

# Globalisering van effectenbeurzen door fusie

*De laatste jaren is vele malen gesproken over samenwerking tussen de internationale beurzen. Onderhandelingen over samenwerking tussen de beurzen van Londen en Frankfurt liepen vast op het historische wantrouwen van de Engelsen voor de Duitsers. Een fusie van de beurzen van Amsterdam, Parijs en Brussel werd geblokkeerd doordat de Fransen het leiderschap opeisten, wat voor de Vereniging voor de Effectenhandel onverteerbaar was.*

Inmiddels is de fusie van de effectenbeurzen van Amsterdam, Parijs en Brussel aangekondigd, en gaan ook de beurzen van Londen en Frankfurt samen.

In 1999 kondigden de effectenbeurzen van Londen en Frankfurt aan dat zij samen wilden gaan. De mogelijke komst van deze oost-west-as betekende een bedreiging voor met name de beurzen van Amsterdam en Parijs waar terdege rekening mee moest worden gehouden. De besprekingen tussen Londen en Frankfurt liepen vast, maar de bal was aan het rollen gebracht.

In maart 2000 werd de fusie aangekondigd van de effectenbeurzen van Amsterdam, Parijs en Brussel. Deze drie beurzen zullen op termijn samen gaan in 'Euronext'. Zij gaan de noordzuid-as vormen.

Nu lukten de fusiebesprekingen tussen Londen en Frankfurt wél: beide beurzen gaan samen onder de naam 'iX'.

Ook de beurzen van Milaan en Madrid hebben een beginselverklaring getekend dat zij willen toetreden tot de iX. Bovendien verscheen twee weken later het bericht in de krant dat men een *Memorandum of understanding* had ondertekend voor de vorming van een joint venture met Nasdaq Europe Ltd.

Inmiddels blijkt dat Euronext in onderhandeling is met New York Stock Exchange (NYSE). Opvallend genoeg is bij deze onderhandelingen de voorzitter van de beurs van Milaan aanwezig. Kortom, de globalisering van de effectenbeurzen is in de eerste maanden van het nieuwe millennium goed op gang gekomen.

## Toptien van de wereld

Op meer dan vijftig effectenbeurzen, gespreid over de gehele wereld, wordt gehandeld in aandelen, obligaties en andere waardepapieren. De grootste en tegelijk bekendste is de New York Stock Exchange, in de wandeling vaak aangeduid met WallStreet.

De omvang van een effectenbeurs kan op verschillende manieren worden gemeten. De toptien is ontleend aan de ranglijst die de *Fédération Internationale des Bourses de Valeurs* heeft opgesteld op basis van de totale marktwaarde van de op elke beurs genoteerde binnenlandse ondernemingen.

De totale marktwaarde van de aandelen van alle binnenlandse ondernemingen die aan de NYSE zijn genoteerd, bedroeg aan het eind van 1999 ruim 11,4 biljoen Amerikaanse dollar. Deze concentratie van kapitaal verklaart dat WallStreet nationaal en internationaal als belangrijkste beurs wordt gezien.

De NYSE wordt op grote afstand gevolgd door drie andere grote markten, namelijk de Nasdaq (Washington), Tokyo en Londen. Amsterdam staat met een waarde van 695 miljoen dollar op de negende plaats en kan daardoor een rol van betekenis spelen in de wereldwijde kapitaalmarkt.

## Leiderschap

Al enkele decennia strijden Amsterdam en Londen om het leiderschap van de financiële markten in Europa. De Londense effectenbeurs, The City, pretendeert reeds lang de enige effectenbeurs te zijn waarop de aandelen van alle Europese ondernemingen worden verhandeld. 'Wij zijn de Europese effectenbeurs en

daar hebben we geen Euromarkt voor nodig' roept men daar met enige nadruk. Voor beleggers buiten Europa is zo'n concentratie natuurlijk wel aantrekkelijk, omdat zij voor alle Europese beleggingen in Londen terecht kunnen.

De Amsterdamse Effectenbeurs had het in de jaren zestig en zeventig erg moeilijk. De aandelenkoersen kwakkelden, de gemiddelde jaarlijkse stijging was niet meer dan drie procent, en Londen trok veel handel weg. Ook de handel in Nederlandse staatsleningen verhuisde voor een belangrijk deel naar Londen, wat voor de Amsterdamse beurs een wrange ontwikkeling was. De strikte regulering van de Nederlandse kapitaalmarkt was hiervan mede een oorzaak. De regulering en het toezicht op het effectenverkeer door overheid en de Nederlandsche Bank werkte verstikkend in een tijdperk waarin de communicatie door moderne hulpmiddelen steeds sneller ging.

## Financieel centrum

De Vereniging voor de Effectenhandel, in die jaren de eigenaar van de Amsterdamse Effectenbeurs, stimuleerde de oprichting, in 1978, van de European Options Exchange (EOE). Hiermee hoopte men dat Amsterdam het financieel centrum van Europa zou worden. De voertaal op de EOE was het Engels, zodat ook buitenlandse effectenhandelaren zonder problemen op de EOE konden handelen. Men hoopte dat een bloeiende optiehandel een positief effect zou hebben op de reguliere effectenmarkt, waardoor de effectenhandel kon worden gereanimeerd.

Het effect van de oprichting van de EOE viel door verschillende oorzaken minder goed uit. In de eerste plaats werd ook in Londen een optiebeurs in het leven geroepen, deLiffe, waar veel handel in derivaten ontstond. In de tweede plaats ontstond een toenemende verwijdering tussen de Vereniging voor de Effectenhandel en het bestuur van de Optiebeurs. De afstand tussen beide instellingen werd psychisch en geografisch steeds groter. Pas op 1 januari 1997 fuseerden beide beurzen tot de huidige Amsterdam Exchanges.

## Eigen handelssysteem

Het is duidelijk dat de grootste beurs bij samenwerking het leiderschap opeist. Door-

gaans wordt de omvang van de beurs bepaald door de beurswaarde van de aandelen van de binnenlandse ondernemingen die aan de betreffende beurs zijn genoteerd. Volgens dit criterium neemt Nederland in Europa de vierde plaats in en laat Spanje (de beurswaarde van de aandelen die uitsluitend op de beurs van Madrid worden genoteerd is niet beschikbaar), Zwitserland, Stockholm en Brussel achter zich.

Ook kan men zijn toevlucht nemen tot het aantal genoteerde binnenlandse en buitenlandse ondernemingen. Volgens dit criterium neemt Madrid de vierde plaats in, doordat hier veel kleine ondernemingen in de notering zijn opgenomen.

## Londen grootste beurs

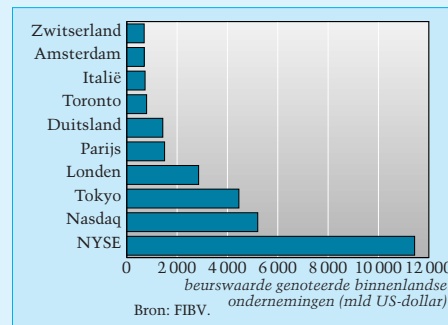
Een derde criterium is de omvang van de omzet op de beurs, met name de omzet in aandelen. Volgens dit criterium neemt Amsterdam de zesde plaats in.

Volgens deze drie criteria heeft Londen de grootste beurs, maar hierbij kunnen enkele kanttekeningen worden gemaakt. Over de vaststelling van de marktwaarde van de ondernemingen of over het aantal genoteerde ondernemingen kunnen weinig meningsverschillen ontstaan. Anders is het met de omzetgegevens. Elke beurs kent een eigen handelssysteem, waarin bepaalde voorvallen wel dan niet tot de omzet kunnen worden gerekend. De *Fédération Internationale des Bourses de Valeurs* heeft in de overzichten zoveel mogelijk harmonisatie toegepast, maar dat is niet altijd volledig gelukt.

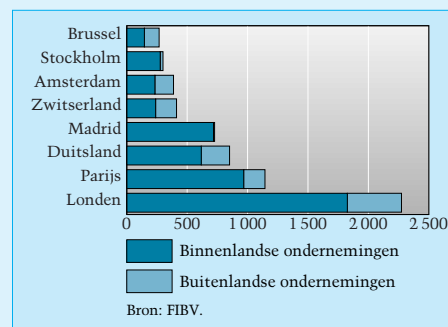
Opvallend is dat in Londen meer dan de helft van de omzet wordt behaald in buitenlandse aandelen. Men verwijt Londen dat daar ook handel gedreven kan worden in aandelen die niet aan die beurs zijn genoteerd. Zonder die 'extra' handel zou Londen op de tweede plaats komen. Aan de andere kant brengt Parijs weer veel ongeregelde effectenhandel onder in dit omzetcijfer, zodat op dit criterium Parijs aanzienlijk lager zou scoren. ◀

*Eric Rietzschel*

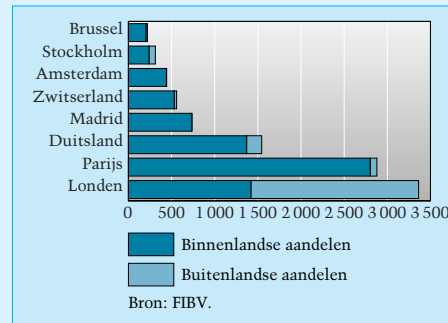
## Toptien effectenbeurzen, 1999



## Genoteerde ondernemingen op enkele Europese beurzen, 1999



## Aandelenomzet op enkele Europese beurzen, 1999



## Koersontwikkeling op drie grote Europese beurzen

