

De Minister van Financiën, de heer Drs. Ing. E. Heinen
Korte Voorhout 7
2511 CW Den Haag
VIA INTERNECONSULTATIE

Datum: 14 november 2025
Onderwerp: **reactie consultatie Implementatiewet herziening richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014**

Geachte heer Heinen,

Graag reageert de Association of Proprietary Traders, de branchevereniging van in Nederland gevestigde handelshuizen voor eigen rekening (HERs), op de internetconsultatie Implementatiewet herziening richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014.

Allereerst willen wij het ministerie complimenteren met de nauwgezette omzetting van de wijzigingen in de MiFID richtlijn in Nederlandse wetgeving.

Wij verwelkomen de introductie van de Consolidated Tape (CT) als een belangrijke stap voorwaarts voor de Europese en Nederlandse kapitaalmarkten. Tegelijkertijd zou het vervallen van de periodieke rapportageplicht wat ons betreft niet mogen leiden tot een verschuiving van verantwoordelijkheid richting de klant. De memorie van toelichting suggereert in paragraaf 3.3 dat de beschikbaarheid van CT-data klanten in staat stelt om zelf inzicht te verkrijgen in de kwaliteit van orderuitvoering, welks de indruk zou kunnen wekken dat de verantwoordelijkheid voor het beoordelen van best execution bij de klant komt te liggen. Dat zou op gespannen voet staan met artikel 27 MiFID II, waarin de verplichting tot het realiseren van 'best execution' bij de beleggingsonderneming ligt.

Om elke onduidelijkheid hierover te voorkomen roepen wij op in de memorie van toelichting te expliciteren dat brokers aan klanten een begrijpelijke toelichting moeten blijven geven over de kwaliteit van uitgevoerde orders. Dat moet uiteraard proportioneel en werkbaar zijn, maar de broker moet wel aan de klant kunnen/blijven uitleggen waarom een order op een bepaalde manier is uitgevoerd, tegen welke prijs, op welke venue, waarom er is afgeweken van EBBO/BBO, en waarom die keuzes passend waren. Transparantie via CT is een waardevolle aanvulling, maar zou geen vervanging moeten zijn van de zorgplicht van de broker zoals verankerd in MiFID II.

Wij ondersteunen de voorgestelde aanscherping van de regels omtrent handelsonderbrekers en de transparantieverplichtingen. Het is essentieel dat marktexploitanten beschikken over mechanismen

om buitensporige volatiliteit en noodsituaties effectief te beheersen, zoals beoogd in artikel 5:30a en toegelicht in paragraaf 3.4 van de memorie van toelichting. Deze maatregelen dragen bij aan een ordelijke marktwerking en vergroten de voorspelbaarheid voor marktdeelnemers.

Wel willen wij benadrukken dat naast het stilleggen van handel ook de hervatting van de handel zorgvuldig zou moeten worden afgestemd. Bij *dual listings* en aanverwante producten zien wij in de praktijk dat hervatting in verschillende jurisdicties niet synchroon verloopt. Dat leidt tot een ongelijk speelveld en risico's voor marktparticipanten en de markt als geheel.

De huidige wetswijziging erkent impliciet het belang van marktcorrelaties (aanverwante producten in artikel 5:30a lid 3) bij stillegging van handel, maar wij adviseren dit expliciet in beleid te verankeren om te voorkomen dat ongelijktijdige hervatting de marktintegriteit schaadt. Wij pleiten voor uniforme, voorspelbare regels en structureel overleg tussen de AFM en andere Europese toezichthouders om te voorkomen dat ongelijktijdige hervatting van de handel marktparticipanten en/of de markt als geheel schaadt.

Hopelijk zijn bovenstaande opmerkingen van nut bij het afronden van de implementatie van de richtlijn. Voor een toelichting of nader overleg zijn wij uiteraard gaarne beschikbaar.

Met vriendelijke groet,

Matthijs Pars
Directeur