



Brussel, 24 april 2026  
(OR. en)

8367/26

---

---

**Interinstitutionele dossiers:**

**2025/0381(COD)**

**2025/0382(COD)**

**2025/0383(COD)**

---

---

**EF 121**  
**ECOFIN 494**  
**CODEC 708**  
**ECB**

**NOTA**

---

van: het voorzitterschap  
aan: het Comité van permanente vertegenwoordigers/de Raad

---

Betreft: Oriënterende nota van het voorzitterschap over het pakket marktintegratie  
en toezicht  
– Oriënterend debat

---

Bijlage:

---

## **Oriënterende nota van het voorzitterschap over het pakket marktintegratie en toezicht**

*5 mei 2026 – ECOFIN*

### **I. INLEIDING**

1. Het pakket marktintegratie en toezicht (“het pakket”) is een belangrijk wetgevingsinitiatief ter bevordering van de spaar- en investeringsunie, waarmee wordt ingespeeld op een strategische context die wordt gekenmerkt door geopolitieke onzekerheid en aanhoudend zwakke economische groei.
2. De Europese Raad heeft in maart 2026 de beide wetgevers verzocht de werkzaamheden met betrekking tot het pakket voort te zetten, zodat er voor het einde van het jaar een akkoord kan worden bereikt.
3. Zoals in de rapporten van Draghi en Letta wordt benadrukt, is Europa met het oog op zijn concurrentiepositie genoodzaakt om dringend middelen vrij te maken om een investeringskloof van ongeveer 750 tot 800 miljard EUR per jaar te overbruggen. De kern van de uitdaging ligt in de versnippering en de onderontwikkeling van de kapitaalmarkten van de EU, die niet de omvang hebben die nodig is om aan de aanzienlijke investeringsbehoeften van de Unie te voldoen.
4. Met het pakket moeten deze structurele tekortkomingen worden aangepakt. Door de belemmeringen voor het vrije verkeer van kapitaal weg te nemen, moet het pakket de eengemaakte markt van de EU versterken, de marktintegratie verdiepen en grensoverschrijdende activiteiten stimuleren. Daarbij wordt met het pakket beoogd nieuwe financieringskanalen voor innovatie te ontsluiten en huishoudens en bedrijven aantrekkelijkere spaar- en investeringsmogelijkheden te bieden.

## II. DE COMMISSIEVOORSTELLEN

5. Het pakket voorziet in aanzienlijke institutionele veranderingen in het toezichtkader van de EU, waarbij met name de verantwoordelijkheden voor direct toezicht van de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA) worden versterkt. Op basis van het voorstel zou de ESMA direct toezicht uitoefenen op bepaalde entiteiten met aanzienlijke grensoverschrijdende of systemische relevantie, alsook op alle aanbieders van cryptoactivadiensten. Dit gaat gepaard met nieuwe aanvullende interventie- en verbeterde convergentie-instrumenten voor de ESMA.
6. Ook de bestuursstructuur van ESMA zou in het licht van deze nieuwe verantwoordelijkheden voor direct toezicht op de schop gaan, met een nieuwe raad van bestuur die bestaat uit vijf onafhankelijke leden, individuele toezichtbesluiten moet nemen en aanzienlijke convergentie- en interventie-instrumenten kan inzetten.
7. Naast deze institutionele hervormingen bevat het pakket sectorspecifieke maatregelen voor vier belangrijke gebieden van de kapitaalmarkten:
  - **Handel:** het faciliteren van de ontwikkeling van pan-Europese handelsplatformen en het verbeteren van de toegang tot een geconsolideerd beeld van de marktliquiditeit, onder meer door de invoering van een vrijwillige regeling voor pan-Europese marktexploitanten (PEMO's);
  - **Transactieverwerking:** het verbeteren van de interoperabiliteit en integratie van infrastructuren voor transactieverwerking, met inbegrip van zowel centrale effectenbewaarinstellingen (CSD's) als centrale tegenpartijen (CTP's), om grensoverschrijdende clearing en afwikkeling te vergemakkelijken, alsook om de regels inzake het definitieve karakter van de afwikkeling vast te leggen in een rechtstreeks toepasselijke verordening om bij insolventie onzekerheid door nationale wetsbepalingen te verminderen;
  - **Activabeheer:** het invoeren van maatregelen om de markttoegang te verbeteren en de grensoverschrijdende distributie door fondsbeheerders te vergemakkelijken, zoals het gebruik van paspoorten bij vergunningverlening;
  - **Distributed ledger-technologie (DLT):** het verbeteren van het kader voor digitale activa om schaalbaarheid te bewerkstelligen.

### III. STAND VAN ZAKEN IN DE RAAD

8. Nadat het pakket op 4 december 2025 door de Commissie is aangenomen, hebben tot dusver 13 werkgroepen van de Raad zich over de voorstellen gebogen. De lidstaten werden tijdens deze besprekingen verzocht hun standpunten te delen en de belangrijkste kwesties die verduidelijking behoeven, aan te duiden. Dankzij dit intensieve programma konden de delegaties de verschillende onderdelen van het pakket constructief en gericht technisch bespreken.
9. Na de voltooiing van de eerste lezing van het voorstel is het voorzitterschap van oordeel dat politieke sturing nodig is om verdere vooruitgang te boeken met betrekking tot twee belangrijke institutionele elementen waarover de meningen verdeeld zijn: de **reikwijdte van het directe toezicht** door de ESMA en de veranderingen in de **bestuursstructuur**.

### IV. REIKWIJDTE VAN HET DIRECTE TOEZICHT

10. Momenteel worden de toezichthoudende taken voornamelijk uitgevoerd door de nationale bevoegde autoriteiten (NBA's), terwijl de ESMA in eerste plaats belast is met coördinatie en convergentie. Het directe toezicht op EU-niveau is momenteel beperkt tot specifieke sectoren, zoals kredietbeoordelingsbureaus en transactieregisters.

11. Het pakket bevat een voorstel om de reikwijdte van het directe toezicht door de ESMA op belangrijke financiëlemarktinfrastructuren aanzienlijk uit te breiden op basis van een mix van specifieke kwalitatieve en kwantitatieve criteria voor elk type entiteit, waaronder de omvang, de grensoverschrijdende activiteiten en het belang voor de economie van de EU. Ook alle aanbieders van cryptoactivadiensten zouden worden onderworpen aan het directe toezicht. Onder meer de volgende entiteiten zouden op basis van het Commissievoorstel onder direct toezicht van de ESMA komen te staan:

- alle **aanbieders van cryptoactivadiensten**;
- significante **handelsplatformen**;<sup>1</sup>
- **pan-Europese marktexploitanten** (PEMO's), een nieuwe vrijwillige regeling op basis waarvan entiteiten die actief zijn op lokale markten in meer dan één lidstaat ervoor kunnen kiezen onder ESMA-toezicht te vallen;
- significante **centrale effectenbewaarinstellingen** (CSD's);
- significante **centrale tegenpartijen** (CTP's).

12. In het voorstel wordt aangevoerd dat deze wijzigingen nodig zijn om toezichtbelemmeringen weg te nemen die tot een versnipperde markt leiden, te zorgen voor een consistentere toepassing van EU-brede regels, de efficiëntie van het toezicht te verbeteren door dubbel werk in de lidstaten te verminderen, een holistische toezichtbenadering voor grensoverschrijdende activiteiten te bieden en de voorwaarden te scheppen voor een echte eengemaakte kapitaalmarkt. Daarnaast wordt in het voorstel benadrukt dat de activiteit van aanbieders van cryptoactivadiensten inherent grensoverschrijdend van aard is en nieuw, waarvoor de toezichtdeskundigheid centraal moet worden opgebouwd om versnippering van meet af aan te voorkomen.

---

<sup>1</sup> Markttoezicht en toezicht op uitgevende instellingen vallen echter niet onder de taken van de ESMA; hiervoor blijven nationale autoriteiten verantwoordelijk.

13. Desalniettemin wordt de voorgestelde reikwijdte om verschillende redenen in twijfel getrokken:

- Wat de **aanbieders van cryptoactivadiensten** betreft, heeft het voorstel betrekking op alle aanbieders van cryptoactivadiensten, waardoor twijfel bestaat over de evenredigheid daarvan. In de besprekingen die tot nu toe zijn gevoerd, wordt de voorkeur gegeven aan een meer gerichte aanpak (bijvoorbeeld enkel significante aanbieders) waarbij kleine, zuiver lokale aanbieders onder nationale controle blijven staan en nationaal toezicht intact blijft;
- Met betrekking tot significante **handelsplatformen** is er bezorgdheid over de definitie en de kalibratie van het begrip “significant”, alsook over de mogelijke gevolgen voor lokale markten en structuren. De invoering van de vrijwillige regeling voor **pan-Europese marktexploitanten**, en de daaruit voortvloeiende verantwoordelijkheid van de ESMA voor het directe toezicht, is eveneens ter discussie gesteld vanwege de mogelijke gevolgen daarvan voor de lokale markten.
- Met betrekking tot significante **centrale effectenbewaarinstellingen en centrale tegenpartijen** zijn zorgen geuit over de kloof tussen de budgettaire verantwoordelijkheid en de verantwoordelijkheid voor afwikkeling. Meer in het bijzonder wordt in het voorstel het toezicht op EU-niveau gecentraliseerd, terwijl het financiële risico en de mogelijke afwikkelingskosten in geval van een crisis op nationaal niveau blijven.

14. Gezien het bovenstaande verzoekt het voorzitterschap de ministers sturing te geven bij het vaststellen van een haalbare reikwijdte voor het directe toezicht door de ESMA, gelet op de uiteenlopende nationale standpunten.

## V. BESTUURSSTRUCTUUR

15. De uitbreiding van het directe toezicht tot deze gebieden vereist volgens het voorstel een nieuwe bestuursstructuur voor de ESMA. De belangrijkste verandering bestaat in de invoering van een onafhankelijke raad van bestuur.

16. Enerzijds zou deze raad van bestuur verantwoordelijk zijn voor individuele toezichtbesluiten, wat het toezicht volgens de Commissie in de hele EU efficiënter, onpartijdiger en consistentere zou maken. De raad van toezichthouders, die bestaat uit nationale bevoegde autoriteiten, zou een bredere strategische rol behouden en ontwerpen van regelgevingsinstrumenten goedkeuren. Om ervoor te zorgen dat de raad van bestuur handelt in lijn met de strategische oriëntatie van de raad van toezichthouders, zou deze laatstgenoemde met een versterkte gekwalificeerde meerderheid bezwaar kunnen maken tegen de belangrijkste besluiten van de raad van bestuur, bijvoorbeeld tegen besluiten inzake direct toezicht.

17. Anderzijds zou de raad van bestuur aanzienlijke bevoegdheden krijgen met betrekking tot een reeks convergentie- en interventie-instrumenten, waaronder het uitvoeren van collegiale toetsingen, en het aangaan van bemiddeling en geschillenbeslechting. Het voorstel biedt de raad van bestuur de mogelijkheid om rechtstreekse instructies te geven aan nationale bevoegde autoriteiten en particuliere entiteiten die onder het toezicht van de nationale bevoegde autoriteiten staan in bepaalde gevallen waarin zich tekortkomingen voordoen in het toezicht bij grensoverschrijdende gevallen of waarin maatregelen van de nationale bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst uitblijven. In dit verband is bezorgdheid geuit over het institutionele evenwicht, de verantwoordingsplicht en de passende rol van de nationale bevoegde autoriteiten, met name wat betreft de noodzaak om nationale deskundigheid te behouden en toezicht nabij te houden. Hierbij wordt aangevoerd dat de raad van toezichthouders nauwer moet worden betrokken en niet enkel moet beschikken over de mogelijkheid om bezwaar te maken tegen de door de raad van bestuur genomen besluiten.

18. Een even belangrijk discussiepunt is de operationalisering van het directe toezicht. In het voorstel wordt de raad van bestuur aanzienlijke discretionaire bevoegdheid verleend om te bepalen hoe de ESMA bij haar dagelijkse werkzaamheden met de nationale bevoegde autoriteiten zal interageren. Op basis van de huidige tekst zou de raad van bestuur aanzienlijke ruimte krijgen om de modaliteiten en de samenstelling van de samenwerkingsregelingen met nationale bevoegde autoriteiten te bepalen (onder meer bij het opzetten van gezamenlijke werkgroepen, lokale hubs of andere specifieke samenstellingen). Het voorstel stelt de raad van bestuur zo in staat zich aan te passen aan de behoeften van de sector die onder direct toezicht staat, en deskundigheid op ESMA-niveau te ontwikkelen. Er zijn echter vraagtekens geplaatst bij dit gebrek aan specificiteit. De lidstaten verwezen met name naar de ervaring met het gemeenschappelijk toezichtsmechanisme (GTM) en benadrukten daarbij het belang van duidelijk omschreven samenwerkingskaders voor het waarborgen van een doeltreffend evenwicht tussen gecentraliseerd toezicht en nationale deskundigheid. Met name werd benadrukt hoe belangrijk het is dat nationale bevoegde autoriteiten op een voldoende sterke en structurele wijze wordt betrokken bij het door het ESMA geleide toezicht, alsook dat er terdege rekening moet worden gehouden met de algemene doelstelling van de voorstellen om het toezicht efficiënter te maken, de kosten te verlagen en overlappende structuren te voorkomen.

## VI. POLITIEKE STURING

19. In het licht van het bovenstaande verzoekt het voorzitterschap de ministers zich te beraden op de volgende vragen, zodat snel vooruitgang kan worden geboekt met het pakket:

### **Reikwijdte van het directe toezicht**

a. *Zijn de ministers het eens met de voorgestelde reikwijdte van het directe toezicht door de ESMA of achten zij een gerichtere reikwijdte passender? Indien de voorkeur wordt gegeven aan een gerichtere reikwijdte, gelieve aan te geven welke sectoren in het pakket onder direct toezicht van de ESMA moeten staan.*

- b. *Indien in een van de voorgestelde sectoren belangrijke entiteiten op de financiële markten onder direct toezicht van de ESMA zouden komen te staan, hoe moet dan het begrip “significant” worden gedefinieerd? Moeten met name kwantitatieve criteria hieraan ten grondslag liggen, zoals grensoverschrijdende activiteiten? Zo ja, welke criteria zijn volgens de ministers onmisbaar voor het vaststellen van de significantste entiteiten?*

**Bestuursstructuur**

- c. *Welke hervormingen binnen de bestuursstructuur van de ESMA achten de ministers noodzakelijk? Toelichten a.u.b.*

*Zijn de ministers van mening dat met de voorgestelde raad van bestuur het juiste evenwicht wordt gevonden tussen efficiënte besluitvorming en voldoende betrokkenheid van de raad van toezichthouders bij de besluitvorming over toezicht? Zo niet, welke aanpassingen zijn er nodig om de raad van toezichthouders een sterkere rol te geven?*

- d. *Hoe moet de toekomstige relatie op het gebied van toezicht tussen de ESMA en de nationale bevoegde autoriteiten worden georganiseerd, met name voor entiteiten die onder rechtstreeks toezicht van de ESMA staan? Wat moeten de rollen van de ESMA en de nationale bevoegde autoriteiten zijn bij de dagelijkse toezichtactiviteiten? Zijn de ministers het ermee eens dat het minimaliseren van de kosten en het vermijden van overlappende structuren belangrijke overwegingen zijn?*

---