

**Openbare versie**

Euronext Amsterdam N.V.  
T.a.v. het bestuur  
Beursplein 5  
1012JW AMSTERDAM

Datum	12 november 2025
Ons kenmerk	[...]
Pagina	1 van 10
Telefoon	[...]
E-mail	[...]
Betreft	Aanwijzing naar aanleiding van [A-klachten] over open access

Geachte [naam],

De Autoriteit Financiële Markten (**AFM**)<sup>1 2</sup> geeft Euronext Amsterdam N.V., in haar hoedanigheid als marktexploitant van Euronext Amsterdam NV Regulated Markets (XAMS en XAMC) (**Euronext Amsterdam**) een aanwijzing op grond van artikel 1:75, eerste lid, in samenhang gelezen met artikel 1:3a, eerste lid, van de Wet op het financieel toezicht (**Wft**).<sup>3</sup> Dit besluit is gebaseerd op het oordeel van de AFM dat Euronext Amsterdam met de zogeheten drie Euronextvoorwaarden artikel 53, eerste lid van Verordening (EU) 909/2014 betreffende centrale effectenbewaarinstellingen (**CSDR**) overtreedt.<sup>4</sup>

Iedere belanghebbende kan bij de AFM binnen zes weken na dagtekening van deze brief bezwaar maken tegen dit besluit. Meer informatie hierover vindt u in paragraaf 8 van deze brief.

Dit besluit is als volgt opgebouwd. Paragraaf 1 van deze brief bevat informatie over het door de AFM uitgevoerde onderzoek bij Euronext Amsterdam. Paragraaf 2 bevat het wettelijk kader en in paragraaf 3 treft u de feiten en bevindingen aan waarop de AFM haar oordeel baseert. In paragraaf 4 treft u het oordeel van de AFM aan. De belangenafweging is opgenomen in paragraaf 5. In paragraaf 6 treft u het besluit aan en in paragraaf 7 informatie over de publicatie van de aanwijzing. Tot slot geeft paragraaf 8 aan op welke wijze Euronext Amsterdam bezwaar tegen het besluit kan maken.

---

<sup>1</sup> Subject to Dutch administrative law, this decision is in Dutch. A courtesy translation of this letter is provided in Annex 1.

<sup>2</sup> Met 'de AFM' wordt in deze brief zowel de AFM zelf, als haar toezichthouders bedoeld.

<sup>3</sup> Zie [wetten.overheid.nl](https://wetten.overheid.nl) voor de relevante artikelen.

<sup>4</sup> De relevante wettelijke bepalingen die in deze brief worden genoemd zijn te raadplegen via [EUR-Lex - 02014R0909-20250117 - EN - EUR-Lex](#). Het wettelijk kader wordt hieronder in paragraaf 2 nader besproken.

Datum	12 november 2025
Ons kenmerk	[...]
Pagina	2 van 10

## 1 Onderzoek

### 1.1 Bedrijfsgegevens

Euronext Amsterdam is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel (**KvK**) onder nummer 34138585 en is statutair gevestigd te Amsterdam. Euronext Amsterdam houdt zich bezig met het inrichten, ontwikkelen, houden en exploiteren van één of meer handelsplatformen of andere faciliteiten voor de handel in effecten en derivaten, alsmede de afwikkeling van transacties en de bewaring van effecten en derivaten. Euronext Amsterdam heeft onder vergunningnummer 29000003 een vergunning als bedoeld in artikel 5:26 van de Wft voor het exploiteren van een gereguleerde markt.

### 1.2 Proces

De AFM heeft in de periode van 1 augustus 2025 tot en met 28 oktober 2025 onderzoek gedaan of Euronext Amsterdam voornemens is om toegang te ontzeggen tot haar transactiestromen aan [getal] centrale effectenbewaarinstellingen (**CSD's**) van **[A]**. De aanleiding hiervoor was het indienen van [getal] klachten door [A] op grond van artikel 53, derde lid, CSDR (**de Klachten**).

Op 1 augustus 2025 heeft [A] de Klachten bij de AFM ingediend. De Klachten hebben betrekking op de intentie van Euronext Amsterdam om de bestaande toegang tot de transactiestromen van Euronext Amsterdam aan [A] te ontzeggen, meer specifiek vanwege drie voorwaarden die Euronext Amsterdam wil introduceren voor alternatieve CSD's vanaf september 2026 (**Euronextvoorwaarden**).<sup>5</sup>

Op 25 augustus 2025 heeft de AFM een brief [kenmerk] verzonden aan Euronext Amsterdam waarin de AFM aangeeft op 1 augustus 2025 de Klachten van [A] te hebben ontvangen. In deze brief verzoekt de AFM aan Euronext Amsterdam om de volgende informatie:

- a) een bevestiging dat de Euronextvoorwaarden zoals genoemd door [A] niet meer worden gewijzigd;
- b) een 'comprehensive risk assessment' als bedoeld in artikel 53(3) CSDR;
- c) een uitgebreide juridische analyse waarbij ingegaan wordt op de verhouding tussen de Euronextvoorwaarden en compliance met art. 53 CSDR, art. 90 CSDR RTS en de 'ESMA Guidelines on CSD access to trading feeds of CCPs and TVs'; en
- d) een toelichting over welke invloed de Euronextvoorwaarden hebben op [A] om toegang te verkrijgen tot de transactiestromen van Euronext Amsterdam.

Op 8 september 2025 heeft Euronext Amsterdam haar reactie gegeven op het informatieverzoek van de AFM.

---

<sup>5</sup> De Euronextvoorwaarden worden nader besproken in par. 3-4 van onderhavig besluit.

Datum	12 november 2025
Ons kenmerk	[...]
Pagina	3 van 10

De AFM heeft op basis van bovenstaande ontvangen informatie een beoordeling gemaakt die heeft geresulteerd in onderhavig besluit.

## 2 Wettelijk kader

CSD's dragen in grote mate bij tot het aanhouden van infrastructuren voor transactieverwerking die de financiële markten veiliger maken en de marktdeelnemers het vertrouwen geven dat effectentransacties behoorlijk en tijdig worden uitgevoerd, ook tijdens perioden van extreme spanning.<sup>6</sup> CSD's moeten toegang hebben tot de transactiestroom van een handelsplatform. Die toegang kan slechts worden geweigerd indien de vlotte en ordelijke werking van de financiële markten erdoor in het gedrang komt of een systeemrisico ontstaat, en mag niet worden afgewezen op grond van verlies van marktaandeel.<sup>7</sup> De toegangsregelingen tussen handelsplatformen en CSD's zijn noodzakelijk om een concurrerende interne markt in diensten voor transactieverwerking tot stand te brengen.<sup>8</sup>

Tegen deze achtergrond kent artikel 53 van de CSDR het recht toe aan CSD's om toegang te verzoeken tot de transactiestromen van handelsplatformen. Een handelsplatform weigert de toegang enkel indien die toegang een bedreiging zou vormen voor de soepele en ordelijke werking van de financiële markten of tot een systeemrisico zou leiden.<sup>9</sup> Een partij die toegang weigert stelt op grond van artikel 53, derde lid, CSDR de verzoekende partij op basis van een diepgaande risicobeoordeling schriftelijk in kennis van alle redenen voor die weigering.<sup>10</sup> Bij een weigering heeft de verzoekende partij het recht een klacht in te dienen bij de bevoegde autoriteit van de partij die toegang heeft geweigerd. Deze klachtprocedure is eveneens van toepassing wanneer een handelsplatform voornemens is de toegang in te trekken van een CSD waaraan zij reeds haar diensten verleent.<sup>11</sup> Daarbij dient opgemerkt te worden dat een CSD in het kader van deze procedure op grond van artikel 88 van Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/392 als verzoekende partij wordt beschouwd, indien zij overeenkomstig artikel 53, eerste lid, CSDR om toegang tot de transactiestromen van een handelsplatform verzoekt.<sup>12</sup>

## 3 Feiten en bevindingen

### 3.1 De Euronextvoorwaarden

Uit de ontvangen informatie blijkt dat Euronext Amsterdam voornemens is drie voorwaarden te introduceren waar CSD's aan moeten voldoen, alvorens leden en deelnemers van Euronext Amsterdam

---

<sup>6</sup> Zie overweging (1) van Verordening (EU) 909/2014 (CSDR).

<sup>7</sup> Zie overweging (59) van de CSDR.

<sup>8</sup> Zie overweging (60) van de CSDR.

<sup>9</sup> Zie artikel 53, derde lid, van de CSDR.

<sup>10</sup> Met inachtneming van de ESMA Guidelines on the Access by a CSD to the transaction feeds of CCPs and trading venues, ESMA70-151-298, 8 juni 2017.

<sup>11</sup> Zie artikel 90, tiende lid, van Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/392.

<sup>12</sup> Zie artikel 88, tweede lid, aanhef en onder d) van Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/392.

Datum	12 november 2025
Ons kenmerk	[...]
Pagina	4 van 10

kunnen kiezen om deze CSD's als alternatieve CSD aan te wijzen voor de transactieverwerking. Daarbij is gebleken dat leden en deelnemers van Euronext Amsterdam uiterlijk 1 december 2025 een alternatieve CSD gekozen moeten hebben. Dit zou tot gevolg hebben dat CSD's, om als alternatieve CSD gekozen te kunnen worden, vóór 1 december 2025 aan de drie Euronextvoorwaarden moeten voldoen.

De Euronextvoorwaarden luiden als volgt:

- I) Eén alternatieve CSD per markt/asset class;<sup>13</sup>
- II) Alternatieve CSD's moeten zijn aangesloten op TARGET2-Securities (**T2S**);<sup>14</sup>
- III) Alternatieve CSD's moeten als investor CSD voor Euronext Securities Milaan (**ESM**) kunnen optreden en moeten aanvullende diensten kunnen verlenen.<sup>15</sup>

In haar Rule Book erkent Euronext Amsterdam dat de settlement van transacties verloopt via CSD's die zijn aangewezen door Euronext.<sup>16</sup> In de praktijk [.....].

Op de vragen van de AFM over deze voorwaarden en de intentie om de toegang van [A] tot de transactiestroom van Euronext stop te zetten, gaf Euronext Amsterdam kortgezegd aan dat [A] geen transactiestromen van Euronext ontvangt, aangezien deze transactiestromen verlopen via een centrale tegenpartij, waarna CSD's *slechts* settlement-instructies ontvangen. Daardoor zou de klachtenprocedure in de optiek van Euronext Amsterdam niet van toepassing zijn. Voorts gaf Euronext Amsterdam in haar reactie aan dat zij op grond van artikel 5:32m van de Wft het *open access-regime* zoals neergelegd in artikel 53 CSDR kan beperken. In het licht van het voorgaande gaf Euronext Amsterdam aan dat zij geen diepgaande risicobeoordeling heeft opgesteld om de intentie om de toegang van [A] stop te zetten te rechtvaardigen.

#### 4 Beoordeling AFM

Uit de feiten en bevindingen blijkt dat Euronext Amsterdam met het invoeren van de Euronextvoorwaarden in combinatie met de betrekkelijk korte tijdslijnen waarbinnen leden en deelnemers van Euronext Amsterdam een alternatieve CSD moeten kiezen de intentie heeft om toegang te ontfangen tot haar transactiestromen aan [A]. De klacht van [A] is derhalve ontvankelijk. De AFM is van oordeel dat er geen omstandigheden aanwezig zijn die maken dat de toegang van [A] tot de transactiestromen van Euronext Amsterdam zonder te voldoen aan de Euronextvoorwaarden een bedreiging zou vormen voor de soepele en ordelijke werking van de financiële markten of tot een

---

<sup>13</sup> Zie hiervoor Euronext Securities, Place of Settlement change guidelines: Trading, Clearing, Settlement, V.1 August 2025, par. 3.2, point 1.

<sup>14</sup> Zie hiervoor Euronext Securities, Place of Settlement change guidelines: Trading, Clearing, Settlement, V.1 August 2025, par. 3.2, point 2.

<sup>15</sup> Zie hiervoor Euronext Securities, Place of Settlement change guidelines: Trading, Clearing, Settlement, V.1 August 2025, par. 3.2, point 3.

<sup>16</sup> Zie hiervoor Section 4601/1 of Book 1: Harmonised Rules of the Euronext Rule Book.

Datum 12 november 2025  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 5 van 10

systeemrisico zouden leiden. Nu Euronext Amsterdam niet op niet-discriminerende en transparante basis toegang tot haar transactiestroom verstrekt, is de AFM van oordeel dat Euronext Amsterdam artikel 53, eerste lid, CSDR overtreedt. De AFM licht haar oordeel hieronder toe.

*De Euronextvoorwaarden staan in de weg aan niet-discriminerende toegang*

Euronext Amsterdam heeft niet voldoende onderbouwd waarom haar eerste voorwaarde, dat leden en deelnemers slechts één alternatieve CSD mogen aanwijzen per Euronext-markt (onderverdeeld per MIC-code) en per activaklasse, noodzakelijk is voor de soepele en ordelijke werking van de financiële markten of tot een systeemrisico zou leiden. Euronext Amsterdam stelt alleen dat deze voorwaarde noodzakelijk is vanuit een operationeel perspectief, met name om te voorkomen dat er meerdere CSD's noodzakelijk zijn voor Euronext Amsterdam zelf, bijvoorbeeld [naam] voor binnenlandse effecten en [naam] en [naam] voor buitenlandse effecten. Naar het oordeel van de AFM volgt uit artikel 53 van de CSDR echter geenszins dat volledige marktdekking door een CSD verplicht is. Daarentegen laat de CSDR juist flexibiliteit voor CSD's om te bepalen voor welke type instrumenten en op welke markten zij haar diensten wenst te verlenen. Gezien het systeemrelevante karakter van CSD's moet de onderlinge concurrentie worden bevorderd om marktdeelnemers de mogelijkheid te geven een aanbieder te kiezen en om de afhankelijkheid van één bepaalde infrastructuurleverancier te beperken.<sup>17</sup>

De eerste Euronext-voorwaarde is daarentegen een 'alles of niets'-oplossing, die alternatieve CSD's ertoe dwingt om afwikkeldiensten te verlenen voor alle producten in een bepaalde activaklasse per Euronext-markt. Nog daargelaten dat de *open access* regeling uit artikel 53, eerste lid, CSDR hierdoor wordt beperkt, is het de AFM niet gebleken waarom deze voorwaarde noodzakelijk is voor de soepele en ordelijke werking van de financiële markten of dat het ontbreken daarvan tot een systeemrisico zou leiden.

Datzelfde geldt naar het oordeel van de AFM voor de tweede Euronext-voorwaarde die alternatieve CSD's ertoe verplicht om aangesloten te zijn op T2S voor de grensoverschrijdende settlement van transacties. Hoewel de AFM de door Euronext beschreven voordelen van T2S onderschrijft, volgt daar echter niet uit dat het ontbreken van zo'n aansluiting een bedreiging zou vormen voor de soepele en ordelijke werking van de financiële markten of tot een systeemrisico zou leiden. Deze verplichting kent ook geen wettelijke grondslag in de CSDR of enige andere Europese wet- en regelgeving. De AFM is van oordeel dat aansluiting op T2S een recht van een CSD is en geen verplichting. Feitelijk resulteert deze voorwaarde in een beperktere keuze voor alternatieve CSD's en vergroot het de afhankelijkheid van een kleiner aantal CSD's. Dit strookt niet met het eerdergenoemde doel van de CSDR om de concurrentie te bevorderen en om de afhankelijkheid van één bepaalde infrastructuurleverancier te beperken.<sup>18</sup> Naar het oordeel van de AFM is daarom niet aangetoond dat het ontbreken van een aansluiting op T2S een bedreiging zou vormen voor de soepele en ordelijke werking van de financiële markten of tot een systeemrisico zou leiden.

---

<sup>17</sup> Zie overweging (4) van de CSDR.

<sup>18</sup> Zie overweging (4) van de CSDR.

Datum 12 november 2025  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 6 van 10

Ook ten aanzien van de derde Euronext-voorwaarde is de AFM van oordeel dat deze de niet-discriminerende toegang beperkt, zonder dat is aangetoond dat deze voorwaarde noodzakelijk is voor de soepele en ordelijke werking van de financiële markten of dat het niet voldoen aan deze voorwaarde tot een systeemrisico zou leiden. De verplichting om als alternatieve CSD een koppeling met ESM als Issuer CSD aan te gaan om zodoende als Investor CSD voor ESM op te kunnen treden en de verplichting om aanvullende diensten te moeten kunnen verlenen, is in de optiek van Euronext Amsterdam noodzakelijk om ervoor te zorgen dat de keuzevrijheid in Issuer CSD's gewaarborgd blijft. Met Euronext Amsterdam is de AFM van oordeel dat de CSDR beoogt om de keuze in (Issuer) CSD's te waarborgen.<sup>19</sup> Echter, anders dan Euronext Amsterdam lijkt te impliceren is het aanleggen van een koppeling tussen CSD's een recht en niet een verplichting zoals Euronext Amsterdam deze nu voorschrijft. Daarbij komt dat gesteld kan worden dat deze voorwaarde eerder discriminerend van aard is, nu deze uitsluitend een koppeling met ESM verplicht en niet met andere Issuer CSD's. Het voorgaande leidt tot het oordeel van de AFM dat ook de derde Euronext-voorwaarde de toegang beperkt, zonder dat is aangetoond dat het niet voldoen aan deze voorwaarde een bedreiging zou vormen voor de soepele en ordelijke werking van de financiële markten of tot een systeemrisico zou leiden.

De AFM is derhalve van oordeel dat de Euronextvoorwaarden zowel afzonderlijk als in onderlinge samenhang bezien in de weg staan aan niet-discriminerende toegang tot de transactiestromen van Euronext Amsterdam, zonder dat is aangetoond waarom het niet voldoen aan deze voorwaarden een bedreiging zou vormen voor de soepele en ordelijke werking van de financiële markten of zou leiden tot een systeemrisico. Voor een andersluidend oordeel bestaat – mede vanwege het ontbreken van een diepgravende risicobeoordeling<sup>20</sup> van Euronext Amsterdam – geen ruimte.

*[A] ontvangt transactiestromen in de zin van artikel 53 CSDR*

De AFM deelt het standpunt van Euronext Amsterdam niet dat [A] geen transactiestromen ontvangt in de zin van artikel 53 CSDR. Zoals eerder in deze brief toegelicht dient [A] in het kader van *open access* en op grond van artikel 88 van Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/392 beschouwd te worden als 'verzoekende partij' van transactiestromen, indien zij overeenkomstig artikel 53, eerste lid, CSDR om toegang verzoekt. De omstandigheid dat [A] [...], maakt niet dat [A] geen transactiestromen ontvangt. Het door Euronext naar voren gebrachte standpunt dat [A] *slechts* settlement-instructies ontvangt maakt dit niet anders. Het doel van de *open access*-regeling is er namelijk in gelegen dat de toegangsregelingen, zoals bedoeld in artikel 53 CSDR, tussen handelsplatformen en CSD's noodzakelijk zijn om een concurrerende interne markt in diensten voor transactieverwerking tot stand te brengen.<sup>21</sup>

*Euronext kan het open access-regime niet beperken op grond van artikel 5:32m Wft*

---

<sup>19</sup> Zie overweging (4) van de CSDR.

<sup>20</sup> Zoals bedoeld in artikel 53, derde lid, CSDR.

<sup>21</sup> Zie overweging (60) van de CSDR.

Datum 12 november 2025  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 7 van 10

Ook de stelling van Euronext Amsterdam dat artikel 5:32m van de Wft aan Euronext Amsterdam de mogelijkheid biedt om de Euronextvoorwaarden op te leggen, maakt – wat daar verder ook van zij – niet dat er geen sprake is van een overtreding van artikel 53, eerste lid, CSDR. Dat licht de AFM als volgt toe.

Uit artikel 5:32m Wft volgt dat een marktexploitant de gebruikmaking van systemen voor de afwikkeling van de transacties niet zal verbieden, tenzij:

- De koppelingen en voorzieningen tussen het door de betrokken leden of deelnemers gekozen systeem en andere systemen of faciliteiten, de doelmatige en economische afwikkeling niet kunnen worden gegarandeerd; of
- De technische voorwaarden voor de afwikkeling van de op die markt uitgevoerde transacties via het aangewezen systeem naar het oordeel van de AFM geen goede en ordelijke werking van de financiële markten mogelijk maken.

Artikel 5:32m Wft is een nationale implementatie van artikel 37, tweede lid, aanhef en onderdeel a, van Richtlijn/2024/65/EU (**MiFID II**). Artikel 37, tweede lid, aanhef en onderdeel a, MiFID II is de opvolger van artikel 34, tweede lid, van Richtlijn 2004/39/EC (**MiFID I**). De Europese Commissie gaf in haar toelichting op artikel 34, MiFID I de volgende toelichting:

*“to clarify the rights of the investment firm and regulated market populations in terms of access to/choice of clearing and settlement facilities located in other Member States (...). These rights are not absolute: demonstrable prudential concerns on part of the supervisor, or commercial interests of clearing and settlement providers may prevail over the access demands of investment firms or market operators.”<sup>22</sup>*

Uit deze toelichting van de Europese Commissie volgt naar het oordeel van de AFM dat de gebruikmaking van systemen voor afwikkeling kan worden beperkt door de bevoegde toezichthouder of commerciële overwegingen van clearing- en settlementdienstverleners. Zowel in de wettekst als in de toelichting van de Europese Commissie wordt expliciet niet gerefereerd aan de marktexploitant als partij die voorwaarden kan stellen die de gebruikmaking van systemen voor de afwikkeling van transacties kan beperken. Overigens heeft Euronext Amsterdam nagelaten om – mocht zij de gebruikmaking desondanks toch mogen beperken – te onderbouwen waarom de doelmatige en economische afwikkeling van transacties in een situatie zonder de Euronextvoorwaarden niet kan worden gegarandeerd.

Ten overvloede merkt de AFM op dat de Euronextvoorwaarden niet alleen impact hebben op de alternatieve CSD's en leden of deelnemers van Euronext Amsterdam, maar ook impact heeft op het recht

---

<sup>22</sup> COM (2002) 625: Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on investment services and regulated markets, and amending Council Directives 85/611/EC, Council Directive 93/6/EEC and European Parliament and Council Directive 200/12/EC, p. 31. De Europese Commissie refereerde hierbij naar artikel 32, dat als artikel 34 in de uiteindelijke tekst van MiFID I is terechtgekomen.

Datum	12 november 2025
Ons kenmerk	[...]
Pagina	8 van 10

van uitgevende instellingen om een CSD te kiezen waar zij haar effecten laat vastleggen.<sup>23</sup> De AFM meent dat de Euronextvoorwaarden dit recht van uitgevende instellingen inperken, nu er voor een CSD aanvullende voorwaarden worden opgelegd, bovenop het hebben van een vergunning.

## 5 Belangenafweging

Bij de besluitvorming over de maatregel houdt de AFM rekening met alle mogelijk relevante belangen die door het besluit kunnen worden geraakt en die op dit moment bij de AFM bekend zijn. Deze belangen zien enerzijds op het belang van Euronext Amsterdam om geen aanwijzing te krijgen. De AFM is zich bewust van de impact die een aanwijzing op Euronext Amsterdam kan hebben en heeft oog voor het gevolg dat Euronext Amsterdam de voorwaarden voor alternatieve CSD's op Euronext Amsterdam zal moeten herzien. Anderzijds kent de AFM grote betekenis toe aan de belangen die de regels voor *open access* beogen te beschermen. De in het geding zijnde bepalingen zijn bij uitstek bedoeld om een sterker geïntegreerde markt voor CSD-diensten te bewerkstelligen. Gezien het systeemrelevante karakter van CSDs moet de onderlinge concurrentie tussen CSDs worden bevorderd. Op deze wijze krijgen marktdeelnemers de mogelijkheid een aanbieder van afwikkeldiensten te kiezen en om de afhankelijkheid van één bepaalde infrastructuurleverancier te beperken. Zoals hiervoor is overwogen, zijn de Euronextvoorwaarden in strijd met de belangen die met de *open access*-regeling uit de CSDR worden gediend.

Naar het oordeel van de AFM prevaleren de belangen die met de *open acces*-regeling worden gediend boven het belang van Euronext Amsterdam om geen maatregel opgelegd te krijgen.

### Passendheid maatregel

Bij de selectie van een passende maatregel weegt de AFM naast de eerdergenoemde belangen mee dat de geconstateerde overtreding herstelbaar is en dat de gekozen maatregel evenredig moet zijn met het te dienen doel van een besluit en moet passen binnen het kader zoals dat volgt uit de CSDR en Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/392.<sup>24</sup> Gelet op de te dienen belangen en de korte tijdsperiode waarbinnen de overtreding hersteld dient te zijn<sup>25</sup>, acht de AFM het opleggen van een aanwijzing passend.

De AFM hecht veel waarde aan goed functionerende financiële markten. Goed werkende systemen voor de afwikkeling van transacties en de bijbehorende toegangsregelingen zijn daarbij van cruciaal belang. Euronext Amsterdam heeft haar leden en deelnemers aanbevolen om uiterlijk vóór 1 december 2025 een keuze te maken wat betreft de te gebruiken CSD voor Euronext Amsterdam.<sup>26</sup>

---

<sup>23</sup> Zie artikel 49 CSDR.

<sup>24</sup> Zie artikel 53, derde lid, CSDR in samenhang gelezen met artikel 90, negende lid, Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/392.

<sup>25</sup> Zowel vanwege de ernst van de overtreding als ook vanwege de door Euronext Amsterdam gestelde termijn van 1 december 2025, waarbinnen leden en deelnemers hun keuze voor een alternatieve CSD dienen aan te geven.

<sup>26</sup> Euronext Securities, Place of Settlement change guidelines: Trading, Clearing, Settlement, V.1 August 2025, par. 6.

Datum	12 november 2025
Ons kenmerk	[...]
Pagina	9 van 10

Door de door Euronext Amsterdam gecommuniceerde Euronextvoorwaarden is bij zowel de leden en deelnemers als de (potentiële) alternatieve CDS's onzekerheid ontstaan over de mogelijkheden om een keuze voor een alternatieve CSD te maken. Naar het oordeel van de AFM brengt dit een goed werkend effectenafwikkelingssysteem na 1 december 2025 in gevaar. De AFM acht het daarom van groot belang dat de markt zo snel mogelijk op de hoogte is van het oordeel van de AFM over de (ongerechtvaardigde) Euronextvoorwaarden. Tegen deze achtergrond is er naar het oordeel van de AFM sprake van een zekere objectiveerbare spoed die ertoe leidt dat de AFM op grond van artikel 4:11 van de Algemene wet bestuursrecht (**Awb**) afziet van de gelegenheid voor Euronext om haar zienswijze naar voren te brengen en direct overgaat tot het geven van de aanwijzing.

## 6 Besluit

De AFM geeft Euronext Amsterdam op grond van artikel 1:75, eerste lid, in samenhang met artikel 1:3a, eerste lid, Wft een aanwijzing om uiterlijk binnen één week na dagtekening van dit besluit:

- De Euronextvoorwaarden in te trekken; en
- De bestaande toegang van [A] ongewijzigd te laten.

## 7 Publicatie van de aanwijzing

Op grond van de Wft moet de AFM een besluit tot het geven van een aanwijzing openbaar maken nadat het besluit onherroepelijk is geworden (nadat het niet langer mogelijk is om bezwaar, beroep of hoger beroep in te stellen en het besluit in stand blijft). Ook moet de AFM in dat geval, voor zover van toepassing, de uitkomst bekendmaken van een bezwaar of (hoger) beroep dat daaraan vooraf is gegaan. De AFM zal daarbij afwegen of sprake is van bijzondere omstandigheden waardoor er aanleiding is om anoniem te publiceren, om de publicatie uit te stellen, of om van publicatie af te zien. Zodra de aanwijzing onherroepelijk is geworden, zult u nader geïnformeerd worden over de wijze van publicatie.

## 8 Mogelijkheid tot bezwaar

Iedere belanghebbende kan tegen dit besluit bezwaar maken door binnen zes weken na bekendmaking daarvan een bezwaarschrift in te dienen bij de AFM, t.a.v. Juridische Zaken, Postbus 11723, 1001 GS, Amsterdam. Een bezwaarschrift kan ook per e-mail (alleen naar e-mailadres [bezwarenbox@afm.nl](mailto:bezwarenbox@afm.nl)) worden ingediend. Aan deze elektronische wijze van verzending stelt de AFM nadere eisen die op haar website worden toegelicht. Dat een bezwaarschrift niet aan andere AFM e-mailadressen wordt verzonden dan het hiervoor genoemde, is één van die eisen. De AFM zal het bezwaarschrift alleen inhoudelijk in behandeling nemen als aan alle eisen is voldaan (zie [www.afm.nl/bezwaar](http://www.afm.nl/bezwaar)). Een tegen dit besluit ingediend bezwaarschrift schorst de werking van dit besluit niet.

Datum 12 november 2025  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 10 van 10

## 9 Tot slot

Als u nog vragen heeft, kunt u contact opnemen met [naam] via de contactgegevens vermeld in het briefhoofd.

Hoogachtend,  
Autoriteit Financiële Markten

[was getekend]

Manager  
Marktintegriteit en Handhaving

[was getekend]

Hoofd  
Kapitaalmarktinfrastructuur en  
Transparantietoezicht