



Jan Cornelissen



Frank Hinrichs

volgens Rosenblatt Securities dit jaar uit op 'slechts' 1,2 miljard dollar.

GEHEIM

De geautomatiseerde beursfirma's zijn gesloten bolwerken. Hun softwaresystemen zijn vaak uniek. Hun strategieën vormen het best bewaarde geheim van de beurshandel. Richards zegt dat zijn werk vooral bestaat uit het verbeteren van computermodellen na tips van zijn handelaren en het zoeken naar nieuwe deelmarkten op de beurzen. Hij vergelijkt het met het zoeken naar lucratieve oliebronnen. "We zijn altijd op zoek naar nieuwe plekken. Als we die hebben gevonden, gaan we drillen en de boel ontginnen. Op een gegeven moment is de bron uitgeput. Dan zijn er zoveel handelaren actief op een bepaald deelterrein dat de spreads te krap worden. We trekken dan weer stilletjes verder naar een

nieuwe bron van inkomsten."

Optiver en IMC zijn niet op zoek naar een obscure deelmarkt. "We zullen niet zo heel veel anders doen dan concurrenten", zegt Koeiling van Optiver. "Veel gebieden zijn al ontgonnen. We sleutelen wel net aan dat ene parametertje. Omdat de volumes zo groot zijn in de VS verdienen we toch het best in deze meest liquide markten."

Optiver en IMC houden zich in de Verenigde Staten voornamelijk bezig met market making in allerlei derivaten. Directeuren Scott Knudsen en Wim den Hartog van IMC zeggen dat ze in Chicago "een van de marktleiders" zijn als market maker in opties en etf's. Knudsen: "Het wordt wel steeds competitiever. De sappige spreads van 2003 zie je nog maar weinig. We zijn als organisatie nu groot genoeg, maar we streven er wel naar om uit te breiden in alle

asset classes."

Market makers zoals IMC en Optiver geven prijzen af waarop andere partijen kunnen handelen. Ze hebben behalve banken ook pensioenfondsen, vermogensbeheerders en verzekeraars als tegenpartij. De bedrijven profiteren van het verschil tussen bied- en laatprijzen. Ze zijn gebaat bij hoge volumes op de beurs (ongeacht de richting), omdat de winst per transactie zeer klein is en hun totale winstgevendheid dus af-

BEDRIJVEN PROFITEREN VAN HET VERSCHIL TUSSEN BIED- EN LAATPRIJZEN. WIE HET SNELSTE DE GOEDE ORDER ZIET VERDIENT HET MEESTE GELD

hankelijk is van het aantal transacties dat ze kunnen doen.

De functie verplicht tot het onderhouden van de markt in bepaalde opties op aandelen. Ze kunnen profiteren van prijsverschillen tussen de verschillende optiebeurzen. Precies dezelfde opties kunnen in Chicago worden gekocht en op hetzelfde moment in New York voor een paar cent meer worden verkocht. De bedrijven profiteren van het verschil tussen bied- en laatprijzen. Wie het snelst de goede orders ziet, verdient het meeste geld.

KRITIEK

De wereld van high frequency trading staat bloot aan kritiek. In december verscheen een rapport van onderzoekers Matthew Baron, Jonathan Brogaard en Andrei Kirilenko over de extreem populaire markt voor 'E-Mini'-futures op de S&P-index waarop IMC ook actief is. De uitkomst bevestigde vermoedens van sommige kritische volgers van de industrie. De onderzoekers concluderen dat high frequency trading 'zeer winstgevend' is met 'weinig risico'. Vooral kleinere handelaren zouden slecht af zijn door de tussenkomst van market makers.

Alhoewel 2011 een uitzonderlijk goed jaar was voor de twee Nederlandse bedrijven IMC en Optiver vinden ze hun verdiensten niet buitensporig gezien de grote hoeveelheden opties en aandelen die ze verhandelen en gezien de marges per transactie en de kosten. Remco Lenterman werkt bij IMC, maar is tegenwoordig vooral actief als voorzitter van de branchevereniging European Principal Traders Association. Hij kent het rapport en zegt dat het "niet juist" is dat kleine beleggers lijden onder hoogfrequente beurshandel.

In de futureshandel komen high frequency traders nauwelijks particulieren tegen. "Ze zijn veel minder actief in futures dan in aandelen en opties. Het gaat om kleinere handelsfirma's die slechter af zouden zijn." Dat kleinere handelaren met bescheiden orders min-