



Brussel, 7.12.2022
COM(2022) 762 final

2022/0411 (COD)

Voorstel voor een

VERORDENING VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD

tot wijziging van de Verordeningen (EU) 2017/1129, (EU) nr. 596/2014 en (EU) nr. 600/2014 om publieke kapitaalmarkten in de Unie aantrekkelijker te maken voor ondernemingen en de toegang tot kapitaal voor kleine en middelgrote ondernemingen te vergemakkelijken

(Voor de EER relevante tekst)

TOELICHTING

1. CONTEXT VAN HET VOORSTEL

• Motivering en doel van het voorstel

Politieke context

Dit voorstel maakt deel uit van het pakket wetgeving inzake beursnotering, een reeks maatregelen om de publieke markten aantrekkelijker te maken voor EU-ondernemingen en de toegang tot kapitaal voor kleine en middelgrote ondernemingen (mkb-ondernemingen) te vergemakkelijken. Het sluit aan bij de kerndoelstelling van de kapitaalmarktenunie (KMU) om de toegang tot marktgebaseerde financieringsbronnen voor EU-ondernemingen in elke fase van hun ontwikkeling te verbeteren, ook voor kleinere ondernemingen. Beursgenoteerde ondernemingen, ook die onlangs zijn genoteerd, presteren vaak beter dan particuliere ondernemingen wat betreft de jaarlijkse omzetgroei en het scheppen van werkgelegenheid¹. Met een notering op de publieke markten kunnen ondernemingen hun beleggersbasis diversifiëren, hun afhankelijkheid van bankfinanciering verminderen, gemakkelijker en goedkoper toegang krijgen tot extra aandelenkapitaal en schuldfinanciering (via secundaire uitgaven), hun publieke profiel en hun naamsbekendheid vergroten.

Sinds de publicatie van het eerste KMU-actieplan in 2015 is er vooruitgang geboekt om het voor ondernemingen, met name mkb-ondernemingen, gemakkelijker en goedkoper te maken om toegang te krijgen tot publieke markten. In januari 2018 werd met richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad (richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten of “MiFID II”)² een nieuwe categorie multilaterale handelsfaciliteiten (MTF’s) geïntroduceerd, de mkb-groeimarkten³, om mkb-ondernemingen te stimuleren toegang te krijgen tot kapitaalmarkten. In 2019 werden nieuwe EU-regels voorgesteld in het kader van Verordening (EU) 2019/2115 van het Europees Parlement en de Raad⁴ (wetgeving inzake beursnotering van kleine en middelgrote ondernemingen) om de bureaucratie en de regelgevingslast te verminderen voor ondernemingen met een beursnotering op mkb-groeimarkten, waarbij een hoog niveau van bescherming van de beleggers en marktintegriteit behouden blijft. Ondanks deze vooruitgang wijzen de belanghebbenden er echter op dat verdere regelgeving nodig is om het noteringsproces te stroomlijnen en flexibeler te maken voor uitgevende instellingen.

¹ Empowering EU capital markets for SMEs – Making listing cool again (eindverslag van de stakeholdergroep van technische deskundigen (TESG) inzake kleine en middelgrote ondernemingen, mei 2021).

² 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 (herschikking) (PB L 173 van 12.6.2014, blz. 349).

³ Voordat een MTF als mkb-groeimarkt kan worden aangemerkt, moet ten minste 50 % van de uitgevende instellingen waarvan de financiële instrumenten op de MTF worden verhandeld, een mkb-onderneming zijn, die in MiFID II is gedefinieerd als een onderneming met een gemiddelde marktkapitalisatie van minder dan 200 miljoen EUR (zie overweging 132 van MiFID II). Om een passend niveau van bescherming van de beleggers te waarborgen, moeten de noteringsregels op mkb-groeimarkten ook voldoen aan bepaalde kwaliteitsnormen, zoals de noodzaak een passend toelatingsdocument op te stellen (wanneer geen prospectus vereist is) en te voldoen aan periodieke financiële verslaglegging. Het kader voor de mkb-groeimarkt is ontwikkeld om verder rekening te houden met de speciale behoeften van mkb-ondernemingen die voor het eerst de aandelen- en obligatiemarkten betreden.

⁴ 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 (PB L 320 van 11.12.2019, blz. 1).

In het nieuwe KMU-actieplan, dat in september 2020 werd aangenomen, werd aangekondigd: “om de toegang van kleine en innovatieve ondernemingen tot financiering te bevorderen en te diversifiëren, zal de Commissie de regels voor notering op publieke markten trachten te vereenvoudigen”. Naar aanleiding hiervan en voortbouwend op wetgeving inzake beursnotering van kleine en middelgrote ondernemingen van 2019 heeft de Commissie een stakeholdergroep van technische deskundigen (Technical Expert Stakeholder Group (TESG)) inzake kleine en middelgrote ondernemingen opgericht, die de bezorgdheid van de belanghebbenden heeft bevestigd dat verdere wetgevingsmaatregelen nodig zijn om de beursnotering van ondernemingen, en met name van mkb-ondernemingen, te ondersteunen. In haar eindverslag van mei 2021⁵ heeft de TESG twaalf aanbevelingen gedaan om het noteringskader op zowel gereguleerde markten als de mkb-groeimarkten te wijzigen.

Op 15 september 2021 heeft voorzitter van de Europese Commissie Von der Leyen in haar intentieverklaring⁶ aan het Parlement en het voorzitterschap van de Raad een wetgevingsvoorstel aangekondigd om de toegang van mkb-ondernemingen tot kapitaal te vergemakkelijken, dat is opgenomen in het werkprogramma van de Commissie voor 2022⁷.

De beslissing van een onderneming om naar de beurs te gaan is complex en wordt beïnvloed door een groot aantal factoren, waarvan vele buiten het bereik van de regelgevers liggen en daarom niet rechtstreeks kunnen worden geregeld via wetgeving. Zo hebben bijvoorbeeld de kenmerken van het ecosysteem die bepalend zijn voor de kosten van diensten in verband met beursnotering, en meer in het algemeen de geopolitieke instabiliteit, Brexit, COVID-19 en de inflatie, allemaal invloed gehad (en zullen invloed blijven houden) voor de beslissing om naar de beurs te gaan, over de timing van de beursgang en over de vraag om de beursnotering in de EU te handhaven. Regelgeving en de daarmee samenhangende kosten en lasten zijn echter ook belangrijke factoren bij de beslissing van een onderneming om een beursnotering aan te vragen en beursgenoteerd te blijven. Het pakket wetgeving inzake beursnotering bestaat uit een reeks gerichte maatregelen die erop gericht zijn de regelgevingslast te verlichten waar deze buitensporig wordt geacht (d.w.z. waar regelgeving de bescherming van de beleggers en marktintegriteit op een voor de belanghebbenden kostenefficiëntere wijze zou kunnen waarborgen) en de flexibiliteit te vergroten die het vennootschapsrecht de oprichter(s) of meerderheidsaandeelhouder(s) van een onderneming biedt om te kiezen hoe de stemrechten worden verdeeld na de toelating van de aandelen tot de handel.

Het regelgevingskader dat van toepassing is op het noteringsproces is veelzijdig. Ondernemingen moeten voor, tijdens en na de beursgang (IPO) voldoen aan de wettelijke voorschriften. Dit voorstel is specifiek gericht op de regelgevingslast die op twee momenten ontstaat: de IPO-fase en de post-IPO-fase. Het pakt de regelgevingslast in de IPO-fase aan door gerichte wijzigingen aan te brengen in Verordening (EU) 2017/1129 van het Europees Parlement en de Raad⁸ (de prospectusverordening) en het pakt de regelgevingslast in de post-IPO-fase aan door gerichte wijzigingen aan te brengen in Verordening nr. 596/2014 van het

⁵ [Eindverslag van de stakeholdergroep van technische deskundigen \(TESG\) inzake kleine en middelgrote ondernemingen – Empowering EU capital markets – Making listing cool again \(europa.eu\).](#)

⁶ Zie blz. 4: https://commission.europa.eu/system/files/2021-10/2021_soteu_brochure_nl.pdf.

⁷ Mededeling van de Commissie aan het Europees Parlement, de Raad, het Europees Economisch en Sociaal Comité en het Comité van de Regio's Werkprogramma van de Commissie voor 2022 Europa samen sterker maken (COM(2021) 645 final) cwp2022_en.pdf (europa.eu).

⁸ 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 gereguleerde markt worden toegelaten en tot intrekking van Richtlijn 2003/71/EG (PB L 168 van 30.6.2017, blz. 12).

Europees Parlement en de Raad⁹ (de verordening marktmisbruik). Het bevat ook beperkte technische wijzigingen van Verordening nr. 600/2014 van het Europees Parlement en de Raad (de verordening markten voor financiële instrumenten of “MiFIR”)¹⁰.

De voorgestelde verordening gaat vergezeld van twee andere wetgevingsvoorstellen:

- een voorstel voor een richtlijn tot wijziging van MiFID II en tot intrekking van Richtlijn 2001/34/EG van het Europees Parlement en de Raad¹¹ (de noteringsrichtlijn), die erop gericht is zowel i) de noteringsvereisten te stroomlijnen en te verduidelijken als ii) het onderzoek op beleggingsgebied naar mkb-ondernemingen te intensiveren;
- een voorstel voor een nieuwe richtlijn inzake de aandelenstructuur met meervoudig stemrecht, waarmee wordt beoogd regelgevingsbarrières aan te pakken die zich in de pre-IPO-fase voordoen, en met name de ongelijke kansen waarmee ondernemingen in de EU te maken krijgen bij het kiezen van de juiste governancestructuur wanneer zij naar de beurs gaan.

Motivering van het voorstel

Bij het nemen van een beslissing over het al dan niet naar de beurs gaan, wegen ondernemingen de verwachte voordelen af tegen de kosten. Als de kosten de overhand hebben, of als alternatieve financieringsbronnen een goedkopere en gemakkelijkere optie bieden, zullen ondernemingen niet naar de publieke markten gaan. Uit feedback van de markt blijkt dat de initiële en lopende kosten van een beursgang de afgelopen decennia aanzienlijk zijn gestegen, zowel in absolute termen als in verhouding tot private equity-financiering, met name voor mkb-ondernemingen. De regelgeving is van invloed op alle fasen van het noteringsproces en is een van de drijvende krachten achter de hoge kosten van een beursnotering en het aanhouden daarvan. Ondernemingen moeten voldoen aan diverse openbaarmakings- en rapportageverplichtingen uit hoofde van het EU-recht, met name de prospectusverordening en de verordening marktmisbruik.

Het doel van de prospectusverordening is de interne kapitaalmarkt te versterken door de bescherming van de beleggers en de marktefficiëntie te waarborgen en tegelijkertijd ondernemingen, waaronder mkb-ondernemingen, te helpen toegang te krijgen tot verschillende vormen van financiering in de EU¹². De prospectusverordening bevat

⁹ Verordening (EU) nr. 596/2014 van het Europees Parlement en de Raad 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).

¹⁰ Verordening (EU) nr. 600/2014 van het Europees Parlement en de Raad betreffende markten in financiële instrumenten en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 (PB L 173 van 12.6.2014, blz. 84).

¹¹ Richtlijn 2001/34/EG van het Europees Parlement en de Raad van 28 mei 2001 betreffende de toelating van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs en de informatie die over deze effecten moet worden gepubliceerd (PB L 184 van 6.7.2001, blz. 1).

¹² De prospectusverordening is op 21 juli 2017 in werking getreden en is op 21 juli 2019 volledig van toepassing geworden. De prospectusverordening bouwt voort op en vervangt de vorige Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad (prospectusrichtlijn) en harmoniseert diverse voorschriften in de Unie. Met deze verordening zijn ook een aantal vernieuwingen ingevoerd, zoals de vereenvoudigde openbaarmakingsregeling voor secundaire uitgaven, het EU-groeipropectus, het universele registratiedocument, liberalere regels voor opneming door middel van verwijzing, een nieuw formaat voor prospectussamenvattingen en herziene regels voor de bekendmaking van risicofactoren. In de prospectusverordening zijn reeds enkele gerichte wijzigingen aangebracht: i) in 2019, in het kader van de wetgeving inzake beursnotering van kleine en middelgrote ondernemingen; ii) in 2020, in het kader van Verordening (EU) 2020/1503 van het Europees Parlement en de Raad (crowdfundingverordening); in

voorschriften voor het opstellen, goedkeuren en verspreiden van het prospectus dat moet worden gepubliceerd wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel op een gereglementeerde markt worden toegelaten. Een prospectus is een document met informatie over een onderneming en de effecten die deze onderneming aan het publiek aanbiedt of tot de handel op een gereglementeerde markt wil toelaten. Deze informatie moet de basis vormen waarop beleggers kunnen beslissen of zij in door die onderneming uitgegeven effecten willen beleggen.

De prospectusverordening is onder bepaalde omstandigheden niet van toepassing, zoals voor effecten zonder aandelenkarakter uitgegeven door bepaalde soevereine of supranationale entiteiten, of voor aanbiedingen van effecten aan het publiek met een totale tegenwaarde in de Unie van minder dan 1 miljoen EUR over een periode van twaalf maanden. Zij bevat ook verschillende vrijstellingen van de prospectusplicht voor aanbiedingen van effecten aan het publiek of toelating tot de handel op een gereglementeerde markt. De lidstaten kunnen met name aanbiedingen van effecten aan het publiek tot een bedrag van 8 miljoen EUR over een periode van twaalf maanden vrijstellen van de prospectusplicht, mits zij niet behoeven te worden aangemeld (een “paspoort”). Voor aanbiedingen van minder dan 1 miljoen EUR of de desbetreffende op nationaal niveau vastgestelde drempel kunnen de lidstaten nationale openbaarmakingsdocumenten verlangen, mits deze geen onevenredige of onnodige belasting vormen. Uitgevende instellingen die grensoverschrijdende effecten willen aanbieden, moeten derhalve voldoen aan de door de betrokken lidstaten vastgestelde drempel- en openbaarmakingsvereisten, tenzij deze uitgevende instellingen op vrijwillige basis een prospectus opstellen om van het ene EU-paspoort te kunnen profiteren.

In het kader van het KMU-actieplan is reeds vooruitgang geboekt om het opstellen van een prospectus gemakkelijker en goedkoper te maken voor ondernemingen, met name voor kleinere ondernemingen. De prospectusverordening introduceerde het EU-groeipropectus – een verlichte vorm van een standaardprospectus – voor mkb-ondernemingen die op mkb-groeimarkten zijn genoteerd. Ze was bedoeld om de kosten van het opstellen van een prospectus door kleinere uitgevende instellingen te verminderen en tegelijkertijd beleggers te voorzien van essentiële informatie om het aanbod te beoordelen en een geïnformeerde beleggingsbeslissing te nemen. Met de prospectusverordening is ook een vereenvoudigd prospectus ingevoerd voor ondernemingen waarvan de effecten gedurende ten minste de laatste achttien maanden onafgebroken tot de handel op een gereglementeerde markt of een mkb-groeimarkt zijn toegelaten en die extra aandelen willen uitgeven of leningen willen aangaan (vervolguitgiften of secundaire uitgiften). Uitgevende instellingen van wie de effecten tot de handel op een mkb-groeimarkt zijn toegelaten, kunnen dit vereenvoudigde prospectus ook gebruiken om vervolgens naar gereglementeerde markten over te stappen. Ten slotte is bij Verordening (EU) 2021/337 van het Europees Parlement en de Raad¹³ in het kader van het herstellpakket voor de kapitaalmarkten een nieuw type kort prospectus ingevoerd (het “EU-herstelprospectus”). Het EU-herstelprospectus is beschikbaar voor uitgevende instellingen met aandelen die al minstens gedurende de afgelopen achttien maanden onafgebroken tot de handel op een gereglementeerde markt of een mkb-groeimarkt zijn toegelaten en die extra aandelen uitgeven om de negatieve gevolgen van de COVID-19-crisis

2021, in het kader van Verordening (EU) 2021/337 van het Europees Parlement en de Raad als onderdeel van het herstellpakket voor de kapitaalmarkten.

¹³ Verordening (EU) 2021/337 van het Europees Parlement en de Raad van 16 februari 2021 tot wijziging van Verordening (EU) 2017/1129 wat betreft het EU-herstelprospectus en gerichte aanpassingen voor financiële tussenpersonen en Richtlijn 2004/109/EG wat betreft het gebruik van het uniform elektronisch verslagleggingsformaat voor jaarlijkse financiële overzichten om het herstel van de COVID-19-crisis te ondersteunen (PB L 68 van 26.2.2021, blz. 1).

te boven te komen en de buitensporige schuldenlast in te dammen. De regeling inzake het EU-herstelprospectus loopt echter af op 31 december 2022.

Ondanks de ingevoerde verlichtingen gaven de belanghebbenden aan dat de verplichting om een prospectus op te stellen nog steeds te belastend is. Dit heeft zowel betrekking op gevallen waarin ondernemingen voor het eerst om toegang tot publieke markten (IPO) verzoeken als op gevallen waarin zij toetreden tot publieke markten voor de opvolging van effecten met of zonder aandelenkarakter.

Met name de huidige regels dragen bij tot te lange prospectussen. Zo vereist de prospectusverordening in sommige gevallen informatie die voor beleggers wellicht niet onmisbaar is om een geïnformeerde beleggingsbeslissing te nemen (d.w.z. niet gerechtvaardigd vanuit het oogpunt van de bescherming van de belegger). Uit de feedback in het kader van de openbare raadpleging (die ook tijdens de bijeenkomsten van belanghebbenden is ontvangen) is gebleken dat noch met het standaardprospectus, noch met het EU-groei-prospectus een passend evenwicht is gevonden tussen een doeltreffende bescherming van de beleggers en de evenredige administratieve lasten voor uitgevende instellingen, met name mkb-ondernemingen. In andere gevallen is een prospectus vereist wanneer reeds veel informatie in het publieke domein beschikbaar is (met name bij vervolgitgiftigen). De buitensporige lengte van het prospectus kan sommige, met name kleinere, beleggers ook ontmoedigen om het te raadplegen en voor grotere beleggers tot hogere beleggingskosten leiden. Ook moet de nationale bevoegde autoriteit meer tijd krijgen om het prospectus te onderzoeken en goed te keuren.

De huidige regels dragen ook bij tot zeer uiteenlopende prospectussen in de EU. Uit gegevens van Oxera¹⁴ en van de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA)¹⁵ blijkt dat de lengte van prospectussen in de lidstaten sterk uiteenloopt, hetgeen erop wijst dat prospectussen in de EU niet uniform zijn. Deze discrepantie vloeit ook voort uit het feit dat de huidige regels het toezicht door de nationale bevoegde autoriteiten onvoldoende omkaderen.

Uit de feedback van belanghebbenden is gebleken dat het EU-regelgevingskader ook aan beursgenoteerde uitgevende instellingen te zware eisen stelt, met name in het kader van de verordening marktmisbruik. Sinds de inwerkingtreding ervan op 1 juli 2016 is de verordening marktmisbruik uitgebreid tot MTF's, met inbegrip van mkb-groei-markten. Met de verordening marktmisbruik wordt beoogd de marktintegriteit en het beleggersvertrouwen te vergroten. Zij verbiedt: i) te handelen met voorwetenschap of trachten te handelen met voorwetenschap¹⁶; ii) iemand anders aan te raden om te handelen met voorwetenschap of iemand anders ertoe aan te zetten om te handelen met voorwetenschap; iii) voorwetenschap wederrechtelijk mee te delen¹⁷; en iv) marktmanipulatie of poging daartoe. Uitgevende instellingen zijn ook onderworpen aan diverse openbaarmakings- en registratieverplichtingen

¹⁴ Eindverslag over de primaire en secundaire aandelenmarkten in de EU, beschikbaar op: <https://www.oxera.com/wp-content/uploads/2020/11/Oxera-study-Primary-and-Secondary-Markets-in-the-EU-Final-Report-EN-1.pdf>

¹⁵ Collegiale-toetsingsverslag van de ESMA over de controle en goedkeuring van prospectussen door bevoegde autoriteiten (ESMA42-111-7170), punten 113 tot en met 121 (blz. 33), beschikbaar op: [esma42-111-7170_final_report - prospectus peer review.pdf \(europa.eu\)](https://www.esma.europa.eu/press-room/1300000000000000000/esma42-111-7170-final-report-peer-review)

¹⁶ Van handel met voorwetenschap is sprake wanneer een natuurlijke of rechtspersoon die over voorwetenschap beschikt, van die informatie misbruik maakt door markttransacties aan te gaan of door een bestaande order te wijzigen of te annuleren, ten nadele van derden die niet van die informatie op de hoogte zijn.

¹⁷ Er is sprake van wederrechtelijke mededeling als een natuurlijke of rechtspersoon voorwetenschap bekendmaakt in een andere situatie dan uit hoofde van de normale uitoefening van werk, beroep of functie.

uit hoofde van de verordening marktmisbruik. Met name geldt voor uitgevende instellingen de algemene verplichting om alle voorwetenschap zo spoedig mogelijk openbaar te maken¹⁸.

Uit de feedback van belanghebbenden blijkt dat sommige aspecten van de openbaarmakingsregeling van de verordening marktmisbruik een onevenredig zware belasting voor uitgevende instellingen vormen. Met name de verplichting om zo snel mogelijk alle voorwetenschap openbaar te maken wordt door belanghebbenden als belastend ervaren. Dit is te wijten aan de ruime betekenis van het begrip voorwetenschap (hetgeen voor uitgevende instellingen problemen oplevert bij de afbakening tussen wat wel en wat niet voorwetenschap is), alsook aan het feit dat hetzelfde begrip zowel voor het verbod op handel met voorwetenschap als voor de openbaarmaking geldt. Hoewel de ruime betekenis van het begrip voorwetenschap het mogelijk maakt een breed en zeer vroeg verbod op handel met voorwetenschap in te stellen, impliceert het ook dat uitgevende instellingen informatie in een zeer vroeg stadium openbaar moeten maken, wanneer informatie over omstandigheden of gebeurtenissen nog geen hoge mate van zekerheid heeft bereikt.

Het begrip voorwetenschap omvat niet alleen gebeurtenissen die reeds hebben plaatsgevonden, maar ook gebeurtenissen die “redelijkerwijs te verwachten zijn” (d.w.z. waarvoor een realistisch vooruitzicht bestaat dat zij zullen plaatsvinden) en, in de context van in de tijd gespreide processen (zoals een fusie), de tussenstappen die verband houden met het tot stand brengen van een toekomstige gebeurtenis. Dit heeft tot gevolg dat uitgevende instellingen hoge nalevingskosten hebben om te begrijpen welke stappen van een in de tijd gespreid proces voorwetenschap kunnen inhouden en wanneer een bepaald stuk informatie rijp genoeg is om openbaar te worden gemaakt. Tegelijkertijd is de doeltreffendheid van openbaarmaking bij het verminderen van informatieasymmetrieën tussen uitgevende instellingen en beleggers beperkt indien de informatie te voorlopig en onvolledig is en mogelijk nog onderhevig is aan fundamentele wijzigingen. Een te vroege openbaarmaking van informatie kan beleggers misleiden en hen aanzetten tot actie die achteraf gezien suboptimaal kan blijken te zijn (bijv. het aandeel te vroeg of niet snel genoeg afstoten), waardoor de opportuniteitskosten voor beleggers toenemen.

Voorts hebben uitgevende instellingen te maken met een gebrek aan juridische duidelijkheid over de voorwaarden waaraan moet worden voldaan om de openbaarmaking uit te stellen wanneer onmiddellijke openbaarmaking de rechtmatige belangen van de uitgevende instellingen zou kunnen schaden (bijv. doordat de succesvolle afronding van lopende onderhandelingen in gevaar wordt gebracht).

Enkele aanvullende verslaggevings- en openbaarmakingsvereisten uit hoofde van de verordening marktmisbruik leggen een onevenredig zware last op uitgevende instellingen, zoals de bepalingen inzake transacties van leidinggevenden, lijsten van insiders en marktpeiling. De huidige regels van de verordening marktmisbruik creëren ook een onevenredige sanctieregeling voor inbreuken op de openbaarmakingsregels, met name voor mkb-ondernemingen, die mogelijk dezelfde sancties opgelegd krijgen als grote ondernemingen.

¹⁸ Voorwetenschap wordt in artikel 7, lid 1, punt a), gedefinieerd als “niet openbaar gemaakte informatie die concreet is en die rechtstreeks of onrechtstreeks betrekking heeft op een of meer uitgevende instellingen of op een of meer financiële instrumenten en die, indien zij openbaar zou worden gemaakt, een significante invloed zou kunnen hebben op de koers van deze financiële instrumenten of daarvan afgeleide financiële instrumenten”.

Doelstellingen van het voorstel

De algemene doelstelling van dit initiatief is technische aanpassingen in de EU-regelgeving aan te brengen om de regelgevings- en nalevingskosten te verminderen voor beursgenoteerde ondernemingen en ondernemingen die om een beursnotering verzoeken, teneinde het noteringsproces te stroomlijnen en de juridische duidelijkheid te vergroten en tegelijkertijd een passend niveau van bescherming van de beleggers en marktintegriteit te waarborgen. Verwacht wordt dat dit op zijn beurt bijdraagt tot diversificatie van de financieringsbronnen voor ondernemingen in de EU en tot meer investeringen, economische groei, nieuwe banen en innovatie in de EU.

De voorgestelde gerichte wijzigingen van de prospectusverordening hebben met name tot doel het voor uitgevende instellingen gemakkelijker en goedkoper te maken om een prospectus op te stellen en tegelijkertijd beleggers in staat te stellen de juiste beleggingsbeslissing te nemen door begrijpelijke, gemakkelijk te analyseren en beknopte informatie te verstrekken. Zij beogen tevens aanzienlijke vereenvoudigingen of zelfs vrijstellingen van de prospectusplicht in te voeren in gevallen waarin de uitgevende instelling reeds bekend is bij de beleggers en er reeds veel informatie voor het publiek beschikbaar is (vervolguitgiften). Deze wijzigingen gaan gepaard met wijzigingen ter bevordering van de convergentie en stroomlijning van het controle- en goedkeuringsproces door de nationale bevoegde autoriteiten (bijvoorbeeld door de mogelijkheid van de nationale bevoegde autoriteiten om uitgevende instellingen te verzoeken aanvullende informatie in het prospectus op te nemen, in te perken).

In het geval van een aanbieding van effecten aan het publiek of de toelating van effecten tot de handel op een gereguleerde markt stroomlijnt en standaardiseert het voorstel het standaardprospectus (waarmee een niet-verlicht prospectustype wordt bedoeld, ongeacht of het betrekking heeft op effecten met of zonder aandelenkarakter en of het als één enkel document is opgesteld of uit afzonderlijke documenten bestaat). Het voorstel stemt het niveau van informatievoorziening in het standaardprospectus af op het niveau van informatievoorziening dat momenteel krachtens de regeling voor EU-groei-prospectussen vereist is, voert een vaste volgorde van informatievoorziening in en maakt opnemingen door middel van verwijzing een wettelijke verplichting. Het voorstel voorziet ook in de mogelijkheid voor uitgevende instellingen om het prospectus uitsluitend in het Engels op te stellen, de taal die in internationale financiële kringen pleegt te worden gebruikt (met uitzondering van de samenvatting, die in de praktijk het enige document is dat de meeste retailbeleggers raadplegen), en het uitsluitend te publiceren in elektronisch formaat (d.w.z. geen papieren exemplaren op verzoek). Tegelijkertijd wordt, alleen voor aandelen of andere met aandelen gelijk te stellen verhandelbare effecten van ondernemingen, een maximumaantal pagina's (300 pagina's) ingevoerd om al te lange prospectussen te vermijden voor ondernemingen die geen complexe financiële geschiedenis hebben. Samen beogen deze wijzigingen een tastbare kosten- en lastenvermindering voor uitgevende instellingen en zorgen zij ervoor dat beleggers kunnen profiteren van een document dat gemakkelijker te lezen en overzichtelijker is en financiële instrumenten en uitgevende instellingen gemakkelijker kunnen vergelijken.

Het voorstel wil het voor mkb-ondernemingen ook gemakkelijker maken om middelen aan te trekken op publieke markten, met name op mkb-groeimarkten, door verdere kostenbesparingen voor mkb-ondernemingen te genereren en de informatieverstrekking beter af te stemmen op de behoeften van beleggers. Voor ondernemingen die effecten aan het publiek aanbieden en aan mkb-groeimarkten noteren (alook voor aanbiedingen van effecten aan het publiek door kleinere ondernemingen) wordt het EU-groei-prospectus vervangen door een verplicht nieuw kort EU-groei-emissiedocument. Dit document bouwt voort op het niveau van informatievoorziening dat momenteel vereist is uit hoofde van de regeling voor de EU-

herstelprospectus en de bestaande toelatingsdocumenten die vereist zijn voor mkb-groeimarkten (waar de verplichting om een prospectus te publiceren niet van toepassing is), volgt een vaste volgorde van openbaarmaking en is, in het geval van aandelen en andere gelijkwaardige verhandelbare effecten, gebonden aan een maximumaantal pagina's.

Hoewel het voorstel onder bepaalde voorwaarden aanbiedingen van fungibele effecten met reeds tot de handel toegelaten effecten vrijstelt van de prospectusplicht (waarvoor de publicatie van een samenvattend document volstaat), onderwerpt het vervolgitgiften van niet-fungibele effecten aan de goedkeuring en publicatie van een nieuw verplicht EU-vervolgprospectus in verkorte vorm, dat grotendeels voortbouwt op de huidige regeling van de EU-herstelprospectus. Met deze wijzigingen wordt beoogd ervoor te zorgen dat ondernemingen ten volle kunnen profiteren van de voordelen van de toegang tot de publieke kapitaalmarkten, zoals een gemakkelijkere en snellere toegang tot extra aandelenkapitaal en schuldfinanciering via vervolgaanbiedingen. Tegelijkertijd waarborgen zij de bescherming van de beleggers, aangezien deze ondernemingen reeds onderworpen zijn aan periodieke en doorlopende openbaarmakings- en rapportageverplichtingen en uitgevende instellingen bovendien verplicht zullen zijn de meest relevante informatie voor beleggers te publiceren.

Ten slotte hebben de wijzigingen in de prospectusverordening ten doel grensoverschrijdende aanbiedingen te bevorderen door de drempel voor vrijstelling van de prospectusplicht voor kleine aanbiedingen van effecten aan het publiek te harmoniseren en te verhogen tot 12 miljoen EUR. Met deze wijziging wordt ook beoogd kleinere uitgevende instellingen, waaronder mkb-ondernemingen, te begunstigen, aangezien zij in bepaalde gevallen niet langer een prospectus hoeven op te stellen, waardoor hun regelgevingskosten aanzienlijk worden verlaagd en zij worden gestimuleerd om toegang te krijgen tot publieke kapitaalmarkten. Het voorstel brengt ook wijzigingen aan in de regels inzake de gelijkwaardigheid van prospectussen van derde landen om ze uitvoerbaar te maken.

De voorgestelde gerichte wijzigingen in de verordening marktmisbruik zijn bedoeld om de rechtsonzekerheid te verminderen over wat voorwetenschap is met het oog op openbaarmaking en over het tijdstip van openbaarmaking. Hoewel het voorstel de huidige ruime betekenis van het begrip voorwetenschap voor de toepassing van de verordening handel met voorwetenschap handhaaft, beperkt het de reikwijdte van de verplichting tot openbaarmaking. In het voorstel wordt met name verduidelijkt dat de verplichting tot openbaarmaking van alle voorwetenschap niet geldt voor de informatie betreffende de tussenstappen van een in de tijd gespreid proces, aangezien deze informatie te voorlopig is en dus niet rijp genoeg voor openbaarmaking. Tegelijkertijd voorziet het voorstel in een bevoegdheid voor de Commissie om door middel van een gedelegeerde handeling een niet-uitputtende lijst van de relevante informatie vast te stellen, alsmede, voor elke informatie, een indicatie van het tijdstip waarop uitgevende instellingen geacht worden deze openbaar te maken. Met deze wijzigingen wordt beoogd de openbaarmakingsregeling van de verordening marktmisbruik minder kostbaar te maken voor uitgevende instellingen, voorspelbaarder voor beleggers en bevorderlijker voor een doeltreffende prijsvorming.

De wijzigingen in de verplichting tot openbaarmaking gaan gepaard met verbeteringen in de regeling voor de uitwisseling van informatie tussen de nationale bevoegde autoriteiten om hen in staat te stellen gevallen van marktmanipulatie beter op te sporen door het opzetten van een mechanisme voor grensoverschrijdend orderboektoezicht,¹⁹ waardoor de integriteit van de

¹⁹ De Commissie kan uit hoofde van Verordening (EU) 2021/240 van het Europees Parlement en de Raad van 10 februari 2021 technische ondersteuning bieden aan nationale bevoegde autoriteiten om de ontwikkeling van een dergelijk mechanisme voor de uitwisseling van orderboekgegevens door nationale bevoegde autoriteiten te vergemakkelijken.

EU-markten wordt verhoogd en de aantrekkingskracht ervan voor beleggers wordt vergroot. In dezelfde geest introduceert het voorstel een mogelijkheid voor de ESMA om samenwerkingsplatformen op te richten, met name voor het monitoren van groothandelsmarkten voor grondstoffen, om de bezorgdheid over de marktintegriteit en de goede werking van financiële en met name spotmarkten aan te pakken.

Ten slotte wordt met het voorstel beoogd de sanctieregeling voor inbreuken op de regels van de verordening marktmisbruik inzake informatievoorziening evenrediger te maken voor mkb-ondernemingen om te voorkomen dat kleinere uitgevende instellingen worden ontmoedigd een beursnotering aan te vragen of beursgenoteerd te blijven.

Met het voorstel wordt tevens beoogd de wettelijke belemmeringen die voortvloeien uit de toepassing van de regelingen inzake transacties van leidinggevenden, lijsten van insiders en marktpeiling te verlichten en er tegelijkertijd voor te zorgen dat deze verlichtingen geen afbreuk doen aan de bescherming van de beleggers en marktintegriteit.

De invoering van een mechanisme voor grensoverschrijdend orderboektoezicht vereist ook gerichte wijzigingen in het MiFIR-kader om te specificeren dat een bevoegde autoriteit op permanente basis orderboekgegevens kan opvragen bij een handelsplatform dat onder haar toezicht staat, en om aan de ESMA de rol toe te kennen om het formaat van het sjabloon voor de opslag van dergelijke gegevens te harmoniseren.

De voorgestelde gerichte wijzigingen zijn bedoeld om de noodzakelijke voorwaarden te scheppen om mettertijd structurele verbeteringen op de publieke kapitaalmarkten van de EU tot stand te brengen. Een gunstiger regelgeving zou de ontwikkeling van een gunstiger ecosysteem in de hand werken en op verschillende manieren bijdragen tot de KMU-doelstelling om de toegang van ondernemingen tot financiering te verbeteren. Voorts moet dit voorstel worden geanalyseerd in samenhang met andere voorgestelde en komende initiatieven. De voorgestelde wijzigingen maken deel uit van een breder pakket maatregelen dat in het KMU-actieplan wordt geschetst en waarmee wordt beoogd andere problemen aan te pakken die ondernemingen er momenteel van weerhouden kapitaal op de publieke markten aan te trekken.

- **Samenhang met bestaande bepalingen op het beleidsterrein**

Het voorstel sluit aan bij de overkoepelende doelstellingen van de prospectusverordening die ertoe strekken het aantrekken van middelen via de kapitaalmarkten te vergemakkelijken, de bescherming van de beleggers te waarborgen en de convergentie op het gebied van toezicht in de gehele EU te bevorderen. Het voorstel sluit ook aan bij de overkoepelende doelstellingen van de verordening marktmisbruik om de integriteit van de financiële markten in de Unie te waarborgen en de bescherming van de beleggers en het vertrouwen in die markten te vergroten, alsook bij de doelstelling van MiFIR om ervoor te zorgen dat de EU-markten voor financiële instrumenten transparant zijn en efficiënt werken.

Het voorstel is voorts in overeenstemming met de in Richtlijn 2004/109/EG van het Europees Parlement en de Raad²⁰ (transparantierichtlijn) neergelegde rapportageverplichtingen voor uitgevende instellingen op gereguleerde markten. Het sluit ook aan bij de bepalingen van

²⁰ 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 gereguleerde markt zijn toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG (PB L 390 van 31.12.2004, blz. 38).

MiFID II en Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/565 van de Commissie²¹ ter regulering van de mkb-groeimarkten.

- **Samenhang met ander beleid van de Unie**

Het voorstel sluit volledig aan bij de kerndoelstelling van de KMU om financiering toegankelijker te maken voor EU-ondernemingen en met name voor mkb-ondernemingen. Het is in overeenstemming met een aantal wetgevende en niet-wetgevende maatregelen van de Commissie in het kader van het KMU-actieplan 2015²², de tussentijdse evaluatie van het KMU-actieplan 2017²³ en het KMU-actieplan 2020.

Om de werkgelegenheid en de groei in de EU te ondersteunen, is het vergemakkelijken van de toegang tot financiering voor ondernemingen, met name voor mkb-ondernemingen, vanaf het begin een belangrijke doelstelling van het KMU geweest. Sinds de publicatie van het KMU-actieplan in 2015 zijn enkele gerichte acties ondernomen om adequate financieringsbronnen te ontwikkelen voor mkb-ondernemingen in al hun ontwikkelingsfasen. De Commissie heeft er in haar in juni 2017 gepubliceerde tussentijdse evaluatie van het KMU-actieplan voor gekozen haar ambitieniveau te verhogen en meer aandacht te besteden aan de toegang van mkb-ondernemingen tot publieke markten. In november 2019 hebben de medewetgevers een verordening aangenomen ter bevordering van het gebruik van mkb-groeimarkten²⁴ met als doel de administratieve lasten en de hoge nalevingskosten voor uitgevende instellingen voor de mkb-groeimarkt te beperken en tegelijkertijd een hoog niveau van marktintegriteit en bescherming van de beleggers te waarborgen; de liquiditeit van beursgenoteerde mkb-aandelen te bevorderen om deze markten aantrekkelijker te maken voor beleggers, uitgevende instellingen en tussenpersonen; en de registratie van MTF's als mkb-groeimarkt te vergemakkelijken. Die verordening is in december 2019 in werking getreden, met uitzondering van de bepaling tot wijziging van de verordening marktmisbruik die in januari 2021 van toepassing is geworden.

Voorts heeft de Commissie na de COVID-19-crisis het herstelpakket voor de kapitaalmarkten aangenomen, dat gerichte wijzigingen van de regelgeving voor de kapitaalmarkten en banken omvat, met als overkoepelende doelstelling het voor de kapitaalmarkten gemakkelijker te maken om EU-bedrijven te helpen zich te herstellen van de COVID-19-crisis. De voorgestelde wijzigingen in de regels voor kapitaalmarkten zijn er met name op gericht de lasten en de complexiteit van de regelgeving te verlichten voor beleggingsondernemingen en uitgevende instellingen.

²¹ 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).

²² Mededeling van de Commissie aan het Europees Parlement, de Raad, het Europees Economisch en Sociaal Comité en het Comité van de Regio's, Actieplan voor de opbouw van een kapitaalmarktenunie (COM(2015) 468 final)

²³ Mededeling van de Commissie over de tussentijdse evaluatie van het actieplan van de kapitaalmarktenunie (SWD(2017) 224 final en SWD(2017) 225 final – 8 juni 2017) https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/communication-cmu-mid-term-review-june2017_en.pdf

²⁴ 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 (PB L 320 van 11.12.2019, blz. 1).

Dit voorstel sluit aan bij het KMU-actieplan 2020 en de doelstelling ervan om financiering toegankelijker te maken voor EU-ondernemingen (actie 2 “ondersteuning van de toegang tot de publieke markten”). Het voorstel is erop gericht de wettelijke vereisten te verminderen die een onderneming ervan kunnen weerhouden een beursnotering aan te vragen of beursgenoteerd te blijven (“aanbodkant”). Andere factoren die uitgevende instellingen ervan kunnen weerhouden een beursnotering aan te vragen, zoals een smalle beleggersbasis en een gunstiger fiscale behandeling van schuld dan van aandelen, komen aan bod in andere lopende en komende initiatieven van de KMU die de in dit voorstel voorgestelde wijzigingen aanvullen en in samenhang met dit initiatief moeten worden geanalyseerd. Deze initiatieven hebben bijvoorbeeld betrekking op i) de oprichting van een centraal Europees toegangspunt (ESAP), waarmee het gebrek aan toegankelijke en vergelijkbare gegevens voor beleggers wordt aangepakt en bedrijven zichtbaarder worden voor beleggers, ii) de centralisatie van handelsinformatie uit de EU in een consolidated tape voor een efficiënter openbaar handelslandschap en prijsvorming en iii) de invoering van een tegemoetkoming ter vermindering van de ongelijkheid tussen vreemd en eigen vermogen (Debt Equity Bias Reduction Allowance (DEBRA))²⁵ om aandelenfinanciering aantrekkelijker (en minder duur) te maken voor ondernemingen.

Voorts zal een reeks initiatieven van de Commissie de beleggersbasis voor beursgenoteerde aandelen verder versterken. Het fonds voor beursintroducties van kmo's van de EU (EU SME IPO Fund) speelt de rol van ankerinvesteerder om meer particuliere investeringen in publieke aandelen van mkb-ondernemingen aan te trekken door samen te werken met institutionele beleggers en te investeren in fondsen die gericht zijn op kleine en middelgrote uitgevende instellingen. De herzieningen van de verordening kapitaalvereisten en Solvabiliteit II zorgen voor een verbreding van de beleggersbasis voor uitgevende instellingen door investeringen van banken en verzekeringsmaatschappijen in openbaar langlopend aandelenkapitaal te vergemakkelijken.

Dit voorstel sluit aan bij actie 2 van de in 2022 gepubliceerde Nieuwe Europese innovatieagenda²⁶, waarin de belangrijke rol van de wetgeving inzake beursnotering bij het vergemakkelijken van de toegang tot financiering voor deep-tech-doorgroeibedrijven wordt erkend.

In het voorstel is ook rekening gehouden met het onderbouwde advies van het Fit for Future-platform over het vergemakkelijken van de toegang van mkb-ondernemingen tot kapitaal en met name over het vereenvoudigen van de procedures voor de toelating van effecten van mkb-ondernemingen tot de handel en andere noteringsverplichtingen.

Ten slotte zal dit voorstel vooral mkb-ondernemingen in de EU helpen te profiteren van een verlichte wettelijke regeling om toegang te krijgen tot publieke kapitaalmarkten en te voldoen aan de doorlopende transparantie- en rapportageverplichtingen. Dit sluit ook aan bij de doelstelling van het steunpakket voor het mkb dat voorzitter van de Europese Commissie Ursula von der Leyen op 19 september 2022 aankondigde in de Staat van de Unie-toespraak.

²⁵ Voorstel voor een Richtlijn van de Raad tot vaststelling van regels voor een tegemoetkoming ter vermindering van de ongelijkheid tussen vreemd en eigen vermogen en tot beperking van de aftrekbaarheid van rente voor de vennootschapsbelasting (COM(2022) 216 final).

²⁶ Mededeling van de Commissie aan het Europees Parlement, de Raad, het Europees Economisch en Sociaal Comité en het Comité van de Regio's Een nieuwe Europese innovatieagenda (COM(2022) 332 final).

2. RECHTSGRONDSLAG, SUBSIDIARITEIT EN EVENREDIGHEID

• Rechtsgrondslag

De rechtsgrondslag van de prospectusverordening, de verordening marktmisbruik en MiFIR is artikel 114 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VWEU). Het voorstel brengt gerichte wijzigingen in die verordeningen aan en is derhalve gebaseerd op dezelfde rechtsgrondslag.

Artikel 114 VWEU voorziet in het vaststellen van maatregelen inzake de onderlinge aanpassing van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen van de lidstaten die de instelling en de werking van de interne markt betreffen. Een beroep op artikel 114 VWEU is met name mogelijk wanneer de verschillen tussen de nationale regels de fundamentele vrijheden belemmeren of concurrentievervalsingen veroorzaken en aldus rechtstreeks van invloed zijn op de werking van de interne markt.

• Subsidiariteit (bij niet-exclusieve bevoegdheid)

Volgens artikel 4 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VWEU) moet EU-actie voor de voltooiing van de interne markt worden getoetst aan het in artikel 5, lid 3, van het Verdrag betreffende de Europese Unie (VEU) neergelegde subsidiariteitsbeginsel. Volgens het subsidiariteitsbeginsel is een EU-optreden slechts toegestaan als de doelstellingen van het overwogen optreden niet voldoende door de lidstaten alleen kunnen worden verwezenlijkt. Ook moet worden nagegaan of de doelstellingen beter kunnen worden bereikt door middel van EU-optreden (de zogenaamde “toets van Europese meerwaarde”).

De wetgeving voor uitgevende instellingen en handelsplatformen is grotendeels op EU-niveau geharmoniseerd, waardoor de lidstaten beschikken over slechts weinig speelruimte om dit rechtskader aan de plaatselijke omstandigheden aan te passen. Bijgevolg zijn wijzigingen van de EU-wetgeving noodzakelijk om de gewenste verbeteringen tot stand te brengen. Tegelijkertijd kunnen de doelstellingen van dit voorstel beter worden verwezenlijkt door een optreden op EU-niveau. Door haar omvang zou EU-actie de administratieve lasten voor uitgevende instellingen kunnen beperken en tegelijkertijd de marktintegriteit en de bescherming van de beleggers kunnen waarborgen, zodat een gelijk speelveld worden gegarandeerd. Bovendien is een EU-actie aangewezen omdat met het initiatief wordt beoogd de grensoverschrijdende notering en effectenhandel in de gehele EU te ondersteunen, met het oog op verdere integratie en schaalvergroting op de Europese kapitaalmarkten.

• Evenredigheid

De voorgestelde maatregelen ter vermindering van de regelgevingslast voor beursgenoteerde ondernemingen en ondernemingen die voor het eerst om een beursnotering verzoeken, zijn in overeenstemming met het evenredigheidsbeginsel. Zij zijn passend om de doelstellingen te bereiken en gaan niet verder dan nodig is.

De in de prospectusverordening voorgestelde verlichtingen van de regelgeving zijn erop gericht de kosten en lasten voor uitgevende instellingen te verminderen en tegelijkertijd het vertrouwen van de beleggers in de goede werking van de publieke markten te behouden en te versterken. De evenredigheid wordt met name gewaarborgd door alleen in gevallen waarin de uitgevende instelling reeds bekend is bij de beleggers en er reeds veel informatie voor het publiek beschikbaar is, aanzienlijke vereenvoudigingen of zelfs vrijstellingen van de prospectusplicht in te voeren. Voorts wordt de evenredigheid gewaarborgd door de openbaarmaking af te stemmen op de courante omvang van de onderneming op de markt. Het

voorstel introduceert dus een EU-groei-emissiedocument, uitsluitend voor ondernemingen die op mkb-groeiemarkten zijn genoteerd (d.w.z. voornamelijk, maar niet uitsluitend, mkb-ondernemingen).

Belangrijk is dat de voorgestelde wijzigingen ervoor zorgen dat het transparantieniveau voor beleggers niet negatief wordt beïnvloed. Geen van de voorgestelde maatregelen zal ertoe leiden dat beleggers extra onderzoek moeten verrichten; en een hoog niveau van bescherming van de beleggers is gewaarborgd. Tegenover de mogelijkheid om alleen het Engels (d.w.z. de gangbare en algemeen aanvaarde taal op financieel gebied) te gebruiken voor het opstellen van het prospectus staat bijvoorbeeld het vereiste dat de samenvatting moet zijn gesteld in de taal of talen van de lidstaat waar de publieke uitgifte plaatsvindt. In dezelfde geest moeten uitgevende instellingen in de gevallen waarin een vrijstelling van het prospectus wordt ingevoerd, een verklaring (maar geen prospectus) publiceren die de meest relevante informatie voor de belegger bevat.

De voorgestelde verlichtingen om de administratieve lasten voor beursgenoteerde uitgevende instellingen (verordening marktmisbruik) te beperken, zijn ook zorgvuldig gekalibreerd om nadelige gevolgen voor de marktintegriteit en de bescherming van de beleggers, de kerndoelstellingen van de verordening marktmisbruik, te voorkomen. Door de verplichting tot openbaarmaking te beperken tot alleen “rijpe” gebeurtenissen, zorgt het voorstel ervoor dat de markten en beleggers alleen zinvolle informatie ontvangen en wordt voorkomen dat onnauwkeurige of misleidende informatie wordt verspreid, waardoor beleggingsbeslissingen verkeerd kunnen worden beïnvloed. De voorgestelde wijzigingen van de openbaarmakingsregeling gaan voorts gepaard met een versterking van het toezichtstelsel voor ordergegevens, dat door de standaardisatie van de rapportageformaten voor ordergegevens en de vergemakkelijking van de uitwisseling van dergelijke gegevens tussen de nationale bevoegde autoriteiten het toezichtinstrumentarium voor marktmisbruik zal verrijken, waardoor een grotere marktintegriteit wordt gewaarborgd en het vertrouwen van de beleggers wordt versterkt. Ten slotte zullen de gerichte wijzigingen in andere openbaarmakings- en rapportageverplichtingen en in de sanctieregeling in het kader van de verordening marktmisbruik onnodige administratieve lasten wegnemen en een evenrediger niveau van sancties voor kleinere uitgevende instellingen (mkb-ondernemingen) tot stand brengen, waardoor een juist evenwicht wordt bereikt tussen kostenvermindering en de primaire noodzaak om de marktintegriteit en de bescherming van de beleggers te waarborgen.

- **Keuze van het instrument**

Het voorstel brengt gerichte wijzigingen aan in de prospectusverordening, de verordening marktmisbruik en MiFIR. De rechtsgrondslag van deze verordeningen is artikel 114, lid 1, VWEU. Elke wijzigingsverordening moet derhalve dezelfde rechtsgrondslag hebben. Voorts kunnen de voorgestelde wijzigingen, aangezien het om wijzigingen van bestaande wetteksten gaat, via een omnibusverordening worden ingevoerd.

3. EVALUATIE, RAADPLEGING VAN BELANGHEBBENDEN EN EFFECTBEOORDELING

- **Evaluatie van bestaande wetgeving en controle van de resultaatgerichtheid ervan**

Dit initiatief is erop gericht de regelgevingslast voor uitgevende instellingen tijdens het noteringsproces en daarna te verminderen. Daarom worden alleen die aspecten in de prospectusverordening en de verordening marktmisbruik behandeld die volgens

belanghebbenden de toegang tot en het vermogen van ondernemingen om op de publieke markten te blijven, belemmeren.

Ter onderbouwing van dit initiatief hebben de diensten van de Commissie een aanzienlijke hoeveelheid gegevens rechtstreeks bij handelsplatformen en uitgevende instellingen (met inbegrip van mkb-verenigingen) verzameld. De TEGS (van kracht tussen oktober 2020 en mei 2021) leverde enig bewijsmateriaal naast de input van marktdeelnemers. De Commissie heeft in november 2020 tevens opdracht gegeven aan Oxera voor een Study on Primary and Secondary Equity Markets in the EU, waarin een zeer gedetailleerd overzicht wordt gegeven van de EU-kapitaalmarkten. Andere bronnen die werden gebruikt waren uitgebreide academische literatuur en onderzoek.

Bijlage 6 bij de effectbeoordeling bevat een gedetailleerde beoordeling van de doeltreffendheid, doelmatigheid en samenhang van de voorschriften van de prospectusverordening, overeenkomstig de herzieningsclausule (zie artikel 48 van de prospectusverordening). De analyse van de prospectusverordening is voorts gebaseerd op gegevens die de ESMA voor het jaar 2021 bilateraal aan de diensten van de Commissie heeft verstrekt en op de door de ESMA gepubliceerde verslagen over in de EER goedgekeurde prospectussen voor de jaren 2019 en 2020. Bij de analyse is ook rekening gehouden met de belangrijkste bevindingen van het collegiale-toetsingsverslag van de ESMA van 21 juli 2022 over de controle en goedkeuring van prospectussen door bevoegde autoriteiten. In de analyse wordt benadrukt dat de huidige prospectusplicht een onnodige belasting legt op uitgevende instellingen en dat de beoogde doelstellingen van de prospectusverordening kunnen worden bereikt met minder kostbare vereisten voor uitgevende instellingen, terwijl een adequaat niveau van bescherming van de beleggers wordt gehandhaafd.

De ESMA heeft in 2019-2020 de verordening marktmisbruik geëvalueerd en in september 2020, na een formeel verzoek van de Commissie, haar technisch advies uitgebracht in haar evaluatieverslag verordening marktmisbruik²⁷. Het ESMA-verslag is gebaseerd op uitgebreide feedback die in antwoord op een openbare raadpleging is ontvangen van vertegenwoordigers van marktdeelnemers, waaronder de Stakeholdersgroep effecten en markten. De openbare raadpleging is op 3 oktober 2019 gepubliceerd en liep tot november 2019²⁸: er werden 97 reacties ontvangen van een breed scala van respondenten (d.w.z. kredietinstellingen, vermogensbeheerders, uitgevende instellingen, juridische en accountantskantoren en handelsplatformen). Samenvattend concludeert de ESMA dat het kader van de verordening marktmisbruik over het geheel genomen goed werkt en dat een ingrijpende herziening van het wetgevingskader niet nodig is, maar stelt zij wel een aantal technische aanpassingen en verduidelijkingen voor. In het verslag worden ook enkele gebieden genoemd waarvoor de ESMA aanvullende richtsnoeren nuttig of noodzakelijk acht.

Tegenover sommige conclusies van het verslag staan echter de conclusies van het Forum op hoog niveau over de KMU en van de TEGS, alsmede de feedback die van belanghebbenden is ontvangen in het kader van de gerichte raadpleging over de wetgeving inzake beursnotering en tijdens de technische bijeenkomsten. Bijlage 8 bij de effectbeoordeling bevat een samenvatting van de door de diensten van de Commissie uitgevoerde beoordeling met betrekking tot de bepalingen van de verordening marktmisbruik waarvoor de conclusies van de ESMA niet stroken met de van deskundigen en belanghebbenden ontvangen feedback. Het gaat hierbij onder meer om: het begrip voorwetenschap en de verplichting van uitgevende

²⁷ Evaluatieverslag verordening marktmisbruik (ESMA70-156-2391). Beschikbaar op: [esma70-156-2391_final_report_-_mar_review.pdf \(europa.eu\)](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/mar_review_-_cp.pdf)

²⁸ Raadplegingsdocument verordening marktmisbruik evaluatieverslag (ESMA70-156-1459). Beschikbaar op: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/mar_review_-_cp.pdf

instellingen om voorwetenschap openbaar te maken; de voorwaarden om de openbaarmaking uit te stellen; bepalingen inzake marktpeilingen, lijsten van insiders en administratieve sancties. De analyse heeft ook betrekking op het grensoverschrijdend orderboektoezicht.

- **Raadpleging van belanghebbenden**

Op 19 november 2021 lanceerde de Commissie een verzoek om input en een veertien weken durende openbare en gerichte raadpleging om de standpunten van belanghebbenden in te winnen over hoe de algemene aantrekkelijkheid van noteringen op publieke markten in de EU kan worden vergroot. In de raadpleging werd ook informatie gevraagd over eventuele tekortkomingen in het regelgevingskader die ondernemingen ervan weerhouden middelen aan te trekken via de publieke kapitaalmarkten. Daarnaast werden in de raadpleging specifieke vragen gesteld over de prospectusverordening en de verordening marktmisbruik.

In totaal werden 108 reacties ontvangen, afkomstig van belanghebbenden uit 22 lidstaten, de VS, het Verenigd Koninkrijk en Zwitserland²⁹.

Een grote meerderheid van de respondenten (72 %) is van mening dat buitensporige nalevingskosten in verband met regelgeving in de post-IPO-fase tamelijk belangrijke of zeer belangrijke factoren zijn die het gebrek aan aantrekkelijkheid van de Europese publieke markten kunnen verklaren. Hieronder bevinden zich de overgrote meerderheid van uitgevende instellingen, beurzen, beleggers en een aantal nationale bevoegde autoriteiten. Verscheidene belanghebbenden stellen dat de lasten van de notering voor grote ondernemingen en mkb-ondernemingen vergelijkbaar zijn, wat de lasten voor een mkb-onderneming zeer onevenredig maakt. De meerderheid van de respondenten stelt dat zowel de regels voor de notering als die voor de periode na de notering een last met zich meebrengen die niet in verhouding staat tot de doelstellingen van de bescherming van de beleggers die met deze regels worden beoogd (respectievelijk 52 % en 57 %).

In het algemeen geven de respondenten toe dat de gemiddelde kosten van de verschillende soorten prospectussen moeilijk te ramen zijn en dat de kosten afhangen van diverse factoren, waaronder juridische kosten, controlekosten en de complexiteit van het bedrijf. De meeste respondenten (59 %) zijn van mening dat in het standaardprospectus in zijn huidige vorm geen passende evenwicht is gevonden tussen een doeltreffende bescherming van de beleggers en de evenredige administratieve lasten voor uitgevende instellingen, en dat het aanzienlijk moet worden verlicht. Hetzelfde standpunt wordt door 44 % van de respondenten geuit over het EU-groeipropectus. Bijna de helft van de respondenten is van mening dat de prospectusregeling voor effecten zonder aandelenkarakter succesvol is in het vergemakkelijken van fondsenwerving via de kapitaalmarkten (48 %).

Over secundaire uitgaven zijn de meningen van de respondenten verdeeld. Een kleine meerderheid van de respondenten (51 %) vindt dat de prospectusplicht niet mag worden afgeschaft voor vervolguigiften, doch een aanzienlijke minderheid (43 %) vindt dat uitgevende instellingen die gedurende ten minste achttien maanden ononderbroken op een gereguleerde markt of een mkb-groeimarkt zijn genoteerd, geen prospectus hoeven te publiceren voor vervolguigiften.

²⁹ vijftien overheidsinstanties (vier ministeries van Financiën, tien nationale bevoegde autoriteiten, een nationaal agentschap); drie kamers van koophandel, zeventien beurzen en twee exploitanten van andere marktinfrastructuur dan handelsplatformen; veertig brancheverenigingen, vier ngo's, vier adviesbureaus/advocatenkantoren, vier academische instellingen en vijf particulieren. Deze belanghebbenden komen uit 22 lidstaten: AT, BE, DE, DK, EE, EL, ES, FI, FR, HR, HU, IT, LI, LV, LU, MT, NL, PL, PT, RO, SK en SE.

Ten slotte stellen de meeste respondenten (54 %) dat er volgens hen geen afstemming of convergentie bestaat in de wijze waarop de nationale bevoegde autoriteiten de volledigheid, begrijpelijkheid en consistentie van de ontwerp-prospectussen die hun ter goedkeuring worden voorgelegd, beoordelen.

In het algemeen vinden de respondenten de meeste aspecten van de huidige regels van de verordening marktmisbruik belastend. De meest belastende vereisten zijn die met betrekking tot het begrip voorwetenschap (64 % vindt dit zeer belastend of nogal belastend) en de voorwaarden voor uitstel van openbaarmaking (70 % van de respondenten vindt dit zeer belastend of nogal belastend). De respondenten zijn verdeeld over de vraag of de verduidelijkingen van de ESMA in de vorm van richtsnoeren over het begrip voorwetenschap volstaan. Bijna de helft van degenen die een mening gaven, vindt echter dat de ESMA-richtsnoeren niet volstaan om de nodige verduidelijkingen rond het begrip voorwetenschap te verschaffen (54 %). Die respondenten (waaronder vertegenwoordigers van banken, handelsplatformen, uitgevende instellingen, financiële tussenpersonen en nationale bevoegde autoriteiten) zijn bezorgd dat de ESMA-richtsnoeren niet doeltreffend zijn om de juridische onduidelijkheid weg te nemen. Zij stellen dat het begrip voorwetenschap te ruim is gedefinieerd en dat te veel informatie moet worden gepubliceerd. Volgens hen is een heroverweging van het begrip voorwetenschap nodig, die alleen in het kader van de niveau 1-verordening kan worden uitgevoerd.

De respondenten werd voorts gevraagd of de verordening marktmisbruik een onderscheid moet maken tussen het begrip voorwetenschap ter voorkoming van handel met voorwetenschap en het begrip voorwetenschap op grond waarvan de verplichting tot openbaarmaking geldt. Een meerderheid van de respondenten die hierover een mening gaven, vindt dat een onderscheid tussen beide begrippen op zijn plaats is. Bovendien merkt een meerderheid van de respondenten die een mening gaven op dat moet worden verduidelijkt dat voorwetenschap met betrekking tot een meerfasenproces pas openbaar hoeft te worden gemaakt wanneer de eindfase is bereikt, tenzij er een lek is opgetreden.

De overgrote meerderheid van de respondenten (72 %) is voorstander van een hogere drempel voor het melden van transacties van leidinggevend op grond van artikel 19, lid 8, van de verordening marktmisbruik. Zij verklaren dat een dergelijke verhoging de marktintegriteit niet zou schaden. De respondenten zijn het er ook over eens dat de vereisten voor de lijst van insiders voor alle uitgevende instellingen moeten worden vereenvoudigd om ervoor te zorgen dat alleen de meest essentiële informatie voor identificatiedoeleinden wordt opgenomen. De meeste respondenten (62,2 %) zijn het oneens met de stelling dat de beperkte voorstellen van de ESMA tot wijziging van de procedure voor marktpeiling volstaan en een evenwichtige oplossing bieden voor de noodzaak om de lasten te vereenvoudigen en de marktintegriteit te handhaven.

Ten slotte verklaren de meeste respondenten (51 %) dat de huidige sanctieregeling in het kader van de verordening marktmisbruik niet in verhouding staat tot het met de wetgeving nagestreefde doel.

- **Bijeenbrengen en gebruik van expertise**

De Commissie heeft de afgelopen jaren de toegang van ondernemingen, en met name van mkb-ondernemingen, tot de publieke markten voortdurend geëvalueerd. In het kader van het Forum op hoog niveau over de KMU, de TESG en het KMU-actieplan 2020 werden kwesties in verband met de regelgevingslast voor ondernemingen bij toegang tot publieke markten aan de orde gesteld. De Commissie heeft ook rekening gehouden met uitgebreid onderzoek naar dit thema in het Oxera-onderzoek.

De Commissie heeft in april 2022 ook twee technische bijeenkomsten en workshops met belanghebbenden uit de sector georganiseerd met het oog op het verder verfijnen van de overwogen beleidsopties.

Voorts heeft de Commissie de doelstelling van het voorstel voorgelegd aan de deskundigengroep van het Europees Comité voor het effectenbedrijf en aan de coördinatoren van de Commissie economische en monetaire zaken (ECON) van het Europees Parlement.

Aanbevelingen van deskundigengroepen

Het Forum op hoog niveau over de KMU heeft in juni 2020 verschillende aanbevelingen gedaan om het ecosysteem van de publieke markt te verbeteren, doorgaans met als doel de regelgeving te verlichten. Vanuit het perspectief van de verordening marktmisbruik en de prospectusverordening hebben de aanbevelingen betrekking op respectievelijk het begrip voorwetenschap, de interactie tussen de verordening marktmisbruik en de transparantierichtlijn, de lijst van insiders, transacties van leidinggevend en sancties, alsmede de drempel en de lengte van prospectussen, termijnen en de paspoortregeling.

In oktober 2020 heeft de Europese Commissie de TESG opgericht. De groep heeft tot taak de werking van mkb-groeimarkten te volgen en te beoordelen, alsmede deskundigheid en mogelijke input te leveren op andere relevante gebieden van de toegang van mkb-ondernemingen tot publieke markten. De TESG bevestigt de bezorgdheid van de belanghebbenden dat verdere wetgevende maatregelen nodig zijn om de beursnotering van ondernemingen en met name van mkb-ondernemingen te ondersteunen. In haar eindverslag, dat in mei 2021 is gepubliceerd, doet de TESG twaalf aanbevelingen, waaronder een aanbeveling om de verplichting tot openbaarmaking van de verordening marktmisbruik te verduidelijken en te beperken en een aanbeveling om de noteringsvereisten te verlichten. Wat de prospectusverordening betreft, stelt de TESG voor verlichtingen in te voeren met betrekking tot de maximumlengte van het prospectus (bijv. door een maximumaantal pagina's voor IPO-prospectussen), de taal (toestaan dat prospectussen in het Engels worden opgesteld), secundaire uitgaven en overdrachten van noteringen (bijv. door op permanente basis een aanzienlijk gestroomlijnd prospectus in te voeren dat vergelijkbaar is met het EU-herstelprospectus) en de bepaling van "lidstaat van herkomst". Wat de verordening marktmisbruik betreft, stelt de TESG voor om verlichtingen in te voeren met betrekking tot het toepassingsgebied, de definitie van voorwetenschap met het oog op openbaarmaking, marktpeilingen, de lijst van insiders, transacties van leidinggevend en sancties.

Bijeenkomsten van belanghebbenden

De diensten van de Commissie hebben begin april 2022 ook twee virtuele technische workshops georganiseerd met vertegenwoordigers van beurzen, uitgevende instellingen en beleggers om de door de Commissie overwogen beleidsopties verder te verfijnen. Tijdens de voorbereiding van dit initiatief zijn talrijke bilaterale bijeenkomsten met belanghebbenden georganiseerd.

Bijeenkomsten met deskundigen van de lidstaten

Voorts heeft de Commissie op 15 oktober 2021 en nogmaals op 17 en 30 mei 2022 de doelstelling van het voorstel voorgelegd aan de deskundigengroep van het Europees Comité voor het effectenbedrijf (EGESC). De delegaties die aan het debat deelnamen, steunen de doelstelling van de Commissie om de publieke markten van de EU aantrekkelijker te maken en tegelijkertijd de bescherming van de beleggers en marktintegriteit te waarborgen.

Bijeenkomst met de ECON-coördinatoren in het Europees Parlement

De EP-coördinatoren die aan de discussie deelnamen, verwelkomen de door de Commissie voorgestelde koers voor de wetgeving inzake beursnotering en erkennen het probleem met de publieke markten in de EU. Zij benadrukken dat de Commissie een juist evenwicht moet vinden om ervoor te zorgen dat alle ondernemingen, met name mkb-ondernemingen, toegang hebben tot de publieke markten voor financiering, en tegelijkertijd een adequate bescherming van de beleggers te waarborgen.

- **Effectbeoordeling**

Dit voorstel gaat vergezeld van een effectbeoordeling die op 10 juni 2022 is ingediend, op 6 juli 2022 is besproken en op 8 juli 2022 – onder voorbehoud – positief is beoordeeld door de Raad voor regelgevingstoetsing.

De Raad voor regelgevingstoetsing verzocht de Commissie om de ontwerp-effectbeoordeling aan te passen ter verduidelijking van: i) de afstemming en samenhang van het initiatief met betrekking tot de wetgeving inzake beursnotering met andere daarmee samenhangende initiatieven voor de kapitaalmarkten; ii) de risico's en beperkingen van de analyse; iii) de verschillende meningen van verschillende categorieën belanghebbenden over de probleemstelling, de opties en de gevolgen daarvan. Met de door de Raad voor regelgevingstoetsing geformuleerde opmerkingen werd rekening gehouden en zij werden verwerkt in de definitieve versie van de effectbeoordeling.

De effectbeoordeling is gericht op het identificeren en aanpakken van specifieke regelgevingsbarrières in elke fase van het noteringsproces. Zij gaat in op belemmeringen in de pre-IPO-fase die voortvloeien uit het vennootschapsrecht, met name uit het feit dat een notering van aandelen met meervoudig stemrecht in sommige lidstaten niet mogelijk is. Vervolgens wordt ingegaan op belemmeringen in de IPO-fase die voortvloeien uit de prospectusverordening, met name de hoge kosten voor het opstellen van een prospectus. Ten slotte wordt ingegaan op de belemmeringen die zich voordoen in de post-IPO-fase als gevolg van de verordening marktmisbruik, met name de kosten als gevolg van de rechtsonzekerheid met betrekking tot de verplichting van uitgevende instellingen om voorwetenschap openbaar te maken. Voor elke fase van het noteringsproces worden in de effectbeoordeling twee alternatieve beleidsopties uiteengezet, na analyse van de beschikbare empirische gegevens en rekening houdend met de standpunten van de belanghebbenden.

In de effectbeoordeling worden de opties getoetst aan drie doelstellingen, namelijk of zij: i) de regelgevings- en nalevingskosten verminderen voor beursgenoteerde ondernemingen en ondernemingen die om een beursnotering verzoeken, ii) zorgen voor een voldoende niveau van bescherming van de beleggers en marktintegriteit en iii) uitgevende instellingen verder stimuleren om naar de beurs te gaan. De voorkeursoptie (voor elke fase van het noteringsproces) moet dus kostenefficiënt en doeltreffend zijn om de vastgestelde belemmering aan te pakken en tegelijkertijd een voldoende hoog niveau van bescherming van de beleggers en marktintegriteit waarborgen. De evenredigheid van de maatregelen voor kleinere ondernemingen is in overweging genomen bij het bepalen en beoordelen van de opties.

De wijzigingen in de regelgeving die in de opties worden voorgesteld, kunnen op zichzelf weliswaar niet alle uitdagingen voor de publieke markten in de EU aanpakken, maar samen met andere maatregelen die worden overwogen als onderdeel van een breder plan om de toegang van ondernemingen tot de publieke kapitaalmarkten te verbeteren, trachten zij bij te dragen tot het ombuigen van de huidige negatieve trend op de publieke markten in de EU. Zonder deze verbeteringen in de regelgeving zouden de publieke markten in de EU

afhankelijk blijven van het suboptimale regelgevingskader voor noteringen, waardoor de publieke markten minder aantrekkelijk zouden worden, wat zou leiden tot economische kosten voor uitgevende instellingen, beleggers en de economie van de EU als geheel. In het basisscenario wordt dus niet beoogd het wetgevingskader betreffende de regels voor beursgenoteerde ondernemingen en ondernemingen die om een beursnotering verzoeken.

Wat de IPO-fase (d.w.z. de prospectusverordening) betreft, wordt in beleidsoptie 1 het volgende voorgesteld: 1) het toezicht op de noteringsdocumenten (met inbegrip van het prospectus) wordt overgedragen aan de beurzen, waarbij de inhoud alleen in specifieke gevallen kan worden verlicht (namelijk bij noteringen op mkb-groeimarkten en bij secundaire uitgaven). In beleidsoptie 2 wordt voorgesteld om in alle omstandigheden een korter prospectus (of toelatingsdocument) te gebruiken en het controle- en goedkeuringsproces door de nationale bevoegde autoriteiten meer te stroomlijnen. Uit de analyse is gebleken dat de invoering van kortere prospectussen in combinatie met een gestroomlijnd toezicht door de nationale bevoegde autoriteiten, zoals voorgesteld in optie 2, de meest geschikte manier is om de vastgestelde regelgevingsbarrières aan te pakken.

Voor uitgevende instellingen zouden de geraamde kostenbesparingen ongeveer 67 miljoen EUR per jaar bedragen. Dit cijfer omvat 56 miljoen EUR voor primaire uitgaven op gereguleerde markten, 2,7 miljoen EUR voor primaire uitgaven op mkb-groeimarkten, 7 miljoen EUR voor secundaire uitgaven van fungibele effecten en 1 miljoen EUR voor secundaire uitgaven van niet-fungibele effecten.

Beleggers zouden baat hebben bij een lichter en gestroomlijnder document, dat gemakkelijker te lezen en overzichtelijker is. De meer gestandaardiseerde vorm (d.w.z. vaste volgorde van openbaarmaking van de afdelingen van het prospectus) zou de begrijpelijkheid van de prospectussen en de vergelijkbaarheid ervan in de gehele EU ten goede komen. Voorts zou de mogelijkheid om het prospectus uitsluitend in elektronisch formaat te publiceren de toegang tot en het navigeren door het prospectus mogelijk maken via een elektronisch hulpmiddel, dat tegenwoordig vaker door beleggers wordt gebruikt.

Het controle- en goedkeuringsproces van de nationale bevoegde autoriteiten zou efficiënter, convergent en gestroomlijnder worden. Extra kostenbesparingen zouden voortvloeien uit het feit dat de nationale bevoegde autoriteiten niet langer prospectussen voor secundaire uitgaven van fungibele effecten zouden hoeven te onderzoeken en goed te keuren; deze zouden nu onder bepaalde voorwaarden worden vrijgesteld.

Wat de post-IPO-fase betreft, wordt met beleidsoptie 1 beoogd de verplichting tot openbaarmaking in het kader van de verordening marktmisbruik te verduidelijken en te beperken, onder meer door de voorwaarden voor het uitstellen van deze openbaarmaking te herzien, en de sanctieregeling evenrediger te maken voor mkb-ondernemingen, terwijl in beleidsoptie 2 wordt voorgesteld de openbaarmaking van voorwetenschap in het kader van de verordening marktmisbruik te beperken tot een gesloten, vooraf bepaalde lijst van gebeurtenissen. Optie 1 is aangewezen als de voorkeursoptie.

Maatregelen in het kader van deze voorkeursoptie zouden meer juridische duidelijkheid verschaffen over wat wel en wat niet openbaar moet worden gemaakt, waardoor te voorlopige informatie niet langer wordt openbaargemaakt. Dit brengt dan een lastenverlichting voor beursgenoteerde ondernemingen met zich mee doordat de hoeveelheid tijd en kosten, met inbegrip van de honoraria van externe adviseurs, die momenteel worden besteed om de naleving van de verplichting tot openbaarmaking te waarborgen, worden beperkt. Dit kan ook het beroep van uitgevende instellingen op uitstel van openbaarmaking beperken. Voor uitgevende instellingen is de daling van de directe en indirecte kosten te danken aan de extra duidelijkheid bij de beoordeling of een bepaalde informatie in een specifiek geval of

specifieke gebeurtenis moet worden aangemerkt als voorwetenschap. De geschatte vermindering van de jaarlijkse nalevingskosten bedraagt ongeveer 89 miljoen EUR, uitgesplitst in 24,6 miljoen EUR voor mkb-ondernemingen en 64,6 miljoen EUR voor niet-mkb-ondernemingen. De gerichte wijzigingen in de regels inzake uitstel van openbaarmaking kunnen de kosten voor ondernemingen bovendien met 11 miljoen EUR verminderen, waarvan 1 miljoen EUR voor mkb-ondernemingen en 10 miljoen EUR voor niet-mkb-ondernemingen.

Beleggers zouden baat hebben bij het schrappen van onnodige (of zelfs misleidende) openbaarmakingen en bij meer rechtszekerheid met betrekking tot de informatie die uitgevende instellingen geacht worden openbaar te maken. Dit zou voorkomen dat er kosten (waaronder opportunitetskosten) ontstaan doordat beleggers suboptimale beslissingen nemen op basis van voortijdig openbaargemaakte informatie.

De nationale bevoegde autoriteiten zouden baat hebben bij het gestroomlijnde toezicht op de naleving van de verplichtingen tot openbaarmaking, hetgeen zou leiden tot een beperking van de administratieve lasten. Deze optie zou ook de administratieve kosten verlagen die de nationale bevoegde autoriteiten moeten maken bij de beoordeling van de kennisgevingen van uitstel die zij van uitgevende instellingen ontvangen, aangezien deze laatste minder behoefte zouden hebben om de openbaarmaking uit te stellen.

Ten slotte wordt aangenomen dat de effecten op de beurzen in beide voorkeursopties beperkt zijn. De beurzen zouden echter metertijd baat hebben bij een geleidelijke toename van het aantal ondernemingen dat om toelating tot de handel verzoekt, vanwege de verlichting van de regelgeving en de grotere aantrekkelijkheid van een beursnotering.

Dit voorstel zal bijdragen tot de KMU-agenda en de doelstelling ervan om de financiering van EU-ondernemingen te diversifiëren en de ontwikkeling en verdere integratie van de kapitaalmarkten in de EU te waarborgen. De in dit initiatief voorgestelde regelgevingsmaatregelen zullen naar verwachting gevolgen hebben voor alle ondernemingen in de EU, en met name voor mkb-ondernemingen, die meer blootstaan aan de regelgevingslast dan grotere ondernemingen met een groter kostenabsorptievermogen.

Wat de ruimere gevolgen betreft, wordt niet verwacht dat het voorstel rechtstreekse sociale gevolgen zal hebben. Er kan echter sprake zijn van een positief indirect effect op de werkgelegenheid als gevolg van een betere toegang van ondernemingen tot financiering, waardoor ondernemingen sneller kunnen innoveren en groeien en personeel in dienst kunnen nemen om die doelstellingen te verwezenlijken. Aangezien het initiatief met name gericht is op mkb-ondernemingen (en sommige maatregelen rechtstreeks op mkb-ondernemingen gericht zijn), is het (indirecte) effect op de werkgelegenheid waarschijnlijk bijzonder relevant. Mkb-ondernemingen in de EU bieden momenteel werk aan ongeveer 100 miljoen mensen, zijn goed voor meer dan de helft van het bbp van de EU en spelen een sleutelrol bij het toevoegen van waarde in elke sector van de economie³⁰. Belangrijk is dat zij samen goed zijn voor 99,8 % van de EU-ondernemingen³¹.

Er worden geen directe milieueffecten en geen ernstige directe of indirecte schade verwacht van de uitvoering van dit voorstel. Een aantal ondernemingen die op de publieke markten zijn genoteerd, kan zich echter bezighouden met onderzoek naar en ontwikkeling van nieuwe milieuvriendelijke technologieën. Met verbeterde toegang tot financiering kunnen deze ondernemingen sneller groeien en meer financiële middelen uittrekken voor O&O-programma's die kunnen bijdragen aan de Europese Green Deal-doelstellingen.

³⁰ Mededeling van de Commissie aan het Europees Parlement, de Raad, het Europees Economisch en Sociaal Comité en het Comité van de Regio's – Een kmo-strategie voor een duurzaam en digitaal Europa, blz. 1 (COM(2020) 103 final).

³¹ Eurostat, kerncijfers 2018 (europa.eu).

Het voorstel kan ook positieve, zij het marginale, gevolgen hebben voor de verwezenlijking van de doelstellingen voor duurzame ontwikkeling, en met name de doelstellingen nr. 8 (waardig werk en economische groei) en nr. 9 (industrie, innovatie en infrastructuur).

Ten slotte wordt niet verwacht dat dit voorstel in het algemeen ernstige gevolgen zal hebben voor de digitalisering. De in de prospectusverordening opgenomen mogelijkheid om prospectussen in papieren vorm aan te vragen, wordt met dit voorstel echter geschrapt, waardoor de digitalisering van het noteringsproces wordt bevorderd. Bovendien zal het grensoverschrijdend orderboektoezicht een automatische uitwisseling van orderboekgegevens tussen nationale bevoegde autoriteiten mogelijk maken, waardoor de samenwerking voor toezichtdoeleinden via digitale middelen wordt verbeterd.

- **Resultaatgerichtheid en vereenvoudiging**

Verwacht wordt dat het totale pakket wetgeving inzake beursnotering een jaarlijkse administratieve kostenbesparing van ongeveer 167 miljoen EUR oplevert voor uitgevende instellingen, waaronder mkb-ondernemingen. Verwacht wordt dat de nationale bevoegde autoriteiten hun kosten kunnen verminderen omdat zij hun toezichhoudende activiteiten efficiënter kunnen uitoefenen dankzij eenvoudigere en duidelijkere voorschriften. Beleggers hebben eveneens baat bij de beoogde wijzigingen in de regelgeving, aangezien de bedrijfsinformatie (op het moment van de beursnotering en daarna) korter, actueler en overzichtelijker wordt. Verwacht wordt dat de uitvoering van het voorstel voor uitgevende instellingen en nationale bevoegde autoriteiten slechts geringe aanpassingskosten met zich meebrengt.

- **Grondrechten**

Het voorstel handhaaft de grondrechten en de in het Handvest van de grondrechten van de EU erkende beginselen, met name de vrijheid van ondernemerschap (artikel 16) en het beginsel van consumentenbescherming (artikel 38). Aangezien dit initiatief beoogt de administratieve lasten voor uitgevende instellingen te beperken, draagt het bij tot verbetering van het recht van vrij ondernemerschap. De voorgenomen wijzigingen van de prospectusverordening en de verordening marktmisbruik zullen geen negatieve gevolgen hebben voor de consumentenbescherming, aangezien deze gerichte wijzigingen op zodanige wijze zijn geformuleerd dat een hoog niveau van marktintegriteit en bescherming van de beleggers gewaarborgd blijft.

4. GEVOLGEN VOOR DE BEGROTING

Er wordt niet verwacht dat dit initiatief noemenswaardige gevolgen heeft voor de EU-begroting. De ICT-infrastructuur om de uitwisseling tussen nationale bevoegde autoriteiten van gegevens over grensoverschrijdend orderboektoezicht ten behoeve van het markttoezicht in het kader van de verordening marktmisbruik te vergemakkelijken, zal naar verwachting ongeveer 400 000 EUR aan eenmalige kosten met zich meebrengen, en 200 000 EUR aan jaarlijkse exploitatiekosten. Dit instrument voor grensoverschrijdende orderboektoezicht zou door de nationale bevoegde autoriteiten worden ontwikkeld, mogelijk in de vorm van een delegatieovereenkomst zoals toegestaan bij artikel 28 van Verordening (EU) nr. 1095/2010, die tussen de nationale bevoegde autoriteiten en de ESMA kan worden gesloten. Daarom zou het niet uit de EU-begroting worden gefinancierd, maar door de nationale bevoegde autoriteiten, voortbouwend op het bestaande Transaction Reporting Exchange Mechanism dat

is ingesteld ingevolge Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad³² (MiFID I) via een gedelegeerd project.

5. OVERIGE ELEMENTEN

• **Uitvoeringsplanning en regelingen betreffende controle, evaluatie en rapportage**

Het effect van de gewijzigde prospectusverordening wordt in samenwerking met de ESMA en de nationale bevoegde autoriteiten gemonitord in het kader van de jaarverslagen over de in de EU goedgekeurde prospectussen³³, die de ESMA jaarlijks mag opstellen. Bovendien zal de Commissie over vijf jaar de toepassing van de prospectusverordening beoordelen en nagaan of de verschillende prospectussen nog steeds geschikt zijn om de doelstellingen van de verordening te verwezenlijken. Bij haar beoordeling zal de Commissie een passend evenwicht vinden tussen de bescherming van de beleggers en een zo gering mogelijke regelgevingslast voor ondernemingen.

De Commissie zal over vijf jaar ook de toepassing van de verordening marktmisbruik evalueren en verslag uitbrengen over de gevolgen van deze hervorming, met name voor de openbaarmaking van voorwetenschap en het mechanisme voor het uitwisselen van orderboekgegevens.

• **Artikelsgewijze toelichting**

Artikel 1 – Wijzigingen van de prospectusverordening

Vrijstellingen voor secundaire uitgiften van effecten die fungibel zijn met effecten die tot de handel op een gereguleerde markt of op een mkb-groeimarkt zijn toegelaten.

Artikel 1, lid 5, punt a), van de prospectusverordening voorziet in een vrijstelling van de prospectusplicht voor de toelating tot de handel op een gereguleerde markt van effecten die fungibel zijn met effecten die reeds tot de handel op dezelfde gereguleerde markt zijn toegelaten, mits de nieuw toegelaten effecten over een periode van twaalf maanden minder dan 20 % vertegenwoordigen van het aantal effecten dat reeds tot de handel op dezelfde gereguleerde markt is toegelaten. Het voorstel wijzigt artikel 1, leden 4 en 5, om aan te geven dat deze vrijstelling van toepassing is op zowel de aanbidding van effecten aan het publiek als de toelating van de betrokken effecten tot de handel. Het voorstel breidt deze vrijstelling ook uit tot ondernemingen waarvan de effecten gedurende ten minste de laatste achttien maanden vóór de aanbidding of toelating tot de handel van de betrokken effecten ononderbroken op een mkb-groeimarkt zijn verhandeld, en verhoogt de drempel van 20 % tot 40 %.

Daarnaast wijzigt het voorstel artikel 1, leden 4 en 5, om een nieuwe vrijstelling van de prospectusplicht in te voeren. Krachtens deze nieuwe vrijstelling hoeven ondernemingen die effecten uitgeven die fungibel zijn met effecten die reeds zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt of een mkb-groeimarkt, met inbegrip van ondernemingen die van een mkb-groeimarkt naar een gereguleerde markt overstappen, geen prospectus op te stellen en te publiceren. In plaats daarvan moeten deze ondernemingen een kort samenvattend document publiceren en bij de nationale bevoegde autoriteit indienen met een verklaring dat zij voldoen aan de doorlopende en periodieke rapportage- en transparantieplichtingen en

³² Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten, tot wijziging van de Richtlijnen 85/611/EEG en 93/6/EEG van de Raad en van Richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad en houdende intrekking van Richtlijn 93/22/EEG van de Raad (PB L 145 van 30.4.2004, blz. 1).

³³ Artikel 47 van de prospectusverordening.

met nadere informatie over de aanwending van de opbrengsten en andere relevante informatie die nog niet openbaar is gemaakt. In de prospectusverordening wordt een nieuwe bijlage IX ingevoegd om te verduidelijken welke informatie in het samenvattend document moet worden opgenomen.

De nieuwe vrijstelling geldt echter niet voor secundaire uitgaven van effecten die niet fungibel zijn met reeds tot de handel toegelaten effecten en voor secundaire uitgaven door ondernemingen die in financiële moeilijkheden verkeren of een belangrijke transformatie ondergaan, zoals een wijziging in de zeggenschap ten gevolge van een overname, een fusie of een splitsing. In dergelijke gevallen zijn uitgevende instellingen verplicht een nieuw kort prospectus op te stellen en te publiceren: het EU-vervolgprospectus (zie punt hieronder).

In vergelijking met de huidige vrijstelling van artikel 1, lid 5, punt a), heeft de nieuwe vrijstelling een ruimer toepassingsgebied (bijvoorbeeld geen maximumpercentage, geen vereiste dat de nieuwe effecten tot de handel op dezelfde markt worden toegelaten) en is zij onderworpen aan specifieke waarborgen ter bescherming van de beleggers (bijvoorbeeld het vereiste om een samenvattend document te publiceren).

Bepalingen betreffende bestaande prospectusvrijstellingen die overbodig worden, worden geschrapt.

Geharmoniseerde drempel om kleine aanbiedingen van effecten aan het publiek vrij te stellen van de prospectusplicht.

Artikel 1, lid 3, van de prospectusverordening, waarin een drempel van 1 miljoen EUR is vastgesteld waaronder de verordening niet van toepassing is, wordt geschrapt.

Artikel 3, lid 2, van de prospectusverordening wordt gewijzigd om een unieke geharmoniseerde drempel van 12 miljoen EUR vast te stellen waaronder aanbiedingen van effecten aan het publiek waarvoor geen paspoort vereist is, van de prospectusplicht zijn vrijgesteld (drempel gebaseerd op de totale tegenwaarde van de geaggregeerde aanbiedingen van dezelfde uitgevende instelling in de Unie over een periode van twaalf maanden). Uitgevende instellingen mogen echter op vrijwillige basis een prospectus opstellen. Voorts is bepaald dat de lidstaten nationale openbaarmakingsdocumenten mogen verlangen voor aanbiedingen van effecten aan het publiek voor een bedrag van minder dan 12 miljoen EUR, mits de nationale openbaarmaking geen onevenredige belasting vormt.

Meer gestandaardiseerd en gestroomlijnd prospectus voor primaire uitgaven van effecten die aan het publiek worden aangeboden of tot de handel op een gereguleerde markt worden toegelaten.

Het voorstel wijzigt artikel 6, lid 2, en artikel 7 om een gestandaardiseerde vorm en volgorde van het prospectus en van de samenvatting van het prospectus in te voeren (d.w.z. een vaste volgorde van openbaarmaking van de daarin opgenomen informatie). Voorts wordt in het voorstel een maximumaantal pagina's (300) voor IPO-prospectussen voor aandelen ingevoerd en wordt verduidelijkt welke in het prospectus te verstrekken informatie niet onder het maximumaantal pagina's valt.

De bevoegdheid van de Commissie om gedelegeerde handelingen vast te stellen om de vorm en de inhoud van het prospectus te bepalen, wordt dienovereenkomstig gewijzigd (artikel 13, lid 1, en de bijlagen I tot en met III bij de prospectusverordening). Voorts wordt verduidelijkt dat die gedelegeerde handelingen ook rekening moeten houden met i) voor uitgevende instellingen van effecten met aandelenkarakter, de vraag of de uitgevende instelling onderworpen is aan de duurzaamheidsrapportering in het kader van de komende richtlijn

betreffende de verslaglegging over de duurzaamheid van ondernemingen³⁴, en ii) voor uitgevende instellingen van effecten zonder aandelenkarakter, de vraag of die effecten zonder aandelenkarakter in de handel worden gebracht als effecten die rekening houden met ESG-factoren of die ESG-doelstellingen nastreven.

De efficiëntie en doeltreffendheid van de prospectusplicht worden verder verbeterd door wijzigingen in artikel 16 (stroomlijnen van risicofactoren), artikel 19 (verplicht stellen van opneming door middel van verwijzing), artikel 21 (afschaffen van de mogelijkheid voor beleggers om papieren exemplaren van het prospectus aan te vragen) en artikel 27 (ervoor zorgen dat uitgevende instellingen het prospectus alleen in het Engels kunnen opstellen, met uitzondering van de samenvatting).

Vervangen van de vereenvoudigde openbaarmakingsregeling voor secundaire uitgiften en het (binnenkort aflopende) EU-herstelprospectus door een nieuw EU-vervolgprospectus.

Het voorstel introduceert een nieuw EU-vervolgprospectus, dat op permanente basis (voor effecten met en zonder aandelenkarakter) het vereenvoudigd prospectus voor secundaire uitgiften vervangt. De vereenvoudigde openbaarmakingsregeling voor secundaire uitgiften (artikel 14 van de prospectusverordening) wordt derhalve ingetrokken. Uitzonderingsbepalingen ingevoerd voor vereenvoudigde prospectussen voor secundaire uitgiften die vóór de intrekking zijn goedgekeurd (nieuw artikel 50, lid 1, van de prospectusverordening). De regeling voor het EU-herstelprospectus (artikel 7, lid 12 bis, artikel 14 bis, artikel 20, lid 6 bis, artikel 47 bis en bijlage V bis bij de prospectusverordening) loopt af op 31 december 2022.

De regeling voor het EU-vervolgprospectus is vastgelegd in het nieuwe artikel 7, lid 12 ter, artikel 14 ter, artikel 20, lid 6 ter, artikel 21, lid 5 ter, en de bijlagen IV en V bij de prospectusverordening. Deze regeling geldt voor secundaire uitgiften die niet onder een vrijstelling vallen (bijvoorbeeld wanneer niet aan het fungibiliteitscriterium is voldaan). Uitgevende instellingen kunnen echter op vrijwillige basis een EU-vervolgprospectus opstellen en publiceren, ook in het geval van secundaire uitgiften die onder een van de vrijstellingen vallen. Het is uitgevende instellingen ook toegestaan om andere prospectustypen op te stellen voor secundaire uitgiften (zo kunnen frequent uitgevende instellingen gebruikmaken van een standaardprospectus met een DGV³⁵ of, voor effecten zonder aandelenkarakter, van een basisprospectus³⁶).

³⁴ Voorstel voor een Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van Richtlijn 2013/34/EU, Richtlijn 2004/109/EG, Richtlijn 2006/43/EG en Verordening (EU) nr. 537/2014 betreffende duurzaamheidsrapportage door ondernemingen (COM(2021) 189 final).

³⁵ Uitgevende instellingen waarvan de effecten tot de handel op een gereglementeerde markt of een MTF zijn toegelaten, hebben de mogelijkheid een DGV (document gebruikersvereisten) op te stellen, die gedurende twee opeenvolgende jaren door de nationale bevoegde autoriteit moet worden goedgekeurd en daarna elk jaar moet worden ingediend (d.w.z. op de “shelf” moet worden gehouden). Het DGV staat de uitgevende instelling toe de informatie actueel te houden en een prospectus op te stellen wanneer de marktomstandigheden gunstig worden, door een verrichtingsnota en een samenvatting toe te voegen en het prospectus ter goedkeuring voor te leggen aan de nationale bevoegde autoriteit. Dankzij het DGV kunnen uitgevende instellingen de status van frequent uitgevende instelling verkrijgen en profiteren van een kortere goedkeuringstijd.

³⁶ Het basisprospectus is een flexibel document dat vaak wordt gebruikt voor de aanbidding of toelating tot de handel van effecten zonder aandelenkarakter die doorlopend of periodiek of als onderdeel van een aanbiddingsprogramma worden uitgegeven. Het basisprospectus bevat informatie over de uitgevende instelling en enige algemene informatie over de effecten, en wordt aangevuld met de “definitieve voorwaarden”, die specifieke informatie bevatten over de verrichtingsnota (bijvoorbeeld ISIN, uitgifteprijs, vervaldatum, eventuele coupon, uitoefendatum, uitoefenprijs). Wanneer de definitieve voorwaarden niet in het basisprospectus zijn opgenomen, worden zij niet door de nationale bevoegde

Het EU-vervolgprospectus wordt volgens een gestandaardiseerde vorm en volgorde opgesteld, is gebonden aan een maximumaantal pagina's in het geval van secundaire uitgiffen van aandelen en kan worden opgesteld in een taal die in internationale financiële kringen pleegt te worden gebruikt (met uitzondering van de samenvatting).

Vervangen van het EU-groei-prospectus door een nieuw EU-groei-emissiedocument.

Het voorstel introduceert een nieuw EU-groei-emissiedocument, dat het EU-groei-prospectus permanent vervangt. De in artikel 15 van de prospectusverordening neergelegde regeling voor de EU-groei-prospectus wordt derhalve ingetrokken. Uitzonderingsbepalingen worden ingevoerd voor EU-groei-prospectussen die vóór de intrekking zijn goedgekeurd (nieuw artikel 50, lid 2, van de prospectusverordening).

De nieuwe regeling voor het EU-groei-emissiedocument is vastgelegd in het nieuwe artikel 7, lid 12 ter, artikel 15 bis, artikel 21, lid 5 quater, en de bijlagen VII en VIII bij de prospectusverordening. Krachtens de voorgestelde wijzigingen is het opstellen en publiceren van een EU-groei-emissiedocument verplicht, tenzij een vrijstelling van de prospectusplicht van toepassing is, voor aanbiedingen van effecten aan het publiek door bepaalde geïdentificeerde categorieën aanbieders, waaronder mkb-ondernemingen en uitgevende instellingen waarvan effecten zijn of zullen worden toegelaten tot de handel op een mkb-groeiemarkt, mits zij niet reeds beschikken over effecten die tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten. In het geval van secundaire uitgiffen kunnen mkb-ondernemingen en uitgevende instellingen op mkb-groeiemarkten er echter nog steeds voor kiezen een EU-vervolgprospectus op te stellen voor een aanbieding van effecten aan het publiek, mits zij reeds gedurende ten minste de laatste achttien maanden ononderbroken effecten tot de handel op een mkb-groeiemarkt hebben toegelaten en zij geen effecten hebben die tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten.

Het EU-groei-emissiedocument wordt volgens een gestandaardiseerde vorm en volgorde opgesteld, is gebonden aan een maximumaantal pagina's³⁷ in het geval van aanbiedingen van aandelen aan het publiek en kan worden opgesteld in een taal die in internationale financiële kringen pleegt te worden gebruikt (met uitzondering van de samenvatting).

Stroomlijnen en verbeteren van de convergentie van de controle en goedkeuring van het prospectus door de nationale bevoegde autoriteiten.

Het voorstel wijzigt artikel 20, lid 11, om de Commissie de bevoegdheid toe te kennen om in gedelegeerde handelingen te specificeren: i) wanneer een bevoegde autoriteit aanvullende criteria voor de controle van het prospectus mag hanteren en het soort aanvullende informatie dat in die omstandigheden kan worden verlangd; ii) de maximumtermijn voor een bevoegde autoriteit om de controle van het prospectus af te ronden en tot een besluit te komen over de goedkeuring van het prospectus of de weigering van goedkeuring en de beëindiging van het toetsingsproces; iii) de gevolgen voor een bevoegde autoriteit die geen besluit over het prospectus neemt binnen de in de prospectusverordening vastgestelde termijnen.

Voorts wijzigt het voorstel artikel 20, lid 13, in die zin dat de ESMA ten minste om de drie jaar een collegiale toetsing van de controle- en goedkeuringsprocedures voor prospectussen moet uitvoeren.

autoriteit goedgekeurd, maar alleen bij haar gedeponerd, samen met de specifieke samenvatting van de uitgifte die daarbij is gevoegd.

³⁷ Het maximumaantal pagina's van een EU-groei-emissiedocument voor een publieke uitgifte van aandelen of andere met aandelen gelijk te stellen verhandelbare effecten aan het publiek is 75 in gedrukte vorm. Voorts moeten de samenvatting, de door verwijzing opgenomen informatie of de informatie die moet worden verstrekt wanneer de uitgevende instelling een complexe financiële geschiedenis heeft of een aanzienlijke financiële verplichting is aangegaan, van het maximumaantal pagina's worden uitgesloten.

Permanent maken van de door het herstelpakket voor de kapitaalmarkten ingevoerde wijzigingen en verduidelijken van de regels inzake aanvullingen.

Artikel 23 wordt gewijzigd om de door het herstelpakket voor de kapitaalmarkten³⁸ ingevoerde wijzigingen permanent te maken. Voorts wordt artikel 23 gewijzigd om te verduidelijken dat de financiële tussenpersoon in geval van publicatie van een document ter aanvulling van het prospectus alleen de beleggers moet informeren die cliënt zijn bij die financiële tussenpersoon en die ermee hebben ingestemd dat er langs elektronische weg met hen contact wordt opgenomen (ten minste om de informatie over de publicatie van een aanvulling te ontvangen).

Herzien van de gelijkwaardigheidsregeling van de artikelen 29 en 30 voor prospectussen van derde landen om haar uitvoerbaar te maken.

In artikel 29 zijn aanvullende voorwaarden opgenomen om de gelijkwaardigheidsregeling uitvoerbaar te maken³⁹. Voorts wordt de goedkeuring door de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst van een volgens het recht van een derde land opgesteld prospectus vervangen door de loutere indiening bij die bevoegde autoriteit. Ten slotte worden algemene gelijkwaardigheidscriteria vastgesteld en wordt de Commissie de bevoegdheid toegekend gedelegeerde handelingen vast te stellen om deze criteria nader te specificeren.

Artikel 30 wordt ook gewijzigd om de ESMA de taak toe te kennen samenwerkingsovereenkomsten met de toezichthoudende autoriteit van het betrokken derde land te sluiten en de Commissie wordt de bevoegdheid toegekend de minimuminhoud van die samenwerkingsovereenkomsten te bepalen.

Aanvullende wijzigingen.

De door het herstelpakket voor de kapitaalmarkten in artikel 1, lid 4, punt j), en artikel 1, lid 5, eerste alinea, punt i), ingevoerde drempel van 150 miljoen EUR voor vrijgestelde aanbiedingen van doorlopend en periodiek door kredietinstellingen uitgegeven effecten zonder aandelenkarakter wordt permanent gemaakt.

Voorts vereenvoudigt en verlicht het voorstel de DGV-regeling door het mogelijk te maken het document alleen in het Engels op te stellen en de status van frequent uitgevende instelling toe te kennen na één jaar goedkeuring in plaats van twee jaar (zie wijzigingen in artikel 9, lid 2, tweede alinea).

Het voorstel verkort ook de minimumtermijn tussen de publicatie van een prospectus en het einde van een aanbieding van aandelen van zes tot drie dagen om een snelle book-building te

³⁸ Het herstelpakket voor de kapitaalmarkten heeft de termijn waarbinnen beleggers hun inschrijving op effecten kunnen intrekken van twee tot drie werkdagen verlengd in geval uitgevende instellingen een aanvulling publiceren wegens belangrijke nieuwe factoren, materiële vergissingen of materiële onnauwkeurigheden. Ook is verduidelijkt met welke beleggers financiële tussenpersonen contact moeten opnemen wanneer een aanvulling wordt gepubliceerd en is de termijn om contact op te nemen met deze beleggers verlengd (van de dag van publicatie van de aanvulling tot het einde van de volgende werkdag).

³⁹ In de brief aan de Commissie betreffende het technisch advies inzake algemene gelijkwaardigheidscriteria voor prospectussen die zijn opgesteld overeenkomstig de wetgeving van derde landen. De ESMA merkt op dat de bevoegde autoriteiten van de EU-lidstaten op grond van de prospectusverordening prospectussen uit derde landen kunnen goedkeuren indien de door de wetgeving van die derde landen opgelegde informatievereisten gelijkwaardig zijn aan de vereisten uit hoofde van de prospectusverordening. Dit lijkt de toegevoegde waarde van de gelijkwaardigheidsregeling aanzienlijk te beperken, omdat prospectussen van derde landen weliswaar zouden worden opgesteld volgens de openbaarmakingsregels van het gelijkwaardige derde land, maar zouden moeten worden gecontroleerd en goedgekeurd volgens de openbaarmakingsregels van de prospectusverordening.

vergemakkelijken (vooral op snel evoluerende markten) en de opname van retailbeleggers in de IPO's aantrekkelijker te maken⁴⁰.

Ten slotte wijzigt het voorstel artikel 47 (jaarlijks verslag van de ESMA over prospectussen) om er het nieuwe EU-vervolgprospectus en het EU-groei-emissiedocument in op te nemen, alsook de nieuwe vrijstelling voor secundaire uitgaven van effecten die fungibel zijn met effecten die reeds tot de handel op een gereguleerde markt of op een mkb-groeimarkt zijn toegelaten.

Nieuwe tijdschema's worden vastgesteld voor de herziening van de prospectusverordening (artikel 48) en wijzigingen worden ingevoerd voor de belangrijkste gebieden die de Commissie moet beoordelen (rekening houdend met de bij deze verordening ingevoerde wijzigingen).

Artikel 2 – Wijzigingen van de verordening marktmisbruik

Beperken van het toepassingsgebied van de verplichting tot openbaarmaking van voorwetenschap en verschaffen van meer juridische duidelijkheid over welke informatie wanneer openbaar moet worden gemaakt.

Het voorstel beperkt de reikwijdte van de in artikel 17, lid 1, vastgestelde verplichting tot openbaarmaking in het geval van het zogenoemde "in de tijd gespreid proces" (d.w.z. gebeurtenissen in verschillende fasen, zoals een fusie) door te bepalen dat de verplichting tot openbaarmaking niet geldt voor de tussenstappen van dat proces. Met name uitgevende instellingen zijn verplicht om alleen die informatie bekend te maken die betrekking heeft op de gebeurtenis die bedoeld is om een in de tijd gespreid proces te voltooien.

Aangezien het voorstel het in artikel 7 vastgelegde begrip voorwetenschap niet wijzigt, blijft het verbod op handel met voorwetenschap ook gelden voor een tussenstap van een in de tijd gespreid proces dat als voorwetenschap kan worden aangemerkt. Tegelijkertijd introduceert het voorstel een verplichting voor uitgevende instellingen om de vertrouwelijkheid van voorwetenschap te waarborgen (met inachtneming van het verbod op handel met voorwetenschap) tot het moment van openbaarmaking en om dergelijke voorwetenschap onmiddellijk openbaar te maken in geval van uitlekken.

Ten slotte vergroot het voorstel de juridische duidelijkheid over welke informatie onder de verplichting tot openbaarmaking valt en over het tijdstip van openbaarmaking, door de Commissie de bevoegdheid toe te kennen een gedelegeerde handeling vast te stellen om een niet-uitputtende lijst van relevante informatie op te stellen, samen met de vermelding (voor elke informatie) van het moment waarop openbaarmaking wordt verwacht.

Verduidelijken van de voorwaarden waaronder uitgevende instellingen de openbaarmaking van voorwetenschap mogen uitstellen en wijzigen van het tijdschema voor de kennisgeving van het uitstel aan de nationale bevoegde autoriteit

Het voorstel wijzigt artikel 17, lid 4, om de algemene voorwaarde dat het uitstel het publiek niet mag misleiden, te vervangen door een lijst van specifieke voorwaarden die de voorwetenschap die de uitgevende instelling voornemens is uit te stellen, moet vervullen. Bovendien wordt het tijdstip van de kennisgeving van het uitstel aan de nationale bevoegde autoriteit vervroegd tot het moment onmiddellijk nadat de uitgevende instelling heeft besloten

⁴⁰ Gezien het effect van een te lang geacht uitstel voor het openen van het orderboek en derhalve de mogelijkheid voor beleggers om bij fluctuerende marktomstandigheden orders in verband met de publieke uitgifte te annuleren, zouden uitgevende instellingen en adviseurs ervoor kunnen kiezen niet over te gaan tot een publieke (dus met inbegrip van retailbeleggers) uitgifte van effecten waarvoor zij voldoende deelname aan de professionele kant verwachten (d.w.z. een onderhandse plaatsing).

de openbaarmaking uit te stellen (in plaats van het moment onmiddellijk nadat de informatie aan het publiek is bekendgemaakt). Het voorstel verplicht de nationale bevoegde autoriteiten echter niet om uitstel toe te staan.

Verduidelijken van het “veilige haven”-karakter van de marktpeilingprocedure.

Artikel 11 regelt de interacties tussen een verkoper van financiële instrumenten en een of meer potentiële beleggers, voorafgaand aan de aankondiging van een transactie, die plaatsvinden om de belangstelling van potentiële beleggers voor een mogelijke transactie en de prijsstelling, omvang en structurering ervan te peilen (het zogenaamde “marktpeiling”). Het voorstel wijzigt artikel 11 om te verduidelijken dat de marktpeilingsregeling en de desbetreffende voorschriften slechts een mogelijkheid zijn voor openbaar makende marktdeelnemers om in aanmerking te komen voor de bescherming tegen de aantijging van wederrechtelijke mededeling van voorwetenschap (“veilige haven”). Hieruit volgt dat openbaar makende marktdeelnemers die ervoor kiezen om marktpeilingen te verrichten overeenkomstig bepaalde informatie- en registratievereisten, volledige bescherming genieten tegen de beschuldiging van onrechtmatige bekendmaking van voorwetenschap. Openbaar makende marktdeelnemers die ervoor kiezen marktpeilingen te verrichten zonder aan de genoemde vereisten te voldoen, kunnen niet profiteren van de bescherming die wordt geboden aan degenen die wel aan de vereisten voldoen. In geval van niet-naleving bestaat er echter geen vermoeden dat de openbaar makende marktdeelnemers voorwetenschap op onrechtmatige wijze hebben openbaargemaakt.

Tezelfdertijd wordt, om de nationale bevoegde autoriteiten de mogelijkheid te bieden een controlespoor te verkrijgen van een proces dat de openbaarmaking van voorwetenschap aan derden kan inhouden, in het voorstel gespecificeerd dat alle openbaar makende marktdeelnemers (ongeacht of zij al dan niet voornemens zijn gebruik te maken van de “veilige haven”) vóór het uitvoeren van marktpeiling en gedurende het gehele proces wanneer zij informatie openbaar maken, moeten nagaan of dit proces voorwetenschap inhoudt. Zij moeten de conclusies en redenen ook schriftelijk vastleggen en op verzoek aan de nationale bevoegde autoriteit verstrekken.

Ten slotte wordt de definitie van marktpeiling uitgebreid tot gevallen waarin een transactie uiteindelijk niet wordt aangekondigd.

Vereenvoudigen van de regeling inzake lijsten van insiders voor alle uitgevende instellingen, voortbouwend op de bij Verordening (EU) 2019/2115 ingevoerde verlichtingen.

Het voorstel wijzigt artikel 18 om de verlichtingen die bij Verordening (EU) 2019/2115 voor uitgevende instellingen op mkb-groeimarkten in de regeling inzake lijsten van insiders zijn ingevoerd, uit te breiden tot alle uitgevende instellingen (met inbegrip van die op gereglementeerde markten). Het voorstel vereist met name dat uitgevende instellingen een minder belastende lijst van “permanente insiders” opstellen en bijhouden. Deze lijst omvat alle personen die uit hoofde van hun functie of positie bij de uitgevende instelling regelmatig toegang hebben tot voorwetenschap over deze uitgevende instelling (zoals leden van bestuurs-, leidinggevende en toezichthoudende organen, leidinggevendenden die managementbeslissingen nemen die gevolgen hebben voor de toekomstige ontwikkelingen en bedrijfsvooruitzichten van de uitgevende instellingen en administratief personeel dat regelmatig toegang heeft tot voorwetenschap). Een dergelijke lijst is voor uitgevende instellingen gemakkelijker te produceren en toch zinvol voor het onderzoek van nationale bevoegde autoriteiten naar gevallen van handel met voorwetenschap.

Deze verlichting wordt alleen verleend aan uitgevende instellingen en laat de verplichting van personen die namens hen of voor hun rekening optreden (zoals accountants, advocaten,

ratingbureaus) onverlet om hun eigen lijst van lijst van insiders op te stellen, bij te werken en op verzoek aan de nationale bevoegde autoriteit te verstrekken. Tegelijkertijd biedt het voorstel de lidstaten de mogelijkheid om voor uitgevende instellingen waarvan de effecten gedurende ten minste de laatste vijf jaar zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt, een uitzondering te maken en het opstellen en bijhouden van een “volledige lijst van insiders” verplicht te stellen wanneer zulks om redenen van marktintegriteit gerechtvaardigd is. Deze lijst omvat alle personen die toegang hebben tot voorwetenschap, zoals thans het geval is.

Ten slotte brengt het voorstel nog andere kleine technische wijzigingen aan om de verplichting van de uitgevende instelling en de personen die namens haar of voor haar rekening optreden om de in de lijst van insiders opgenomen personen te verzoeken hun wettelijke en regelgevende taken te erkennen, los te koppelen van de plicht van deze personen om deze plichten te erkennen. Ook wordt verduidelijkt dat de bevestiging op een duurzame drager (in plaats van schriftelijk) moet plaatsvinden.

Verhogen van de drempel waarboven beheerders hun transacties moeten melden en uitbreiden van het toepassingsgebied van vrijgestelde transacties tijdens de gesloten periode.

Het voorstel wijzigt artikel 19 om de drempel waarboven transacties die door personen met leidinggevende verantwoordelijkheid en nauw met hen verbonden personen voor eigen rekening worden verricht en die betrekking hebben op aandelen of schuldinstrumenten van die uitgevende instelling of op derivaten of andere daaraan verbonden financiële instrumenten, moeten worden gemeld aan de uitgevende instelling en de nationale bevoegde autoriteit, te verhogen van 5 000 tot 20 000 EUR. De huidige drempel van 5 000 EUR is te laag en ligt ten grondslag aan de openbaarmaking van niet-significante transacties. In het voorstel wordt ook de waarde waartoe de nationale bevoegde autoriteiten kunnen besluiten om de op nationaal niveau geldende drempel te verhogen, opgetrokken van 20 000 tot 50 000 EUR.

Bovendien zijn in het voorstel bepaalde andere transacties opgenomen in het toepassingsgebied van de vrijstellingen van het verbod voor personen met leidinggevende verantwoordelijkheid om transacties te sluiten in de gesloten periode (d.w.z. in de dertig kalenderdagen vóór de bekendmaking van een tussentijds financieel verslag of een verslag aan het eind van het boekjaar dat de uitgevende instelling verplicht is openbaar te maken). Dit zijn met name werknemersregelingen die betrekking hebben op andere financiële instrumenten dan aandelen, alsmede kwalificatie of aanspraak op andere financiële instrumenten dan aandelen, en transacties waarbij de persoon met leidinggevende verantwoordelijkheid geen beleggingsbeslissing neemt (zoals de automatische omzetting van financiële instrumenten).

Evenrediger maken van de bestuursrechtelijke geldboeten voor inbreuken op de openbaarmakingsvereisten, met name voor mkb-ondernemingen.

Het voorstel wijzigt artikel 30, lid 2, punt i), en lid 4, om de administratieve sancties voor inbreuken op de openbaarmakingsvereisten evenrediger te maken met de omvang van de uitgevende instelling.

Het voorstel bepaalt dat geldboeten voor dit soort inbreuken standaard worden berekend als een percentage van de totale jaaromzet van de uitgevende instelling. De bevoegde autoriteiten kunnen echter in uitzonderlijke gevallen en alleen wanneer het onmogelijk zou zijn alle omstandigheden van een inbreuk in aanmerking te nemen, sancties op basis van absolute bedragen berekenen, zoals bepaald in artikel 31, waarbij de berekening van geldboeten geschiedt op basis van de totale jaaromzet van de uitgevende instelling. Voor die gevallen

voert het voorstel lagere absolute bedragen van het minimum van de maximale geldboeten voor mkb-ondernemingen in. Bijgevolg zouden de lidstaten de mogelijkheid hebben om in hun nationaal recht de bovengrens voor geldboeten voor mkb-ondernemingen voor inbreuken in verband met openbaarmaking te verlagen. Het voorstel wijzigt geen bepalingen inzake sancties in verband met andere soorten inbreuken.

Het voorstel wijzigt ook artikel 31 om ervoor te zorgen dat de bevoegde autoriteiten bij het bepalen van de soort en de hoogte van de administratieve sancties onder meer rekening houden met het feit dat voor dezelfde inbreuk meerdere strafrechtelijke en administratieve procedures en sancties zijn ingesteld.

Opzetten van een mechanisme voor grensoverschrijdend orderboektoezicht.

Het voorstel voert een nieuw artikel 25 bis in om een mechanisme voor grensoverschrijdend orderboektoezicht op te zetten dat de nationale bevoegde autoriteiten in staat stelt om van beurzen verzamelde orderboekgegevens uit te wisselen om marktmisbruik in een grensoverschrijdende context op te sporen.

Overige wijzigingen.

De artikelen 14 en 15 verbieden handel met voorwetenschap, wederrechtelijke mededeling van voorwetenschap en marktmanipulatie. Artikel 5 bevat echter een uitzondering op deze verbodsbepalingen voor terugkoopprogramma's en stabilisatie. Het voorstel wijzigt artikel 5 ter vereenvoudiging van het rapporteringsmechanisme dat een uitgevende instelling moet volgen om haar terugkoopprogramma in aanmerking te laten komen, alsook van de informatie die openbaar moet worden gemaakt. Op grond van de voorgestelde wijzigingen rapporteren uitgevende instellingen de informatie alleen aan de nationale bevoegde autoriteit van de meest relevante markt wat de liquiditeit van hun aandelen betreft en maken zij alleen geaggregeerde informatie openbaar.

De definitie van voorwetenschap met betrekking tot "front-running"-gedrag (artikel 7, lid 1, punt d)) wordt gewijzigd om ervoor te zorgen dat zij niet alleen betrekking heeft op personen die belast zijn met de uitvoering van orders betreffende financiële instrumenten, maar ook op andere categorieën van personen die op de hoogte kunnen zijn van een toekomstige relevante order. De wijzigingen zijn ook bedoeld om ervoor te zorgen dat de definitie ook betrekking heeft op informatie over orders die door andere personen dan cliënten worden doorgegeven, zoals orders die bekend zijn uit hoofde van het beheer van een eigen rekening of een fonds.

Aangezien de exploitant van een mkb-groeimarkt geen partij is bij een liquiditeitscontract, wordt met het voorstel artikel 13, lid 12, gewijzigd in die zin dat het vereiste dat een dergelijke exploitant de voorwaarden van liquiditeitscontracten moet goedkeuren, wordt geschrapt en vervangen door een verplichting om aan de uitgevende instelling alleen schriftelijk te bevestigen dat hij een dergelijk contract heeft ontvangen.

Artikel 17, lid 5, staat een uitgevende instelling die een kredietinstelling of een financiële instelling is toe de openbaarmaking van voorwetenschap uit te stellen teneinde de stabiliteit van het financiële stelsel te bewaren, mits aan bepaalde voorwaarden is voldaan. Het voorstel wijzigt artikel 17, lid 5, zodat het ook van toepassing is op een uitgevende instelling die een moederonderneming of een verbonden onderneming is van een al dan niet beursgenoteerde kredietinstelling of financiële instelling.

Het voorstel voegt een artikel 25, punt b), toe om de ESMA in staat te stellen samenwerkingsplatformen op te richten, zowel met nationale bevoegde autoriteiten als met overheidsinstanties die toezicht houden op spotmarkten, om de uitwisseling van informatie te versterken in geval van bezorgdheid over de marktintegriteit of de goede werking van de

markten. Het voorstel wijzigt ook artikel 25 om de ESMA in staat te stellen het initiatief tot samenwerking te nemen.

Ten slotte brengt het voorstel benchmarkbeheerders en contribuanten uitdrukkelijk onder het toepassingsgebied van de administratieve sanctieregeling van de verordening marktmisbruik door artikel 30, lid 2, punten e) tot en met g), te wijzigen.

Artikel 3 – Wijzigingen van MiFIR

In verband met de invoering van het mechanisme voor grensoverschrijdend orderboektoezicht wordt met het voorstel de MiFIR gewijzigd om te specificeren dat een bevoegde autoriteit een handelsplatform onder haar toezicht doorlopend om orderboekgegevens kan verzoeken en om de ESMA de bevoegdheid toe te kennen het formaat van het sjabloon voor de opslag van die gegevens te harmoniseren.

Artikel 4 – Inwerkingtreding en toepassing

Artikel 4 stelt de datum van inwerkingtreding en toepassing van deze verordening vast.

Voorstel voor een

VERORDENING VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD

tot wijziging van de Verordeningen (EU) 2017/1129, (EU) nr. 596/2014 en (EU) nr. 600/2014 om publieke kapitaalmarkten in de Unie aantrekkelijker te maken voor ondernemingen en de toegang tot kapitaal voor kleine en middelgrote ondernemingen te vergemakkelijken

(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 Comité⁴¹,

Handelend volgens de gewone wetgevingsprocedure,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) Door de kapitaalmarkten van de Unie te ontwikkelen en hun versnippering langs nationale grenzen te verminderen, wil het project kapitaalmarktenunie⁴² ondernemingen in staat stellen toegang te krijgen tot andere financieringsbronnen dan bankleningen en hun financieringsstructuur aan te passen wanneer zij volwassen worden en in omvang toenemen. Meer gediversifieerde financiering in de vorm van vreemd en eigen vermogen zal de risico's voor individuele ondernemingen en de economie als geheel verminderen en ondernemingen in de Unie, waaronder kleine en middelgrote ondernemingen (mkb-ondernemingen), helpen hun groeipotentieel te realiseren.
- (2) De kapitaalmarktenunie vereist een efficiënt en effectief regelgevingskader dat de toegang tot openbare aandelenfinanciering voor ondernemingen, waaronder mkb-ondernemingen, ondersteunt. Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad⁴³ heeft een nieuw type handelsplatform gecreëerd, de mkb-groeimarkt, om de toegang tot kapitaal specifiek voor mkb-ondernemingen te vergemakkelijken. In overweging 132 van Richtlijn 2014/65/EU wordt ook gesteld dat moet worden nagegaan hoe toekomstige regelgeving het gebruik van mkb-groeimarkten verder moet bevorderen en stimuleren, en mkb-ondernemingen verder moet stimuleren om via mkb-groeimarkten toegang te krijgen tot kapitaalmarkten.

⁴¹ PB C [...]van [...], blz. [...].

⁴² Mededeling van de Commissie aan het Europees Parlement, de Raad, het Europees Economisch en Sociaal Comité en het Comité van de Regio's, Actieplan voor de opbouw van een kapitaalmarktenunie (COM(2015) 468 final).

⁴³ 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) Bij Verordening (EU) 2019/2115 van het Europees Parlement en de Raad⁴⁴ zijn evenredige verlichtingen ingevoerd ter bevordering van het gebruik van mkb-groeimarkten en ter vermindering van de regelgevingsvereisten voor uitgevende instellingen die verzoeken om toelating van effecten tot de mkb-groeimarkten, met behoud van een passend niveau van bescherming van de beleggers en marktintegriteit. Toch moet meer worden gedaan om de toegang tot de publieke markten van de Unie aantrekkelijker te maken en de regelgevende behandeling van ondernemingen flexibeler en evenrediger met hun omvang te maken. Het Forum op hoog niveau over de KMU⁴⁵ heeft de Commissie aanbevolen de regelgevingsbelemmeringen weg te nemen die ondernemingen ervan weerhouden toegang te krijgen tot publieke markten. De stakeholdergroep van technische deskundigen inzake kleine en middelgrote ondernemingen⁴⁶ heeft gedetailleerde aanbevelingen gedaan over de wijze waarop kan worden bevorderd dat ondernemingen, en met name mkb-ondernemingen, toegang krijgen tot de publieke markten van de Unie.
- (4) Voortbouwend op een initiatief van de Commissie in het kader van haar post-COVID-19-herstelstrategie, d.w.z. het herstelpakket voor de kapitaalmarkten, zijn gerichte wijzigingen aangebracht in Verordening (EU) 2017/1129 van het Europees Parlement en de Raad⁴⁷, Verordening (EU) 2017/2402 van het Europees Parlement en de Raad⁴⁸, Richtlijn 2014/65/EU en Richtlijn 2004/109/EG van het Europees Parlement en de Raad⁴⁹ om het voor ondernemingen die door de economische crisis als gevolg van de pandemie zijn getroffen gemakkelijker te maken om aandelenkapitaal op de publieke markten aan te trekken, investeringen in de reële economie te faciliteren, een snelle herkapitalisatie van bedrijven mogelijk te maken en de banken beter in staat te stellen het herstel te financieren.
- (5) Op basis van de aanbevelingen van de stakeholdergroep van technische deskundigen inzake kleine en middelgrote ondernemingen en voortbouwend op Verordening 2019/2115 en op de maatregelen die zijn aangenomen op grond van Verordening (EU) 2021/337 van het Europees Parlement en de Raad⁵⁰ en als onderdeel van het

⁴⁴ 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 (PB L 320 van 11.12.2019, blz. 1).

⁴⁵ Eindverslag van het Forum op hoog niveau over de kapitaalmarktenuïe – A new vision for Europe’s capital markets (10 June 2020).

⁴⁶ Eindverslag van de stakeholdergroep van technische deskundigen (TESG) inzake kleine en middelgrote ondernemingen – Empowering EU capital markets – Making listing cool again (mei 2021).

⁴⁷ 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 gereguleerde markt worden toegelaten en tot intrekking van Richtlijn 2003/71/EG (PB L 168 van 30.6.2017, blz. 12).

⁴⁸ Verordening (EU) 2017/2402 van het Europees Parlement en de Raad van 12 december 2017 tot vaststelling van een algemeen kader voor securitisatie en tot instelling van een specifiek kader voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisatie, en tot wijziging van de Richtlijnen 2009/65/EG, 2009/138/EG en 2011/61/EU en de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 648/2012 (PB L 347 van 28.12.2017, blz. 35).

⁴⁹ 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 gereguleerde markt zijn toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG (PB L 390 van 31.12.2004, blz. 38).

⁵⁰ Verordening (EU) 2021/337 van het Europees Parlement en de Raad van 16 februari 2021 tot wijziging van Verordening (EU) 2017/1129 wat betreft het EU-herstelprospectus en gerichte aanpassingen voor financiële tussenpersonen en Richtlijn 2004/109/EG wat betreft het gebruik van het uniform elektronisch verslagleggingsformaat voor jaarlijkse financiële overzichten om het herstel van de COVID-19-crisis te ondersteunen (PB L 68 van 26.2.2021, blz. 1).

herstelpakket voor de kapitaalmarkten, heeft de Commissie toegezegd een wetgevingsinitiatief te zullen indienen om de toegang tot de publieke markten in de Unie aantrekkelijker te maken door de nalevingskosten te verlagen en door belangrijke belemmeringen weg te nemen die ondernemingen, waaronder mkb-ondernemingen, ervan weerhouden de publieke markten in de Unie aan te boren. Om de doelstellingen te bereiken, moet het toepassingsgebied van dat wetgevingsinitiatief breed zijn en de belemmeringen aanpakken die de toegang van ondernemingen tot de publieke markten betreffen, namelijk de pre-IPO-fase, de IPO en de post-IPO-fase. Met name het vereenvoudigen en wegnemen van belemmeringen moet gericht zijn op de IPO- en post-IPO-fase door het aanpakken van de in Verordening (EU) 2017/1129 vastgelegde omslachtige openbaarmakingsvereisten om toelating tot de handel op publieke markten te verzoeken, alsook de in Verordening (EU) nr. 596/2014 van het Europees Parlement en de Raad⁵¹ vastgelegde omslachtige vereisten inzake permanente openbaarmaking.

- (6) Verordening (EU) 2017/1129 stelt voorschriften vast voor het opstellen, goedkeuren en verspreiden van het prospectus dat moet worden gepubliceerd wanneer effecten worden aangeboden aan het publiek of tot de handel op een in een lidstaat gelegen of functionerende gereguleerde markt worden toegelaten. Om de publieke markten in de Unie aantrekkelijker te maken, moeten de belemmeringen worden aangepakt die het gevolg zijn van de lengte, complexiteit en hoge kosten van de prospectusdocumentatie, zowel wanneer ondernemingen, waaronder mkb-ondernemingen, voor het eerst om toegang verzoeken tot publieke markten (IPO) als wanneer ondernemingen om toegang tot publieke markten voor secundaire uitgaven van effecten met of zonder aandelenkarakter verzoeken. Om dezelfde reden moeten ook de duur van het controle- en goedkeuringsproces van die prospectussen door de bevoegde autoriteiten en het gebrek aan convergentie van die processen in de Unie worden aangepakt.
- (7) Bij kleine aanbiedingen van effecten aan het publiek kunnen de kosten voor het opstellen van een prospectus onevenredig hoog zijn in verhouding tot de totale tegenwaarde van de aanbieding. Verordening (EU) 2017/1129 is niet van toepassing op aanbiedingen van effecten aan het publiek met een totale tegenwaarde in de Unie van minder dan 1 000 000 EUR. Voorts kunnen de lidstaten, gelet op de uiteenlopende omvang van de financiële markten in de Unie, aanbiedingen van effecten aan het publiek vrijstellen van de prospectusplicht wanneer die aanbieding onder een bepaalde drempel blijft, die de lidstaten kunnen vaststellen tussen 1 000 000 en 8 000 000 EUR. Sommige lidstaten hebben van die mogelijkheid gebruik gemaakt, waardoor er verschillende vrijstellingsdrempels zijn ontstaan, hetgeen complexiteit en onduidelijkheid schept voor zowel uitgevende instellingen als beleggers. Om de toepassing van de verschillende drempels van Verordening (EU) 2017/1129 minder ingewikkeld te maken en de juridische duidelijkheid te bevorderen, moet de lagere drempel van 1 000 000 EUR voor de niet-toepasselijkheid van die verordening worden geschrapt.
- (8) Om duidelijkheid en convergentie in de hele Unie te bevorderen en onnodige lasten voor ondernemingen te verminderen, moet op het niveau van de Unie één geharmoniseerde drempel van 12 000 000 EUR worden vastgesteld, die de bestaande

⁵¹ Verordening (EU) nr. 596/2014 van het Europees Parlement en de Raad 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).

facultatieve drempels moet vervangen. Onder die drempel moeten aanbiedingen van effecten aan het publiek worden vrijgesteld van de prospectusplicht, mits voor die aanbiedingen geen paspoort vereist is. In geval van een dergelijke vrijstelling moeten de lidstaten echter de mogelijkheid hebben om op nationaal niveau andere openbaarmakingsvereisten op te leggen, voor zover die vereisten geen onevenredige of onnodige last vormen.

- (9) Grensoverschrijdende aanbiedingen van effecten aan het publiek die van de prospectusplicht zijn vrijgesteld, moeten in voorkomend geval worden onderworpen aan de nationale openbaarmakingsvereisten van de betrokken lidstaten. Uitgevende instellingen, aanbieders of aanvragers van de toelating tot de handel op een gereguleerde markt van effecten die niet verplicht zijn een prospectus te publiceren, moeten echter van het ene paspoort kunnen profiteren wanneer zij ervoor kiezen vrijwillig een prospectus op te stellen.
- (10) Verordening (EU) 2017/1129 bevat verschillende bepalingen die verwijzen naar de totale tegenwaarde van bepaalde aanbiedingen van effecten aan het publiek die moet worden berekend over een periode van twaalf maanden. Om uitgevende instellingen, beleggers en bevoegde autoriteiten duidelijkheid te verschaffen en uiteenlopende benaderingen in de Unie te voorkomen, moet worden gespecificeerd hoe de totale tegenwaarde van deze aanbiedingen van effecten aan het publiek over een periode van twaalf maanden moet worden berekend.
- (11) Artikel 1, lid 5, punt a), van Verordening (EU) 2017/1129 bevat een vrijstelling van de verplichting om een prospectus te publiceren voor de toelating tot de handel op een gereguleerde markt van effecten die fungibel zijn met effecten die reeds tot de handel op dezelfde gereguleerde markt zijn toegelaten, mits de nieuw toegelaten effecten over een periode van twaalf maanden minder dan 20 % vertegenwoordigen van het aantal effecten dat reeds tot de handel op dezelfde gereguleerde markt is toegelaten en mits een dergelijke toelating niet wordt gecombineerd met een aanbieding van effecten aan het publiek. Om de complexiteit te verminderen en onnodige kosten en lasten te beperken, moet die vrijstelling gelden voor zowel de publieke uitgifte als de toelating van de betrokken effecten tot de handel op een gereguleerde markt en moet het percentage dat bepaalt of de betrokken effecten voor die vrijstelling in aanmerking komen, worden verhoogd. Om dezelfde reden moet die gewijzigde vrijstelling ook gelden voor een publieke uitgifte van effecten die fungibel zijn met effecten die reeds tot de handel op een mkb-groeimarkt zijn toegelaten.
- (12) Artikel 1, lid 5, punt b), van Verordening (EU) 2017/1129 bevat ook een vrijstelling van de prospectusplicht voor de toelating tot de handel op een gereguleerde markt van aandelen die voortvloeien uit de conversie of ruil van andere effecten of uit de uitoefening van door andere effecten verleende rechten, mits de nieuw toegelaten aandelen over een periode van twaalf maanden minder dan 20 % vertegenwoordigen van het aantal aandelen van dezelfde klasse die reeds tot de handel op dezelfde gereguleerde markt zijn toegelaten. Die 20 % moet worden afgestemd op de drempel voor de vrijstelling voor effecten die fungibel zijn met effecten die reeds tot de handel op dezelfde gereguleerde markt zijn toegelaten, waarbij de werkingssfeer van beide vrijstellingen gelijkwaardig is.
- (13) Ondernemingen waarvan de effecten tot de handel op een gereguleerde markt of op een mkb-groeimarkt zijn toegelaten, moeten voldoen aan de periodieke en doorlopende openbaarmakingsvereisten die zijn vastgesteld in Verordening (EU)

nr. 596/2014, Richtlijn 2004/109/EG of, voor uitgevende instellingen op mkb-groeimarkten, in Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/565 van de Commissie⁵². Wanneer deze ondernemingen effecten uitgeven die fungibel zijn met effecten die reeds tot de handel op deze handelsplatformen zijn toegelaten, moeten zij worden vrijgesteld van de prospectusplicht, aangezien een groot deel van de vereiste inhoud van een prospectus reeds voor het publiek beschikbaar zal zijn en beleggers op basis van die informatie zullen kunnen handelen. Een dergelijke vrijstelling moet echter worden onderworpen aan waarborgen die ervoor zorgen dat de onderneming die de effecten uitgeeft, heeft voldaan aan de periodieke en doorlopende openbaarmakingsvereisten uit hoofde van het recht van de Unie en niet in financiële moeilijkheden verkeert of een belangrijke transformatie ondergaat, met inbegrip van een wijziging van de zeggenschap als gevolg van een overname, een fusie of een splitsing. Voorts moet ter bescherming van de beleggers, met name retailbeleggers, een kort document met essentiële informatie voor de beleggers nog steeds ter beschikking van het publiek worden gesteld en bij de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst worden gedeponereerd. Wanneer de werkingssfeer van de nieuwe vrijstelling andere bestaande vrijstellingen overbodig maakt, moeten die andere vrijstellingen worden geschrapt. Om succesvolle ondernemingen in staat te stellen op te schalen en te profiteren van een grotere blootstelling aan een bredere pool van beleggers, moeten die nieuwe vrijstelling en de bijbehorende toelatingscriteria ook gelden voor ondernemingen die bereid zijn de overstap te maken van een mkb-groeimarkt naar een gereguleerde markt. Om beleggers in staat te stellen geïnformeerde beleggingsbeslissingen te nemen, moeten echter waarborgen worden vastgesteld om ervoor te zorgen dat die beleggers toegang hebben tot voldoende informatie over die ondernemingen.

- (14) Artikel 1, lid 4, punt j), van Verordening (EU) 2017/1129 verleent kredietinstellingen een vrijstelling van de verplichting een prospectus te publiceren in geval van een aanbieding of de toelating tot de handel op een gereguleerde markt van bepaalde effecten zonder aandelenkarakter die doorlopend of periodiek worden uitgegeven tot een samengeteld bedrag van 75 000 000 EUR over een periode van twaalf maanden. Bij Verordening (EU) 2021/337, als onderdeel van het herstelpakket voor de kapitaalmarkten, is die drempel voor een beperkte periode verhoogd tot 150 000 000 EUR om de fondsenwerving voor kredietinstellingen te bevorderen en die instellingen de ruimte te geven hun cliënten in de reële economie te ondersteunen. Om het aantrekken van middelen via de kapitaalmarkten van uitgevende instellingen, waaronder kredietinstellingen, te blijven ondersteunen, moet de bij Verordening (EU) 2021/337 ingevoerde verhoogde drempel permanent worden gemaakt.
- (15) Om de complexiteit van de prospectusdocumentatie te verminderen en van het prospectus een meer geharmoniseerd document te maken teneinde de leesbaarheid ervan voor beleggers in de gehele Unie te verbeteren, ongeacht het rechtsgebied waar effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel op een gereguleerde markt worden toegelaten, is het noodzakelijk een gestandaardiseerde vorm voor het prospectus in te voeren voor effecten met of zonder aandelenkarakter en te vereisen

⁵² 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).

dat de in het prospectus opgenomen informatie in een gestandaardiseerde volgorde wordt bekendgemaakt.

- (16) In bepaalde gevallen kan het prospectus of de bijbehorende documenten een enorme omvang aannemen, waardoor beleggers niet langer in staat zijn een geïnformeerde beleggingsbeslissing te nemen. Om de leesbaarheid van het prospectus te verbeteren en het voor de beleggers gemakkelijker te maken het te analyseren en er door te navigeren, moet een maximaal aantal pagina's worden vastgesteld. Een dergelijk maximaal aantal pagina's mag echter alleen worden ingevoerd voor aanbiedingen aan het publiek of toelatingen tot de handel op een gereguleerde aandelenmarkt. Een maximaal aantal pagina's zou niet geschikt zijn voor andere effecten dan aandelen of effecten zonder aandelenkarakter, die een breed scala van verschillende, waaronder complexe, instrumenten omvatten. Voorts moeten de samenvatting, de door verwijzing opgenomen informatie of de informatie die moet worden verstrekt wanneer de uitgevende instelling een complexe financiële geschiedenis heeft of een aanzienlijke financiële verplichting is aangegaan, van het maximaal aantal pagina's worden uitgesloten.
- (17) De gestandaardiseerde vorm en volgorde van de in het prospectus te verstrekken informatie moet een vereiste zijn, ongeacht of een prospectus, dan wel een basisprospectus, als één enkel document wordt opgesteld of uit afzonderlijke documenten bestaat. Het is derhalve noodzakelijk dat in de bijlagen I, II en III bij Verordening (EU) 2017/1129 de gestandaardiseerde volgorde van de afdelingen voor de in het prospectus of, afzonderlijk, in het registratiedocument en in de verrichtingsnota te verstrekken informatie wordt vastgesteld. Die bijlagen moeten de basis vormen voor de Commissie om gedelegeerde handelingen te wijzigen die een gestandaardiseerde vorm en volgorde van de afdelingen van het prospectus, het basisprospectus en de definitieve voorwaarden voorschrijven, ook wat betreft de openbaar te maken elementen in die afdelingen. Voorts moet de gestandaardiseerde volgorde van de in de samenvatting van het prospectus te verstrekken informatie worden vastgesteld.
- (18) De samenvatting van het prospectus is een belangrijk document dat dient als leidraad om voor retailbeleggers het hele prospectus begrijpelijker en overzichtelijker te maken, zodat zij geïnformeerde beleggingsbeslissingen kunnen nemen. Om de samenvatting van het prospectus leesbaarder en begrijpelijker te maken voor retailbeleggers, moeten uitgevende instellingen worden toegestaan informatie in de samenvatting van het prospectus te presenteren of samen te vatten in de vorm van grafieken, diagrammen of tabellen.
- (19) Verordening (EU) 2017/1129 staat uitgevende instellingen toe de maximale lengte van de samenvatting van het prospectus met één pagina te verlengen wanneer er een garantie aan de effecten is verbonden, aangezien er informatie over zowel de garantie als de garant moet worden verstrekt. Wanneer er echter meer dan één garant is, kan een extra pagina niet voldoende zijn. Daarom moet de maximumlengte van de samenvatting van het prospectus verder worden uitgebreid in geval van garanties die door meer dan één garant worden verstrekt.
- (20) Verordening (EU) 2017/1129 staat toe dat een uitgevende instelling die gedurende twee opeenvolgende jaren goedkeuring heeft gekregen voor een universeel registratiedocument, zonder voorafgaande goedkeuring alle daaropvolgende universele registratiedocumenten en alle wijzigingen daarvan indient. Met het oog op het verminderen van onnodige lasten en het stimuleren van het gebruik van het universele

registratiedocument is het noodzakelijk het vereiste van het verkrijgen van de goedkeuring van de bevoegde autoriteit om de status van frequent uitgevende instelling te verwerven en het voordeel om alleen alle daaropvolgende universele registratiedocumenten en eventuele wijzigingen daarvan in te dienen, terug te brengen tot één jaar. Deze verlichting heeft geen gevolgen voor de bescherming van de beleggers, aangezien een universeel registratiedocument en eventuele wijzigingen daarvan niet als bestanddeel van een prospectus kunnen worden gebruikt zonder opnieuw ter goedkeuring aan de bevoegde autoriteit te worden voorgelegd. Voorts mag een bevoegde autoriteit een bij haar ingediend universeel registratiedocument achteraf herzien wanneer zij dat nodig acht en zo nodig om wijzigingen verzoeken.

- (21) Om de beursgang van particuliere ondernemingen op de publieke markten van de Unie te vergemakkelijken en, in het algemeen, om onnodige kosten en lasten te verminderen voor ondernemingen die effecten aan het publiek aanbieden of om toelating tot de handel op een gereguleerde markt verzoeken, moet het prospectus voor zowel effecten met als zonder aandelenkarakter aanzienlijk worden gestroomlijnd, waarbij ervoor moet worden gezorgd dat een voldoende hoog niveau van bescherming van de beleggers wordt gehandhaafd.
- (22) Hoewel het niveau van informatievoorziening in het EU-groeipropectus te dwingend is voor mkb-ondernemingen, lijkt het geschikt voor ondernemingen die om toelating tot de handel op een gereguleerde markt verzoeken. Het is derhalve passend de bijlagen I, II en III bij Verordening (EU) 2017/1129 af te stemmen op het niveau van informatievoorziening van het EU-groeipropectus, door te verwijzen naar de desbetreffende bijlagen bij Gedelegeerde Verordening (EU) 2019/980 van de Commissie⁵³.
- (23) Vanwege het toenemende belang van duurzaamheidsoverwegingen bij beleggingsbeslissingen, houden beleggers bij geïnformeerde beleggingsbeslissingen steeds vaker rekening met informatie over ecologische, sociale en governance-kwesties (ESG). Daarom moet greenwashing worden voorkomen door te bepalen dat ESG-gerelateerde informatie, voor zover relevant, moet worden verstrekt in het prospectus voor effecten met of zonder aandelenkarakter die aan het publiek worden aangeboden of tot de handel op een gereguleerde markt worden toegelaten. Dit vereiste mag echter niet samenvallen met het vereiste in ander recht van de Unie om die informatie te verstrekken. Ondernemingen die aandelen aan het publiek aanbieden of om de toelating van effecten met aandelenkarakter tot de handel op een gereguleerde markt verzoeken, moeten daarom voor de perioden waarop de historische financiële informatie betrekking heeft in het prospectus door middel van verwijzing de bestuursverslagen en geconsolideerde bestuursverslagen opnemen, waarin de duurzaamheidsrapportering is opgenomen, zoals vereist bij Richtlijn 2013/34/EU van het Europees Parlement en de Raad⁵⁴. Bovendien moet de Commissie de bevoegdheid krijgen om een schema op te stellen voor de ESG-gerelateerde

⁵³ Gedelegeerde Verordening (EU) 2019/980 van de Commissie van 14 maart 2019 tot aanvulling van Verordening (EU) 2017/1129 van het Europees Parlement en de Raad wat betreft de vorm, de inhoud, de controle en de goedkeuring van het prospectus dat moet worden gepubliceerd wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel op een gereguleerde markt worden toegelaten, en tot intrekking van Verordening (EG) nr. 809/2004 van de Commissie (PB L 166 van 21.6.2019, blz. 26).

⁵⁴ 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).

informatie die moet worden opgenomen in prospectussen voor effecten zonder aandelenkarakter die worden aangeprezen als effecten die rekening houden met ESG-factoren of ESG-doelstellingen nastreven.

- (24) Artikel 14 van Verordening (EU) 2017/1129 voorziet in de mogelijkheid om een vereenvoudigd prospectus op te stellen voor secundaire uitgiften door ondernemingen die reeds gedurende ten minste achttien maanden ononderbroken tot de handel op een gereguleerde markt of een mkb-groeimarkt zijn toegelaten. Het niveau van informatievoorziening van de vereenvoudigde prospectussen voor secundaire uitgiften wordt echter nog steeds als te dwingend en te dicht bij een standaardprospectus beschouwd om een wezenlijk verschil te maken voor secundaire uitgiften van ondernemingen waarvan de effecten reeds zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt of een mkb-groeimarkt en die onderworpen zijn aan periodieke en doorlopende openbaarmakingsvereisten. Om de noteringsdocumenten begrijpelijker te maken en aldus de beleggers doeltreffender te beschermen en tegelijkertijd de kosten en lasten voor uitgevende instellingen te verminderen, moet een nieuw en efficiënter EU-vervolgprospectus voor dergelijke secundaire uitgiften worden ingevoerd. Om de lasten voor uitgevende instellingen te beperken en beleggers te beschermen, moet echter worden voorzien in een overgangperiode voor prospectussen die krachtens de vereenvoudigde openbaarmakingsregeling zijn goedgekeurd voor secundaire uitgiften vóór de datum van toepassing van de nieuwe regeling. Een dergelijk EU-vervolgprospectus moet beschikbaar zijn voor uitgevende instellingen waarvan de effecten gedurende ten minste de laatste achttien maanden ononderbroken tot de handel op een gereguleerde markt of een mkb-groeimarkt zijn toegelaten, of voor aanbieders van deze effecten. Die criteria moeten ervoor zorgen dat dergelijke uitgevende instellingen hebben voldaan aan de periodieke en doorlopende openbaarmakingsvereisten van Richtlijn 2004/109/EG, in voorkomend geval Verordening (EU) nr. 596/2014, of, in voorkomend geval, Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/565. Om uitgevende instellingen in staat te stellen ten volle van dit type verlichte prospectus te profiteren, moet het toepassingsgebied van het EU-vervolgprospectus ruim zijn en publieke uitgiften of toelatingen tot de handel op een gereguleerde markt omvatten van effecten al dan niet fungibel zijn met reeds tot de handel toegelaten effecten. Een uitgevende instelling waarvan alleen effecten zonder aandelenkarakter tot de handel op een gereguleerde markt of een mkb-groeimarkt zijn toegelaten, zou echter geen EU-vervolgprospectus mogen opstellen voor de toelating tot de handel op een gereguleerde markt van effecten met aandelenkarakter, aangezien voor een beursgang van effecten met aandelenkarakter een volledig prospectus moet worden openbaargemaakt om beleggers in staat te stellen een geïnformeerde beleggingsbeslissing te nemen.
- (25) Het in artikel 14 bis van Verordening (EU) bedoelde EU-herstelprospectus kan na 31 december 2022 niet meer worden gebruikt. Het voordeel van dat EU-herstelprospectus was dat het bestond uit één enkel document van beperkte omvang, waardoor uitgevende instellingen het gemakkelijk konden opstellen en beleggers het gemakkelijk konden begrijpen. Om die redenen moet het EU-vervolgprospectus hetzelfde model volgen en aan dezelfde beperkte controleperiode worden onderworpen als het EU-herstelprospectus. De vereisten voor het EU-vervolgprospectus mogen echter om voor de hand liggende redenen geen aan de COVID-19-crisis gerelateerde openbaarmakingen vereisen. Aangezien het EU-vervolgprospectus zowel het vereenvoudigd prospectus voor secundaire uitgiften als het EU-herstelprospectus moet vervangen, moet het permanent zijn en beschikbaar zijn voor de secundaire uitgifte van effecten met of zonder aandelenkarakter. Bovendien mag het gebruik ervan niet

worden onderworpen aan andere beperkingen dan het vereiste van de minimale en ononderbroken periode van toelating van de betrokken effecten tot de handel op een gereguleerde markt of een mkb-groeiemarkt.

- (26) Het EU-vervolgprospectus moet een korte samenvatting bevatten als een nuttige bron van informatie voor beleggers, met name retailbeleggers. Die samenvatting moet zijn opgenomen aan het begin van het EU-vervolgprospectus en moet gericht zijn op essentiële informatie op basis waarvan beleggers kunnen beslissen welke aanbiedingen aan het publiek en toelatingen tot de handel van aandelen zij nader willen onderzoeken en vervolgens het EU-vervolgprospectus in zijn geheel kunnen bestuderen om een geïnformeerde beleggingsbeslissing te nemen.
- (27) Teneinde het EU-vervolgprospectus tot een geharmoniseerd document te maken en de leesbaarheid ervan voor beleggers in de gehele Unie te vergemakkelijken, ongeacht het rechtsgebied waar effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel op een gereguleerde markt worden toegelaten, moet de vorm ervan voor effecten of zonder aandelenkarakter worden gestandaardiseerd. Om dezelfde reden moet de informatie in het EU-vervolgprospectus in een gestandaardiseerde volgorde worden bekendgemaakt. Om de leesbaarheid van het EU-vervolgprospectus te verbeteren en het voor beleggers gemakkelijker te maken het te analyseren en er doorheen te navigeren, moet het aantal pagina's van een dergelijk prospectus voor secundaire uitgaven van aandelen worden beperkt. Een dergelijk maximumaantal pagina's zou echter ongeschikt zijn voor de brede categorie van andere effecten met aandelenkarakter dan aandelen of effecten zonder aandelenkarakter, die een breed scala van verschillende instrumenten, waaronder complexe, omvatten. Voorts moeten de samenvatting, de door verwijzing opgenomen informatie of de informatie die moet worden verstrekt wanneer de uitgevende instelling een complexe financiële geschiedenis heeft of een aanzienlijke financiële verplichting is aangegaan, van het maximumaantal pagina's worden uitgesloten.
- (28) De kapitaalmarktenunie heeft als een van de hoofddoelstellingen de toegang van mkb-ondernemingen tot de publieke markten in de Unie te vergemakkelijken, om die mkb-ondernemingen te voorzien van andere financieringsbronnen dan bankleningen en de kans te geven op te schalen en te groeien. De kosten van het opstellen van een prospectus kunnen een afschrikwekkend effect hebben op mkb-ondernemingen die effecten aan het publiek willen aanbieden, gezien de doorgaans geringe omvang van de tegenwaarde van deze aanbiedingen. Het EU-groei-prospectus is een lichter prospectus, ingevoerd bij Verordening (EU) 2017/1129, en is beschikbaar voor mkb-ondernemingen en enkele andere categorieën begunstigden, waaronder ondernemingen met een marktkapitalisatie tot 500 miljoen EUR waarvan de effecten al tot de handel op een mkb-groeiemarkt zijn toegelaten. Met het EU-groei-prospectus werd beoogd de kosten van het opstellen van een prospectus voor kleinere uitgevende instellingen te verminderen en tegelijkertijd beleggers de essentiële informatie te verstrekken om het aanbod te beoordelen en een geïnformeerde beleggingsbeslissing te nemen. Hoewel uitgevende instellingen die een EU-groei-prospectus opstellen aanzienlijke kostenbesparingen kunnen realiseren, wordt het niveau van informatievoorziening van een EU-groei-prospectus nog steeds als te normatief en te dicht bij een standaardprospectus beschouwd om voor mkb-ondernemingen een significant verschil te maken. Daarom is er behoefte aan een EU-groei-emissiedocument dat lichte eisen stelt om de noteringsdocumenten voor mkb-ondernemingen nog minder complex en belastend te maken en mkb-ondernemingen in staat te stellen nog te besparen. Om de lasten voor uitgevende instellingen te beperken en beleggers te beschermen, is het

evenwel noodzakelijk te voorzien in een overgangperiode voor EU-groei-prospectussen die vóór de datum van toepassing van de nieuwe regeling zijn goedgekeurd.

- (29) De vereisten met betrekking tot de inhoud van het EU-groei-emissiedocument moeten gering zijn, rekening houdend met het niveau van informatievoorziening van het EU-herstelprospectus en enkele van de eenvoudigste toelatingsdocumenten die sommige mkb-groei-markten van uitgevende instellingen verlangen in geval van vrijstelling van de verplichting om een prospectus te publiceren en waarvan de inhoud is vastgelegd in de reglementen van de mkb-groei-markten. De beperkte informatie die in een EU-groei-emissiedocument moet worden bekendgemaakt, moet in verhouding staan tot de omvang van de ondernemingen die op de mkb-groei-markten genoteerd zijn en tot hun behoeften op het gebied van het aantrekken van kapitaal, en moet een passend niveau van bescherming van de beleggers waarborgen. Om de overgang naar een nieuwe, efficiëntere regeling te vergemakkelijken en het risico te voorkomen dat adviseurs kleine ondernemingen ervan overtuigen het volledige prospectus te blijven gebruiken, moeten in aanmerking komende ondernemingen worden verplicht om voor hun aanbieding van effecten aan het publiek het EU-groei-emissiedocument te gebruiken.
- (30) Het EU-groei-emissiedocument moet beschikbaar zijn voor mkb-ondernemingen, andere uitgevende instellingen dan mkb-ondernemingen waarvan de effecten tot de handel op een mkb-groei-markt zijn of zullen worden toegelaten en aanbiedingen van kleine niet-beursgenoteerde ondernemingen tot 50 000 000 EUR over een periode van twaalf maanden. Om te voorkomen dat op gereguleerde markten een tweeledige openbaarmakingsnorm geldt die afhangt van de omvang van de uitgevende instelling, mag het EU-groei-emissiedocument niet beschikbaar zijn voor ondernemingen waarvan de effecten tot de handel op gereguleerde markten zijn of zullen worden toegelaten. Om een upgrade naar een gereguleerde markt te vergemakkelijken en uitgevende instellingen te laten profiteren van een blootstelling aan een bredere beleggersbasis, moeten uitgevende instellingen waarvan de effecten reeds gedurende ten minste de laatste achttien maanden ononderbroken tot de handel op een mkb-groei-markt zijn toegelaten, evenwel in staat worden gesteld gebruik te maken van een EU-vervolgprospectus om over te stappen naar een gereguleerde markt, tenzij zij in aanmerking komen voor een vrijstelling voor een dergelijke vervolgitgifte op een gereguleerde markt.
- (31) Het EU-groei-emissiedocument moet, als nuttige informatiebron voor retailbeleggers, een korte samenvatting bevatten met dezelfde vorm en inhoud als de samenvatting van het EU-vervolgprospectus. Die samenvatting moet zijn opgenomen aan het begin van het EU-groei-emissiedocument en moet gericht zijn op essentiële informatie aan de hand waarvan beleggers kunnen beslissen welke aanbiedingen aan het publiek en toelatingen tot de handel van aandelen zij nader willen onderzoeken en vervolgens het EU-groei-emissiedocument in zijn geheel kunnen bestuderen om een geïnformeerde beleggingsbeslissing te nemen.
- (32) Het EU-groei-emissiedocument moet een geharmoniseerd document zijn dat gemakkelijk leesbaar is voor beleggers, ongeacht het rechtsgebied in de Unie waar de betrokken effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel op een gereguleerde markt worden toegelaten. De vorm ervan moet derhalve worden gestandaardiseerd voor effecten met of zonder aandelenkarakter en de in het EU-groei-emissiedocument opgenomen informatie moet in een gestandaardiseerde volgorde worden bekendgemaakt. Om de leesbaarheid van het EU-groei-emissiedocument verder te standaardiseren en te verbeteren en het voor beleggers gemakkelijker te

maken het te analyseren en er doorheen te navigeren, moet een maximumaantal pagina's worden ingevoerd ingeval een EU-groei-emissiedocument wordt opgesteld voor secundaire uitgiften van aandelen. Dat maximumaantal pagina's moet ook efficiënt zijn wat betreft de lichtere vereisten met betrekking tot de inhoud van het EU-groei-emissiedocument en doeltreffend wat betreft het verstrekken van de nodige informatie om beleggers in staat te stellen geïnformeerde beleggingsbeslissingen te nemen. Een maximumaantal pagina's zou echter ongeschikt zijn voor de brede categorie van andere effecten met aandelenkarakter dan aandelen of effecten zonder aandelenkarakter, die een breed scala van verschillende instrumenten, waaronder complexe, omvatten. Voorts moeten de samenvatting, de door verwijzing opgenomen informatie of de informatie die moet worden verstrekt wanneer de uitgevende instelling een complexe financiële geschiedenis heeft of een aanzienlijke financiële verplichting is aangegaan, van het maximumaantal pagina's worden uitgesloten.

- (33) Het EU-vervolgprospectus en het EU-groei-emissiedocument moeten een aanvulling vormen op de andere vormen van prospectussen die zijn vastgelegd in Verordening (EU) 2017/1129. Tenzij uitdrukkelijk anders vermeld, moeten alle verwijzingen naar de term "prospectus" in het kader van Verordening (EU) 2017/1129 derhalve worden begrepen als verwijzingen naar alle verschillende vormen van prospectussen, met inbegrip van het EU-vervolgprospectus en het EU-groei-emissiedocument.
- (34) Risicofactoren die belangrijk en specifiek zijn voor de uitgevende instelling en haar effecten moeten in het prospectus worden vermeld. Om die reden moeten risicofactoren ook worden gepresenteerd in een beperkt aantal risicocategorieën, afhankelijk van hun aard. Van uitgevende instellingen mag echter niet langer worden verlangd dat zij de belangrijkste risicofactoren rangschikken, hetgeen ingewikkeld en belastend is voor uitgevende instellingen. Om de begrijpelijkheid van het prospectus te verbeteren en het voor beleggers gemakkelijker te maken geïnformeerde beleggingsbeslissingen te nemen, moet worden bepaald dat uitgevende instellingen het prospectus niet te veel mogen vullen met algemene risicofactoren, die slechts als disclaimer dienen of die de specifieke risicofactoren waarvan beleggers zich bewust moeten zijn, kunnen verdoezelen.
- (35) Op grond van artikel 17, lid 1, van Verordening (EU) 2017/1129 heeft de belegger wanneer de definitieve aanbiedingsprijs en het bedrag van de aan het publiek aan te bieden effecten niet in het prospectus kunnen worden opgenomen een recht tot intrekking dat kan worden uitgeoefend binnen twee werkdagen nadat de definitieve aanbiedingsprijs of het bedrag van de aan het publiek aan te bieden effecten is gedeponeerd. Om het niveau van bescherming van de beleggers te verhogen, moet de periode waarin een belegger dat recht tot intrekking kan uitoefenen, worden verlengd. Het is echter van belang de administratieve lasten voor de uitgevende instellingen te beperken. Wanneer de definitieve aanbiedingsprijs van de effecten slechts in geringe mate afwijkt van de maximumprijs die in het prospectus is bekendgemaakt, zouden uitgevende instellingen derhalve niet verplicht moeten zijn een document ter aanvulling van het prospectus te publiceren.
- (36) Artikel 19 van Verordening (EU) 2017/1129 biedt uitgevende instellingen de mogelijkheid om in het prospectus bepaalde informatie op te nemen door middel van verwijzing. Deze mogelijkheid is ingevoerd om de last voor uitgevende instellingen te verlichten en om overlapping te voorkomen met informatie die reeds krachtens andere Uniewetgeving inzake financiële diensten is bekendgemaakt en gepubliceerd. Om de lasten voor uitgevende instellingen aanzienlijk te verminderen en overlapping te voorkomen met informatie die reeds krachtens andere Uniewetgeving inzake

financiële diensten is bekendgemaakt en gepubliceerd, moet die mogelijkheid een wettelijke verplichting worden wanneer informatie in een prospectus moet worden bekendgemaakt en voldoet aan de voorwaarden van artikel 19, lid 1, van Verordening (EU) 2017/1129 betreffende de opneming van informatie door middel van verwijzing. Een dergelijke wettelijke verplichting zou slechts in beperkte mate de leesbaarheid verminderen van de informatie voor beleggers, die in de toekomst op een efficiëntere en effectievere manier toegang zouden moeten hebben tot de bedrijfsgegevens die centraal zijn opgeslagen op het Europees centraal toegangspunt (“ESAP”)⁵⁵. Over de precieze opzet en omvang van de toekomstige wetgeving wordt momenteel door de medewetgevers gedebatteerd, maar verwacht wordt dat het ESAP beleggers in staat zal stellen om op één enkele plaats de meeste relevante informatie te vinden, waardoor de toegang tot door middel van verwijzing in prospectussen opgenomen informatie verder wordt vergemakkelijkt. Niettemin moet het ondernemingen nog steeds worden toegestaan om op vrijwillige basis informatie die niet in een prospectus moet worden bekendgemaakt door middel van verwijzing op te nemen, mits die informatie voldoet aan de voorwaarden van artikel 19, lid 1, van Verordening (EU) 2017/1129 betreffende de opneming van informatie door middel van verwijzing.

- (37) Om onnodige kosten en lasten weg te nemen en de efficiëntie en doeltreffendheid van de opneming van informatie door middel van verwijzing in het prospectus te vergroten, mogen ondernemingen niet worden verplicht een aanvulling te publiceren voor de actualisering van de jaarlijkse of tussentijdse financiële informatie die door middel van verwijzing is opgenomen in een basisprospectus dat nog steeds geldig is.
- (38) Verordening (EU) 2017/1129 bevordert de convergentie en harmonisatie van regels over de controle en goedkeuring van prospectussen door de bevoegde autoriteiten. Met name de criteria voor de controle van de volledigheid, begrijpelijkheid en consistentie van het prospectus zijn gestroomlijnd en vastgelegd in Gedelegeerde Verordening (EU) 2019/980. Deze lijst van criteria is echter niet uitputtend, omdat zij de mogelijkheid moet bieden rekening te houden met ontwikkelingen en innovaties op de financiële markten. Gedelegeerde Verordening (EU) 2019/980 staat bijgevolg toe dat de bevoegde autoriteiten aanvullende criteria toepassen voor de controle en goedkeuring van prospectussen wanneer die bevoegde autoriteiten dat nodig achten om de beleggers te beschermen. In het collegiale-toetsingsverslag van de Europese Autoriteit voor effecten en markten (“ESMA”)⁵⁶ wordt erop gewezen dat die mogelijkheid heeft geleid tot materiële verschillen in de wijze waarop de bevoegde autoriteiten aanvullende controlecriteria toepassen en uitgevende instellingen verzoeken aanvullende informatie te verstrekken in het prospectus waarop zij toezicht houden. Ter bevordering van de harmonisatie en de convergentie op het gebied van toezicht op het prospectus door de bevoegde autoriteiten, hetgeen uitgevende instellingen zekerheid en beleggers vertrouwen moet bieden, is het aangewezen te specificeren onder welke omstandigheden een bevoegde autoriteit dergelijke aanvullende criteria mag hanteren, welk soort aanvullende informatie de bevoegde autoriteiten mogen eisen te worden bekendgemaakt en welke procedures en termijnen gelden voor de goedkeuring van het prospectus.

⁵⁵ Voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad tot oprichting van een Europees centraal toegangspunt dat gecentraliseerde toegang biedt tot voor financiële diensten, kapitaalmarkten en duurzaamheid relevante publiek beschikbare informatie (COM(2021) 723 final).

⁵⁶ Collegiale toetsing van de controle en goedkeuring van prospectussen door bevoegde autoriteiten van 21 juli 2022 (ESMA42-111-7170).

- (39) De collegiale toetsingen door de ESMA zijn een doeltreffend instrument om de convergentie op het gebied van toezicht in de Unie te bevorderen. Ter bevordering van de convergentie op het gebied van toezicht op de controle- en goedkeuringsprocessen van de bevoegde autoriteiten bij de beoordeling van de volledigheid, consistentie en begrijpelijkheid van de in een prospectus opgenomen informatie, en ter beoordeling van het effect van de verschillende benaderingen met betrekking tot de controle en goedkeuring door de bevoegde autoriteiten, is het passend te verlangen dat de ESMA op gezette tijden collegiale toetsingen verricht met betrekking tot de controle en goedkeuring van prospectussen en daarbij passende termijnen vaststelt.
- (40) Artikel 21 van Verordening (EU) 2017/1129 vereist voor een IPO van aandelen dat het prospectus ten minste zes werkdagen voor het einde van de aanbieding wordt gepubliceerd. Om een snelle boekbuilding te bevorderen, vooral in snel evoluerende markten, en om de opname van retailbeleggers in IPO's aantrekkelijker te maken, moet de huidige minimumtermijn van zes dagen tussen de publicatie van het prospectus en het einde van een aanbieding van aandelen worden verkort, zonder de bescherming van de beleggers aan te tasten.
- (41) Om gegevens te verzamelen die de beoordeling van het EU-vervolgprospectus en het EU-groei-emissiedocument ondersteunen, moet het in artikel 21, lid 6, van Verordening (EU) 2017/1129 bedoelde opslagmechanisme betrekking hebben op zowel het EU-vervolgprospectus als het EU-groei-emissiedocument, die duidelijk moeten worden onderscheiden van de andere soorten prospectussen.
- (42) Om de verspreiding van het prospectus onder beleggers duurzamer te maken, de digitalisering in de financiële sector te bevorderen en onnodige kosten weg te nemen, mogen beleggers niet langer het recht hebben een papieren exemplaar van een prospectus aan te vragen. Een exemplaar van het prospectus mag derhalve alleen in elektronisch formaat, op verzoek en kosteloos aan beleggers worden verstrekt.
- (43) Artikel 23, lid 3, van Verordening (EU) 2017/1129 schrijft voor dat financiële tussenpersonen de beleggers die via die financiële tussenpersonen effecten hebben gekocht of daarop hebben ingeschreven, moeten informeren over de mogelijkheid dat een aanvulling wordt gepubliceerd en dat zij onder bepaalde omstandigheden contact moeten opnemen met die beleggers op de dag dat een aanvulling wordt gepubliceerd. Bij Verordening (EU) 2021/337 zijn aan dat artikel een nieuw lid 2 bis en een nieuwe lid 3 bis toegevoegd, die voorzien in een meer evenredige regeling om de lasten voor financiële tussenpersonen te verlichten en tegelijkertijd een hoog niveau van bescherming van de beleggers te handhaven. In deze leden wordt gespecificeerd met welke beleggers de financiële tussenpersonen contact moeten opnemen wanneer een aanvulling wordt gepubliceerd en wordt zowel de termijn waarbinnen met deze beleggers contact moet worden opgenomen als de termijn waarbinnen deze beleggers hun recht tot intrekking kunnen uitoefenen, verlengd. Bovendien wordt in deze leden bepaald dat financiële tussenpersonen uiterlijk bij de afsluiting van de oorspronkelijke aanbiedingsperiode contact moeten opnemen met beleggers die effecten kopen of erop inschrijven. Deze periode heeft betrekking op de periode waarin uitgevende instellingen of aanbieders effecten aan het publiek aanbieden zoals voorgeschreven in het prospectus, en niet op latere perioden waarin effecten op de markt worden doorverkocht. De bij artikel 23, leden 2 bis en 3 bis, van Verordening (EU) 2017/1129 ingevoerde regeling loopt af op 31 december 2022. Gezien de over het algemeen positieve feedback van de belanghebbenden over die regeling, moet zij een permanent karakter krijgen.

- (44) In artikel 23, leden 2 bis en 3 bis, van Verordening (EU) 2017/1129 is de termijn om contact op te nemen met in aanmerking komende beleggers over de publicatie van een aanvulling verlengd tot het einde van de eerste werkdag na die waarop de aanvulling is bekendgemaakt. Om de financiële tussenpersonen in staat te stellen deze termijn in acht te nemen, moet worden bepaald dat financiële tussenpersonen alleen de beleggers die ermee hebben ingestemd dat er langs elektronische weg contact met hen wordt opgenomen, over de publicatie van een aanvulling hoeven te informeren. Voorts moeten financiële tussenpersonen de beleggers die hebben aangegeven dat er alleen langs een andere dan elektronische weg contact met hen mag worden opgenomen, een opt-in voor elektronisch contact aanbieden om de kennisgeving van de publicatie van een aanvulling te ontvangen. Ook moeten financiële tussenpersonen worden verplicht om de beleggers die er niet mee instemmen dat er langs elektronische weg met hen contact wordt opgenomen en die de opt-in voor elektronisch contact weigeren, erop te wijzen dat zij de website van de uitgevende instelling of de financiële tussenpersoon tot het einde van de aanbiedingsperiode of de levering van de effecten, indien dit eerder is, kunnen raadplegen om na te gaan of er een aanvulling is gepubliceerd.
- (45) Om de bescherming van de beleggers te waarborgen en de convergentie van de regelgeving in de Unie te bevorderen, is het aangewezen te bepalen dat een aanvulling op een basisprospectus niet mag worden gebruikt om een nieuw type effect te introduceren waarvoor de noodzakelijke informatie niet in dat basisprospectus is opgenomen. Voorts moet de ESMA worden verzocht binnen twee jaar na de inwerkingtreding van deze verordening door middel van richtsnoeren aanvullende duidelijkheid te verschaffen over de omstandigheden waarin een aanvulling moet worden beschouwd als de invoering van een nieuw type effect dat nog niet in een basisprospectus is beschreven.
- (46) Artikel 27 van Verordening (EU) 2017/1129 vereist dat uitgevende instellingen vertalingen van hun prospectus overleggen om autoriteiten en beleggers in staat te stellen deze prospectussen naar behoren te onderzoeken en de risico's te beoordelen. In de meeste gevallen moet een vertaling worden verstrekt in ten minste één van de officiële talen die worden aanvaard door de bevoegde autoriteiten van elke lidstaat waar een aanbieding wordt gedaan of waar om toelating tot de handel wordt verzocht. Om onnodige lasten aanzienlijk te verminderen, moet het ondernemingen worden toegestaan het prospectus op te stellen in een taal die in internationale financiële kringen pleegt te worden gebruikt, ongeacht of de aanbieding of toelating tot de handel binnenlands of grensoverschrijdend is, terwijl de vertaalplicht beperkt moet blijven tot de samenvatting van het prospectus om de bescherming van retailbeleggers te waarborgen.
- (47) Artikel 29 van Verordening (EU) 2017/1129 vereist momenteel dat prospectussen van derde landen worden goedgekeurd door de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst van de uitgevende instelling van de betrokken effecten, ongeacht of die derde prospectussen reeds door de betrokken autoriteit van het derde land zijn goedgekeurd. Dat artikel vereist ook dat de Commissie een besluit vaststelt waarin wordt verklaard dat de door het nationale recht van een dergelijk derde land opgelegde informatievereisten gelijkwaardig zijn aan de vereisten uit hoofde van Verordening (EU) 2017/1129. Om de toegang van uitgevende instellingen van een derde land, waaronder mkb-ondernemingen, tot publieke markten in de Unie te vergemakkelijken en beleggers in de Unie extra beleggingsmogelijkheden te bieden en tegelijkertijd hun bescherming te waarborgen, moet de gelijkwaardigheidsregeling worden gewijzigd. Teneinde de beleggers een maximale bescherming te bieden, moet met name worden

verduidelijkt dat voor uitgevende instellingen van een derde land de aanbidding van effecten aan het publiek in de Unie gepaard moet gaan met een toelating tot de handel op een gereglementeerde markt of een in de Unie gevestigde mkb-groeimarkt. Uitgevende instellingen van een derde land mogen echter voor elk type aanbidding van effecten aan het publiek gebruik maken van de procedure van artikel 28 van Verordening (EU) 2017/1129, door een prospectus op te stellen in overeenstemming met die verordening. Voorts moet worden verduidelijkt dat in het geval van een toelating tot de handel op een gereglementeerde markt van de EU of een aanbidding van effecten aan het publiek in de Unie, gelijkwaardige prospectussen uit derde landen die reeds door de toezichthoudende autoriteit van het derde land zijn goedgekeurd, alleen moeten worden ingediend bij de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst in de Unie. Voorts moeten de algemene gelijkwaardigheidscriteria, die momenteel moeten worden gebaseerd op de vereisten van de artikelen 6, 7, 8 en 13 van Verordening (EU) 2017/1129, worden uitgebreid met bepalingen inzake aansprakelijkheid, geldigheid van het prospectus, risicofactoren, controle, goedkeuring en publicatie van het prospectus, advertenties en aanvullingen. Om de bescherming van de beleggers in de Unie te waarborgen, moet ook worden gespecificeerd dat het prospectus van het derde land alle rechten en plichten moet inhouden waarin Verordening (EU) 2017/1129 voorziet.

- (48) Een doeltreffende samenwerking met toezichthoudende autoriteiten van derde landen betreffende de uitwisseling van informatie met deze autoriteiten en de handhaving van verplichtingen die in derde landen voortvloeien uit Verordening (EU) 2017/1129, is noodzakelijk om beleggers in de Unie te beschermen en een gelijk speelveld tussen in de Unie gevestigde uitgevende instellingen en uitgevende instellingen van een derde land te waarborgen. Met het oog op een efficiënte en consistente uitwisseling van informatie met de toezichthoudende autoriteiten moet de ESMA samenwerkingsovereenkomsten aangaan met de toezichthoudende autoriteiten van de betrokken derde landen en moet de Commissie de bevoegdheid worden toegekend om de minimuminhoud en het model voor dergelijke overeenkomsten te bepalen. Derde landen die op de lijst staan van rechtsgebieden die strategische tekortkomingen vertonen in hun nationale regelgeving ter bestrijding van het witwassen van geld en terrorismefinanciering en een aanzienlijke bedreiging vormen voor het financiële stelsel van de Unie, moeten echter worden uitgesloten van dergelijke samenwerkingsovereenkomsten.
- (49) Er moet voor worden gezorgd dat het EU-vervolgprospectus, het EU-groei-emissiedocument en de bijbehorende samenvattingen van het prospectus aan dezelfde administratieve sancties en andere administratieve maatregelen worden onderworpen als andere prospectussen. Die sancties en maatregelen moeten doeltreffend, evenredig en afschrikkend zijn en zorgen voor een gemeenschappelijke aanpak in de lidstaten.
- (50) Artikel 47 van Verordening (EU) 2017/1129 schrijft voor dat de ESMA elk jaar een verslag publiceert met statistieken over de in de Unie goedgekeurde en aangemelde prospectussen en een analyse van de trends. Het is noodzakelijk te bepalen dat dit verslag ook statistische informatie moet bevatten over de EU-groei-emissiedocumenten, gedifferentieerd naar type uitgevende instelling, en een analyse moet bevatten van de bruikbaarheid van de openbaarmakingsregelingen die van toepassing zijn krachtens het EU-vervolgprospectus, de EU-groei-emissiedocumenten en de universele registratiedocumenten. Ten slotte moet dat verslag ook een analyse bevatten van de nieuwe vrijstelling voor secundaire uitgiften van effecten die fungibel

zijn met effecten die reeds tot de handel op een gereguleerde markt of op een mkb-groeiemarkt zijn toegelaten.

- (51) De Commissie moet na een passende termijn na de datum van toepassing van deze wijzigingsverordening de toepassing van Verordening (EU) 2017/1129 evalueren en met name beoordelen of de bepalingen inzake de samenvatting van het prospectus, de openbaarmakingsregelingen voor het EU-vervolgprospectus, het EU-groei-emissiedocument en het universele registratiedocument nog steeds geschikt zijn om de met die bepalingen nagestreefde doelstellingen te verwezenlijken. Ook moet worden bepaald dat in dat verslag de relevante gegevens, tendensen en kosten in verband met het EU-vervolgprospectus en voor het EU-groei-emissiedocument moeten worden geanalyseerd. In dat verslag moet met name worden beoordeeld of in die nieuwe regelingen een passend evenwicht is gevonden tussen de bescherming van de beleggers en de beperking van de administratieve lasten.
- (52) In Verordening (EU) nr. 596/2014 is een robuust kader vastgesteld om de marktintegriteit en het beleggersvertrouwen te bewaren door handel met voorwetenschap, wederrechtelijke mededeling van voorwetenschap en marktmanipulatie te voorkomen. Zij onderwerpt uitgevende instellingen aan diverse openbaarmakings- en registratieverplichtingen en verplicht uitgevende instellingen voorwetenschap openbaar te maken. Zes jaar na de inwerkingtreding bleek uit de in het kader van openbare raadplegingen en deskundigengroepen verzamelde feedback van belanghebbenden dat sommige aspecten van Verordening (EU) nr. 596/2014 een bijzonder zware last leggen op uitgevende instellingen. Het is derhalve noodzakelijk de juridische duidelijkheid te vergroten, onevenredige vereisten voor uitgevende instellingen aan te pakken en de algemene aantrekkelijkheid van de kapitaalmarkten van de Unie te vergroten, waarbij een passend niveau van bescherming van de beleggers en marktintegriteit wordt gewaarborgd.
- (53) Artikelen 14 en 15 van Verordening (EU) nr. 596/2014 verbieden handel met voorwetenschap, wederrechtelijke mededeling van voorwetenschap en marktmanipulatie. Artikel 5 van die verordening bevat echter een uitzondering op deze verbodsbepalingen voor terugkoopprogramma's en stabilisatie. Opdat een terugkoopprogramma in aanmerking zou komen voor die vrijstelling, zijn uitgevende instellingen verplicht elke transactie in verband met het terugkoopprogramma te melden aan alle bevoegde autoriteiten van de handelsplatformen waarop de aandelen tot de handel zijn toegelaten of worden verhandeld, met inbegrip van de in Verordening (EU) nr. 600/2014 gespecificeerde informatie. Bovendien zijn uitgevende instellingen verplicht de transacties achteraf openbaar te maken. Die verplichtingen zijn te omslachtig. Daarom moet de rapportageprocedure worden vereenvoudigd door een uitgevende instelling te verplichten informatie over de transacties in het kader van het terugkoopprogramma alleen te rapporteren aan de bevoegde autoriteit van de meest relevante markt wat de liquiditeit van haar aandelen betreft. Ook moet de verplichting tot openbaarmaking worden vereenvoudigd door een uitgevende instelling toe te staan alleen geaggregeerde informatie openbaar te maken.
- (54) Op grond van artikel 7, lid 1, punt d), van Verordening (EU) nr. 596/2014 betekent voorwetenschap voor personen die zijn belast met de uitvoering van orders met betrekking tot financiële instrumenten, tevens informatie die door een klant wordt verstrekt en verband houdt met de lopende orders van de klant inzake financiële instrumenten, die concreet is, die rechtstreeks of onrechtstreeks betrekking heeft op een of meer uitgevende instellingen of op een of meer financiële instrumenten en die, indien zij openbaar zou worden gemaakt, waarschijnlijk een significante invloed zou

hebben op de koers van deze financiële instrumenten, de koers van daaraan gerelateerde spotcontracten voor grondstoffen of de koers van daarvan afgeleide financiële instrumenten. Deze definitie is echter te beperkt, aangezien zij alleen van toepassing is op personen die belast zijn met de uitvoering van orders, terwijl ook andere personen op de hoogte kunnen zijn van een aanstaande order of transactie. Deze definitie moet derhalve worden uitgebreid tot gevallen waarin informatie wordt doorgegeven uit hoofde van het beheer van een eigen rekening of een beheerd fonds, en met name tot alle categorieën van personen die op de hoogte kunnen zijn van een toekomstige order.

- (55) Volgens artikel 11, lid 1, van Verordening (EU) nr. 596/2014 omvat een marktpeiling de communicatie van informatie voorafgaand aan de bekendmaking van een transactie, om 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 één of meerdere potentiële beleggers. Marktpeiling is een gevestigde praktijk die bijdraagt tot efficiënte kapitaalmarkten. Het verrichten van marktpeilingen kan echter de openbaarmaking van voorwetenschap aan potentiële beleggers vereisen en de betrokken partijen aan juridische risico's blootstellen. De definitie van marktpeiling moet ruim zijn om rekening te houden met de verschillende typologieën van peilingen en de verschillende praktijken in de Unie. De definitie van marktpeiling moet daarom ook betrekking hebben op de communicatie van informatie die niet door een specifieke aankondiging wordt gevolgd, aangezien ook in dat geval voorwetenschap aan potentiële beleggers kan worden openbaargemaakt en uitgevende instellingen de bescherming van artikel 11 van Verordening (EU) nr. 596/2014 moeten kunnen genieten.
- (56) In artikel 11, lid 4, van Verordening (EU) nr. 596/2014 is bepaald dat de openbaarmaking van voorwetenschap tijdens een marktpeiling wordt geacht te geschieden in de normale uitoefening van iemands werkzaamheden, beroep of functie en derhalve geen wederrechtelijke mededeling van voorwetenschap vormt, wanneer de openbaar makende marktdeelnemer voldoet aan de vereisten van artikel 11, leden 3 en 5, van die verordening. Teneinde een interpretatie te vermijden waarbij openbaar makende marktdeelnemers die marktpeilingen verrichten, verplicht zijn te voldoen aan alle in artikel 11, lid 5, van Verordening (EU) nr. 596/2014 genoemde vereisten, dient te worden gespecificeerd dat de marktpeilingsregeling en de daarmee verband houdende vereisten voor de openbaar makende marktdeelnemers slechts een optie zijn om in aanmerking te komen voor de bescherming tegen de aantijging van wederrechtelijke mededeling van voorwetenschap. Daarbij mag er weliswaar niet van worden uitgegaan dat openbaar makende marktdeelnemers die de in artikel 11 van Verordening (EU) nr. 596/2014 neergelegde vereisten bij het verrichten van marktpeiling niet naleven, op onrechtmatige wijze voorwetenschap openbaar hebben gemaakt, maar deze openbaar makende marktdeelnemers mogen niet kunnen profiteren van de bescherming die wordt geboden aan degenen die ervoor kiezen deze vereisten na te leven. Om ervoor te zorgen dat de bevoegde autoriteiten een controlespoor kunnen verkrijgen van een proces dat de openbaarmaking van voorwetenschap aan derden kan inhouden, moet ook worden gespecificeerd dat de vereisten van artikel 11, lid 3, van Verordening (EU) nr. 596/2014 verplicht zijn voor alle openbaar makende marktdeelnemers.
- (57) De liquiditeit van de aandelen van een uitgevende instelling kan worden verhoogd door middel van activiteiten op het gebied van liquiditeitsverschaffing, waaronder 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. Bij Verordening (EU) nr. 2019/2115 is in artikel 13 van Verordening (EU) nr. 596/2014 de mogelijkheid ingevoerd voor uitgevende instellingen van financiële instrumenten die tot de handel op mkb-groeimarkten zijn toegelaten om een liquiditeitscontract te sluiten met een liquiditeitsverschaffer, mits aan bepaalde voorwaarden is voldaan. Een van die voorwaarden is dat de marktexploitant of de beleggingsonderneming die de mkb-groeiemarkt exploiteert, schriftelijk aan de uitgevende instellingen heeft verklaard van in kennis heeft gesteld dat hij een kopie van het liquiditeitscontract heeft ontvangen en heeft ingestemd met de voorwaarden van dat contract. De exploitant van een mkb-groeiemarkt is echter geen partij bij een liquiditeitscontract en het vereiste dat die exploitant heeft ingestemd met de voorwaarden van het liquiditeitscontract leidt tot buitensporige complexiteit. Om die complexiteit weg te nemen en de liquiditeitsverschaffing op die mkb-groeiemarkten te bevorderen, is het aangewezen het vereiste te schrappen dat exploitanten van mkb-groeiemarkten instemmen met de voorwaarden van liquiditeitscontracten.

- (58) Het verbod op handel met voorwetenschap heeft ten doel elk mogelijk gebruik van voorwetenschap te voorkomen en moet van toepassing zijn zodra die informatie beschikbaar is. De verplichting tot openbaarmaking van voorwetenschap is bedoeld om beleggers in staat te stellen geïnformeerde beslissingen te nemen. Wanneer informatie in een zeer vroeg stadium wordt openbaargemaakt en van voorlopige aard is, kan zij beleggers misleiden in plaats van bij te dragen tot een efficiënte koersvorming en de informatieasymmetrie aan te pakken. In een in de tijd gespreid proces is, gezien de verschillende iteraties die informatie nog moet doorlopen, de informatie met betrekking tot tussenstappen niet voldoende uitgekristalliseerd en mag deze derhalve niet openbaar worden gemaakt. In dat geval dient de uitgevende instelling de informatie met betrekking tot de gebeurtenis die dit in de tijd gespreid proces beoogt te bewerkstelligen, pas bekend te maken op het moment dat deze informatie voldoende nauwkeurig is, zoals wanneer de raad van beheer het besluit heeft genomen om deze gebeurtenis te bewerkstelligen. In het geval van niet in de tijd gespreide processen in verband met eenmalige gebeurtenissen, met name wanneer het optreden van deze gebeurtenissen niet afhankelijk is van de uitgevende instelling, moet de openbaarmaking plaatsvinden zodra de uitgevende instelling van deze gebeurtenis kennis krijgt.
- (59) Om de beoordeling van het tijdstip van openbaarmaking van de relevante informatie door de uitgevende instelling te vergemakkelijken en een consistente interpretatie van het vereiste te garanderen, moet de Commissie de bevoegdheid worden toegekend een gedelegeerde handeling vast te stellen waarin een niet-uitputtende lijst van relevante informatie wordt opgenomen, en voor elke informatie het tijdstip waarop redelijkerwijs van de uitgevende instelling kan worden verwacht dat zij deze openbaar maakt.
- (60) Uitgevende instellingen moeten de vertrouwelijkheid van informatie met betrekking tot tussenstappen waarborgen wanneer de gebeurtenis, die een in de tijd gespreid proces beoogt te bewerkstelligen, nog niet openbaar is gemaakt. Zodra die gebeurtenis is openbaargemaakt, hoeft de uitgevende instelling niet langer de vertrouwelijkheid van de informatie betreffende tussenstappen te beschermen.

- (61) Artikel 17, lid 4, van Verordening (EU) nr. 596/2014 bepaalt dat een uitgevende instelling of een deelnemer aan een emissierechtenmarkt op eigen verantwoordelijkheid de openbaarmaking van voorwetenschap kan uitstellen, mits aan bepaalde voorwaarden is voldaan. In een dergelijk geval is een uitgevende instelling verplicht de bevoegde autoriteit ervan in kennis te stellen dat de openbaarmaking van de informatie is uitgesteld en onmiddellijk na de openbaarmaking van de informatie aan het publiek een schriftelijke toelichting te verstrekken over de wijze waarop aan de in dat artikel genoemde voorwaarden is voldaan. Om de bevoegde autoriteiten in staat te stellen tijdig informatie over uitstel te ontvangen, moet een uitgevende instelling de bevoegde autoriteit onmiddellijk in kennis stellen nadat deze heeft besloten de openbaarmaking uit te stellen. Van de bevoegde autoriteiten mag echter niet worden verlangd dat zij dergelijk uitstel toestaan.
- (62) Artikel 18, lid 1, van Verordening (EU) nr. 596/2014 verplicht uitgevende instellingen en personen die namens hen of voor hun rekening handelen, een lijst op te stellen en bij te werken van alle personen die toegang hebben tot voorwetenschap en die bij hen, op basis van een arbeidscontract, werkzaam zijn of anderszins taken verrichten in het kader waarvan zij toegang hebben tot voorwetenschap, zoals adviseurs, accountants of ratingbureaus. Artikel 18, lid 6, van Verordening (EU) nr. 596/2014 beperkt die verplichting echter voor uitgevende instellingen waarvan de financiële instrumenten tot de handel op een mkb-groeimarkt zijn toegelaten. Deze uitgevende instellingen moeten in hun lijsten van insiders alleen personen opnemen die vanwege de aard van hun functie of positie bij de uitgevende instelling toegang hebben tot voorwetenschap. Gezien de beschikbaarheid van andere bestaande handhavingsinstrumenten voor toezichthouders is het passend dezelfde aanpak te hanteren voor alle uitgevende instellingen, in plaats van alleen voor uitgevende instellingen waarvan de financiële instrumenten tot de handel op een mkb-groeimarkt zijn toegelaten.
- (63) In sommige lidstaten worden lijsten van insiders bijzonder belangrijk geacht om een hoog niveau van marktintegriteit te kunnen waarborgen. Om die reden biedt artikel 18, lid 6, tweede alinea, van Verordening (EU) nr. 596/2014 de lidstaten de mogelijkheid om uitgevende instellingen op mkb-groeimarkten te verplichten de uitgebreidere lijsten van insiders op te stellen die alle personen omvatten die toegang hebben tot voorwetenschap, echter op basis van een verlicht formaat, waarbij minder informatie is vereist. Om buitensporige regelgevingslast te voorkomen en tegelijkertijd te zorgen voor de essentiële informatie voor de bevoegde autoriteiten om inbreuken op het marktmisbruik te onderzoeken, moet een dergelijk verlicht formaat worden gebruikt voor alle lijsten van insiders. Niettemin moet de in artikel 18, lid 6, tweede alinea, van Verordening (EU) nr. 596/2014 vervatte mogelijkheid voor de lidstaten worden gehandhaafd, mits het gebruik ervan wordt gerechtvaardigd door overwegingen van nationale marktintegriteit en mits deze mogelijkheid alleen wordt gebruikt met betrekking tot uitgevende instellingen waarvan de effecten gedurende ten minste de laatste vijf jaar tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten. Met het oog op een evenredige behandeling van mkb-ondernemingen mag deze optie niet worden gebruikt voor mkb-groeimarkten. Om de eerste toegang van ondernemingen tot gereguleerde markten en de overgang van ondernemingen van mkb-groeimarkten naar gereguleerde markten te vergemakkelijken, zouden uitgevende instellingen waarvan de effecten minder dan vijf jaar tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten, evenmin verplicht moeten worden uitgebreidere lijsten op te stellen.

- (64) Artikel 19 van Verordening (EU) nr. 596/2014 voorziet in preventieve maatregelen tegen marktmisbruik en, meer bepaald, handel met voorwetenschap, met betrekking tot personen met leidinggevende verantwoordelijkheid en nauw met hen verbonden personen. Deze maatregelen variëren van de kennisgeving van transacties in financiële instrumenten van de betrokken uitgevende instelling tot het verbod om in bepaalde perioden transacties in dergelijke instrumenten te verrichten. Met name wordt in artikel 19, lid 8, van Verordening (EU) nr. 596/2014 bepaald dat personen met leidinggevende verantwoordelijkheid de uitgevende instelling en de bevoegde autoriteit in kennis moeten stellen wanneer deze personen transacties verrichten waarmee in een kalenderjaar de drempel van 5 000 EUR wordt bereikt, alsook elke daaropvolgende transactie in hetzelfde jaar. De kennisgevingen betreffen, wat uitgevende instellingen betreft, transacties die door personen met leidinggevende verantwoordelijkheid of nauw met hen verbonden personen voor eigen rekening worden verricht met betrekking tot hetzij aandelen of schuldinstrumenten van die uitgevende instelling, hetzij derivaten of andere daaraan verbonden financiële instrumenten. Naast de drempel van 5 000 EUR bepaalt artikel 19, lid 9, van Verordening (EU) nr. 596/2014 dat de bevoegde autoriteiten kunnen besluiten de drempel te verhogen tot 20 000 EUR.
- (65) Om te voorkomen dat een te zware verplichting wordt opgelegd aan personen met leidinggevende verantwoordelijkheid om transacties te rapporteren en dat ondernemingen transacties openbaar moeten maken die voor beleggers niet zinvol zijn, is het passend de drempel voor rapportage en daarmee verband houdende openbaarmaking te verhogen van 5 000 EUR tot 20 000 EUR, en de bevoegde autoriteiten toe te staan deze drempel verder te verhogen wanneer dat gerechtvaardigd is.
- (66) Artikel 19, lid 11, van Verordening (EU) nr. 596/2014 verbiedt personen met leidinggevende verantwoordelijkheid om gedurende een periode van dertig kalenderdagen vóór de financiële verslaggeving van hun onderneming (gesloten periode) te handelen in aandelen of schuldinstrumenten van de uitgevende instelling of in derivaten of andere daaraan gekoppelde financiële instrumenten, tenzij de uitgevende instelling toestemming geeft en aan specifieke omstandigheden is voldaan. Die vrijstelling van het vereiste inzake de gesloten periode heeft momenteel ook betrekking op aandelen of spaarregelingen voor werknemers en kwalificaties of rechten op aandelen. Ter bevordering van de samenhang van de regels voor de verschillende activaklassen moet deze vrijstelling worden uitgebreid zodat ook andere financiële instrumenten dan aandelen onder de vrijgestelde werknemersregelingen vallen en zodat zij ook betrekking heeft op de kwalificatie of het recht op andere instrumenten dan aandelen.
- (67) Bepaalde transacties of activiteiten die de persoon met leidinggevende verantwoordelijkheid tijdens de gesloten periode verricht, kunnen betrekking hebben op onherroepelijke overeenkomsten die buiten een gesloten periode zijn gesloten. Deze transacties of activiteiten kunnen ook voortvloeien uit een door een onafhankelijke derde uitgevoerd mandaat voor discretionair vermogensbeheer. Dergelijke transacties of activiteiten kunnen ook het gevolg zijn van naar behoren toegestane ondernemingshandelingen die voor de persoon met leidinggevende verantwoordelijkheid geen gunstige behandeling inhouden. Voorts kunnen deze transacties of activiteiten het gevolg zijn van de aanvaarding van erfenissen, giften en schenkingen, of de uitoefening van opties, futures of andere derivaten die buiten de gesloten periode zijn overeengekomen. Al deze activiteiten en transacties houden in

beginsel geen actieve beleggingsbeslissingen van de personen met leidinggevende verantwoordelijkheid in. Een verbod op dergelijke transacties of activiteiten gedurende de gehele gesloten periode zou de vrijheid van personen met leidinggevende verantwoordelijkheid buitensporig beperken, aangezien er geen risico bestaat dat zij een informatievoordeel genieten. Om ervoor te zorgen dat het verbod op handel in een gesloten periode alleen geldt voor transacties of activiteiten die afhangen van de opzettelijke beleggingsactiviteit van de persoon met leidinggevende verantwoordelijkheid, mag dat verbod niet gelden voor transacties of activiteiten die afhangen van externe factoren of die geen actieve beleggingsbeslissingen van de personen met leidinggevende verantwoordelijkheid inhouden.

- (68) De toenemende integratie van de markten verhoogt het risico van grensoverschrijdend marktmisbruik. Ter bescherming van de marktintegriteit moeten de bevoegde autoriteiten snel en tijdig samenwerken, ook met de ESMA. Om die samenwerking te versterken moet de ESMA op eigen initiatief kunnen optreden om de samenwerking tussen de bevoegde autoriteiten te vergemakkelijken, met de mogelijkheid om het onderzoek of de inspectie met grensoverschrijdend effect te coördineren. De door de Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen opgerichte samenwerkingsplatformen zijn nuttig gebleken als toezichtsinstrument om de informatie-uitwisseling en de samenwerking tussen de autoriteiten te versterken. Daarom is het passend de ESMA ook de mogelijkheid te bieden dergelijke platformen op het gebied van effectenmarkten op te zetten en te coördineren wanneer er bezorgdheid bestaat over de marktintegriteit of de goede werking van de markten. Gezien de sterke banden tussen financiële en spotmarkten moet de ESMA dergelijke platformen ook kunnen opzetten met overheidsorganen die toezicht houden op de groothandelsmarkten voor grondstoffen, waaronder het Agentschap voor de samenwerking tussen energieregulators (ACER), wanneer dergelijke punten van zorg zowel de financiële als de spotmarkten betreffen.
- (69) Het monitoren van orderboekgegevens is van cruciaal belang voor het toezicht op de marktactiviteit. De bevoegde autoriteiten moeten derhalve gemakkelijk toegang hebben tot de gegevens die zij voor hun toezichtactiviteit nodig hebben. Sommige van die gegevens hebben betrekking op instrumenten die worden verhandeld op een handelsplatform in een andere lidstaat. Om de doeltreffendheid van het toezicht te vergroten, moeten de bevoegde autoriteiten een mechanisme opzetten om doorlopend orderboekgegevens uit te wisselen. Gelet op haar technische deskundigheid dient de ESMA technische uitvoeringsnormen op te stellen waarin de door dat mechanisme vereiste regelingen voor het uitwisselen van het orderboek tussen de bevoegde autoriteiten worden gespecificeerd. Om ervoor te zorgen dat de reikwijdte van dat mechanisme voor het uitwisselen van orderboekgegevens evenredig is met het gebruik ervan, mogen alleen bevoegde autoriteiten die toezicht houden op markten met een hoge mate van grensoverschrijdende activiteit, worden verplicht aan dat mechanisme deel te nemen. Het niveau van de grensoverschrijdende dimensies moet door de Commissie in een gedelegeerde handeling worden bepaald. Voorts zou dat mechanisme voor het uitwisselen van orderboekgegevens in eerste instantie alleen betrekking moeten hebben op aandelen, obligaties en futures, gezien het belang van die financiële instrumenten voor zowel de grensoverschrijdende handel als de marktmanipulatie. Om ervoor te zorgen dat een dergelijk mechanisme voor het uitwisselen van orderboekgegevens rekening houdt met de ontwikkelingen op de financiële markten en met de capaciteit van de bevoegde autoriteiten om nieuwe gegevens te verwerken, moet de Commissie echter de bevoegdheid worden toegekend

om het toepassingsgebied van instrumenten waarvan de orderboekgegevens via dat mechanisme kunnen worden uitgewisseld, te verruimen.

- (70) Het toezicht op de orderboekgegevens is van cruciaal belang voor het toezicht op de markten door de bevoegde autoriteiten. Om dat toezicht via technologische ontwikkelingen te verbeteren, moeten de bevoegde autoriteiten niet alleen op ad hoc-verzoek, maar ook op permanente basis toegang hebben tot orderboekgegevens. Om het verwerken van orderboekgegevens door de nationale bevoegde autoriteiten te vergemakkelijken, moet bovendien het formaat van die gegevens worden geharmoniseerd.
- (71) De administratieve sancties die worden opgelegd bij inbreuken in verband met de openbaarmakingsregeling (openbaarmaking van voorwetenschap, lijsten van insiders en transacties van leidinggevend) zijn vastgesteld als een minimum van het maximum, zodat de lidstaten in hun nationale wetgeving een hoger niveau van de maximumsancties kunnen vaststellen. Het risico van onopzettelijke schending van de openbaarmakingsvereisten krachtens Verordening (EU) nr. 596/2014 en de bijbehorende administratieve sancties zijn een belangrijke factor die ondernemingen ervan weerhoudt om toelating tot de handel te verzoeken. Om een buitensporige belasting voor ondernemingen, met name mkb-ondernemingen, te voorkomen, moeten de sancties voor inbreuken door rechtspersonen met betrekking tot openbaarmakingsvereisten evenredig zijn aan de omvang van de onderneming, waarbij alle relevante omstandigheden in aanmerking moeten worden genomen overeenkomstig artikel 31 van Verordening (EU) nr. 596/2014. Deze sancties moeten worden bepaald op basis van de totale jaaromzet van de onderneming. De op basis van absolute bedragen vastgestelde sancties mogen slechts uitzonderlijk worden toegepast en alleen indien de bevoegde autoriteiten van oordeel zijn dat het bedrag van de administratieve sanctie op basis van de totale jaaromzet onevenredig laag zou zijn in het licht van de omstandigheden vastgesteld in artikel 31 van Verordening (EU) nr. 596/2014. In die gevallen is het ook passend het minimum- of maximumniveau van de sancties voor mkb-ondernemingen, uitgedrukt in absolute bedragen, te verlagen om een evenredige behandeling te waarborgen.
- (72) Verordeningen (EU) nr. 596/2014, (EU) nr. 600/2014 en (EU) 2017/1129 moeten derhalve dienovereenkomstig worden gewijzigd.
- (73) Bij de verwerking van persoonsgegevens in het kader van deze Verordening (EU) nr. 596/2014 moeten de bevoegde autoriteiten voldoen aan Verordening (EU) 2016/679 van het Europees Parlement en de Raad⁵⁷. Met betrekking tot de verwerking van persoonsgegevens door de ESMA in het kader van die verordening moet de ESMA voldoen aan Verordening (EU) nr. 2018/1725 van het Europees Parlement en de Raad⁵⁸. Met name mogen de ESMA en de nationale bevoegde autoriteiten persoonsgegevens niet langer bewaren dan nodig is voor de doeleinden waarvoor de persoonsgegevens worden verwerkt.

⁵⁷ Verordening (EU) 2016/679 van het Europees Parlement en de Raad van 27 april 2016 betreffende de bescherming van natuurlijke personen in verband met de verwerking van persoonsgegevens en betreffende het vrije verkeer van die gegevens en tot intrekking van Richtlijn 95/46/EG (algemene verordening gegevensbescherming) (PB L 119 van 4.5.2016, blz. 1).

⁵⁸ Verordening (EU) 2018/1725 van het Europees Parlement en de Raad van 23 oktober 2018 betreffende de bescherming van natuurlijke personen in verband met de verwerking van persoonsgegevens door de instellingen, organen en instanties van de Unie en betreffende het vrije verkeer van die gegevens, en tot intrekking van Verordening (EG) nr. 45/2001 en Besluit nr. 1247/2002/EG (PB L 295 van 21.11.2018, blz. 39).

- (74) Teneinde de in deze verordening neergelegde vereisten te specificeren in overeenstemming met de doelstellingen ervan, moet aan de Commissie de bevoegdheid worden overgedragen om overeenkomstig artikel 290 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie handelingen vast te stellen ten aanzien van het herzien van het formaat en de inhoud van het prospectus, het bevorderen van convergentie bij de controle en goedkeuring van het prospectus door de bevoegde autoriteiten, het nader specificeren van algemene gelijkwaardigheidscriteria voor door uitgevende instellingen van een derde land opgestelde prospectussen, het bepalen van de minimuminhoud van samenwerkingsovereenkomsten tussen de ESMA en toezichthoudende autoriteiten van derde landen, ingevolge Verordening (EU) 2017/1129, alsmede het herzien van het verlichte model waarin de lijst van personen die toegang hebben tot voorwetenschap is opgenomen en het uitbreiden van de lijst van financiële instrumenten om de bevoegde autoriteiten in staat te stellen orderboekgegevens te verkrijgen ingevolge Verordening (EU) nr. 596/2014. Het is van bijzonder belang dat de Commissie bij haar voorbereidende werkzaamheden tot passende raadplegingen overgaat, onder meer op deskundigenniveau, en dat die raadplegingen gebeuren in overeenstemming met de beginselen die zijn vastgelegd in het Interinstitutioneel Akkoord van 13 april 2016 over beter wetgeven⁵⁹. Met name om te zorgen voor gelijke deelname aan de voorbereiding van gedelegeerde handelingen ontvangen het Europees Parlement en de Raad alle documenten op hetzelfde tijdstip als de deskundigen van de lidstaten en hebben hun deskundigen systematisch toegang tot de vergaderingen van de deskundigengroepen van de Commissie die zich bezighouden met de voorbereiding van de gedelegeerde handelingen.
- (75) Daar de doelstellingen van deze verordening niet voldoende door de lidstaten kunnen worden verwezenlijkt, aangezien de ingevoerde maatregelen volledige harmonisatie in de gehele Unie vereisen, maar wegens de omvang en de gevolgen ervan beter door de Unie kunnen worden verwezenlijkt, kan de Unie maatregelen nemen overeenkomstig het in artikel 5 van het Verdrag betreffende de Europese Unie neergelegde subsidiariteitsbeginsel. Overeenkomstig het in hetzelfde artikel neergelegde evenredigheidsbeginsel, gaat deze verordening niet verder dan nodig is om deze doelstellingen te verwezenlijken,

HEBBERN DE VOLGENDE VERORDENING VASTGESTELD:

Artikel 1

Wijzigingen van Verordening (EU) 2017/1129

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

- (1) Artikel 1 wordt als volgt gewijzigd:
- (a) lid 3 wordt geschrapt;
 - (b) lid 4 wordt als volgt gewijzigd:
 - i) de volgende punten d bis) en d ter) worden ingevoegd:
 - “d bis) een aanbieding van effecten die tot de handel op een gereguleerde markt of een mkb-groeimarkt moeten worden toegelaten en die fungibel zijn met effecten die reeds tot de handel op dezelfde markt zijn toegelaten, mits zij over een periode van twaalf

⁵⁹ (PB L 123 van 12.5.2016, blz. 1).

maanden minder dan 40 % vertegenwoordigen van het aantal effecten dat reeds tot de handel op dezelfde markt is toegelaten;

d ter) een aanbieding van effecten die fungibel zijn met effecten die gedurende ten minste de achttien maanden voorafgaand aan de aanbieding van de nieuwe effecten onafgebroken tot de handel op een gereguleerde markt of een mkb-groeimarkt zijn toegelaten, mits aan alle volgende voorwaarden is voldaan:

- i) de aan het publiek aangeboden effecten worden niet uitgegeven in verband met een overname door middel van een openbaar aanbod tot ruil, een fusie of een splitsing;
- ii) de uitgevende instelling van de effecten verkeert niet in een insolventie- of herstructureringsprocedure;
- iii) een document met de in bijlage IX genoemde informatie wordt ingediend bij de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst en voor het publiek beschikbaar gesteld volgens de in artikel 21, lid 2, bedoelde regelingen.”;

ii) in punt j) wordt de aanhef vervangen door:

“j) effecten zonder aandelenkarakter die doorlopend of periodiek door een kredietinstelling worden uitgegeven, waarbij de totale samengetelde tegenwaarde in de Unie voor de aangeboden effecten berekend over een periode van twaalf maanden minder dan 150 000 000 EUR per kredietinstelling bedraagt, op voorwaarde dat die effecten:”;

iii) punt l) wordt geschrapt;

iv) de volgende alinea's worden toegevoegd:

“Het in punt d ter), iii), bedoelde document heeft maximaal 10 afgedrukte bladzijden van A4-formaat, wordt op zodanige wijze gepresenteerd en vormgegeven dat het gemakkelijk leesbaar is, met gebruik van tekens van leesbare grootte, en is opgesteld in de officiële taal van de lidstaat van herkomst of ten minste één van zijn officiële talen, dan wel in een andere taal die door de bevoegde autoriteit van die lidstaat wordt aanvaard.

Bij de in de eerste alinea, punt j), bedoelde totale samengetelde tegenwaarde van de aanbiedingen van effecten aan het publiek wordt rekening gehouden met de totale samengetelde tegenwaarde van alle aanbiedingen van effecten aan het publiek die in de twaalf maanden voorafgaand aan de aanvangsdatum van een nieuwe aanbieding van effecten aan het publiek hebben plaatsgevonden, met uitzondering van de aanbiedingen van effecten aan het publiek waarvoor overeenkomstig de eerste alinea of krachtens artikel 3, lid 2, een andere vrijstelling gold van de verplichting om een prospectus te publiceren.”;

(c) lid 5 wordt als volgt gewijzigd:

i) de eerste alinea wordt als volgt gewijzigd:

(1) de punten a) en b) worden vervangen door:

- “a) effecten die fungibel zijn met effecten die reeds tot de handel op dezelfde gereguleerde markt zijn toegelaten, mits deze effecten over een periode van twaalf maanden minder dan 40 % vertegenwoordigen van het aantal effecten dat reeds tot de handel op dezelfde gereguleerde markt is toegelaten;
 - b) aandelen resulterend uit de conversie of omruiling van andere effecten of uit de uitoefening van aan andere effecten verbonden rechten, indien de hieruit voortgekomen aandelen tot dezelfde klasse behoren als de aandelen die reeds tot de handel op dezelfde gereguleerde markt zijn toegelaten, mits de hieruit voortgekomen aandelen over een periode van twaalf maanden minder dan 40 % vertegenwoordigen van het aantal aandelen van dezelfde klasse dat reeds tot de handel op dezelfde gereguleerde markt is toegelaten, onverminderd de derde alinea;”;
- (2) het volgende punt b bis) wordt ingevoegd:
- “b bis) effecten fungibel hetzij met effecten die gedurende ten minste de laatste achttien maanden vóór de toelating tot de handel van de nieuwe effecten doorlopend tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten, hetzij met effecten die met een prospectus aan het publiek zijn aangeboden en gedurende ten minste de laatste achttien maanden vóór de toelating tot de handel van de nieuwe effecten doorlopend tot de handel op een mkb-groeimarkt zijn toegelaten, mits aan alle volgende voorwaarden is voldaan:
 - i) de tot de handel op een gereguleerde markt toe te laten effecten worden niet uitgegeven in verband met een overname door middel van een openbaar aanbod tot ruil, een fusie of een splitsing;
 - ii) de uitgevende instelling van de effecten verkeert niet in een insolventie- of herstructureringsprocedure;
 - iii) een document met de in bijlage IX genoemde informatie wordt bij de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst ingediend en overeenkomstig de in artikel 21, lid 2, vastgestelde regelingen ter beschikking van het publiek gesteld.”;
- (3) in punt i) wordt de aanhef vervangen door:
- “i) effecten zonder aandelenkarakter die doorlopend of periodiek door een kredietinstelling worden uitgegeven, waarbij de totale samengeelde tegenwaarde in de Unie voor de aangeboden effecten berekend over een periode van twaalf maanden minder dan 150 000 000 EUR per kredietinstelling bedraagt, op voorwaarde dat die effecten:”;
- (4) de punten j) en k) worden geschrapt;
- ii) in de tweede alinea wordt de aanhef vervangen door:

“De in de eerste alinea, punt b), bedoelde vereiste dat de resulterende aandelen over een periode van twaalf maanden minder dan 40 % vertegenwoordigen van het aantal aandelen van dezelfde klasse dat reeds tot de handel op dezelfde gereglementeerde markt is toegelaten, is niet van toepassing in de volgende gevallen:”;

iii) de volgende twee alinea's worden toegevoegd:

“Het in punt b bis), iii), bedoelde document heeft maximaal 10 afgedrukte bladzijden van A4-formaat, wordt op zodanige wijze gepresenteerd en vormgegeven dat het gemakkelijk leesbaar is, met gebruik van tekens van leesbare grootte, en is opgesteld in de officiële taal van de lidstaat van herkomst of ten minste één van zijn officiële talen, dan wel in een andere taal die door de bevoegde autoriteit van die lidstaat wordt aanvaard.

Bij de in de eerste alinea, punt i), bedoelde totale samengetelde tegenwaarde van de aanbiedingen van effecten aan het publiek wordt rekening gehouden met de totale samengetelde tegenwaarde van alle aanbiedingen van effecten aan het publiek die in de twaalf maanden voorafgaand aan de aanvangsdatum van een nieuwe aanbieding van effecten aan het publiek hebben plaatsgevonden, met uitzondering van de aanbiedingen van effecten aan het publiek waarvoor overeenkomstig de eerste alinea of krachtens artikel 3, lid 2, een andere vrijstelling gold van de verplichting om een prospectus te publiceren.”;

(d) lid 6 wordt vervangen door:

“6. De in lid 4 en lid 5 beschreven vrijstellingen van de verplichting om een prospectus te publiceren kunnen worden gecombineerd. De vrijstellingen in lid 5, eerste alinea, punten a) en b), mogen evenwel niet worden gecombineerd wanneer die combinatie zou kunnen leiden tot de onmiddellijke of uitgestelde toelating tot de handel op een gereglementeerde markt over een periode van twaalf maanden van meer dan 40 % van het aantal aandelen van dezelfde klasse dat reeds tot de handel op dezelfde gereglementeerde markt is toegelaten zonder dat een prospectus is gepubliceerd.”.

(2) Artikel 2 wordt als volgt gewijzigd:

(a) punt z) wordt geschrapt;

(b) het volgende punt z bis) wordt toegevoegd:

“z bis) “elektronische vorm”: een elektronische vorm als gedefinieerd in artikel 4, lid 1, punt 62 bis, van Richtlijn 2014/65/EU.”.

(3) In artikel 3 worden de leden 1 en 2 vervangen door:

“1. Onverminderd artikel 1, lid 4, en lid 2 van dit artikel worden in de Unie uitsluitend effecten aan het publiek aangeboden nadat overeenkomstig deze verordening een prospectus is gepubliceerd.

2. Onverminderd artikel 4 stelt een lidstaat aanbiedingen van effecten aan het publiek vrij van de in lid 1 bedoelde verplichting om een prospectus te publiceren, mits:

a) voor die aanbiedingen geen kennisgeving overeenkomstig artikel 25 nodig is;

- b) de totale samengetelde tegenwaarde in de Unie voor de aangeboden effecten minder bedraagt dan 12 000 000 EUR per uitgevende instelling of aanbieder, berekend over een periode van twaalf maanden.

Bij de in de eerste alinea, punt b), bedoelde totale samengetelde tegenwaarde voor de aangeboden effecten wordt rekening gehouden met de totale samengetelde tegenwaarde van alle aanbiedingen van effecten aan het publiek die in de twaalf maanden voorafgaand aan de aanvangsdatum van een nieuwe aanbieding van effecten aan het publiek hebben plaatsgevonden, met uitzondering van de aanbiedingen van effecten aan het publiek waarvoor overeenkomstig artikel 1, lid 4, eerste alinea, een vrijstelling gold van de verplichting om een prospectus te publiceren.

Wanneer een aanbieding van effecten aan het publiek overeenkomstig de eerste alinea is vrijgesteld van de verplichting om een prospectus te publiceren, kan een lidstaat op nationaal niveau andere openbaarmakingsvereisten opleggen, mits deze vereisten geen onevenredige of onnodige last vormen.”.

- (4) In artikel 4 wordt lid 1 vervangen door:

“1. Indien een aanbieding van effecten aan het publiek of een toelating van effecten tot de handel op een gereguleerde markt overeenkomstig artikel 1, lid 4 of lid 5, of artikel 3, lid 2, van de verplichting om een prospectus te publiceren is vrijgesteld, heeft een uitgevende instelling, een aanbieder of een aanvrager van de toelating tot de handel op een gereguleerde markt het recht op vrijwillige basis een prospectus in overeenstemming met deze verordening op te stellen.”;

- (5) in artikel 5, lid 1, wordt de eerste alinea vervangen door:

“Elke doorverkoop van effecten die voorheen het voorwerp waren van een of meer soorten van aanbiedingen van effecten aan het publiek zoals genoemd in artikel 1, lid 4, punten a) tot en met d ter), wordt als een afzonderlijke aanbieding aangemerkt en moet aan de definitie van artikel 2, punt d), worden getoetst om uit te maken of die doorverkoop een aanbieding van effecten aan het publiek betreft. De verplichting om een prospectus te publiceren geldt voor de plaatsing van effecten via financiële tussenpersonen, tenzij op de definitieve plaatsing een van de in artikel 1, lid 4, punten a) tot en met d ter), genoemde vrijstellingen van toepassing is.”.

- (6) Artikel 6 wordt als volgt gewijzigd:

- (a) in lid 1 wordt de aanhef vervangen door:

“Onverminderd artikel 14 ter, lid 2, artikel 15 bis, lid 2, en artikel 18, lid 1, bevat een prospectus de noodzakelijke informatie die voor beleggers van materieel belang is om een geïnformeerde beoordeling te maken over:”;

- (b) lid 2 wordt vervangen door:

“2. Het prospectus is een gestandaardiseerd document en de in een prospectus verstrekte informatie wordt in een gestandaardiseerde volgorde gepresenteerd, overeenkomstig de in artikel 13, lid 1, bedoelde gedelegeerde handelingen. De informatie in een prospectus wordt geschreven en gepresenteerd in een vorm die makkelijk te analyseren, bondig en begrijpelijk is, rekening houdend met de in lid 1, tweede alinea, van dit artikel beschreven factoren.”;

- (c) de volgende leden 4 en 5 worden toegevoegd:

“4. Een prospectus dat betrekking heeft op aandelen of andere met aandelen gelijk te stellen verhandelbare effecten in ondernemingen heeft maximaal

300 afgedrukte bladzijden van A4-formaat en wordt zodanig gepresenteerd en vormgegeven dat het gemakkelijk leesbaar is, met gebruik van tekens van leesbare grootte.

5. De samenvatting, de overeenkomstig artikel 19 door middel van verwijzing opgenomen informatie of de aanvullende informatie die moet worden verstrekt wanneer de uitgevende instelling een complexe financiële geschiedenis heeft of een aanzienlijke financiële verplichting is aangegaan, als bedoeld in artikel 18 van Gedelegeerde Verordening (EU) 2019/980 van de Commissie ^{*1}, worden niet in aanmerking genomen voor de in lid 4 van dit artikel bedoelde maximumlengte.

^{*1} Gedelegeerde Verordening (EU) 2019/980 van de Commissie van 14 maart 2019 tot aanvulling van Verordening (EU) 2017/1129 van het Europees Parlement en de Raad wat betreft de vorm, de inhoud, de controle en de goedkeuring van het prospectus dat moet worden gepubliceerd wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel op een gereguleerde markt worden toegelaten, en tot intrekking van Verordening (EG) nr. 809/2004 van de Commissie (PB L 166 van 21.6.2019, blz. 26).”.

(7) Artikel 7 wordt als volgt gewijzigd:

(a) aan lid 3 wordt de volgende alinea toegevoegd:

“Onverminderd de eerste alinea van dit lid kan in de samenvatting informatie worden gepresenteerd of samengevat in de vorm van grafieken, diagrammen of tabellen.”;

(b) in lid 4 wordt de aanhef vervangen door:

“De samenvatting bestaat uit de volgende vier afdelingen in de volgende volgorde:”;

(c) lid 5 wordt als volgt gewijzigd:

i) in de eerste alinea wordt de aanhef vervangen door:

“De in lid 4, punt a), bedoelde afdeling bevat de volgende informatie in de volgende volgorde:”;

ii) in de tweede alinea wordt de aanhef vervangen door:

“Zij bevat de volgende waarschuwingen in de volgende volgorde:”;

(d) in lid 6 wordt de aanhef vervangen door:

“De in lid 4, punt b), bedoelde afdeling bevat de volgende informatie in de volgende volgorde:”;

(e) lid 7 wordt als volgt gewijzigd:

i) de aanhef wordt vervangen door:

“De in lid 4, punt c), bedoelde afdeling bevat de volgende informatie in de volgende volgorde:”;

ii) de vijfde alinea wordt vervangen door:

“Indien de samenvatting de in de eerste alinea, punt c), bedoelde informatie bevat, wordt de in lid 3 beschreven maximumlengte met één extra bladzijde van A4-formaat verlengd wanneer er slechts één garant is, of met drie extra bladzijden van A4-formaat wanneer er meer garanten zijn.”;

(f) in lid 8 wordt de aanhef vervangen door:

“De in lid 4, punt d), bedoelde afdeling bevat de volgende informatie in de volgende volgorde:”;

(g) lid 12 bis wordt geschrapt;

(h) het volgende lid 12 ter wordt ingevoegd:

“12 ter. In afwijking van de leden 3 tot en met 12 van dit artikel bevat een overeenkomstig artikel 14 ter opgesteld EU-vervolgprospectus of een overeenkomstig artikel 15 bis opgesteld EU-groei-emissiedocument een overeenkomstig dit lid opgestelde samenvatting.

De samenvatting van een EU-vervolgprospectus of van een EU-groei-emissiedocument wordt opgesteld als een kort en bondig document dat maximaal vijf afgedrukte bladzijden van A4-formaat beslaat.

De samenvatting van een EU-vervolgprospectus of van een EU-groei-emissiedocument bevat geen verwijzingen naar andere delen van het prospectus, neemt geen informatie op door middel van verwijzing en voldoet aan de volgende voorschriften:

- a) ze wordt zodanig gepresenteerd en vormgegeven dat ze gemakkelijk leesbaar is, met gebruik van tekens van leesbare grootte;
- b) ze wordt geschreven in een taal die duidelijk, niet-technisch, bondig en voor beleggers begrijpelijk is en in een stijl die het begrip van de informatie vergemakkelijkt;
- c) ze bestaat uit de volgende vier afdelingen in de volgende volgorde:
 - i) een inleiding met alle in lid 5 van dit artikel bedoelde informatie, waaronder waarschuwingen en de datum van goedkeuring van het secundaire EU-prospectus of van het EU-groei-emissiedocument;
 - ii) essentiële informatie over de uitgevende instelling;
 - iii) essentiële informatie over de effecten, met inbegrip van de aan die effecten verbonden rechten en eventuele beperkingen van die rechten;
 - iv) essentiële informatie over de aanbieding van effecten aan het publiek of de toelating tot de handel op een gereglementeerde markt, of beide;
 - v) indien aan de effecten een garantie is verbonden, essentiële informatie over de garant en over de aard en draagwijdte van de garantie.

Onverminderd de derde alinea, punten a) en b), kan in de samenvatting van een EU-vervolgprospectus of van een EU-groei-emissiedocument informatie worden gepresenteerd of samengevat in de vorm van grafieken, diagrammen of tabellen.

Wanneer de samenvatting van een EU-vervolgprospectus of van een EU-groei-emissiedocument de in de derde alinea, punt c), v), bedoelde informatie bevat, wordt de in de tweede alinea bedoelde maximumlengte verlengd met één extra bladzijde van A4-formaat wanneer er slechts één garant is, of met drie extra bladzijden van A4-formaat wanneer er meer garanten zijn.”.

(8) In artikel 9, lid 2, wordt de tweede alinea vervangen door:

“Nadat de uitgevende instelling een universeel registratiedocument voor één boekjaar heeft laten goedkeuren door de bevoegde autoriteit, mogen latere universele registratiedocumenten zonder voorafgaande goedkeuring bij de bevoegde autoriteit worden gedeponereerd.”.

(9) In artikel 11, lid 2, tweede alinea, wordt de aanhef vervangen door:

“De lidstaten zien er evenwel op toe dat niet louter op grond van de samenvatting uit hoofde van artikel 7, met inbegrip van een vertaling daarvan, burgerrechtelijke aansprakelijkheid op personen rust tenzij:”.

(10) Artikel 13 wordt als volgt gewijzigd:

(a) lid 1 wordt als volgt gewijzigd:

i) de eerste alinea wordt vervangen door:

“De Commissie stelt overeenkomstig artikel 44 gedelegeerde handelingen ter aanvulling van deze verordening vast met betrekking tot de gestandaardiseerde vorm en gestandaardiseerde volgorde van het prospectus, het basisprospectus en de definitieve voorwaarden, alsmede de modellen met de specifieke gegevens die in een prospectus moeten worden opgenomen, met inbegrip van LEI's en ISIN's, en welke erop gericht zijn te vermijden dat tweemaal dezelfde informatie wordt verstrekt wanneer een prospectus uit afzonderlijke documenten bestaat.”;

ii) in de tweede alinea worden de volgende punten f) en g) toegevoegd:

“f) of de uitgevende instelling verplicht is om duurzaamheidsrapportering te verstrekken, samen met het bijbehorende assuranceoordeel, overeenkomstig Richtlijn 2004/109/EG en Richtlijn 2013/34/EU van het Europees Parlement en de Raad.^{*2};

g) of aan het publiek aangeboden of tot de handel op een gereglementeerde markt toegelaten effecten zonder aandelenkarakter worden aangeprezen als effecten die rekening houden met ecologische, sociale of governance-factoren (ESG) of ESG-doelstellingen nastreven.

^{*2} 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).”;

(b) in lid 2 wordt de eerste alinea vervangen door:

“De Commissie stelt overeenkomstig artikel 44 gedelegeerde handelingen ter aanvulling van deze verordening vast tot vastlegging van het model met de minimuminformatie die in het universele registratiedocument moet worden opgenomen.”;

(c) lid 3 wordt vervangen door:

“3. De in de leden 1 en 2 bedoelde gedelegeerde handelingen voldoen aan de bijlagen I, II en III bij deze verordening.”;

(11) De artikelen 14 en 14 bis worden geschrapt.

- (12) Het volgende artikel 14 ter wordt ingevoegd:

“Artikel 14 ter
EU-vervolgprospectus

1. Bij een aanbieding van effecten aan het publiek of een toelating van effecten tot de handel op een gereglementeerde markt mogen de volgende personen een EU-vervolgprospectus opstellen:

- a) uitgevende instellingen waarvan de effecten gedurende ten minste achttien maanden voorafgaand aan de aanbieding aan het publiek of de toelating van de nieuwe effecten tot de handel op een gereglementeerde markt of een mkb-groeimarkt ononderbroken tot de handel zijn toegelaten;
- b) aanbieders van effecten die gedurende ten minste achttien maanden voorafgaand aan de aanbieding van effecten aan het publiek ononderbroken tot de handel op een gereglementeerde markt of een mkb-groeimarkt zijn toegelaten.

In afwijking van de eerste alinea mag een uitgevende instelling waarvan alleen effecten zonder aandelenkarakter zijn toegelaten tot de handel op een gereglementeerde markt of een mkb-groeimarkt, geen EU-vervolgprospectus opstellen voor de toelating van effecten met aandelenkarakter tot de handel op een gereglementeerde markt.

2. In afwijking van artikel 6, lid 1, en onverminderd artikel 18, lid 1, bevat het EU-vervolgprospectus alle informatie die de beleggers nodig hebben om het volgende te begrijpen:

- a) de vooruitzichten en financiële prestaties van de uitgevende instelling en de eventuele belangrijke wijzigingen in de financiële en zakelijke positie van de uitgevende instelling die zich sinds het einde van het laatste boekjaar hebben voorgedaan;
- b) de essentiële informatie over de effecten, met inbegrip van de aan die effecten verbonden rechten en eventuele beperkingen van die rechten;
- c) de redenen voor de uitgifte en de gevolgen ervan voor de uitgevende instelling, met inbegrip van de algemene kapitaalstructuur van de uitgevende instelling en de aanwending van de opbrengsten.

3. De in het EU-vervolgprospectus vervatte informatie wordt opgesteld en gepresenteerd in een gemakkelijk te analyseren, bondige en begrijpelijke vorm en stelt beleggers, en met name retailbeleggers, in staat een geïnformeerde beleggingsbeslissing te nemen, rekening houdend met de gereglementeerde informatie die reeds openbaar gemaakt is overeenkomstig Richtlijn 2004/109/EG, indien van toepassing, Verordening (EU) nr. 596/2014 en, in voorkomend geval, de informatie bedoeld in Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/565 van de Commissie^{*3}.

4. Het EU-vervolgprospectus wordt opgesteld als één enkel document dat de in bijlage IV of bijlage V genoemde minimuminformatie bevat, afhankelijk van de soorten effecten.

5. Een EU-vervolgprospectus dat betrekking heeft op aandelen of andere met aandelen gelijk te stellen verhandelbare effecten in ondernemingen heeft een maximale lengte van 50 afgedrukte bladzijden van A4-formaat en wordt op zodanige wijze gepresenteerd en vormgegeven dat het gemakkelijk leesbaar is, met gebruik van tekens van leesbare grootte.

6. De samenvatting, de overeenkomstig artikel 19 van deze verordening door middel van verwijzing opgenomen informatie of de aanvullende informatie die moet worden verstrekt wanneer de uitgevende instelling een complexe financiële geschiedenis heeft of een aanzienlijke financiële verplichting is aangegaan, als bedoeld in artikel 18 van Gedelegeerde Verordening (EU) 2019/980, worden niet in aanmerking genomen voor de in lid 5 van dit artikel bedoelde maximumlengte.

7. Het EU-vervolgprospectus is een gestandaardiseerd document en de in een EU-vervolgprospectus verstrekte informatie wordt gepresenteerd in een gestandaardiseerde volgorde die gebaseerd is op de in bijlage IV of bijlage V vastgestelde volgorde van openbaarmaking, afhankelijk van de soorten effecten.

*3 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).”

(13) Artikel 15 wordt geschrapt;

(14) Het volgende artikel 15 bis wordt ingevoegd:

“Artikel 15 bis
EU-groei-emissiedocument

1. Onverminderd artikel 1, lid 4, en artikel 3, lid 2, stellen de volgende personen in geval van een aanbieding van effecten aan het publiek een EU-groei-emissiedocument op, mits zij geen effecten hebben die tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten:

- a) mkb-ondernemingen;
- b) uitgevende instellingen die geen mkb-onderneming zijn en waarvan de effecten tot de handel op een mkb-groeimarkt zijn of zullen worden toegelaten;
- c) andere dan de onder punten a) en b) bedoelde uitgevende instellingen, wanneer de totale geaggregeerde tegenwaarde in de Unie voor de aan het publiek aangeboden effecten minder dan 50 000 000 EUR bedraagt, berekend over een periode van twaalf maanden, en mits deze uitgevende instellingen geen op een MTF verhandelde effecten hebben en in het voorgaande boekjaar gemiddeld ten hoogste 499 werknemers in dienst hadden;
- d) aanbieders van effecten die zijn uitgegeven door uitgevende instellingen als bedoeld in punten a) en b).

In afwijking van de eerste alinea mogen de in de punten a) en b) van die alinea bedoelde personen van wie de effecten gedurende ten minste de laatste achttien maanden ononderbroken tot de handel op een mkb-groeimarkt zijn toegelaten, een EU-vervolgprospectus opstellen in geval van een aanbieding van effecten aan het publiek of een toelating tot de handel op een gereguleerde markt, mits deze uitgevende instellingen geen effecten hebben die reeds tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten.

Bij de totale geaggregeerde tegenwaarde voor de aan het publiek aangeboden effecten, als bedoeld in de eerste alinea, punt c), wordt rekening gehouden met de totale geaggregeerde tegenwaarde van alle aanbiedingen van effecten aan het publiek die in de twaalf maanden voorafgaand aan de aanvangsdatum van een nieuwe aanbieding van

effecten aan het publiek hebben plaatsgevonden, met uitzondering van aanbiedingen van effecten aan het publiek waarvoor overeenkomstig artikel 1, lid 4, eerste alinea, of overeenkomstig artikel 3, lid 2, een vrijstelling gold van de verplichting om een prospectus te publiceren.

2. In afwijking van artikel 6, lid 1, en onverminderd artikel 18, lid 1, bevat een EU-groei-emissiedocument de relevante beperkte en evenredige informatie die nodig is om beleggers in staat te stellen het volgende te begrijpen:

- a) de vooruitzichten en financiële prestaties van de uitgevende instelling en de eventuele belangrijke wijzigingen in de financiële en zakelijke positie van de uitgevende instelling sinds het einde van het laatste boekjaar, alsmede haar groeistrategie;
- b) de essentiële informatie over de effecten, met inbegrip van de aan die effecten verbonden rechten en eventuele beperkingen van die rechten;
- c) de redenen voor de uitgifte en de gevolgen daarvan voor de uitgevende instelling voor de algemene kapitaalstructuur van de uitgevende instelling, en de aanwending van de opbrengsten.

3. De informatie in het EU-groei-emissiedocument is geschreven en gepresenteerd in een gemakkelijk te analyseren, beknopte en begrijpelijke vorm en stelt beleggers, met name retailbeleggers, in staat een geïnformeerde beleggingsbeslissing te nemen.

4. Het EU-groei-emissiedocument wordt opgesteld als één enkel document dat de in bijlage VII of bijlage VIII vervatte informatie bevat, afhankelijk van de soorten effecten.

5. Een EU-groei-emissiedocument dat betrekking heeft op aandelen of andere met aandelen gelijk te stellen verhandelbare effecten in ondernemingen heeft een maximale lengte van 75 afgedrukte bladzijden van A4-formaat en wordt op een gemakkelijk leesbare wijze gepresenteerd en vormgegeven met gebruik van tekens van leesbare grootte.

6. De samenvatting, de overeenkomstig artikel 19 door middel van verwijzing opgenomen informatie of de aanvullende informatie die moet worden verstrekt wanneer de uitgevende instelling een complexe financiële geschiedenis heeft of een aanzienlijke financiële verplichting is aangegaan, als bedoeld in artikel 18 van Gedelegeerde Verordening (EU) 2019/980, worden niet in aanmerking genomen voor de in lid 5 van dit artikel bedoelde maximumlengte.

7. Het EU-groei-emissiedocument is een gestandaardiseerd document en de in een EU-groei-emissiedocument bekendgemaakte informatie wordt gepresenteerd in een gestandaardiseerde volgorde op basis van de in bijlage VII of bijlage VIII opgenomen volgorde van openbaarmaking, afhankelijk van de soorten effecten.”.

(15) In artikel 16 wordt lid 1 vervangen door:

“1. De in een prospectus belichte risicofactoren blijven beperkt tot de risico's die specifiek zijn voor de uitgevende instelling en voor de effecten, en die van materieel belang zijn om een geïnformeerde beleggingsbeslissing te nemen, zoals wordt bevestigd door de inhoud van het prospectus.

Een prospectus mag geen risicofactoren bevatten die algemeen zijn, die slechts als disclaimer dienen of die geen voldoende duidelijk beeld geven van de specifieke risicofactoren waarvan beleggers zich bewust moeten zijn.

Bij de opstelling van het prospectus beoordelen uitgevende instellingen, aanbieders of aanvragers van een toelating tot de handel op een gereguleerde markt de relevantie van de risicofactoren op basis van de waarschijnlijkheid dat ze zich zullen voordoen, en de verwachte omvang van het negatieve effect ervan.

De uitgevende instelling, de aanbieder of de aanvrager van de toelating tot de handel op een gereguleerde markt geeft een adequate beschrijving van elke risicofactor en licht toe hoe deze risicofactor van invloed is op de uitgevende instelling of op de effecten die worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten. Uitgevende instellingen, aanbieders of aanvragers van een toelating tot de handel op een gereguleerde markt mogen de in de derde alinea bedoelde beoordeling van de relevantie van de risicofactoren ook bekendmaken door naar keuze een kwalitatieve schaal met de indelingen laag, gemiddeld en hoog te gebruiken.

De risicofactoren worden in een beperkt aantal categorieën ingedeeld naargelang de aard ervan.”.

(16) Artikel 17 wordt als volgt gewijzigd:

(a) in lid 1 wordt punt a) vervangen door:

“a) kan de aanvaarding van de aankoop van of de inschrijving op effecten gedurende ten minste drie werkdagen na het deponeren van de definitieve aanbiedingsprijs van de effecten of van het totale aantal effecten dat aan het publiek zal worden aangeboden, worden ingetrokken, of”;

(b) aan lid 2 wordt de volgende alinea toegevoegd:

“Wanneer de in de eerste alinea bedoelde definitieve aanbiedingsprijs met niet meer dan 20 % afwijkt van de in het prospectus vermelde maximumprijs als bedoeld in lid 1, punt b), i), behoeft de uitgevende instelling geen aanvulling van het prospectus overeenkomstig artikel 23, lid 1, te publiceren.”.

(17) Artikel 19 wordt als volgt gewijzigd:

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

i) de aanhef wordt vervangen door:

“Informatie die ingevolge deze verordening en de op basis daarvan vastgestelde gedelegeerde handelingen in een prospectus moet worden opgenomen, wordt in dat prospectus opgenomen door middel van verwijzing mits zij eerder of gelijktijdig elektronisch is/wordt gepubliceerd, is opgesteld in een taal die aan de voorschriften van artikel 27 voldoet, en in één van de volgende documenten is vervat:”;

ii) punt b) wordt vervangen door:

“b) in artikel 1, lid 4, eerste alinea, punten d) tot en met i), en in artikel 1, lid 5, eerste alinea, punten b) tot en met h), bedoelde documenten;”;

iii) punt f) wordt vervangen door:

“f) bestuursverslagen als bedoeld in de hoofdstukken 5 en 6 van Richtlijn 2013/34/EU met inbegrip van, in voorkomend geval, de duurzaamheidsrapportering;”;

(b) de volgende leden 1 bis en 1 ter worden ingevoegd:

“1 bis. Informatie die niet in een prospectus hoeft te worden opgenomen, mag toch op vrijwillige basis door middel van verwijzing in dat prospectus worden opgenomen mits zij eerder of gelijktijdig elektronisch is/wordt gepubliceerd, is opgesteld in een taal die aan de voorschriften van artikel 27 voldoet, en in één van de in lid 1, eerste alinea, bedoelde documenten is vervat.

1 ter. Een uitgevende instelling, een aanbieder of een aanvrager van de toelating tot de handel op een gereguleerde markt is niet verplicht overeenkomstig artikel 23, lid 1, een aanvulling te publiceren voor het actualiseren van de jaarlijkse of tussentijdse financiële informatie die door middel van verwijzing is opgenomen in een basisprospectus dat nog steeds geldig is uit hoofde van artikel 12, lid 1.”.

(18) Artikel 20 wordt als volgt gewijzigd:

(a) lid 6 bis wordt geschrapt;

(b) het volgende lid 6 ter wordt ingevoegd:

“6 ter. In afwijking van de leden 2 en 4 worden de in lid 2, eerste alinea, en lid 4 genoemde termijnen voor een EU-vervolgprospectus teruggebracht tot zeven werkdagen. De uitgevende instelling stelt de bevoegde autoriteit minstens vijf werkdagen vóór de voorgenomen datum voor de indiening van een aanvraag tot goedkeuring in kennis.”;

(c) lid 11 wordt vervangen door:

“11. De Commissie is bevoegd overeenkomstig artikel 44 gedelegeerde handelingen ter aanvulling van deze verordening vast te stellen tot nadere bepaling van de criteria voor de controle van prospectussen, met name de volledigheid, begrijpelijkheid en consistentie van de daarin vervatte informatie, de procedures voor de goedkeuring van het prospectus, alsook alle volgende elementen:

- a) de omstandigheden waaronder een bevoegde autoriteit aanvullende criteria mag hanteren voor de controle van het prospectus, indien dit noodzakelijk wordt geacht voor de bescherming van de beleggers, en het soort aanvullende informatie dat in dergelijke omstandigheden openbaar moet worden gemaakt;
- b) de gevolgen voor een bevoegde autoriteit die geen besluit neemt over het prospectus als bedoeld in lid 2, tweede alinea;
- c) de maximumtermijn voor een bevoegde autoriteit om de controle van het prospectus af te ronden en tot een besluit te komen over de goedkeuring van het prospectus, dan wel de goedkeuring te weigeren en het toetsingsproces te beëindigen.

De onder punt c) bedoelde maximumtermijn omvat ook de eventuele verzoeken van de bevoegde autoriteit aan de uitgevende instellingen om het prospectus te wijzigen of aanvullende informatie te verstrekken, zoals bedoeld in lid 4.”;

(d) lid 13 wordt vervangen door:

“13. Onverminderd artikel 30 van Verordening (EU) nr. 1095/2010 organiseert en verricht ESMA ten minste om de drie jaar een peer review van de controle- en goedkeuringsprocedures van de bevoegde autoriteiten, met inbegrip van de kennisgevingen van goedkeuring tussen de bevoegde autoriteiten. In het kader van

de peer review wordt ook nagegaan welke gevolgen de verschillende door de bevoegde autoriteiten gevolgde benaderingen met betrekking tot de controle en goedkeuring hebben voor het vermogen van uitgevende instellingen om in de Unie kapitaal aan te trekken. Het verslag over deze peer review wordt uiterlijk op [drie jaar na de datum van inwerkingtreding van deze wijzigingsverordening] en vervolgens om de drie jaar gepubliceerd. In de context van peer review houdt de ESMA rekening met het advies van de in artikel 37 van Verordening (EU) nr. 1095/2010 bedoelde Stakeholdersgroep effecten en markten.”.

(19) Artikel 21 wordt als volgt gewijzigd:

(a) in lid 1 wordt de tweede alinea vervangen door:

“In geval van een eerste aanbieding aan het publiek van een klasse van aandelen die voor de eerste keer tot de handel op een gereguleerde markt wordt toegelaten, wordt het prospectus ten minste drie werkdagen vóór het einde van de aanbieding ter beschikking van het publiek gesteld.”;

(b) lid 5 bis wordt geschrapt;

(c) de volgende leden 5 ter en 5 quater worden ingevoegd:

“5 ter. Een EU-vervolgprospectus wordt afzonderlijk geclassificeerd in het in lid 6 bedoelde opslagmechanisme.

5 quater. Een EU-groei-emissiedocument wordt in het in lid 6 bedoelde opslagmechanisme zodanig geclassificeerd dat het van de andere soorten prospectussen wordt onderscheiden.”;

(d) lid 11 wordt vervangen door:

“11. Indien een potentiële belegger daarom verzoekt, wordt hem door de uitgevende instelling, de aanbieder, de aanvrager van de toelating tot de handel op een gereguleerde markt, dan wel de financiële tussenpersonen die de effecten plaatsen of verkopen, kosteloos een elektronisch afschrift van het prospectus verstrekt.”.

(20) Artikel 23 wordt als volgt gewijzigd:

(a) lid 2 wordt vervangen door:

“2. Indien het prospectus op een aanbieding van effecten aan het publiek betrekking heeft, hebben beleggers die reeds aanvaard hebben de effecten te kopen of op de effecten in te schrijven voordat de aanvulling van het prospectus is gepubliceerd, het recht om binnen drie werkdagen na de publicatie van de aanvulling van het prospectus hun aanvaarding in te trekken, op voorwaarde dat de in lid 1 bedoelde belangrijke nieuwe factor, materiële vergissing of materiële onnauwkeurigheid zich voordeed of geconstateerd werd vóór de afsluiting van de aanbiedingsperiode of de levering van de effecten, naargelang wat het eerst plaatsvindt. Deze termijn kan door de uitgevende instelling of de aanbieder worden verlengd. De uiterste datum voor het recht tot intrekking wordt in de aanvulling vermeld.

De aanvulling bevat een opvallend geplaatste mededeling in verband met het recht tot intrekking, waarin al het volgende duidelijk wordt vermeld:

a) dat het recht tot intrekking alleen wordt verleend aan beleggers die reeds aanvaard hadden de effecten te kopen of op de effecten in te schrijven

voordat de aanvulling werd gepubliceerd, mits de effecten op het tijdstip dat de belangrijke nieuwe factor, materiële vergissing of materiële onnauwkeurigheid zich voordeed of werd geconstateerd, nog niet aan de beleggers waren geleverd;

- b) binnen welke periode beleggers hun recht tot intrekking kunnen uitoefenen;
 - c) met wie beleggers contact kunnen opnemen wanneer zij hun recht tot intrekking wensen uit te oefenen.”;
- (b) lid 2 bis wordt geschrapt;
- (c) lid 3 wordt vervangen door:

“3. Wanneer beleggers tussen het tijdstip van goedkeuring van het prospectus voor deze effecten en de afsluiting van de oorspronkelijke aanbiedingsperiode via een financiële tussenpersoon effecten kopen of daarop inschrijven, moet deze financiële tussenpersoon:

- a) deze beleggers informeren over de mogelijkheid dat een aanvulling wordt gepubliceerd, waar en wanneer ze wordt gepubliceerd, onder meer op zijn website, en dat de financiële tussenpersoon hen zal bijstaan bij de uitoefening van hun recht om in dat geval hun aanvaarding in te trekken;
- b) deze beleggers informeren, in welk geval de financiële tussenpersoon overeenkomstig de tweede alinea langs elektronische weg contact met hen opneemt om hen ervan in kennis te stellen dat er een aanvulling is gepubliceerd, mits zij ermee hebben ingestemd dat er langs elektronische weg contact met hen wordt opgenomen;
- c) de beleggers die ermee hebben ingestemd dat alleen langs een andere dan elektronische weg contact met hen wordt opgenomen, een opt-in aanbieden voor elektronisch contact, uitsluitend om de kennisgeving van de publicatie van een aanvulling te ontvangen;
- d) de beleggers die er niet mee instemmen dat er langs elektronische weg contact met hen wordt opgenomen en die de onder punt c) bedoelde opt-in voor elektronisch contact weigeren, waarschuwen om de website van de uitgevende instelling of de financiële tussenpersoon tot de afsluiting van de aanbiedingsperiode of de levering van de effecten, indien dit eerder is, in het oog te houden om na te gaan of er een aanvulling wordt gepubliceerd.

Wanneer de in de eerste alinea van dit lid bedoelde beleggers over het in lid 2 bedoelde recht tot intrekking beschikken, neemt de financiële tussenpersoon uiterlijk aan het einde van de eerste werkdag na de bekendmaking van de aanvulling langs elektronische weg contact op met deze beleggers.

Indien de effecten rechtstreeks van de uitgevende instelling worden gekocht of er rechtstreeks bij de uitgevende instelling op de effecten wordt ingeschreven, deelt de uitgevende instelling de beleggers mee dat de kans bestaat dat een aanvulling wordt gepubliceerd, waar deze zou worden gepubliceerd en dat zij in dat geval het recht zouden hebben om de aanvaarding in te trekken.”;

- (d) lid 3 bis wordt geschrapt;
- (e) het volgende lid 4 bis wordt ingevoegd:

“4 bis. Een aanvulling op een basisprospectus mag niet worden gebruikt om een nieuw type effect te introduceren waarvoor de noodzakelijke informatie niet in dat basisprospectus is opgenomen.”;

(f) het volgende lid 8 wordt toegevoegd:

“8. De ESMA ontwikkelt uiterlijk op [twee jaar na de datum van inwerkingtreding van deze wijzigingsverordening] richtsnoeren om te specificeren in welke omstandigheden een aanvulling moet worden beschouwd als een nieuw type effect dat nog niet in een basisprospectus is beschreven.”.

(21) Artikel 27 wordt als volgt gewijzigd:

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

“1. Wanneer alleen in de lidstaat van herkomst een aanbieding van effecten aan het publiek wordt gedaan of een toelating tot de handel op een gereguleerde markt wordt aangevraagd, wordt het prospectus naar keuze van de uitgevende instelling, de aanbieder of de aanvrager van de toelating tot de handel op een gereguleerde markt opgesteld hetzij in een taal die door de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst wordt aanvaard, hetzij in een in internationale financiële kringen gangbare taal.

De in artikel 7 bedoelde samenvatting is beschikbaar in de officiële taal van de lidstaat van herkomst of in ten minste één van de officiële talen van de lidstaat van herkomst, dan wel in een andere taal die door de bevoegde autoriteit van die lidstaat wordt aanvaard. Die bevoegde autoriteit vereist geen vertaling van andere delen van het prospectus.

2. Wanneer in één of meer lidstaten effecten aan het publiek worden aangeboden of toelating tot de handel op een gereguleerde markt wordt aangevraagd, wordt het prospectus naar keuze van de uitgevende instelling, de aanbieder of de aanvrager van de toelating tot de handel op een gereguleerde markt opgesteld hetzij in een taal die door de bevoegde autoriteiten van elk van deze lidstaten wordt aanvaard, hetzij in een in internationale financiële kringen gangbare taal.

De in artikel 7 bedoelde samenvatting is beschikbaar in de officiële taal van elke lidstaat of in ten minste één van de officiële talen van elke lidstaat, dan wel in een andere taal die door de bevoegde autoriteit van elke lidstaat wordt aanvaard. De lidstaten vereisen geen vertaling van andere delen van het prospectus.”;

(b) lid 3 wordt geschrapt;

(c) lid 4 wordt vervangen door:

“4. De definitieve voorwaarden worden opgesteld in dezelfde taal als de taal van het goedgekeurde basisprospectus.

De samenvatting van de individuele uitgifte is beschikbaar in de officiële taal van de lidstaat van herkomst of in ten minste één van zijn officiële talen, dan wel in een andere taal die door de bevoegde autoriteit van die lidstaat wordt aanvaard.

Wanneer de definitieve voorwaarden overeenkomstig artikel 25, lid 4, aan de bevoegde autoriteit van de lidstaat van ontvangst, of indien er meer dan één lidstaat van ontvangst is, aan de bevoegde autoriteiten van de lidstaten van ontvangst worden medegedeeld, is de aan de definitieve voorwaarden gehechte samenvatting van de individuele uitgifte beschikbaar in de officiële taal of ten

minste één van de officiële talen van de lidstaat van ontvangst, dan wel in een andere taal die door de bevoegde autoriteit van de lidstaat van ontvangst wordt aanvaard, overeenkomstig lid 2, tweede alinea.”.

(22) Artikel 29 wordt vervangen door:

“Artikel 29
Gelijkwaardigheid

1. Een uitgevende instelling van een derde land kan om de toelating van effecten tot de handel op een in de Unie gevestigde gereguleerde markt verzoeken na voorafgaande publicatie van een prospectus dat is opgesteld en goedgekeurd in overeenstemming met en onderworpen is aan het nationale recht van de uitgevende instelling van het derde land, mits aan alle volgende voorwaarden is voldaan:

- a) de Commissie heeft een uitvoeringshandeling vastgesteld overeenkomstig lid 5;
- b) de uitgevende instelling van het derde land heeft het prospectus ingediend bij de bevoegde autoriteit van haar lidstaat van herkomst;
- c) de uitgevende instelling van het derde land heeft schriftelijk bevestiging verschaft dat het prospectus door een toezichthoudende autoriteit van een derde land is goedgekeurd, en heeft de contactgegevens van die autoriteit verschaft;
- d) het prospectus voldoet aan de in artikel 27 uiteengezette taalvoorwaarden;
- e) alle relevante advertenties die in de Unie door de uitgevende instelling van een derde land worden verspreid, voldoen aan de vereisten van artikel 22, leden 2 tot en met 5;
- f) De ESMA is overeenkomstig artikel 30 samenwerkingsovereenkomsten aangegaan met de desbetreffende toezichthoudende autoriteiten van de uitgevende instelling van een derde land.

2. Een uitgevende instelling van een derde land kan ook effecten aan het publiek in de Unie aanbieden na voorafgaande publicatie van een prospectus dat is opgesteld en goedgekeurd in overeenstemming met en onderworpen is aan het nationale recht van de uitgevende instelling van het derde land, mits aan alle in lid 1, punten a) tot en met f), bedoelde voorwaarden is voldaan en de aanbieding van effecten aan het publiek gepaard gaat met een toelating tot de handel op een in de Unie gevestigde gereguleerde markt of mkb-groeimarkt.

3. Wanneer een uitgevende instelling van een derde land overeenkomstig de leden 1 en 2 in een andere lidstaat dan de lidstaat van herkomst effecten aan het publiek aanbiedt of om de toelating tot de handel op een gereguleerde markt verzoekt, zijn de voorschriften van de artikelen 24, 25 en 27 van toepassing.

4. Wanneer aan alle criteria van de leden 1 en 2 is voldaan, beschikt de uitgevende instelling van het derde land over de rechten en is zij onderworpen aan alle verplichtingen uit hoofde van deze verordening, onder toezicht van de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst.

5. De Commissie kan volgens de in artikel 45, lid 2, bedoelde onderzoeksprocedure een uitvoeringshandeling vaststellen waarin wordt bepaald dat het juridische en toezichtskader van een derde land waarborgt dat een overeenkomstig het nationaal recht van dat derde land opgesteld prospectus (hierna “prospectus van een derde land” genoemd) voldoet aan wettelijk bindende vereisten die gelijkwaardig zijn aan de in deze verordening bedoelde vereisten, mits aan alle onderstaande voorwaarden is voldaan:

- a) de wettelijk bindende vereisten van het derde land waarborgen dat het prospectus van het derde land de nodige informatie bevat die van materieel belang is om beleggers in staat te stellen een geïnformeerde beleggingsbeslissing te nemen op een wijze die gelijkwaardig is aan de vereisten van deze verordening;
- b) wanneer retailbeleggers in staat worden gesteld te beleggen in effecten waarvoor een prospectus van een derde land is opgesteld, bevat dat prospectus een samenvatting met de essentiële informatie die retailbeleggers nodig hebben om inzicht te krijgen in de aard en de risico's van de uitgevende instelling, de effecten en, in voorkomend geval, de garant, die samen met de andere delen van dat prospectus moet worden gelezen;
- c) de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen van het derde land inzake burgerlijke aansprakelijkheid zijn van toepassing op de personen die verantwoordelijk zijn voor de in het prospectus verstrekte informatie, waaronder ten minste de uitgevende instelling of haar bestuurs-, leidinggevend of toezichhoudend orgaan, de aanbieder, de aanvrager van de toelating tot de handel op een gereguleerde markt en, in voorkomend geval, de garant;
- d) de wettelijk bindende vereisten van het derde land specificeren de geldigheid van het prospectus van het derde land en de verplichting om het prospectus van het derde land aan te vullen wanneer een belangrijke nieuwe factor, een materiële vergissing of een materiële onnauwkeurigheid van de in dat prospectus opgenomen informatie de beoordeling van de effecten zou kunnen beïnvloeden, alsook de voorwaarden waaronder beleggers in een dergelijk geval hun recht tot intrekking kunnen uitoefenen;
- e) het toezichtskader van het derde land voor de controle en goedkeuring van prospectussen van derde landen en de regelingen voor de publicatie van prospectussen van derde landen hebben een gelijkwaardig effect als de in de artikelen 20 en 21 bedoelde bepalingen.

De Commissie kan de toepassing van een dergelijke uitvoeringshandeling afhankelijk stellen van de daadwerkelijke en voortdurende naleving door een derde land van alle in die uitvoeringshandeling vastgestelde voorschriften.

6. De Commissie is bevoegd overeenkomstig artikel 44 gedelegeerde handelingen vast te stellen om deze verordening aan te vullen door de in lid 5 bedoelde criteria nader te specificeren.”.

(23) Artikel 30 wordt als volgt gewijzigd:

(a) lid 1 wordt vervangen door:

“1. Voor de toepassing van artikel 29 en, indien zulks noodzakelijk wordt geacht, voor de toepassing van artikel 28, gaat de ESMA met de toezichhoudende autoriteiten van derde landen samenwerkingsovereenkomsten aan met betrekking tot het uitwisselen van informatie tussen de ESMA en de toezichhoudende autoriteiten van de betrokken derde landen en het handhaven in derde landen van de verplichtingen die uit deze verordening voortvloeien, tenzij het betrokken derde land, overeenkomstig een gedelegeerde handeling als bedoeld in artikel 9, lid 2, van Richtlijn (EU) 2015/849 van het Europees Parlement en de Raad⁴ op de lijst staat van rechtsgebieden welke strategische tekortkomingen vertonen in hun nationale regelgeving inzake bestrijding van het witwassen van geld en terrorismefinanciering en een aanzienlijke bedreiging vormen voor het financiële stelsel van de Unie. Deze samenwerkingsovereenkomsten waarborgen

een doelmatige informatie-uitwisseling waardoor de bevoegde autoriteiten in staat worden gesteld hun taken krachtens deze verordening te vervullen.

*4 Richtlijn (EU) 2015/849 van het Europees Parlement en de Raad van 20 mei 2015 inzake de voorkoming van het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld of terrorismefinanciering, tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad en tot intrekking van Richtlijn 2005/60/EG van het Europees Parlement en de Raad en Richtlijn 2006/70/EG van de Commissie (PB L 141 van 5.6.2015, blz. 73).”;

(b) lid 2 wordt geschrapt;

(c) de leden 3 en 4 worden vervangen door:

“3. De ESMA gaat alleen samenwerkingsovereenkomsten voor informatie-uitwisseling met de toezichthoudende autoriteiten van derde landen aan indien met betrekking tot de verstrekte gegevens ten minste gelijkwaardige waarborgen inzake het beroepsgeheim gelden als die welke in artikel 35 worden bedoeld. Een dergelijke informatie-uitwisseling is bestemd voor de vervulling van de taken van bevoegde autoriteiten.

4. De Commissie is bevoegd overeenkomstig artikel 44 gedelegeerde handelingen vast te stellen om deze verordening aan te vullen door de minimuminhoud van de in lid 1 bedoelde samenwerkingsovereenkomsten en het voor dergelijke samenwerkingsovereenkomsten te gebruiken modeldocument te bepalen.”.

(24) In artikel 38, lid 1, eerste alinea, wordt punt a) vervangen door:

“a) inbreuken op artikel 3, artikelen 5 en 6, artikel 7, leden 1 tot en met 11 en 12 ter, artikelen 8 tot en met 10, artikel 11, leden 1 en 3, artikel 14 ter, lid 1, artikel 15 bis, lid 1, artikel 16, leden 1, 2 en 3, artikelen 17 en 18, artikel 19, leden 1 tot en met 3, artikel 20, lid 1, artikel 21, leden 1 tot en met 4 en 7 tot en met 11, artikel 22, leden 2 tot en met 5, artikel 23, leden 1, 2, 3, 4 bis en 5, en artikel 27;”.

(25) In artikel 40 wordt de tweede alinea vervangen door:

“Voor de toepassing van artikel 20 is het recht van beroep ook van toepassing wanneer de bevoegde autoriteit geen besluit tot goedkeuring of weigering van een aanvraag tot goedkeuring heeft genomen, noch een verzoek om wijzigingen of aanvullende gegevens heeft ingediend binnen de in artikel 20, leden 2, 3, 6 en 6 ter, gestelde termijnen voor deze verzoeken.”.

(26) Artikel 44 wordt als volgt gewijzigd:

(a) de leden 2 en 3 worden vervangen door:

“2. De in artikel 1, lid 7, artikel 9, lid 14, artikel 13, leden 1 en 2, artikel 16, lid 5, artikel 20, lid 11, artikel 29, lid 6, en artikel 30, lid 4, bedoelde bevoegdheid om gedelegeerde handelingen vast te stellen, wordt met ingang van 20 juli 2017 voor onbepaalde tijd aan de Commissie toegekend.

3. De in artikel 1, lid 7, artikel 9, lid 14, artikel 13, leden 1 en 2, artikel 16, lid 5, artikel 20, lid 11, artikel 29, lid 6, en artikel 30, lid 4, bedoelde bevoegdheidsdelegatie kan te allen tijde worden ingetrokken door het Europees Parlement of de Raad. Het besluit tot intrekking beëindigt de delegatie van de in

dat besluit genoemde bevoegdheid. Het wordt van kracht op de dag na die van de bekendmaking ervan in het *Publicatieblad van de Europese Unie* of op een daarin genoemde latere datum. Het laat de geldigheid van de reeds van kracht zijnde gedelegeerde handelingen onverlet.”;

(b) lid 6 wordt vervangen door:

“6. Een overeenkomstig artikel 1, lid 7, artikel 9, lid 14, artikel 13, leden 1 en 2, artikel 16, lid 5, artikel 20, lid 11, artikel 29, lid 6, en artikel 30, lid 4, vastgestelde gedelegeerde handeling treedt alleen in werking indien het Europees Parlement noch de Raad daartegen binnen een termijn van drie maanden na de kennisgeving van de handeling aan het Europees Parlement en de Raad bezwaar heeft gemaakt, of indien zowel het Europees Parlement als de Raad vóór het verstrijken van die termijn de Commissie hebben medegedeeld dat zij daartegen geen bezwaar zullen maken. Die termijn wordt op initiatief van het Europees Parlement of de Raad met drie maanden verlengd.”.

(27) Artikel 47 wordt als volgt gewijzigd:

(a) in lid 1 wordt punt a) vervangen door:

“a) de soorten uitgevende instellingen, met name de categorieën van personen bedoeld in artikel 15 bis, lid 1, punten a) tot en met d);”;

(b) in lid 2 wordt punt a) vervangen door:

“a) een analyse van de mate waarin in de gehele Unie wordt gebruikgemaakt van de in de artikelen 14 ter en 15 bis beschreven openbaarmakingsregelingen en het in artikel 9 bedoelde universele registratiedocument;”;

(c) het volgende lid 3 wordt toegevoegd:

“3. Naast hetgeen is voorgeschreven in leden 1 en 2, neemt de ESMA in het in lid 1 bedoelde verslag de volgende informatie op:

- a) een analyse van de mate waarin de in artikel 1, lid 4, eerste alinea, punt d ter), en in artikel 1, lid 5, eerste alinea, punt b bis), bedoelde vrijstellingen in de gehele Unie worden gebruikt, met inbegrip van statistieken over de in die artikelen bedoelde documenten die bij de bevoegde autoriteiten zijn ingediend;
- b) statistieken over de in artikel 9 bedoelde universele registratiedocumenten die bij de bevoegde autoriteiten zijn gedeponerd.”.

(28) Artikel 47 bis wordt geschrapt.

(29) In artikel 48 worden leden 1 en 2 vervangen door:

“1. Uiterlijk op 31 december ... [vijf jaar na de datum van inwerkingtreding van deze wijzigingsverordening] dient de Commissie bij het Europees Parlement en de Raad een verslag in over de toepassing van deze verordening, zo nodig vergezeld van een wetgevingsvoorstel.

2. In het verslag wordt onder meer beoordeeld of de samenvatting van het prospectus, de in de artikelen 14 ter en 15 bis beschreven openbaarmakingsregelingen en het in artikel 9 bedoelde universele registratiedocument geschikt blijven in het licht van de beoogde doelstellingen. Het verslag bevat al het volgende:

- a) het aantal EU-groei-emissiedocumenten van personen in elk van de categorieën bedoeld in artikel 15 bis, lid 1, punten a) tot en met d), alsmede een analyse van de evolutie van elk aantal en van de tendensen in de keuze van handelsplatformen door de personen die gerechtigd zijn de EU-groei-emissiedocumenten te gebruiken;
 - b) een analyse van de vraag of in het EU-groei-emissiedocument een passend evenwicht is gevonden tussen de bescherming van de beleggers en de beperking van de administratieve lasten voor de personen die gerechtigd zijn het te gebruiken;
 - c) het aantal goedgekeurde EU-vervolgprospectussen en een analyse van de ontwikkeling van dat aantal;
 - d) een analyse van de vraag of in het EU-vervolgprospectus een passend evenwicht is gevonden tussen de bescherming van de beleggers en de beperking van de administratieve lasten voor de personen die gerechtigd zijn het te gebruiken;
 - e) de kosten van het opstellen en laten goedkeuren van een EU-vervolgprospectus en een EU-groei-emissiedocument in vergelijking met de huidige kosten voor de voorbereiding en goedkeuring van een standaardprospectus, samen met een indicatie van de totale gerealiseerde financiële besparingen en de mogelijke verdere kostenbesparingen voor zowel het EU-vervolgprospectus als het EU-groei-emissiedocument;
 - f) een analyse van de vraag of in het in bijlage IX opgenomen document een passend evenwicht is gevonden tussen de bescherming van de beleggers en de beperking van de administratieve lasten voor de personen die gerechtigd zijn het te gebruiken.”.
- (30) Het volgende artikel 50 wordt toegevoegd:

“Artikel 50

Overgangsbepalingen

1. Artikel 14 van Verordening (EU) 2017/1129 zoals van toepassing op ... [datum van inwerkingtreding van deze wijzigingsverordening min één dag] blijft van toepassing op prospectussen die overeenkomstig dat artikel 14 zijn opgesteld en vóór die datum zijn goedgekeurd, tot het einde van hun geldigheid.
 2. Artikel 15 van Verordening (EU) 2017/1129 zoals van toepassing op ... [datum van inwerkingtreding van deze wijzigingsverordening min één dag] blijft van toepassing op EU-groei-prospectussen die vóór die datum zijn goedgekeurd, tot het einde van hun geldigheid.”.
- (31) De bijlagen I tot en met V worden vervangen door de tekst in bijlage I bij deze verordening.
- (32) Bijlage V bis wordt geschrapt.
- (33) De tekst in bijlage II bij deze verordening wordt toegevoegd als bijlagen VII tot en met IX.

Artikel 2

Wijzigingen van Verordening (EU) nr. 596/2014

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

- (34) Artikel 5 wordt als volgt gewijzigd:
- (a) in lid 1 wordt punt b) vervangen door:
 - “b) bij de bevoegde autoriteit van het handelsplatform overeenkomstig lid 3 wordt gemeld dat de handel onderdeel uitmaakt van het terugkoopprogramma en vervolgens in geaggregeerde vorm openbaar wordt gemaakt;”;
 - (b) lid 3 wordt vervangen door:
 - “3. Om voor de in lid 1 bedoelde vrijstelling in aanmerking te komen, meldt de uitgevende instelling alle transacties in verband met het terugkoopprogramma aan de bevoegde autoriteit van de in termen van liquiditeit meest relevante markt als bedoeld in artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) nr. 600/2014. De ontvangende bevoegde autoriteit geeft de informatie op verzoek door aan de bevoegde autoriteiten van het handelsplatform waar de aandelen tot de handel zijn toegelaten en worden verhandeld.”.
- (35) In artikel 7, lid 1 wordt punt d) vervangen door:
- “d) informatie die wordt verstrekt door een cliënt of door andere personen die namens de cliënt optreden, of informatie die bekend is uit hoofde van het beheer van een eigen rekening of van een beheerd fonds en die verband houdt met de lopende orders van de cliënt inzake financiële instrumenten, die concreet is, die rechtstreeks of onrechtstreeks betrekking heeft op een of meer uitgevende instellingen of op een of meer financiële instrumenten en die, indien zij openbaar zou worden gemaakt, waarschijnlijk een significante invloed zou hebben op de koers van deze financiële instrumenten, de koers van daaraan gerelateerde spotcontracten voor grondstoffen of de koers van daarvan afgeleide financiële instrumenten.”.
- (36) Artikel 11 wordt als volgt gewijzigd:
- (a) in lid 1 wordt de aanhef vervangen door:
 - “Een marktpeiling omvat de eventuele 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 één of meer beleggers;”;
 - (b) lid 4 wordt vervangen door:
 - “4. Een marktdeelnemer kan ervoor kiezen aan alle onderstaande voorwaarden te voldoen:
 - a) de persoon bij wie de marktpeiling wordt verricht, heeft toestemming gegeven om in kennis te worden gesteld van voorwetenschap;
 - b) de persoon bij wie de marktpeiling wordt verricht, is meegedeeld dat het hem verboden is die informatie te gebruiken, of te proberen die informatie te gebruiken, door voor eigen rekening of voor rekening van een derde, rechtstreeks of middellijk, financiële instrumenten waarop die informatie betrekking heeft, te verwerven of te vervreemden;
 - c) de persoon bij wie de marktpeiling wordt verricht, is meegedeeld dat het hem verboden is die informatie te gebruiken, of te proberen die informatie te

gebruiken, door een reeds geplaatste order voor een financieel instrument waarop die informatie betrekking heeft te annuleren of te wijzigen;

- d) de persoon bij wie de marktpeiling wordt verricht, is meegedeeld dat zijn bereidheid in kennis te worden gesteld van voorwetenschap ook inhoudt dat hij verplicht is de informatie in kwestie vertrouwelijk te houden;
- e) een dossier is aangelegd en wordt bijgehouden van alle informatie die is verstrekt aan de persoon bij wie de marktpeiling wordt verricht, met inbegrip van de overeenkomstig de punten a) tot en met d) verstrekte informatie, alsmede de identiteit van de potentiële beleggers aan wie de informatie is verstrekt, met inbegrip van, maar niet beperkt tot, de natuurlijke en rechtspersonen die namens de potentiële belegger optreden, en de datum en het tijdstip van elke openbaarmaking;
- f) die gegevens zijn op verzoek aan de bevoegde autoriteit verstrekt.

Indien aan al deze voorwaarden is voldaan, wordt de marktdeelnemer geacht voorwetenschap die hij tijdens een marktpeiling in de normale uitoefening van zijn werk, beroep of functie heeft verkregen, openbaar te hebben gemaakt voor de toepassing van artikel 10, lid 1.”;

- c) lid 5 wordt geschrapt;
- d) de leden 6 en 7 worden vervangen door:

6. Wanneer informatie die in het kader van een marktpeiling overeenkomstig lid 4 openbaar is gemaakt en naar het oordeel van de openbaar makende marktdeelnemer niet langer voorwetenschap is, stelt de openbaar makende marktdeelnemer de ontvanger daarvan zo spoedig mogelijk in kennis. Deze verplichting geldt niet in gevallen waarin de informatie anderszins openbaar is gemaakt.

De openbaar makende marktdeelnemer houdt een overzicht bij van de informatie die overeenkomstig het in dit lid bepaalde openbaar is gemaakt en stelt dit overzicht op verzoek zo snel mogelijk ter beschikking van de bevoegde autoriteit.

7. Onverminderd dit artikel beoordeelt de persoon bij wie de marktpeiling wordt verricht voor zichzelf of hij of zij over voorwetenschap beschikt.”.

- (37) In artikel 13, lid 12, wordt punt d) vervangen door:

“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.”.

- (38) Artikel 17 wordt als volgt gewijzigd:

- (a) in lid 1 wordt de eerste alinea vervangen door:

“Een uitgevende instelling maakt voorwetenschap die rechtstreeks betrekking heeft op die uitgevende instelling, zo snel mogelijk openbaar. Dit vereiste is niet van toepassing op tussenstappen in een in de tijd gespreid proces als bedoeld in artikel 7, leden 2 en 3, wanneer die stappen verband houden met het tot stand brengen van een situatie of gebeurtenis.”;

- (b) de volgende leden 1 bis en 1 ter worden ingevoegd:

“1 bis. De Commissie wordt de bevoegdheid toegekend een gedelegeerde handeling vast te stellen om, waar nodig, een niet-uitputtende lijst van relevante

informatie op te stellen en te herzien, en voor elke informatie het moment te bepalen waarop redelijkerwijs kan worden verwacht dat de uitgevende instelling deze openbaar maakt.

1 ter. Een uitgevende instelling waarborgt de vertrouwelijkheid van de informatie die voldoet aan de criteria van voorwetenschap van artikel 7 totdat deze informatie overeenkomstig lid 1 openbaar is gemaakt. Indien de vertrouwelijkheid van deze voorwetenschap niet langer is gewaarborgd, maakt de uitgevende instelling deze voorwetenschap zo spoedig mogelijk openbaar.”;

(c) lid 4 wordt vervangen door:

“4. Een uitgevende instelling of een deelnemer aan een emissierechtenmarkt kan op eigen verantwoordelijkheid de openbaarmaking van voorwetenschap uitstellen, mits aan elk van de volgende voorwaarden wordt voldaan:

- a) onmiddellijke openbaarmaking zou waarschijnlijk schade toebrengen aan de rechtmatige belangen van de uitgevende instelling of de deelnemer aan een emissierechtenmarkt;
- b) de voorwetenschap die de uitgevende instelling wil uitstellen, voldoet aan de volgende voorwaarden:
 - i) zij verschilt niet wezenlijk van de vorige openbare kennisgeving van de uitgevende instelling over de aangelegenheid waarop de voorwetenschap betrekking heeft;
 - ii) zij houdt geen rekening met het feit dat de financiële doelstellingen van de uitgevende instelling waarschijnlijk niet worden gehaald, wanneer deze doelstellingen eerder openbaar zijn gemaakt;
 - iii) zij is niet in strijd met de verwachtingen van de markt, wanneer deze verwachtingen gebaseerd zijn op signalen die de uitgevende instelling eerder aan de markt heeft gegeven, zoals in interviews, roadshows of andere vormen van communicatie die door of met instemming van de uitgevende instelling zijn georganiseerd;
- c) de uitgevende instelling of de deelnemer aan een emissierechtenmarkt is in staat om de vertrouwelijkheid van de betreffende informatie te garanderen.

Wanneer uitgevende instellingen of deelnemers aan een emissierechtenmarkt de openbaarmaking van voorwetenschap krachtens dit lid willen uitstellen, stellen zij de overeenkomstig lid 3 aangewezen bevoegde autoriteit in kennis van hun voornemen om de openbaarmaking van voorwetenschap uit te stellen en verstrekken zij een schriftelijke toelichting over de wijze waarop aan de in dit lid genoemde voorwaarden is voldaan, onmiddellijk nadat het besluit tot uitstel is genomen.”;

(d) in lid 5 wordt de aanhef vervangen door:

“Een uitgevende instelling die een kredietinstelling of een financiële instelling is, of een uitgevende instelling die een moederonderneming of een verbonden onderneming van een dergelijke instelling is, kan op eigen verantwoordelijkheid de openbaarmaking van voorwetenschap, met inbegrip van informatie die gerelateerd is aan een tijdelijk liquiditeitsprobleem en in het bijzonder informatie over de noodzaak van tijdelijke liquiditeitssteun van een centrale bank of een

kredietverstrekker in laatste instantie, uitstellen, mits aan elk van de volgende voorwaarden wordt voldaan:”;

(e) in lid 7 wordt de tweede alinea vervangen door:

“Dit lid heeft onder andere betrekking op situaties waarin een gerucht uitdrukkelijk betrekking heeft op voorwetenschap waarvan de openbaarmaking is uitgesteld overeenkomstig de voorwaarden van de leden 4 of 5, en wanneer het gerucht voldoende nauwkeurig en betrouwbaar is om te concluderen dat het vertrouwelijke karakter van de informatie in kwestie niet langer is gegarandeerd.”;

(f) lid 11 wordt vervangen door:

“11. ESMA stelt richtsnoeren op voor het vaststellen van een niet-uitputtende indicatieve lijst van de rechtmatige belangen van uitgevende instellingen, als bedoeld in lid 4, punt a).”.

(39) Artikel 18 wordt als volgt gewijzigd:

(a) lid 1 wordt vervangen door:

“1. Uitgevende instellingen:

- a) stellen een lijst op van alle personen die vanwege de aard van hun functie of positie bij de uitgevende instelling regelmatig toegang hebben tot voorwetenschap (lijst van permanente insiders);
- b) werken de lijst van permanente insiders onmiddellijk bij overeenkomstig lid 4, en
- c) verstrekken de lijst van permanente insiders desgevraagd zo snel mogelijk aan de bevoegde autoriteit.”;

(b) de volgende leden 1 bis en 1 ter worden ingevoegd:

“1 bis. Elke persoon die namens of voor rekening van de uitgevende instelling optreedt, stelt zijn eigen lijst op van alle personen die toegang hebben tot voorwetenschap die rechtstreeks betrekking heeft op deze uitgevende instelling. Lid 1, punten b) en c), is van toepassing.

1 ter. In afwijking van lid 1, en wanneer zulks gerechtvaardigd wordt door specifieke overwegingen van nationale marktintegriteit, kunnen de lidstaten van uitgevende instellingen waarvan de effecten gedurende ten minste de laatste vijf jaar tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten, verlangen dat zij een lijst opstellen van alle personen die toegang hebben tot voorwetenschap en die bij hen, op basis van een arbeidscontract, werkzaam zijn of anderszins taken verrichten in het kader waarvan zij toegang hebben tot voorwetenschap, zoals adviseurs, accountants of ratingbureaus (lijst van insiders). Lid 1, punten b) en c), is van toepassing.”;

(c) in lid 2 wordt de eerste alinea vervangen door:

“Uitgevende instellingen en alle personen die namens hen of voor hun rekening handelen, verzoeken de personen op de lijst van insiders om op een duurzame drager te bevestigen dat zij op de hoogte zijn van de daarmee samenhangende verplichtingen uit hoofde van de wet- en regelgeving. Personen die op de lijst van insiders staan, bevestigen onverwijld op een duurzame drager dat zij op de hoogte zijn van hun verplichtingen uit hoofde van de wet- en regelgeving.”;

(d) lid 6 wordt geschrapt;

(e) lid 9 wordt vervangen door:

“9. ESMA herzielt de technische uitvoeringsnormen betreffende het vereenvoudigde formaat van de lijsten van insiders voor uitgevende instellingen die zijn toegelaten tot de handel op mkb-groeimarkten, teneinde het gebruik van een dergelijk formaat uit te breiden tot alle in de leden 1, 1 bis en 1 ter bedoelde lijsten van insiders.

ESMA legt die ontwerpen van technische uitvoeringsnormen uiterlijk op [negen maanden na de toepassing/inwerkingtreding van deze verordening] voor aan de Commissie.

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

(40) Artikel 19 wordt als volgt gewijzigd:

(a) de leden 8 en 9 worden vervangen door:

“8. Lid 1 is van toepassing op iedere volgende transactie wanneer een totaalbedrag van 20 000 EUR binnen een kalenderjaar is bereikt. De drempel van 20 000 EUR wordt berekend door alle in lid 1 bedoelde transacties, zonder verrekening, bij elkaar op te tellen.

9. Een bevoegde autoriteit kan besluiten de in lid 8 bedoelde drempel op te trekken naar 50 000 EUR en stelt in dat geval ESMA voorafgaand aan de datum waarop de verhoging ingaat in kennis van haar besluit en van de redenen daarvoor, waarbij in het bijzonder wordt ingegaan op marktomstandigheden. ESMA publiceert op haar website de lijst van overeenkomstig dit artikel geldende drempels en de door bevoegde autoriteiten vermelde redenen voor de drempels.”;

(b) lid 12 wordt vervangen door:

“12. Onverminderd de artikelen 14 en 15 mag een uitgevende instelling een persoon met leidinggevende verantwoordelijkheid gedurende een gesloten periode als bedoeld in lid 11 toestaan voor eigen rekening of voor de rekening van een derde te handelen of transacties te verrichten:

- a) van geval tot geval omwille van de aanwezigheid van uitzonderlijke omstandigheden, zoals ernstige financiële moeilijkheden, die de onmiddellijke verkoop van aandelen rechtvaardigen; of
- b) op grond van de kenmerken van de handel in kwestie, in het geval van transacties in het kader van verband houdend met een aandelen- of spaarregeling voor werknemers en werknemersregelingen betreffende andere financiële instrumenten dan aandelen, aandelenkwalificatie of -rechten en kwalificaties of rechten met betrekking tot andere financiële instrumenten dan aandelen, of transacties waarbij geen verandering optreedt in het belang in de instrumenten in kwestie; of
- c) wanneer deze transacties of handelsactiviteiten geen actieve beleggingsbeslissingen van de persoon met leidinggevende verantwoordelijkheid inhouden of het resultaat zijn van externe factoren of derden, of de uitoefening zijn van derivaten op basis van vooraf bepaalde voorwaarden.”.

(41) In artikel 23, lid 2, wordt punt g) vervangen door:

“g) het vorderen van bestaande opnamen van telefoongesprekken, elektronische communicatie of overzichten van dataverkeer waarover beleggingsondernemingen, kredietinstellingen of financiële instellingen alsmede benchmarkbeheerders of onder toezicht staande contribuanten beschikken;”.

(42) Artikel 25 wordt als volgt gewijzigd:

(a) het volgende lid 1 bis wordt ingevoegd:

“1 bis. ESMA faciliteert en coördineert de samenwerking en informatie-uitwisseling tussen de bevoegde autoriteiten en regelgevende instanties in andere lidstaten en derde landen. Wanneer de aard van de zaak zulks rechtvaardigt, draagt ESMA op verzoek van de bevoegde autoriteit bij tot het onderzoek van de zaak door de bevoegde autoriteit.”;

(b) in lid 6 wordt de tweede alinea vervangen door:

“Een verzoekende bevoegde autoriteit kan ESMA in kennis stellen van elk verzoek als bedoeld in de eerste alinea. Bij een onderzoek of inspectie met grensoverschrijdende gevolgen kan ESMA besluiten het onderzoek of de inspectie te coördineren.”.

(43) De volgende artikelen 25 bis en 25 ter worden ingevoegd:

“Artikel 25 bis

Mechanisme voor de uitwisseling van orderboekgegevens

1. Bevoegde autoriteiten die toezicht houden op handelsplatformen met een significante grensoverschrijdende dimensie zetten uiterlijk op [twaalf maanden na de datum van inwerkingtreding van deze verordening] een mechanisme op waarmee de in lid 2 bedoelde en overeenkomstig artikel 25 van Verordening (EU) nr. 600/2014 verzamelde orderboekgegevens met betrekking tot de op die markt verhandelde instrumenten doorlopend en tijdig kunnen worden uitgewisseld. De bevoegde autoriteiten kunnen het opzetten van het mechanisme aan ESMA delegeren.

Wanneer een bevoegde autoriteit overeenkomstig lid 2 een verzoek om gegevens indient, verstrekt de aangezochte bevoegde autoriteit deze gegevens tijdig en uiterlijk één kalenderdag na de datum van het verzoek. Het verzoek om lopende gegevens van een bevoegde autoriteit kan worden ingediend voor een specifieke reeks instrumenten.

2. Een bevoegde autoriteit kan orderboekgegevens verkrijgen die afkomstig zijn van een handelsplatform met een grensoverschrijdende dimensie wanneer die bevoegde autoriteit de bevoegde autoriteit is van de meest relevante markt als bedoeld in artikel 26 van Verordening (EU) nr. 600/2014 voor de volgende financiële instrumenten:

- a) aandelen;
- b) obligaties;
- c) futures.

3. Een lidstaat kan besluiten dat zijn bevoegde autoriteit deelneemt aan het krachtens lid 1 opgezette mechanisme, zelfs indien geen van de handelsplatformen waarop die bevoegde autoriteit toezicht houdt, een significante grensoverschrijdende dimensie heeft. Dat besluit wordt meegedeeld aan ESMA, die het op haar website openbaar maakt.

Wanneer een bevoegde autoriteit niet deelneemt aan het krachtens lid 1 ingestelde mechanisme, voldoet zij toch tijdig en uiterlijk vijf kalenderdagen na de datum van het verzoek aan een verzoek om uitwisseling van de lopende orderboekgegevens overeenkomstig artikel 25.

4. ESMA ontwikkelt ontwerpen van technische uitvoeringsnormen om het passende mechanisme voor de uitwisseling van orderboekgegevens te specificeren. Met name worden in de technische uitvoeringsnormen de operationele regelingen vastgesteld om een snelle overdracht van informatie tussen de bevoegde autoriteiten te waarborgen.

ESMA legt die ontwerpen van technische uitvoeringsnormen uiterlijk op [negen maanden na de toepassing/inwerkingtreding van deze verordening] voor aan de Commissie.

Aan de Commissie wordt de bevoegdheid gedelegeerd om deze verordening aan te vullen door de in de eerste alinea bedoelde technische uitvoeringsnormen vast te stellen overeenkomstig de artikelen 10 tot en met 14 van Verordening (EU) nr. 1095/2010.

5. De Commissie is bevoegd gedelegeerde handelingen vast te stellen om een lijst op te stellen van aangewezen handelsplatformen die een significante grensoverschrijdende dimensie hebben bij het toezicht op marktmisbruik, door ten minste rekening te houden met het marktaandeel van de handelsplatformen voor de instrumenten. De Commissie evalueert de lijst ten minste om de vier jaar.

6. De Commissie is bevoegd overeenkomstig artikel 35 gedelegeerde handelingen vast te stellen om lid 2 te wijzigen door de financiële instrumenten te actualiseren, rekening houdend met de ontwikkelingen op de financiële markten en het vermogen van de bevoegde autoriteiten om de gegevens over deze financiële instrumenten te verwerken.

Artikel 25 ter

Samenwerkingsplatformen

1. ESMA kan op eigen initiatief of op verzoek van een of meer bevoegde autoriteiten, in geval van bezorgdheid over de marktintegriteit of de goede werking van de markten, een samenwerkingsplatform opzetten en coördineren.

2. Onverminderd artikel 35 van Verordening (EU) nr. 1095/2010 verstrekken de betrokken bevoegde autoriteiten op verzoek van ESMA tijdig alle nodige informatie.

3. Indien twee of meer bevoegde autoriteiten van een samenwerkingsplatform het oneens zijn over de procedure of de inhoud van een te nemen maatregel of het niet nemen van maatregelen, kan ESMA, op verzoek van een relevante bevoegde autoriteit of op eigen initiatief, de bevoegde autoriteiten bijstaan bij het bereiken van overeenstemming overeenkomstig artikel 19, lid 1, van Verordening (EU) nr. 1095/2010.

ESMA kan ook besluiten om inspecties ter plaatse te initiëren en te coördineren. Zij nodigt de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst en andere relevante bevoegde autoriteiten van het samenwerkingsplatform uit om aan deze inspecties ter plaatse deel te nemen.

ESMA kan ook samen met ACER en de openbare instanties die toezicht houden op de groothandelsmarkten voor grondstoffen een samenwerkingsplatform opzetten wanneer de bezorgdheid over de marktintegriteit en de goede werking van de markten zowel de financiële als de spotmarkten betreft.”

- (44) Artikel 28 wordt geschrapt.
- (45) Artikel 29 wordt vervangen door:

“Artikel 29

Mededeling van persoonsgegevens aan derde landen

1. De bevoegde autoriteiten van een lidstaat mogen persoonsgegevens overdragen aan een derde land, mits aan de vereisten van Verordening (EU) 2016/679 van het Europees Parlement en de Raad^{*7} is voldaan en alleen in voorkomende gevallen. De bevoegde autoriteiten dragen er zorg voor dat de overdracht noodzakelijk is voor de toepassing van deze verordening en dat het derde land de gegevens uitsluitend aan een ander derde land overdraagt met uitdrukkelijke schriftelijke toestemming van de bevoegde autoriteit van de lidstaat en onder de door deze bevoegde autoriteit gestelde voorwaarden.
2. De bevoegde autoriteiten van een lidstaat maken de van een bevoegde autoriteit van een andere lidstaat ontvangen persoonsgegevens alleen aan een toezichthoudende autoriteit van een derde land bekend, als de bevoegde autoriteit van de lidstaat in kwestie de uitdrukkelijke instemming hiermee heeft verkregen van de bevoegde autoriteit die de gegevens heeft doorgezonden en, in voorkomend geval, mits de gegevens alleen openbaar worden gemaakt voor de doeleinden waarmee deze bevoegde autoriteit heeft ingestemd.

^{*7} Verordening (EU) 2016/679 van het Europees Parlement en de Raad van 27 april 2016 betreffende de bescherming van natuurlijke personen in verband met de verwerking van persoonsgegevens en betreffende het vrije verkeer van die gegevens en tot intrekking van Richtlijn 95/46/EG (algemene verordening gegevensbescherming) (PB L 119 van 4.5.2016, blz. 1).”.

- (46) Artikel 30 wordt als volgt gewijzigd:
- (a) lid 2 wordt als volgt gewijzigd:
- i) de punten e) tot en met g) worden vervangen door:
- “e) een tijdelijk verbod voor iedere persoon met leidinggevende verantwoordelijkheid in een beleggingsonderneming of een andere natuurlijke persoon die verantwoordelijk wordt gehouden voor de inbreuk, om leidinggevende taken in beleggingsondernemingen uit te oefenen, alsmede benchmarkbeheerders of onder toezicht staande contribuanten;
- f) in geval van herhaalde inbreuken op artikel 14 of 15, een permanent verbod voor iedere persoon met leidinggevende verantwoordelijkheid in een beleggingsonderneming of een andere natuurlijke persoon die verantwoordelijk wordt gehouden voor de inbreuk, om leidinggevende taken in beleggingsondernemingen uit te oefenen, alsmede benchmarkbeheerders of onder toezicht staande contribuanten;
- g) een tijdelijk verbod voor iedere persoon met leidinggevende verantwoordelijkheid in een beleggingsonderneming of een andere natuurlijke persoon die verantwoordelijk wordt gehouden voor de inbreuk, om voor eigen rekening te handelen, alsmede benchmarkbeheerders of onder toezicht staande contribuanten;”;

- ii) punt j) wordt vervangen door:
- “j) met betrekking tot een rechtspersoon, maximale administratieve financiële sancties van ten minste:
- i) voor inbreuken op de artikelen 14 en 15, 15 % van de totale jaaromzet van de rechtspersoon volgens de meest recente en door het leidinggevend orgaan goedgekeurde jaarrekening of 15 000 000 EUR of, in de lidstaten die de euro niet als munt hebben, de overeenkomstige waarde in de nationale munteenheid op 2 juli 2014;
 - ii) voor inbreuken op artikel 16, 2 % van zijn totale jaaromzet volgens de meest recente en door het leidinggevend orgaan goedgekeurde jaarrekening, of 2 500 000 EUR, of in de lidstaten die de euro niet als munt hebben, de overeenkomstige waarde in de nationale munteenheid op 2 juli 2014;
 - iii) voor inbreuken op artikel 17, 2 % van zijn totale jaaromzet volgens de meest recente en door het leidinggevend orgaan goedgekeurde jaarrekening. In plaats van het minimumbedrag op basis van de totale jaaromzet kunnen de bevoegde autoriteiten bij wijze van uitzondering administratieve sancties opleggen van ten minste 2 500 000 EUR of, wanneer de rechtspersoon een mkb-onderneming is, 1 000 000 EUR, of, in de lidstaten die de euro niet als munt hebben, de overeenkomstige waarde in de nationale munteenheid op 2 juli 2014, indien zij van oordeel zijn dat het bedrag van de administratieve sanctie op basis van de totale jaaromzet onevenredig laag zou zijn gelet op de in artikel 31, lid 1, punten a), b), d), e), f), g) en h), bedoelde omstandigheden;
 - iv) voor inbreuken op de artikelen 18 en 19, 0,8 % van zijn totale jaaromzet volgens de meest recente en door het leidinggevend orgaan goedgekeurde jaarrekening. In plaats van het minimumbedrag op basis van de totale jaaromzet kunnen de bevoegde autoriteiten bij wijze van uitzondering administratieve sancties opleggen van ten minste 1 000 000 EUR of, wanneer de rechtspersoon een mkb-onderneming is, 400 000 EUR, of, in de lidstaten die de euro niet als munt hebben, de overeenkomstige waarde in de nationale munteenheid op 2 juli 2014, indien zij van oordeel zijn dat het bedrag van de administratieve sanctie op basis van de totale jaaromzet onevenredig laag zou zijn gelet op de in artikel 31, lid 1, punten a), b), d), e), f), g) en h), bedoelde omstandigheden;
 - v) voor inbreuken op artikel 20, 0,8 % van zijn totale jaaromzet volgens de meest recente en door het leidinggevend orgaan goedgekeurde jaarrekening of 1 000 000 EUR of, in de lidstaten die de euro niet als munt hebben, de overeenkomstige waarden in de nationale munteenheid op 2 juli 2014.”;

- (b) het volgende lid 4 wordt toegevoegd:

“4. Voor de toepassing van dit artikel wordt onder “kleine en middelgrote onderneming” of “mkb-onderneming” verstaan een kleine, middelgrote of micro-onderneming in de zin van artikel 2 van de bijlage bij Aanbeveling 2003/361/EG van de Commissie^{*8}.

^{*8} Aanbeveling 2003/361/EG van de Commissie van 6 mei 2003 betreffende de definitie van kleine, middelgrote en micro-ondernemingen (PB L 124 van 20.5.2003, blz. 36).”;

(47) In artikel 31 wordt lid 1 vervangen door:

“1. De lidstaten dragen er zorg voor dat bevoegde autoriteiten bij het bepalen van de soort en de hoogte van de administratieve sancties rekening houden met alle relevante omstandigheden, zodat evenredige sancties kunnen worden opgelegd, waaronder, in voorkomend geval:

- a) de ernst en de duur van de inbreuk;
- b) de mate van verantwoordelijkheid van de voor de inbreuk verantwoordelijke persoon;
- c) de financiële draagkracht van de voor de inbreuk verantwoordelijke persoon, zoals bijvoorbeeld blijkt uit de totale omzet van een rechtspersoon of het jaarinkomen van een natuurlijke persoon;
- d) de omvang van de door de persoon die verantwoordelijk is voor de inbreuk behaalde winsten of vermeden verliezen, voor zover deze kunnen worden bepaald;
- e) de mate van medewerking met de bevoegde autoriteit door de voor de inbreuk verantwoordelijke persoon, onverminderd de noodzaak te zorgen voor terugbetaling van de door die persoon behaalde winsten of vermeden verliezen;
- f) eerdere inbreuken door de voor de inbreuk verantwoordelijke persoon;
- g) maatregelen die de persoon die verantwoordelijk is voor de inbreuk na de inbreuk heeft genomen om herhaling van de inbreuk te voorkomen; en
- h) dubbele strafrechtelijke en administratieve procedures en sancties voor dezelfde inbreuk tegen de verantwoordelijke persoon.”.

(48) Artikel 35 wordt als volgt gewijzigd:

(a) de leden 2 en 3 worden vervangen door:

“2. De in artikel 6, leden 5 en 6, artikel 12, lid 5, artikel 17, lid 1, tweede alinea, artikel 17, lid 2, derde alinea, artikel 17, lid 3, artikel 19, leden 13 en 14, artikel 25 bis, lid 6, 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 20XX. 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.

3. Het Europees Parlement of de Raad kan de in artikel 6, leden 5 en 6, artikel 12, lid 5, artikel 17, lid 1, tweede alinea, artikel 17, lid 2, derde alinea, artikel 17, lid 3, artikel 19, leden 13 en 14, artikel 25 bis, lid 6, en artikel 38, bedoelde bevoegdheidsdelegatie te allen tijde intrekken. Het besluit tot intrekking

beëindigt de delegatie van de in dat besluit genoemde bevoegdheid. Het wordt van kracht op de dag na die van de bekendmaking ervan in het *Publicatieblad van de Europese Unie* of op een daarin genoemde latere datum. Het laat de geldigheid van de reeds van kracht zijnde gedelegeerde handelingen onverlet.”;

(b) lid 5 wordt vervangen door:

“5. Een overeenkomstig artikel 6, lid 5 of lid 6, artikel 12, lid 5, artikel 17, lid 1, tweede alinea, artikel 17, lid 2, derde alinea, artikel 17, lid 3, artikel 19, lid 13 of lid 14, artikel 25 bis, lid 5, artikel 25 bis, lid 6, of artikel 38 vastgestelde gedelegeerde handeling treedt alleen in werking indien binnen een termijn van drie maanden na de kennisgeving van de handeling aan het Europees Parlement en de Raad daartegen geen bezwaar is gemaakt door het Europees Parlement of de Raad, of indien zowel het Europees Parlement als de Raad voor het verstrijken van die termijn de Commissie hebben medegedeeld dat zij daartegen geen bezwaar zullen maken. Die termijn wordt op initiatief van het Europees Parlement of de Raad met drie maanden verlengd.”;

(49) In artikel 38 wordt de eerste alinea als volgt gewijzigd:

(a) de aanhef wordt vervangen door:

“Uiterlijk op [vijf jaar na de inwerkingtreding van deze wijzigingsverordening] dient de Commissie bij het Europees Parlement en de Raad een verslag in over de toepassing van deze verordening, zo nodig vergezeld van een wetgevingsvoorstel tot wijziging ervan. In het verslag wordt onder andere ingegaan op:”;

(b) punt d) wordt vervangen door:

“d) de werking van het mechanisme voor marktoverschrijdend orderboektoezicht met betrekking tot marktmisbruik, met inbegrip van aanbevelingen voor de handhaving van dat mechanisme, en”.

Artikel 3

Wijzigingen van Verordening (EU) nr. 600/2014

Artikel 25 van Verordening (EU) nr. 600/2014 wordt als volgt gewijzigd:

(50) lid 2 wordt vervangen door:

“2. De exploitant van een handelsplatform houdt alle relevante gegevens over de via zijn systemen medegedeelde orders met betrekking tot financiële instrumenten gedurende ten minste vijf jaar ter beschikking van de bevoegde autoriteit. De bevoegde autoriteit van het handelsplatform kan deze gegevens doorlopend opvragen. De bijgehouden documenten omvatten de relevante gegevens die de kenmerken van de order uitmaken, met inbegrip van die welke een order verbinden met de uitgevoerde transacties die uit die order voortvloeien en waarvan de details overeenkomstig artikel 26, leden 1 en 3, worden gemeld. De ESMA vervult een faciliterende en coördinerende rol met betrekking tot de toegang van bevoegde autoriteiten tot informatie ingevolge dit lid.”;

(51) lid 3 wordt vervangen door:

“3. De ESMA stelt ontwerpen van technische reguleringsnormen op om de details en formaten te bepalen van de relevante ordergegevens die op grond van lid 2 van dit artikel moeten worden bijgehouden en waarnaar niet wordt verwezen in artikel 26.

De ESMA legt die ontwerpen van technische reguleringsnormen uiterlijk op [negen maanden na de datum van inwerkingtreding van deze verordening] voor aan de Commissie.

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

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*.

Artikel 1, punt 6, b) en c), en artikel 2, punt 38, a), zijn van toepassing met ingang van [twaalf maanden na de datum van inwerkingtreding].

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

Gedaan te Brussel,

Voor het Europees Parlement
De voorzitter

Voor de Raad
De voorzitter