

## I

(Wetgevingshandelingen)

## VERORDENINGEN

### VERORDENING (EU) 2019/2115 VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD

van 27 november 2019

tot wijziging van Richtlijn 2014/65/EU en de Verordeningen (EU) nr. 596/2014 en (EU) 2017/1129 wat de bevordering van het gebruik van mkb-groeimarkten betreft

(Voor de EER relevante tekst)

HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD VAN DE EUROPESE UNIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, en met name artikel 114,

Gezien het voorstel van de Europese Commissie,

Na toezending van het ontwerp van wetgevingshandeling aan de nationale parlementen,

Gezien het advies van het Europees Economisch en Sociaal Comité <sup>(1)</sup>,

Handelend volgens de gewone wetgevingsprocedure <sup>(2)</sup>,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) Het initiatief voor de kapitaalmarktenunie beoogt de afhankelijkheid van bankleningen te verminderen, de marktgebaseerde financieringsbronnen voor het midden- en kleinbedrijf (hierna: het mkb; ook wel kleine en middelgrote ondernemingen (kmo's) genoemd) te diversifiëren, en de uitgifte van mkb-obligaties en mkb-aandelen op publieke markten te stimuleren. In de Unie gevestigde ondernemingen die op handelsplatformen kapitaal willen aantrekken, worden geconfronteerd met hoge eenmalige of doorlopende openbaarings- en nalevingskosten die hen kunnen ontmoedigen om ooit toelating tot de handel op een handelsplatform in de Unie te verkrijgen. Voorts hebben door mkb-ondernemingen uitgegeven aandelen op handelsplatformen in de Unie vaak te kampen met lagere liquiditeit en hogere volatiliteit, waardoor de kapitaalkosten stijgen en die financieringsbron te belastend wordt. Een horizontaal Uniebeleid voor het mkb in dat verband is daarom essentieel. Dit beleid moet inclusief, coherent en effectief zijn, en moet rekening houden met de verscheidenheid aan mkb-ondernemingen en hun respectieve behoeften.
- (2) Bij Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad <sup>(3)</sup> is een nieuw soort handelsplatform ingesteld, de mkb-groeimarkt, zijnde een subcategorie van de multilaterale handelsfaciliteiten (multilateral trading facilities; hierna: MTF's), om het mkb een vlottere toegang tot kapitaal te bieden, het in staat te stellen te groeien, en ook de verdere ontwikkeling te bevorderen van gespecialiseerde markten die op de behoeften van uitgevende instellingen uit het mkb met groeipotentieel willen inspelen. Al in Richtlijn 2014/65/EU luidde het dat "[e]r vooral aandacht [moet] worden besteed aan hoe de toekomstige regelgeving het gebruik van deze markt verder kan bevorderen en deze aantrekkelijk kan maken voor investeerders, de administratieve lasten kan verlichten en het mkb verder kan stimuleren om via mkb-groeimarkten toegang te krijgen tot de kapitaalmarkten". In zijn advies over het Commissie-voorstel voor deze wijzigingsverordening heeft het Europees Economisch en Sociaal Comité in herinnering gebracht dat het lage niveau van communicatie alsook bureaucratie aanzienlijke belemmeringen vormen, en dat er veel meer moet worden gedaan om die obstakels uit de weg te ruimen. Voorts merkte het advies op dat de communicatie gericht moet zijn op het einde van de keten, het mkb zelf, door onder meer mkb-verenigingen, sociale partners en kamers van koophandel erbij te betrekken.

<sup>(1)</sup> PB C 440 van 6.12.2018, blz. 79.

<sup>(2)</sup> Standpunt van het Europees Parlement van 18 april 2019 (nog niet in het Publicatieblad bekendgemaakt) en besluit van de Raad van 8 november 2019.

<sup>(3)</sup> Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van Richtlijn 2002/92/EG en Richtlijn 2011/61/EU (PB L 173 van 12.6.2014, blz. 349).

- (3) Voor instellingen die tot mkb-groeimarkten toegelaten financiële instrumenten uitgeven, blijken echter betrekkelijk weinig versoepelingen van de regelgeving te bestaan in vergelijking met instellingen die financiële instrumenten uitgeven die zijn toegelaten tot de handel op andere MTF's of op gereglementeerde markten. De meeste verplichtingen in Verordening (EU) nr. 596/2014 van het Europees Parlement en de Raad <sup>(4)</sup> zijn op dezelfde wijze van toepassing op alle uitgevende instellingen, ongeacht hun omvang of het handelsplatform waar hun financiële instrumenten tot de handel zijn toegelaten. Die geringe differentiatie tussen instellingen die financiële instrumenten uitgeven die zijn toegelaten tot de handel op een mkb-groeimarkt en die op andere MTF's werkt ontmoedigend voor MTF's die zich als mkb-groeimarkt willen laten registreren, wat blijkt uit het feit dat de status van mkb-groeimarkt tot op heden niet erg gewild is. Daarom moeten er verdere, proportionele versoepelingen worden ingevoerd om het gebruik van mkb-groeimarkten te stimuleren. Het gebruik van mkb-groeimarkten moet actief worden gestimuleerd. Veel mkb-ondernemingen zijn nog altijd niet op de hoogte van het bestaan van de mkb-groeimarkten als een nieuwe categorie handelsplatformen.
- (4) Mkb-groeimarkten moeten aantrekkelijker worden gemaakt door de nalevingskosten en de administratieve lasten voor instellingen die tot mkb-groeimarkten toegelaten financiële instrumenten uitgeven omlaag te brengen. Om op gereglementeerde markten de hoogste nalevingsnormen te handhaven, moeten de in deze verordening opgenomen maatregelen worden beperkt tot op mkb-groeimarkten genoteerde ondernemingen, ongeacht het feit dat niet alle mkb-ondernemingen op mkb-groeimarkten zijn genoteerd en dat niet alle op mkb-groeimarkten genoteerde ondernemingen mkb-ondernemingen zijn. Op grond van Richtlijn 2014/65/EU kunnen maximaal 50 % van de instellingen die tot mkb-groeimarkten toegelaten financiële instrumenten uitgeven niet-mkb-ondernemingen zijn, wil de winstgevendheid van het bedrijfsmodel van de mkb-groeimarkten gehandhaafd blijven door middel van, onder meer, liquiditeit in effecten van niet-mkb-ondernemingen. Gezien de risico's van het toepassen van verschillende regelingen op uitgevende instellingen die op hetzelfde soort handelsplatform — namelijk mkb-groeimarkten — genoteerd zijn, mogen de in deze verordening vastgestelde maatregelen niet beperkt blijven tot uitgevende mkb-instellingen. Ter wille van de consistentie voor uitgevende instellingen en de duidelijkheid voor beleggers moet de beperking van nalevingskosten en administratieve lasten gelden voor alle instellingen die tot mkb-groeimarkten toegelaten financiële instrumenten uitgeven, ongeacht hun marktkapitalisatie.
- (5) Het succes van een mkb-groeimarkt mag niet louter worden afgemeten aan het aantal daarop genoteerde vennootschappen, maar veeleer aan het groeipercentage van die vennootschappen. De aandacht moet scherper gericht worden op mkb-ondernemingen — de uiteindelijke begunstigden van deze verordening — en op hun behoeften. Minder bureaucratie is een onontbeerlijke stap in dat proces, maar ook andere stappen moeten worden ondernomen. De rechtstreeks voor mkb-ondernemingen beschikbare informatie over financieringsmogelijkheden moet worden verbeterd opdat zij zich krachtiger kunnen ontwikkelen. Versoepelingen van de regelgeving moeten ten goede komen aan kleinere ondernemingen met een groeipotentieel.
- (6) Volgens artikel 10, lid 1, van Verordening (EU) nr. 596/2014 is sprake van wederrechtelijke mededeling van voorwetenschap als een persoon die over voorwetenschap beschikt, die voorwetenschap bekendmaakt aan enige andere persoon, tenzij de bekendmaking plaatsvindt uit hoofde van de normale uitoefening van werk, beroep of functie. Op grond van artikel 11, lid 4, van die verordening wordt een openbaarmaking van voorwetenschap in het kader van een marktpeiling geacht te hebben plaatsgevonden in de normale uitoefening van iemands werk, beroep of functie indien de openbaarmakende marktdeelnemer zich houdt aan bepaalde verplichtingen uit hoofde van het marktpeilingskader. Een marktpeiling omvat de communicatie van informatie, voorafgaand aan de bekendmaking van een transactie, teneinde de belangstelling van potentiële beleggers in een mogelijke transactie en de daarmee verband houdende voorwaarden wat betreft de mogelijke omvang en beprijzing te peilen, aan een of meerdere potentiële beleggers. Tijdens de onderhandelingsfase van een aanbieding van effecten aan gekwalificeerde beleggers (onderhandse plaatsing) gaan uitgevende instellingen op een mkb-groeimarkt gesprekken aan met een beperkt aantal potentiële gekwalificeerde beleggers in de zin van Verordening (EU) 2017/1129 van het Europees Parlement en de Raad <sup>(5)</sup> om met hen te onderhandelen over alle contractvoorwaarden van de transactie.

De communicatie van informatie tijdens die onderhandelingsfase beoogt de transactie als geheel te structureren en tot een goed einde te brengen, en is niet bedoeld om de belangstelling van potentiële beleggers voor een van tevoren bepaalde transactie te peilen. De regeling van marktpeilingen voor de onderhandse plaatsing van obligaties kan soms bezwaarlijk zijn, en zowel uitgevende instellingen als beleggers ontmoedigen om gesprekken over deze transacties

<sup>(4)</sup> Verordening (EU) nr. 596/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 16 april 2014 betreffende marktmisbruik (verordening marktmisbruik) en houdende intrekking van Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad en Richtlijnen 2003/124/EG, 2003/125/EG en 2004/72/EG van de Commissie (PB L 173 van 12.6.2014, blz. 1).

<sup>(5)</sup> Verordening (EU) 2017/1129 van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2017 betreffende het prospectus dat moet worden gepubliceerd wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel op een gereglementeerde markt worden toegelaten en tot intrekking van Richtlijn 2003/71/EG (PB L 168 van 30.6.2017, blz. 12).

aan te gaan. Om de onderhandse plaatsing van obligaties op mkb-groeimarkten aantrekkelijker te maken, moet de openbaarmaking van voorwetenschap aan gekwalificeerde beleggers voor dit soort transacties worden geacht te hebben plaatsgevonden uit hoofde van de normale uitoefening van het werk, het beroep of de functie van een persoon, en moet die openbaarmaking worden uitgezonderd van de marktpeilingsregeling, mits een passende geheimhoudingsovereenkomst voorhanden is.

- (7) Enige liquiditeit in de aandelen van een uitgevende instelling kan worden bewerkstelligd via liquiditeitsmechanismen als market-making-regelingen of liquiditeitscontracten. Een market-making-regeling betreft een overeenkomst tussen een marktexploitant en een derde die zich ertoe verbindt de liquiditeit in bepaalde aandelen op peil te houden, en in ruil daarvoor korting op handelsvergoedingen krijgt. Een liquiditeitscontract betreft een overeenkomst tussen een uitgevende instelling en een derde die zich ertoe verbindt te zorgen voor liquiditeit in de aandelen van de uitgevende instelling, en namens de uitgevende instelling. Om de marktintegriteit ten volle te bewaren, moeten liquiditeitscontracten onder een aantal voorwaarden beschikbaar zijn voor alle instellingen die tot mkb-groeimarkten toegelaten financiële instrumenten uitgeven.

Niet alle bevoegde autoriteiten hebben overeenkomstig Verordening (EU) nr. 596/2014 geaccepteerde marktpraktijken ten aanzien van liquiditeitscontracten vastgesteld, waardoor niet alle instellingen die tot mkb-groeimarkten toegelaten financiële instrumenten uitgeven in de Unie momenteel toegang hebben tot liquiditeitsregelingen. Het ontbreken van liquiditeitsregelingen kan een belemmering vormen voor de goede ontwikkeling van mkb-groeimarkten. Er moet dan ook een Uniekader tot stand worden gebracht dat instellingen die tot mkb-groeimarkten toegelaten financiële instrumenten uitgeven, in staat stelt een liquiditeitscontract met een liquiditeitsverschaffer te sluiten indien op nationaal niveau geen geaccepteerde marktpraktijk is vastgesteld. Krachtens een dergelijk Uniekader zou een persoon die een liquiditeitscontract met een liquiditeitsverschaffer aangaat, niet worden geacht zich bezig te houden met marktmanipulatie. Het is evenwel essentieel dat het voorgestelde Uniekader inzake liquiditeitscontracten voor mkb-groeimarkten niet in de plaats komt van bestaande of toekomstige geaccepteerde nationale marktpraktijken, maar deze slechts aanvult. Voorts is het belangrijk dat de bevoegde autoriteiten de mogelijkheid behouden geaccepteerde marktpraktijken voor liquiditeitscontracten vast te stellen, om zodoende de voorwaarden ervan af te stemmen op de plaatselijke omstandigheden, dan wel dergelijke overeenkomsten uit te breiden tot andere niet-liquide effecten dan op handelsplatformen tot de handel toegelaten aandelen.

- (8) Ter wille van consistente harmonisering van het voorgestelde Uniekader voor liquiditeitscontracten moet de Commissie op grond van artikel 290 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie en overeenkomstig artikelen 10 tot en met 14 van Verordening (EU) nr. 1095/2010 bij gedelegeerde handelingen overgaan tot de vaststelling van technische reguleringsnormen, met een voor dit soort contracten te gebruiken model dat is ontwikkeld door de bij Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad <sup>(6)</sup> opgerichte Europese Toezichthoudende Autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten; ESMA).
- (9) Overeenkomstig artikel 17, lid 4, van Verordening (EU) nr. 596/2014 kunnen uitgevende instellingen besluiten de openbaarmaking van voorwetenschap uit te stellen indien de rechtmatige belangen van de uitgevende instellingen waarschijnlijk zullen worden geschaad, indien het uitstel het publiek allicht niet zal misleiden en indien de uitgevende instellingen de vertrouwelijkheid van de informatie kunnen garanderen. De uitgevende instellingen moeten de bevoegde autoriteit daarvan evenwel op te hoogte stellen en de redenen voor het besluit tot uitstel schriftelijk toelichten. Die kennisgevingsverplichting kan belastend zijn indien ze wordt opgelegd aan uitgevende instellingen wier financiële instrumenten uitsluitend zijn toegelaten tot de handel op een mkb-groeiemarkt. Een lichtere eis voor zulke uitgevende instellingen, waarbij zij worden verplicht om de redenen voor het uitstel alleen op verzoek van de bevoegde autoriteit toe te lichten, zou de administratieve lasten voor uitgevende instellingen verminderen zonder een significante invloed te hebben op de mogelijkheden van de bevoegde autoriteit om toe te zien op de openbaarmaking van voorwetenschap, mits de bevoegde autoriteit nog steeds in kennis wordt gesteld van het besluit tot uitstel en mits zij een onderzoek kan instellen als zij twijfel heeft over dat besluit.
- (10) De huidige, minder stringente vereiste voor instellingen die tot een mkb-groeiemarkt toegelaten financiële instrumenten uitgeven om overeenkomstig artikel 18, lid 6, van Verordening (EU) nr. 596/2014 alleen op verzoek van de bevoegde autoriteit een lijst van insiders op te stellen, heeft in de praktijk weinig effect omdat die uitgevende instellingen nog steeds onderworpen zijn aan de voorschriften inzake de doorlopende monitoring van de personen die in de context van lopende projecten als insiders kunnen worden aangemerkt. Het bestaande voorschrift moet dan ook worden vervangen door de mogelijkheid voor instellingen die tot een mkb-groeiemarkt toegelaten financiële instrumenten uitgeven om alleen een lijst van personen bij te houden die in de normale uitoefening van hun functie regelmatig toegang hebben tot voorwetenschap, zoals directeuren, leden van bestuursraden of interne adviseurs. Het zou voor instellingen die tot een mkb-groeiemarkt toegelaten financiële instrumenten uitgeven ook belastend zijn om

<sup>(6)</sup> Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/77/EG van de Commissie (PB L 331 van 15.12.2010, blz. 84).

de in Uitvoeringsverordening (EU) 2016/347 van de Commissie <sup>(7)</sup> vastgestelde lijsten van personen met voorwetenschap (lijsten van insiders) onmiddellijk te moeten bijwerken. Aangezien sommige lidstaten echter van mening zijn dat lijsten van personen met voorwetenschap (lijsten van insiders) belangrijk zijn om een hoger niveau van marktintegriteit te bereiken, moeten de lidstaten de mogelijkheid krijgen instellingen die tot een mkb-groeimarkt toegelaten financiële instrumenten uitgeven te verplichten uitgebreidere lijsten van personen met voorwetenschap (lijsten van insiders) te verstrekken waarop alle personen zijn opgenomen die toegang hebben tot voorwetenschap. Aangezien het mkb echter niet meer dan proportionele administratieve lasten mogen worden opgelegd, moeten die uitgebreidere lijsten evenwel een beperktere administratieve last inhouden dan volledige lijsten van personen met voorwetenschap (lijsten van insiders).

- (11) Het is essentieel dat duidelijk wordt gemaakt dat de verplichting om lijsten van insiders op te stellen, geldt voor zowel uitgevende instellingen als personen die namens hen of voor hun rekening handelen. De verantwoordelijkheden van personen die handelen namens of voor rekening van de uitgevende instelling met betrekking tot het opstellen van de lijsten van insiders moeten worden verduidelijkt ter voorkoming van uiteenlopende interpretaties en praktijken in de Unie. De desbetreffende bepalingen van Verordening (EU) nr. 596/2014 moeten dienovereenkomstig worden gewijzigd.
- (12) Op grond van artikel 19, lid 3, van Verordening (EU) nr. 596/2014 moeten uitgevende instellingen en deelnemers aan de emissierechtenmarkt informatie over transacties die zijn verricht door personen met leidinggevende verantwoordelijkheid en door nauw verbonden personen, binnen drie werkdagen na de transactie openbaar maken. Personen met leidinggevende verantwoordelijkheid en nauw verbonden personen moeten hun transacties binnen dezelfde termijn aan de uitgevende instelling of aan de deelnemer aan de emissierechtenmarkt mededelen. Indien uitgevende instellingen en deelnemers aan de emissierechtenmarkt door personen met leidinggevende verantwoordelijkheid of door nauw verbonden personen op een laat tijdstip in kennis worden gesteld van de door die personen verrichte transacties, is het voor de uitgevende instellingen of de deelnemers aan de emissierechtenmarkt technisch moeilijk om de termijn van drie dagen in acht te nemen, hetgeen aanleiding kan geven tot aansprakelijkheidskwesties. Uitgevende instellingen en deelnemers aan de emissierechtenmarkt moeten daarom de mogelijkheid hebben transacties openbaar te maken binnen twee werkdagen nadat zij door de personen met leidinggevende verantwoordelijkheid of de nauw verbonden personen van die transacties in kennis zijn gesteld.
- (13) Krachtens Verordening (EU) 2017/1129 is een uitgevende instelling onder bepaalde voorwaarden niet gehouden een prospectus te publiceren in het geval van effecten aangeboden bij een overname middels een openbaar aanbod tot ruil en in het geval van effecten die worden aangeboden of toegewezen dan wel toe te wijzen zijn bij een fusie of splitsing. In plaats daarvan moet een document met minimale informatie over de transactie en het effect daarvan op de uitgevende instelling ter beschikking van het publiek worden gesteld. Er bestaat geen unierechtelijke vereiste voor een nationale bevoegde autoriteit om zo'n document te toetsen of goed te keuren vóór de publicatie ervan, en de inhoud ervan is beperkter dan die van een prospectus. Een dergelijke vrijstelling kan als onbedoeld effect hebben dat een niet-beursgenoteerde onderneming in bepaalde omstandigheden een initiële toelating van haar aandelen tot de handel op een gereguleerde markt kan uitvoeren zonder een prospectus te vervaardigen. Zulks onthoudt beleggers de nuttige informatie die in een prospectus staat, terwijl de aan de markt verstrekte informatie onttrokken wordt aan iedere toetsing door een nationale bevoegde autoriteit. Daarom is het passend een niet-beursgenoteerde onderneming die om toelating tot de handel op een gereguleerde markt verzoekt na een openbaar aanbod tot ruil, een fusie of een splitsing, te verplichten een prospectus te publiceren.
- (14) Artikel 14 van Verordening (EU) 2017/1129 staat het gebruik van een vereenvoudigd prospectus momenteel niet toe voor uitgevende instellingen waarvan de effecten gedurende ten minste de laatste 18 maanden zonder onderbreking tot de handel op een gereguleerde markt of een mkb-groeimarkt toegelaten zijn geweest en die effecten willen uitgeven die fungibel zijn met eerder uitgegeven effecten. Daarom moet artikel 14 van die verordening worden gewijzigd opdat uitgevende instellingen de vereenvoudigde prospectus kunnen gebruiken.
- (15) Mkb-groeimarkten mogen niet als laatste stap in het opschalingsproces van uitgevende instellingen worden beschouwd en moeten integendeel succesvolle ondernemingen in staat stellen door te groeien en op een goede dag de stap te zetten naar een gereguleerde markt om te genieten van meer liquiditeit en een groter aantal beleggers. Om de overgang van een mkb-groeimarkt naar een gereguleerde markt te vergemakkelijken, moeten groeiende ondernemingen de vereenvoudigde openbaarmakingsregeling als beschreven in artikel 14 van Verordening (EU) 2017/1129 kunnen gebruiken voor toelating om te handelen op een gereguleerde markt van effecten die fungibel zijn met eerder uitgegeven effecten, op voorwaarde dat die ondernemingen effecten aan het publiek hebben aangeboden die reeds gedurende ten minste twee jaar zonder onderbreking tot de handel op een mkb-groeimarkt toegelaten zijn geweest en die gedurende die periode, volledig aan de meldings- en openbaarmakingsverplichtingen hebben voldaan. Een tweejarige periode moet uitgevende instellingen in staat stellen voldoende reputatie op te bouwen en de markt te voorzien van informatie over hun financiële prestaties en verslagleggingsverplichtingen krachtens Richtlijn 2014/65/EU.

<sup>(7)</sup> Uitvoeringsverordening (EU) 2016/347 van de Commissie van 10 maart 2016 tot vaststelling van technische uitvoeringsnormen met betrekking tot de precieze indeling van lijsten van personen met voorwetenschap en voor het bijwerken van lijsten van personen met voorwetenschap overeenkomstig Verordening (EU) nr. 596/2014 van het Europees Parlement en de Raad (PB L 65 van 11.3.2016, blz. 49).

- (16) Verordening (EG) nr. 1606/2002 van het Europees Parlement en de Raad (\*) legt instellingen die op mkb-groeimarkten toegelaten financiële instrumenten uitgeven geen verplichting op om hun jaarrekeningen te publiceren conform internationale standaarden voor financiële verslaglegging. Om te voorkomen dat wordt afgeweken van de normen voor geregelende markten, moeten instellingen die op mkb-groeimarkten toegelaten financiële instrumenten uitgeven die willen gebruikmaken van de in artikel 14 van Verordening (EU) 2017/1129 uiteengezette vereenvoudigde openbaarmakingsregeling voor de toelating van hun effecten tot de handel op een geregelende markt, evenwel in overeenstemming met Verordening (EG) nr. 1606/2002 hun meest recente jaarrekening, die vergelijkende informatie voor het voorgaande jaar bevat, opstellen, voor zover zij verplicht zouden zijn geconsolideerde jaarrekeningen op te stellen ten gevolge van de toepassing van Richtlijn 2013/34/EU van het Europees Parlement en de Raad (\*\*) na de toelating van hun financiële instrumenten tot de handel op een geregelende markt. Indien de toepassing van die richtlijn uitgevende instellingen niet zou verplichten dergelijke jaarrekeningen op te stellen, moeten zij voldoen aan de nationale wetgeving van de lidstaat waar zij zijn opgericht.
- (17) Het doel van deze verordening strookt met de doelstellingen van het EU-groeipropectus, zoals beschreven in artikel 15 van Verordening (EU) 2017/1129. Het EU-groeipropectus is kort en kan daarom goedkoper worden vervaardigd, waardoor de kosten voor het mkb lager uitvallen. Mkb-ondernemingen moeten ervoor kunnen kiezen het EU-groeipropectus te gebruiken. De huidige definities van mkb-ondernemingen in Verordening (EU) 2017/1129 kunnen te restrictief zijn, vooral voor uitgevende instellingen die toelating tot de handel op een mkb-groeimarkt willen verkrijgen en die doorgaans groter zijn dan traditionele mkb-ondernemingen. Bijgevolg zouden kleinere uitgevende instellingen het EU-groeipropectus niet kunnen gebruiken bij aanbiedingen aan het publiek die onmiddellijk worden gevolgd door een initiële toelating tot de handel op een mkb-groeimarkt, ook niet indien hun beurswaarde na hun toelating tot de handel lager is dan 200 000 000 EUR. Daarom moet Verordening (EU) 2017/1129 worden gewijzigd opdat uitgevende instellingen met een beurswaarde van minder dan ongeveer 200 000 000 EUR die een initiële aanbieding aan het publiek willen doen, een EU-groeipropectus kunnen opstellen.
- (18) Gezien het belang van het mkb voor de werking van de economie van de Unie moet bijzondere aandacht worden geschonken aan het effect van het Unierecht inzake financiële diensten op de financiering van het mkb. Daartoe moet de Commissie bij de beoordeling van rechtshandelingen die van invloed zijn op de financiering van beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde mkb-ondernemingen, regulerings- of administratieve obstakels, ook in verband met onderzoek, die investeringen in het mkb beperken of zelfs voorkomen, analyseren. Hierbij moet de Commissie de ontwikkeling van kapitaalstromen naar het mkb beoordelen en streven naar regels die de financiering van het mkb stimuleren.
- (19) Richtlijn 2014/65/EU en de Verordeningen (EU) nr. 596/2014 en (EU) 2017/1129 moeten dan ook dienovereenkomstig worden gewijzigd.
- (20) Deze verordening moet van toepassing zijn met ingang van 31 december 2019. Artikel 1 moet evenwel van toepassing zijn met ingang van 1 januari 2021,

HEBLEN DE VOLGENDE VERORDENING VASTGESTELD:

#### Artikel 1

#### Wijzigingen van Verordening (EU) nr. 596/2014

Verordening (EU) nr. 596/2014 wordt als volgt gewijzigd:

- 1) In artikel 11 wordt het volgende lid ingevoegd:

“1 bis. Wanneer een aanbieding van effecten uitsluitend gericht is tot gekwalificeerde beleggers in de zin van artikel 2, onder e), van Verordening (EU) 2017/1129 van het Europees Parlement en de Raad (\*), vormt mededeling van informatie aan bedoelde gekwalificeerde beleggers geen marktpeiling indien deze geschiedt met het oog op onderhandelingen over de contractvoorwaarden van hun deelneming aan een uitgifte van obligaties door een uitgevende instelling waarvan de financiële instrumenten zijn toegelaten tot de handel op een handelsplatform, of door een derde die namens of voor rekening van deze uitgevende instelling optreedt. Een dergelijke mededeling van informatie wordt geacht te zijn gedaan uit hoofde van de normale uitoefening van iemands werk, beroep of functie zoals bepaald in artikel 10, lid 1, van onderhavige verordening en vormt derhalve geen onrechtmatige openbaarmaking van voorwetenschap. Die uitgevende instelling of eenieder die namens of voor rekening van die uitgevende instelling

(\*) Verordening (EG) nr. 1606/2002 van het Europees Parlement en de Raad van 19 juli 2002 betreffende de toepassing van internationale standaarden voor jaarrekeningen (PB L 243 van 11.9.2002, blz. 1).

(\*\*) Richtlijn 2013/34/EU van het Europees Parlement en van de Raad van 26 juni 2013 betreffende de jaarlijkse financiële overzichten, geconsolideerde financiële overzichten en aanverwante verslagen van bepaalde ondernemingsvormen, tot wijziging van Richtlijn 2006/43/EG van het Europees Parlement en de Raad en tot intrekking van Richtlijnen 78/660/EEG en 83/349/EEG van de Raad (PB L 182 van 29.6.2013, blz. 19).

optreedt, ziet erop toe dat gekwalificeerde beleggers die de informatie ontvangen, op de hoogte zijn van de daarmee samenhangende verplichtingen uit hoofde van de wet- en regelgeving, en dat ook schriftelijk verklaren, alsook van de sancties die verbonden zijn aan handel met voorwetenschap en aan onrechtmatige openbaarmaking van voorwetenschap.<sup>50</sup>

(\*) Verordening (EU) 2017/1129 van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2017 betreffende het prospectus dat moet worden gepubliceerd wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel op een gereglementeerde markt worden toegelaten en tot intrekking van Richtlijn 2003/71/EG (PB L 168 van 30.6.2017, blz. 12).”.

2) Aan artikel 13 worden de volgende leden toegevoegd:

“12. Onverminderd geaccepteerde marktpartijen die zich conform de leden 1 tot en met 11 van dit artikel hebben ontwikkeld, mag een uitgevende instelling van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de handel op een mkb-groeimarkt, een liquiditeitscontract voor haar aandelen sluiten indien aan de volgende voorwaarden wordt voldaan:

- a) de voorwaarden van het liquiditeitscontract voldoen aan de in lid 2 van dit artikel en in Gedelegeerde Verordening (EU) 2016/908 van de Commissie (\*) vastgestelde criteria;
- b) het liquiditeitscontract wordt opgesteld overeenkomstig het in lid 13 van dit artikel bedoelde Uniemodel;
- c) de liquiditeitsverschaffer is overeenkomstig Richtlijn 2014/65/EU terdege gemachtigd door de bevoegde autoriteit en is als marktlid geregistreerd bij de marktexploitant of de beleggingsonderneming die de mkb-groeimarkt exploiteert;
- d) de marktexploitant of de beleggingsonderneming die de mkb-groeimarkt exploiteert, verklaart schriftelijk aan de uitgevende instelling, een kopie van het liquiditeitscontract te hebben ontvangen en met de voorwaarden van dat contract in te stemmen.

De in de eerste alinea van dit lid bedoelde uitgevende instelling kan te allen tijde aantonen dat doorlopend wordt voldaan aan de voorwaarden waaronder het contract werd gesloten. Die uitgevende instelling en de marktexploitant of de beleggingsonderneming die de mkb-groeimarkt exploiteert, verstrekken de bevoegde autoriteiten desgevraagd een kopie van het liquiditeitscontract.

13. ESMA ontwikkelt ontwerpen van technische reguleringsnormen om een model voor het sluiten van een liquiditeitscontract overeenkomstig lid 12 op te stellen, om ervoor te zorgen dat wordt voldaan aan de in lid 2 bedoelde criteria, waaronder die inzake transparantie van de markt en de uitvoering van de liquiditeitsverschaffing.

ESMA legt die ontwerpen van technische reguleringsnormen uiterlijk op 1 september 2020 aan de Commissie voor.

Aan de Commissie wordt de bevoegdheid gedelegeerd om de in de eerste alinea van dit lid bedoelde technische reguleringsnormen vast te stellen overeenkomstig de artikelen 10 tot en met 14 van Verordening (EU) nr. 1095/2010.

(\*) Gedelegeerde Verordening (EU) 2016/908 van de Commissie van 26 februari 2016 tot aanvulling van Verordening (EU) nr. 596/2014 van het Europees Parlement en de Raad met technische reguleringsnormen betreffende de criteria, de procedure en de vereisten voor de vaststelling van een geaccepteerde marktpraktijk en de voorwaarden voor het handhaven, stopzetten of wijzigen van de acceptatievoorwaarden daarvan (PB L 153 van 10.6.2016, blz. 3).”.

3) Aan artikel 17, lid 4, wordt de volgende alinea toegevoegd:

“In afwijking van de derde alinea van dit lid, verstrekt een uitgevende instelling waarvan de financiële instrumenten uitsluitend tot de handel op een mkb-groeimarkt zijn toegelaten, de krachtens lid 3 omschreven bevoegde autoriteit slechts op verzoek een schriftelijke toelichting. Zolang de uitgevende instelling haar besluit tot uitstel kan rechtvaardigen, is zij niet verplicht die toelichting te registreren.”.

4) Artikel 18 wordt als volgt gewijzigd:

- a) de leden 1 en 2 worden vervangen door:

“1. Uitgevende instellingen en personen die namens hen of voor hun rekening handelen:

- a) stellen ieder een lijst op van de personen die toegang hebben tot voorwetenschap en die bij hen op basis van een arbeidsovereenkomst werkzaam zijn of anderszins taken verrichten in het kader waarvan zij toegang hebben tot voorwetenschap, zoals adviseurs, accountants of ratingbureaus (lijst van insiders);
- b) werken ieder de lijst van insiders meteen bij overeenkomstig lid 4, en
- c) verstrekken ieder de lijst van insiders desgevraagd zo snel mogelijk aan de bevoegde autoriteit.

2. Uitgevende instellingen en personen die namens hen of voor hun rekening handelen, nemen alle redelijke maatregelen om ervoor te zorgen dat de personen op de lijst van insiders schriftelijk de wettelijke en regulerende taken erkennen die hun activiteiten met zich meebrengen, alsook op de hoogte zijn van de sancties die van toepassing zijn op handel met voorwetenschap en het wederrechtelijk mededelen van voorwetenschap.

Indien een andere persoon door de uitgevende instelling wordt gevraagd een lijst van insiders op te stellen en bij te werken, blijft de uitgevende instelling volledig verantwoordelijk voor het naleven van de in dit artikel bedoelde verplichting. De uitgevende instelling behoudt te allen tijde recht op toegang tot de lijst van insiders die door de andere persoon is opgesteld.”;

b) de leden 4, 5 en 6 worden vervangen door:

“4. Uitgevende instellingen en personen die namens hen of voor hun rekening handelen, werken ieder in de volgende omstandigheden hun lijst van insiders meteen bij, met vermelding van de datum waarop dit geschiedt:

- a) indien er zich een wijziging voordoet in de reden waarom een persoon op de lijst van insiders staat;
- b) indien een nieuwe persoon toegang tot voorwetenschap heeft en daarom aan de lijst van insiders moet worden toegevoegd;
- c) indien een persoon niet langer toegang tot voorwetenschap heeft.

Elke bijwerking vermeldt de datum en het tijdstip waarop de wijziging die tot de bijwerking heeft geleid, plaatsvond.

5. Uitgevende instellingen en personen die namens hen of voor hun rekening handelen, bewaren ieder hun lijst van insiders ten minste vijf jaar nadat deze is opgesteld of bijgewerkt.

6. Uitgevende instellingen waarvan de financiële instrumenten zijn toegelaten tot de handel op een mkb-groeimarkt, mogen op hun lijsten van insiders alleen personen opnemen die door de aard van hun functie of positie bij de uitgevende instelling regelmatig toegang tot voorwetenschap hebben.

In afwijking van de eerste alinea van dit lid, en indien dit op grond van specifieke bekommernissen inzake nationale marktintegriteit gerechtvaardigd is, kunnen de lidstaten van uitgevende instellingen waarvan de financiële instrumenten zijn toegelaten tot de handel op een mkb-groeimarkt, eisen om alle in lid 1, onder a), bedoelde personen op hun lijsten van insiders op te nemen. Die lijsten bevatten informatie als gespecificeerd in het door ESMA op grond van de vierde alinea van dit lid vastgestelde model.

De in de eerste en de tweede alinea van dit lid bedoelde lijsten van insiders worden op haar verzoek zo snel mogelijk aan de bevoegde autoriteit ter beschikking gesteld.

ESMA stelt ontwerpen van technische uitvoeringsnormen op voor het bepalen van het precieze model van de lijsten van insiders als bedoeld in de tweede alinea van dit lid. Het model van de lijsten van insiders moet proportioneel zijn en een beperktere administratieve last inhouden dan het in lid 9 bedoelde model van de lijsten van insiders.

ESMA legt die ontwerpen van technische reguleringsnormen uiterlijk op 1 september 2020 aan de Commissie voor.

Aan de Commissie wordt de bevoegdheid toegekend om de in de vierde alinea van dit lid bedoelde technische uitvoeringsnormen vast te stellen overeenkomstig artikel 15 van Verordening (EU) nr. 1095/2010.”.

5) In artikel 19, lid 3, wordt de eerste alinea vervangen door:

“3. De uitgevende instelling of de deelnemer aan de emissierechtenmarkt maakt de informatie die vervat ligt in een in lid 1 bedoelde kennisgeving binnen twee werkdagen na ontvangst van die kennisgeving openbaar.”.

6) In artikel 35 wordt lid 2 vervangen door:

“2. De in artikel 6, leden 5 en 6, artikel 12, lid 5, artikel 17, lid 2, derde alinea, artikel 17, lid 3, artikel 19, leden 13 en 14, en artikel 38 bedoelde bevoegdheid om gedelegeerde handelingen vast te stellen, wordt aan de Commissie toegekend voor een periode van vijf jaar met ingang van 31 december 2019. De Commissie stelt uiterlijk negen maanden vóór het einde van de termijn van vijf jaar een verslag op over de bevoegdheidsdelegatie. De bevoegdheidsdelegatie wordt stilzwijgend met termijnen van dezelfde duur verlengd, tenzij het Europees Parlement of de Raad zich uiterlijk drie maanden voor het einde van een termijn tegen verlenging verzet.”.

## Artikel 2

### Wijzigingen van Verordening (EU) 2017/1129

Verordening (EU) 2017/1129 wordt als volgt gewijzigd:

1) In artikel 1 worden de volgende leden ingevoegd:

“6 bis. De in lid 4, onder f), en in lid 5, onder e), vervatte vrijstellingen gelden uitsluitend voor effecten met een aandelenkarakter en enkel in de volgende gevallen:

- a) de aangeboden effecten met een aandelenkarakter zijn fungibel met bestaande effecten die reeds vóór de overname en de daarmee verbonden transactie tot de handel op een gereglementeerde markt zijn toegelaten, en de overname wordt niet beschouwd als een omgekeerde overname in de zin van alinea B19 van de bij Verordening (EG) nr. 1126/2008 van de Commissie (\*) goedgekeurde internationale standaard voor financiële verslaglegging (IFRS) 3, Business Combinations, of
- b) de toezichthoudende autoriteit die, in voorkomend geval, bevoegd is om het biedingsdocument krachtens Richtlijn 2004/25/EG van het Europees Parlement en de Raad (\*\*) te herzien, heeft voorafgaande goedkeuring verleend voor het in lid 4, onder f), of in lid 5, onder e), van dit artikel bedoelde document.

6 ter. De in lid 4, onder g), en in lid 5, onder f), vervatte vrijstellingen gelden uitsluitend voor effecten met een aandelenkarakter waarvan de transactie niet wordt beschouwd als een omgekeerde overname in de zin van alinea B19 van IFRS 3, Business Combinations, en enkel in de volgende gevallen:

- a) de effecten met een aandelenkarakter van de overnemende entiteit waren reeds vóór de transactie tot de handel op een gereglementeerde markt toegelaten;
- b) de effecten met een aandelenkarakter van de entiteiten die gesplitst worden, waren reeds vóór de transactie tot de handel op een gereglementeerde markt toegelaten.

(\*) Verordening (EG) nr. 1126/2008 van de Commissie van 3 november 2008 tot goedkeuring van bepaalde internationale standaarden voor jaarrekeningen overeenkomstig Verordening (EG) nr. 1606/2002 van het Europees Parlement en de Raad (PB L 320 van 29.11.2008, blz. 1).

(\*\*) Richtlijn 2004/25/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende het openbaar overnamebod (PB L 142 van 30.4.2004, blz. 12)."

2) Artikel 14 wordt als volgt gewijzigd:

a) in lid 1 wordt de eerste alinea als volgt gewijzigd:

i) punt b) wordt vervangen door:

"b) onverminderd artikel 1, lid 5, uitgevende instellingen waarvan effecten met een aandelenkarakter reeds gedurende ten minste de laatste 18 maanden zonder onderbreking tot de handel op een gereglementeerde markt of een mkb-groeimarkt waren toegelaten, en die effecten zonder aandelenkarakter uitgeven, of effecten welke toegang geven tot effecten met een aandelenkarakter die fungibel zijn met de bestaande effecten met een aandelenkarakter van de uitgevende instelling die al toegelaten zijn tot de handel;"

ii) het volgende punt wordt toegevoegd:

"d) uitgevende instellingen waarvan de effecten zonder onderbreking gedurende ten minste twee jaar aan het publiek zijn aangeboden en toegelaten zijn tot een mkb-groeimarkt, en die gedurende de periode waarin zij tot de handel waren toegelaten, volledig voldaan hebben aan de meldings- en openbaarmakingsverplichtingen en die toegang willen krijgen tot de handel op een gereglementeerde markt van effecten die fungibel zijn met bestaande effecten die al eerder zijn uitgegeven;"

b) lid 2 wordt als volgt gewijzigd:

i) aan de tweede alinea wordt de volgende zin toegevoegd:

"De in dit artikel, lid 1, eerste alinea, onder d), bedoelde uitgevende instellingen en die na de toelating van hun effecten tot de handel op een gereglementeerde markt verplicht zijn geconsolideerde jaarrekeningen op te stellen overeenkomstig Richtlijn 2013/34/EU van het Europees Parlement en de Raad (\*), verzamelen de meest recente financiële informatie op grond van lid 3, tweede alinea, onder a), van dit artikel — die in het vereenvoudigde prospectus informatie bevat die een vergelijking maakt met het voorgaande jaar — overeenkomstig de internationale standaarden voor financiële verslaglegging zoals bedoeld in Verordening (EG) nr. 1606/2002 van het Europees Parlement en de Raad (\*\*).

(\*) Richtlijn 2013/34/EU van het Europees Parlement en van de Raad van 26 juni 2013 betreffende de jaarlijkse financiële overzichten, geconsolideerde financiële overzichten en aanverwante verslagen van bepaalde ondernemingsvormen, tot wijziging van Richtlijn 2006/43/EG van het Europees Parlement en de Raad en de Raad en tot intrekking van Richtlijnen 78/660/EEG en 83/349/EEG van de Raad (PB L 182 van 29.6.2013, blz. 19).

(\*\*) Verordening (EG) nr. 1606/2002 van het Europees Parlement en de Raad van 19 juli 2002 betreffende de toepassing van internationale standaarden voor jaarrekeningen (PB L 243 van 11.9.2002, blz. 1).";

ii) de volgende alinea's worden toegevoegd:

“De in dit artikel, lid 1, eerste alinea, onder d), bedoelde uitgevende instellingen die na de toelating van hun effecten tot de handel op een gereguleerde markt niet verplicht zijn geconsolideerde jaarrekeningen op te stellen overeenkomstig Richtlijn 2013/34/EU, verzamelen de meest recente financiële informatie op grond van lid 3, tweede alinea, onder a), van dit artikel — die in het vereenvoudigde prospectus informatie bevat die een vergelijking maakt met het voorgaande jaar — overeenkomstig het nationale recht van de lidstaat waar de uitgevende instelling is opgericht.

Uitgevende instellingen uit derde landen waarvan de effecten tot de handel op een mkb-groeiemarkt zijn toegelaten, verzamelen de meest recente financiële informatie op grond van lid 3, tweede alinea, onder a), van dit artikel — die in het vereenvoudigde prospectus informatie bevat waarin een vergelijking met het voorgaande jaar wordt gemaakt — overeenkomstig hun nationale standaarden voor jaarrekeningen, op voorwaarde dat die standaarden gelijkwaardig zijn aan Verordening (EG) nr. 1606/2002. Indien die nationale standaarden voor jaarrekeningen land niet gelijkwaardig zijn aan de internationale standaarden voor financiële verslaglegging, wordt de financiële informatie aangepast op grond van Verordening (EG) nr. 1606/2002.”;

c) in lid 3, tweede alinea, wordt punt e) vervangen door:

“e) voor effecten met een aandelenkarakter, met inbegrip van effecten die toegang geven tot effecten met een aandelenkarakter, de verklaring inzake het werkkapitaal, het overzicht van de kapitalisatie en de schuldenlast, een openbaarmaking van relevante belangenconflicten en transacties met verbonden partijen, belangrijke aandeelhouders en, in voorkomend geval, pro forma financiële informatie.”.

3) In artikel 15, lid 1, eerste alinea, wordt het volgende punt ingevoegd:

“c bis) andere uitgevende instellingen dan mkb-ondernemingen, die aandelen aanbieden aan het publiek en tegelijk een verzoek indienen om die aandelen tot de handel op een mkb-groeiemarkt toe te laten, op voorwaarde dat die uitgevende instellingen geen aandelen hebben die reeds tot de handel op een mkb-groeiemarkt zijn toegelaten en dat de gecombineerde waarde van de twee volgende componenten lager is dan 200 000 000 EUR:

i) de uiteindelijke verkoopkoers, of de maximumprijs in het in artikel 17, lid 1, onder b), i), bedoelde geval;

ii) het totale aantal aandelen die in omloop zijn onmiddellijk na de aanbieding van de aandelen aan het publiek, berekend ofwel op basis van het bedrag van de aan het publiek aangeboden aandelen, ofwel, in het in artikel 17, lid 1, onder b), i), bedoelde geval, op basis van het maximumbedrag van de aan het publiek aangeboden aandelen.”.

4) In bijlage V wordt punt II vervangen door:

“II. Verklaring inzake de kapitalisatie en de schuldenlast (alleen voor effecten met aandelenkarakter die worden uitgegeven door ondernemingen met een beurswaarde van meer dan 200 000 000 EUR) en verklaring over het werkkapitaal (alleen voor effecten met een aandelenkarakter).

Het doel is dat informatie wordt verstrekt over de kapitalisatie en de schuldenlast van de uitgevende instelling, evenals informatie over de vraag of het werkkapitaal volstaat om aan de huidige behoeften van de uitgevende instelling te voldoen of, indien dit niet het geval is, hoe de uitgevende instelling voorstelt in het benodigde extra werkkapitaal te voorzien.”.

#### Artikel 3

### Wijziging van Richtlijn 2014/65/EU

Aan artikel 33 van Richtlijn 2014/65/EU wordt het volgende lid toegevoegd:

“9. De Commissie richt uiterlijk op 1 juli 2020 een deskundigengroep van belanghebbenden op om toe te zien op de werking en het succes van mkb-groeiemarkten. Uiterlijk op 1 juli 2021 publiceert de deskundigengroep van belanghebbenden een verslag over haar conclusies.”.

#### Artikel 4

### Inwerkingtreding en toepassing

Deze verordening treedt in werking op de twintigste dag na die van de bekendmaking ervan in het *Publicatieblad van de Europese Unie*.

Zij is van toepassing met ingang van 31 december 2019. Artikel 1 is evenwel van toepassing met ingang van 1 januari 2021.

Deze verordening is verbindend in al haar onderdelen en is rechtstreeks toepasselijk in elke lidstaat.

Gedaan te Straatsburg, 27 november 2019.

*Voor het Europees Parlement*

*De voorzitter*

D. M. SASSOLI

*Voor de Raad*

*De voorzitter*

T. TUPPURAINEN

---