



Bruxelles, 24 aprilie 2026
(OR. en)

8367/26

Dosare interinstituționale:

2025/0381 (COD)

2025/0382 (COD)

2025/0383 (COD)

EF 121
ECOFIN 494
CODEC 708
ECB

NOTĂ

Sursă:	Președinția
Destinatar:	Comitetul Reprezentanților Permanenți / Consiliul
Subiect:	Notă de orientare din partea președinției referitoare la pachetul privind integrarea piețelor și supravegherea – Dezbateri de orientare

Anexă:

Notă de orientare din partea președinției
referitoare la pachetul privind integrarea piețelor și supravegherea

5 mai 2026 – ECOFIN

I. INTRODUCERE

1. Pachetul privind integrarea piețelor și supravegherea (MISP) este o inițiativă legislativă esențială pentru promovarea Uniunii economiilor și a investițiilor (UEI), ca răspuns la un context strategic marcat de incertitudine geopolitică și de o creștere economică constant slabă.
2. În martie 2026, Consiliul European a invitat colegiitorii să continue lucrările cu privire la pachet, în vederea ajungerii la un acord până la sfârșitul anului.
3. Astfel cum s-a subliniat în rapoartele Draghi și Letta, pentru a rămâne competitivă, Europa trebuie să mobilizeze de urgență fonduri menite să acopere un deficit de investiții de aproximativ 750-800 de miliarde EUR pe an. Provocarea rezidă în esență în fragmentarea și subdezvoltarea piețelor de capital din UE, care nu ating amploarea necesară pentru a răspunde nevoilor substanțiale de investiții ale Uniunii.
4. MISP urmărește să abordeze aceste deficiențe structurale. Prin eliminarea barierelor din calea liberei circulații a capitalurilor, MISP vizează să consolideze piața unică a UE, aprofundând integrarea pieței și stimulând activitatea transfrontalieră. Astfel, propunerea urmărește să deblocheze noi canale de finanțare pentru inovare și să ofere gospodăriilor și întreprinderilor oportunități mai atractive de investiții și economii.

II. PROPUNERILE COMISIEI

5. MISP introduce modificări instituționale semnificative ale cadrului de supraveghere al UE, în special o trecere la responsabilități sporite de supraveghere directă pentru Autoritatea Europeană pentru Valori Mobiliare și Piețe (ESMA). În temeiul propunerii, ESMA ar urma să își asume supravegherea directă a anumitor entități cu relevanță transfrontalieră sau sistemică semnificativă, precum și a tuturor furnizorilor de servicii de criptoactive. La aceasta se adaugă introducerea în cadrul mandatului ESMA a unor instrumente suplimentare de intervenție și a unor instrumente consolidate de convergență.
6. Pentru a reflecta trecerea către supravegherea directă de către ESMA, guvernanta ESMA ar urma să fie revizuită, prin alocarea unui nou comitet executiv care este compus din 5 membri independenți și însărcinat cu luarea deciziilor individuale în materie de supraveghere și care, în plus, are posibilitatea de a implementa instrumente notabile de convergență și intervenție.
7. Pe lângă aceste reforme instituționale, MISP vizează patru domenii principale ale piețelor de capital prin măsuri sectoriale specifice:
 - **tranzacționare:** facilitarea dezvoltării de locuri de tranzacționare paneuropene și îmbunătățirea accesului la o perspectivă consolidată asupra lichidității pieței, inclusiv prin introducerea unui regim voluntar pentru operatorii de piață paneuropeni (PEMO);
 - **post-tranzacționare:** îmbunătățirea interoperabilității și a integrării între infrastructurile post-tranzacționare, inclusiv depozitarii centrale de titluri de valoare (*Central Securities Depositories – CSD*) și contrapărțile centrale (*Central Counterparties – CCP*), pentru a facilita compensarea și decontarea transfrontaliere, precum și pentru a actualiza normele privind caracterul definitiv al decontării într-un regulament direct aplicabil, cu scopul de a reduce incertitudinea cauzată de legislațiile naționale în caz de insolvență;
 - **administrarea activelor:** introducerea unor măsuri de facilitare a accesului pe piață și a distribuției transfrontaliere de către administratorii de fonduri, cum ar fi procedura de „pașaport” pe baza autorizării;
 - **tehnologia registrelor distribuite (*distributed ledger technology - DLT*):** consolidarea cadrului privind activele digitale pentru a asigura scalabilitatea.

III. STADIUL LUCRĂRILOR DIN CADRUL CONSILIULUI

8. Până în prezent, 13 grupuri de lucru ale Consiliului au examinat propunerile, în urma adoptării inițiale a acestora de către Comisie, la 4 decembrie 2025. În cursul acestor schimburi, statele membre au fost invitate să își împărtășească opiniile și să identifice aspectele-cheie care necesită clarificări. Acest program de lucru intens a permis delegațiilor să se lanseze într-o examinare tehnică constructivă și specifică a diverselor componente ale pachetului.
9. Președinția consideră că, în urma finalizării acestei prime lecturi a propunerii, sunt necesare orientări politice pentru a avansa cu privire la două elemente instituționale esențiale, în cazul cărora opiniile sunt împărțite: **domeniul de aplicare al supravegherii directe** de către ESMA și mecanismele de **governanță**.

IV. DOMENIUL DE APLICARE AL SUPRAVEGHERII DIRECTE

10. În prezent, sarcinile de supraveghere revin în principal autorităților naționale competente (ANC), în timp ce rolul ESMA vizează în primul rând coordonarea și convergența. În prezent, supravegherea directă la nivelul UE este limitată la sectoare specifice, cum ar fi agențiile de rating de credit și registrele centrale de tranzacții.

11. Prin intermediul MISP, propunerea urmărește să extindă în mod substanțial domeniul de aplicare al supravegherii directe de către ESMA pentru a cuprinde infrastructurile esențiale ale pieței financiare, pe baza unei combinații de criterii calitative și cantitative specifice fiecărui tip de entitate, inclusiv dimensiunea, activitatea transfrontalieră și importanța acestora pentru economia UE. Supravegherea directă ar urma să fie extinsă, de asemenea, pentru a cuprinde toți furnizorii de servicii de criptoactive. Entitățile care fac obiectul supravegherii directe de către ESMA în temeiul propunerii Comisiei ar include:

- **toți furnizorii de servicii de criptoactive (CASP);**
- **locuri de tranzacționare importante¹;**
- **operatorii de piață paneuropeni (OPEED), un nou regim voluntar care permite entităților care operează pe piețe locale din mai multe state membre să opteze pentru supravegherea de către ESMA;**
- **depozitarii centrali semnificativi de titluri de valoare (CSD);**
- **contrapărți centrale (CPC) semnificative.**

12. În sprijinul acestor modificări, propunerea susține că acestea sunt necesare pentru a elimina barierele în materie de supraveghere care fragmentează piața, pentru a asigura o aplicare mai coerentă a normelor la nivelul UE, pentru a îmbunătăți eficiența supravegherii prin reducerea suprapunerilor între statele membre, pentru a oferi o abordare holistică în materie de supraveghere pentru activitățile transfrontaliere și pentru a crea condițiile pentru o veritabilă piață unică de capital. În plus, propunerea subliniază că furnizorii de servicii de criptoactive au în mod inerent un caracter transfrontalier și reprezintă o nouă activitate în cazul căreia expertiza în materie de supraveghere ar trebui să fie construită la nivel central, pentru a evita fragmentarea încă de la început.

¹ Însă sarcinile ESMA nu cuprind supravegherea pieței și supravegherea emitenților, acestea rămânând de competența autorităților naționale.

13. Cu toate acestea, domeniul de aplicare astfel propus a fost pus sub semnul întrebării din mai multe motive:

- în ceea ce privește **furnizorii de servicii de criptoactive**, propunerea vizează toți furnizorii de servicii de criptoactive care își exprimă îngrijorarea cu privire la proporționalitatea acesteia. Discuțiile de până acum favorizează o abordare mai bine direcționată (de exemplu, „doar în cazuri semnificative”), care lasă furnizorii mici, pur locali, sub supraveghere națională sau îi mențin sub supraveghere națională;
- în ceea ce privește **locurile de tranzacționare** semnificative, există preocupări legate de conceptul de „semnificativ” și de calibrarea acestei caracteristici, precum și de impactul potențial asupra piețelor și structurilor locale. Introducerea regimului voluntar al **operatorilor de piață paneuropeni** și responsabilitatea directă de supraveghere a ESMA care decurge din acesta au fost, de asemenea, puse sub semnul întrebării, având în vedere impactul lor potențial asupra piețelor locale;
- în ceea ce privește **depozitarii centrali de titluri de valoare** semnificativi și **contrapărțile centrale** semnificative, au fost exprimate preocupări cu privire la decalajul între responsabilitatea fiscală și responsabilitatea de rezoluție. Mai precis, propunerea centralizează supravegherea la nivelul UE, în timp ce riscul financiar și costurile potențiale aferente rezoluției în caz de criză ar rămâne de gestionat la nivel național.

14. Având în vedere cele de mai sus, președinția solicită orientări din partea miniștrilor pentru a identifica un domeniu de aplicare fezabil pentru supravegherea directă de către ESMA, ținând seama de diversitatea opiniilor exprimate de statele membre.

V. GUVERNANȚA

15. Potrivit propunerii, extinderea supravegherii directe pentru a cuprinde și aceste domenii necesită o nouă structură de guvernanță pentru ESMA, în special prin introducerea unui comitet executiv independent.

16. Pe de o parte, Comitetul executiv ar urma să fie responsabil de deciziile individuale în materie de supraveghere, ceea ce, în opinia Comisiei, ar spori eficiența, imparțialitatea și coerența în întreaga UE a supravegherii. Consiliul supraveghetorilor, alcătuit din autorități naționale competente, ar urma să își păstreze un rol strategic mai larg și să aprobe proiectele de instrumente de reglementare. Pentru a asigura conformitatea funcțiilor Comitetului executiv cu orientarea strategică a Consiliului supraveghetorilor, acesta din urmă ar urma să poată formula, cu majoritate calificată consolidată, obiecții împotriva principalelor decizii ale Comitetului executiv, de exemplu în ceea ce privește supravegherea directă.

17. Pe de altă parte, Comitetului executiv ar urma să i se acorde competențe semnificative în ceea ce privește o serie de instrumente de convergență și de intervenție, inclusiv efectuarea de evaluări *inter pares*, precum și dreptul de a recurge la procedura de mediere și cea de soluționare a litigiilor. În situația anumitor deficiențe în materie de supraveghere în cazuri transfrontaliere sau a lipsei de acțiune din partea autorității naționale competente de origine, propunerea acordă Comitetului executiv capacitatea de a emite instrucțiuni directe către autoritățile naționale competente și către entitățile private supravegheate de acestea din urmă. În acest context, au fost exprimate preocupări cu privire la echilibrul instituțional, la responsabilitate și la rolul adecvat al autorităților naționale competente, în special în ceea ce privește necesitatea de a menține expertiza națională și proximitatea în materie de supraveghere, argumentând că Consiliul supraveghetorilor ar trebui să fie implicat mai îndeaproape, dincolo de posibilitatea de a formula obiecții la deciziile luate de Comitetul executiv.

18. Un subiect de discuție la fel de important vizează operaționalizarea supravegherii directe. MISP lasă Comitetului executiv o marjă de apreciere semnificativă pentru a stabili modul în care ESMA va interacționa cu autoritățile naționale competente în cadrul operațiunilor sale de zi cu zi. În forma sa actuală, propunerea acordă Comitetului executiv o flexibilitate substanțială în ceea ce privește stabilirea modalităților și a conținutului acordurilor de cooperare cu autoritățile naționale competente (inclusiv înființarea de echipe comune, de centre locale sau de alte formate *sui generis*). Astfel, MISP permite Comitetului executiv să se adapteze la nevoile sectorului supravegheat direct, precum și la dezvoltarea expertizei la nivelul ESMA. Totuși, au existat interpelări cu privire la această lipsă de specificitate, astfel cum se prezintă în situația actuală. În special, statele membre au făcut trimitere la experiența din cazul mecanismului unic de supraveghere (MUS), subliniind că, pentru a asigura un echilibru eficace între supravegherea centralizată și expertiza națională, este important să existe cadre de cooperare clar definite. În special, au fost aduse în discuție, pe de o parte, importanța asigurării unei implicări suficient de puternice și structurale a autorităților naționale competente în supravegherea condusă de ESMA, precum și, pe de altă parte, necesitatea de a acorda atenția cuvenită intenției generale a propunerilor de a spori eficiența supravegherii, de a reduce costurile și de a evita suprapunerea structurilor.

VI. ORIENTĂRI POLITICE

19. Având în vedere cele de mai sus, președinția invită miniștrii să reflecteze asupra următoarelor întrebări, astfel încât să se poată realiza progrese rapide cu privire la pachet:

În ceea ce privește domeniul de aplicare al supravegherii directe

a. *Sunt de acord miniștrii cu domeniul de aplicare propus pentru supravegherea directă de către ESMA sau consideră că ar fi mai adecvat un domeniu de aplicare mai specific? În cazul în care este preferată o abordare mai specifică, vă rugăm să indicați care sectoare, dintre cele incluse în MISP, ar trebui să fie supravegheate direct de ESMA.*

- b. *În cazul în care ar fi introdusă, în oricare dintre sectoarele propuse, supravegherea directă de către ESMA a principalelor entități de pe piața financiară, cum ar trebui definit conceptul de „semnificativ”? În special, ar trebui ca definiția să se bazeze în primul rând pe criterii cantitative, cum ar fi activitatea transfrontalieră? În caz afirmativ, ce criterii ar considera miniștrii ca fiind esențiale pentru identificarea celor mai semnificative entități?*

În ceea ce privește guvernanta

- c. *Ce reforme ale guvernanței ESMA consideră miniștrii că sunt necesare? Vă rugăm să explicați.*

Consideră miniștrii că Comitetul executiv propus asigură un echilibru adecvat între un proces decizional eficient și o implicare suficientă a Consiliului supraveghetorilor în procesul decizional în materie de supraveghere? Dacă nu, ce ajustări ar fi necesare pentru a asigura un rol mai important al Consiliului supraveghetorilor?

- d. *Cum ar trebui organizată viitoarea relație de supraveghere dintre ESMA și autoritățile naționale competente, în special pentru entitățile care fac obiectul supravegherii directe de către ESMA? Care ar trebui să fie rolul ESMA și, respectiv, cel al autorităților naționale competente în activitățile de supraveghere de zi cu zi? Sunt miniștrii de acord că reducerea la minimum a costurilor și evitarea structurilor redundante constituie considerente importante?*
