

Vragen gesteld door de leden der Kamer, met de daarop door de regering gegeven antwoorden

784

Vragen van het lid **Bruins** (ChristenUnie) aan de Minister van Financiën over *het bericht «Euronext geeft flitshandelaren onzichtbare voorsprong»* (ingezonden 8 oktober 2020).

Antwoord van Minister **Hoekstra** (Financiën) (ontvangen 13 november 2020). Zie ook Aanhangsel Handelingen, vergaderjaar 2020–2021, nr. 610.

Vraag 1

Kent u het bericht «Euronext geeft flitshandelaren onzichtbare voorsprong»?¹

Antwoord 1

Ja.

Vraag 2

Klopt het dat (sommige) flitshandelaren bij Euronext informatie eerder krijgen dan anderen?

Antwoord 2

Desgevraagd heeft Euronext toegelicht dat handelsinformatie via twee verschillende kanalen aan marktpartijen wordt verstrekt. Marktpartijen die lid of deelnemer zijn van Euronext en die op Euronext willen handelen geven hun orders of orders van hun cliënten door via het zogeheten private kanaal (de «*order entry gateway*»). Via dit private kanaal ontvangen zij de orderbevestiging of transactiebevestiging van de door hen ingeleigde orders. Via het zogeheten publieke kanaal (de «*market data gateway*») kunnen alle (andere) marktpartijen informatie inzien over de op Euronext uitgevoerde transacties en wijzigingen in het orderboek van Euronext.

Recent heeft Euronext geconstateerd dat, na verbeteringen van het handelsstelsel, handelsinformatie vaak sneller via het private kanaal dan via het publieke kanaal wordt verstrekt aan de bij de transactie betrokken marktpartijen. Marktpartijen die daadwerkelijk een order inleggen op Euronext ontvangen via het private kanaal de bevestiging van de door hen uitgevoerde transacties enkele microseconden eerder dan dat andere marktpartijen – die niet bij deze transacties betrokken zijn – dit via het publieke kanaal kunnen zien. Hierbij wordt geen onderscheid gemaakt tussen marktpartijen die een

¹ FD.nl, «Euronext geeft flitshandelaren onzichtbare voorsprong», 5 oktober 2020, <https://fd.nl/beurs/1358641/euronext-geeft-flitshandelaren-onzichtbare-voorsprong>

techniek van hoogfrequente algoritmische handel (*high frequency trading technique*, HFT) toepassen en marktpartijen die geen HFT toepassen. Afgaande op deze informatie concludeer ik dat het dus niet zo is dat enkel marktpartijen die HFT toepassen via het hiervoor bedoelde private kanaal bepaalde handelsinformatie eerder ontvangen dan andere marktpartijen. Iedere marktpartij die betrokken is bij een op Euronext uitgevoerde transactie ontvangt – via het private kanaal – op hetzelfde moment de transactiebevestiging ongeacht of die marktpartij bijvoorbeeld een *broker* is die in opdracht van zijn (professionele of niet-professionele) cliënt een order uitvoert, een institutionele belegger, een beheerder van beleggingsfonds of een marktpartij is die gebruikt maakt van HFT. In haar publieke statement van 7 oktober jl. licht Euronext dit toe.²

Vraag 3

Kunt u precies uitleggen wie wel en wie niet dit voordeel krijgen, waarom dat zo is en welke technische aspecten zorgen voor dat voordeel?

Antwoord 3

Marktpartijen die betrokken zijn bij een op Euronext uitgevoerde transactie ontvangen via het private kanaal enkele microseconden eerder de informatie dat «hun» transactie is uitgevoerd, dan dat die informatie via publieke kanaal aan het brede publiek wordt bekendgemaakt. Dit verschil ontstaat doordat het handelssysteem van Euronext de informatie aan de marktpartijen die betrokken zijn bij een op Euronext uitgevoerde transactie en de informatie aan de markt via twee verschillende kanalen verstuurt. Dit leidt ertoe dat er geen perfecte synchronisatie kan plaatsvinden tussen deze beide kanalen. Zie ook het antwoord op vraag 2.

Het Optiq-handelssysteem van Euronext was zo geprogrammeerd dat in ongeveer de helft van de gevallen het ene, dan wel het andere kanaal als eerst de informatie doorgeeft, waardoor het niet te voorspellen is welk kanaal sneller is. Euronext heeft dit jaar een aantal aanpassingen doorgevoerd om de stabiliteit en voorspelbaarheid bij het invoeren van orders te verbeteren. Dit heeft als neveneffect gehad dat het private kanaal, vaker dan voor de optimalisering het geval was, enkele microseconden sneller een bevestiging van een transactie doorgeeft dan dat deze informatie beschikbaar is voor andere marktpartijen.

Vraag 4

Sinds wanneer is Euronext op de hoogte dat dit voordeel bestaat?

Antwoord 4

In haar publieke statement van 7 oktober jl. stelt Euronext dat het verschil in snelheid tussen het private kanaal en publieke kanaal in de zomer van 2020 is ontstaan na optimalisering van het handelsplatform. Euronext heeft mij desgevraagd laten weten dat de optimaliserende aanpassingen in juli van dit jaar zijn doorgevoerd.

Vraag 5

Hoelang bent u op de hoogte dat dit voordeel bestaat?

Antwoord 5

Ik ben sinds het hiervoor aangehaalde artikel in het Financiële Dagblad op de hoogte van deze details van de ICT-systemen van het handelssysteem van Euronext.

Vraag 6

Deelt u de mening dat er sprake is van handel met voorkennis als iemand aandelen of andere effecten koopt of verkoopt terwijl diegene meer informatie over de onderliggende waarde heeft dan de informatie die algemeen beschikbaar is?

² Euronext, Statement naar aanleiding van publicaties omtrent publieke en private market datafeeds, 7 oktober 2020, <https://www.euronext.com/nl/markets/amsterdam>.

Antwoord 6

Volgens de verordening marktmisbruik is voorwetenschap niet openbaar gemaakte informatie die concreet is en die rechtstreeks of onrechtstreeks betrekking heeft op een of meer uitvoerende instellingen of op een of meer financiële instrumenten en die, indien zij openbaar zou worden gemaakt, een significante invloed zou kunnen hebben op de koers van deze financiële instrumenten of daarvan afgeleide financiële instrumenten.³ Niet-openbare informatie kwalificeert derhalve niet per definitie als voorwetenschap. Handel met voorwetenschap doet zich voor wanneer een persoon die over voorwetenschap beschikt die informatie gebruikt om, voor eigen rekening of voor rekening van derden, rechtstreeks of middellijk financiële instrumenten te verwerven of te vervreemden waarop die informatie betrekking heeft. De vraag of het gebruik van bepaalde niet-openbare informatie altijd (handel met) voorwetenschap oplevert, kan daarom niet in algemene zin worden beantwoord.

Of in een specifieke casus sprake is van (handel met) voorwetenschap is aan de toezichthouder of in voorkomend geval aan de rechter om vast te stellen en vergt een zorgvuldig onderzoek naar alle omstandigheden van het geval aan de hand van de hiervoor genoemde wettelijke omschrijvingen. In Nederland is de Autoriteit Financiële Markten (AFM) belast met de uitvoering en handhaving van de verordening marktmisbruik. Ook kunnen bepaalde overtredingen van deze verordening strafrechtelijk worden vervolgd.

Vraag 7

Bent u van mening dat het voordeel dat flitshandelaren krijgen van Euronext wel of niet valt onder handel met voorkennis?

Antwoord 7

Zoals reeds aangegeven bij het antwoord op vraag 2 is het niet zo dat enkel marktpartijen die op Euronext handelen en die daarbij HFT toepassen via het hiervoor bedoelde private kanaal bepaalde handelsinformatie eerder ontvangen dan andere marktpartijen die daarbij geen gebruik maken van HFT. Euronext merkt in het eerdergenoemde publieke statement op dat zij ten aanzien van haar private kanaal en publieke kanaal geen onderscheid maakt tussen soorten marktpartijen die HFT toepassen en die een dergelijke techniek niet toepassen. Iedere marktpartij die op Euronext een transactie uitvoert, ontvangt via het private kanaal handelsinformatie met betrekking tot die transacties enkele microseconden eerder dan dat die informatie via het publieke kanaal voor alle marktdeelnemers zichtbaar wordt. Op grond van de Wet op het financieel toezicht (Wft) houdt de AFM toezicht op de door Euronext in Nederland beheerde en geëxploiteerde handelsplatformen alsmede op de handel in financiële instrumenten die op deze handelsplatformen plaatsvindt.

Zoals aangegeven in het antwoord op vraag 6 geldt dat het gebruik van bepaalde niet-openbare informatie niet per definitie handel met voorwetenschap oplevert. Eventuele vaststelling van handel met voorwetenschap in een concrete situatie vergt een zorgvuldige beoordeling van de omstandigheden van het geval aan de hand van de in het antwoord op vraag 6 genoemde wettelijke omschrijvingen.

Vraag 8

Bent u van mening dat hier sprake is van strafbaar handelen?

Antwoord 8

Eventuele vaststelling van handel met voorwetenschap vergt een zorgvuldige beoordeling van de omstandigheden van het geval aan de hand van de in het antwoord op vraag 6 genoemde wettelijke omschrijvingen. Of er sprake is van strafbaar handelen is uiteindelijk aan de rechter.

Vraag 9

Wat vindt u ervan dat Euronext van plan is dit voordeel voorlopig te laten bestaan?

³ Zie artikel 7 van verordening (EU) nr. 596/2014 van het Europees parlement en de Raad van 16 april 2014 betreffende marktmisbruik (verordening marktmisbruik).

Antwoord 9

Euronext heeft in haar statement van 7 oktober jl. aangegeven dat zij continu werkt aan het verder optimaliseren van het handelsplatform. Daarbij kondigt Euronext aan dat zij over dit onderwerp in gesprek is met betrokken partijen en werkt aan een aanpassing in het systeem om het evenwicht tussen het publieke kanaal en het private kanaal te verbeteren. Zoals toegelicht in het antwoord op vraag 7, houdt de AFM toezicht op de door Euronext in Nederland beheerde en geëxploiteerde handelsplatformen alsmede op de handel in financiële instrumenten die op deze handelsplatformen plaatsvindt. De AFM zal in haar hoedanigheid als toezichthouder betrokken zijn bij de consultatie van stakeholders die Euronext houdt over de aanpassing van het systeem.

Vraag 10

Welke maatregelen gaat u nemen om marktmisbruik te voorkomen?

Antwoord 10

De regels ter voorkoming van marktmisbruik zijn Europees geharmoniseerd en opgenomen in de eerdergenoemde verordening marktmisbruik. Deze regels hebben tot doel de marktintegriteit te borgen en beleggers te beschermen. In Nederland is de AFM, zoals aangegeven, belast met de uitvoering en handhaving van deze verordening.