



Брюксел, 24 април 2026 г.
(OR. en)

8367/26

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

EF 121
ECOFIN 494
CODEC 708
ECB

БЕЛЕЖКА

От: Председателството
До: Комитета на постоянните представители/Съвета

Относно: Бележка с насоки от председателството относно пакета за пазарната интеграция и надзора
– Ориентационен дебат

Приложение:

Бележка с насоки от председателството
относно пакета за пазарната интеграция и надзора

5 май 2026 г. — Съвет по икономически и финансови въпроси

I. ВЪВЕДЕНИЕ

1. Пакетът за пазарната интеграция и надзора (ППИН) е ключова законодателна инициатива за постигане на напредък по отношение на съюза на спестяванията и инвестициите (ССИ) в отговор на стратегическия контекст, белязан от геополитическа несигурност и трайно слаб икономически растеж.
2. През март 2026 г. Европейският съвет прикани съзаконодателите да придвижат работата по пакета с оглед на постигането на споразумение до края на годината.
3. Както се подчертава в докладите на Драги и Лета, за да остане конкурентоспособна, Европа е изправена пред императива спешно да мобилизира средства за преодоляване на недостига на инвестиции в размер на приблизително 750—800 милиарда евро годишно. В основата на това предизвикателство е разпокъсаността и недостатъчното развитие на капиталовите пазари в ЕС, които не притежават необходимия мащаб за посрещане на значителните нужди на Съюза от инвестиции.
4. ППИН има за цел отстраняването на тези структурни недостатъци. Чрез премахване на пречките, които възпрепятстват свободното движение на капитали, пакетът се стреми да укрепи единния пазар на ЕС, да задълбочи пазарната интеграция и да стимулира трансграничната дейност. По този начин предложението има за цел да отвори нови канали за финансиране за иновации и да предостави на домакинствата и предприятията по-привлекателни възможности за спестявания и инвестиции.

II. ПРЕДЛОЖЕНИЯТА НА КОМИСИЯТА

5. С ППИН се въвеждат значителни институционални промени в надзорната рамка на ЕС, а именно преминаване към засилени преки надзорни отговорности на Европейския орган за ценни книжа и пазари (ЕОЦКП). Съгласно предложението ЕОЦКП ще поеме прекия надзор върху определени субекти със значително трансгранично или системно значение, както и върху всички доставчици на услуги за криптоактиви. Това ще бъде придружено от въвеждането на допълнителни инструменти за намеса и засилено сближаване в рамките на мандата на ЕОЦКП.
6. Като отражение на преминаването към пряк надзор от страна на ЕОЦКП, неговото управление ще бъде преразгледано — той ще се съдобие с нов Изпълнителен съвет, съставен от 5 независими членове и натоварен с вземането на индивидуални надзорни решения, както и с възможността за задействане на съществени инструменти за сближаване и намеса.
7. Наред с тези институционални реформи ППИН е насочен към четири основни области на капиталовите пазари чрез специфични за отделните сектори мерки:
 - **Търговия:** Улесняване на развитието на общоевропейски места за търговия и подобряване на достъпа до консолидиран обзор на пазарната ликвидност, включително чрез въвеждането на доброволен режим за общоевропейските пазарни оператори;
 - **Услуги след сключване на сделките:** Подобряване на оперативната съвместимост и интеграцията между всички инфраструктури за услуги след сключването на сделките, включително централните депозитари на ценни книжа (ЦДЦК) и централните контрагенти (ЦК), за да се улесни трансграничният клиринг и сетълмент, а правилата за окончателност на сетълмента вече да бъдат зададени под формата на пряко приложим регламент, за да се намали несигурността, породена от националното законодателство в случай на несъстоятелност;
 - **Управление на активи:** Въвеждане на мерки за улесняване на достъпа до пазара и на трансграничното разпространение от страна на управителите на фондове, като например режим за упражняване на дейност по силата на един лиценз;
 - **Технология на децентрализирания регистър (ТДР):** Подобряване на нормативната уредба за цифровите активи, за да се даде възможност за разрастване.

III. АКТУАЛНО СЪСТОЯНИЕ НА РАБОТАТА В СЪВЕТА

8. След първоначалното им приемане от Комисията на 4 декември 2025 г. предложенията бяха разгледани до момента в 13 работни групи на Съвета. В рамките на тези обсъждания държавите членки бяха приканени да споделят предварителните си виждания и да посочат ключовите въпроси, които се нуждаят от изясняване. Тази интензивна работна програма позволи на делегациите да започнат конструктивен и целенасочен технически преглед на различните компоненти на пакета.
9. След така приключилото първо четене на предложението председателството счита, че са нужни политически насоки, за да се осъществи напредък по двата институционални елемента, за които вижданията са нееднозначни: **обхвата на прекия надзор** от страна на ЕОЦКП и правилата за **управление**.

IV. ОБХВАТ НА ПРЕКИЯ НАДЗОР

10. Към момента надзорните задължения са предимно в ръцете на националните компетентни органи, докато ролята на ЕОЦКП се изчерпва преди всичко с координация и сближаване. Понастоящем прекият надзор на ЕС е ограничен до конкретни сектори, например агенциите за кредитен рейтинг и регистрите на трансакции.

11. Предложението в ППИИИ има за цел значително да разшири обхвата на прекия надзор от ЕОЦКП върху ключови инфраструктури на финансовите пазари въз основа на комбинация от качествени и количествени критерии, специфични за всеки вид субект, включително неговия размер, трансгранична дейност и значение за икономиката на ЕС. Прекият надзор ще обхване и всички доставчици на услуги за криптоактиви. Субектите, които подлежат на пряк надзор от ЕОЦКП съгласно предложението на Комисията, ще включват:

- всички доставчици на услуги за криптоактиви;
- значими места за търговия;¹
- **общоевропейски пазарни оператори** — нов доброволен режим, който позволява на субектите, извършващи дейност на местните пазари в повече от една държава членка, да изберат да подлежат на надзор от страна на ЕОЦКП;
- значими **централни депозитари на ценни книжа (ЦДЦК)**;
- значими **централни контрагенти (ЦК)**.

12. В подкрепа на тези промени в предложението се изтъква тезата, че те са необходими, за да се премахнат пречките пред надзора, които фрагментират пазара, да се гарантира по-последователно прилагане на правилата в целия ЕС, да се подобри ефективността на надзора чрез намаляване на дублирането между държавите членки, да се предложи цялостен надзорен подход за трансграничните дейности и да се създадат условия за истински единен пазар на капитали. Нещо повече, в предложението се подчертава, че по своята същност доставчиците на услуги за криптоактиви имат трансграничен характер и представляват нова дейност, при която надзорният експертен опит следва да се изгражда централно, за да се избегне разпокъсаност от самото начало.

¹ Въпреки че задълженията на ЕОЦКП не обхващат надзора на пазара и на емитента, които остават в ръцете на националните органи.

13. Независимо от това предложеният обхват беше поставен под въпрос с няколко довода:

- Що се отнася до **доставчиците на услуги за криптоактиви**, предложението обхваща всички доставчици на услуги за криптоактиви, което поражда опасения относно неговата пропорционалност. Обсъжданията до момента подкрепят по-целенасочен подход (напр. „само значими субекти“), който оставя малките, изцяло местни доставчици под национален надзор или запазва националния надзор;
- По отношение на значимите **места на търговия** съществуват опасения относно концепцията и калибрирането на „значимостта“, както и относно потенциалното въздействие върху местните пазари и структури. Въвеждането на доброволния **общоевропейски режим за пазарните оператори** и произтичащата от това пряка надзорна отговорност на ЕОЦКП също бяха поставени под въпрос поради потенциалното им въздействие върху местните пазари;
- По отношение на значимите **централни депозитари на ценни книжа и централни контрагенти** бяха изразени опасения във връзка с празноти по отношение на фискалната отговорност и отговорността за реструктуриране. По-конкретно, въпреки че с предложението надзорът се централизира на равнището на ЕС, финансовият риск и потенциалните разходи за реструктуриране в случай на криза ще останат на национално равнище.

14. Предвид горепосоченото председателството би желало да получи насоки от министрите за определяне на реалистичен обхват на прекия надзор на ЕОЦКП, като се вземат предвид различните мнения, изразени от държавите членки.

V. УПРАВЛЕНИЕ

15. Разширяването на прекия надзор, така че да обхване тези области, изисква съгласно предложението нова структура на управление за ЕОЦКП, по-специално чрез въвеждането на независим Изпълнителен съвет.

16. От една страна, Изпълнителният съвет ще отговаря за отделните надзорни решения, което според Комисията ще направи надзора по-ефективен, безпристрастен и последователен в рамките на ЕС. Съветът на надзорниците, съставен от националните компетентни органи, ще запази по-широка стратегическа роля и ще одобрява проекти на регулаторни инструменти. За да се гарантира, че Изпълнителният съвет функционира в съответствие със стратегическите ориентири на Съвета на надзорниците, последният ще може да възразява срещу основните решения на изпълнителния съвет, например относно прекия надзор, със засилено квалифицирано мнозинство.

17. От друга страна, на Изпълнителния съвет ще бъдат предоставени значителни правомощия по отношение на набор от инструменти за сближаване и намеса, включително провеждането на партньорски проверки, както и за започване на медиация и уреждане на спорове. В някои случаи на пропуски в надзора при трансгранични случаи или бездействие от страна на националния компетентен орган на държавата по произход, в предложението е предвидена възможност Изпълнителният съвет да дава преки указания на националните компетентни органи и на частните субекти, които попадат под неговия надзор. По този въпрос бяха изразени опасения относно институционалния баланс, отчетността и подходящата роля на националните компетентни органи, по-специално по отношение на необходимостта от запазване на националния експертен опит и близостта на надзорните органи, като беше застъпено мнението, че Съветът на надзорниците следва да участва по-активно и ролята му да не се ограничава до възможността да повдига възражения срещу решенията на Изпълнителния съвет.

18. Не по-малко важен дискуссионен въпрос е привеждането в действие на прекия надзор. В ППИН се оставя значителна свобода на преценка на Изпълнителния съвет да определя как ЕОЦКП ще взаимодейства с националните компетентни органи в ежедневната си дейност. В настоящия си вид предложението предоставя на Изпълнителния съвет значителна гъвкавост при определянето на условията и състава на договореностите за сътрудничество с националните компетентни органи (включително създаване на съвместни екипи, местни центрове или други формати *sui generis*). По този начин ППИН позволява на Изпълнителния съвет да се адаптира към нуждите на сектора, върху който се упражнява пряк надзор, както и към развитието на експертния опит на равнището на ЕОЦКП. Въпреки това липсата на специфичност в сегашния вид на предложението беше поставена под въпрос. По-конкретно, държавите членки се позоваха на опита от единния надзорен механизъм, като подчертаха, че е важно да има ясно определени рамки за сътрудничество при осигуряването на ефективен баланс между централизирания надзор и националния експертен опит. В частност беше изтъкнато значението на осигуряването на достатъчно силно и структурно участие на националните компетентни органи в ръководения от ЕОЦКП надзор, както и необходимостта да се обърне дължимото внимание на цялостното предназначение на предложенията, а именно да се повиши ефективността на надзора, да се намалят разходите и да се избегне дублиране на структурите.

VI. ПОЛИТИЧЕСКИ НАСОКИ

19. Предвид горепосоченото председателството приканва министрите да обмислят следните въпроси, за да се даде възможност за реализиране на бърз напредък по пакета:

Относно обхвата на прекия надзор

a) Съгласни ли са министрите с предложения обхват на прекия надзор от страна на ЕОЦКП, или смятат, че един по-целенасочен обхват би бил по-подходящ? Ако предпочитате по-целенасочен подход, моля, посочете кои сектори от включените в ППИН следва да попаднат под прекия надзор на ЕОЦКП.

- б) *Ако в някой от предложените сектори бъде въведен пряк надзор от страна на ЕОЦКП върху ключови субекти на финансовите пазари, как следва да се определи понятието „значимост“? По-специално, следва ли значимостта да се основава предимно на количествени критерии, като например трансгранична дейност? Ако отговорът е „да“, кои критерии според министрите са от съществено значение за определянето на най-значимите субекти?*

Относно управлението

- в) *Какви реформи в управлението на ЕОЦКП считат министрите за необходими? Моля, пояснете.*

Смятат ли министрите, че с предложението Изпълнителен съвет се постига правилният баланс между ефикасното вземане на решения и достатъчното участие на Съвета на надзорниците в процеса на вземане на решения в областта на надзора? Ако отговорът е „не“, какви корекции ще бъдат необходими, за да се гарантира по-силна роля на Съвета на надзорниците?

- г) *Как следва да бъдат организирани бъдещите надзорни отношения между ЕОЦКП и националните компетентни органи, по-специално по отношение на субектите, които подлежат на пряк надзор от страна на ЕОЦКП? Какви следва да бъдат съответните роли на ЕОЦКП и националните компетентни органи в ежедневните надзорни дейности? Съгласни ли са министрите, че свеждането до минимум на разходите и избягването на дублиращи се структури са важни съображения?*