



Brussell, 8 ta' Ġunju 2026
(OR. en)

9891/26

Fajls Interistituzzjonali:
2025/0381 (COD)
2025/0382 (COD)
2025/0383 (COD)

EF 167
ECOFIN 704
CODEC 1059
ECB

NOTA

minn:	Presidenza
lil:	Kumitat tar-Rappreżentanti Permanenti/Kunsill
Suġġett:	Nota ta' Gwida mill-Presidenza dwar il-Pakkett dwar l-Integrazzjoni tas-Suq u s-Superviżjoni - Dibattitu ta' orjentazzjoni

Nota ta' Gwida mill-Presidenza
dwar il-Pakkett dwar l-Integrazzjoni tas-Suq u s-Supervizjoni

12 ta' Ġunju 2026 - ECOFIN

I. INTRODUZZJONI

1. Il-Pakkett dwar l-Integrazzjoni tas-Suq u s-Supervizjoni (MISP) jibqa' inizjattiva legiżlattiva ewlenija fl-avvanz tal-Unjoni tat-Tfaddil u tal-Investimenti (SIU), billi għandu l-għan li jsaħħaħ is-swieq kapitali Ewropej u l-finanzjament tat-tkabbir.
2. Wara l-appell tal-Kunsill Ewropew biex tavanza l-ħidma fuq il-pakkett bil-ħsieb li jintlaħaq qbil sa tmiem l-2026, il-Kunsill kompla l-eżami estensiv tiegħu tal-proposti tal-Kummissjoni fil-livell tekniku u politiku.

II. SITWAZZJONI ATTWALI

3. Filwaqt li tibni fuq id-dibattitu politiku li sar fil-Kunsill ECOFIN fil-5 ta' Mejju, il-Presidenza ressqet diversi opzjonijiet quddiem l-Istati Membri sabiex jikkunsidraw fil-Grupp ta' Ħidma tal-Kunsill tat-28 ta' Mejju. Dawn kienu relatati mal-ambitu tas-supervizjoni tal-Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq (ESMA)¹ u l-governanza tagħha.²
4. Bħala riżultat ta' din l-analiżi fil-fond, il-Presidenza tqis li feġġ fehim aktar ċar dwar l-oqsma ta' konverġenza u dawk li jeħtieġu aktar gwida politika.
5. It-tishiħ tal-effiċjenza, il-konsistenza u l-effettività tas-supervizjoni filwaqt li tiġi ppreservata l-istabbiltà finanzjarja u tiġi appoġġata l-kompetittività tas-swieq kapitali tal-UE ntlaga b'appoġġ qawwi mill-Istati Membri. Kwalunkwe qafas supervizorju futur għandu jikkontribwixxi għat-tnaqqis tal-frammentazzjoni tas-suq, jevita duplikazzjoni bla bżonn u kostijiet sproporzjonati, jiżgura bilanċ xieraq u kooperazzjoni b'saħħitha bejn l-ESMA u l-awtoritajiet nazzjonali kompetenti, filwaqt li jipprovdi ċertezza legali u teħid ta' deċiżjonijiet effiċjenti.
6. Għandha ssir aktar ħidma fir-rigward ta' x'għandu jkun eżatt l-ambitu tas-supervizjoni diretta tal-ESMA, il-kriterji preċiżi għad-determinazzjoni tas-sinifikanza, is-setgħat tal-Bord tas-Supervizuri u l-operazzjonalizzazzjoni tas-supervizjoni ta' kuljum u r-rwol tal-awtoritajiet nazzjonali kompetenti fiha.

¹ WK 7257/26.

² WK 7289/26 u WK 7290/26.

7. Il-Prezidenza għalhekk tqis li hija meħtieġa gwida politika biex isir aktar progress fuq żewġ elementi istituzzjonali ewlenin:
- l-ambitu preċiż tas-superviżjoni diretta mill-ESMA, u
 - il-qafas ta' governanza u r-rwol tal-awtoritajiet nazzjonali kompetenti.

III. IS-SUPERVIŻJONI DIRETTA U L-GOVERNANZA TAGĦHA

A. L-AMBITU TAS-SUPERVIŻJONI DIRETTA

8. Skont il-proposta tal-Kummissjoni, il-mandat superviżorju dirett tal-ESMA jkopri, fost l-oħrajn, Depożitarji Ċentrali tat-Titoli (CSDs) *sinifikanti*, Kontropartijiet Ċentrali (CCPs) *sinifikanti*, u ċentri tan-negozjar *sinifikanti*. Barra minn hekk, kien jidher ċar matul il-Kunsill ECOFIN tal-5 ta' Mejju li maġġoranza kbira tal-Istati Membri xtaqu li L-Fornituri ta' Servizzi tal-Kriptoassi (CASPs) *sinifikanti* jżiedu ma' din il-lista u mhux is-CASPs kollha kif oriġinarjament propost mill-Kummissjoni.
9. Il-kunċett tas-sinifikanza huwa għalhekk kruċjali biex jiġu identifikati l-entitajiet rilevanti taħt is-superviżjoni diretta tal-ESMA. Fil-proposta tal-Kummissjoni, tali sinifikanza hija definita għal kull tip ta' infrastruttura tas-suq permezz ta' taħlita ta' kriterji kwantitattivi u kwalitattivi skont is-settur inkwistjoni. Dan l-approċċ juża ċerti livelli limitu relatati mas-sehem mis-suq ta' entità jew l-appartenenza ta' entità għal grupp magħmul minn infrastrutturi oħra tas-suq, kemm jekk fl-istess settur (jiġifieri żewġ ċentri tan-negozjar jew aktar, żewġ CCPs, eċċ.) jew f'oħrajn relatati (jiġifieri ċentru tan-negozjar b'CCP, CCP b'CSD, eċċ.).
10. Matul il-laqgħa tal-Grupp ta' Fidma tat-28 ta' Mejju, il-Prezidenza stabbiliet diversi opzjonijiet speċifiċi għas-settur. L-għan kien li l-Istati Membri jintalbu jagħtu l-preferenzi tagħhom dwar kif għandha tiġi ddeterminata tali sinifikanza u jekk din għandhiex tiġi vvalutata primarjament permezz ta' attività transfruntiera li tinvolvi limiti kwantitattivi, l-istrutturi tal-grupp jew indikaturi oħra. Fargħu approċċi differenti minn dawn id-diskussjonijiet, bl-aktar notevoli jkunu dawk li jipproponu li dawn jiġu definiti esklużivament permezz ta' mezzi kwantitattivi. B'mod partikolari, xi delegazzjonijiet ikkontestaw il-kriterji marbuta mal-grupp fil-bosta iterazzjonijiet tiegħu, filwaqt li oħrajn esprimew preferenza ċara għall-ambitu ta' infrastrutturi sinifikanti ta' negozjar u ta' wara n-negozjar kif definit fil-proposta tal-Kummissjoni.
11. Għaldaqstant, il-Prezidenza tfittex il-gwida tal-Ministri biex tidentifika l-firxa tal-entitajiet li għandhom jiġu ssorveljati direttament mill-ESMA.

B. GOVERNANZA

12. Skont il-proposta tal-Kummissjoni, ir-responsabbiltajiet superviżorji l-godda tal-ESMA jirrikjedu bidliet fl-istruttura ta' governanza tal-aġenzija.

13. B'mod partikolari, dan jinkludi l-introduzzjoni ta' Bord Eżekuttiv indipendenti ġdid, magħmul minn hames membri. Dan il-korp governattiv ikun responsabbli għat-teħid ta' deċiżjonijiet superviżorji fir-rigward tal-entitajiet taħt is-superviżjoni tal-ESMA, filwaqt li jagħmel is-superviżjoni – fil-fehma tal-Kummissjoni – aktar effiċjenti, imparzjali u konsistenti madwar l-UE. Il-Bord tas-Superviżuri eżistenti tal-ESMA, magħmul minn awtoritajiet nazzjonali kompetenti, min-naħa tiegħu, iżomm rwol strateġiku usa' u jkun jista' joġġezzjona għal xi wħud mill-aktar deċiżjonijiet importanti tal-Bord Eżekuttiv.
14. Id-diskussjoni fil-Kunsill ECOFIN tal-5 ta' Mejju wriet li kien hemm kunsens suffiċjenti biex jiġi stabbilit Bord Eżekuttiv. Madankollu, diversi Ministri talbu li r-relazzjoni mal-Bord tas-Superviżuri tiġi bbilancjata mill-ġdid u li l-awtoritajiet nazzjonali kompetenti jiġu involuti b'mod adegwat fil-governanza l-ġdida tal-ESMA. B'riżultat ta' dan, il-Presidenza ġibdet l-attenzjoni tal-Grupp ta' Ħidma tat-28 ta' Mejju dwar opzjonijiet speċifiċi li fittxew li jagħmlu dan. Dawn varjaw mill-modifika tal-maġġoranzi meħtieġa biex il-Bord tas-Superviżuri joġġezzjona għad-deċiżjonijiet tal-Bord Eżekuttiv, għat-tneħhija tad-drittijiet tal-vot tal-membri tal-Bord Eżekuttiv fil-Bord tas-Superviżuri, kif ukoll għall-għoti tad-dritt tal-vot u tal-partecipazzjoni fil-Bord Eżekuttiv lill-awtoritajiet nazzjonali kompetenti rilevanti meta d-deċiżjonijiet ikunu jikkoncernaw direttament lill-entitajiet stabbiliti fil-ġurisdizzjoni tagħhom.
15. Il-Presidenza enfasizzat ukoll l-importanza tal-kooperazzjoni operazzjonali bejn l-ESMA u l-awtoritajiet nazzjonali kompetenti bħala dimensjoni komplementari tad-dibattitu dwar il-governanza. Is-superviżjoni ta' kuljum tal-ESMA tista' titfassal bi gradi differenti ta' involviment tal-awtoritajiet nazzjonali kompetenti, filwaqt li jitqiesu l-kosteffiċjenza u l-evitar ta' piżijiet żejda. Tali kooperazzjoni tista' tiġi organizzata jew permezz ta' arrangamenti superviżorji speċifiċi għas-settur jew mudell komuni li jsawwar b'mod uniformi l-partecipazzjoni tal-awtoritajiet nazzjonali kompetenti fis-setturi kollha.
16. Fil-Grupp ta' Ħidma tat-28 ta' Mejju, l-Istati Membri kellhom l-opportunità li jaqsmu l-fehmiet tagħhom dwar l-opzjonijiet differenti mressqa mill-Presidenza. Dawn kienu jinkludu l-istabbiliment ta' Timijiet Superviżorji Kongunti għas-setturi kollha jew mudelli aktar speċifiċi għas-settur li pprovdew toroq għal aktar jew inqas involviment mill-awtoritajiet nazzjonali kompetenti abbażi ta' ġustifikazzjonijiet ċari.

IV. GWIDA POLITIKA

16. Għaldaqstant, il-Presidenza tistieden lill-Ministri jirriflettu fuq il-mistoqsijiet li ġejjin.

Dwar l-ambitu tas-superviżjoni diretta

- a. *Fil-Kunsill ECOFIN tal-5 ta' Mejju, id-dimensjoni transfruntiera ta' entità giet ikkwotata ripetutament bħala kunsiderazzjoni ewlenija biex tiġi ddeterminata s-sinifikanza. Il-Ministri jqisu l-proposta tal-Kummissjoni aċċettabbli f'dak ir-rigward? Jekk le, kif jistgħu*

l-kriterji tal-grupp, fid-diversi iterazzjonijiet speċifiċi għas-settur tiegħu, jiġu mmodifikati biex jirriflettu dan l-imperattiv politiku? B'mod partikolari:

- i. Il-kriterji tal-grupp għandhom jirreferu għal gruppi li joperaw f'żewġ Stati Membri jew aktar?*
 - ii. Il-kriterji tal-grupp għandhom ikunu ristretti għal gruppi tal-istess tipi ta' entitajiet (jiġifieri żewġ ċentri tan-negozjar jew aktar, żewġ CSDs jew aktar, eċċ.)?*
 - iii. Għandha tkun taħlita tal-punti i u ii?*
 - iv. Il-kriterji tal-grupp għandhom jitneħhew kompletament?*
 - v. Kwalunkwe alternattiva oħra.*
- b. Minhabba l-preferenza ddikjarata tal-Ministri li l-ESMA tissorvelja CASPs sinifikanti biss, kif għandha tiġi definita tali sinifikanza? Il-kriterji għandhom jiġu stabbiliti sabiex iwasslu biex ikopru firxa sinifikattiva ta' CASPs li huma sinifikanti fl-Unjoni jew globalment?*

Dwar il-governanza

- c. L-involviment futur tal-awtoritajiet nazzjonali kompetenti fil-qafas supervizorju dirett propost jista' jiġi rifless kemm permezz tal-mudell ta' governanza tal-ESMA kif ukoll permezz tal-operazzjonalizzazzjoni tas-supervizjoni ta' kuljum ta' entitajiet sinifikanti (b'mod partikolari fl-istat stabbli). Meta titqies il-ħtieġa li jinstab bilanċ xieraq u sinifikattiv fiż-żewġ dimensjonijiet:*
- i. Il-Ministri kif iqisu li s-supervizjoni ta' kuljum ta' entitajiet sinifikanti għandha tiġi organizzata fl-istat stabbli? B'mod partikolari, għandu japplika mudell supervizorju uniku fis-setturi kollha soġġett għas-supervizjoni diretta tal-ESMA, jew għandhom jiġu previsti arrangamenti supervizorji speċifiċi għas-settur?*
 - ii. B'mod parallel, kif għandu jiġi riformat il-mudell ta' governanza tal-ESMA biex jiġu żgurati eżiti supervizorji effettivi u indipendenza filwaqt li fl-istess ħin jiġu żgurati kontrolli u bilanċi xierqa u jinżamm rwol ta' sorveljanza sinifikattiv għall-Bord tas-Supervizuri?*
- d. Liema mekkanizmi l-Ministri jqisu li huma meħtieġa biex jiġi żgurat li mal-espansjoni tar-responsabbiltajiet tal-ESMA jkun hemm sorveljanza baġitarja xierqa?*