



Mathijs Rotteveel

7 uur

Tekst

Krant



MARKTEN

# Euronext geeft flitshandelaren onzichtbare voorsprong

Bewaren



De entree van Euronext in Parijs. Foto: Nathan Laine/Bloomberg

In het kort

Flitshandelaren kunnen bij Euronext profiteren van een informatievoorsprong op andere beleggers.

Onwetende, langzame beleggers worden hierdoor benadeeld.

Euronext wist van het bestaan hiervan, maar ziet vooralsnog geen reden tot ingrijpen.

---

Euronext laat flitshandelaren profiteren van een informatievoorsprong op andere beleggers. Via het handelssysteem van de beurs kunnen de snelste handelaren vooruitlopen op transacties van gewone beleggers, die daardoor zonder het te weten worden benadeeld. Het voordeel voor flitshandelaren blijkt al twee jaar te bestaan.

In het handelssysteem Optiq van Euronext krijgen handelaren die betrokken zijn bij een aan- of verkoop daarover eerder informatie dan de rest van de markt. Dit zou gelden voor ongeveer 80% van de transacties, zoals de aan- en verkoop van futures en aandelen. Optiq, in augustus goed voor een handelsomzet van meer dan €140 mrd, werd twee jaar geleden in gebruik genomen bij de beurzen in Amsterdam, Brussel, Lissabon, Parijs. Later kwam Dublin erbij.

Het gaat weliswaar om een voorsprong van tientallen microseconden (een miljoenste seconde), maar dat is voor flitshandelaren genoeg om van te profiteren. Hun razendsnelle automatische handelsprogramma's kunnen direct na bijvoorbeeld een grote kooptransactie binnen een microseconde inspelen op een komende prijsstijging van een vergelijkbaar product.

## Niet in de gaten

De meeste klanten van Euronext hebben niet in de gaten dat andere spelers deze informatievoorsprong gebruiken. Een handelaar op Euronext zegt te weten dat hij altijd achter de feiten aan loopt. 'De kosten van dat risico worden doorberekend aan klanten.'

---

‘Het startschot voor de race op de markt moet voor iedereen tegelijkertijd klinken’

Frank 't Hart, advocaat financieel recht

Volgens de Europese regelgeving (Mifid) is het cruciaal dat iedereen op dezelfde tijd over dezelfde informatie beschikt en er een gelijk speelveld op de beurzen ontstaat. Deutsche Börse staat zich er dan ook op voor dat in 99,9% van de gevallen zijn klanten op hetzelfde moment dezelfde handelsinformatie krijgen.

Ook binnen het datacentrum van Euronext zijn bijvoorbeeld alle kabels even lang, zodat koersinformatie even snel naar alle klanten toe gaat. Dat Euronext tegelijkertijd via zijn handelssysteem sommige deelnemers (de 'private feed') toch een informatievoorsprong geeft op de rest ('public feed'), is opmerkelijk, zegt advocaat financieel recht Frank 't Hart van Hart Advocaten.

'Een beursexploitant moet het gelijkheidsbeginsel nastreven. Het startschot voor de race op de markt moet voor iedereen tegelijkertijd klinken', zegt 't Hart. 'Hoe de deelnemers aan deze race vervolgens presteren, is weer een ander verhaal.'

## Winst met andere deals

'Het is de grote vraag waarom Euronext niet ingrijpt', zegt een andere anonieme handelaar. 'Wij zien dat snelle spelers kleine orders doorgeven, waardoor ze aan zoveel mogelijk transacties meedoen. De informatievoorsprong die ze hiermee verkrijgen, gebruiken ze om winst te maken met hun andere, grote deals.'

Hierdoor zou de markt op Euronext nooit zijn wat die lijkt. 'Euronext staat het willens en wetens toe dat gespecialiseerde handelaren het lek gebruiken om voor de markt uit te handelen', aldus de anonieme handelaar. 'Zij maken winst ten koste van de pensioen- en beleggingsfondsen. Jij en ik zijn de dupe van deze *loophole*.'

Verschillende klanten zeggen daarom Euronext te hebben gevraagd het systeem te verbeteren. Tot nu toe zonder resultaat. Voor Albert Menkveld, hoogleraar finance aan de Vrije Universiteit Amsterdam, is de maas in het systeem een verrassing. Hij zegt dat het nuttig kan zijn voor de handelaren, omdat ze zo hun risico's sneller kunnen afdekken. 'Maar er bestaat een kans op onnodige overbelasting van de infrastructuur. Dat iedereen kleine orders naar de beurs gaat sturen om op de hoogte te blijven van de eerst beschikbare informatie.' Hij vindt het vooral vreemd dat deze informatie niet algemeen bekend is. 'Dit moet je heel groot op je website zetten, zodat iedere klant precies weet waar hij aan toe is.'

## Geen opzet

Er zijn maar een paar grote partijen met de juiste aansluitingen en apparatuur die zouden kunnen profiteren van een dergelijke informatievoorsprong, zoals de Nederlandse handelshuizen Flow Traders, IMC en Optiver en het Amerikaanse Jump, dat ook een vestiging heeft in Amsterdam. De Nederlandse partijen zeggen te weten van het bestaan ervan, maar geven verder geen commentaar. Ook Jump wil geen reactie geven.

Dirk Donker, Head of Financial Derivatives van Euronext Amsterdam, bevestigt dat de informatie over transacties vaak eerder bij deelnemers terechtkomt dan bij de rest van de markt. 'Je ziet dat de *'private feed'* vaak iets sneller is dan de *'public feed'*. Maar dit moet je niet groter maken dan het is, het gaat hier om enkele microseconden. Dit is niet zo met opzet in het systeem opgenomen, maar geconstateerd nadat het in gebruik was genomen.'

Volgens Donker was het eerder geen onderwerp van gesprek met klanten. 'Maar we zijn continu het hen in overleg, inmiddels ook hierover. Het aanpassen van Optiq op dit vlak is momenteel niet aan de orde, maar mocht er vanuit de gesprekken met de markt een nadrukkelijke vraag komen, dan zullen we dit zeker overwegen.'

Lees ook

---

'Boem, wij zijn er'

---

De ideale zondebok voor een beursverlies van \$1000 mrd

---

Debat over flitshandel laait op na claim over miljardenkosten voor andere beleggers

- ADVERTENTIE -

powered by **SHOWHEROES**



Mathijs Rotteveel

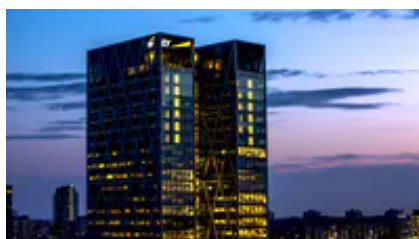


## Meest gelezen

---



CDA eist opheldering over  
partnerpensioen na uitspraak  
rechter



Accountantskantoren  
beboeten personeel voor  
overtreding regels



Wie koopt Hema: een stel  
jonge honden of specialisten  
in probleemwinkels?

