

Bruxelas, 8 de junho de 2026
(OR. en)

9891/26

Dossiês interinstitucionais:
2025/0381(COD)
2025/0382(COD)
2025/0383(COD)

EF 167
ECOFIN 704
CODEC 1059
ECB

NOTA

| | |
|----------|--|
| de: | Presidência |
| para: | Comité de Representantes Permanentes/Conselho |
| Assunto: | Nota de orientação da Presidência sobre o pacote relativo à integração dos mercados e à supervisão – Debate de orientação |

Nota de orientação da Presidência
sobre o pacote relativo à integração dos mercados e à supervisão

12 de junho de 2026 – ECOFIN

I. INTRODUÇÃO

1. O pacote relativo à integração dos mercados e à supervisão continua a ser uma iniciativa legislativa fundamental para fazer avançar a União da Poupança e dos Investimentos, procurando reforçar os mercados europeus de capitais e o crescimento do financiamento.
2. Na sequência do apelo do Conselho Europeu no sentido de fazer avançar os trabalhos sobre o pacote, com vista a chegar a acordo até ao final de 2026, o Conselho prosseguiu a sua análise exaustiva das propostas da Comissão a nível técnico e político.

II. PONTO DA SITUAÇÃO

3. Com base no debate político realizado a nível do Conselho ECOFIN, em 5 de maio, a Presidência apresentou várias opções a analisar pelos Estados-Membros durante a reunião do grupo de trabalho do Conselho de 28 de maio. Essas opções diziam respeito ao âmbito da supervisão da Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA)¹ e à sua governação².
4. Desta análise aprofundada, a Presidência considera que resultou um entendimento mais claro no que diz respeito aos domínios de convergência e àqueles que exigem novas orientações políticas.
5. O reforço da eficiência, da coerência e da eficácia da supervisão, preservando simultaneamente a estabilidade financeira e apoiando a competitividade dos mercados de capitais da UE, beneficia de grande apoio por parte dos Estados-Membros. Qualquer futuro quadro de supervisão deverá contribuir para reduzir a fragmentação do mercado, evitar duplicações desnecessárias e custos desproporcionados, assegurar um equilíbrio adequado e uma forte cooperação entre a ESMA e as autoridades nacionais competentes, proporcionando simultaneamente segurança jurídica e uma tomada de decisões eficiente.
6. É necessário envidar mais esforços no que diz respeito ao âmbito exato da supervisão direta da ESMA, aos critérios precisos para determinar o carácter significativo, aos poderes do Conselho de Supervisores e à operacionalização da supervisão corrente, bem como ao papel das autoridades nacionais competentes nesta matéria.

¹ WK 7257/26.

² WK 7289/26 e WK 7290/26.

7. Por conseguinte, a Presidência considera que são necessárias orientações políticas para realizar novos progressos em dois elementos institucionais fundamentais:
 - a. o âmbito exato da supervisão direta pela ESMA e
 - b. o quadro de governação e o papel das autoridades nacionais competentes.

III. SUPERVISÃO DIRETA E A SUA GOVERNAÇÃO

A. ÂMBITO DA SUPERVISÃO DIRETA

8. Nos termos da proposta da Comissão, o mandato de supervisão direta da ESMA abrangeria, nomeadamente, centrais de valores mobiliários (CSD) *significativas*, contrapartes centrais (CCP) *significativas* e plataformas de negociação *significativas*. Além disso, durante a reunião do Conselho ECOFIN de 5 de maio, verificou-se que a grande maioria dos Estados-Membros pretendia que fossem acrescentados a esta lista prestadores de serviços de criptoativos *significativos*, e não todos os prestadores de serviços de criptoativos como havia sido inicialmente proposto pela Comissão.
9. O conceito de «significativo» é, por conseguinte, fundamental para identificar as entidades pertinentes sob supervisão direta da ESMA. Na proposta da Comissão, esse carácter «significativo» é definido para cada tipo de infraestrutura de mercado através de uma combinação de critérios quantitativos e qualitativos, em função do setor em questão. Esta abordagem utiliza determinados limiares relacionados com a quota de mercado de uma entidade ou com a pertença de uma entidade a um grupo composto por outras infraestruturas de mercado, quer estejam dentro do mesmo setor (ou seja, duas ou mais plataformas de negociação, duas CCP, etc.) quer em plataformas conexas (ou seja, uma plataforma de negociação com uma CCP, uma CCP com uma CSD, etc.).
10. Durante a reunião do Grupo de 28 de maio, a Presidência apresentou várias opções específicas por setor. O objetivo era solicitar aos Estados-Membros que manifestassem as suas preferências quanto à forma como o carácter significativo deveria ser determinado e se deveria ser avaliado principalmente através de atividades transfronteiriças que envolvessem limiares quantitativos, estruturas de grupo ou outros indicadores. Destes debates resultaram diferentes abordagens, propondo, nomeadamente, que a definição fosse feita exclusivamente através de meios quantitativos. Em especial, algumas delegações contestaram os critérios de grupo nas suas múltiplas iterações, enquanto outras manifestaram uma clara preferência pelo âmbito das infraestruturas significativas de negociação e de pós-negociação, tal como definidas na proposta da Comissão.
11. Tendo em conta o que precede, a Presidência procura obter orientações dos ministros para identificar o âmbito das entidades que deverão ser abrangidas pela supervisão direta da ESMA.

B. GOVERNAÇÃO

12. De acordo com a proposta da Comissão, as novas responsabilidades de supervisão da ESMA exigem que sejam feitas alterações na estrutura de governação da agência.

13. Tal inclui, nomeadamente, a introdução de um novo Conselho Executivo independente, composto por cinco membros. Este órgão de direção seria responsável pela tomada de decisões de supervisão em relação às entidades supervisionadas pela ESMA, tornando a supervisão – na opinião da Comissão – mais eficiente, imparcial e coerente em toda a UE. O atual Conselho de Supervisores da ESMA, composto pelas autoridades nacionais competentes, manteria, por seu lado, um papel estratégico mais amplo e poderia opor-se a algumas das decisões mais importantes do Conselho Executivo.
14. O debate no âmbito do ECOFIN, em 5 de maio, revelou um consenso suficiente para a criação de um Conselho Executivo. No entanto, vários ministros solicitaram o reequilíbrio da relação com o Conselho de Supervisores e a participação adequada das autoridades nacionais competentes na nova governação da ESMA. Consequentemente, a Presidência chamou a atenção do Grupo, na reunião de 28 de maio, para as opções específicas que procuravam ir nesse sentido. Essas opções incluíam desde a alteração das maiorias necessárias para que o Conselho de Supervisores se oponha às decisões do Conselho Executivo, até à supressão dos direitos de voto dos membros do Conselho Executivo no Conselho de Supervisores, passando pela concessão às autoridades nacionais competentes em causa do direito de voto e de participação no Conselho Executivo, sempre que as decisões digam diretamente respeito a entidades estabelecidas na sua jurisdição.
15. A Presidência salientou igualmente a importância da cooperação operacional entre a ESMA e as autoridades nacionais competentes, enquanto vertente complementar do debate sobre a governação. A supervisão corrente da ESMA pode ser concebida com diferentes graus de participação das autoridades nacionais competentes, tendo em conta a relação custo-eficácia e a necessidade de evitar encargos indevidos. Essa cooperação poderia ser organizada por meio de mecanismos de supervisão específicos por setor ou de um modelo comum que estruturasse uniformemente a participação das autoridades nacionais competentes em todos os setores.
16. Durante a reunião do Grupo de 28 de maio, os Estados-Membros tiveram a oportunidade de partilhar os seus pontos de vista sobre as diferentes opções apresentadas pela Presidência. Entre elas, incluiu-se a criação de equipas conjuntas de supervisão para todos os setores ou modelos mais específicos por setor que proporcionem vias para uma maior ou menor participação das autoridades nacionais competentes com base em justificações claras.

IV. ORIENTAÇÕES POLÍTICAS

16. Em face do exposto, a Presidência convida os ministros a refletirem sobre as seguintes perguntas:

Sobre o âmbito da supervisão direta

- a. *Durante a reunião do Conselho ECOFIN de 5 de maio, a dimensão transfronteiras de uma entidade foi repetidamente citada como consideração fundamental para determinar o «caráter significativo». Consideram os ministros que a proposta da Comissão é aceitável a este respeito? Em caso negativo, como podem os critérios de grupo, nas suas múltiplas iterações específicas por setor, ser alterados para refletir este imperativo político? Em particular:*

- i. *Devem os critérios de grupo referir-se a grupos que operam em dois ou mais Estados-Membros?*
 - ii. *Devem os critérios de grupo ser limitados a grupos do mesmo tipo de entidades (ou seja, duas ou mais plataformas de negociação, duas ou mais CSD, etc.)?*
 - iii. *Deve ser feita uma combinação das alíneas i) e ii)?*
 - iv. *Devem os critérios de grupo ser totalmente suprimidos?*
 - v. *Qualquer outra alternativa.*
- b. *Dada a preferência manifestada pelos ministros no sentido de a ESMA supervisionar apenas os prestadores de serviços de criptoativos significativos, de que forma deve ser definido o caráter significativo dos mesmos? Devem os critérios ser estabelecidos de modo a abranger uma gama considerável de prestadores de serviços de criptoativos que sejam significativos na União ou a nível mundial?*

Sobre a governação

- c. *A futura participação das autoridades nacionais competentes no quadro de supervisão direta proposto pode refletir-se tanto no modelo de governação da ESMA como na operacionalização da supervisão corrente das entidades significativas (em especial na fase permanente). Ao considerar a necessidade de encontrar um equilíbrio adequado e considerável em ambas as dimensões:*
- i. *Como consideram os ministros que a supervisão corrente das entidades significativas deve ser organizada na fase permanente? Em especial, dever-se-á aplicar um modelo único de supervisão a todos os setores sujeitos à supervisão direta da ESMA, ou deverão ser previstas disposições de supervisão específicas por setor?*
 - ii. *Paralelamente, de que forma deve o modelo de governação da ESMA ser reformado para assegurar resultados de supervisão eficazes e independência, assegurando simultaneamente um equilíbrio de poderes adequado e mantendo um papel de supervisão considerável para o Conselho de Supervisores?*
- d. *Que mecanismos consideram os ministros necessários para assegurar que o alargamento das responsabilidades da ESMA seja acompanhado de uma supervisão orçamental adequada?*