

**Feedback Statement Concept Beleidsregel aangaande de
definitie en de berekening van een shortpositie in de zin van
de Wft**



Autoriteit Financiële Markten

De AFM bevordert eerlijke en transparante financiële markten. Wij zijn de onafhankelijke gedragstoezichthouder op de markten van sparen, lenen, beleggen en verzekeren. De AFM bevordert zorgvuldige financiële dienstverlening aan consumenten en ziet toe op een eerlijke en efficiënte werking van kapitaalmarkten. Ons streven is het vertrouwen van consumenten en bedrijven in de financiële markten te versterken, ook internationaal. Op deze manier draagt de AFM bij aan de welvaart en de economische reputatie van Nederland.

Inhoudsopgave

1	Inleiding	4
2	Consultatiereacties en antwoorden	4
3	Vervolgstappen	8

1 Inleiding

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft op 19 maart 2013 de Concept Beleidsregel aangaande de definitie en de berekening van een shortpositie in de zin van de Wft (Concept Beleidsregel) ter consultatie gepubliceerd. De consultatieperiode heeft gelopen tot en met 26 april 2013.

Met de Concept Beleidsregel heeft de AFM inzicht willen geven in de definitie en de berekening van een shortpositie in de zin van de artikelen 5:38, derde lid en artikel 5:39, tweede lid, Wft.

De AFM heeft vijf reacties op de Concept Beleidsregel ontvangen.

De reacties, waarbij geen bezwaar is gemaakt tegen publicatie, zijn gepubliceerd op de AFM website: <http://www.afm.nl/nl/professionals/regelgeving/consultaties.aspx>

De AFM is alle respondenten zeer erkentelijk voor hun reactie.

De consultatiereacties hebben geleid tot enkele inhoudelijke aanpassingen van de concept beleidsregel. Deze aanpassingen worden in Hoofdstuk 2 toegelicht. In Hoofdstuk 3 worden de vervolgstappen besproken.

2 Consultatiereacties en antwoorden

Naar aanleiding van de consultatiereacties heeft de AFM een aantal aanpassingen op de consultatieversie van de Concept Beleidsregel aangebracht. In de onderstaande tekst is telkens eerst de reactie van respondenten weergegeven, waarbij vergelijkbare reacties zijn samengevoegd. Daaronder volgt de reactie van de AFM waarin wordt toegelicht tot welke aanpassing de betreffende reactie heeft geleid. Hierbij wordt de chronologische volgorde van het consultatiedocument aangehouden.

Algemeen

De respondenten stellen het op prijs dat de AFM het initiatief heeft genomen om een beleidsregel vast te stellen. Zo wordt duidelijk hoe onder de nieuwe meldingsplicht het begrip short positie wordt gedefinieerd en hoe een short positie in de zin van de Wft kan worden berekend. De respondenten roepen de AFM op nauwe aansluiting te zoeken bij de Verordening betreffende shortselling en bepaalde aspecten van kredietverzuimswaps¹ (Verordening) en de Gedelegeerde Verordening².

De definitie van een shortpositie (onderdeel I)

Opmerking respondenten: wij kunnen ons er in vinden dat voor de definitie van een shortpositie nauw aansluiting wordt gezocht bij de omschrijving van artikel 3, eerste lid, van de Verordening. Echter, het integraal in de toelichting van de definitie van shortpositie overnemen wat niet onder een shorttransactie wordt begrepen onder de Verordening (artikel 2, eerste lid, onder b) kan tot verwarring leiden. Er kan worden volstaan met een verwijzing naar de Verordening.

¹ Verordening (EU) nr. 236/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 14 maart 2012

² Gedelegeerde Verordening (EU) nr. 918/2012 van de Commissie van 5 juli 2012.

Reactie AFM

De AFM onderschrijft de opmerking van de respondenten. In artikel 2, eerste lid, onder b i-iii van de Verordening staat wat niet wordt begrepen onder een shorttransactie. Dit heeft echter alleen betekenis voor beperkingen op ongedekte shorttransacties in aandelen en niet voor de berekening van een shortpositie waar de beleidsregel op ziet. De AFM zal dan ook de toelichting schrappen en alleen verwijzen naar de Verordening.

Het berekenen van een shortpositie (onderdeel II)

Opmerking respondenten:

Onderdeel II, onder ii, iii, iv, v, vi, vii

Wij steunen het voorstel om voor de berekening van een shortpositie nauwe aansluiting te zoeken bij de Verordening. Wij onderschrijven wat is opgenomen in de concept beleidsregel onder onderdeel II, onder ii, iii, iv, v, vi, vii.

Opmerking respondenten:

Onderdeel II, onder i

Gezien de ervaringen met de Verordening zijn wij geen voorstander van wat is bepaald over de berekening bij een mand van aandelen (onderdeel II, onder i). Aangesloten zou moeten worden bij wat is bepaald in artikel 5:45, tiende lid, Wft en de daarmee samenhangende Beleidsregel van 30 december 2011.

Reactie AFM

In de Beleidsregel van de AFM van 30 december 2011 (Beleidsregel aangaande de methodiek voor het berekenen van aandelen waarop financiële instrumenten betrekking hebben en de meldingsplicht bij indices en mandjes) is bepaald dat iemand niet wordt geacht te beschikken over aandelen als bedoeld in artikel 5:45, tiende lid, Wft indien hij een financieel instrument houdt of een contract heeft gesloten dat betrekking heeft op een index of een mandje aandelen, tenzij de aandelen in de index of het mandje 1% of meer vertegenwoordigen van het totaal aantal geplaatste aandelen van dezelfde soort óf de aandelen 20% of meer van de waarde van de effecten in de index of het mandje vertegenwoordigen, óf indien aan beide voorwaarden is voldaan.

Mede in het licht van de ervaringen en reacties van marktpartijen in het kader van de review van de Verordening, heeft de AFM besloten aan te sluiten bij bestaand beleid.

Daarom zal worden bepaald dat voor het berekenen van shortpositie moet worden uitgegaan van:

een shorttransactie in een aandeel via een shorttransactie in de index of het mandje aandelen wordt niet in aanmerking genomen, tenzij het aandeel in de index of het mandje 1% of meer vertegenwoordigt van het totaal aantal geplaatste aandelen van dezelfde soort óf het aandeel 20% of meer van de waarde van de effecten in de index of het mandje vertegenwoordigt, óf indien aan beide voorwaarden is voldaan.

Opmerking respondenten:

Onderdeel II, onder viii

Wij ondersteunen het uitgangspunt dat toerekening moet plaats vinden conform de toerekeningsregels van artikel 5:45 Wft maar niet duidelijk is wat die toepassing zou moeten inhouden voor een shortpositie omdat artikel 5:45 ziet op beschikken over aandelen en/of stemmen. Het element `voor zover van toepassing` roept vragen op.

Reactie AFM

De AFM onderkent dat artikel 5:45 Wft nu alleen betrekking heeft op het beschikken over aandelen en/of stemmen en niet op een shortpositie. De AFM heeft door de verwijzing naar artikel 5:45 Wft in de concept beleidsregel willen aangeven hoe dient te worden omgegaan met de berekening en toerekening binnen een groep van ondernemingen en bij beheeractiviteiten en heeft ook willen aangeven dat deze wijzen van berekening en toerekening van overeenkomstige toepassing zijn op shortposities.

Nu markpartijen bekend zijn met de methode voor het berekenen van posities voor beheeractiviteiten in verband met meerdere fondsen of beheerde portefeuilles en voor juridische entiteiten binnen een groep op grond van de Gedelegeerde Verordening³ wil de AFM daarbij aansluiten.

In de beleidsregel zal hieraan invulling worden gegeven.

Artikel 12 van de Gedelegeerde Verordening is van toepassing, met dien verstande dat de beleggingsstrategie in artikel 12, tweede lid onder a alleen gericht kan zijn op shortposities.

De beheerentiteit als genoemd in het derde lid aggregeert uiteraard alleen de shortposities van de fondsen en portefeuilles onder haar beheer waarvoor met betrekking tot een bepaalde uitgevende instelling de strategie gericht is op shortposities.

Artikel 13 van de Gedelegeerde Verordening is van toepassing, met dien verstande dat alleen de shortposities van alle juridische entiteiten waaruit een groep bestaat worden geaggregeerd en niet mogen worden verrekend. Uiteraard gelden de meldingsdrempels als genoemd in artikel 5:38, vierde lid, en artikel 5:39, derde lid, Wft. Het melden van de shortpositie aan de AFM gebeurt met inachtneming van Hoofdstuk 5.3 Wft en het Besluit melding zeggenschap en kapitaalbelang.

Wij vragen ons af hoe het zit met het verrekenen van de longpositie en de shortpositie wanneer cliënt door de dag heen verkopen verricht die tijdelijk een shortpositie opleveren gedurende die dag, maar later op de dag worden gematched/genet.

Reactie AFM

Het is op grond van de wet verplicht bij het bereiken, overschrijden dan wel onderschrijden van een drempelwaarde de bruto short positie te melden. Deze mag dus niet worden verrekend met de long positie.

³ Zie artikel 12 en 13 van de Gedelegeerde Verordening (EU) nr. 918/2012 van de Commissie van 5 juli 2012.

Na overleg met enkele respondenten op de consultatie van de concept beleidsregel is de beleidsregel aangepast om beter aan te sluiten bij de praktijk, terwijl de voor de belegger relevante informatie in het register tot uitdrukking blijft komen.

De beleidsregel is nu zo vormgegeven dat aan- en verkooptransacties in hetzelfde financiële instrument betrekking hebbend op dezelfde uitgevende instelling gedurende de handelsdag mogen worden verrekend (genet), waarbij aan het eind van de dag het totaal van de bruto short positie in de desbetreffende uitgevende instelling dient te worden gemeld (indien deze een drempelwaarde bereikt, overschrijdt of onderschrijdt). Dit geldt dan bijvoorbeeld voor aandelen, maar ook voor derivaten mits die dezelfde kenmerken hebben. Dit sluit aan bij het systeem dat nu al geldt ten aanzien van de plicht tot het melden van het bereiken, overschrijden dan wel onderschrijden van een drempelwaarde bij long posities.

Bijvoorbeeld: de verkoop van optie "C XYZ jun 8" op handelsdag 1, mag genet worden tegen een koop van dezelfde optie "C XYZ jun 8" op handelsdag 1. Deze verkoop van optie "C XYZ jun 8" mag niet genet worden tegen de koop van een optie "C XYZ oct 8", of tegen de koop van een future in hetzelfde onderliggende aandeel. Ook mag die verkoop niet worden genet tegen een aankoop van aandelen.

Voorts wordt toegestaan dat aan het einde van de betreffende handelsdag de totale bruto shortpositie wordt berekend, door alle shortposities die er op productniveau zijn op te tellen tot een totale bruto shortpositie in een onderliggend aandeel.

Een voorbeeld ter verduidelijking:

Het totaal geplaatste kapitaal van de uitgevende instelling is 1000.

Uitgaande van een positie van 0 bij aanvang van de betreffende handelsdag, worden de volgende transacties ten aanzien van één uitgevende instelling gedurende de handelsdag geïnitieerd:

(ver)koop	Product	Instrument	Aantal
Koop	Aandeel	XYZ	5
Verkoop	Aandeel	XYZ	-20
Koop	Aandeel	XYZ	25
Koop	Aandeel	XYZ	15
Koop	Optie	C XYZ jun 8	25
Verkoop	Optie	C XYZ jun 8	-10
Koop	Optie	P XYZ jun 8	5
Verkoop	Optie	P XYZ jun 8	-5
Verkoop	Optie	C XYZ oct 8	-20
Verkoop	Future	XYZ futures jun 13	-5
Verkoop	Future	XYZ futures jun 13	-5

Uit bovenstaande transacties vloeien de volgende einddagposities voort (verrekend/genet per gelijk instrument, maar niet per onderliggend aandeel).

Product	Positie	Percentage
Aandeel	25	2.50%
Optie C XYZ jun 8	15	1.50%
Optie P XYZ jun 8	0	0.00%
Optie C XYZ oct 8	-20	-2.00%
XYZ futures Jun 13	-10	-1.00%

Dit resulteert in de volgende totale long en bruto short positie. De individuele longposities per instrument zijn dus opgeteld tot één long positie, en de individuele shortposities tot één bruto short positie.

Long/short	Positie	Percentage
Long	40	4.00%
Bruto short	-30	-3.00%

Uitgaande van de meldingsdrempel van 3% volgt hier zowel een melding substantiële deelneming (long positie) van 4% als een short positie van 3% aan de AFM.

3 Vervolgstappen

De Beleidsregel wordt gepubliceerd in de Staatscourant en treedt in werking op 1 juli 2013.

Autoriteit Financiële Markten

T + 020 797 2000 | F +020 797 3800

Postbus 11723 | 1001 GS Amsterdam

www.afm.nl

Het feedback statement geeft informatie over de Beleidsregel en de totstandkoming daarvan. De tekst van de Beleidsregel is bepalend. Door besluiten op nationaal en internationaal niveau is het mogelijk dat de tekst niet langer actueel is wanneer u deze leest. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is niet aansprakelijk voor de eventuele gevolgen – zoals bijvoorbeeld geleden verlies of gedeelde winst – ontstaan door acties ondernomen naar aanleiding van dit feedbackstatement.

Amsterdam, juni 2013