

Vragen gesteld door de leden der Kamer, met de daarop door de regering gegeven antwoorden

3545

Vragen van het lid **Blanksma-van den Heuvel** (CDA) aan de minister van Financiën over *short-selling maatregelen* (ingezonden 15 augustus 2011).

Antwoord van minister **De Jager** (Financiën) (ontvangen 6 september 2011).

Vraag 1

Heeft u kennisgenomen van het standpunt van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) inzake short-selling maatregelen?¹

Antwoord 1

Ja.

Vraag 2

Maakt u zich ook bijzonder veel zorgen over de uitzonderlijke volatiliteit op de AEX index en op de andere markten? Op welk moment vervult short-selling volgens u geen nuttige rol meer in het prijsvormingsproces?

Antwoord 2

Ik maak mij op dit moment niet bijzonder zorgen over de volatiliteit op de AEX index en andere markten. Uiteraard houd ik de ontwikkelingen op de financiële markten in het algemeen en de koersontwikkelingen op de AEX index nauwgezet in de gaten.

Een short positie kan verschillende uitwerkingen hebben naar gelang de specifieke marktomstandigheden van dat moment. In algemene zin kan ik dan ook niet op voorhand bepalen op welk moment short-selling geen nuttige rol meer speelt in het prijsvormingsproces. Ik kan wel voorbeelden geven van een situatie waarin short-selling wel nuttig is en een situatie waarin het niet nuttig is voor de prijsvorming.

In normale omstandigheden speelt short-selling een nuttige rol in het prijsvormingsproces doordat negatieve verwachtingen sneller in de koersen van aandelen verwerkt worden. Short-selling heeft daarom een signaleringsfunctie.

Net als het geval is bij andere handelstransacties, kunnen marktpartijen short-selling inzetten om de markt te manipuleren. Specifiek met betrekking tot short-selling is dit bijvoorbeeld het geval als een short-seller tevens valse geruchten verspreidt die anderen doen geloven dat een bepaald effect overgewaardeerd is, of als hij door middel van short-selling de koersen in

¹ <http://www.afm.nl/nl/consumenten/actueel/nieuws/2011/afm-shortselling.aspx>

bepaalde effecten naar een kunstmatig niveau probeert te brengen. Als andere marktpartijen er vervolgens toe over gaan hun effecten te verkopen en de koers daalt, profiteert de short-seller hiervan door de effecten tegen een lagere prijs terug te kopen. Overigens is marktmanipulatie op grond van de regels omtrent marktmisbruik reeds verboden.

Vraag 3

Wat zijn de gevolgen en risico's voor Nederland en Europa van het besluit van vier Europese landen, die short-selling per direct verboden hebben?

Antwoord 3

Een voorbeeld van een gevolg van de short-selling maatregelen is dat instellingen, die normaal gesproken risico's zouden afdekken door een netto short positie in de onder de huidige regelgeving uitgesloten Franse, Belgische, Italiaanse en Spaanse financiële instellingen, negatieve financiële gevolgen zouden kunnen ondervinden. De AFM heeft sinds instelling van het verbod in de vier lidstaten – naast de reguliere monitoring van de bewegingen op de financiële markten in het kader van marktmisbruik – specifieke aandacht gehad voor mogelijke indirecte effecten op bijvoorbeeld de aandelen van Nederlandse financiële instellingen. Zij heeft echter tot nog toe geen aanwijzing dat dergelijke effecten zich hebben voorgedaan, en dat ingrijpen nodig zou zijn.

Vraag 4

Welke afweging ligt aan de opstelling van de AFM ten grondslag om geen verbod op short-selling in te voeren?

Antwoord 4

Een short-sell maatregel kan worden onderscheiden naar aard (een verbod en/of een zogenoemde meldingsplicht) en naar soort financiële instrumenten (aandelen of obligaties en/of derivaten). Sinds 2009 kent Nederland een meldingsplicht aan de toezichthouder voor short posities van 0,25% en groter in beursgenoteerde bankaandelen. De ontwikkelingen van de financiële markten in Nederland (in vergelijking tot ontwikkelingen in andere lidstaten) van de laatste weken gaven de AFM recentelijk geen aanleiding tot het treffen van aanvullende maatregelen. De maatregelen die in België, Frankrijk, Italië en Spanje op 12 augustus jl. zijn afgekondigd, lijken vooral ingegeven door een combinatie van geruchten, mogelijk leidende tot een uitzonderlijke volatiliteit op die markten, en door bij beleggers in die markten groeiende twijfels over de financiële vooruitzichten van een aantal financiële instellingen in die landen. Hiervan was en is in Nederland geen sprake.

Vraag 5

Kunt u aangeven onder welke marktomstandigheden een verbod op short-selling voor Nederland wel overwogen zal worden?

Antwoord 5

Zoals uit het AFM-rapport «De staatsobligatiemarkt in Europees perspectief» van september 2010 blijkt, heeft short selling een nuttige functie op de financiële markten vanuit het oogpunt van prijsvorming en liquiditeit in de betreffende financiële instrumenten. In de literatuur is er bovendien twijfel over de effectiviteit van een short sell verbod op de (middel-)lange termijn. Door de vergaande verwevenheid van financiële markten in Europa is het essentieel dat, indien een maatregel moet worden overwogen, dit in Europees verband (lees: ESMA) wordt besproken en waar mogelijk wordt afgestemd.

Vraag 6

Op welke wijze houdt u de vinger aan de pols bij de AFM om te zorgen dat zij onmiddellijk kunnen ingrijpen indien de marktomstandigheden dat vereisen?

Antwoord 6

De AFM heeft op grond van de Wet financieel toezicht voldoende mogelijkheden om in te grijpen indien de marktomstandigheden dat vereisen. Zij monitort nauwgezet (de koersontwikkelingen op) de financiële markten. In het verleden heeft de AFM bewezen van haar bevoegdheden gebruik te maken

als de marktomstandigheden daarom vragen. Ik vertrouw dan ook op de expertise bij de AFM om haar bevoegdheden in te zetten. Uiteraard heb ik regelmatig contact met de AFM in dit kader.

Vraag 7

Wat zijn de recente ontwikkelingen in het kader van de regeling van de verplichte melding van netto short positie van meer dan 0,25%? Op welke wijze houdt u hier de vinger aan de pols?

Antwoord 7

Zoals uit de verklaring van de AFM inzake short selling van 12 augustus jl. blijkt, volgt de AFM de ontwikkelingen op de financiële markten op de voet en zal zij dat in het belang van eerlijke en transparante financiële markten ook blijven doen. Dat geldt ook voor controle op de naleving van de thans geldende meldingsplicht. De AFM vraagt daartoe actief bij handelende partijen informatie op. Er zijn op dit moment geen aanwijzingen dat van onregelmatigheden sprake is.

Vanuit beleidsmatig oogpunt is relevant dat de drempelwaarde van de huidige Nederlandse meldingsplicht waarbij gemeld dient te worden aan de relevante toezichthouder (zijnde 0,25%) afwijkt van de Europese drempelwaarde in de concept-EU-Verordening die in Brussel op dit terrein wordt voorbereid (zijnde 0,20%). De concept-EU-Verordening kent daarnaast een drempelwaarde van 0,50% waarboven publicatie van shortposities aan de markt dient plaats te vinden. Na inwerkingtreding van de Verordening zullen de in Nederland gehanteerde drempelwaarden worden aangepast aan de dan daarvoor geldende Europese waarden.

Vraag 8

Wat vindt u van het bericht dat de Europese marktautoriteit ESMA oproept tot gecoördineerde actie in EU-verband? Op welke wijze is de AFM hierbij betrokken? Welke mogelijke additionele maatregelen om de volatiliteit te verlagen worden momenteel in Europees verband overwogen?

Antwoord 8

Gelet op de verwevenheid van Europese kapitaalmarkten, ben ik een groot voorstander van gecoördineerd optreden in ESMA-verband. De AFM is een actieve deelnemer aan discussies met andere Europese toezichthouders en werkt mee aan de voorbereiding en uitvoering van beleidvoornemens in ESMA-verband. Zo was de AFM nauw betrokken bij de totstandkoming van de rapportage van CESR, de rechtsvoorganger van ESMA, aan de Europese Commissie in mei 2010 inzake de technische details voor een Europese meldingsplicht op het gebied van short selling. Deze rapportage heeft als input gediend voor de concept-EU-Verordening inzake short selling. Ik verwijs hier tevens naar mijn antwoord op vraag 7.