



welke prijs worden gevraagd en aangeboden. De SEC heeft inmiddels besloten dat dit bepaalde marktpartijen een oneerlijke voorsprong oplevert en heeft maatregelen genomen om flash trading tegen te gaan.

DE PARTICULIER MOET WACHTEN

Hoewel een toename van concurrentie in markten over het algemeen louterend werkt, schuilt er in dit geval ook gevaar in. Door de handel in een op zichzelf liquide aandeel over meerdere platforms te verdelen, daalt de effectieve liquiditeit. Ook kunnen banken in de verleiding komen om zo veel mogelijk orders goedkoop binnenshuis uit te voeren, terwijl de belegger beter af zou zijn als die order wel via de beurs was afgehandeld. MiFID voorziet hierin met de 'best execution'-bepaling.

Best execution verplicht financiële dienstverleners om altijd voor de best beschikbare uitvoermogelijkheid van de order te kiezen. Indien goed toegepast wordt hiermee ook de versnippering van liquiditeit tegengegaan. Met een zogeheten 'smart router', een soort zoekmachine die op alle platforms zoekt naar de beste uitvoering, ontstaat er in feite weer één markt, waarbij naar verwachting de meeste handel gaat naar de beurs die daar de beste voorwaarden voor biedt.

Grote professionele beleggers kunnen inmiddels gebruikmaken van de verschillende platforms, maar voor particuliere beleggers zijn de mogelijkheden beperkt, ze-

ker bij de bekende Nederlandse aanbieders. Binck en Alex zijn de eersten die met The Order Machine (TOM) een stap in de goede richting hebben gezet. Samen met Optiver is een mechanisme opgezet dat bestaat uit twee delen. Ten eerste is TOM een handelsplatform, waarop klanten van Binck en Alex en marketmaker Optiver onderling handelen. Ten tweede beslaat TOM een smart router die voor iedere ingelede order onderzoekt of deze beter via het platform van TOM of via de reguliere beurs kan worden afgehandeld. TOM zelf zegt te verwachten dat in de toekomst meer partijen via dit systeem handelen en hoopt ook uit te breiden naar mtf's zoals Chi-X.

ONVERMIJDELIJKE TOEKOMST

Met hun initiatief laten Binck en Alex de traditionele grootbanken voorlopig achter zich en wordt een stap gezet in de richting van wat onvermijdelijk de toekomst lijkt. Maar het is slechts een begin. In de Verenigde Staten wordt al langer dan in Europa met alternatieve platforms gewerkt. De Amerikaanse broker Interactive Brokers biedt een smart router aan die op veel meer beurzen is aangesloten, ook voor Europese aandelen. Een order AkzoNobel kan zo via vijf verschillende beurzen worden uitgeoefend. Allereerst natuurlijk Euronext Amsterdam, maar ook bijvoorbeeld via de mtf Turquoise. Via Today's Brokers en Lynx kunnen Nederlandse beleggers gebruikma-

DE VEB BROKERMONITOR

De VEB besteedt bijzondere aandacht aan de veranderingen in de beurswereld en stelt zich daarbij de volgende vraag: hoe is het mogelijk dat de markt sterk verandert, waarbij concurrentie toeneemt, technologie een steeds belangrijker rol gaat spelen en kosten voor institutionele beleggers dalen, terwijl de particuliere belegger nog steeds dezelfde verouderde kostenstructuur doorberekend krijgt? In dit kader hebben we de Nederlandse banken verzocht opheldering te geven over de noodzaak van het in rekening brengen van bewaarloon en verschijnen er met regelmaat kostenonderzoeken in dit blad. Het is tijd om een tandje bij te zetten. De VEB opent daartoe bij alle grote Nederlandse marktpartijen een effectenrekening en zal transacties uitvoeren die particuliere beleggers ook zouden kunnen uitvoeren. Over de zo geconstateerde verschillen, niet alleen qua kosten maar ook qua dienstverlening, zullen we met regelmaat publiceren.

ken van het systeem van Interactive.

De meeste Nederlandse particuliere beleggers handelen zo met een handicap. Het beurslandschap verandert snel, maar voor de particulier lijkt de wereld stil te staan. Dat grote professionele beleggers de ontwikkelingen wel kunnen bijbenen maakt het extra wrang. Niet alleen omdat handel via een mtf de transactiekosten kan drukken, maar ook omdat er meer vraag en aanbod beschikbaar is, waardoor zij tegen betere prijzen kunnen handelen. Dit verschil moet worden rechtgetrokken: best execution voor iedereen. ■