

Брюксел, 3 юли 2026 г.
(OR. en)

11406/26

Междуинституционални
досиета:
2025/0383 (COD)
2025/0381 (COD)
2025/0382 (COD)

EF 202
ECOFIN 965
CODEC 1377
ECB

БЕЛЕЖКА

От:	Председателството
До:	Корепер/Съвета
Относно:	Бележка с насоки от председателството относно пакета за пазарната интеграция и надзора – Ориентационен дебат

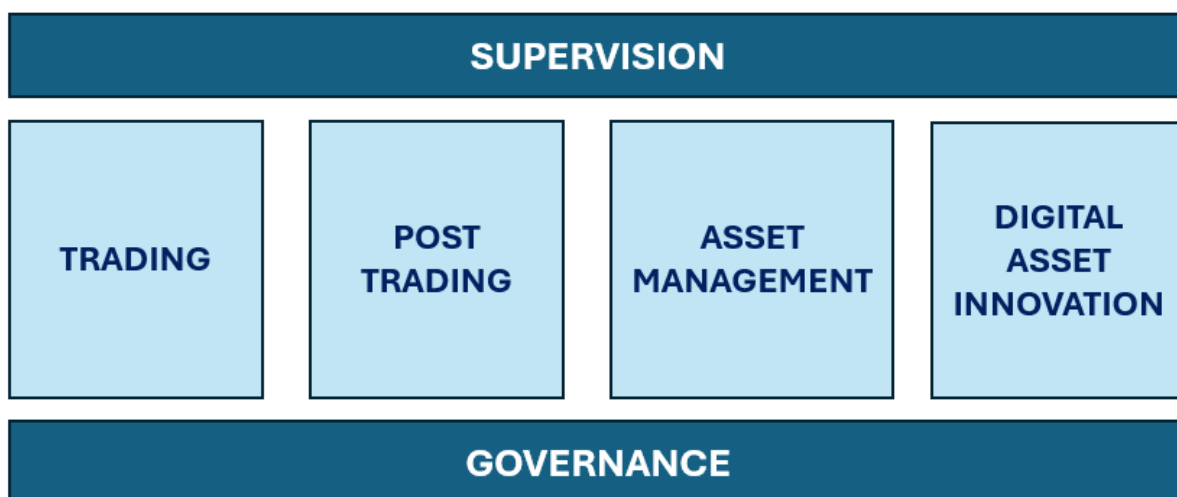
I. ВЪВЕДЕНИЕ

1. Като градивен елемент на съюза на спестяванията и инвестициите (ССИ) пакетът за пазарна интеграция и надзор (ППИН) представлява жизненоважен катализатор за задълбочаване на европейските капиталови пазари и мобилизиране на частните инвестиции, необходими за поддържане на дългосрочната икономическа конкурентоспособност.
2. Както се подчертава в докладите на Драги и Лета, по-задълбочените и по-добре интегрирани европейски капиталови пазари са от съществено значение за дългосрочния просперитет на Европа. ППИН следва да се разглежда като възможност да се укрепи единният пазар в името на общия европейски интерес, като се осигури достъп на инвеститорите до по-широк спектър от добре регулирани спестовни и инвестиционни продукти и същевременно се помага на европейските предприятия, предприемачи и стартиращи предприятия да получат достъп до по-дълбоки и по-разнообразни източници на финансиране. Ако бъде добре съобразен, пакетът може да намали разпокъсаността, да подобри достъпа до пазара и да помогне на европейските спестявания да обслужват по-добре европейските нужди от инвестиции. В стремежа да се предприеме следващата стъпка в развитието на единния пазар, ППИН има потенциала да задълбочи нашия единен пазар. ППИН е приоритетна цел в рамките на пътната карта „Една Европа, един пазар“, като постигането на споразумение е предвидено за края на 2026 г. Водено от този политически ангажимент и от призива на Европейския съвет за постигане на напредък в работата по пакета, председателството има за цел да бъде в позиция да преговаря със съзаконодателя по-късно тази година. За да се изпълни този ангажимент, сега вниманието на Съвета трябва

да се пренасочи към постигането на компромис с цел спешно постигане на стабилен общ подход най-късно през октомври 2026 г. Председателството смята, че ако искаме да постигнем резултат по мандата на Европейския съвет, сега динамиката трябва да се пренасочи. Нуждаем се от ясна политическа насока по ключовите въпроси. Това ще ни позволи да преминем към по-интензивни и целенасочени преговори с мандат за намиране на решения.

3. Пакетът съдържа широк спектър от мерки, които обхващат търговията, операциите след сключване на сделките, управлението на активи и иновациите в областта на цифровите активи, които ще укрепят единния пазар. Вzeti заедно, тези мерки ще намалят пречките пред трансграничната дейност, ще подобрят прозрачността и достъпа до пазара, ще опростят регулаторните процеси и процедури, ще подобрят достъпа до капитал, ще повишат пазарната ефективност, ще засилят сближаването на надзорните практики и ще подкрепят иновациите. Председателството е на мнение, че като базира нашите обсъждания на осезаемите ползи от ППИН за Европа, Съветът може да постигне напредък по структурните стълбове и да улесни разрешаването на институционалните въпроси.
4. Настоящата бележка се базира на значителния напредък, постигнат по време на кипърското председателство по всички аспекти на пакета, и предоставя добра основа на техническо равнище за политическия ангажимент и постигането на съгласие в Съвета.
5. Вследствие на този напредък досието е вече на етап, в който е необходима пълна и цялостна оценка. Председателството смята, че за да се осигури мандат на Съвета, е необходим ангажимент за решаването на основните нерешени въпроси.
6. В настоящия документ се определя рамка за обсъждане и се описват подробно основните въпроси, които набелязахме и по които ще са необходими решителни действия, ако искаме да постигнем съгласие по амбициозен пакет за пазарната интеграция и надзора.

II. ПАКЕТЪТ



A. ТЪРГОВИЯ

7. По-нататъшната интеграция на търговската инфраструктура на Съюза е жизненоважна предпоставка, за да се осигури на европейските търговски платформи ефективността, необходима за да се конкурират със световните финансови центрове. Посредством преход в основните изисквания на регулаторната рамка на ЕС, например от Директивата за

пазарите на финансови инструменти към пряко приложимия Регламент за пазарите на финансови инструменти, ППИН има за цел да преодолее присъщата системна неефективност, като улесни по-широкото използване на споделени ресурси, намали разпокъсаността на пазара и засили международната привлекателност на ЕС за световните инвеститори.

8. За да се постигне тази структурна трансформация, трябва да се разгледат следните нерешени въпроси:

- Статутът на **общоевропейския пазарен оператор (ОЕПО)**. Комисията предложи единен лицензионен режим под прекия надзор на ESMA, който позволява на доставчиците на трансгранична инфраструктура да управляват множество места за търговия в целия Съюз, без да се изисква местно физическо присъствие или отделни лицензи във всяка от държавите членки, в които се намира мястото за търговия. Съветът трябва да постигне съгласие относно периметъра на режима на ОЕПО; както и
- Целта на обхвата на преработената **система за консолидирани данни за капиталовите инструменти преди сключването на сделките** е да се намалят информационните асиметрии и да се повиши прозрачността в процеса на ценообразуване чрез събиране на стандартизирани пазарни данни от многобройните фрагментирани платформи за изпълнение в Европа. Съветът трябва да реши дали да продължи с укрепването на тази система за консолидирани данни, като увеличи стойността ѝ за инвеститорите от ЕС, включвайки определянето на местата и подходящото равнище на дълбочина на офертите за покупка и продажба; и задълбочеността на информацията от платформите за извънборсово изпълнение (систематични участници).

Б. ОПЕРАЦИИ СЛЕД СКЛЮЧВАНЕ НА СДЕЛКИТЕ

9. Преодоляването на разпокъсаността на клиринга и сетълмента е от съществено значение за повишаването на конкурентоспособността на ЕС. Въвеждането на гаранции, че инвеститорите могат безпроблемно да извършват трансграничен клиринг и сетълмент на ценни книжа чрез намален брой точки на свързване, ще намали оперативните разходи и ще представлява мощен икономически дивидент за европейския единен пазар.

10. Осигуряването на тези дългосрочни ползи от пазарната интеграция ще изисква действия по следните нерешени въпроси:

- Проектирането на взаимната свързаност на централните депозитари на ценни книжа чрез **модела на звездообразната мрежа**. Комисията предлага рамка за свързаност, която изисква от централните депозитари на ценни книжа да установят двустранни оперативно съвместими връзки, като гарантират, че пълният обхват на финансовите инструменти е наличен за трансграничен сетълмент. Съветът следва да уреди въпросите, свързани със задължителното изискване за оперативно съвместими връзки между централните депозитари на ценни книжа, срока за тяхното осъществяване и точния обхват на включените финансови инструменти. Това ще бъде от решаващо значение за определянето на първоначалните технически и развойни разходи за засегнатите инфраструктури; както и
- Установяването на **европейска рамка за управление на кризи и реструктуриране** за тези пазарни инфраструктури. Предложенията на Комисията не включват въвеждането на правила за тази цел. Съветът ще трябва да реши дали желае да разгледа съществуващите правила за възстановяване и реструктуриране на централните контрагенти, както и да въведе правила на ЕС за централните

депозитари на ценни книжа, като възложи на Комисията да направи допълнителна оценка на въпроса и обмисли следващите стъпки.

В. УПРАВЛЕНИЕ НА АКТИВИ

11. Свързаните с управлението на активи елементи на пакета имат за цел да се намалят пречките пред трансграничните дейности, насочени към управлението и разпространението на инвестиционни фондове, като се увеличи изборът на продукти чрез опростяване на процедурите за лицензиране и упражняване на дейност по силата на един лиценз, чрез засилване на сближаването на надзорните практики и обмисляне дали са необходими промени в рамките за депозитаря и делегирането.

12. За да се разгърнат тези ползи, е необходимо решение на Съвета относно:

- **Паспорта на депозитаря.** Комисията предлага да се премахне изискването, което ограничава избора за депозитар на фонда до установените в държавата членка по произход на фонда. Съветът ще трябва да реши дали да продължи с предложения от Комисията пълен паспорт на депозитаря, или да разработи алтернативно предложение въз основа на становищата, изразени от държавите членки, включително разширявайки прага, като същевременно запази избора за участие, установен съгласно ЛУАИФ 2, или актуализира рамката, за да се предвидят по-подробни хармонизирани изисквания на ЕС за депозитарите. Във всички случаи точната структура на всеки механизъм ще трябва да бъде внимателно определена, така че да се запазят настоящите регулаторни гаранции, като същевременно се подкрепят по-големите трансгранични капиталови потоци и достъпът до депозитари, особено за държавите членки, на чиито вътрешни пазари може да има липса на депозитарни услуги.
- **Правилата, уреждащи вътрешногруповото делегиране.** Предложението на Комисията има за цел да се предвидят вътрешногрупови оперативни модели чрез неприлагане на настоящите изисквания за делегиране, когато управител на фонд разчита на друг оправомощен субект от ЕС в рамките на същата група за изпълнението на регламентирани задачи, свързани с управлението на фондове. С тези промени на групите ще бъде разрешено да оптимизират ресурсите си чрез споделяне на вътрешна работа или бекофис подкрепа в рамките на групата на ЕС, а делегираните задачи ще подлежат на по-лек надзор. Съветът ще трябва да реши дали да запази този вътрешногрупов модел на ЕС или да обмисли алтернативни подходи. Последните включват изменение на предложението на Комисията с допълнителни гаранции или разработване на по-широк основан на риска подход, който отразява различните оперативни модели на управителите на активи в цяла Европа, като същевременно се запазват надзорната видимост, съдържание и отчетност.

Предложената рамка за **годишен преглед от ESMA** на големи групи за управление на активи. Комисията предлага механизъм за преглед от ESMA, предназначен да засили сближаването на надзорните практики и съгласуваността на резултатите за управителите на големи активи, които извършват дейност в редица държави членки. Съветът ще трябва да реши дали да запази настоящия годишен преглед или да разгледа алтернативи като адаптиране на неговия обхват и честота или използването на координационни колегии.

Г. ПИЛОТНА УРЕДБА ЗА ТДР

13. Разширяването на рамката за цифровите активи осигурява на този развиващ се пазар гъвкавостта и правната сигурност, необходими за изграждането, изпитването и пускането на пазара на широкомащабни цифрови архитектури при контролирани условия. Тази специализирана експериментална нормативна среда може да позволи на авангардните технологии да достигнат зрялост и да докажат по сигурен начин своята икономическа жизнеспособност.
14. За да се постигне такава ефективност, ще е необходимо насочване към:
- **Продължителността** на експерименталната нормативна среда. Комисията предлага да се премахнат настоящите законоустановени времеви ограничения, като пилотният режим се удължи за неопределен срок и фиксираните дати се заменят с доклад за отложен преглед. Съветът следва да реши дали да го превърне в постоянно специално допълнение към общата рамка, уреждаща операциите на местата за търговия и централните депозитари на ценни книжа, или да го остави обвързан с фиксиран график, който изисква от субектите да преминат към общата рамка; както и
 - **Мащаба и обхвата** на режима. Комисията предлага значително разширяване на експерименталната нормативна среда чрез увеличаване на общия таван на дейността от 6 милиарда евро на 100 милиарда евро, като се премахват специфичните за отделните продукти ограничения и като ѝ се предоставя правомощието да коригира тези прагове чрез делегирани актове.

Д. НАДЗОР

15. Единната нормативна уредба не може да доведе до истинска интеграция на капиталовия пазар, ако надзорът продължи през 27 различни национални призми, с редица тълкувания и подходи в областта на надзора, както и потенциално регулаторно и административно дублиране и разпокъсаност. Единният надзор от ESMA върху инфраструктурите на финансовите пазари и доставчиците на услуги за криптоактиви, както и засилената роля на ESMA за осигуряване на сближаване, биха могли да осигурят на трансграничните оператори предвидим, единен регулаторен подход, който следва да понижи разходите, да намали разпокъсаността и да повиши конкурентоспособността и опростяването.
16. Предишните обсъждания в Съвета ECOFIN показаха широка принципна подкрепа за съсредоточаване на прекия надзор на ESMA върху действително значимите трансгранични субекти със системно значение за ЕС. Обсъжданията се концентрираха също и върху гарантирането, че всяка промяна в надзорната отговорност следва да се ръководи от необходимостта и пропорционалността и трябва да бъде оперативно надеждна и придружена от ясна отчетност и контрол на разходите. Министрите подчертаха, че е необходимо обхватът на прекия надзор на ESMA да се основава на подходящи критерии за значимост и тясно и постоянно сътрудничество между ESMA и националните органи във връзка със съответните им функции. Съветът ще трябва да реши как следва да функционира надзорната структура в рамките на инфраструктурите на финансовите пазари, доставчиците на услуги за криптоактиви и другите сектори от обхвата на ППИН.
17. Посоченото по-горе налага Съветът да вземе решение по следните нерешени въпроси:
- **Обхвата на прекия надзор на ESMA.** Това включва критериите за определяне на „значимостта“ сред доставчиците на услуги за криптоактиви, местата за търговия,

централните депозитари на ценни книжа и централните контрагенти, със специален акцент върху специфичните за сектора варианти на груповите критерии;

Е. УПРАВЛЕНИЕ И ПРАВОМОЩИЯ НА ESMA

18. Реформата на рамката за управление на ESMA е важен въпрос сама по себе си и служи като основа на усилията ни за постигане на амбициозно споразумение по пакета. Предложените реформи на управленската структура и правомощията на ESMA са също толкова важни, за да се гарантира, че пакетът може да доведе до пазарна интеграция по легитимен, ефикасен и отговорен начин.
19. Съветът ще трябва да определи кои елементи от предложените реформи на управленската структура и правомощията на ESMA се нуждаят от рекалибриране, за да се гарантират институционалният баланс, ролята на националните компетентни органи и правната сигурност.
20. Този стълб изисква Съветът да бъде насочен при следните нерешени въпроси:
 - а) **Рамката за управление.** Това включва баланса на правомощията между Съвета на надзорниците и независимия Изпълнителен съвет, оперативната роля, състава и назначаването на Изпълнителния съвет, правата на глас и ролята на Съвета на надзорниците за осигуряването на съдържателен надзор.
 - б) **Привеждане в действие на ежедневния пряк надзор.** Съветът ще трябва да реши какъв надзорен модел или модели да използва, за да структурира преките надзорни задачи на ESMA, включително дали да прави разграничение по сектори, решенията, които се вземат от Изпълнителния съвет, разпределението на надзорните отговорности, когато прекият надзор на ESMA се преплита с националните отговорности за надзор на пазара, финансова стабилност, управление на кризи или правоприлагане, как следва да се използват ресурсите и експертният опит на националните компетентни органи (НКО) и как следва да се гарантират контролът на разходите и отчетността.
 - в) **Новите инструменти на ESMA за намеса и сближаване,** включително членове 17aa и 17aaa, техните механизми за задействане, прагове, процесуални гаранции, оперативен обхват и действия при съществуващо нарушение на правото на Съюза и инструменти за сближаване в областта на надзора; както и
 - г) **Надзор на бюджетните ресурси и контрол на разходите,** свързани с разширяване на отговорностите на ESMA. Съветът ще трябва да вземе решение относно договореностите за контрол на разходите, бюджетния контрол, пропорционалността на таксите и избягването на дублиране между разходите на ESMA и НКО.

III. ПОЛИТИЧЕСКИ НАСОКИ

21. Предвид изложеното по-горе председателството приканва министрите да помислят върху следните два въпроса:
 - а) Поемате ли ангажимент да се осигури мандат на Съвета през октомври и във връзка с този ангажимент да дадете мандат на Вашите служители да постигнат напредък по необходимите технически и политически решения?
 - б) Съгласни ли сте, че посочените по темите по-горе въпроси включват пълния спектър от въпроси, които трябва да бъдат разгледани? Кои от тези въпроси са най-важни за Вас при постигането на окончателно споразумение?