

Storingen financiële markten schering en inslag

door ERTAN BASEKIN en DORINDE MEUZELAAR

AMSTERDAM - Financiële markten worden steeds vaker geplaagd door storingen en fouten. Ook afgelopen week was het raak. De Spaanse beurs lag 4,5 uur stil door een storing, beleggers konden anderhalf uur lang niet handelen op de beurs van Tokio en flitshandelaar Knight Capital verloor \$ 440 miljoen in minder dan een uur tijd door een fout in de software.

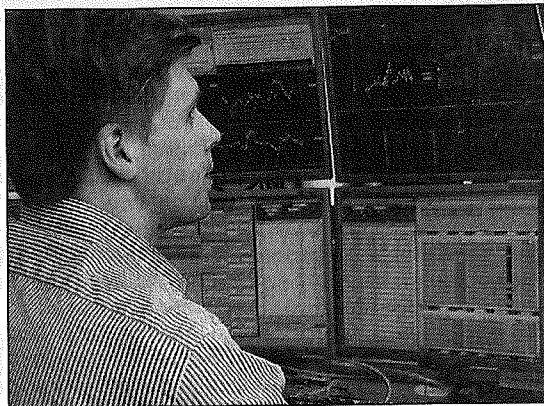
Volgens universitair hoofddocent Albert Menkveld (VU en Duisenberg School of Finance) is het een kwestie van tijd voordat er opnieuw een storing plaatsvindt. „Door de groeiende hoeveelheid informatietechnologie is de gevoeligheid voor foutjes steeds groter.” De Vereniging van Effectenbezitters (VEB) herkent zich daar ook in.

En dan kan het hard misgaan, zeker in het geval van *high frequency traders* (HFT). Dat zijn handelshuizen die met behulp van computeralgoritmen geautomatiseerd en razendsnel handelen in effecten. HFT maakt in Europa 50% van de beurshandel uit. Knight Ca-

pital kon alleen op de been blijven door een kapitaalinjectie van \$ 400 miljoen door vier branchegenoten.

„Geen probleem”, zegt Menkveld. „Een partij kan omvallen, dat is het risico van de handel.” Pas wanneer een aantal handelspartijen tegelijkertijd in de problemen komt, ontstaat een gevaarlijke situatie. „Dan heb je te maken met een systeemrisico, als een groot deel van de markt dreigt om te vallen.”

Het is daarom hoog tijd dat toezichthouders een inhaalslag maken, vindt Menkveld, die in de adviesraad zit voor de Europese beurswaakhond ESMA. „Ik maak me echt zorgen



• **Scherper toezicht op storingen haalt weinig uit bij menselijke fouten.**

over de stand van zaken bij toezichthouders op dit gebied. Die zijn er echt nog niet op toegerust om deze manier van handel te reguleren. En dat terwijl er miljarden wordt geïnvesteerd om steeds betere algoritmen te bouwen. Om te beginnen zouden beurswaakhonden dezelfde technologie in huis moeten hebben.”

Volgens een adviseur aan financiële bedrijven treden storingen bij HFT-handelaars

zelfs dagelijks op. „Meestal wordt het snel opgepikt, maar bij Knight Capital hebben ze gewoon niet opgelet.” Hij heeft begrip voor de discussie over strenger toezicht die naar aanleiding van het incident is opgelaaid, maar dat biedt geen soelaas voor een menselijke fout als deze.

Niet alleen bij de handelshuizen, ook bij beursplatformen ging er de afgelopen week het nodige mis. De kosten

daarvan liggen gecompliceerder dan een overname van de partij waar problemen zijn begonnen, zoals bij Knight Capital. Zo kreeg beursbedrijf NYSE Euronext vorig jaar zomer te maken met een reeks storingen. De VEB ging in overleg met Euronext over een schadevergoeding. Uit coulance werd er een compensatie uitgekeerd. Volgens jurist Niels Lemmers had Euronext toen de expiratiekoers voor de weekopties van de AEX verkeerd berekend. „Vandaar de compensatie, de fout lag bij het handelsplatform.”

Dat betekent niet dat dit bij elke storing het geval is. Handelsplatformen hebben zich ingedekt door een clause, waarin staat dat partijen alleen aanspraak maken op schadevergoeding als er sprake is van opzet. „Zo was er ook een storing bij de handel in opties en futures, maar dan is er sprake van systeemfalen en komt er geen schadevergoeding.”

Telegraaf, zaterdag 11 augustus