithe mar a shainmhínítear i bpointe (20) d'Airteagal 2 de MMFR;
- insreafaí agus eis-sreafaí;
- sócmhainní fiachais phoiblí;
- sócmhainní a aibíonn go seachtainiúil;
- sócmhainní a aibíonn go laethúil;
- iarmhéideanna airgid.

Tá an critéar comhlíontachta seo a leanas infheidhme maidir le fo-Mholadh D(4).

Ba cheart do na hathruithe atá beartaithe ag an gCoimisiún ar reachtaíocht ábhartha an Aontais a bheith gan dochar d'fhorálacha Airteagal 28 de MMFR lena rialaítear na tástálacha struis arna ndéanamh ag CMAnna aonair.

Ba cheart an córas tástála struis leordhóthanach uile-Aontais le haghaidh CMAnna a bheith bunaithe ar chás féideartha coiteann atá dian ach inchreidte agus ba cheart an deis a thairiscint tástálacha struis droim ar ais a dhéanamh chun go sainaithneofar an pointe (i dtéarmaí fuascailtí, suaití i leith creidmheasa, leachtachta, nó riosca ráta úis) nach mbeadh CMAnna in ann oibriú ar bhealach ordúil dá rachfaí lastall den phointe sin.
