

## II

(Niet-wetgevingshandelingen)

## VERORDENINGEN

## GEDELEGEERDE VERORDENING (EU) 2019/1011 VAN DE COMMISSIE

van 13 december 2018

**tot wijziging van Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/565 van de Commissie wat betreft bepaalde registratievoorwaarden om het gebruik van mkb-groeimarkten voor de toepassing van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad te bevorderen**

(Voor de EER relevante tekst)

DE EUROPESE COMMISSIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie,

Gezien 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 <sup>(1)</sup>, en met name artikel 4, lid 2, en artikel 33, lid 8,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) Het initiatief voor de kapitaalmarktenunie heeft tot doel de afhankelijkheid van bankleningen te verminderen en de bronnen van marktfinanciering voor alle mkb-bedrijven en bij de uitgifte van obligaties en aandelen door mkb-bedrijven op de publieke markten te diversifiëren. In de Unie gevestigde ondernemingen die op handelsplatformen kapitaal willen aantrekken, worden geconfronteerd met hoge eenmalige en blijvende informatiever-schaffings- en nalevingskosten die hen kunnen ontmoedigen om toelating tot de handel op een handelsplatform in de Unie na te streven. Voorts hebben door mkb-ondernemingen uitgegeven aandelen op handelsplatformen in de Unie nogal te lijden onder lagere liquiditeit en hogere volatiliteit, waardoor de kapitaalkosten stijgen, zodat deze financieringsbron te bezwaarlijk wordt.
- (2) Richtlijn 2014/65/EU heeft een nieuw soort handelsplatform ingesteld, de mkb-groeimarkten, een subgroep van de multilaterale handelsfaciliteiten (multilateral trading facilities — hierna "MTFs" genoemd), om het mkb een vlottere toegang tot kapitaal te bieden en de verdere ontwikkeling te bevorderen van gespecialiseerde markten die op de behoeften van mkb-emittenten willen inspelen. Reeds in Richtlijn 2014/65/EU luidde het dat er 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.
- (3) Om de mkb-groeimarkten liquide en rendabel te houden, moeten volgens artikel 33, lid 3, onder a), van Richtlijn 2014/65/EU ten minste 50 % van de emittenten waarvan de financiële instrumenten op de mkb-groeiemarkt mogen worden verhandeld mkb-bedrijven zijn die aandelen en/of obligaties uitgeven. In Richtlijn 2014/65/EU worden mkb-emittenten van eigenvermogensinstrumenten gedefinieerd als ondernemingen met een gemiddelde marktkapitalisatie van minder dan 200 miljoen EUR op basis van de eindejaarskoersen van de voorgaande drie kalenderjaren. Anderzijds bepaalt Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/565 <sup>(2)</sup> van de Commissie dat een mkb-emittent die geen eigenvermogensinstrumenten (alleen vreemdvermogensinstrumenten) uitgeeft, aan ten minste twee van de drie onderstaande voorwaarden moet voldoen: i) het aantal werknemers (minder dan 250), ii) de totale balans (minder dan 43 miljoen EUR), en iii) de jaarlijkse netto-omzet (minder dan 50 miljoen EUR). Dit vereiste waaraan een emittent van andere dan eigenvermogensinstrumenten moet voldoen om als een mkb-bedrijf te kwalificeren, is te restrictief gebleken omdat dergelijke emittenten doorgaans groter zijn dan traditionele mkb-bedrijven. Als gevolg daarvan kunnen veel emittenten van andere dan eigenvermogensinstrumenten, ondanks het feit dat zij relatief klein blijven, niet als mkb-bedrijf in de zin van Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/565

<sup>(1)</sup> PB L 173 van 12.6.2014, blz. 349.

<sup>(2)</sup> Artikel 77, lid 2, van Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/565 van de Commissie van 25 april 2016 houdende aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad wat betreft de door beleggingsondernemingen in acht te nemen organisatorische eisen en voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening en wat betreft de definitie van begrippen voor de toepassing van genoemde richtlijn (PB L 87 van 31.3.2017, blz. 1).

kwalificeren. Aangezien veel MTF's niet kunnen voldoen aan de 50 %-drempel van emittenten die als mkb-bedrijf kwalificeren, kunnen MTF's die gespecialiseerd zijn in de uitgifte van mkb-schuldpapier of die zowel obligatie- als aandelenemissies toestaan, zich niet als mkb-groeimarkt registreren. Als exploitanten van MTF's op hun beurt geen gebruikmaken van het kader voor mkb-groeimarkten, kunnen emittenten op die MTF's niet profiteren van de lichtere regelgevingsvereisten die zijn vastgesteld om noteringen en emissies op deze mkb-groeimarkten te bevorderen. Om meer MTF's in staat te stellen zich als mkb-groeimarkt te registreren, dient de nominale waarde van de vreemdvermogensinstrumenten (exclusief leningen) van een emittent over het voorgaande kalenderjaar dan ook het enige criterium te zijn dat wordt vastgesteld om emittenten van andere dan eigenvermogensinstrumenten als mkb-bedrijf aan te merken ten behoeve van mkb-groeimarkten. De Commissie zal monitoren hoe effectief de nieuwe definitie van mkb-emittent van andere dan eigenvermogensinstrumenten is in zoverre zij MTF's in staat stelt zich als mkb-groeimarkt te registreren, en wat het effect ervan is op marktontwikkelingen en beleggersvertrouwen.

- (4) Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/565 bepaalt dat de regels voor mkb-groeimarkten emittenten geen zwaardere lasten mogen opleggen dan de lasten die van toepassing zijn op emittenten op gereglementeerde markten. Artikel 78, lid 2, onder g), van Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/565 schrijft echter voor dat emittenten op mkb-groeimarkten halfjaarlijkse financiële verslagen moeten publiceren. Emittenten van andere dan eigenvermogensinstrumenten die zich op professionele cliënten op gereglementeerde markten richten, zijn anderzijds niet aan dezelfde verplichting krachtens Richtlijn 2004/109/EG van het Europees Parlement en de Raad <sup>(3)</sup> onderworpen. Het opstellen van halfjaarlijkse financiële verslagen is een onevenredige verplichting gebleken voor mkb-emittenten van andere dan eigenvermogensinstrumenten op groeimarkten. Aangezien veel MTF's die zich op het mkb richten voor emittenten van andere dan eigenvermogensinstrumenten geen halfjaarlijks financieel verslag vereisen, lijkt een dergelijke dwingende vereiste in Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/565 ertoe bij te dragen dat exploitanten van MTF's worden ontmoedigd om zich als mkb-groeimarkt te laten registreren. De exploitant van een mkb-groeimarkt moet daarom de flexibiliteit hebben om de publicatie van halfjaarlijkse verslagen al dan niet op te leggen aan emittenten van andere dan eigenvermogensinstrumenten.
- (5) Van sommige mkb-emittenten op groeimarkten blijkt het uitgegeven aandelenkapitaal slechts voor een beperkt deel op de publieke markten verhandelbaar, waardoor de handel in deze aandelen voor beleggers riskanter wordt en de liquiditeit negatief wordt beïnvloed. Dit weerhoudt beleggers er op zijn beurt van te beleggen in aandelen die op mkb-groeimarkten noteren. Om aandelenliquiditeit te waarborgen en beleggers meer vertrouwen in te boezemen, moeten mkb-groeimarktexploitanten bijgevolg opleggen dat een minimumbedrag aan aandelen in omloop wordt gebracht voor de handel ("free float"-voorwaarde) als voorwaarde voor de eerste toelating tot de handel. Exploitanten van mkb-groeimarkten moeten echter de flexibiliteit hebben om een passende drempel vast te stellen op basis van specifieke marktomstandigheden en het feit of dat aantal moet worden uitgedrukt in absolute waarde dan wel als percentage van het totale uitgegeven aandelenkapitaal.
- (6) Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/565 moet dan ook dienovereenkomstig worden gewijzigd.
- (7) De gevestigde exploitanten van mkb-groeimarkten moeten na de inwerkingtreding van deze verordening over een minimumperiode beschikken om hun registratievoorwaarden aan te passen. Deze verordening dient dan ook drie maanden na de inwerkingtreding ervan van toepassing te worden,

HEEFT DE VOLGENDE VERORDENING VASTGESTELD:

#### Artikel 1

Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/565 wordt als volgt gewijzigd:

1) In artikel 77 wordt lid 2 vervangen door:

"2. Een emittent waarvan geen eigenvermogensinstrumenten worden verhandeld op een handelsplatform wordt geacht een mkb te zijn voor de toepassing van artikel 4, lid 1, punt 13, van Richtlijn 2014/65/EU als de nominale waarde van zijn vreemdvermogensinstrumenten over het voorgaande kalenderjaar op alle handelsplatforms in de hele Unie niet meer bedraagt dan 50 miljoen EUR."

2) In artikel 78 wordt lid 2 als volgt gewijzigd:

a) het volgende punt j) wordt toegevoegd:

"j) emittenten die de eerste toelating van hun aandelen tot de handel op zijn handelsplatform aanvragen, verplicht een of als een absolute waarde of als een percentage van het totale uitgegeven aandelenkapitaal uitgedrukt minimumbedrag van hun beschikbare uitgegeven aandelen voor handel op de MTF te bestemmen, overeenkomstig een door de exploitant van de MTF vast te stellen drempel;"

<sup>(3)</sup> Richtlijn 2004/109/EG van het Europees Parlement en de Raad van 15 december 2004 betreffende de transparantievereisten die gelden voor informatie over uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een gereglementeerde markt zijn toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG (PB L 390 van 31.12.2004, blz. 38).

b) de volgende alinea wordt toegevoegd:

”De exploitant van een MTF kan emittenten waarvan geen eigenvermogensinstrumenten op de MTF worden verhandeld, vrijstellen van het vereiste om halfjaarlijkse financiële verslagen te publiceren waarvan sprake in punt g) van de eerste alinea van dit lid. Indien de exploitant van een MTF de optie ingevolge de eerste zin van deze alinea uitoefent, vereist de bevoegde autoriteit voor de toepassing van punt g) van de eerste alinea niet dat emittenten waarvan geen eigenvermogensinstrumenten op de MTF worden verhandeld, halfjaarlijkse financiële verslagen publiceren.”.

#### Artikel 2

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

Zij is van toepassing met ingang van 11 oktober 2019.

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

Gedaan te Brussel, 13 december 2018.

Voor de Commissie  
De voorzitter  
Jean-Claude JUNCKER

---