

Bruxelles, den 8. juni 2026
(OR. en)

9891/26

Interinstitutionel sag:
2025/0381(COD)
2025/0382(COD)
2025/0383(COD)

EF 167
ECOFIN 704
CODEC 1059
ECB

NOTE

fra: formandskabet
til: De Faste Repræsentanternes Komité/Rådet

Vedr.: Styringsnote fra formandskabet om markedsintegrations- og tilsynspakken
– Orienterende debat

**Styringsnote fra formandskabet
om markedsintegrations- og tilsynspakken**

12. juni 2026 – Økofinrådet

I. INDLEDNING

1. Markedsintegrations- og tilsynspakken er fortsat et centralt lovgivningsinitiativ til fremme af opsparings- og investeringsunionen, som søger at styrke de europæiske kapitalmarkeder og finansiere vækst.
2. Efter Det Europæiske Råds opfordring til at fremme arbejdet med pakken med henblik på at nå til enighed inden udgangen af 2026 har Rådet fortsat sin omfattende behandling af Kommissionens forslag på teknisk og politisk plan.

II. STATUS

3. På grundlag af den orienterende debat på samlingen i Økofinrådet den 5. maj fremlagde formandskabet flere muligheder, som medlemsstaterne skulle tage stilling til på mødet i Rådets arbejdsgruppe den 28. maj. Disse vedrørte omfanget af tilsynet med Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA)¹ og forvaltningen heraf².
4. Som følge af denne indgående analyse mener formandskabet, at der er opnået en bedre forståelse med hensyn til områder med konvergens og områder, der kræver yderligere politisk vejledning.
5. Styrkelse af tilsynets effektivitet, konsekvens og virkning, samtidig med at den finansielle stabilitet bevares, og konkurrenceevnen på EU's kapitalmarkeder støttes, har stor opbakning blandt medlemsstaterne. En fremtidig tilsynsramme bør bidrage til at mindske markedsfragmenteringen, undgå unødvendigt dobbeltarbejde og uforholdsmæssigt store omkostninger, sikre en passende balance og et stærkt samarbejde mellem ESMA og de nationale kompetente myndigheder, samtidig med at der opnås retssikkerhed og effektiv beslutningstagning.
6. Der skal gøres mere med hensyn til det nøjagtige omfang af ESMA's direkte tilsyn, de præcise kriterier for fastlæggelse af begrebet "signifikans", tilsynsrådets beføjelser og den driftsmæssige gennemførelse af det daglige tilsyn og de nationale kompetente myndigheders rolle i den forbindelse.

¹ WK 7257/26.

² WK 7289/26 og WK 7290/26.

7. Formandskabet mener derfor, at der er behov for politiske retningslinjer for at gøre yderligere fremskridt med hensyn til to centrale institutionelle elementer:
 - a. det nøjagtige omfang af ESMA's direkte tilsyn og
 - b. forvaltningsrammen og de nationale kompetente myndigheders rolle.

III. DIREKTE TILSYN OG FORVALTNING HERAF

A. OMFANGET AF DET DIREKTE TILSYN

8. I henhold til Kommissionens forslag vil ESMA's direkte tilsynsopgaver bl.a. omfatte *signifikante* værdipapircentraler (CSD'er), *signifikante* centrale modparter (CCP'er) og *signifikante* markedspladser. Desuden stod det klart på Økofinrådets samling den 5. maj, at et bredt flertal af medlemsstaterne ønsker, at det er de *signifikante* udbydere af kryptoaktivtjenester, der skal føjes til denne liste, og ikke alle udbydere af kryptoaktivtjenester som oprindeligt foreslået af Kommissionen.
9. Begrebet "signifikans" er derfor afgørende for at identificere de relevante enheder under ESMA's direkte tilsyn. I Kommissionens forslag defineres denne signifikans for hver type markedsinfrastruktur ved hjælp af en blanding af kvantitative og kvalitative kriterier afhængigt af den pågældende sektor. Denne tilgang anvender visse tærskler vedrørende en enheds markedsandel eller en enheds tilhørsforhold til en koncern bestående af andre markedsinfrastrukturer, enten inden for samme sektor (dvs. to eller flere markedspladser, to CCP'er osv.) eller i tilknyttede sektorer (dvs. en markedsplads med en CCP, en CCP med en CSD osv.).
10. På gruppens møde den 28. maj fremlagde formandskabet flere sektorspecifikke muligheder. Formålet var at anmode medlemsstaterne om deres præferencer med hensyn til, hvordan en sådan signifikans bør fastsættes, og om den primært bør vurderes ved hjælp af grænseoverskridende aktiviteter, der omfatter kvantitative tærskler, koncernstrukturer eller andre indikatorer. Disse drøftelser mandede ud i forskellige tilgange, navnlig forslag om, at de udelukkende skal defineres ved hjælp af kvantitative midler. Nogle delegationer anfægtede navnlig de forskellige versioner af koncernkriterierne, mens andre klart foretrak anvendelsesområdet for signifikante handels- og efterhandelsinfrastrukturer som defineret i Kommissionens forslag.
11. I betragtning af ovenstående søger formandskabet ministrenes vejledning med henblik på at identificere, hvilke enheder der bør være omfattet af ESMA's direkte tilsyn.

B. FORVALTNING

12. Ifølge Kommissionens forslag kræver ESMA's nye tilsynsopgaver, at der foretages ændringer i agenturets forvaltningsstruktur.

13. Det betyder frem for alt, at der indføres en ny uafhængig direktion med fem medlemmer. Dette ledelsesorgan får ansvaret for at træffe tilsynsafgørelser vedrørende enheder under ESMA's tilsyn og – efter Kommissionens opfattelse – gøre tilsynet mere effektivt, upartisk og konsekvent i hele EU. ESMA's eksisterende tilsynsråd, der består af nationale kompetente myndigheder, vil selv beholde en bredere strategisk rolle og kunne gøre indsigelse mod nogle af direktionens vigtigste beslutninger.
14. Drøftelserne på samlingen i Økofinrådet den 5. maj viste, at der er tilstrækkelig konsensus til at oprette en direktion. Flere ministre anmodede ikke desto mindre om at genskabe balancen i forholdet til tilsynsrådet og om i tilstrækkelig grad at inddrage de nationale kompetente myndigheder i ESMA's nye forvaltning. Derfor fremlagde formandskabet på gruppens møde den 28. maj specifikke muligheder for at gøre dette. Disse varierede fra at ændre det flertal, der kræves for, at tilsynsrådet kan gøre indsigelse mod direktionens afgørelser, til at fjerne direktionsmedlemmernes stemmeret i tilsynsrådet samt til at give de relevante nationale kompetente myndigheder stemmeret og ret til at deltage i direktionen, hvis afgørelserne direkte vedrører enheder, der er etableret i deres jurisdiktion.
15. Formandskabet fremhævede også vigtigheden af operationelt samarbejde mellem ESMA og de nationale kompetente myndigheder som en supplerende dimension i forvaltningsdebatten. ESMA's daglige tilsyn kan udformes med forskellige grader af inddragelse af de nationale kompetente myndigheder under hensyntagen til omkostningseffektivitet og undgåelse af unødige byrder. Et sådant samarbejde kan tilrettelægges enten gennem sektorspecifikke tilsynsordninger eller en fælles model, der på ensartet vis strukturerer de nationale kompetente myndigheders deltagelse på tværs af alle sektorer.
16. På gruppens møde den 28. maj havde medlemsstaterne lejlighed til at dele deres synspunkter om de forskellige muligheder, som formandskabet havde fremlagt, bl.a. om oprettelse af fælles tilsynshold for alle sektorer eller mere sektorspecifikke modeller, så nationale kompetente myndigheder kan inddrages i større eller mindre grad baseret på klare begrundelser.

IV. POLITISKE RETNINGSLINJER

17. På baggrund af ovenstående opfordrer formandskabet ministrene til at overveje følgende spørgsmål:

Omfanget af det direkte tilsyn

- a. *På samlingen i Økofinrådet den 5. maj blev en enheds grænseoverskridende dimension gentagne gange nævnt som et centralt hensyn ved fastlæggelsen af signifikans. Mener ministrene, at Kommissionens forslag kan accepteres i denne henseende? Hvis ikke, hvordan kan koncernkriterierne i de mange sektorspecifikke versioner så ændres for at afspejle denne politiske nødvendighed? Navnlige:*

- i. *Bør koncernkriterierne henvise til koncerner, der er aktive i to eller flere medlemsstater?*
 - ii. *Bør koncernkriterierne begrænses til koncerner af samme type enheder (dvs. to eller flere markedspladser, to eller flere CSD'er osv.)?*
 - iii. *Bør det være en kombination af nr. i) og ii)?*
 - iv. *Bør koncernkriterierne fjernes helt?*
 - v. *Andre alternativer.*
- b. *Hvordan bør en sådan signifikans defineres i betragtning af ministrenes erklærede præference for, at ESMA kun fører tilsyn med signifikante udbydere af kryptoaktivtjenester? Bør kriterierne fastsættes på en måde, der fører til, at de omfatter en meningsfuld vifte af udbydere af kryptoaktivtjenester, der er signifikante i Unionen eller globalt?*

Forvaltning

- c. *Den fremtidige inddragelse af de nationale kompetente myndigheder i den foreslåede ramme for direkte tilsyn kan afspejles gennem både ESMA's forvaltningsmodel og den driftsmæssige gennemførelse af det daglige tilsyn med signifikante enheder (navnlig under stabile forhold). I overvejelserne om behovet for at finde en passende og meningsfuld balance på tværs af begge dimensioner:*
- i. *Hvordan mener ministrene, at det daglige tilsyn med signifikante enheder bør tilrettelægges under stabile forhold? Bør der navnlig anvendes en fælles tilsynsmodel på tværs af alle sektorer, der er underlagt ESMA's direkte tilsyn, eller bør der overvejes sektorspecifikke tilsynsordninger?*
 - ii. *Hvordan bør ESMA's forvaltningsmodel sideløbende hermed reformeres for at sikre effektive tilsynsresultater og uafhængighed og samtidig sikre passende kontrolforanstaltninger og opretholde en meningsfuld tilsynsrolle for tilsynsrådet?*
- d. *Hvilke mekanismer finder ministrene nødvendige for at sikre, at udvidelsen af ESMA's ansvarsområder ledsages af et passende budgettilsyn?*