

Autoriteit Financiële Markten
Vijzelgracht 50
1017 HS AMSTERDAM

Datum
25-04-2013

Referentie
Manon de Voort
Afdeling
Legal
Telefoon
+3120 6284377

Onderwerp
Consultatie concept Beleidsregel aangaande de definitie en de berekening van een shortpositie in de zin van de Wft

Geachte heer/mevrouw,

Wij verwijzen naar het consultatiedocument met betrekking tot de definitie en de berekening van een shortpositie in de zin van de Wet op financieel toezicht (Wft) waarvan wij hebben kennis genomen. Hieronder treft u, zoals verzocht, ons commentaar op dit consultatiedocument aan.

Op 1 juli 2013 treedt de Wet van november 2012 tot wijziging van onder meer de Wft in werking. In artikel 5:38 en 5:39 van de Wft zal het melden van een shortpositie worden geïntroduceerd waarbij voor de definitie waar mogelijk, zal worden aangesloten bij de definitie als genoemd in de (rechtstreeks werkende) EU Verordening betreffende shortselling en bepaalde aspecten van kredietverzuimswaps nr. 236/2012 (Verordening). Echter, de shortpositie zoals bedoeld in bovenstaande artikelen zal gaan zien op een bruto shortpositie, wat wil zeggen de shortpositie waarover wordt beschikt waarbij longposities op deze shortpositie niet in mindering zijn gebracht.

- (i) Wij begrijpen dat de AFM inzicht wil in alle verkopen op een handelsdag die op enig moment een short positie opleveren gedurende die dag, ongeacht het feit of deze later die dag gematched worden en dus geen shortpositie meer zijn aan het eind van de dag. Bijvoorbeeld: klant x gaat 100 aandelen A short om 10.00am en koopt dezelfde positie weer terug om 10.10am waardoor hij niet langer short staat. Deze klant staat 10 minuten short gedurende de handelsdag maar niet aan het einde van de dag. Deze intraday shortpositie dient wel meegenomen te worden in de rapportage. Indien hij eerst 100 aandelen A had aangekocht om 10.00am en deze vervolgens had verkocht om 10.10am dan is er geen sprake van een shortpositie gedurende de dag en hoeft er niets

gerapporteerd te worden, terwijl het resultaat op het einde van de handelsdag exact hetzelfde is als onder het eerste voorbeeld.

De strekking en inhoud van deze beleidsregel gaat uit van een logica die niet gebruikelijk is in de markt en daardoor systeemtechnisch niet direct te implementeren is. Het monitoren van bruto shortposities intraday zegt niets over de short positie op het einde van de handelsdag. Met deze intraday monitoringsplicht zal geen marktmisbruik gesignaleerd kunnen worden aangezien veel grote shortposities gerapporteerd zullen worden die een vertekend beeld geven omdat ze feitelijk onderdeel zijn van een strategie die deltaneutraal is.

Wij zullen alle transacties die onze Equity Derivatives Desk op dagbasis uitvoert, waarin altijd een long positie aangehouden wordt in aandelen of derivaten tegenover een short positie in aandelen of derivaten, moeten bijhouden en rapporteren indien de short posities boven een bepaalde drempelwaarde uitkomen, terwijl de totaal positie volledig deltaneutraal is.

Het is ons niet duidelijk wat de AFM met deze concept beleidsregel wil bereiken.

- (ii) Wij voorzien problemen bij de implementatie van deze beleidsregel aangezien implementatie enerzijds tot een relatief lange doorlooptijd en hoge kosten zal leiden, terwijl anderzijds het niet erg bruikbare informatie lijkt op te leveren. Onze handelssystemen zullen non-stop moeten monitoren wat de bruto shortpositie is en de transactie steeds markeren als die in aanmerking moet worden genomen voor de rapportage naar de AFM. Hiervoor zijn systeemadaptaties nodig die niet wenselijk zijn vanuit een kostenperspectief.
- (iii) Wij begrijpen dat toezichthouders graag meer inzicht willen in aanmerkelijke netto short posities in emittenten van aandelen die op een gereguleerde markt of multilaterale handelsfaciliteit in de zin van MiFID worden verhandeld, om marktmisbruik te kunnen voorkomen. Om deze reden is de Verordening per 1 november 2012 geïmplementeerd in alle landen van de Europese Unie. Indien toezichthouders nu, behalve inzicht in netto shortposities aan het einde van de handelsdag, ook inzicht willen in bruto shortposities op enig moment gedurende de handelsdag, dan lijkt er een overkill aan regelgeving te ontstaan voor marktpartijen. De uitvoering van deze concept beleidsregel zou niets toevoegen aan wat er onder de Verordening sinds november 2012 aan informatie gevraagd wordt.

Graag verzoeken wij de AFM om de gevolgen van het invoeren van de beoogde meldingsplicht te evalueren en alsnog te overwegen om de definitie van short positie in de nieuwe artikelen 5:38 en 5:39 van de Wft aan te laten sluiten bij de definitie zoals momenteel gebruikt wordt in de Verordening.

Hoogachtend,
Manon de Voort
Senior Legal Counsel Markets

ABN AMRO Bank N.V.