

Cees Vermaas: Van beurs met IT systeem naar IT systeem met een beurs

Cees Vermaas is sinds juni 2010 de CEO van NYSE Euronext Amsterdam. Zijn CV maakt duidelijk wat voor bedrijf een beurs tegenwoordig is. Anders dan zijn voorgangers heeft hij geen loopbaan in de financiële sector doorlopen. Hij studeerde technische bedrijfskunde in Den Haag en maakte daarna carrière in de ICT. Hij werkte tot en met 2001 bij Getronics en CMG en trad per 2002 in dienst bij de beurs. Vermaas ziet scherp wat de uitdagingen van de beurs als centrale marktplaats zijn. Hij maakt duidelijk dat hij de grote veranderingen die op zijn bedrijf afkomen als een uitdaging ziet en wil ermee aan de slag.

Is er in de nieuwe marktstructuur, met decentrale handelsplaatsen, nog ruimte voor een beurs zoals NYSE Euronext?

Alle veranderingen komen uiteraard niet onverwacht. Al zeven jaar voordat MiFID werd ingevoerd fuseerden de beurzen pan-Europees. Euronext ontstond daardoor. Het was al veel langer duidelijk dat de klassieke centrale markt waarin het overgrote deel van de order flow verplicht naar de centrale geregelende markt moest onder druk stond. Er zijn al veel langer platforms waarop professionele marktpartijen hun flow konden afwickelen. In dat opzicht moet je de veranderingen niet overschatten. Het is een proces dat al decennialang aan de gang is en dat gedreven wordt door technologische ontwikkelingen.

We zitten nu in de derde golf van het consolidatieproces van beurzen. Eerst was er een Europese fusiegolf, daarna kwam de intercontinentale fusietrend en nu zien we dat er wereldbeurzen ontstaan. De voorgenomen fusie van NYSE Euronext met Deutsche Börse zal leiden tot zo'n wereldspeler. We zijn ook buiten onze thuismarkten actief. Denk daarbij bijvoorbeeld aan een 'hub' in het Midden Oosten.

Ik ben ervan overtuigd dat er ruimte zal blijven bestaan voor beurzen met een breed aanbod van diensten. Wij bieden de belegger meer dan alleen een handelsplatform.



Cees Vermaas

Auteurs

Jaap Koelewijn en
Inge van den Doel

Toch bestaan de alternatieve platforms bij de gratie van hun lagere kosten.

Dat is waar en dat hebben wij ons aangetrokken. Wij zijn flink goedkoper geworden. Voor de meest courante handel zijn onze prijzen verlaagd. We rekenen voor een order met een omvang van 10.000 euro tussen de 0,3 en 0,5 basispunten. De beurskosten van een dergelijke order bedragen dus gemiddeld 40 cent. Het grootste deel van de kosten van een trade wordt door de broker in rekening gebracht. Als de retailklant 15 basispunten betaalt, dan zijn onze kosten daarvan maar een fractie.

De alternatieve platforms trekken het meest aantrekkelijke deel van de handel naar zich toe. Bovendien heeft de professionele handel – de derivatenhuizen en de proptraders – behoefte aan platforms waarop ze hun eigen posities kunnen afwickelen. Deze behoefte is een gegeven, maar er zal altijd een centraal orderboek moeten blijven. Daar vindt de prijsvorming plaats en wordt liquiditeit gevormd. De alternatieve platforms doen aan cherry picking en hebben mogelijk geprofiteerd van interne



subsidiëring door NYSE Euronext, in de zin dat wij voor de meest liquide aandelen mogelijk te duur waren en voor de minder liquide wat te goedkoop. Zoals ik al zei, dat hebben we ons aangetrokken. We spannen ons onder druk van de concurrentie nog meer in om de klant goed te bedienen. We zijn klantvriendelijker geworden, denken nog meer dan vroeger goed met onze klanten mee en bedenken gerichte oplossingen.

Kun je daarvan voorbeelden geven?

Dat er partijen zijn die hun eigen platform hebben en daarop intern matchen is een gegeven. Wij bieden nu oplossingen voor deze klanten op basis van onze deskundigheid en technologische kennis van handelsalgoritmen. Wij kunnen de klant helpen bij het opzetten en het operationeel houden van hun eigen platforms. De grote banken kunnen onze specifieke kennis en ervaring op IT gebied insourcen. Ons bedrijf verandert daardoor. In het verleden kwam de klant naar onze markt en onze systemen. Nu brengen wij de systemen naar de klant. Dat moet je overigens niet letterlijk opvatten. Onze computersystemen staan op grote en zeer goed beveiligde complexen in de VS en Engeland. Wij veranderen van een beursbedrijf met een IT systeem naar een IT bedrijf dat marktplaatsen

laat draaien. Wij worden actiever in een ander deel van de value chain van de effectenhandel. Feitelijk hebben we nu drie kernactiviteiten: de cash handel, de derivatenhandel en de IT. In de laatste poot zetten we nu 450 miljoen euro om. Onze ambitie is om daar op een termijn van een paar jaar een miljard omzet te realiseren.

Wat onderscheidt dan een beurs zoals NYSE Euronext van de alternatieve marktplaatsen?

De alternatieve marktplaatsen bieden de klant een zeer specifiek aanbod. Je kunt in een beperkt aantal fondsen tegen lage prijzen handelen. Onze propositie aan de klanten is veel breder. Wij leveren een groot aantal andere producten en diensten. Denk bijvoorbeeld aan listing. Genoteerd zijn op een bekende beurs draagt bij aan de branding van een bedrijf. Het heeft richting de kapitaalmarkt toegevoegde waarde om op een beurs genoteerd te staan. Maar het allerbelangrijkste is dat een beursnotering een onderneming flexibele toegang tot de kapitaalmarkten biedt. We hebben het afgelopen jaar gezien dat er grote emissies – meestal van al genoteerde bedrijven – zijn geweest. Er is voor vele miljarden kapitaal uit de markt gehaald. De IPO markt stond op een laag pitje, maar de al genoteerde bedrijven waren erg actief. Ook voor private equity bedrijven zijn wij belangrijk. Op enig moment zullen zij weer van hun participaties af moeten. Zij kunnen dat via een beurs doen. En de private equity partijen kunnen er natuurlijk zelf ook kapitaal ophalen.

Daarnaast ontwikkelen en beheren we indices. Op de beurs staan gestructureerde producten genoteerd en kunnen Exchange Traded Funds worden verhandeld. Tenslotte zijn we natuurlijk nog steeds de belangrijkste plaats waar derivaten verhandeld worden. Nederland heeft daarin een zeer sterke positie.

De alternatieve platforms maken wel gebruik van de transparantie van de centrale markt maar dragen er niet aan bij.

Vermindert de kwaliteit van de prijsvorming door de alternatieve platforms?

Het is natuurlijk heel gemakkelijk om op incidenten te wijzen. Denk maar aan de flash crash van 6 mei 2010, toen er voor het aandeel Procter and Gamble op verschillende platforms een prijsverschil van 35% bestond. Dat is geen goede situatie. Maar los van deze incidenten is het zo, dat de alternatieve platforms wel gebruik maken van de transparantie van de centrale markt maar er niet aan bijdragen. Op de centrale markt kun je zien welke orders er in het boek zitten en wat de prijzen zijn. De meeste alternatieve

platforms doen dat niet. Zij geven geen inzicht in de diepte van hun orderboek. Het zou een goede zaak zijn als alle partijen ex ante transparant waren over hun orderboek. Dan zou je nog beter kunnen zien wat vraag en aanbod is. Je kunt dan de diepte van de markt zien en dan kunnen de prijzen verbeteren. De platforms dragen niet bij aan de versmalling van de spreads.

Ik wil er graag op wijzen dat ons boek een grote liquiditeit biedt. Ook voor de meest liquide aandelen bieden wij nog steeds in meer dan 60% van de gevallen de beste bid/offer propositie. Het boek is zo diep dat ook grote trades gemakkelijk 5 tot 6 keer uitgevoerd kunnen worden.

Betekenen de recente ontwikkelingen ook echte verbeteringen voor de belegger?

Dat is geen vraag waar een eenduidig antwoord op mogelijk is. Ik gaf al voorbeelden dat de markt door de nieuwe structuur tijdelijk fors uit evenwicht kan raken. Een heel ander probleem is dat de marktpartijen nu heel nadrukkelijk letten op de zichtbare kosten van de handel. Wat vaak vergeten wordt, is dat je ook moet letten op de achterliggende kosten en risico's van de afwikkeling van de handel. Als gereglementeerde markt clearen wij via LCH Clearnet. Dat is in vaktermen een central counterparty, die garant staat voor de levering van de stukken. Als je via ons handelt, dan weet je dat je altijd je stukken geleverd krijgt. Mocht er een tegenpartij in de periode tussen de trade en het settelen omvallen, dan staat het clearinghouse garant voor de levering. Doe je via een broker een trade en die valt om, dan heb je een probleem. Je hebt dan geen zekerheid over de levering van je stukken. Professionele partijen weten, zeker na Lehman, dat dit risico er is en ze houden er rekening mee.

Is er een level playing field?

Nog onvoldoende. Als gereglementeerde markt staan wij onder strenger toezicht dan de alternatieve platforms. Bovendien, omdat we in veel landen actief zijn, moeten we met verschillende vormen van toezicht door meerdere toezichthouders rekening houden. Dat stelt hoge eisen aan onze organisatie. Omdat de afwikkeling van de handel per platform verschilt, is er nog geen volledig geïntegreerde Europese effectenmarkt. Bij de handel op de alternatieve platforms is er niet altijd een central counterparty. Dat leidt tot onduidelijkheid voor beleggers. Als die onzekerheid over wat je de achterkant van de handel kunt noemen verdwenen is en alle platforms aan dezelfde transparantie-eisen en vorm van toezicht moeten voldoen, dan kunnen alle partijen op een gelijkwaardige manier concurreren. In dat opzicht hebben we nog een weg te gaan.

Wat doet NYSE Euronext?

NYSE Euronext (NYX) is een wereldwijde aanbieder van financiële markten en innovatieve handelstechnologieën. De NYSE Euronext beurzen in Europa en de Verenigde Staten verhandelen aandelen, futures, opties, fixed-income producten en ETF's. Met meer dan 8.000 genoteerde producten vertegenwoordigen de beurzen van NYSE Euronext – de New York Stock Exchange, NYSE Euronext, NYSE Amex, NYSE Alternext en NYSE Arca – een derde van het wereldwijde aandelenhandelsvolume. Tot NYSE Euronext behoort ook NYSE Liffe, de op één na grootste derivatenbeurs ter wereld naar handelswaarde. NYSE Euronext biedt commerciële technologie, connectiviteit en marktdata producten en diensten van NYSE Technologies. NYSE Euronext is onderdeel van de S&P 500 index en de enige beurgroep in de Fortune 500.

www.nyse.com
www.euronext.com

Bezoekadres:
Beursplein 5
1012 JW Amsterdam
Telefoon:
020 550 4400

