

Aan de minister van Financiën
De heer E. Heinen MSc
Postbus 20201
2500 EE DEN HAAG

Onze referentie

MvH/RvZ/ATR4254/2025-U176

Uw referentie

Datum

19 november 2025

Onderwerp

Implementatie wetswijziging MiFID II

Geachte heer Heinen,

Op 17 oktober 2025 is de Implementatiewet herziening richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 aan het Adviescollege toetsing regeldruk (ATR) voor advies voorgelegd.¹ De internetconsultatie voor dit voorstel is van start gegaan. De reactietermijn eindigt op 17 november 2025. De adviestermijn van ATR verloopt op 21 november 2025.

Context

Het wetsvoorstel betreft een implementatie van een Europese richtlijn die de Richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 (hierna: MiFID II) wijzigt. Gelijktijdig wordt ook de Verordening markten voor financiële instrumenten (hierna: MiFIR) gewijzigd. De implementatiedeadline voor de richtlijn is verstreken op 29 september 2025.

Voor de implementatie van de richtlijn worden de Wet op het financieel toezicht (Wft) en een aantal op die wet gebaseerde algemene maatregelen van bestuur, waaronder het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen (BGfo) Wft en het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector (Bbbfs), gewijzigd. Aan de wijzigingen die de verordening aanbrengt in MiFIR, zal uitvoering worden gegeven door middel van aanpassing van enkele algemene maatregelen van bestuur, waaronder het Besluit gereguleerde markten Wft, het Besluit EU-verordeningen Wft en het Bbbfs.

¹ De volledige titel van het voorstel luidt *Wijziging van de Wet op het financieel toezicht in verband met de implementatie van Richtlijn (EU) 2024/790 van het Europees Parlement en de Raad van 28 februari 2024, betreffende markten voor financiële instrumenten.*

Contact:

Postbus 16228
2500 BE DEN HAAG

Bezoekadres: Rijnstraat 50
2515 XP DEN HAAG

info@atr-regeldruk.nl
www.adviescollegeregeldruk.nl

Tel: 070-310 86 66

Inhoud van het voorstel

De wetswijziging bevat vijf hoofdonderwerpen. Uit zowel de richtlijn als de verordening volgt de implementatie van de reikwijdte van voorschriften voor beleggingsondernemingen met systematische interne afhandeling en handelaren voor eigen rekening. Het stellen van kwaliteitseisen voor de gegevensverstrekking voor *consolidated tape* volgt ook uit zowel de richtlijn als de verordening. Via de richtlijn komt de verplichting tot periodieke rapportages te vervallen. Daarbij volgt uit de richtlijn ook de implementatie van een extra mechanisme voor handelsplatformen om marktvolatiliteit te beperken. De bevoegde autoriteit (i.c. de AFM) krijgt hierbij de bevoegdheid tot ingrijpen. Verder voegt de verordening een rapportageverplichting voor emissie afgeleide instrumenten toe.

De Commissie is bevoegd om technische reguleringsnormen te stellen inzake de beginselen en parameters waarover marktexploitanten moeten beschikken voor handelsbeperking- en onderbrekingen. Daarnaast is de Commissie bevoegd om de gegevenskwaliteitsnormen vast te stellen omtrent de informatievoorziening aan de *consolidated tape* verstrekker. Zowel de richtlijn als de verordening bevat geen lidstaatopties. Het wetsvoorstel bevat geen nationale koppen.

Toetsingskader

ATR beoordeelt de regeldrukgevolgen aan de hand van het volgende toetsingskader:

1. Nuloptie (nut en noodzaak): is er een taak voor de overheid en is wetgeving het meest aangewezen instrument?
2. Zijn er minder belastende alternatieven mogelijk?
3. Is gekozen voor een uitvoeringswijze die werkbaar is voor de doelgroepen die de wetgeving moeten naleven?
4. Zijn de gevolgen voor de regeldruk volledig en juist in beeld gebracht?

1. Nut en noodzaak

De implementatie van MiFID II is een wettelijke verplichting. Nut en noodzaak is al bepaald bij de totstandkoming daarvan. Het college heeft geen opmerkingen bij nut en noodzaak.

2. Minder belastende alternatieven

Er sprake is van implementatie zonder lidstaatopties of nationale koppen, daarom zijn er geen opmerkingen bij minder belastende alternatieven.

3. Werkbaarheid

Uit het wetsvoorstel volgt een toevoeging van een rapportageverplichting, wat extra regeldruk oplevert. Beleggingsondernemingen en marktexploitanten moet zowel rapporteren aan de European Securities and Markets Authority (ESMA), als aan hun nationale toezichthouder. De toelichting geeft geen inzicht in hoe die rapportage er uit ziet en of de sector weet wat ze moeten doen. Ook is niet duidelijk hoe de al bestaande rapportageverplichtingen zich verhouden tot de nieuwe rapportageverplichting die specifiek wordt ingesteld voor beleggingsondernemingen en voor marktexploitanten die opties in grondstoffenderivaten, emissierechten of emissierechten afgeleiden instrumenten verhandelen.

3.1 Het college adviseert om toe te lichten waar de al bestaande en nieuwe rapportageverplichtingen aan moeten voldoen.

De toelichting stelt dat het wetsvoorstel geen gevolgen heeft voor zzp'ers en het MKB maar de onderbouwing daarvan onderbreekt. Om dit vast te stellen zou duidelijk uit het voorstel moeten blijken dat de in de toelichting genoemde 210 bedrijven niet onder de kwalificatie zzp'er of MKB vallen. Dit is van belang omdat het voldoen aan verplichtingen voor MKB-bedrijven veelal ingrijpender uitpakt en moeilijker werkbaar is.

3.2 Het college adviseert om nader te onderbouwen dat het voorstel geen gevolgen heeft voor het MKB.

4. Gevolgen regeldruk

De regeldrukgevolgen van het wetsvoorstel zijn voor zowel de structurele als eenmalige kosten in beeld gebracht. Uit de toelichting volgt dat er ongeveer 210 belegginsondernemingen in Nederland zijn, waarvan er 34 cliëntorders uitvoeren en 13 een georganiseerde of multilaterale handelsfaciliteit exploiteren. Het is niet duidelijk waar deze cijfers op gebaseerd zijn. Ook is het niet duidelijk of het wetsvoorstel in samenhang met de sector tot stand is gekomen en of zij zich kunnen vinden in de gestelde tijdsindeling voor naleving. Desondanks zijn deze getallen via internetconsultatie naar buiten gebracht. Het college stelt dan ook dat aan de markt is om te oordelen of deze getallen en tijdsbesteding kloppend zijn.

Er zijn enkele bezwaren bij de regeldrukberekening. Zo bevat het voorstel geen berekening van nalevingskosten van de rapportageverplichtingen. Ook is niet volledig in kaart gebracht wat de nieuwe rapportageverplichting (aan zowel de nationale toezichthouder als aan de ESMA) kwalitatief en kwantitatief zal betekenen voor belegginsondernemingen en marktexploitanten. Verder zijn de kosten van het toezicht, en de bijbehorende tijdsbesteding, niet meegenomen in de berekening.

In de toelichting van de eerdere implementatie van MiFID II zijn de totale structurele nalevingskosten van deze verplichting gebaseerd op 62 belegginsondernemingen die orders voor cliënten uitvoeren. Dit voorstel is gebaseerd op een groter aantal ondernemingen dan de voorliggende wetswijziging. In de voorliggende wetswijziging wordt uitgegaan van 210 belegginsondernemingen en één marktexploitant. Niet duidelijk is waar het verschil in het aantal belegginsondernemingen vandaan komt ten opzichte van de huidige MiFID II regelgeving. Hierdoor is moeilijk vast te stellen of en zo ja waardoor de regeldrukkosten zijn toegenomen, gelijk gebleven of afgenomen.

Een bijkomend probleem met de berekening van de regeldruk is dat de regeldruk deels afhankelijk is van de nog op te stellen technische reguleringsnormen door de Europese Commissie en de richtsnoeren vanuit de ESMA. Het college begrijpt dat deze regeldruk zich op dit moment niet eenvoudig laat kwalificeren. Tegelijkertijd brengt het college het belang van een inschatting van mogelijk toekomstige regeldrukgevolgen onder de aandacht in deze fase van het wetgevingsproces. Op een later moment vindt er bij toepassing van de gedelegeerde verordenende reguleringsbevoegdheid geen toets op regeldruk plaats. Het is daarom van belang dat er op dit moment een beeld is van de bandbreedte van toekomstige regeldrukeffecten.

Ook is niet volledig in kaart gebracht wat de nieuwe verplichting van rapportage, aan zowel de nationale toezichthouder als aan de ESMA, zowel kwalitatief als kwantitatief zal betekenen voor

beleggingsondernemingen en marktexploitanten. Ook zijn de nalevingskosten wat betreft de rapportageverplichtingen niet berekend.

4.1 Het college adviseert de regeldrukgevolgen in kaart te brengen conform de Rijksbrede methodiek en daarbij met behulp van scenario's en/of bandbreedtes inzicht te bieden in de effecten van de nadere reguleringsnormen en richtsnoeren.

Dictum

Gelet op bovengenoemde bevindingen is het eindoordeel ten aanzien van dit voorstel:

Indienen / vaststellen nadat met de adviespunten rekening is gehouden.

In de verwachting u hiermee voldoende te hebben geïnformeerd,

Hoogachtend,

W.g

M.A. van Hees
Voorzitter

R.W. van Zijp
Secretaris