



Juni | 2026

Market Structure

## Naar een sterkere Europese kapitaalmarkt: de Nederlandse aanpak

Een van de grootste succesverhalen van de Europese financiële markten is er tegelijkertijd één die velen op het eerste gezicht over het hoofd zien.

De opkomst van Nederland als toonaangevend financieel centrum in Europa vond niet van de ene op de andere dag plaats. Het kostte decennia van gerichte innovatie om de marktinfrastructuur, liquiditeit en participatie op te bouwen die nodig zijn om de steeds grensoverschrijdender wordende marktactiviteit van vandaag te ondersteunen.

Hoewel Nederland slechts ongeveer 4% van de bevolking van de Europese Unie (EU) vertegenwoordigt, speelt het een relatief grote rol op de Europese kapitaalmarkten. Het land fungeert als toegangspoort voor internationaal kapitaal naar de EU, ver voorbij de omvang van zijn binnenlandse markt.

Na de Brexit waren Nederlandse handelsplatformen in 2022 goed voor ongeveer 63% van de omzet op multilaterale handelsfaciliteiten (MTF's) voor aandelen binnen de Europese Economische Ruimte (EER) en circa 84% van de obligatievolumes op EER-MTF's.<sup>1</sup> Ook op gereguleerde markten vond een aanzienlijk deel van de handel plaats in Nederland. Recente sectorgegevens bevestigen de blijvende centrale rol van Nederland in de Europese secundaire markten. In 2025 was Cboe Europe, via zijn Britse en Nederlandse beurzen, het grootste pan-Europese handelsplatform voor aandelenhandel met een geschat marktaandeel van 25%.<sup>2</sup>

Wat verklaart het Nederlandse succesverhaal? Het is het resultaat van een combinatie van keuzes op het gebied van post-trade infrastructuur, marktstructuur en de brede diversiteit aan marktdeelnemers.

Nu Europese beleidsmakers bouwen aan een diepere en meer geïntegreerde Spaar- en Investeringsunie (SIU) om de Europese kapitaalmarkten op te schalen tot een niveau dat past bij Europa's investeringsbehoeften, biedt de Nederlandse aanpak waardevolle inzichten in de voorwaarden waaronder internationaal concurrerende kapitaalmarkten zich in Europa kunnen ontwikkelen en floreren.

<sup>1</sup> ESMA, EU Securities Markets 2023, ESMA50-524821-3149, May 2024.

<sup>2</sup> Cboe Europe FY2025 Results

## Marktinfrastructuur is van belang

De geschiedenis van de Amsterdamse kapitaalmarkten gaat eeuwen terug, maar de moderne Nederlandse bijdrage aan de Europese financiële markten is nauw verbonden met één cruciale ontwikkeling: de opkomst van een werkelijk grensoverschrijdende, pan-Europese handels- en post-trade infrastructuur, ontworpen om te voldoen aan de behoeften van eindbeleggers.

In de vroege post-MiFID-periode ontwikkelde Amsterdam zich tot een centrum voor interoperabele clearingmodellen. Deze modellen speelden een belangrijke rol bij de transformatie van Europese markten: van nationaal gesegmenteerde structuren naar meer geïntegreerde pan-Europese markten. Door transacties in hetzelfde financiële instrument op meerdere handelsplatformen samen te voegen, te netten en efficiënter af te wikkelen, leverde interoperabele clearing tastbare voordelen op voor eindbeleggers en marktdeelnemers die grensoverschrijdende handelsmogelijkheden wilden benutten. Praktische voordelen omvatten lagere onderpandverplichtingen via portfolio margining en één set lidmaatschaps- en connectiviteitskosten. Die operationele efficiëntie kwam uiteindelijk ten goede aan eindbeleggers, waaronder pensioenfondsen.

Een instelling die centraal stond in deze ontwikkeling was de European Multilateral Clearing Facility (EMCF). Opggericht in Amsterdam in 2007, hielp de EMCF de basis te leggen voor open en interoperabele clearing op Europese markten tijdens de beginjaren van MiFID. Door clearingdiensten aan te bieden op meerdere beurzen en multilaterale handelsfaciliteiten, een kleine revolutie op dat moment, droeg de EMCF bij aan het verlagen van post-trade kosten en ondersteunde zij de groei van pan-Europese elektronische handel.

Dit nieuwe model betekende dat marktdeelnemers hun handelsmechanismen konden kiezen op basis van waar zij de beste resultaten konden behalen, in plaats van gebonden te zijn aan een specifieke post-trade infrastructuur. De EMCF fuseerde later met EuroCCP (nu Cboe Clear Europe), dat uitgroeide tot een van Europa's best verbonden centrale tegenpartijen (CCP's) voor aandelenclearing, met hoofdkantoor in Amsterdam.

Parallel hieraan zag Nederland de ontwikkeling van een breder clearing-, brokerage- en connectiviteitsecosysteem. Het in Nederland gevestigde ABN AMRO Clearing hielp bijvoorbeeld marktdeelnemers te verbinden op meerdere handelsplatformen en CTP's, en ondersteunde de liquiditeitsvoorziening via zijn wereldwijde bereik als clearingbank.

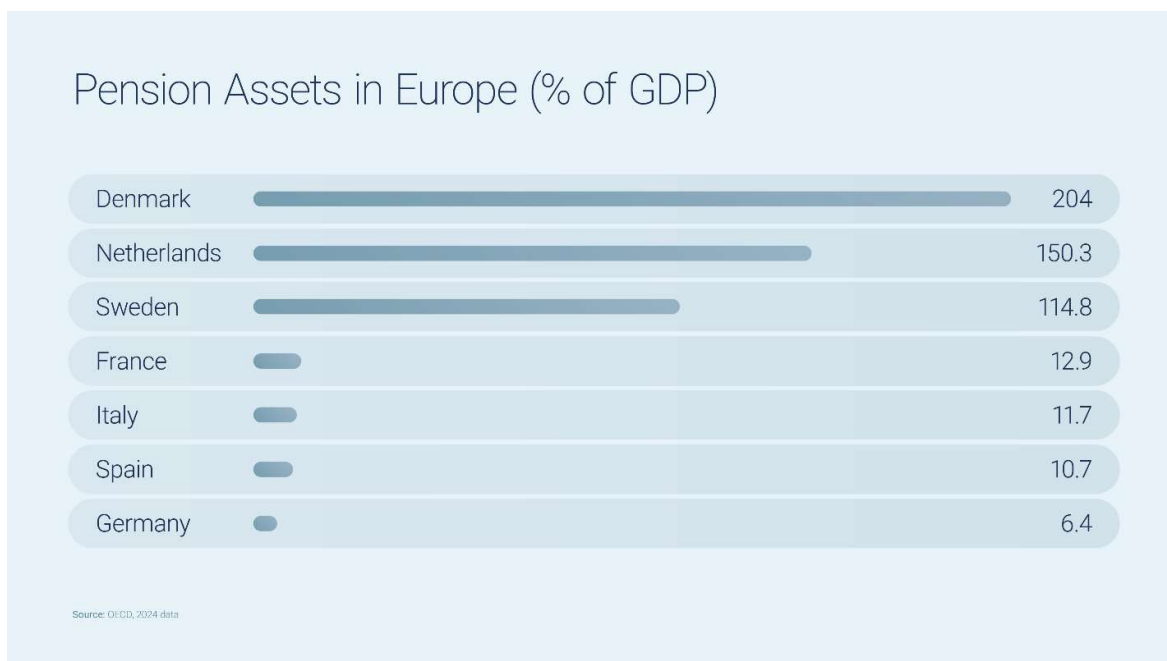
De aantrekkelijkheid van dit model werd eens te meer duidelijk rond de Brexit, toen meerdere handelsplatformen en aanbieders van marktinfrastructuur hun EU-activiteiten in Amsterdam vestigden of uitbreidden om Europese (en niet-Europese) cliënten te blijven bedienen binnen het EU-regelgevingskader. Deze bedrijven noemden in publiek beschikbare verklaringen de internationaal georiënteerde marktinfrastructuur van Nederland, de stabiliteit van het regelgevingskader en de bestaande concentratie van handels- en liquiditeitsaanbieders als doorslaggevende factoren achter die beslissingen.

Amsterdam huisvest tegenwoordig pan-Europese activiteiten op handelsplatformen als Euronext Amsterdam, Cboe Europe en Turquoise, evenals elektronische platformen zoals Bloomberg Trading Facility. Nederland is een belangrijk knooppunt geworden voor internationale en Europese marktdeelnemers die pan-Europese beleggingsmogelijkheden zoeken over verschillende activaklassen.

## Breed en divers scala aan kapitaalmarktparticipanten is essentieel

Naast infrastructuurkeuzes vormt de bijdrage van een brede en diverse basis van beleggers en marktdeelnemers een essentieel onderdeel van het Nederlandse verhaal. Het Nederlandse ecosysteem combineert grote pensioenfondsen, een relatief betrokken groep particuliere beleggers en internationaal actieve beurshandelshuizen of market makers op een manier die onderscheidend is binnen de Europese marktcontext.

Hoewel Nederland slechts 18 miljoen inwoners telt, zijn haar kapitaalreserves relatief groot, zeker naar Europese maatstaven. OESO-gegevens uit 2024 plaatsten Nederlandse pensioenactiva op circa 150% van het bbp, ver boven Frankrijk, Italië, Spanje en Duitsland, en vergelijkbaar met slechts een kleine groep sterk gefinancierde pensioenstelsels zoals die van Denemarken en Zweden. In 2025 rapporteerde De Nederlandsche Bank (DNB) dat Nederlandse bedrijven, instellingen en huishoudens aan het einde van 2024 € 3,5 biljoen aan effecten aanhielden, gelijk aan 308% van het bbp. Samen illustreren deze cijfers hoe het Nederlandse kapitaalmarktecosysteem wordt gedragen door ongewoon grote pools van langetermijn institutioneel kapitaal en effectenbezit, in verhouding tot de omvang van haar binnenlandse economie.



Naast deze brede institutionele basis heeft Nederland ook betekenisvolle participatie van particuliere beleggers. Een studie van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) uit 2025 stelde vast dat ongeveer een kwart van de Nederlandse huishoudens (circa 2,2 miljoen) beleggingen aanhoudt in beleggingsportefeuilles. Dit komt bovenop de indirecte participatie van huishoudens via de substantiële activa die pensioenfondsen en verzekeraars namens hen beheren.

De oprichting van Europa's eerste optiebeurs in Amsterdam in 1978 gaf particuliere beleggers al vroeg toegang tot instrumenten die eerder minder toegankelijk waren: de mogelijkheid om aandelenblootstelling af te dekken, kapitaal te beschermen, inkomsten te genereren en portefeuillerisico te sturen via gestandaardiseerde, transparante beursverhandelde instrumenten. Die toegang wordt ondersteund door gerichte beleggerseducatie, met een door Euronext speciaal

ontworpen derivatenonderwijsprogramma voor individuele beleggers dat de basis van opties, risico's en portefeuillestrategieën behandelt. In 2025 waren particuliere beleggers betrokken bij 80,83% van alle transacties in AEX-indexopties, goed voor 37% van het totale verhandelde volume.<sup>3</sup>

Retailparticipatie werd ook versterkt door lokale productinnovatie. Think ETF Asset Management, in 2009 gelanceerd als de eerste Nederlandse aanbieder van exchange-traded funds (ETF's) en later overgenomen door VanEck, hielp de toegang tot ETF's te verbreden via producten genoteerd op Euronext Amsterdam, en droeg tevens bij aan de rol van Nederland in Europese ETF-distributie.

Een laatste onmisbare pijler van dit ecosysteem is consistente liquiditeitsvoorziening. Amsterdam heeft een dicht cluster van beurshandelshuizen en market makers ontwikkeld die continu prijzen noteren voor miljoenen financiële instrumenten. Hun rol is het inzetten van eigen kapitaal om onder alle marktomstandigheden prijsvorming te faciliteren en beleggers in staat te stellen transacties uit te voeren door continu liquiditeit beschikbaar te stellen.

De combinatie van omvangrijke pensioenvermogens, betekenisvolle retailparticipatie en internationaal actieve liquiditeitsaanbieders vormt de basis voor efficiënte prijsvorming en schaalbare liquiditeit over een breed spectrum aan beleggingsinstrumenten.

## Vooruitkijkend: inzichten voor de toekomst van Europese kapitaalmarkten

De opkomst van Amsterdam als een van Europa's toonaangevende financiële centra in de nasleep van de Brexit vond niet van de ene op de andere dag plaats. Het was het resultaat van geleidelijke ontwikkeling, mogelijk gemaakt door bewuste keuzes in marktinfrastructuur, consistente en diverse liquiditeitsvoorziening, en brede marktparticipatie die in staat was steeds verder grensoverschrijdendere Europese marktactiviteit te ondersteunen. Sommige van deze ontwikkelingen zouden niet mogelijk zijn geweest zonder EU-beleidsinterventies, met name MiFID, die de voorwaarden schiepen voor het ontstaan van werkelijk pan-Europese marktstructuren.

Het Nederlandse voorbeeld toont aan dat, onder de juiste omstandigheden, een lokaal ecosysteem met een pan-Europese blik kan uitgroeien tot een internationaal competitief succesverhaal. Om de SIU verder te versterken, is het van belang dat beleidsmakers blijven inzetten op open toegang, keuzevrijheid voor marktdeelnemers, brede marktparticipatie en verdere grensoverschrijdende integratie van de Europese kapitaalmarkten.

*DISCLAIMER: Optiver VOF is een beleggingsonderneming met een vergunning van de Autoriteit Financiële Markten om de beleggingsactiviteit van handel voor eigen rekening uit te oefenen. Deze communicatie en alle hierin opgenomen informatie vormen expliciet geen beleggingsadvies of beleggingsonderzoek, financiële analyse, of enige andere beleggingsactiviteit of beleggingsdienst anders dan handel voor eigen rekening.*

<sup>3</sup> Euronext, Derivatives: Retail Activity, 2026

## Over Optiver

Optiver is een internationale market maker opgericht in Amsterdam, met kantoren in Londen, Chicago, Austin, New York, Sydney, Shanghai, Hongkong, Singapore, Taipei en Mumbai. Opgericht in 1986, zijn wij uitgegroeid tot een toonaangevende liquiditeitsaanbieder met meer dan 2.200 medewerkers in kantoren over de hele wereld. Wat ons verbindt, is onze inzet om financiële markten te verbeteren door middel van concurrerende prijsstelling, efficiënte uitvoering en zorgvuldig risicobeheer. Door liquiditeit te verschaffen op meerdere beurzen wereldwijd en in uiteenlopende financiële instrumenten, dragen wij bij aan goed functionerende en efficiënte markten. Wij zetten daarbij ons eigen kapitaal in en handelen voor eigen rekening en risico in een breed scala aan producten, waaronder beursgenoteerde derivaten, aandelen, ETF's, obligaties en valuta.