

**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.

## Beleidsregel

---

### *Beleidsregel van de Stichting Autoriteit Financiële Markten aangaande de definitie en de berekening van een shortpositie in de zin van de Wft*

De Stichting Autoriteit Financiële Markten (AFM) besluit na openbare consultatie gelet op artikel 5:38, derde lid, en artikel 5:39, tweede lid, Wet op het financieel toezicht en artikel 5, Besluit melding zeggenschap en kapitaalbelang in uitgevende instellingen Wft tot het navolgende:

#### *Wettelijk kader*

De Wet op het financieel toezicht (Wft) stelt in artikel 5:38, derde lid, dat; *een ieder die de beschikking krijgt of verliest over financiële instrumenten die een shortpositie met betrekking tot de aandelen vertegenwoordigen waardoor, naar hij weet of behoort te weten, de shortpositie waarover hij beschikt, uitgedrukt in het percentage van het kapitaal, een drempelwaarde bereikt, overschrijdt dan wel onderschrijdt, meldt dat onverwijld aan de Autoriteit Financiële Markten.*

*Bij of krachtens algemene maatregel van bestuur kunnen regels worden gesteld met betrekking tot de bepaling van een shortpositie als bedoeld in dit lid.*

Aan artikel 5:39 zal een lid worden toegevoegd dat ziet op de plicht tot het melden van een shortpositie bij het bereiken, over- of onderschrijden van een drempelwaarde bij een passieve wijziging door het wijzigen van het kapitaal.

Dit is een beleidsregel als bedoeld in artikel 1:3, vierde lid, van de Algemene wet bestuursrecht (Awb). De bevoegdheid van de Stichting Autoriteit Financiële Markten (AFM) tot het vaststellen van deze beleidsregel is gebaseerd op artikel 4:81, eerste lid, Awb.

#### *Beleidsregel*

- I. In Hoofdstuk 5.3 Wft en de daarop rustende bepalingen wordt verstaan onder:

shortpositie: een positie in het geplaatste kapitaal van een uitgevende instelling die voortvloeit uit één van de volgende gevallen:

- a) een shorttransactie in een door of met medewerking van een uitgevende instelling uitgegeven aandeel<sup>1</sup>;
- b) het aangaan van een transactie die een ander financieel instrument dan een in punt a) bedoeld instrument tot stand brengt of daarmee verband houdt en waarvan het gevolg of één van de gevolgen is dat degene die de transactie aangaat een financieel voordeel geniet in het geval de koers of de waarde van het aandeel daalt.

---

<sup>1</sup> Aandeel in de zin van artikel 5:33, eerste lid, onder b sub 1 en sub 2 Wft

- II. Voor het berekenen van een shortpositie onder Hoofdstuk 5.3 Wft moet worden uitgegaan van het volgende:
- i) 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;
  - ii) een positie in een financieel instrument, met inbegrip van die welke is opgenomen in de lijst in bijlage I, deel 1, van de Gedelegeerde Verordening<sup>2</sup>, wordt in aanmerking genomen als deze positie een financieel voordeel oplevert bij een daling van de koers of de waarde van het aandeel (artikel 6, tweede lid, van de Gedelegeerde Verordening);
  - iii) het is irrelevant of afwikkeling in geld dan wel fysieke levering van de onderliggende activa is overeengekomen (artikel 7, onder a, van de Gedelegeerde Verordening);
  - iv) shortposities in financiële instrumenten die een recht doen ontstaan op (nog) niet uitgegeven aandelen en inschrijvingsrechten, converteerbare obligaties en andere vergelijkbare instrumenten die een recht doen ontstaan op (nog) niet uitgegeven aandelen, worden niet als shortpositie beschouwd bij het berekenen van een shortpositie (artikel 7, onder b, van de Gedelegeerde Verordening);
  - v) de shortpositie moet worden berekend op basis van de delta gecorrigeerde calculatiemethode als beschreven in bijlage II, deel 1, van de Gedelegeerde Verordening (artikel 10, eerste lid, van de Gedelegeerde Verordening);
  - vi) er moet rekening worden gehouden met transacties in alle financiële instrumenten, ongeacht of deze op of buiten een handelsplatform plaatsvinden, die een financieel voordeel opleveren bij een daling van de koers of de waarde van het aandeel (artikel 10, derde lid, van de Gedelegeerde Verordening);
  - vii) toerekening vindt plaats op grond van artikel 12 en 13 van Gedelegeerde Verordening;
  - viii) er mag geen verrekening plaatsvinden tussen een longpositie en een shortpositie, met dien verstande dat aan- en verkooptransacties in hetzelfde financieel 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).

#### *Slotbepalingen*

De bekendmaking van deze beleidsregel geschiedt door publicatie in de Staatscourant.

De beleidsregel treedt in werking op 1 juli 2013. Deze beleidsregel wordt aangehaald als:

Beleidsregel aangaande de definitie en de berekening van een shortpositie in de zin van de Wft.

*Amsterdam, 20 juni 2013*

*Stichting Autoriteit Financiële Markten,*

---

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

*Bestuurslid,*

*ir. Th.F. Kockelkoren, MBA*

*Bestuurslid,*

*mr. drs. G.J. Everts RA*

## TOELICHTING

### Ad I

Voor de definitie van shortpositie in de zin van de Wft is een aantal elementen van belang:

- 1) Financieel instrument
- 2) Shortpositie
- 3) Shorttransactie

Ad 1) voor de definitie van een financieel instrument moet worden aangesloten bij de huidige definitie van financieel instrument als opgenomen in artikel 1:1 Wft.

Ad 2) wat een shortpositie is, is bepaald in de Verordening en de Gedelegeerde Verordening en daar zal bij worden aangesloten.

Een positie die voortvloeit uit één van de volgende gevallen, wordt aangemerkt als een shortpositie in het kapitaal van een uitgevende instelling:

- a) een shorttransactie in een door of met medewerking van een uitgevende instelling uitgegeven aandeel<sup>3</sup>;
- b) het aangaan van een transactie die een ander financieel instrument dan een in punt a) bedoeld instrument tot stand brengt of daarmee verband houdt en waarvan het gevolg of één van de gevolgen is dat degene die de transactie aangaat een financieel voordeel geniet in het geval de koers of de waarde van het aandeel daalt.

Ad 3) het begrip shorttransactie is in artikel 2, eerste lid, onder b, van de Verordening gedefinieerd.

### Ad II

Ad II i) er wordt aangesloten bij de Beleidsregel aangaande de methodiek voor het berekenen van aandelen waarop financiële instrumenten betrekking hebben en de meldingsplicht bij indices en mandjes op de berekening van de meldingsplicht bij cash settled instrumenten.

De positie die door de desbetreffende persoon wordt aangehouden via of door middel van een index

---

<sup>3</sup> Aandeel in de zin van artikel 5:33, eerste lid, onder b sub 1 en sub 2 Wft.

of mandje aandelen moet worden berekend met inachtneming van openbaar beschikbare informatie over de samenstelling van de desbetreffende index of mandje. Men wordt geacht naar beste kunnen de meest recente informatie te verkrijgen over de samenstelling.

Ad II vii) 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 in uitgevende instellingen.

Ad II viii) 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.

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:

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

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

<b>Product</b>	<b>Positie</b>	<b>Percentage</b>
<b>Aandeel</b>	25	2.50%
<b>Optie C XYZ jun 8</b>	15	1.50%
<b>Optie P XYZ jun 8</b>	0	0.00%
<b>Optie C XYZ oct 8</b>	-20	-2.00%
<b>XYZ futures Jun 13</b>	-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.

<b>Long/short</b>	<b>Positie</b>	<b>Percentage</b>
<b>Long</b>	40	4.00%
<b>Bruto short</b>	-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.

Deze beleidsregel laat onverlet dat men moet voldoen aan de verplichtingen zoals die voortvloeien uit de Verordening betreffende shortselling en bepaalde aspecten van kredietverzuimswaps en de Gedelegeerde Verordening<sup>4</sup>.

Voor de goede orde wordt vermeld dat de Beleidsregel aangaande de methodiek voor het berekenen van aandelen waarop financiële instrumenten betrekking hebben en de meldingsplicht bij indices en mandjes op de berekening van de meldingsplicht bij cash settled instrumenten onverkort van toepassing blijft.

---

<sup>4</sup> Verordening (EU) nr. 236/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 14 maart 2012 en Gedelegeerde Verordening (EU) nr. 918/2012 van de Commissie van 5 juli 2012.



**Autoriteit Financiële Markten**  
**T + 020 797 2000 | F +020 797 3800**  
**Postbus 11723 | 1001 GS Amsterdam**

**[www.afm.nl](http://www.afm.nl)**

