



Introductie

Europa beschikt over het kapitaal om te concurreren met de Verenigde Staten en China. Wat ontbreekt is de infrastructuur om dat kapitaal efficiënt te mobiliseren. Gefragmenteerde regels, uiteenlopend toezicht en nationale varianten op Europese wetgeving zorgen ervoor dat Europees kapitaal minder productief wordt ingezet dan elders. Een echte kapitaalmarktunie lost dat op.

Nederland heeft daar een direct belang bij. Amsterdam is een van de grootste financiële centra van Europa. Hoe beter de Europese kapitaalmarkt functioneert, hoe aantrekkelijker het is om hier te noteren, te investeren en te groeien. Wil Nederland zijn beursklimaat versterken, dan is maximale harmonisatie van Europese kapitaalmarktregels de beste route om internationaal aantrekkelijk te blijven.

De VEEO vertegenwoordigt de grootste beursgenoteerde ondernemingen van Nederland en brengt in dit kader graag drie concrete punten onder de aandacht van de Tweede Kamer.

1. Streef naar één Europees rulebook

De VEEO pleit voor één set Europese regels voor de kapitaalmarkten, die overal hetzelfde geldt. Ofwel via verordeningen, ofwel via richtlijnen gebaseerd op zo veel mogelijk maximumharmonisatie. Als één set Europese regels niet haalbaar blijkt zou Nederland zich ervoor moeten inspannen deze in een kopgroep, bijvoorbeeld met de E6-landen, tot stand te brengen.

Nederland kan op eigen initiatief een *EU-first-toets* hanteren wat betreft regelgeving die betrekking heeft op de kapitaalmarkten: geen nationale initiatieven wanneer er over het onderwerp Europese regelgeving bestaat of in voorbereiding is.

Tot slot: niet alle regels die specifiek op beursondernemingen rusten, houden verband met de beursnotering als zodanig. Regelgeving op terreinen als diversiteit, cultuur en duurzaamheid raakt in de kern alle grote ondernemingen, ongeacht hun financieringswijze. Voor dat type regels ligt differentiatie naar omvang meer voor de hand dan differentiatie naar de vraag of een onderneming al dan niet beursgenoteerd is, zeker gezien de grote onderlinge verschillen in omvang tussen beursgenoteerde ondernemingen zelf.

2. Eén toezichthouder, één loket

Maximale harmonisatie van regels heeft alleen effect als de handhaving ervan ook uniform is. Eén rulebook met 27 verschillende toezichtpraktijken lost het probleem niet op. Nu interpreteren nationale toezichthouders dezelfde Europese regels verschillend, op het gebied van prospectussen, transparantie en marktmisbruik. Dat creëert rechtsonzekerheid en bevoordeelt noteringsplaatsen in landen met een soepelere toezichtpraktijk.

De VEEO steunt daarom de beweging naar gecentraliseerd toezicht en verdere convergentie via de Europese toezichthouder ESMA. Voor uitgevende instellingen moet dat leiden tot één loket, voorspelbare regeluitleg en lagere toezichtkosten, ongeacht waar zij genoteerd zijn.

Nederland zou hier in Europees verband actief voor moeten pleiten. Bij voorkeur voor de gehele EU, maar als dat niet haalbaar blijkt in kopgroepverband, bijvoorbeeld met de E6-landen. Zolang volledig gecentraliseerd toezicht nog niet is gerealiseerd, is verdere convergentie via ESMA de logische tussenstap.

3. Een sterk beursklimaat vraagt aandacht voor zowel nieuwe beursgangen als bestaande beursfondsen

Een aantrekkelijk beursklimaat staat of valt niet enkel bij het makkelijker maken van nieuwe beursnoteringen alleen. De voorgestelde IPO *on-ramp*, een vereenvoudigd traject dat de drempel voor een beursgang verlaagt, is een welkome stap, maar de positie van al genoteerde ondernemingen verdient minstens zoveel aandacht. Verplichtingen die te complex of te kostbaar zijn, maken een beursnotering minder aantrekkelijk.

Een belangrijk concreet moment is de herziening van de Aandeelhoudersrechtenrichtlijn (SRD III), waarvoor in het eerste kwartaal van 2027 een Commissievoorstel wordt verwacht. Die richtlijn regelt de rechten van aandeelhouders in beursgenoteerde ondernemingen, zoals stemrechten, transparantie over beloningen en de betrokkenheid van grote beleggers. De uitwerking verschilt nu per lidstaat, wat leidt tot ongelijke lasten en rechtsonzekerheid voor ondernemingen die in meerdere Europese markten actief zijn. Zo is Nederland strenger bij de vaststelling van het bezoldigingsbeleid, waarbij een meerderheid van 75 procent wordt geëist die geen enkel ander land heeft; en bij de oproeping van een vergadering waarvoor een termijn van 42 dagen geldt die nergens in Europa zo lang is.

De VEUO bepleit dat de herziening één uniforme Europese standaard als uitgangspunt neemt. Maar het gaat om meer dan gelijke concurrentievoorwaarden. Een beursnotering moet voor ondernemingen een aantrekkelijke keuze blijven niet alleen op het moment van de gang naar de beurs, maar gedurende de hele periode daarna. Als de cumulatieve last van verplichtingen op genoteerde ondernemingen blijft toenemen, zullen meer ondernemingen bewust kiezen voor private financiering. Dat verzwakt de Europese kapitaalmarkt en treft Amsterdam als noteringsplaats.
