

# MISTIG NYSE EN LSE GOED GEPOSITIONEERD

TEKST: JACQUES POTUIJT  
(FINANCIËEL CONSULTANT)

Het zicht op hoe het werkelijk gaat met de beursbedrijven NYSE en LSE is versluierd, maar dit jaar zal de mist optrekken.

**Z**waarder nog dan de beursindices hebben de eigen koersen van internationale beurzen geleden onder de effecten van de kredietcrisis en de daardoor veroorzaakte recessie. De internationale beurzen hebben weliswaar gedeeld in het opmerkelijke koersherstel sinds maart vorig jaar maar hun aandelen staan nog diep in het rood ten opzichte van de niveaus die zij eind 2007 hadden bereikt. Terwijl indices zoals Dow Jones, FT100, de DAX en de AEX de megaverliezen ten opzichte van hun niveau van net voor de crisis hebben teruggebracht tot respectievelijk 26, 20, 28 en 40 procent, staan de aandelen van de toonaangevende beursbedrijven gemiddeld nog op een verlies van zo'n 65 procent. NYSE Euronext voert het treurig stemmende

lijstje aan met een 76 procent lagere koers. De aandelen in de London Stock Exchange (LSE), eind 2007 nog felbegeerd vanwege overnamespeculaties, noteren momenteel 66 procent onder hun toen bereikte niveau. De koersverliezen van Deutsche Börse en Nasdaq OMX Group bedragen 61 en 60 procent.

De malaise van de beursbedrijven is diep en in grote mate uniform. Naast ingestorte koersen en gedaalde volumes gaan ze gebukt onder structurele veranderingen waardoor hun greep op de handel vermindert. Primair daarvoor verantwoordelijk is de oprukkende digitalisering die de toetredingsdrempel van alternatieve beurzen drastisch heeft verlaagd. Het geleidelijke proces van creatieve destructie waarin het

internationale beurswezen al jarenlang is verwickeld is niet alleen door de kredietcrisis versneld. Ook overheden hebben met wetgeving zoals MiFid in Europa actief meegewerkt om de markt voor nieuwe partijen toegankelijker te maken. Spelers als Chi-X en BATS hebben daardoor het afgelopen jaar een aanzienlijk marktaandeel op de gevestigde beurzen kunnen veroveren.

In de beurshandel is simultaan heel veel in beweging gekomen. Het verschijnsel van 'high-frequency trading' op basis van kille algoritmes heeft een sterk opdrijvend effect op het verhandelde volume. Verruimde mogelijkheden tot matching van orders in-house bij banken of multilateraal tussen grote partijen, gefaciliteerd door de wettelijk toegestane multilaterale tradingplatforms, resulteren daarentegen in uitschakeling van traditionele beurzen.

Algo-traders, die vooral profiteren van inzicht in de omvang en diepte van het elektronische orderboek en daarvan profiteren met een tijdsvoordeel van slechts microseconden, geven andere partijen, zoals pensioenfondsen, aanleiding tot anonieme orderinlegging via 'dark pools'. Dark trading heeft in korte tijd zo'n opmars gemaakt dat beurstoezichthouders zijn gealarmeerd en zinnen op maatregelen om het verschijnsel in te perken.

Tegelijkertijd proberen ook de gevestigde beursbedrijven tegenspel te bieden door dezelfde tradingfaciliteiten te bieden als hun alternatieve concurrenten. Zo heeft NYSE Euronext onder andere SmartPool, een elektronisch platform voor dark trading, in het leven geroepen. Het kopen van alternatieve platforms gebeurt ook. NYSE kocht nog net voor de fusie met Euronext het zeer succesvolle Archipelago. LSE heeft zojuist de overname van het multilaterale tradingplatform Turquoise geëffectueerd en lijkt zich, getuige haar uitbreiding uit

