



Bruxelles, 8. lipnja 2026.
(OR. en)

9891/26

Međuinstitucijski predmeti:
2025/0381(COD)
2025/0382(COD)
2025/0383(COD)

EF 167
ECOFIN 704
CODEC 1059
ECB

NAPOMENA

Od: Predsjedništvo
Za: Odbor stalnih predstavnika / Vijeće

Predmet: Smjernice predsjedništva o paketu za integraciju tržišta i nadzor
– rasprava o politikama

Smjernice predsjedništva
o paketu za integraciju tržišta i nadzor

12. lipnja 2026. – ECOFIN

I. UVOD

1. Paket za integraciju tržišta i nadzor (MISP) i dalje je ključna zakonodavna inicijativa za unapređenje unije štednje i ulaganja (SIU), čiji je cilj jačanje europskih tržišta kapitala i financiranje rasta.
2. Nakon poziva Europskog vijeća na ostvarenje napretka u radu na paketu s ciljem postizanja dogovora do kraja 2026., Vijeće je nastavilo s opsežnim razmatanjem prijedlogâ Komisije na tehničkoj i političkoj razini.

II. TRENUTAČNO STANJE

3. Na temelju političke rasprave održane na sastanku Vijeća ECOFIN 5. svibnja predsjedništvo je utvrdilo nekoliko opcija koje su države članice trebale razmotriti na sastanku Radne skupine Vijeća 28. svibnja. Odnosile su se na opseg nadzora Europskog nadzornog tijela za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA)¹ i upravljanje tim tijelom².
4. Predsjedništvo smatra da je zahvaljujući toj detaljnoj analizi došlo do boljeg razumijevanja područja konvergencije i onih za koja su potrebne dodatne političke smjernice.
5. Države članice snažno podupiru jačanje učinkovitosti, dosljednosti i djelotvornosti nadzora uz istodobno očuvanje financijske stabilnosti i podupiranje konkurentnosti tržišta kapitala EU-a. Svakim budućim nadzornim okvirom trebalo bi doprinijeti smanjenju fragmentacije tržišta, izbjeći nepotrebno udvostručavanje i nerazmjerne troškove, osigurati odgovarajuću ravnotežu i snažnu suradnju između ESMA-e i nacionalnih nadležnih tijela te istodobno pružiti pravnu sigurnost i osigurati učinkovito donošenje odluka.
6. Potrebno je uložiti dodatne napore u pogledu točnog opsega izravnog nadzora ESMA-e, preciznih kriterija za određivanje značajnosti, ovlasti Odbora nadzornih tijela i operacionalizacije svakodnevnog nadzora te uloge nacionalnih nadležnih tijela u njemu.
7. Predsjedništvo stoga smatra da su potrebne političke smjernice kako bi se ostvario daljnji napredak u pogledu dvaju ključnih institucionalnih elemenata:

¹ WK 7257/26.

² WK 7289/26 i WK 7290/26.

- a. točnog opsega izravnog nadzora koji provodi ESMA i
- b. okvira upravljanja i uloge nacionalnih nadležnih tijela.

III. IZRAVNI NADZOR I UPRAVLJANJE NJIME

A. OPSEG IZRAVNOG NADZORA

8. U skladu s prijedlogom Komisije izravne nadzorne ovlasti ESMA-e obuhvaćale bi, među ostalim, *značajne* središnje depozitorije vrijednosnih papira, *značajne* središnje druge ugovorne strane i *značajna* mjesta trgovanja. Osim toga, tijekom sastanka Vijeća ECOFIN 5. svibnja bilo je očito da velika većina država članica želi da se na taj popis dodaju *značajni* pružatelji usluga povezanih s kriptoinovinom, a ne svi pružatelji usluga povezanih s kriptoinovinom kako je prvotno predložila Komisija.
9. Pojam značajnosti stoga je ključan za utvrđivanje relevantnih subjekata pod izravnim nadzorom ESMA-e. U prijedlogu Komisije takva značajnost definira se za svaku vrstu tržišne infrastrukture kombinacijom kvantitativnih i kvalitativnih kriterija, ovisno o sektoru o kojem je riječ. U tom se pristupu primjenjuju određeni pragovi povezani s tržišnim udjelom subjekta ili njegovim pripadanjem grupi koja se sastoji od drugih tržišnih infrastruktura, unutar istog sektora (tj. dva ili više mjesta trgovanja, dvije središnje druge ugovorne strane itd.) ili u povezanim sektorima (tj. mjesto trgovanja sa središnjom drugom ugovornom stranom, središnja druga ugovorna strana sa središnjim depozitorijem vrijednosnih papira itd.).
10. Na sastanku Radne skupine 28. svibnja predsjedništvo je utvrdilo više sektorskih opcija. Cilj je bio zatražiti od država članica da izraze svoje mišljenje o tome kako bi se takva značajnost trebala utvrditi i treba li je procijeniti prvenstveno putem prekogranične aktivnosti koja uključuje kvantitativne pragove, strukture grupa ili druge pokazatelje. Iz tih su rasprava proizašli različiti pristupi, pri čemu se posebno predlagalo da se definiraju isključivo na temelju kvantitativnih kriterija. Konkretno, neke delegacije osporile su kriterije na temelju grupe u svojim višestrukim verzijama, dok su druge izrazile jasnu sklonost opsegu značajnih infrastruktura za trgovanje i aktivnosti nakon trgovanja kako je definiran u prijedlogu Komisije.
11. S obzirom na navedeno, predsjedništvo traži smjernice ministara i ministrica kako bi se utvrdio opseg subjekata koji bi trebali biti obuhvaćeni izravnim nadzorom ESMA-e.

B. UPRAVLJANJE

12. U skladu s prijedlogom Komisije, zbog novih nadzornih odgovornosti ESMA-e potrebno je izmijeniti upravljačku strukturu agencije.
13. To posebno uključuje uvođenje novog neovisnog Izvršnog odbora, koji se sastoji od pet članova. To upravljačko tijelo bilo bi odgovorno za donošenje nadzornih odluka u vezi s

nadziranim subjektima ESMA-e, čime bi nadzor, prema mišljenju Komisije, bio učinkovitiji, nepristraniji i dosljedniji u cijelom EU-u. Postojeći Odbor nadzornih tijela ESMA-e, koji se sastoji od nacionalnih nadležnih tijela, zadržao bi širu stratešku ulogu i mogao bi uložiti prigovor na neke od najvažnijih odluka Izvršnog odbora.

14. Rasprava na sastanku Vijeća ECOFIN 5. svibnja pokazala je da postoji dovoljan konsenzus za osnivanje Izvršnog odbora. Međutim, nekoliko ministara zatražilo je uravnoteženje odnosa s Odborom nadzornih tijela i uključivanje nacionalnih nadležnih tijela na odgovarajući način u novo upravljanje ESMA-om. Predsjedništvo je stoga Radnoj skupini 28. svibnja skrenulo pozornost na konkretne opcije kojima se to nastojalo postići. Te su opcije primjerice bile izmjena većine potrebne kako bi Odbor nadzornih tijela mogao uložiti prigovor na odluke Izvršnog odbora, oduzimanje glasačkih prava članovima Izvršnog odbora u Odboru nadzornih tijela i dodjelu prava glasa i sudjelovanja u Izvršnom odboru relevantnim nacionalnim nadležnim tijelima ako se odluke izravno odnose na subjekte s poslovnim nastanom u njihovoj jurisdikciji.
15. Predsjedništvo je također istaknulo važnost operativne suradnje između ESMA-e i nacionalnih nadležnih tijela kao komplementarne dimenzije u raspravi o upravljanju. Svakodnevni nadzor ESMA-e može se osmisliti tako da omogućuje različite stupnjeve uključenosti nacionalnih nadležnih tijela, uzimajući pritom u obzir troškovnu učinkovitost i izbjegavanje nepotrebnih opterećenja. Takva suradnja mogla bi se organizirati putem sektorskih nadzornih mehanizama ili zajedničkog modela kojim se na ujednačeni način strukturira sudjelovanje nacionalnih nadležnih tijela u svim sektorima.
16. Tijekom sastanka Radne skupine 28. svibnja države članice imale su priliku razmijeniti mišljenja o različitim opcijama koje je utvrdilo predsjedništvo. Među ostalim je predloženo osnivanje zajedničkih nadzornih timova za sve sektore ili više sektorskih modela koji omogućuju veću ili manju uključenost nacionalnih nadležnih tijela na temelju jasnih obrazloženja.

IV. POLITIČKE SMJERNICE

16. S obzirom na navedeno, predsjedništvo poziva ministre i ministrice da razmotre sljedeća pitanja:

U pogledu opsega izravnog nadzora

- a. *Tijekom sastanka Vijeća ECOFIN 5. svibnja u više je navrata navedeno da je prekogranična dimenzija subjekta ključni čimbenik za utvrđivanje značajnosti. Smatraju li ministri i ministrice da je prijedlog Komisije u tom pogledu prihvatljiv? Ako je odgovor niječan, kako bi se kriteriji na temelju grupe, u svojim višestrukim sektorskim verzijama, mogli izmijeniti kako bi odražavali taj politički imperativ? Posebno:*

- i. *Trebaju li se kriteriji na temelju grupe odnositi na grupe koje posluju u dvije ili više država članica?*

- ii. *Trebaju li kriteriji na temelju grupe biti ograničeni na grupe istih vrsta subjekata (tj. dva ili više mjesta trgovanja, dva ili više središnjih depozitorija vrijednosnih papira itd.)?*
- iii. *Trebaju li biti kombinacija točke i. i ii.?*
- iv. *Treba li kriterije na temelju grupe u potpunosti ukloniti?*
- v. *Neka druga mogućnost.*

b. *S obzirom na to da su ministri i ministrice izrazili želju da ESMA nadzire samo značajne pružatelje usluga povezanih s kriptoinovinom, kako bi trebalo definirati tu značajnost? Treba li utvrditi kriterije kako bi se njima obuhvatio smislen raspon pružatelja usluga povezanih s kriptoinovinom koji su značajni u Uniji ili svijetu?*

U pogledu upravljanja

c. *Buduća uključenost nacionalnih nadležnih tijela u predloženi okvir izravnog nadzora može se odraziti i u ESMA-inu modelu upravljanja i u operacionalizaciji svakodnevnog nadzora značajnih subjekata (posebno u stabilnim uvjetima). Pri razmatranju potrebe za postizanjem odgovarajuće i smislene ravnoteže u objema dimenzijama:*

- i. *Prema mišljenju ministara i ministrica, kako bi svakodnevni nadzor značajnih subjekata trebao biti organiziran u stabilnim uvjetima? Konkretno, bi li se jedinstveni nadzorni model trebao primjenjivati u svim sektorima koji podliježu izravnom nadzoru ESMA-e ili bi trebalo predvidjeti sektorske nadzorne mehanizme?*
- ii. *Usto, kako bi trebalo reformirati ESMA-in model upravljanja kako bi se osigurali djelotvorni rezultati nadzora i neovisnost te istodobno osigurao odgovarajući sustav provjere i ravnoteže i zadržala smisljena nadzorna uloga Odbora nadzornih tijela?*

d. *Koje mehanizme ministri i ministrice smatraju potrebnima kako bi se osiguralo da proširenje odgovornosti ESMA-e bude popraćeno odgovarajućim proračunskim nadzorom?*