

# De Amsterdamse beurs in Europa

De veranderingen die zich, onder de invloed van internationalisering, professionalisering en automatisering afspelen in de internationale financiële wereld, hebben een sterke weerslag op de positie van de Europese effectenbeurzen. Hun rol als gereguleerde centrale markten staat ter discussie. Bovendien wordt de positie van de middelgrote en kleinere markten bedreigd door de schaalvergroting in de professionele effectenhandel, onder invloed van de concentratiebeweging onder de tussenpersonen en de toeneming van het transactievolume.

Door de omvang en spreiding van hun activiteit, alsmede eigen internationale contacten zijn professionele beleggers minder op de nationale beurs aangekomen en lijken zij minder behoefte te hebben aan de kwaliteit van de gereguleerde markten. Hierdoor hebben zij de neiging tussenschakels over te slaan. De grotere ondernemingen streven naar internationale spreiding van het aandelenkapitaal en gebruiken internationale syndicaten. Voorts maken zij de laatste jaren veel gebruik van onderhandse plaatsingen ten koste van de zittende aandeelhouders. Deze ontwikkelingen dwingen de effectenbeurzen zich te concentreren op, en inhoud te geven aan hun sterke punten, te weten:

- de centrale markt, waar vraag en aanbod samenkomen, zodat bij maximale liquiditeit een faire prijsvorming plaatsvindt;
- markttransparantie met snelle en volledige informatie;
- kwaliteitsbewaking van effecten, bemiddelaars en handel;
- efficiënte en veilige afwikkeling;
- gebruik van een gezamenlijke infrastructuur, hetgeen de kosten per transactie minimaliseert.

De professionele partijen zijn zich er onvoldoende van bewust dat de effectenbeurzen voor hen deze essentiële functies vervullen, ook wanneer ze geen rechtstreeks gebruik van de beschikbare diensten maken. Zo is een verantwoorde koersbepaling van een professionele buitenbeurstransactie slechts mogelijk door het bestaan van een doorzichtige, centrale koersvorming op de gereguleerde markt, en het door de beurzen bewaakte informatieniveau omtrent de betrokken onderneming.

De genoemde bedreigingen gelden in versterkte mate voor de middelgrote en kleine beurzen. De professionele partijen zijn op verschillende markten tegelijk actief en zoeken naar de gunstigste combinaties. De grootste markten bieden het omvangrijkste potentieel. Een middelgrote markt zoals die van Amsterdam staat daarom voor de moeilijke taak zijn thuishandelsmarkt te verdedigen door het bieden van ten minste dezelfde condities en, als het even kan, nog iets extra's.

Om aan de wensen van de professionele marktpartijen en internationale ondernemingen te voldoen zullen Europese beurzen, moeten samenwerken. Indien zij niet in staat zijn de thans bestaande marktfragmentatie voor de internationale fondsen op te

heffen, zullen de internationale partijen elkaar in toenemende mate rechtstreeks weten te vinden en hun eigen weg gaan. De middelgrote en kleine beurzen zullen hun positie kunnen versterken, door gebruik te maken van de omstandigheid dat zij slagvaardiger en innovatiever kunnen werken dan de grote, moeilijker bestuurbare internationale centra New York, Tokio en Londen.

In Amsterdam zijn de laatste jaren veel verbeteringen in het functioneren van de effectenmarkten doorgevoerd, waardoor ons land de mogelijkheid behoudt om zijn vooraanstaande positie als internationale markt in continentaal Europa te behouden en verder te versterken.

Twee belangrijke ontwikkelingen wil ik niet onvermeld laten. De eerste is de totstandkoming van een combinatie van de bestaande 'order driven' centrale markt met een nieuwe professionele 'quote driven' markt voor staatsobligaties. Dit zogenaamde 'open orderboek' biedt handelsmogelijkheden voor de verschillende categorieën gebruikers onder uiteenlopende marktomstandigheden, waarbij, door inschakeling van de hoekmansfunctie, marktfragmentatie wordt vermeden.

De tweede belangrijke aanpassing is de invoering van levering en betaling van effectentransacties op dezelfde dag en de geleidelijke realisatie van een vaste afwikkeltermijn, waardoor risico's worden verminderd en meer zekerheid ontstaat over de condities van levering en betaling en de hiermee verbonden financieringskosten. Amsterdam scoort hiermee, ook internationaal, hoog.

Mede door de projecten die zijn gestart in het kader van het actieplan 'Amsterdam financieel centrum' heeft de Amsterdamse beurs nog een relatief gunstige uitgangspositie op het Europese continent. Er zullen echter voortdurend aanpassingen nodig blijven, omdat de omgeving verandert en de concurrenten niet stil zitten. Van groot belang is verder dat onze grotere ondernemingen en beleggers zich realiseren dat de eigen thuishandelsmarktfunctie van belang blijft. Ondernemingen zijn immers gebaat bij een stabiele kern van trouwe aandeelhouders in eigen land, en de groei van de eigen economie is gebaat bij een actieve belegging van de nationale besparingen in eigen land.

De aanhoudend grote kapitaalbehoefte van het bedrijfsleven zal de effectenmarkten doen blijven groeien. De Europese beurzen zullen gezamenlijk hun kans moeten grijpen om hiervan het centrum te blijven. Voor Amsterdam moet het met vereende krachten mogelijk zijn de thuishandelsmarktfunctie voor de eigen fondsen te behouden en de 'Gateway'-functie voor het Europese continent verder te ontwikkelen.



**B.F. Baron van Ittersum**

**B.F. Baron van Ittersum**