

'Nav' liet beurs vanuit huis crashen

Koersmanipulatie

Werd de mysterieuze beurskrach van vijf jaar geleden veroorzaakt door een Britse Indiër? De FBI denkt sinds kort van wel.

Door onze redacteur **Camil Driessen**

AMSTERDAM. De wereldwijde financiële markten aan de rand van de afgrond brengen vanuit een zolderkamer in je ouderlijk huis in een Londense migrantenwijk? Als wo de FBI moeten geloven is dat precies wat 'Nav' Singh Sarao deed en is hij verantwoordelijk voor de roemruchte 'flash crash' van vijf jaar geleden.

Sarao (36) is een Britse beurshandelaar die geen pakken draagt, maar hoedjes en trainingsbroeken. Die niet in de City werkt, maar handelt vanuit een huis in Londen met oude vitrage voor de ramen. In dat huis werd hij twee weken geleden op verzoek van de Amerikaanse autoriteiten gearresteerd. Mits uitgeleverd en schuldig bevonden aan verschillende aanklachten, waaronder koersmanipulatie wacht hem tot 380 jaar cel.

Op 6 mei 2010 tussen 13:42 uur en 13:47 uur sloegen de Amerikaanse beurzen volledig op hol. Het mondiale financiële systeem wankelde. Om onverklaarbare redenen verloor de Dow Jones in een mum van tijd 9 procent: de grootste dagdaling in de 113-jarige geschiedenis van de index. Aandelenkoersen maakten absurde bewegingen. Procter & Gamble (bekend van Gillette en Dreetf) verloor plots 37 procent van de waarde. Aandelen van adviesbureau Accenture kosten opens maar een paar cent, terwijl de koers van aandelen Apple en Hewlett-Packard tot boven de 100.000 dollar steeg.

Veertig miljoen verdiend

Uit justitiedocumenten die sinds Sarao's arrestatie openbaar zijn, blijkt dat al die bewegingen zijn terug te voeren op de Britse Indiër. Sarao zou met een aangepast softwareprogramma de handel in zogeheten S&P 500 E-Mini-termijncontracten hebben gemanipuleerd. De dynamiek die door zijn neporders ontstond, veroorzaakte de flash crash aldus de FBI. Met zijn gemanipuleerde zou Sarao in de loop der jaren veertig miljoen dollar hebben verdiend.

OP HOL GESLAGEN HANDEL

Vaker flash crash

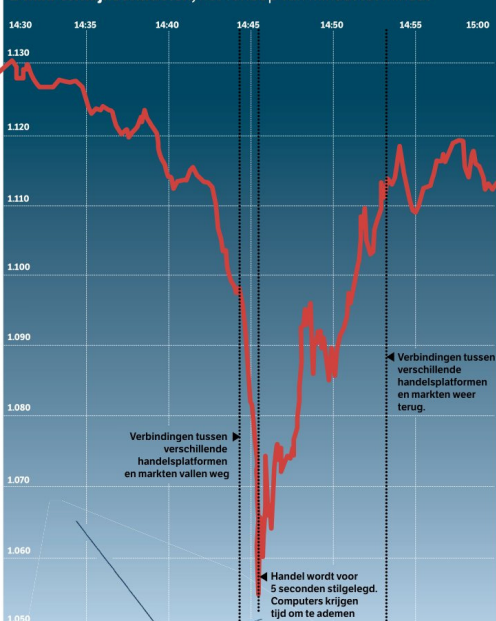
■ **Amerikaanse staatsobligaties**
Op 15 oktober 2014 schiet de koers van de tienjarige staatsobligatie zonder duidelijk reden bijna 3 procent omhoog.

■ **Duitse Dax-index**
Op 18 augustus 2011 en 17 april 2013 crasht de index van de grootste Duitse bedrijven.

■ **De olieprijs** (5 mei 2011) en **Indiase beurs** (5 oktober 2012) zien een korte crash.

Hoogleraar Menkveld verwacht dat flashcrashes zich blijven voordoen omdat de moderne, door algoritmes gedreven elektronische markten kwetsbaar zijn. Door een noodknop in te bouwen en beurzen kort stil te leggen kan schade voorkomen worden.

De flash crash van 6 mei 2010 begint op de markt van S&P 500 E-Mini-termijncontracten, het verloop van minuut tot minuut



Die voorstelling van zaken klinkt absurd, gezien de sobere levensstijl van Sarao en familie. Tot je ziet welk bedrijf geregistreerd staat op het huisadres onder de Heathrow-aanvliegeroute aan Clairvale Road. Uit een database met Britse bedrijven blijkt dat Nav Sarao Futures een miljoenenfirma is, in 2005 opgericht. Voor de crash had het bedrijf al 18,2 miljoen pond (bijna 25 miljoen euro) op de bank, een jaar later 20,3 miljoen.

High frequency traders

In de aanklacht staat hoe Sarao tussen juni 2009 en april 2014 de grootste derivatenbeurs ter wereld, CME, in Chicago, manipuleerde met behulp van technieken als 'spoofing'. Beurshandel draait al lang niet meer om schreeuwende mannen, maar omslim geprogrammeerde computers. Een groot deel van de handel wordt gevormd door *high frequency traders* (flitshandelaars) die hun computers op basis van algoritmes tientallen miljoenen transacties per dag laten uitvoeren. Geld verdienen ze door in fracties van seconden te profiteren van minieme prijsverschillen op en tussen handelsplatformen.

Tussen die flitshandel begaf Sarao zich. Een van zijn strategieën was om orders voor E-Mini's te plaatsen en die vrijwel onmiddellijk te annuleren. Zo hou je de computers van andere partijen voor de gek en creëer je bijvoorbeeld de valse indruk van een toegenomen aanbod. Dat doet de prijs omhoog. Computers van andere marktpartijen verkopen dan doorgaans ook. Sarao profiteerde vervolgens van de gedaalde prijs met orders die hij wel liet doorgaan.

Volgens FBI-agent Gregory LaBerta gebruikte Sarao deze tactiek, bijzonder intensief, op 6 mei 2010. Zijn orders zorgden voor aanboudende neerwaartse druk op de E-Mini-markt en die sloeg over in paniek op andere beurzen, leert de aanklacht.

Sarao zou die dag \$79.018 dollar hebben verdiend en dat hebben weggezet in zijn bv op het Caribische belastingparadijs Nevis die luistert naar de naam Nav Sarao Milling Markets. Dat Sarao nu als verdachte wordt aangemerkt, is opmerkelijk. Onderzoek van de Amerikaanse beurswaakhonden SEC en CFTC in 2011 concludeerde dat de oorzaak van de crash lag bij een onverwacht grote miljardenorder van vermogensbeheerder Waldell and Reed. Die conclusie werd in 2013 onderuitgehaald door Albert Menkveld, hoogleraar finance aan de VU en Tinbergen Instituut. Hij geldt als de autoriteit op flash crashvlak omdat hij voor onderzoek als enige toegang kreeg tot de handelsdata.

Simpel gezegd concludeert hij juist dat de crash veroorzaakt werd door een tijdelijk gebrek aan verbindingen tussen verschillende markten en handelsplatformen waardoor computers geen kant opkonden en in paniek raakten. „Dat is nog steeds mijn lezing“, zegt Menkveld.

Hij denkt wel dat Sarao aan de flash crash kan hebben gedragen. Van de schaal van diens vermeende manipulaties schrikt hij. „Als dit kan gebeuren op de grootste termijnmarkt van de wereld dan maak ik mij ook zorgen over alle andere markten.“

Menkveld wijst erop dat alle markten elektronisch aan het worden zijn en dat niet alleen flitshandelaars maar ook pensioenfondsen met algoritmes handelen. Daarom pleit hij voor nieuw toezicht. „Er is nu geen computergestuurd, algoritmisch toezicht. Ik zou graag zien dat de AFM en anderen dat wel doen. Je moet alle bezorgdheid wegnemen.“

FOTO: REUTERS/REUTERS/PHOTODISC