

Brusel 3. července 2026
(OR. en)

11406/26

Interinstitucionální spisy:

2025/0383 (COD)

2025/0381 (COD)

2025/0382 (COD)

EF 202
ECOFIN 965
CODEC 1377
ECB

POZNÁMKA

Odesílatel:	Předsednictví
Příjemce:	COREPER/Rada
Předmět:	Poznámka předsednictví pro řízení rozpravy o balíčku týkajícím se integrace trhů a dohledu – politická rozprava

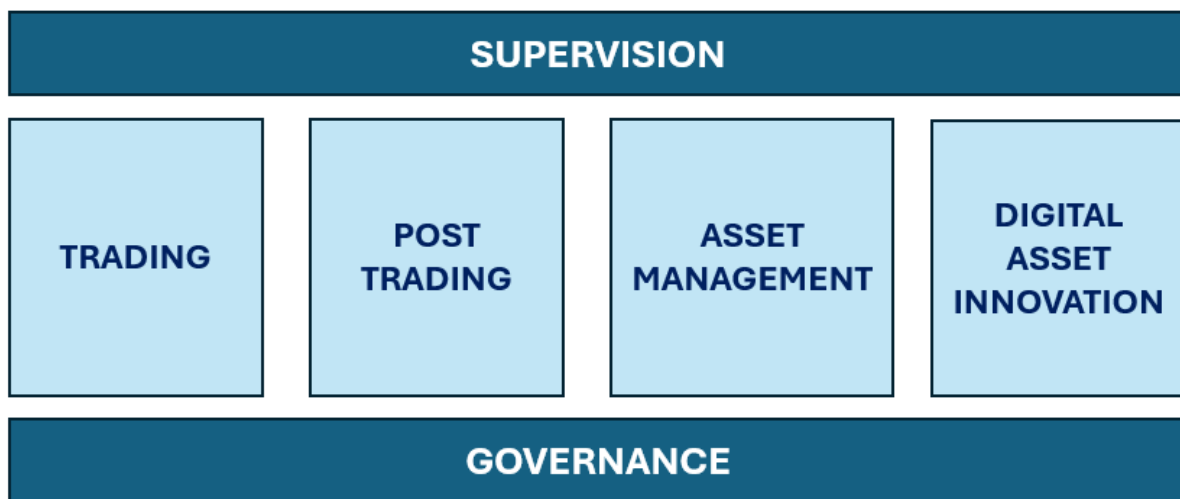
I. ÚVOD

1. Balíček týkající se integrace trhů a dohledu coby základní stavební prvek unie úspor a investic přispívá podstatným způsobem k prohlubování evropských kapitálových trhů a mobilizaci soukromých investic, jež jsou nezbytné pro udržení dlouhodobé hospodářské konkurenceschopnosti.
2. Jak je zdůrazněno ve zprávách Maria Draghiho a Enrica Letty, hlubší a lépe integrované evropské kapitálové trhy mají pro dlouhodobou prosperitu Evropy zásadní význam. Balíček týkající se integrace trhů a dohledu je třeba vnímat jako příležitost k posílení jednotného trhu ve společném evropském zájmu: nabídnout investorům širší spektrum kvalitně regulovaných spořicíh a investičních produktů a zároveň pomoci evropským podnikům, podnikatelům a startupům získat přístup k hlubším a diverzifikovanějším zdrojům financování. Při patřičném nastavení může tento balíček snížit roztříštěnost, zlepšit přístup na trh a napomoci tomu, aby evropské úspory lépe sloužily evropským investičním potřebám. Má být dalším krokem v rozvoji jednotného trhu, a má tudíž potenciál náš jednotný trh prohloubit. Balíček týkající se integrace trhů a dohledu představuje jednu z priorit plánu „Jedna Evropa, jeden trh“, přičemž dohody má být dosaženo do konce roku 2026. Na základě tohoto politického závazku a výzvy Evropské rady k dosažení pokroku v práci na tomto balíčku usiluje předsednictví o to, aby bylo možné vést jednání se spolunormotvůrcem ve druhé polovině roku. Má-li Rada tomuto závazku dostát, musí

se nyní zaměřit na budování kompromisů, tak aby bylo co nejrychleji a nejpozději v říjnu 2026 dosaženo kvalitního obecného přístupu. Předsednictví je přesvědčeno, že máme-li splnit to, čím nás Evropská rada pověřila, je nyní nutné změnit dynamiku. Potřebujeme, aby byl u klíčových otázek stanoven jasný politický směr. Díky tomu bude možné se posunout k intenzivnějším a přesněji zacíleným jednáním na základě mandátu k nalezení řešení.

3. Balíček obsahuje široký soubor opatření, která zahrnují obchodní i poobchodní činnosti, správu aktiv a inovace související s digitálními aktivy, což posílí jednotný trh. Společně tato opatření sníží překážky bránící přeshraniční činnosti, zlepší transparentnost a přístup na trh, zjednoduší regulační procesy a postupy, zlepší přístup ke kapitálu, zvýší efektivitu trhů, posílí sbližování dohledu a podpoří inovace. Předsednictví je toho názoru, že bude-li Rada při svých diskuzích vycházet z hmatatelných přínosů, které tento balíček bude pro Evropu mít, může dosáhnout pokroku napříč strukturálními pilíři a usnadní řešení institucionálních otázek.
4. Tato poznámka se opírá o značný pokrok dosažený během kyperského předsednictví ohledně všech aspektů balíčku a poskytuje na technické úrovni kvalitní základ pro politický závazek a pro dosažení dohody v Radě.
5. Díky zmíněnému pokroku se jednání o balíčku dostala do fáze, kdy je nyní nezbytné provést komplexní a ucelené posouzení. Předsednictví je přesvědčeno, že zajištění mandátu Rady se neobejde bez odhodlání vyřešit klíčové nedorozumění otázky.
6. Tento dokument vymezuje rámec pro diskusi a podrobně popisuje klíčové otázky, které jsme identifikovali a u kterých budou zapotřebí rozhodné kroky, máme-li o ambiciózním balíčku týkajícím se integrace trhů a dohledu dosáhnout dohody.

II. BALÍČEK



A. OBCHODNÍ ČINNOSTI

7. Mají-li evropské obchodní platformy dosáhnout efektivitu potřebné k tomu, aby dokázaly konkurovat globálním finančním centrům, je další integrace obchodní infrastruktury v Unii nezbytná. Převedením základních požadavků regulačního rámce EU, například ze směrnice o trzích finančních nástrojů do přímo použitelného nařízení o trzích finančních nástrojů, má

balíček týkající se integrace trhů a dohledu řešit inherentní systémové nedostatky usnadněním většího využívání sdílených zdrojů, snížit roztržitost trhu a zatraktivnit EU v mezinárodním měřítku pro globální investory.

8. Má-li být této strukturální transformace dosaženo, je nutné vyřešit tyto nedorozumění otázky:

- status **celoevropského organizátora trhu (PEMO)**. Komise navrhla režim jedné licence pod přímým dohledem ze strany orgánu ESMA, který přeshraničním poskytovatelům infrastruktury umožňuje provozovat více obchodních systémů v celé Unii, aniž by byla vyžadována místní fyzická přítomnost nebo samostatné licence v každém členském státě, v němž se obchodní systém nachází. Rada se musí dohodnout na rozsahu režimu celoevropského organizátora trhu, a
- smyslem přepracovaného předobchodního rámce **konsolidovaných obchodních informací týkajících se akcií** je zmenšit informační asymetrii a zlepšit transparentnost procesu tvorby cen shromažďováním standardizovaných tržních dat z velkého počtu roztržitých platforem pro provádění pokynů, které v Evropě jsou. Rada musí rozhodnout, zda pokračovat ve zlepšování těchto konsolidovaných obchodních informací a zvyšování jejich hodnoty pro investory v EU tím, že budou zahrnovat i identifikaci obchodního systému a příslušnou úroveň hloubky z hlediska poptávky a nabídky; a hloubku informací z mimoburzovních platforem pro provádění pokynů (systematických internalizátorů).

B. POOBCHODNÍ ČINNOSTI

9. Pro zvýšení konkurenceschopnosti EU má zásadní význam překonání roztržitosti u clearingů a vypořádání. Zajištění toho, aby investoři mohli u obchodů s cennými papíry provádět bezproblémový clearing a vypořádání přes hranice prostřednictvím menšího počtu propojovacích bodů, sníží provozní náklady a bude představovat významnou ekonomickou dividendu pro jednotný evropský trh.

10. Zajištění těchto dlouhodobých přínosů integrace trhu bude vyžadovat kroky u těchto nedorozuměných otázk:

- koncepce vzájemného propojení centrálních depozitářů cenných papírů prostřednictvím **modelu „Hub-and-Spoke“**. Komise navrhuje rámec konektivity, který vyžaduje, aby centrální depozitáři cenných papírů vytvořili dvoustranná interoperabilní propojení, čímž se zajistí, že pro přeshraniční vypořádání bude k dispozici úplné spektrum finančních nástrojů. Rada by měla vyřešit otázky týkající se povinného požadavku na interoperabilní propojení mezi centrálními depozitáři cenných papírů, časového rámce pro jeho zavedení a přesného rozsahu zahrnutých finančních nástrojů. To bude mít zásadní význam pro určení počátečních technických a vývojových nákladů pro dotčené infrastruktury; a
- vytvoření **evropského rámce pro krizové řízení a řešení krizí** těchto tržních infrastruktur. Návrhy Komise zavedení pravidel v tomto směru nepředpokládají. Rada bude muset rozhodnout, zda si přeje přezkoumat stávající pravidla pro ozdravné postupy a řešení krize ústředních protistran a zavést unijní pravidla pro centrální depozitáře cenných papírů, a v takovém případě pověřit Komisi, aby tuto záležitost podrobněji posoudila a zvážila další kroky.

C. SPRÁVA AKTIV

11. Prvky balíčku týkající se správy aktiv si kladou za cíl snížit překážky pro přeshraniční činnost zaměřenou na správu a distribuci investičních fondů, které rozšiřují výběr produktů, a to zjednodušením postupů povolování a pasportizace, posílením sbližování dohledu a zvážením toho, zda jsou zapotřebí změny v rámci pro depozitáře a delegování úkolů.
12. Aby bylo možné těchto přínosů dosáhnout, je třeba, aby Rada přijala rozhodnutí o těchto prvcích:
- **pas pro depozitáře.** Komise navrhuje zrušit požadavek, který omezuje výběr depozitáře ze strany fondu pouze na depozitáře usazené v domovském členském státě fondu. Rada bude muset rozhodnout, zda bude pokračovat v práci na plném pasu pro depozitáře, jak navrhla Komise, nebo zda vypracuje alternativní návrh na základě názorů vyjádřených členskými státy, který by zahrnoval rozšíření prahové hodnoty a současně zachoval přístup „opt-in“ zavedený podle směrnice AIFMD2 nebo by aktualizoval daný rámec tak, aby stanovil podrobnější harmonizované požadavky EU na depozitáře. V každém případě bude nutné pečlivě vymezit přesnou podobu jakéhokoli mechanismu tak, aby zachovával stávající regulační záruky a zároveň podporoval větší přeshraniční kapitálové toky a přístup k depozitářům, zejména v případě členských států, na jejichž domácích trzích mohou depozitářské služby chybět;
 - **pravidla pro delegování úkolů v rámci skupiny.** Cílem návrhu Komise je stanovit provozní modely v rámci skupiny tím, že se upustí od uplatňování stávajících požadavků na delegování v případech, kdy se správce fondu při plnění regulovaných úkolů souvisejících se správou fondu spoléhá na jiný povolený subjekt v EU, který je součástí téže skupiny. Díky těmto změnám by skupiny mohly optimalizovat své zdroje sdílením interních činností nebo podpůrných služeb v rámci skupiny v EU a delegované úkoly by podléhaly méně přísnému dohledu. Rada bude muset rozhodnout, zda tento vnitroskupinový model v rámci EU zachová, nebo zda zváží alternativní přístupy. Mezi ně patří úprava návrhu Komise o dodatečné záruky nebo vypracování širšího přístupu založeného na posouzení rizik, který by odrážel různé provozní modely správců aktiv v celé Evropě a zároveň zachoval viditelnost, podstatu a odpovědnost dohledu; navrhovaný rámec pro **každoroční přezkum orgánem ESMA** u velkých skupin pro správu aktiv. Komise navrhuje mechanismus přezkumu ze strany orgánu ESMA, jehož cílem je posílit sbližování dohledu a jednotnost výsledků v případě velkých správců aktiv, kteří působí v několika členských státech. Rada bude muset rozhodnout, zda stávající roční přezkum zachová, nebo zda zváží alternativy, jako je úprava jeho rozsahu a četnosti nebo využívání koordinačních kolegií.

D. PILOTNÍ REŽIM DLT

13. Rozšíření rámce pro digitální aktiva poskytuje tomuto rozvíjejícímu se trhu flexibilitu a právní jistotu potřebnou pro vybudování, testování a komercializaci rozsáhlých digitálních struktur za kontrolovaných podmínek. Toto specializované tzv. regulační pískoviště („regulatory sandbox“) může umožnit, aby špičkové technologie vyžrály a bezpečně prokázaly svou ekonomickou životaschopnost.

14. K uvolnění této efektivnosti bude zapotřebí zaměřit úsilí na tyto aspekty:

- **doba trvání** pískoviště. Komise navrhuje zrušit stávající zákonné lhůty, prodloužit pilotní režim na dobu neurčitou a nahradit pevně stanovené termíny zprávou o odloženém přezkumu. Rada by měla rozhodnout, zda z něj učiní trvalý zvláštní doplněk obecného rámce upravujícího činnost obchodních systémů a centrálních depozitářů cenných papírů, nebo zda jej ponechá vázaný na pevně stanovený harmonogram, který vyžaduje přechod subjektů na obecný rámec, a
- **rozsah a oblast působnosti** režimu. Komise navrhuje pískoviště výrazně rozšířit tím, že se zvýší celkový strop pro činnosti z 6 miliard EUR na 100 miliard EUR, odstraní se omezení týkající se konkrétních produktů a Komisi se udělí pravomoc tyto prahové hodnoty upravovat prostřednictvím aktů v přenesené pravomoci.

E. DOHLED

15. Jednotný soubor pravidel nemůže zajistit skutečnou integraci kapitálových trhů, pokud bude dohled i nadále probíhat prostřednictvím 27 různých vnitrostátních přístupů s řadou odlišných výkladů a přístupů v oblasti dohledu a potenciálními regulačními a administrativními duplicitami a roztržičnostmi. Jednotný dohled orgánu ESMA nad infrastrukturami finančního trhu a poskytovateli služeb souvisejících s kryptoaktivy a posílená úloha orgánu ESMA při zajišťování sbližování by mohly přeshraničním subjektům poskytnout předvídatelný a jednotný regulační přístup, který by měl snížit náklady, omezit roztržičnost a posílit konkurenceschopnost a zjednodušení.
16. Z předchozích jednání v Radě ECOFIN vyplynulo, že zaměření přímého dohledu orgánu ESMA na skutečně významné přeshraniční subjekty, které mají systémový význam pro EU, má v zásadě širokou podporu. Diskuse se rovněž zaměřily na zajištění toho, aby se jakýkoli posun v oblasti dohledových povinností řídil zásadami nezbytnosti a proporcionality a aby byl důvěryhodný z provozního hlediska a byl doprovázen jasnou odpovědností a kontrolou nákladů. Ministři zdůraznili, že rozsah přímého dohledu orgánu ESMA musí vycházet z vhodných kritérií významnosti a z úzké a trvalé spolupráce mezi ESMA a vnitrostátními orgány v souvislosti s jejich příslušnými funkcemi Rada bude muset rozhodnout o tom, jak by měla struktura dohledu fungovat v rámci všech infrastruktur finančního trhu, poskytovatelů služeb souvisejících s kryptoaktivy a dalších odvětví, na něž se balíček týkající se integrace trhů a dohledu vztahuje.
17. Z výše uvedených skutečností vyplývá, že Rada musí rozhodnout o těchto nevyřešených otázkách:
- **působnost přímého dohledu orgánu ESMA.** To zahrnuje kritéria pro určení „významnosti“ mezi poskytovateli služeb souvisejících s kryptoaktivy, obchodními systémy, centrálními depozitáři cenných papírů a ústředními protistranami, se zvláštním zaměřením na odvětvově specifické mutace kritérií skupinového aspektu;

F. SPRÁVA A ŘÍZENÍ ORGÁNU ESMA A JEHO PRAVOMOCI

18. Reforma rámce správy a řízení orgánu ESMA je sama o sobě významným tématem a tvoří základ našeho úsilí o dosažení ambiciózní dohody ohledně tohoto balíčku. Navrhované reformy struktury správy a řízení orgánu ESMA a jeho pravomocí mají rovněž zásadní význam pro zajištění toho, aby balíček mohl zajistit integraci trhu legitimním, efektivním a odpovědným způsobem.

19. Rada bude muset určit, které prvky navrhovaných reforem struktury správy a řízení orgánu ESMA a jeho pravomocí vyžadují úpravu, aby byla zajištěna institucionální rovnováha, úloha příslušných vnitrostátních orgánů a právní jistota.
20. Tento pilíř vyžaduje, aby se Rada zabývala těmito nevyřešenými otázkami:
- a. **rámec správy a řízení.** To zahrnuje rovnováhu pravomocí mezi radou orgánů dohledu a nezávislou výkonnou radou, operativní úlohu, složení a jmenování výkonné rady, hlasovací práva a úlohu rady orgánů dohledu při zajišťování smysluplného dohledu;
 - b. **uvedení každodenního přímého dohledu do praxe.** Rada bude muset rozhodnout, jaký model nebo modely dohledu použít ke strukturování úkolů orgánu ESMA v oblasti přímého dohledu, včetně toho, zda rozlišovat podle odvětví, jaká rozhodnutí přísluší výkonné radě, rozdělení povinností v oblasti dohledu v případech, kdy se přímý dohled ESMA překrývá s vnitrostátními povinnostmi v oblasti dohledu nad trhem, finanční stability, krizového řízení nebo prosazování předpisů, jak by měly být využívány zdroje a odborné znalosti vnitrostátních příslušných orgánů a jak by měla být zajištěna kontrola nákladů a odpovědnost;
 - c. **nové intervenční a konvergenční nástroje orgánu ESMA,** včetně článků 17aa a 17aaa, jejich spouštěcích mechanismů, prahových hodnot, procesních záruk, operativní působnosti a interakce se stávajícími nástroji pro řešení porušování práva Unie a pro sbližování dohledu, a
 - d. **dohled nad rozpočtovými zdroji a kontrola nákladů** v souvislosti s rozšířením povinností orgánu ESMA. Rada bude muset rozhodnout o opatřeních týkajících se kontroly nákladů, rozpočtové kontroly, přiměřenosti poplatků a zamezení zdvojování nákladů mezi ESMA a vnitrostátními příslušnými orgány.

III. POLITICKÉ POKYNY

21. S ohledem na výše uvedené skutečnosti vyzývá předsednictví ministry, aby se vyjádřili k těmto dvěma otázkám:
- a) Zavazujete se, že v říjnu zajistíte mandát Rady, a s tímto závazkem pověříte své úředníky, aby pokročili v nezbytných technických a politických řešeních?
 - b) Souhlasíte s tím, že otázky zmíněné v rámci výše uvedených témat představují úplný soubor otázek, které je třeba řešit? Které z těchto otázek jsou pro vás při snaze o dosažení konečné dohody nejdůležitější?