

[REDACTED]

---

**Van:** [REDACTED]@apxendex.com]  
**Verzonden:** maandag 1 oktober 2012 11:51  
**Aan:** [REDACTED]  
**Onderwerp:** Afspraak mifid II

Beste [REDACTED]

Enige tijd geleden ben ik bij [REDACTED] en jou op gesprek geweest over mifid II.

In verband met de ontwikkelingen in het europees parlement en de voortgang in de council vroeg ik mij af of je binnenkort beschikbaar bent voor een gesprek om onder andere over de punten te spreken die ik hieronder aan [REDACTED] doorgaf.

Bij voorbaat dank voor je reactie.

Vriendelijke groet,

[REDACTED]  
[REDACTED]  
APX-ENDEX

Disclaimer

-----  
This e-mail message is intended exclusively for the addressee(s). If you are not the intended addressee, we request that you notify us immediately and delete this e-mail, and any attachment(s), without copying, forwarding, disclosing or using it in any other way. The contents of this e-mail are subject to contract in all cases, and APX-ENDEX, its affiliates and subsidiaries make no contractual commitment save where confirmed by hard copy or where deviation of this rule is expressly and unambiguously stipulated in the main text of the e-mail by a person competent to represent APX-ENDEX, its affiliates or its subsidiaries. APX-ENDEX, its affiliates and subsidiaries accept no liability, including liability for negligence, in respect of any statement in this email. APX-ENDEX Holding B.V. is a private limited liability company and has its seat in Amsterdam, the Netherlands. APX-ENDEX Holding B.V. is the holding company of the following legal entities: APX-ENDEX Power B.V., APX-ENDEX Gas B.V., APX-ENDEX Derivatives B.V., APX-ENDEX Clearing B.V., APX Commodities Ltd. and Belpex NV. APX Commodities Ltd. is authorised and regulated by the Financial Services Authority (FSA). APX-ENDEX Derivatives B.V. is regulated by the Authority for Financial Markets (AFM). Belpex NV is licensed by the Belgian Minister for Energy. For addresses and more information please visit [www.apxendex.com](http://www.apxendex.com).

[REDACTED]

---

**Van:** [REDACTED]  
**Verzonden:** vrijdag 26 juli 2013 9:33  
**Aan:** [REDACTED]  
**Onderwerp:** FW: Meeting verzoek MiFID/R

---

**Van:** [REDACTED]@iceendex.com]  
**Verzonden:** maandag 3 juni 2013 18:04  
**Aan:** [REDACTED]  
**CC:** [REDACTED]  
**Onderwerp:** Meeting verzoek MiFID/R

Beste [REDACTED]

Graag zou ik een meeting in Den Haag opzetten om de laatste stand van zaken door te nemen wat betreft de onderhandelingen over MiFID/R. Mijn Britse collega, [REDACTED] werkzaam op het gebied van financiële regulering zou graag deelnemen aan dit gesprek.

Zoals je weet maken wij ons momenteel voornamelijk zorgen om de meeste recente MiFID/R compromis teksten [REDACTED] en de definitie van financiële instrumenten. We zouden in de meeting onder andere graag bespreken welke mogelijke uitkomsten van de onderhandelingen in de Raad acceptabel zouden kunnen zijn.

Bovendien wilde ik je graag vragen of je contactgegevens zou kunnen doorsturen van een van je collega's werkzaam op het gebied van European Market Infrastructure Regulation (EMIR). We vrezen namelijk dat de huidige bepalingen uit secundaire wetgeving over margining ('regulatory technical standards on requirements for central counterparties' (No 648/2012)) de margin vereisten voor marktpartijen onnodig sterk gaat verhogen.

Hartelijke groet,  
[REDACTED]

**Disclaimer**

This e-mail message is intended exclusively for the addressee(s). If you are not the intended addressee, we request that you notify us immediately and delete this e-mail, and any attachment(s), without copying, forwarding, disclosing or using it in any other way. The contents of this email are subject to contract in all cases, and ICE Endex Holding B.V., its subsidiaries and affiliates make no contractual commitment save where confirmed by hard copy. ICE Endex Holding B.V., its subsidiaries and affiliates accept no liability, including liability for negligence, in respect of any statement in this email. ICE Endex Holding

[REDACTED]

---

**Van:** [REDACTED]  
**Verzonden:** donderdag 26 januari 2012 9:34  
**Aan:** [REDACTED]  
**Onderwerp:** FW: MiFID II

---

**Van:** [REDACTED]@apxendex.com]  
**Verzonden:** vrijdag 30 december 2011 13:35  
**Aan:** [REDACTED]  
**CC:** [REDACTED]  
**Onderwerp:** RE: MiFID II

Beste [REDACTED]

Wat mij betreft ben ik beschikbaar op 24, 26 en 27 januari. Waarschijnlijk zal mijn collega [REDACTED] ook aan het gesprek deelnemen. Ik moet nog even bezien of er nog andere personen deelnemen vanuit APX-ENDEX. Ik hoor graag welke dagen jou goed uitkomen.

vriendelijke groet,

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

Disclaimer

This e-mail message is intended exclusively for the addressee(s). If you are not the intended addressee, we request that you notify us immediately and delete this e-mail, and any attachment(s), without copying, forwarding, disclosing or using it in any other way. The contents of this e-mail are subject to contract in all cases, and APX-ENDEX, its affiliates and subsidiaries make no contractual commitment save where confirmed by hard copy or where deviation of this rule is expressly and unambiguously stipulated in the main text of the e-mail by a person competent to represent APX-ENDEX, its affiliates or its subsidiaries. APX-ENDEX, its affiliates and subsidiaries accept no liability, including liability for negligence, in respect of any statement in this email. APX-ENDEX Holding B.V. is a private limited liability company and has its seat in Amsterdam, the Netherlands. APX-ENDEX Holding B.V. is the holding company of the following legal entities: APX-ENDEX Power B.V., APX-ENDEX Gas B.V., APX-ENDEX Derivatives B.V., APX-ENDEX Clearing B.V., APX Commodities Ltd. and Belpex NV. APX Commodities Ltd. is authorised and regulated by the Financial Services Authority (FSA). APX-ENDEX Derivatives B.V. is regulated by the Authority for Financial Markets (AFM). Belpex NV is licensed by the Belgian Minister for Energy.

---

APX-ENDEX – MAKING MARKETS WORK

---

**From:** [REDACTED]@minfin.nl]  
**Sent:** donderdag, 22 december, 2011 15:50  
**To:** [REDACTED]  
**Subject:** RE: MiFID II

Beste [REDACTED]

Prima om binnenkort om de tafel te gaan. Wellicht ook handig als de AFM gelijk aanschuift? Dat doen we eigenlijk standaard in dit traject. Week 2 en 3 van januari zijn aardig volgeboekt. De week van 23 januari zou wel kunnen. Doe maar een voorzet, woensdag kan niet vanuit mij.

Dan je inhoudelijke vraag. Allereerst stel ik vast dat artikel 2 nu een redelijk inleesbaar gedrocht is: wij hebben de Cie en het voorzitterschap verzocht om het artikel op te schonen en te herformuleren.

Wat betreft je vraag: je bent dus handelaar voor eigen rekening in commodity derivatives en dat is meer een hoofdactiviteit dan een nevenactiviteit, ergo: je valt niet onder uitzondering 2 i. Dan is inderdaad de vraag of uitzondering 2d van toepassing is: dat is dus niet het geval als je lid bent van RM of MTF. Ik denk dat je een terecht punt aanroert als je zegt dat in dat rijtje ook de OTF moet zijn opgenomen, hoewel het lidmaatschap wel iets anders ligt dan bij RM en MTF. Prima als jij dit verder kan onderbouwen met een scenario. We kunnen hier dan in januari verder over praten.

Groet,

**Van:** [redacted]@apxendex.com]

**Verzonden:** dinsdag 20 december 2011 17:17

**Aan:** [redacted]

**Onderwerp:** RE: MiFID II

Hoi [redacted]

Bij deze kom ik terug op onze eerdere mailwisseling, al weer enige tijd geleden zie ik in de tijdslijn. Wat zou voor jou een geschikt moment zijn om nog over MiFID door te praten? Ik ben in principe begin januari goed beschikbaar; eind december ook, maar dat is wellicht wat kort dag. In januari beginnen de onderhandelen ook neem ik aan?

Ik zou ook nog graag de volgende redenering bij je voor willen leggen met betrekking tot de uitzondering 2(1)(d) - 2(1)(i), waarbij 2(1)(i) niet van toepassing is doordat de ancillary activity drempel niet wordt gehaald. Een commodity firm valt dan onder MiFID, tenzij andere uitzonderingen niet van toepassing zijn op zijn activiteit. Specifiek doel ik hier op het handelen voor eigen rekening als enige beleggingsdienst (2)(d). Het is gericht op de vraag of het handelen via een OTF betekent dat je alsnog uitgezonderd bent van MiFID, terwijl dit niet zou gelden wanneer je via een RM/MTF handelt - dit op basis van hetgeen in 2(1)(d)(ii) wordt gesteld. Dit zou een groot concurrentie-nadeel met zich meebrengen, zeker in relatie tot commodity handel, die zich dan eerder zou gaan richten op OTF om te voorkomen dat zij via de handel op een RM/MTF alsnog door MiFID wordt gevangen. Om het level playing field tussen de verschillende trading venues niet teveel te verstoren lijkt het mij voor de hand liggen dat ook OTFs aan 2(1)(d)(ii) moeten worden toegevoegd. Mocht je nog nadere uitwerking van dit 'scenario' willen hebben, dan stuur ik je dat natuurlijk graag toe. Ik ben benieuwd hoe jij dit punt ziet.

groet,

Disclaimer

This e-mail message is intended exclusively for the addressee(s). If you are not the intended addressee, we request that you notify us immediately and delete this e-mail, and any attachment(s), without copying, forwarding, disclosing or using it in any other way. The contents of this e-mail are subject to contract in all cases, and APX-ENDEX, its affiliates and subsidiaries make no contractual commitment save where confirmed by hard copy or where deviation of this rule is expressly and unambiguously stipulated in the main text of the e-mail by a person competent to represent APX-ENDEX, its affiliates or its subsidiaries. APX-ENDEX, its affiliates and subsidiaries accept no liability, including liability for negligence, in respect of any statement in this email. APX-ENDEX Holding B.V. is a private limited liability company and has its seat in Amsterdam, the Netherlands. APX-ENDEX Holding B.V. is the holding company of the following legal entities: APX-ENDEX Power B.V., APX-ENDEX Gas B.V., APX-ENDEX Derivatives B.V., APX-ENDEX Clearing B.V., APX Commodities Ltd. and Belpex NV. APX Commodities Ltd. is authorised and regulated by the Financial Services Authority (FSA). APX-ENDEX Derivatives B.V. is regulated by the Authority for Financial Markets (AFM). Belpex NV is licensed by the Belgian Minister for Energy.

APX-ENDEX – MAKING MARKETS WORK

**From:** [REDACTED]@minfin.nl]  
**Sent:** vrijdag, 14 oktober, 2011 13:24  
**To:** [REDACTED]  
**Subject:** RE: MiFID II

Hoi [REDACTED]

Zie hierbij wat ik vanochtend naar [REDACTED] stuurde:

Naar aanleiding van de "onrust" gister over artikelen 2, lid d) en lid i), het volgende: als je recital 17 (pag 17 en 18 van de laatste uitgelekte versie) leest, dan bestaat er geen twijfel over dat handelaren in commodity derivatives die dit doen als nevenactiviteit worden uitgezonderd van de MIFID-reikwijdte. Partijejn diebeleggingsdiensten als hoofdactiviteit hebben en daarnaast als nevenactiviteit in grondstofderivaten handelen (lees banken) vallen wel onder de reikwijdte.

Uiteraard hangt de precieze uitwerking nog af van de definitie van nevenactiviteit, dit wordt (niet verassend) nader uitgewerkt in "delegated acts"

Let wel: dit is het voorstel, het kan dus zijn dat lidstaten dit te mager vinden en een aanscherping zullen voorstellen. Maar het zwarte scenario zoals jullie dit gister schetsten lijkt niet aan de orde.

Verder prima om binnenkort even te zitten over de MIFID met je, waarschijnlijk trek ik er dan nog een collega bij. Ik ben komende week vrij, maar laten we daarna even bellen/mailen om wat te plannen.

Groet,

---

**Van:** [REDACTED]@apxendex.com]  
**Verzonden:** vrijdag 14 oktober 2011 12:15  
**Aan:** [REDACTED]  
**CC:** [REDACTED]  
**Onderwerp:** MiFID II

Dag [REDACTED]

Ik mail je nog even naar aanleiding van het gesprek bij [REDACTED] gisteren. Graag zou ik nog een vervolgspraak met je plannen vanuit APX-ENDEX om MiFID II verder door te spreken. Een aantal elementen zijn al langs gekomen gisteren, maar aangezien het een groot dossier is, zou ik er graag nog verder bilateraal over door willen praten.

Graag hoor ik of je hier toe bereid bent. Ik kan dan ook wat toelichting geven over de activiteiten van APX-ENDEX en de handel op de elektriciteit- en gasmarkt.

vriendelijke groet,

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

Disclaimer

-----  
This e-mail message is intended exclusively for the addressee(s). If you are not the intended addressee, we request that you notify us immediately and delete this e-mail, and any attachment(s), without copying, forwarding, disclosing or using it in any other way. The contents of this email are subject to contract in all cases, and APX-ENDEX makes no contractual commitment save where confirmed by hard copy. APX-ENDEX accepts no liability, including liability for negligence, in respect of any statement in this email. APX-ENDEX Holding B.V. is a private limited liability company and has its seat in Amsterdam, the Netherlands. APX-ENDEX Holding B.V. is the holding company of the following legal entities: APX-ENDEX Power B.V., APX-ENDEX Gas B.V., APX-ENDEX Derivatives B.V., APX-ENDEX Clearing B.V., APX Commodities Ltd. and Belpex NV. APX-ENDEX offices are located in Amsterdam, Brussels, London and Nottingham. APX Commodities Ltd. is authorised and regulated by the Financial Services Authority (FSA). APX-ENDEX Derivatives B.V. is regulated by the Authority for Financial Markets (AFM). Belpex NV is licensed by the Belgian Minister for Energy. For addresses and more information please visit [www.apxendex.com](http://www.apxendex.com).  
-----

APX-ENDEX – MAKING MARKETS WORK

[REDACTED]

---

**Van:** [REDACTED]  
**Verzonden:** woensdag 9 mei 2012 13:50  
**Aan:** [REDACTED]  
**Onderwerp:** Fw: Position Limits MiFID II  
**Bijlagen:** EUROPEX\_Position\_limits\_MiFID2-MiFIR.pdf.html

Hebben we een keer gesproken (met [REDACTED] erbij) wellicht nog nuttige input op alternative arrangements. Als je 'm nog een keer wil spreken, laat maar weten

---

**Van:** [REDACTED]@apxendex.com]  
**Verzonden:** Wednesday, May 09, 2012 01:39 PM  
**Aan:** [REDACTED]  
**Cc:** [REDACTED]@apxendex.com>  
**Onderwerp:** Position Limits MiFID II

Beste [REDACTED]

Ik zou nog de position paper sturen inzake Position Limits onder MiFID II - opgesteld naar aanleiding van het rapport van Ferber waar nauwelijks ruimte blijft om op een effectieve manier, indien nodig, position limits kunnen worden gesteld. Ook het vervallen van 'alternative arrangements' betekent dat er nog minder flexibiliteit is.

Zoals eerder aangegeven zijn wij van mening dat, indien position limits ingevoerd moeten worden, dit zo dicht mogelijk op de markt dient te gebeuren - door de relevante trading venue en in samenspraak met de competente toezichthouder. Daarvoor is het echter wel noodzakelijk dat er op de een of andere manier (via position reporting) duidelijkheid is over de geaggregeerde marktomvang, inclusief contracten die OTC worden verhandeld. Dit is noodzakelijk om enerzijds te voorkomen dat marktpartijen hun handel verplaatsen naar OTC om niet onder een rapportage plicht te vallen en anderzijds om überhaupt zinnige limits te stellen.

Daarnaast is er ons inziens een coördinerende rol voor de competente toezichthouder(s) wanneer het een grondstof betreft die op meerdere trading venues verhandeld wordt - bijvoorbeeld de TTF Gas derivaten in Nederland: deze worden door APX-ENDEX ter verhandeling aangeboden en door ICE; daarnaast vindt het merendeel van de handel plaats via (voice)brokers, welke waarschijnlijk onder de OTF regulering zullen vallen.

Ook zijn er een aantal andere punten zoals de vraag of producten op OTFs als financiële instrumenten worden aangemerkt of wellicht worden uitgezonderd, de toegang van CCPs tot trade feeds en belang van duidelijkheid over de definiering van financiële instrumenten die nog steeds tot problemen lijken te leiden, die ik nog met je zou bespreken.

Ik spreek trouwens op 23 mei met de PV in Brussel over MiFID II, wellicht dat we rond die tijd een afspraak kunnen plannen?

Bij voorbaat dank voor je reactie.

vriendelijke groet,

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

Disclaimer

This e-mail message is intended exclusively for the addressee(s). If you are not the intended addressee, we request that you notify us immediately and delete this e-mail, and any attachment(s), without copying, forwarding, disclosing or using it in any other way. The contents of this e-mail are subject to contract in all cases, and APX-ENDEX, its affiliates and subsidiaries make no contractual commitment save where confirmed by hard copy or where deviation of this rule is expressly and unambiguously stipulated in the main text of the e-mail by a person competent to represent APX-ENDEX, its affiliates or its subsidiaries. APX-ENDEX, its affiliates and subsidiaries accept no liability, including liability for negligence, in respect of any statement in this email. APX-ENDEX Holding B.V. is a private limited liability company and has its seat in Amsterdam, the Netherlands. APX-ENDEX Holding B.V. is the holding company of the following legal entities: APX-ENDEX Power B.V., APX-ENDEX Gas B.V., APX-ENDEX Derivatives B.V., APX-ENDEX Clearing B.V., APX Commodities Ltd. and Belpex NV. APX Commodities Ltd. is authorised and regulated by the Financial Services Authority (FSA). APX-ENDEX Derivatives B.V. is regulated by the Authority for Financial Markets (AFM). Belpex NV is licensed by the Belgian Minister for Energy.

---

APX-ENDEX – MAKING MARKETS WORK



[REDACTED]

---

**Van:** [REDACTED]@eex.com]  
**Verzonden:** dinsdag 29 januari 2013 12:32  
**Aan:** [REDACTED]  
**CC:** [REDACTED]  
**Onderwerp:** MiFID II: "Financial Instrument" discussion  
**Bijlagen:** 20130121\_MiFID\_II\_ANNEX\_C\_Section\_I\_amendment\_to\_Point\_6\_FINAL.pdf.html

Ladies and Gentlemen,

My colleagues and I from **APX-ENDEX, EEX, Nasdaq OMX and Powernext** have been in contact with you over the last couple of weeks regarding the issue of the *definition of "Financial Instruments"* in the current MiFID version by the Council as of 3rd December 2012. Attached to this mail you find a common position paper which is also supported by other Energy Exchanges.

Though we are convinced that physically settled commodity derivative contracts should rightly not be classified as financial instruments when they have a link to the real economy we have deep concerns regarding the link to trading venues in the definition:

It is our understanding that you all might share our point of view that the explicit reference to Organised Trading Facilities (OTFs) in the draft version of Annex C Section I Point 6 is highly problematic as long as it serves as a criterion for the scope of the financial instrument definition. If the current version was to enter into force without further changes, the level-playing field between the different types of trading venues would be clearly undermined which then would certainly lead to significant regulatory arbitrage.

This is also true for the inclusion of clearing as determinative factor as this would be both circular reasoning and incentivize trading in non-cleared contracts.

We would really much appreciate it if you would come to the same conclusions as we did and raise the issue in the further process.

Please don't hesitate to contact us - details cc - if you want to discuss this issue further.

Best regards,

[REDACTED]  
--

---

[REDACTED]

[www.eex.com](http://www.eex.com)



Executive Board : Peter Reitz (CEO), Steffen Köhler, Dr. Thomas Siegl, Iris Weidinger  
Chairman of the Supervisory Board: Dr. Jürgen Kroneberg  
Commercial Register Number: Leipzig HRB 18409



## Position paper –

### On the definition of financial instruments in relation to physically settled commodity derivative contracts in the current Council draft version of ANNEX C Section I Point 6 of MiFID II

#### a) Context:

The debate around the definition of physically settled commodity derivative contracts that should or should not be covered by MiFID II has been initially triggered by the Commission's proposed addition of the new OTF category to Annex 1 Section C Point 6. Further changes have been made ever since, and have led to the latest available Council version dated as of 3 December 2012:

(6) Options, futures, swaps, **forwards** and any other derivative contracts relating to commodities that can be physically settled provided that they are traded on a regulated market **or an MTF , and/or an OTF, except for such contracts traded on an OTF that can exclusively be physically settled and such contracts traded on an OTF, not being for commercial purposes, which have the characteristics of other derivative financial instruments, having regards to whether, inter alia, they are cleared and settled through recognised clearing houses or are subject to regular margin calls;**

The explicit reference to the Organised Trading Facility (OTF) category is highly problematic as long as it serves as a criterion for the scope of the financial instrument definition. If the above mentioned amendment was to enter into force in its current form, the level playing field between trading venues would be clearly undermined and lead to significant regulatory arbitrage. To be clear, **the trading venue should not be a determinative factor as to whether a contract is a financial instrument or not.** Neither should be the reference to clearing and regular margin calls as this may create substantial systemic risk for commodity markets.

#### b) NEW proposal for an amendment to Annex 1 Section C Point 6:

We would like to suggest amending the text as follows (changes in bold):

(6) Options, futures, **forwards**, swaps, and any other derivative contracts relating to commodities **which have the same characteristics as contracts** traded on a regulated market, MTF, ~~and/or~~ an OTF, **except that they are entered into for commercial purposes and are intended to be physically settled;**

**c) Explanation:**

- The trading venue should not be a determinative factor as to whether a contract is a financial instrument or not. If such was the case, significant regulatory arbitrage between platforms would be made possible, and may lead to a shift of traded volumes from non-discretionary platforms (Regulated Markets and MTFs) onto discretionary OTFs. This could in consequence negatively impact the real economy as price signals would lose their reliable price reference on which bilateral contracts are being indexed.
- Clearing and regular margin calls should not be a determinative factor as to whether a contract is a financial instrument or not. The classification as a financial instrument in MiFID constitutes a prerequisite clearing eligibility condition with regard to EMIR and MiFIR. Hence, the inclusion of clearing as determinative factor in the definition of financial instruments would be circular reasoning. In addition, the proposed version would incentivise trading in non-cleared contracts to, e.g., avoid the EMIR clearing threshold, and could therefore lead to a build-up of systemic risk.
- Physically settled commodity derivative contracts should rightly not be classified as financial instruments when they have a link to the real economy (e.g. procurement transactions) and when they are being used for risk mitigation purposes. Against this background, the very trading intention should be the determining factor of whether a physically settled commodity derivative contract shall constitute a financial instrument under MiFID II or not. This would be in line with similar provisions in EMIR and the U.S. Dodd-Frank Act, and would constitute an appropriate response to the needs of the real economy.
- Taking into account the underlying intention of the G-20 commitment to cover all relevant commodity contracts by adequate financial regulation, all contracts which have the same characteristics as the ones traded on trading venues, and which, inter alia, are standardised and dispose of sufficient liquidity, should be clearly included in the definition of financial instruments under MiFID II. This is in order to avoid regulatory arbitrage, e.g. by trading via purely bilateral agreements or through potential non-MiFID regulated platforms.

[REDACTED]

---

**Van:** [REDACTED]@apxendex.com]  
**Verzonden:** dinsdag 22 januari 2013 11:07  
**Aan:** [REDACTED]  
**CC:** [REDACTED]  
**Onderwerp:** RE: Afspraak MiFID II / Position Paper MiFID II Annex C.1 6

Beste [REDACTED]

Dank hiervoor. 15.00-16.30 is akkoord. Ik zal met mijn college Jethro van Hardveld komen.

Vriendelijke groet,

---

**From:** [REDACTED]@minfin.nl]  
**Sent:** Tuesday, 22 January, 2013 9:44  
**To:** [REDACTED]  
**Cc:** [REDACTED]  
**Subject:** RE: Afspraak MiFID II / Position Paper MiFID II Annex C.1 6

Dag [REDACTED]

1 februari in de middag is wat mij betreft voor akkoord, ik stel voor van 15.00 – 16.30u.  
Verder heb ik van mijn collega's begrepen dat [REDACTED] zich bezighoudt met de FTI [REDACTED].

Groet,

---

**Van:** [REDACTED]@apxendex.com]  
**Verzonden:** maandag 21 januari 2013 16:43  
**Aan:** [REDACTED]  
**CC:** [REDACTED]  
**Onderwerp:** RE: Afspraak MiFID II / Position Paper MiFID II Annex C.1 6

Beste [REDACTED]

Dank voor je reactie. Ik zou 1 februari in de middag beschikbaar zijn of maandag 4 februari de gehele dag.

Vriendelijke groet,

---

**From:** [REDACTED]@minfin.nl]  
**Sent:** Monday, 21 January, 2013 4:23  
**To:** [REDACTED]  
**Cc:** [REDACTED]  
**Subject:** RE: Afspraak MiFID II / Position Paper MiFID II Annex C.1 6

Beste [REDACTED]

Prima om binnenkort even bij elkaar te zitten. Wat mij betreft in de eerste of tweede week van februari (niet op de woensdag). Als je mij enige datavoorstellen doet voor de weken kijk ik hier in mijn agenda en die van mijn collega's.

[REDACTED]

Mvg.

[REDACTED]

---

**Van:** [REDACTED]@apxendex.com]

**Verzonden:** maandag 21 januari 2013 15:34

**Aan:** [REDACTED]

**CC:** [REDACTED]

**Onderwerp:** Afspraak MiFID II / Position Paper MiFID II Annex C.1 6

Beste [REDACTED]

Naar aanleiding van mijn mail van 12 december neem ik graag nogmaals contact met je op.

Komende week zal ik bij [REDACTED] spreken over MiFID II. Bijgevoegd heb ik een position paper dat een aantal energiebeurzen voor de Kerst hebben geschreven. Het betreft de specifieke uitzondering van fysiek gesettlede forwards verhandeld via OTFs die in de laatste Council versie is geïntroduceerd. De uitzondering van fysiek gesettlede forwards is een op zichzelf staande discussie waar hard voor gelobbyd is door de energie industrie. Hoe dit zijn uitwerking zal hebben moet nog gaan blijken (qua uiteindelijke toepassing van MiFID II). Wel maken wij ons ernstig zorgen over de uitzondering voor de handel van fysiek gesettlede forwards via OTFs. Deze uitzondering maakt dat partijen een prikkel hebben om niet op de beurs te handelen maar off-exchange, omdat de producten die off-exchange worden verhandeld per definitie zijn uitgezonderd. Indien een vergelijkbaar product op de beurs wordt verhandeld zal dit vanuit het oogpunt van financiële regelgeving een reden zijn voor een handelspartij te handelen in het product van de OTF. De producten die APX-DENDEX aanbiedt worden zonder uitzondering fysiek geleverd, maar zullen als financieel instrument worden aangemerkt; brokers bieden identieke producten aan, maar aangezien zij zich kunnen beroepen op de Annex C Section I uitzondering worden deze identieke producten plotseling niet meer als financieel instrument gezien.

In het licht van het toenemende belang (of risico) van financiële regelgeving voor de energiehandel is een dergelijk onderscheid tussen handelsplaats schadelijk voor het level playing field en de concurrentiepositie van de beurs. Graag zou ik met je van gedachte wisselen over de risico's die dit met zich meebrengt en de nadelige positie waar gereglementeerde markten en mtf's in worden gebracht.

Wij hebben dit afgelopen week ook besproken by [REDACTED] die zich kon vinden in deze problematiek. Ook zullen we er over spreken met [REDACTED] zodoende zou ik ook nog graag een afspraak inplannen met het ministerie van Financiën. Wanneer zou je hier beschikbaar voor zijn?

Een ander onderwerp waar wij graag over zouden willen praten is de Financial Transaction Taks en met name de actuele stand van zaken hiervan. Het is natuurlijk al meerdere malen in het nieuws geweest, maar de invoering van de FTT heeft potentieel verstrekende gevolgen voor de ontwikkeling van de Nederlandse energiehandelmarkten (met name de gasmarkt, TFF), waar een groot aantal spelers actief op is die hier onder zal (gaan) vallen.

Bij voorbaat dank voor je reactie.

Met vriendelijke groet,

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

Disclaimer

This e-mail message is intended exclusively for the addressee(s). If you are not the intended addressee, we request that you notify us immediately and delete this e-mail, and any attachment(s), without copying, forwarding, disclosing or using it in any other way. The contents of this e-mail are subject to contract in all cases, and APX-ENDEX, its affiliates and subsidiaries make no contractual commitment save where confirmed by hard copy or where deviation of this rule is expressly and unambiguously stipulated in the main text of the e-mail by a person competent to represent APX-ENDEX, its affiliates or its subsidiaries. APX-ENDEX, its affiliates and subsidiaries accept no liability, including liability for negligence, in respect of any statement in this email. APX-ENDEX Holding B.V. is a private limited liability company and has its seat in Amsterdam, the Netherlands. APX-ENDEX Holding B.V. is the holding company of the following legal entities: APX-ENDEX Power B.V., APX-ENDEX Gas B.V., APX-ENDEX Derivatives B.V., APX-ENDEX Clearing B.V., APX Commodities Ltd. and Belpex NV. APX Commodities Ltd. is authorised and regulated by the Financial Services Authority (FSA). APX-ENDEX Derivatives B.V. is regulated by the Authority for Financial Markets (AFM). Belpex NV is licensed by the Belgian Minister for Energy.

APX-ENDEX – MAKING MARKETS WORK

---

**From:** [REDACTED]  
**Sent:** Wednesday, 12 December, 2012 9:10  
**To:** [REDACTED]  
**Cc:** [REDACTED]  
**Subject:** RE: verplaatsen afspraak as. maandag

Beste [REDACTED]

Helaas hebben wij in Oktober niet meer kunnen spreken over MiFID, door de drukte aan jou zijde, maar ook de reorganisatie die momenteel bij ons plaatsvindt. Toch zou ik graag nog met je van gedachte wisselen over de laatste versie van MiFID II, aangezien er bepaalde elementen zijn met betrekking tot de definiëring van financial instruments die mij zorgen baren vanuit het perspectief van beurshandel, meer specifiek de handel via de beurs in fysiek afgewikkelde forwards/futures, zoals die ter verhandeling worden aangeboden op ENDEX.

Hopelijk kunnen wij hier op korte termijn over spreken, bij voorkeur nog voor de Kerst.

Daarnaast vroeg ik mij af wie wij zouden kunnen benaderen om te spreken over de financial transaction taks. Nu Nederland zich aangesloten heeft bij dit dossier is het belang voor ons als gereguleerde markt ook toegenomen. Graag zouden wij onze inzichten op dit dossier willen toelichten bij het Ministerie, temeer een dergelijke taks een direct effect kan hebben op de ontwikkeling en prijsvorming op onze beurs.

Bij voorbaat dank voor je antwoord.

Vriendelijke groet,

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

Disclaimer

This e-mail message is intended exclusively for the addressee(s). If you are not the intended addressee, we request that you notify us immediately and delete this e-mail, and any attachment(s), without copying, forwarding, disclosing or using it in any other way. The contents of this e-mail are subject to contract in all cases, and APX-ENDEX, its affiliates and subsidiaries make no contractual commitment save where confirmed by hard copy or where deviation of this rule is expressly and unambiguously stipulated in the main text of the e-mail by a person competent to represent APX-ENDEX, its affiliates or its subsidiaries. APX-ENDEX, its affiliates and subsidiaries accept no liability, including liability for negligence, in respect of any statement in this email. APX-ENDEX Holding B.V. is a private limited liability company and has its seat in Amsterdam, the Netherlands. APX-ENDEX Holding B.V. is the holding company of the following legal entities: APX-ENDEX Power B.V., APX-ENDEX Gas B.V., APX-ENDEX Derivatives B.V., APX-ENDEX Clearing B.V., APX Commodities Ltd. and Belpex NV. APX Commodities Ltd. is authorised and regulated by the Financial Services Authority (FSA). APX-ENDEX Derivatives B.V. is regulated by the Authority for Financial Markets (AFM). Belpex NV is licensed by the Belgian Minister for Energy.

---

**From:** [REDACTED]@minfin.nl]  
**Sent:** Wednesday, 24 October, 2012 1:43  
**To:** [REDACTED]  
**Subject:** RE: verplaatsen afspraak as. maandag

Dag [REDACTED]

Excuus, dat ik nog niet gereageerd heb: heb het waanzinning druk met CWG-meeting die nu plaatsvindt in Brussel.

Vrijdagmiddag gaat helaas niet lukken: begin volgende week komt MiFID in de Coreper. De bijbehorende stukken komen vrijdag binnen waarmee we meteen aan de slag moeten.

Laat even weten welke data je in de tweede helft van volgende week en in de week daarop schikken.

Nogmaals, excuus voor het eventuele ongemak.

Groet,

[REDACTED]

---

**Van:** [REDACTED]@apxendex.com]  
**Verzonden:** woensdag 24 oktober 2012 13:36  
**Aan:** [REDACTED]  
**Onderwerp:** RE: verplaatsen afspraak as. maandag

Beste [REDACTED]

Ik hoor graag of as. vrijdag nog mogelijk is,

vriendelijke groet,

[REDACTED]

---

**From:** [REDACTED]@minfin.nl]  
**Sent:** vrijdag, 19 oktober, 2012 09:36  
**To:** [REDACTED]  
**Subject:** RE: verplaatsen afspraak as. maandag

Beste [REDACTED]

Volgende week donderdagmiddag en vrijdagochtend gaan in ieder geval niet lukken. Wellicht volgende week vrijdagmiddag: dat zal ik je a.s. maandag laten weten.

Groet,

[REDACTED]

---

**Van:** [REDACTED]@apxendex.com]  
**Verzonden:** donderdag 18 oktober 2012 18:07  
**Aan:** [REDACTED]  
**Onderwerp:** RE: verplaatsen afspraak as. maandag



Beste [REDACTED]

Geen probleem. Ik zou ook donderdagmiddag of vrijdagochtend / middag kunnen.

vriendelijke groet,

---

**From:** [REDACTED]@minfin.nl]  
**Sent:** dinsdag, 16 oktober, 2012 12:56  
**To:** [REDACTED]  
**Subject:** RE: verplaatsen afspraak as. maandag

Beste [REDACTED]

Maandag a.s. zelfde tijd gaat niet lukken (wordt dan onder handen genomen door mijn tandarts).

Mvg.

---

**Van:** [REDACTED]@apxendex.com]  
**Verzonden:** vrijdag 12 oktober 2012 17:11  
**Aan:** [REDACTED]  
**Onderwerp:** verplaatsen afspraak as. maandag

Beste [REDACTED]

Ik zou graag onze afspraak van aanstaande maandag met een week verplaatsen. Is dat mogelijk?

vriendelijke groet,

Disclaimer

This e-mail message is intended exclusively for the addressee(s). If you are not the intended addressee, we request that you notify us immediately and delete this e-mail, and any attachment(s), without copying, forwarding, disclosing or using it in any other way. The contents of this e-mail are subject to contract in all cases, and APX-ENDEX, its affiliates and subsidiaries make no contractual commitment save where confirmed by hard copy or where deviation of this rule is expressly and unambiguously stipulated in the main text of the e-mail by a person competent to represent APX-ENDEX, its affiliates or its subsidiaries. APX-ENDEX, its affiliates and subsidiaries accept no liability, including liability for negligence, in respect of any statement in this email. APX-ENDEX Holding B.V. is a private limited liability company and has its seat in Amsterdam, the Netherlands. APX-ENDEX Holding B.V. is the holding company of the following legal entities: APX-ENDEX Power B.V., APX-ENDEX Gas B.V., APX-ENDEX Derivatives B.V., APX-ENDEX Clearing B.V., APX Commodities Ltd. and Belpex NV. APX Commodities Ltd. is authorised and regulated by the Financial Services Authority (FSA). APX-ENDEX Derivatives B.V. is regulated by the Authority for Financial Markets (AFM). Belpex NV is licensed by the Belgian Minister for Energy.

APX-ENDEX – MAKING MARKETS WORK

[REDACTED]

---

**Van:** [REDACTED]  
**Verzonden:** donderdag 16 mei 2013 17:30  
**Aan:** [REDACTED]  
**CC:** [REDACTED]  
**Onderwerp:** RE: Definitie Financiële Instrumenten - MiFID II Annex I, Section C, Point 6

[REDACTED]

Eens met je opmerking dat er op dit punt sprake dient te zijn van een level playing field voor alle trading venues.

De plek waarop een derivaat wordt verhandeld, mag niet bepalend zijn voor het antwoord op de vraag of er sprake is van een financieel instrument.

Ook wij zien het risico van regulatory arbitrage dat je schetst.

Groet,

---

**Van:** [REDACTED]@iceendex.com]  
**Verzonden:** donderdag 16 mei 2013 17:16  
**Aan:** [REDACTED]  
**CC:** [REDACTED]  
**Onderwerp:** Definitie Financiële Instrumenten - MiFID II Annex I, Section C, Point 6

Beste [REDACTED]

In de meest recente MiFID II Raadstekst (8ste compromis tekst MiFID, 15 mei 2013) worden wederom 'fysiek gesettelde derivaten verhandeld op een OTF' uitgezonderd van de definitie van financiële instrumenten.

Wij zijn als gereguleerde markt uiterst bezorgd dat er in de afgelopen tekstvoorstellen geen beweging is geweest om dit punt te wijzigen, terwijl deze Raadstekst het gelijke speelveld tussen beurzen en de OTC markt sterk aantast, waarbij een reëel risico bestaat dat handel zich verplaatst van gereguleerde markten en MTFs naar de OTC – dit brengt een direct risico voor ons bestaansrecht met zich mee. De OTC markt heeft wat betreft grondstoffenhandel (meer specifiek gas- en elektriciteitshandel) nu al het grootste marktaandeel ten opzichte van het beurs verhandeld volume.

De concurrentiepositie van beurzen verslechterd door deze maatregel waardoor het lastiger wordt om volume te behouden en nieuw volume te 'winnen'. Dit terwijl MiFID juist als doel heeft meer handel te laten plaatsvinden op gereguleerde markten en MTF. Daarom blijven wij het punt herhalen dat de plaats waar een contract verhandeld wordt, wat ons betreft geen rol dient te spelen in de definitie van financiële instrumenten. Ik heb vernomen dat ook [REDACTED] recentelijk een alternatief voorstel heeft doorgestuurd aan het Ministerie van Financiën waarin dit principe wordt onderschreven. De markt bepaald waar zij handelen op basis van concurrentie tussen aanbieders, regulatoire arbitrage werkt daarbij sterk marktverstrend.

We hebben jullie inspanning in het verleden op dit punt erg gewaardeerd en zouden jullie graag willen vragen (indien mogelijk) om dit onderwerp naar voren te brengen in de aanstaande werkgroep van Vrijdag 17 Mei (14.00) en bij jullie collega's. Onze collega's van de beurzen Nasdaq OMX, EEX, Powernext, GME, OMIP en HUPX zullen bovendien hun contacten bij de nationale ministeries en permanente vertegenwoordiging vragen dit punt opnieuw te agenderen en bespreken.

Onderstaand heb ik een tekstueel voorstel bijgevoegd voor de amendering van de relevante paragraaf en een nadere uitleg. Indien jullie vragen hebben over dit voorstel dan hoor ik dit graag.

Met vriendelijke groet,

**Current Council text (8th compromise text, 15 May 2013) on MiFID II Annex I, Section C, Point 6**

- (6) Options, futures, swaps, forwards and any other derivative contracts relating to commodities that can be physically settled provided that they are traded on a regulated market or an MTF or an OTF, **except for such contracts traded on an OTF that can only be physically settled;**

**NEW proposal for an amendment to Annex I, Section C, Point 6**

We strongly advise amending the text as follows (changes in bold):

- (6) Options, futures, **forwards**, swaps, and any other derivative contracts relating to commodities **which have the same characteristics as contracts** traded on a regulated market, MTF, ~~and/or~~ an OTF, **except that they are entered into for commercial purposes and are intended to be physically settled;**

**Explanation**

- The trading venue must not be a determinative factor as to whether a contract is a financial instrument or not. If such was the case, significant regulatory arbitrage between different platforms would be made possible, and may lead to a shift of liquidity from transparent, non-discretionary platforms (Regulated Markets and MTFs) to discretionary and less transparent OTFs. This would in consequence negatively impact the real economy as price signals would lose their reliability as price references.
- Physically settled commodity derivative contracts should rightly not be classified as financial instruments when they have a link to the real economy (e.g. procurement transactions) and when they are being used for risk mitigation purposes (hedging). Against this background, the very trading intention should be the determining factor of whether a physically settled commodity derivative contract shall constitute a financial instrument under MiFID II or not. This would be in line with similar provisions in EMIR and the U.S. Dodd-Frank Act, and would constitute an appropriate response to the needs of the real economy.
- Taking into account the underlying intention of the G-20 Pittsburgh commitments to cover all relevant commodity contracts by adequate financial regulation, all contracts which have the same characteristics as the ones traded on trading venues, and which, inter alia, are standardised and dispose of sufficient liquidity, should be clearly included in the definition of financial instruments under MiFID II. This is in order to avoid regulatory arbitrage, e.g. by trading via purely bilateral agreements or through potential non-MiFID regulated platforms.

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

Disclaimer

This e-mail message is intended exclusively for the addressee(s). If you are not the intended addressee, we request that you notify us immediately and delete this e-mail, and any attachment(s), without copying, forwarding, disclosing or using it in any other way. The contents of this email are subject to contract in all cases, and ICE Endex Holding B.V., its subsidiaries and affiliates make no contractual commitment save where confirmed by hard copy. ICE Endex Holding B.V., its subsidiaries and affiliates accept no liability, including liability for negligence, in respect of any statement in this email. ICE Endex Holding

[REDACTED]

---

**Van:** [REDACTED]  
**Verzonden:** maandag 23 januari 2012 9:58  
**Aan:** [REDACTED]  
**CC:** [REDACTED]  
**Onderwerp:** overleg MIFID met APX-Endex: 10.00-11.30 donderdag a.s.

Hoi,

Omdat dankzij ondergetekende het tijdstip meermaals is verschoven, even voor de zekerheid:  
Donderdag a.s. spreken wij elkaar in Den Haag, van 10.00-11.30 over de MIFID.

Tot dan,

Groet,

[REDACTED]

[REDACTED]

.....  
[REDACTED]

[REDACTED]

---

**Van:** [REDACTED]  
**Verzonden:** dinsdag 2 oktober 2012 15:08  
**Aan:** [REDACTED]  
**CC:** [REDACTED]  
**Onderwerp:** RE: Afspraak mifid II

[REDACTED]  
Wat mij betreft is 10 uur OK. Ik zal jou en Jethro (laten) aanmelden Verder zal ik even bij mijn Britse collega's navragen of ik hun gegevens aan je kan doorgeven.

Mvg  
[REDACTED]

-----Oorspronkelijk bericht-----

**Van:** [REDACTED]@apxendex.com]  
**Verzonden:** dinsdag 2 oktober 2012 14:25  
**Aan:** [REDACTED]  
**Onderwerp:** RE: Afspraak mifid II

Beste [REDACTED]

Zou het ook mogelijk zijn om van 1000 - 1130 uur de afspraak te plannen? In dat geval zal mijn collega [REDACTED] ook deelnemen.

Ik vroeg mij daarnaast af of ik eventueel een naam zou kunnen krijgen van de persoon/personen die bij HM Treasury actief zijn op MiFID II, ik ben binnenkort voor een aantal dagen in London en aangezien APX-ENDEX ook actief is in het Verenigd Koninkrijk wilde ik graag bij hen langs om dit dossier te bespreken.

[REDACTED]

-----Original Message-----

**From:** [REDACTED]@minfin.nl]  
**Sent:** dinsdag, 02 oktober, 2012 10:44  
**To:** [REDACTED]  
**Subject:** RE: Afspraak mifid II

Prima, ik zet het in mijn agenda. Ik ga er daarbij van uit dat ik een "thuiswedstrijd" speel, maw dat we op MinFIN overleggen.  
Geef je nog even door wie van jullie zijde aan het overleggen deelnemen?

-----Oorspronkelijk bericht-----

**Van:** [REDACTED]@apxendex.com]  
**Verzonden:** dinsdag 2 oktober 2012 10:38  
**Aan:** [REDACTED]  
**Onderwerp:** RE: Afspraak mifid II

Beste [REDACTED]

15 oktober in de ochtend kan voor mij goed. 1030 - 1200 uur, zou dat schikken?

Groet,  
[REDACTED]

-----Original Message-----

**From:** [REDACTED]@minfin.nl]  
**Sent:** dinsdag, 02 oktober, 2012 10:31  
**To:** [REDACTED]

Subject: RE: Afspraak mifid II

Beste [REDACTED]

Uitstekend idee om binnenkort nog even de stavaza van de MiFID/R onderhandelingen alsmede de door jou opgevoerde commodity issues te bespreken.

Ik moet daarbij wel de kanttekening maken dat vanwege die onderhandelingen mijn agenda vrij vol zit. Ik heb op korte termijn op een van de volgende data 11/10, 12/10, 15/10 (ochtend) en 16/10 (nog) ruimte in mijn agenda.

Mvg.

[REDACTED]

-----Oorspronkelijk bericht-----

Van: [REDACTED]@apxendex.com]

Verzonden: maandag 1 oktober 2012 11:51

Aan: [REDACTED]

Onderwerp: Afspraak mifid II

Beste [REDACTED]

Enige tijd geleden ben ik bij [REDACTED] en jou op gesprek geweest over mifid II.

In verband met de ontwikkelingen in het europees parlement en de voortgang in de council vroeg ik mij af of je binnenkort beschikbaar bent voor een gesprek om onder andere over de punten te spreken die ik hieronder aan [REDACTED] doorgaf.

Bij voorbaat dank voor je reactie.

Vriendelijke groet,

[REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED]

Disclaimer

-----  
This e-mail message is intended exclusively for the addressee(s). If you are not the intended addressee, we request that you notify us immediately and delete this e-mail, and any attachment(s), without copying, forwarding, disclosing or using it in any other way. The contents of this e-mail are subject to contract in all cases, and APX-ENDEX, its affiliates and subsidiaries make no contractual commitment save where confirmed by hard copy or where deviation of this rule is expressly and unambiguously stipulated in the main text of the e-mail by a person competent to represent APX-ENDEX, its affiliates or its subsidiaries. APX-ENDEX, its affiliates and subsidiaries accept no liability, including liability for negligence, in respect of any statement in this email. APX-ENDEX Holding B.V. is a private limited liability company and has its seat in Amsterdam, the Netherlands. APX-ENDEX Holding B.V. is the holding company of the following legal entities: APX-ENDEX Power B.V., APX-ENDEX Gas B.V., APX-ENDEX Derivatives B.V., APX-ENDEX Clearing B.V., APX Commodities Ltd. and Belpex NV. APX Commodities Ltd. is authorised and regulated by the Financial Services Authority (FSA). APX-ENDEX Derivatives B.V. is regulated by the Authority for Financial Markets (AFM). Belpex NV is licensed by the Belgian Minister for Energy. For addresses and more information please visit [www.apxendex.com](http://www.apxendex.com).