



**MET BELEGGEN
HEEFT HET SOMS
WEINIG TE MAKEN.
"HET GROOTSTE
DEEL BESTAAT
GEWOON UIT
RONDPOMPEN VAN
HANDEL"**

de hele industrie enorm zijn.

INVESTEREN

"Als je als nieuw bedrijf zou willen meedoen met de wedloop, dan zou het tientallen miljoenen kosten aan personeel en hardware terwijl je geen garantie hebt dat je daadwerkelijk een van de snelste bent en daarmee je investeringen goedmaakt. In de oude vloerhandel bleven er 'kruimels' over voor de kleinere partijen. Maar nu is het alles of niets. Net niet snel genoeg betekent niets verdienen, terwijl je wel miljoenen aan kosten hebt en dus snel de stekker eruit moet trekken. Als het gaat om snelheid zijn wij afgehaakt met onze technologie," aldus Cornelissen.

Bedrijven als IMC en Optiver kijken al weer verder dan supersnelle kabels die ze een paar milliseconden voorsprong moeten geven. Het versturen van beursorders met microgolven lijkt de volgende slag te worden. Knudsen van IMC: "Een paar milliseconden sneller kan voor ons het verschil zijn tussen winst en verlies. We zijn met verschillende bedrijven hierover in gesprek." Den

Hartog: "We moeten blijven investeren om de race vol te blijven houden." Koeling zegt zich soms af te vragen wat het nut is van de wedloop. "Nu weer die ongein met microgolven. De kosten gaan hard omhoog. Maar als iedereen meedoet in deze wedloop, wat schiet je er per saldo dan mee op?"

Cornelissen juicht de technologische vooruitgang toe. "Maar het roept natuurlijk vragen op hoe controle uitgeoefend kan worden als een computer in theorie duizenden trades kan doen terwijl je met je ogen knippert. Het is natuurlijk niet bevorderlijk voor het vertrouwen van de particulier wat er gebeurde met Knight Trading begin augustus en met de flash crash in 2010."

Zeker de helft van de beurshandel in de VS komt tegenwoordig voor rekening van dit soort bedrijven. Cornelissen zegt dat het soms weinig te maken heeft met beleggen: "Het is moeilijk om een beeld bij te krijgen, maar het is soms alleen nog handel om de handel. Het grootste deel bestaat gewoon uit rondpompen van handel."

Vloerhandelaar Hinrichs zegt dat uiteindelijk de technologie het wint en zijn vertrek van de beurs onvermijdelijk is. Wanneer hij zijn jasje zal uitdoen, weet hij niet. Elk jaar wordt de verwachting opnieuw uitgesproken dat de vloer wordt opgeheven. "Ik heb niets tegen computers en algoritmes", zegt Hinrichs. "Het is de nieuwe wereld."

der goede prijzen krijgen, noemt Lenterman logisch. "Kleinere trades worden minder snel uitgevoerd tegen een minder scherpere prijs."

LIQUIDITEIT

Lenterman onderstreept dat tegenpartijen als banken, pensioenfondsen en vermogensbeheerders een andere beleggingshorizon hebben. "Daarom kan de winst van een market maker niet zomaar als een verlies van de tegenpartij worden aangemerkt zoals de onderzoekers doen. High frequency traders worden beloond voor het onmiddellijk uitvoeren van orders die er liggen."

Wim den Hartog is net als Lenterman afkomstig van Goldman Sachs. Hij is sinds kort operationeel directeur van IMC in Chicago. Hij zegt dat er geen markt zou zijn zonder market makers. "Wij verstrekken liquiditeit. Geautomatiseerde handel is gunstig voor de markt en de eindgebruikers omdat het concurrentie tussen beurzen bevordert,

transactiekosten vermindert en de toetredingsdrempels voor partijen verlaagt." Mededirecteur Knudsen zegt: "Ik ben zelf een kleine particuliere belegger. Ik ben heel blij met de lage transactiekosten van vandaag de dag en de krappe spreads."

Over de beweerde extreme winstgevendheid van hoogfrequente beurshandelaren zegt Lenterman: "Het rapport is niet accuraat. Ze hebben de grote kosten voor de sector niet meegenomen. We zijn al snel 50 procent kwijt van de winsten. Denk aan de provisies voor de beurzen, de clearinginstellingen, de marktdata en de snelle verbindingen."

Optiehandelaar Jan Cornelissen werkte ooit samen met Hinrichs voor Saen Options dat weer vertrok uit Chicago. Op een steenworp afstand van de beurs werkt Cornelissen in serene rust vanuit een loft met twee Amerikaanse zakenpartners aan de uitbouw van zijn vermogensbeheerbedrijf ON Trading. Hij bevestigt dat de investeringen in technologie van

