

V Bruseli 24. apríla 2026
(OR. en)

8367/26

Medziinštitucionálne spisy:
2025/0381(COD)
2025/0382(COD)
2025/0383(COD)

EF 121
ECOFIN 494
CODEC 708
ECB

POZNÁMKA

Od: Predsedníctvo
Komu: Výbor stálych predstaviteľov/Rada
Predmet: Orientačná poznámka predsedníctva k balíku predpisov v oblasti integrácie trhu a dohľadu
– diskusia o smerovaní

Príloha:

Orientačná poznámka predsedníctva
k balíku predpisov v oblasti integrácie trhu a dohľadu

5. mája 2026 – ECOFIN

I. ÚVOD

1. Balík predpisov v oblasti integrácie trhu a dohľadu (MISP) je kľúčovou legislatívnou iniciatívou na podporu únie úspor a investícií, ktorá reaguje na strategický kontext poznačený geopolitickou neistotou a pretrvávajúcim slabým hospodárskym rastom.
2. Európska rada v marci 2026 vyzvala spoluzákodarcov, aby pokročili v práci na tomto balíku s cieľom dosiahnuť dohodu do konca roka.
3. Ako sa zdôrazňuje v správach Draghiho a Lettu, pre konkurencieschopnosť Európy je nevyhnutné urýchlene mobilizovať finančné prostriedky na preklopenie nedostatku investícií vo výške približne 750 – 800 miliárd EUR ročne. Jadrom tejto výzvy je fragmentácia a nedostatočný rozvoj kapitálových trhov EÚ, ktorým chýba rozsah potrebný na uspokojenie značných investičných potrieb Únie.
4. Cieľom balíka MISP je riešiť tieto štrukturálne nedostatky. Odstránením prekážok, ktoré bránia voľnému toku kapitálu, sa snaží posilniť jednotný trh EÚ, prehĺbiť integráciu trhu a stimulovať cezhraničnú aktivitu. Cieľom návrhu je pritom uvoľniť nové možnosti financovania inovácie a poskytnúť domácnostiam a podnikom atraktívnejšie príležitosti na sporenie a investovanie.

II. NÁVRHY KOMISIE

5. V balíku MISP sa zavádzajú významné inštitucionálne zmeny rámca dohľadu EÚ, najmä posun smerom k posilneniu zodpovednosti Európskeho orgánu pre cenné papiere a trhy (ESMA) v oblasti priameho dohľadu. Podľa návrhu má orgán ESMA prevziať priamy dohľad nad určitými subjektmi so značným cezhraničným alebo systémovým významom, ako aj nad všetkými poskytovateľmi služieb kryptoaktív. K tomu patrí zavedenie dodatočných intervenčných a posilnených konvergenčných nástrojov do mandátu ESMA.
6. Vzhľadom na posun smerom k priamemu dohľadu zo strany ESMA sa má prepracovať riadenie tohto orgánu, ktorý má mať novú výkonnú radu zloženú z piatich nezávislých členov, ktorá bude poverená prijímaním jednotlivých rozhodnutí v oblasti dohľadu a bude mať možnosť použiť významné konvergenčné a intervenčné nástroje.
7. Popri týchto inštitucionálnych reformách sa MISP zameriava na štyri hlavné oblasti kapitálových trhov prostredníctvom opatrení špecifických pre jednotlivé odvetvia:
 - **obchod**: uľahčenie rozvoja celoeurópskych obchodných miest a zlepšenie prístupu ku konsolidovanému prehľadu o likvidite trhu, a to aj prostredníctvom zavedenia dobrovoľného režimu pre celoeurópskych organizátorov trhu (PEMO),
 - **poobchodné služby**: posilnenie interoperability a integrácie medzi poobchodnými infraštruktúrami vrátane centrálnych depozitárov cenných papierov (CDCP) a centrálnych protistrán (CCP) s cieľom uľahčiť cezhraničné zúčtovanie a vyrovnanie, ako aj stanoviť pravidlá konečného zúčtovania prostredníctvom priamo uplatniteľného nariadenia, aby sa v prípade platobnej neschopnosti znížila neistota spôsobená vnútroštátnymi právnymi predpismi,
 - **správa aktív**: zavedenie opatrení na uľahčenie prístupu na trh a cezhraničnej distribúcie správcami fondov, ako je napríklad udeľovanie európskych povolení,
 - **technológia distribuovanej databázy transakcií (DLT)**: posilnenie rámca pre digitálne aktíva s cieľom dosiahnuť škálovateľnosť.

III. AKTUÁLNY STAV ROKOVANÍ V RADE

8. Návrhy najskôr 4. decembra 2025 prijala Komisia a doteraz ich preskúmalo 13 pracovných skupín Rady. Počas týchto diskusií boli členské štáty vyzvané, aby sa podelili o svoje názory a identifikovali kľúčové otázky, ktoré si vyžadujú objasnenie. Tento intenzívny pracovný program umožnil delegáciám zapojiť sa do konštruktívneho a cieleného technického skúmania rôznych zložiek balíka.
9. Po ukončení tohto prvého čítania návrhu sa predsedníctvo domnieva, že na dosiahnutie ďalšieho pokroku v dvoch kľúčových inštitucionálnych prvkoch, na ktoré sa názory rôznia, je potrebné politické usmernenie: **rozsah priameho dohľadu** vykonávaného orgánom ESMA a mechanizmy **riadenia**.

IV. ROZSAH PRIAMEHO DOHĽADU

10. V súčasnosti sú povinnosti v oblasti dohľadu zväčša v rukách príslušných vnútroštátnych orgánov, zatiaľ čo úlohou ESMA je predovšetkým koordinácia a konvergencia. Priamy dohľad zo strany EÚ sa v súčasnosti obmedzuje na konkrétne odvetvia, ako sú ratingové agentúry a archívy obchodných údajov.

11. Cieľom návrhu je prostredníctvom MISP podstatne rozšíriť rozsah priameho dohľadu zo strany ESMA nad kľúčovými infraštruktúrami finančného trhu na základe kombinácie kvalitatívnych a kvantitatívnych kritérií špecifických pre každý typ subjektu, čo zahŕňa ich veľkosť, cezhraničnú aktivitu a význam pre hospodárstvo EÚ. Priamy dohľad sa má rozšíriť aj na všetkých poskytovateľov služieb kryptoaktív. Podľa návrhu Komisie majú priamemu dohľadu ESMA podliehať tieto subjekty:

- všetci **poskytovatelia služieb kryptoaktív**,
- významné **obchodné miesta**,¹
- **celoeurópski organizátori trhu (PEMO)**, nový dobrovoľný režim umožňujúci subjektom, ktoré organizujú miestne trhy vo viac ako jednom členskom štáte, aby sa rozhodli pre dohľad zo strany ESMA,
- významné **centrálne depozitáre cenných papierov (CDCP)**,
- významné **centrálne protistrany (CCP)**.

12. Na podporu týchto zmien sa v návrhu uvádza, že sú potrebné na odstránenie prekážok dohľadu, ktoré fragmentujú trh, na zabezpečenie konzistentnejšieho uplatňovania celoúnijných pravidiel, zlepšenie efektívnosti dohľadu znížením duplicity medzi členskými štátmi, poskytnutie holistického prístupu k dohľadu nad cezhraničnými činnosťami a na vytvorenie podmienok pre skutočný jednotný kapitálový trh. Okrem toho sa v návrhu zdôrazňuje, že poskytovatelia služieb kryptoaktív majú prirodzene cezhraničnú povahu a predstavujú novú činnosť, v rámci ktorej by sa odborné znalosti v oblasti dohľadu mali budovať centrálne, aby sa hneď od začiatku zabránilo fragmentácii.

¹ Aj keď povinnosti orgánu ESMA nezahŕňajú dohľad nad trhom a dohľad nad emitentmi, tie zostávajú v rukách vnútroštátnych orgánov.

13. Tento navrhovaný rozsah pôsobnosti bol však spochybnený z viacerých dôvodov:

- pokiaľ ide o **poskytovateľov služieb kryptoaktív**, návrh sa vzťahuje na všetkých poskytovateľov služieb kryptoaktív, čo vyvoláva obavy v súvislosti s jeho proporcionalitou. V doterajších diskusiách sa uprednostňuje cielenejší prístup (napr. zahrnúť „len významných“), ktorý ponecháva pod vnútroštátnym dohľadom malých, čisto miestnych poskytovateľov alebo celkovo zachováva vnútroštátny dohľad,
- pokiaľ ide o významné **obchodné miesta**, obavy sa týkajú konceptu a kalibrácie „významnosti“, ako aj potenciálneho vplyvu na miestne trhy a štruktúry. Z dôvodu potenciálneho vplyvu na miestne trhy bolo spochybnené aj zavedenie dobrovoľného režimu **celoeurópskych organizátorov trhu** a z toho vyplývajúca priama zodpovednosť ESMA v oblasti dohľadu,
- v prípade významných **centrálnych depozitárov cenných papierov a centrálnych protistrán** boli vyjadrené obavy v súvislosti s medzerami vo fiškálnej zodpovednosti a zodpovednosti za riešenie krízových situácií. Konkrétnejšie, hoci sa dohľad podľa návrhu centralizuje na úrovni EÚ, finančné riziko a potenciálne náklady na riešenie krízových situácií v prípade krízy majú zostať na vnútroštátnej úrovni.

14. Vzhľadom na uvedené skutočnosti predsedníctvo žiada ministrov o usmernenie, aby mohlo stanoviť uskutočniteľný rozsah priameho dohľadu zo strany ESMA, pričom zohľadní rozmanitosť názorov vyjadrených členskými štátmi.

V. RIADENIE

15. Rozšírenie priameho dohľadu na uvedené oblasti si podľa návrhu vyžaduje novú štruktúru riadenia ESMA, najmä vytvorenie nezávislej výkonnej rady.

16. Na jednej strane má byť táto výkonná rada zodpovedná za jednotlivé rozhodnutia v oblasti dohľadu, vďaka čomu má byť dohľad podľa názoru Komisie efektívnejším, nestrannejším a konzistentnejším v rámci celej EÚ. Rada orgánov dohľadu zložená z príslušných vnútroštátnych orgánov si má zachovať širšiu strategickú úlohu a má schvaľovať návrhy regulačných nástrojov. S cieľom zabezpečiť, aby výkonná rada fungovala v súlade so strategickým smerovaním rady orgánov dohľadu, má mať rada orgánov dohľadu možnosť posilnenou kvalifikovanou väčšinou namietat' proti zásadným rozhodnutiam výkonnej rady, napríklad v súvislosti s priamym dohľadom.

17. Na druhej strane má mať výkonná rada významné právomoci v súvislosti so súborom konvergenčných a intervenčných nástrojov vrátane vykonávania partnerských preskúmaní, ako aj právomoc vstupovať do mediácie a urovnávania sporov. V určitých prípadoch nedostatkov v oblasti dohľadu v cezhraničných prípadoch alebo nečinnosti príslušného vnútroštátneho orgánu má mať podľa návrhu výkonná rada možnosť vydávať priame pokyny príslušným vnútroštátnym orgánom a súkromným subjektom, nad ktorými tieto orgány vykonávajú dohľad. V tejto súvislosti boli vyjadrené obavy týkajúce sa inštitucionálnej rovnováhy, zodpovednosti a primeranej úlohy príslušných vnútroštátnych orgánov, najmä pokiaľ ide o potrebu zachovať vnútroštátne odborné znalosti a blízkosť dohľadu, pričom sa argumentovalo, že rada orgánov dohľadu by mala byť zapojená užšie ako len prostredníctvom možnosti namietat' proti rozhodnutiam prijatým výkonnou radou.

18. Rovnako dôležitý bod diskusie sa týka sfunkčnenia priameho dohľadu. MISP ponecháva výkonnej rade značnú voľnosť pri rozhodovaní o tom, ako bude ESMA komunikovať s príslušnými vnútroštátnymi orgánmi v rámci svojej každodennej činnosti. Návrh v súčasnej podobe poskytuje výkonnej rade značnú flexibilitu pri určovaní podmienok a obsahu dohôd o spolupráci s príslušnými vnútroštátnymi orgánmi (vrátane zriaďovania spoločných tímov, miestnych centier alebo iných formátov *sui generis*). MISP tak umožňuje výkonnej rade prispôbiť sa potrebám sektora, nad ktorým sa vykonáva priamy dohľad, ako aj rozvoju odborných znalostí na úrovni ESMA. Táto súčasná nekonkrétnosť však vyvoláva určité pochybnosti. Členské štáty poukázali najmä na skúsenosti s jednotným mechanizmom dohľadu (SSM), pričom zdôraznili význam jasne vymedzených rámcov spolupráce, ktorými sa zabezpečí účinná rovnováha medzi centralizovaným dohľadom a vnútroštátnymi odbornými znalosťami. Poukázalo sa najmä na význam zabezpečenia dostatočne silného a štrukturálneho zapojenia príslušných vnútroštátnych orgánov do dohľadu pod vedením ESMA, ako aj na potrebu náležite zohľadniť celkový zámer návrhov, ktorým je zvýšiť efektívnosť dohľadu, znížiť náklady a zabrániť duplicitným štruktúram.

VI. POLITICKÉ USMERNENIA

19. Vzhľadom na uvedené skutočnosti predsedníctvo vyzýva ministrov, aby v záujme dosiahnutia rýchleho pokroku v súvislosti s uvedeným balíkom zvažili tieto otázky:

Pokiaľ ide o rozsah priameho dohľadu

a. *Súhlasia ministri s navrhovaným rozsahom priameho dohľadu zo strany ESMA alebo považujú za vhodnejší cielenejší rozsah? Ak uprednostňujete cielenejší rozsah, uveďte, nad ktorými sektormi spomedzi tých, ktoré sú súčasťou MISP, by mal orgán ESMA vykonávať priamy dohľad.*

b. *Ak by sa v ktoromkoľvek z navrhovaných sektorov zaviedol priamy dohľad zo strany ESMA nad kľúčovými subjektmi finančného trhu, ako by sa mal vymedziť pojem „významnosť“? Mal by vychádzať predovšetkým z kvantitatívnych kritérií, ako je cezhraničná aktivita? Ak áno, ktoré kritériá by ministri považovali za nevyhnutné na určenie najvýznamnejších subjektov?*

Pokiaľ ide o riadenie

c. *Ktoré reformy riadenia ESMA považujú ministri za potrebné? Vysvetlite, prosím.*

Domnievajú sa ministri, že navrhovaná výkonná rada zabezpečuje správnu rovnováhu medzi efektívnym rozhodovaním a dostatočným zapojením rady orgánov dohľadu do rozhodovania v oblasti dohľadu? Ak nie, aké úpravy by boli potrebné na posilnenie úlohy rady orgánov dohľadu?

d. *Ako by sa mal usporiadať budúci vzťah v oblasti dohľadu medzi ESMA a príslušnými vnútroštátnymi orgánmi, najmä v prípade subjektov, ktoré podliehajú priamemu dohľadu ESMA? Aké by mali byť príslušné úlohy ESMA a príslušných vnútroštátnych orgánov v každodenných činnostiach dohľadu? Súhlasia ministri s tým, že minimalizácia nákladov a zabránenie duplicitným štruktúram sú dôležitými aspektmi?*