



TER BESLISSING

Aan

de minister

25/6

Generale Thesaurie
Directie Financiële
Markten

Persoonsgegevens

nota

Verkenkend onderzoek rol Nederlandse banken bij
begeleiding beursgangen

Datum
16 juni 2025

Notanummer
2025-0000169669

Bijlagen
1. Kamerbrief
2. Bijlage bij Kamerbrief

Aanleiding

Toenmalig Kamerlid Ephraïm diende in 2023 een motie in met het verzoek aan de regering om te onderzoeken hoe de expertise op het gebied van effectenemissies weer teruggebracht kan worden binnen het Nederlandse bankwezen. Ter opvolging van deze motie is ambtelijk een verkennend onderzoek uitgevoerd.

Beslispunten

1. Graag uw akkoord om de Kamerbrief (bijlage 1) en de resultaten van het verkennend onderzoek (bijlage 2) naar de Kamer te sturen. Wij verzoeken u de brief (bijlage 1) te ondertekenen.
2. Graag uw akkoord voor het openbaar maken van deze nota, conform de beleidslijn Actieve openbaarmaking nota's.

Kernpunten

- Het onderzoek betreft de vraag wat de rol is van Nederlandse banken bij het begeleiden van effectenemissies en hoe deze rol kan worden versterkt. Wij hebben in dat kader gesproken met experts en belangenorganisaties.
- Uit het verkennend onderzoek volgt:
 - Nederlandse banken spelen slechts een beperkte rol bij het begeleiden van beursgangen. Amerikaanse banken vervullen meestal de belangrijkste rol bij het begeleiden van beursgangen. Dit is ook zo in andere EU-lidstaten.
 - De oorzaken van de beperkte rol van EU-banken zijn globalisering van de financiële markten, het belang van schaalvoordelen bij zakenbankieren en het belang dat partijen hechten aan reputatie. Regelgeving speelt geen doorslaggevende rol.
 - De negatieve impact van deze Amerikaanse dominantie op de Nederlandse markt voor bedrijven en de economie is beperkt.
 - Toename van beleggingsactiviteit in Nederland door particulieren en institutionele beleggers kan de positie van Nederlandse banken versterken.
- In de Kamerbrief wijst u op het belang van goede randvoorwaarden voor succesvol zakenbankieren, zoals een concurrerend vestigingsklimaat voor de financiële sector en voor bedrijven in algemene zin. Hierbij wordt verwezen naar uw visie op de financiële sector en de kabinetsinzet voor de kapitaalmarktunie.

Toelichting

Resultaten van het onderzoek

- Een bedrijf dat naar de beurs gaat, wordt begeleid door een groep banken (het syndicaat). De rol van de banken ziet met name op het adviseren over een passende prijs voor de aandelen, het maken van een prospectus en het verkopen van de effecten aan beleggers. Binnen het syndicaat bestaat een hiërarchie.
- Banken uit de VS nemen vaak de belangrijkste rol in bij een beursgang. Nederlandse banken spelen vaker een rol van ondergeschikte betekenis. Hiervoor zijn drie oorzaken aan te wijzen:
 1. Globalisering geeft Amerikaanse banken toegang tot de Nederlandse kapitaalmarkt. Ook is door globalisering het belang toegenomen van connecties met de belangrijkste financiële centra in de wereld, waar de grootste beleggers gevestigd zijn.
 2. Schaalvoordelen spelen een cruciale rol bij het begeleiden van beursgangen. Het instandhouden van een zakenbank gaat gepaard met hoge vaste kosten, vanwege het onderhouden van een wereldwijd distributienetwerk, het aanbieden van brokerdiensten, het ontwikkelen van research en het in dienst hebben van gerenommeerde bankiers. Grote Amerikaanse banken kunnen deze kosten gemakkelijker opvangen.
 3. Reputatie: bedrijven kiezen graag voor een bank met veel ervaring en een goed *trackrecord*, vanwege het enorme belang van een succesvolle beursgang voor het bedrijf. Amerikaanse banken hebben een beter trackrecord dan Nederlandse banken door de grote thuismarkt in de Verenigde Staten.
- De Europese of Nederlandse regelgeving is op een aantal punten strikter dan de Amerikaanse, onder andere ten aanzien van beloningen en ten aanzien van de beperkingen om kosten van onderzoek te vermengen met kosten van andere diensten. Dit verklaart echter niet in belangrijke mate waarom Amerikaanse banken dominanter zijn dan Nederlandse banken. Daarvoor zijn de eerdergenoemde punten van een veel groter belang.
- De gevolgen van de Amerikaanse dominantie op de Nederlandse markt lijken beperkt. Nederlandse bedrijven krijgen doorgaans tegen acceptabele kosten hoogwaardige dienstverlening. Daarnaast bezitten ook Nederlandse banken de benodigde expertise om een bedrijf te adviseren en ondersteunen bij een beursgang. Wel lijken Amerikaanse banken minder interesse te hebben om een langetermijnrelatie op te bouwen met bedrijven.
- De Europese kapitaalmarktunie en investeringen in het vestigings- en ondernemingsklimaat kunnen bijdragen aan een robuustere zakenbanksector in Nederland.

Gesproken partijen

- Ter uitvoering van de motie hebben gesprekken plaatsgevonden met VNO-NCW, Eumedion (institutionele beleggers), VEUO (uitgevende instellingen), de AFM, NLF, twee Nederlandse beurzen, twee Nederlandse banken, een grote bank uit een andere EU-lidstaat, twee Amerikaanse banken en een wetenschapper.

Communicatie

Geen aanvullende communicatie voorzien.

Politiek/bestuurlijke context
Niet van toepassing.

Informatie die niet openbaar gemaakt kan worden
Niet van toepassing.