



Βρυξέλλες, 24 Απριλίου 2026
(OR. en)

8367/26

Διοργανικοί φάκελοι:
2025/0381(COD)
2025/0382(COD)
2025/0383(COD)

EF 121
ECOFIN 494
CODEC 708
ECB

ΣΗΜΕΙΩΜΑ

Αποστολέας: Προεδρία
Αποδέκτης: Επιτροπή των Μόνιμων Αντιπροσώπων / Συμβούλιο
Θέμα: Καθοδηγητικό σημείωμα της Προεδρίας σχετικά με τη δέσμη για την ολοκλήρωση και την εποπτεία της αγοράς
– Συζήτηση προσανατολισμού

Συνημμ.:

Καθοδηγητικό σημείωμα της Προεδρίας
σχετικά με τη δέσμη για την ολοκλήρωση και την εποπτεία της αγοράς

5 Μαΐου 2026 — ECOFIN

I. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1. Η δέσμη για την ολοκλήρωση και την εποπτεία της αγοράς (MISP) αποτελεί βασική νομοθετική πρωτοβουλία για την προώθηση της Ένωσης Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων (SIU), ανταποκρινόμενη σε ένα στρατηγικό πλαίσιο που χαρακτηρίζεται από γεωπολιτική αβεβαιότητα και σταθερά ασθενή οικονομική ανάπτυξη.
2. Τον Μάρτιο του 2026 το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο κάλεσε τους συννομοθέτες να προχωρήσουν τις εργασίες επί της δέσμης με σκοπό την επίτευξη συμφωνίας έως το τέλος του έτους.
3. Όπως υπογραμμίζεται στις εκθέσεις Draghi και Letta, η Ευρώπη αντιμετωπίζει μια επιτακτική ανταγωνιστική ανάγκη να κινητοποιήσει επείγοντως κονδύλια για τη γεφύρωση επενδυτικού χάσματος ύψους περίπου 750-800 δισ. EUR ετησίως. Στο επίκεντρο της πρόκλησης βρίσκεται ο κατακερματισμός και η υπανάπτυξη των κεφαλαιαγορών της ΕΕ, οι οποίες δεν διαθέτουν την απαραίτητη κλίμακα για την κάλυψη των σημαντικών επενδυτικών αναγκών της Ένωσης.
4. Η MISP αποσκοπεί στην αντιμετώπιση αυτών των διαρθρωτικών ελλείψεων. Με την άρση των φραγμών που περιορίζουν την ελεύθερη ροή κεφαλαίων, επιδιώκει την ενίσχυση της ενιαίας αγοράς της ΕΕ, εμβαθύνοντας την ολοκλήρωση της αγοράς και τονώνοντας τη διασυνοριακή δραστηριότητα. Με τον τρόπο αυτό, η πρόταση επιδιώκει να ανοίξει νέους διαύλους χρηματοδότησης για την καινοτομία και να προσφέρει στα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις πιο ελκυστικές ευκαιρίες αποταμίευσης και επενδύσεων.

II. ΟΙ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ

5. Η MISP εισάγει σημαντικές θεσμικές αλλαγές στο εποπτικό πλαίσιο της ΕΕ, ιδίως μια στροφή προς ενισχυμένες άμεσες εποπτικές αρμοδιότητες για την Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ESMA). Σύμφωνα με την πρόταση, η ESMA θα αναλάβει την άμεση εποπτεία ορισμένων οντοτήτων με σημαντικό διασυνοριακό ή συστημικό ενδιαφέρον, καθώς και όλων των παρόχων υπηρεσιών κρυπτοστοιχείων. Αυτό συνοδεύεται από την εισαγωγή πρόσθετων εργαλείων παρέμβασης και ενισχυμένων εργαλείων σύγκλισης στο πλαίσιο της εντολής της ESMA.
6. Αντανακλώντας τη στροφή προς την άμεση εποπτεία από την ESMA, η διακυβέρνηση της ESMA θα αναμορφωθεί, θα εξοπλιστεί με ένα νέο εκτελεστικό συμβούλιο, το οποίο θα αποτελείται από 5 ανεξάρτητα μέλη και θα επιφορτισθεί με τη λήψη μεμονωμένων εποπτικών αποφάσεων, καθώς και με τη δυνατότητα ανάπτυξης αξιοσημείωτων εργαλείων σύγκλισης και παρέμβασης.
7. Παράλληλα με αυτές τις θεσμικές μεταρρυθμίσεις, η MISP στοχεύει σε τέσσερις βασικούς τομείς των κεφαλαιαγορών μέσω ειδικών τομεακών μέτρων:
 - **Συναλλακτικό στάδιο:** Διευκόλυνση της ανάπτυξης πανευρωπαϊκών τόπων διαπραγμάτευσης και βελτίωση της πρόσβασης σε μια ενοποιημένη εικόνα της ρευστότητας της αγοράς, μεταξύ άλλων μέσω της θέσπισης εθελοντικού καθεστώτος για τους πανευρωπαϊκούς διαχειριστές αγοράς (PEMO)·
 - **Μετασυναλλακτικό στάδιο:** Ενίσχυση της διαλειτουργικότητας και της ενσωμάτωσης των μετασυναλλακτικών υποδομών, συμπεριλαμβανομένων τόσο των κεντρικών αποθετηρίων τίτλων (KAT) όσο και των κεντρικών αντισυμβαλλομένων (CCP), για τη διευκόλυνση της διασυνοριακής εκκαθάρισης και του διακανονισμού, καθώς και για την αναβάθμιση των κανόνων σχετικά με την αμετάκλητη ισχύ του διακανονισμού σε άμεσα εφαρμοστέο κανονισμό, με στόχο τη μείωση της αβεβαιότητας που προκαλεί η εθνική νομοθεσία σε περίπτωση αφερεγγυότητας·
 - **Διαχείριση περιουσιακών στοιχείων:** Θέσπιση μέτρων για τη διευκόλυνση της πρόσβασης στην αγορά και της διασυνοριακής διανομής από τους διαχειριστές κεφαλαίων, όπως ο μηχανισμός διαβατηρίου κατά τη χορήγηση άδειας·
 - **Τεχνολογία καταναμημένου καθολικού (DLT):** Ενίσχυση του πλαισίου ψηφιακών περιουσιακών στοιχείων με στόχο την επίτευξη επεκτασιμότητας.

III. ΠΡΟΟΛΟΣ ΤΩΝ ΕΡΓΑΣΙΩΝ ΣΤΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ

8. Από την αρχική έγκρισή τους από την Επιτροπή στις 4 Δεκεμβρίου 2025, 13 Ομάδες του Συμβουλίου έχουν εξετάσει τις προτάσεις μέχρι σήμερα. Κατά τις ανταλλαγές αυτές, τα κράτη μέλη κλήθηκαν να καταθέσουν τις απόψεις τους και να προσδιορίσουν βασικά ζητήματα που χρειάζονται αποσαφήνιση. Αυτό το εντατικό πρόγραμμα εργασίας έχει επιτρέψει στις αντιπροσωπίες να συμμετάσχουν σε εποικοδομητική και εστιασμένη τεχνική εξέταση των διαφόρων συνιστωσών της δέσμης.
9. Μετά την ολοκλήρωση αυτής της πρώτης ανάγνωσης της πρότασης, η Προεδρία θεωρεί ότι απαιτείται πολιτική καθοδήγηση για την επίτευξη περαιτέρω προόδου σε δύο βασικά θεσμικά στοιχεία όπου οι απόψεις είναι ανάμεικτες: το **πεδίο εφαρμογής της άμεσης εποπτείας** από την ESMA και τις ρυθμίσεις **διακυβέρνησης**.

IV. ΤΟ ΠΕΔΙΟ ΕΦΑΡΜΟΓΗΣ ΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ ΕΠΟΠΤΕΙΑΣ

10. Επί του παρόντος, τα εποπτικά καθήκοντα ασκούνται κυρίως από τις εθνικές αρμόδιες αρχές (ΕΑΑ), ενώ ο ρόλος της ESMA είναι πρωτίστως ο συντονισμός και η σύγκλιση. Η άμεση εποπτεία της ΕΕ περιορίζεται σήμερα σε συγκεκριμένους τομείς, όπως οι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας και τα αρχεία καταγραφής συναλλαγών.

11. Μέσω της MISP, η πρόταση επιδιώκει να επεκτείνει σημαντικά το πεδίο εφαρμογής της άμεσης εποπτείας της ESMA σε βασικές υποδομές των χρηματοπιστωτικών αγορών βάσει ενός συνδυασμού ποιοτικών και ποσοτικών κριτηρίων ειδικών για κάθε τύπο οντότητας, συμπεριλαμβανομένων του μεγέθους τους, της διασυνοριακής δραστηριότητας και της σημασίας τους για την οικονομία της ΕΕ. Η άμεση εποπτεία θα επεκταθεί επίσης σε όλους τους παρόχους υπηρεσιών κρυπτοστοιχείων. Οι οντότητες που υπόκεινται στην άμεση εποπτεία της ESMA βάσει της πρότασης της Επιτροπής περιλαμβάνουν:

- Όλους τους **παρόχους υπηρεσιών κρυπτοστοιχείων (CASP)**.
- Σημαντικούς **τόπους διαπραγμάτευσης**.¹
- **Πανευρωπαϊκούς διαχειριστές αγοράς (PEMO)**, ένα νέο εθελοντικό καθεστώς που επιτρέπει στις οντότητες που δραστηριοποιούνται σε τοπικές αγορές σε περισσότερα από ένα κράτη μέλη να υπαχθούν στην εποπτεία της ESMA.
- Σημαντικά **κεντρικά αποθετήρια τίτλων (KAT)**.
- Σημαντικούς **κεντρικούς αντισυμβαλλομένους (CCP)**.

12. Προς επίρρωση των αλλαγών αυτών, η πρόταση υποστηρίζει ότι είναι αναγκαίες για την άρση των εποπτικών φραγμών που κατακερματίζουν την αγορά, τη διασφάλιση συνεκτικότερης εφαρμογής των κανόνων σε επίπεδο ΕΕ, τη βελτίωση της εποπτικής αποτελεσματικότητας μέσω της μείωσης των αλληλεπικαλύψεων μεταξύ των κρατών μελών, την παροχή μιας ολιστικής εποπτικής προσέγγισης για τις διασυνοριακές δραστηριότητες και τη δημιουργία των συνθηκών για μια πραγματική ενιαία αγορά κεφαλαίων. Επιπλέον, η πρόταση επισημαίνει ότι οι πάροχοι υπηρεσιών κρυπτοστοιχείων έχουν εγγενώς διασυνοριακό χαρακτήρα και αντιπροσωπεύουν μια νέα δραστηριότητα στο πλαίσιο της οποίας η εποπτική εμπειρογνωμοσύνη θα πρέπει να αναπτύσσεται κεντρικά, ώστε να αποφεύγεται εξαρχής ο κατακερματισμός.

¹ Μολονότι τα καθήκοντα της ESMA δεν περιλαμβάνουν την εποπτεία της αγοράς και των εκδοτών, τα καθήκοντα αυτά παραμένουν στην αρμοδιότητα των εθνικών αρχών.

13. Ωστόσο, το προτεινόμενο πεδίο εφαρμογής έχει αμφισβητηθεί για διάφορους λόγους:

- Όσον αφορά τους **παρόχους υπηρεσιών κρυπτοστοιχείων**, η πρόταση καλύπτει όλους τους παρόχους υπηρεσιών κρυπτοστοιχείων, γεγονός που εγείρει ανησυχίες σχετικά με την αναλογικότητά της. Οι μέχρι σήμερα συζητήσεις ευνοούν μια πιο στοχευμένη προσέγγιση (π.χ. «μόνο σημαντικοί»), η οποία αφήνει τους μικρούς, αμιγώς τοπικούς παρόχους υπό εθνική εποπτεία ή διατηρεί την εποπτεία σε εθνικό επίπεδο.
- Όσον αφορά σημαντικούς **τόπους διαπραγμάτευσης**, υπάρχουν ανησυχίες σχετικά με την έννοια και τη βαθμονόμηση της «σημασίας», καθώς και τον δυνητικό αντίκτυπο στις τοπικές αγορές και δομές. Η θέσπιση του εθελοντικού καθεστώτος των **πανευρωπαϊκών διαχειριστών αγοράς** και η συνακόλουθη άμεση εποπτική ευθύνη της ESMA έχουν επίσης τεθεί υπό αμφισβήτηση, λόγω του δυνητικού αντικτύπου τους στις τοπικές αγορές.
- Όσον αφορά τα σημαντικά **κεντρικά αποθετήρια τίτλων και τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους**, έχουν εκφραστεί ανησυχίες σχετικά με το κενό δημοσιονομικής ευθύνης και ευθύνης εξυγίανσης. Ειδικότερα, ενώ η πρόταση συγκεντρώνει την εποπτεία σε επίπεδο ΕΕ, ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος και το δυνητικό κόστος εξυγίανσης σε περίπτωση κρίσης θα παραμείνουν σε εθνικό επίπεδο.

14. Με βάση τα ανωτέρω, η Προεδρία ζητεί καθοδήγηση από τους υπουργούς για τον προσδιορισμό εφικτού πεδίου εφαρμογής της άμεσης εποπτείας της ESMA, λαμβάνοντας υπόψη την ποικιλομορφία των απόψεων που έχουν εκφράσει τα κράτη μέλη.

V. ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ

15. Η επέκταση της άμεσης εποπτείας σε αυτούς τους τομείς απαιτεί, σύμφωνα με την πρόταση, μια νέα δομή διακυβέρνησης για την ESMA, ιδίως μέσω της σύστασης ανεξάρτητου εκτελεστικού συμβουλίου.

16. Αφενός, το εκτελεστικό συμβούλιο θα είναι αρμόδιο για μεμονωμένες εποπτικές αποφάσεις, καθιστώντας την εποπτεία —κατά την άποψη της Επιτροπής— πιο αποτελεσματική, αμερόληπτη και συνεπή σε ολόκληρη την ΕΕ. Το συμβούλιο εποπτών, το οποίο απαρτίζεται από εθνικές αρμόδιες αρχές, θα διατηρήσει έναν ευρύτερο στρατηγικό ρόλο και θα εγκρίνει σχέδια ρυθμιστικών μέσων. Για να διασφαλιστεί ότι το εκτελεστικό συμβούλιο λειτουργεί σύμφωνα με τον στρατηγικό προσανατολισμό του συμβουλίου εποπτών, το συμβούλιο εποπτών θα μπορεί να αντιτάσσεται στις κύριες αποφάσεις του εκτελεστικού συμβουλίου, για παράδειγμα όσον αφορά την άμεση εποπτεία, με ενισχυμένη ειδική πλειοψηφία.

17. Αφετέρου, το εκτελεστικό συμβούλιο θα διαθέτει σημαντικές εξουσίες σε μια σειρά εργαλείων σύγκλισης και παρέμβασης, συμπεριλαμβανομένης της διενέργειας αξιολογήσεων από ομοτίμους, και θα συμμετέχει σε διαμεσολάβηση και επίλυση διαφορών. Σε ορισμένες περιπτώσεις εποπτικών ελλείψεων σε διασυννοριακές υποθέσεις ή αδράνειας εκ μέρους της εθνικής αρμόδιας αρχής της χώρας καταγωγής, η πρόταση παρέχει στο εκτελεστικό συμβούλιο τη δυνατότητα να εκδίδει απευθείας οδηγίες προς τις εθνικές αρμόδιες αρχές και τις ιδιωτικές οντότητες που εποπτεύονται από αυτές. Στο πλαίσιο αυτό, έχουν εκφραστεί ανησυχίες σχετικά με τη θεσμική ισορροπία, τη λογοδοσία και τον κατάλληλο ρόλο των εθνικών αρμόδιων αρχών, ιδίως όσον αφορά την ανάγκη διατήρησης της εθνικής εμπειρογνωμοσύνης και της εποπτικής εγγύτητας, με το επιχείρημα ότι το συμβούλιο εποπτών θα πρέπει να συμμετέχει στενότερα, πέραν της δυνατότητας να αντιτάσσεται στις αποφάσεις που λαμβάνει το εκτελεστικό συμβούλιο.

18. Ένα εξίσου σημαντικό σημείο συζήτησης αφορά τη θέση σε εφαρμογή της άμεσης εποπτείας. Η MISP αφήνει ευρεία διακριτική ευχέρεια στο εκτελεστικό συμβούλιο όσον αφορά τον καθορισμό του τρόπου με τον οποίο η ESMA θα αλληλεπιδρά με τις εθνικές αρμόδιες αρχές στο πλαίσιο των καθημερινών δραστηριοτήτων της. Η πρόταση, ως έχει, παρέχει στο εκτελεστικό συμβούλιο σημαντική ευελιξία όσον αφορά τον καθορισμό των λεπτομερειών και της σύνθεσης των ρυθμίσεων συνεργασίας με τις εθνικές αρμόδιες αρχές (συμπεριλαμβανομένης της σύστασης κοινών ομάδων, τοπικών κόμβων ή άλλων μορφών ειδικής φύσεως). Με τον τρόπο αυτό, η MISP επιτρέπει στο εκτελεστικό συμβούλιο να προσαρμόζεται στις ανάγκες του άμεσα εποπτευόμενου τομέα, καθώς και στην ανάπτυξη εμπειρογνωμοσύνης σε επίπεδο ESMA. Ωστόσο, αυτή η υφιστάμενη έλλειψη εξειδίκευσης έχει αμφισβητηθεί. Ειδικότερα, τα κράτη μέλη αναφέρθηκαν στην εμπειρία του ενιαίου εποπτικού μηχανισμού (EEM), τονίζοντας τη σημασία των σαφώς καθορισμένων πλαισίων συνεργασίας για τη διασφάλιση αποτελεσματικής ισορροπίας μεταξύ της κεντρικής εποπτείας και της εθνικής εμπειρογνωμοσύνης. Ειδικότερα, επισημάνθηκε η σημασία διασφάλισης της επαρκώς ισχυρής και διαρθρωτικής συμμετοχής των εθνικών αρμόδιων αρχών στην εποπτεία υπό την ηγεσία της ESMA, καθώς και η ανάγκη να ληφθεί δεόντως υπόψη η συνολική πρόθεση των προτάσεων για αύξηση της εποπτικής αποτελεσματικότητας, μείωση του κόστους και αποφυγή αλληλεπικαλυπτόμενων δομών.

VI. ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΚΑΘΟΔΗΓΗΣΗ

19. Με βάση τα ανωτέρω, η Προεδρία καλεί τους υπουργούς να εξετάσουν τα ακόλουθα ερωτήματα προκειμένου να επιτευχθεί ταχεία πρόοδος όσον αφορά τη δέσμη:

Σχετικά με το πεδίο εφαρμογής της άμεσης εποπτείας

α) Συμφωνούν οι υπουργοί με το προτεινόμενο πεδίο εφαρμογής της άμεσης εποπτείας από την ESMA ή θεωρούν ότι είναι καταλληλότερο ένα πιο στοχευμένο πεδίο εφαρμογής; Εάν προτιμάται μια πιο στοχευμένη προσέγγιση, παρακαλείσθε να υποδείξετε ποιοι τομείς, μεταξύ αυτών που περιλαμβάνονται στην MISP, θα πρέπει να εποπτεύονται άμεσα από την ESMA.

β) Εάν η άμεση εποπτεία της ESMA σε βασικές οντότητες των χρηματοπιστωτικών αγορών εισαχθεί σε οποιονδήποτε από τους προτεινόμενους τομείς, πώς θα πρέπει να οριστεί η έννοια της «σημασίας»; Ειδικότερα, θα πρέπει να βασίζεται κυρίως σε ποσοτικά κριτήρια, όπως η διασυννοριακή δραστηριότητα; Σε αυτή την περίπτωση, ποια κριτήρια θα θεωρούσαν οι υπουργοί ουσιώδη για τον προσδιορισμό των πλέον σημαντικών οντοτήτων;

Σχετικά με τη διακυβέρνηση

γ) Ποιες μεταρρυθμίσεις στη διακυβέρνηση της ESMA θεωρούν οι υπουργοί αναγκαίες; Διευκρινίστε.

Πιστεύουν οι υπουργοί ότι το προτεινόμενο εκτελεστικό συμβούλιο εξασφαλίζει τη σωστή ισορροπία μεταξύ της αποτελεσματικής λήψης αποφάσεων και της επαρκούς συμμετοχής του συμβουλίου εποπτών στη διαδικασία λήψης εποπτικών αποφάσεων; Εάν όχι, ποιες προσαρμογές θα ήταν αναγκαίες για να διασφαλιστεί ισχυρότερος ρόλος για το συμβούλιο εποπτών;

δ) Πώς θα πρέπει να οργανωθεί η μελλοντική εποπτική σχέση μεταξύ της ESMA και των εθνικών αρμόδιων αρχών, ιδίως για τις οντότητες που υπόκεινται στην άμεση εποπτεία της ESMA; Ποιοι θα πρέπει να είναι οι αντίστοιχοι ρόλοι της ESMA και των εθνικών αρμόδιων αρχών στις καθημερινές εποπτικές δραστηριότητες; Συμφωνούν οι υπουργοί ότι η ελαχιστοποίηση του κόστους και η αποφυγή αλληλεπικαλυπτόμενων δομών αποτελούν σημαντικά ζητήματα;