



GRAAG UITERLIJK MAANDAG 23 JAN 12:00 RETOUR IVM VERZENDING AAN COCO

TER BESLISSING

Aan
de minister

Directie Financiële
Markten

nota

BNC-fiche richtlijnen en verordeningen voor eenvoudigere en flexibelere regels voor beursnoteringen (mkb-) bedrijven

Persoonsgegevens

Aanleiding

De Europese Commissie heeft op 7 december 2022 een voorstel voor een wetgevingspakket gepubliceerd met richtlijnen en verordeningen voor eenvoudigere en flexibelere regels voor beursnoteringen van (mkb-)bedrijven (*Listing Act*). Het voorstel is een uitwerking van een van de acties uit het kapitaalmarktunie actieplan 2020 van de Europese Commissie.

Datum

17 januari 20233

Notanummer

2023-0000009981

Bijlagen

1. BNC-fiche
2. Voorstel wijziging MIFID en noteringsrichtlijn
3. Voorstel introductie MVR richtlijn
4. Voorstel wijziging PV, MAR en MiFIR

Beslisputen

- Kunt u instemmen met de verzending van bijgevoegd concept BNC-fiche aan de BNC, waarin de inzet van het kabinet t.a.v. het voorgestelde wetgevingspakket is opgenomen?
- Graag uw akkoord voor het openbaar maken van de nu voorliggende nota, conform de beleidslijn Actieve openbaarmaking nota's. Omliggende delen worden voorafgaand aan openbaarmaking onzichtbaar gemaakt.

Kern

- Met het voorgestelde wetgevingspakket beoogt de Commissie beursnoteringen aantrekkelijker te maken en daarmee de toegang van bedrijven – in het bijzonder het groot-mkb – tot extern kapitaal te verbeteren. Hiermee kan economische groei, verduurzaming en innovatie van Europese bedrijven worden gestimuleerd. Daarmee past het pakket binnen de doelstelling om de Europese kapitaalmarktunie verder te versterken.
- Het wetgevingspakket bevat wijzigingen in de prospectusverordening ('PV'), verordening marktmisbruik ('MAR'), verordening markten voor financiële instrumenten ('MiFIR'), het intrekken van de noteringsrichtlijn, wijzigingen in de richtlijn markten voor financiële instrumenten ('MiFID II') en de introductie van een nieuwe richtlijn over aandelen met meervoudig stemrecht voor ondernemingen die toegang willen tot een midden en klein bedrijf (mkb)-groeimarkt ('MVR').
- Dit laatste voorstel (MVR) wordt in de Raad Justitie en Binnenlandse zaken behandeld, waarbij J&V penvoerder van het deel van het fiche is. De andere twee voorstellen worden in de Raad Economische en Financiële Zaken besproken.
- Het pakket beoogt noteringen op kapitaalmarkten in de EU aantrekkelijker te maken voor bedrijven die overwegen naar de beurs te gaan. Dit wordt voorzien door (i) de (compliance)kosten te verminderen voor bedrijven die een notering overwegen of hebben, (ii) beleggersbescherming en

marktintegriteit te borgen en (iii) meer prikkels te creëren voor bedrijven om te noteren.

- In het fiche wordt genoemd dat het kabinet over het algemeen positief tegenover de voorstellen staat en het doel onderschrijft om de toegang tot beurzen in het bijzonder voor mkb-ondernemingen in Europees verband te verbeteren en om bedrijven binnen de EU betere en gelijke kansen te bieden om externe financiering aan te trekken.
- Het is de verwachting dat de lidstaten overwegend positief zullen oordelen over de doelen die de Commissie met dit voorstel wil bereiken, omdat het aansluit bij de Raadsconclusies van 1 december 2020 waarin het belang van de verdieping van de kapitaalmarktunie is benadrukt. De positie van het Europees Parlement is nog niet bekend.
- Het fiche is reeds met meelezers van EZK, J&V, BZK, BuZa en de AFM afgestemd. Uit de reacties kwamen geen afwijkende standpunten naar voren.

Toelichting

In onderstaande tabel staat per verordening of richtlijn de belangrijkste commissievoorstellen met daarnaast de inzet van het kabinet daarbij.

Regelgeving	Commissievoorstellen	Inzet van het kabinet
Prospectus Verordening	<p>Versoepelingen in de regels omtrent het opstellen van een prospectus door bedrijven die effecten willen aanbieden, zoals de verhoging van de vrijstellingsgrens waaronder geen prospectus hoeft te worden opgemaakt, naar 12 miljoen euro.</p> <p>Stroomlijnen van de goedkeuringsprocedures voor prospectussen bij nationale toezichthouders.</p> <p>Een nieuw equivalentieregime voor prospectussen uit derde landen (niet-lidstaten) waarbij de Commissie met uitvoeringshandelingen landen equivalent kan verklaren en prospectussen uit die landen in Nederland geldig zijn als zij zijn gedeponeerd.</p>	<p>Het kabinet staat in beginsel positief tegenover deze voorstellen, maar vraagt aandacht voor het effect op de beleggersbescherming, zeker waar het gaat om retailbeleggers.</p> <p>Het kabinet staat positief tegenover dit voorstel. Er bestaan nu tussen lidstaten grote verschillen tussen de goedkeuringsprocedures.</p> <p>Het kabinet steunt het nieuwe equivalentieregime, omdat toezichthouders moeite hadden met het goedkeuren van buitenlandse prospectussen zoals nu vereist. Het kabinet kan zich ook vinden in de bevoegdheidstoekenning aan de Commissie voor equivalentverklaring.</p>
MAR	<p>De reikwijdte van de verplichting om voorwetenschap over effecten te publiceren wordt ingeperkt door informatie gerelateerd aan tussenstappen van een in de tijd gespreid proces dat erop is gericht een bepaalde situatie of gebeurtenis te bewerkstelligen (bijvoorbeeld overname) uit te zonderen van de publicatieplicht.</p>	<p>Het kabinet staat kritisch tegenover het voorstel en vraagt er aandacht voor dat het een risico is voor de marktintegriteit als informatie straks pas in een laat stadium met beleggers wordt gedeeld.</p>

	<p>Ook worden aanpassingen gedaan betreffende het uitstellen van publicatie van voorwetenschap en het reageren op geruchten.</p> <p>Overige voorstellen zoals vereenvoudiging regime rond marktpeilingen, vereenvoudiging insider lijst, verhoging drempel van meldplicht transacties van beleidsbepalers.</p> <p>Het opzetten van een <i>cross market order book surveillance</i> (CMOBS)-mechanisme om grensoverschrijdend marktmisbruik beter aan te pakken</p>	<p>Het kabinet is nog niet overtuigd van het nut van de aanpassingen.</p> <p>Het kabinet kan deze voorstellen steunen, maar vraagt zich af of hiermee de beoogde vermindering van regeldruk bereikt wordt.</p> <p>Het kabinet is voorstander van het CMOBS-mechanisme, maar vraagt aandacht voor een zo efficiënt mogelijke invoering, met aandacht voor de lasten voor de toezichthouder.</p>
Noteringsrichtlijn	<p>De noteringsrichtlijn wordt ingetrokken en twee nog relevante bepalingen worden overgeheveld naar MiFID II.</p> <p>Lidstaten mogen geen lagere grens dan 1 miljoen euro beurswaarde aanhouden als eis voor bedrijven die willen noteren.</p> <p>Harmonisatie en verlaging van de <i>free float</i>-grens (percentage van verplicht vrij verhandelbare aandelen) van 25% naar 10%.</p>	<p>Het kabinet kan het voorstel tot intrekking en gedeeltelijke overheveling van bepalingen steunen.</p> <p>Het kabinet steunt dit voorstel omdat het uit te geven aandelenkapitaal in de praktijk vaak hoger ligt dan 1 miljoen euro.</p> <p>Het kabinet vraagt zich af of 10% niet te laag is en daarmee een negatieve invloed heeft op de liquiditeit en dus aantrekkelijkheid van de aandelen voor beleggers.</p>
MiFID en MiFIR	<p>Verhoging van de grens waarboven beleggingsondernemingen de kosten van onderzoek naar beursgenoteerde ondernemingen apart aan beleggers moeten doorberekenen, van 1 miljard naar 10 miljard euro.</p> <p>Stimulering van onderzoek dat (deels) door een uitgevende instelling wordt bekostigd, door het stellen van minimumeisen over objectiviteit en transparantie aan beleggers.</p>	<p>Het kabinet zet vraagtekens bij de effectiviteit en proportionaliteit van de voorgestelde verhoging (ter bevordering van kwantiteit onderzoek), gelet op mogelijke belangenconflicten.</p> <p>Het kabinet steunt het voorstel waarbij nadere voorwaarden worden gesteld om de objectiviteit van dergelijk onderzoek met gedragscodes te kunnen borgen.</p>
MVR	<p>Voorstel voor een nieuw richtlijn om in alle lidstaten een aandelenstructuur met meervoudig stemrecht mogelijk te maken voor bedrijven die genoteerd (willen) zijn op een mkb-groeimarkt. Ondernemingen moeten</p>	<p>Dit is in Nederland al mogelijk. Het kabinet zet erop in om wat techniek betreft zoveel mogelijk ruimte te bieden om aan te kunnen sluiten op het Nederlandse stelsel. Waar het gaat om de transparantievereisten</p>

dan wel bepaalde informatie openbaar maken. kan Nederland deze steunen, maar het kabinet zal wel aandacht vragen voor de verhouding met de AVG en de proportionaliteit van het voorstel om de namen van aandeelhouders met meervoudige stemrechten openbaar te maken.

Communicatie & politiek/bestuurlijke context
Niet van toepassing.

Informatie die niet openbaar gemaakt kan worden
Niet van toepassing.