

Piotr MASIUKIEWICZ

PIRAMIDY FINANSOWE

Aspekty ekonomiczne oraz etyczne uwarunkowania decyzji klientów

Uświadomienie sobie przez przedsiębiorcę, że prowadzona działalność ma charakter bezprawny oraz naraża klientów na straty, powinno spowodować natychmiastowe złożenie wniosku o upadłość – zgodnie z prawem upadłościowym. Niestety zwykle jednak sytuacja taka jest ukrywana. W obnażaniu prawdy o piramidach finansowych większą rolę mogłyby pełnić media publiczne, ich działania w tym obszarze wydają się bowiem niedostateczne.

Za pierwszą piramidę finansową w historii uważa się założoną w roku 1899 przez nowojorskiego księgowego Williama Millera firmę Franklin Syndicate. Miller pozyskiwał inwestorów, przekonując ich ofertą dziesięcioprocentowego zysku (wypłacanego co tydzień), twierdził też, że ma wyjątkową wiedzę na temat mechanizmów działania systemów finansowych. W krótkim czasie wyłudził milion dolarów (co odpowiadałoby obecnie dwudziestu pięciu milionom dolarów). Po upadłości Franklin Syndicate skazany został na dziesięć lat więzienia, a po wyjściu na wolność nie wrócił do świata finansów¹. Podręcznikowym przypadkiem stała się natomiast piramida Charlesa Ponziego w Stanach Zjednoczonych².

Problem funkcjonowania piramid finansowych mimo wielu negatywnych doświadczeń nie został systemowo rozwiązany w skali międzynarodowej. „Łańcuszek św. Antoniego”, „chleb watykański”, „schemat Ponziego” lub „piramida finansowa” – każda z tych nazw odnosi się do działalności prześcpej tego samego rodzaju.

Narodowy Bank Polski w następujący sposób charakteryzuje funkcjonowanie piramid: „Mechanizm działania piramid finansowych polega na pozyskiwaniu przez ich założycieli jak największej liczby uczestników, którzy – zachęceni obiecwanymi zyskami – wpłacają im pieniądze. W praktyce rzadko są świadczone usługi finansowe. Organizatorzy piramidy finansowej namawiają zwykle jej uczestników do werbowania kolejnych osób. Z tego

¹ Zob. *Najsłynniejsze piramidy finansowe. Sny o łatwym zysku, które zakończyły się koszmarami*, <https://finanse.wp.pl/najsłynniejsze-piramidy-finansowe-sny-o-latwym-zysku-ktore-zakonczyly-sie-koszmarami-6115777257932417g>.

² Por. P. M a s i u k i e w i c z, *Piramidy finansowe*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2015, s. 19.

powodu piramidy są z góry skazane na upadek, system wymaga bowiem lawinowego dopływu nowych uczestników, a taka możliwość jest ograniczona”³. Federalne Biuro Śledcze (FBI) w Stanach Zjednoczonych zdefiniowało piramidę finansową jako schemat działania, w którym środki finansowe są pozyskiwane od nowo przyjętych osób i wykorzystywane do spłaty zobowiązań wobec wcześniejszych wierzycieli, co służy zniwelowaniu ryzyka podejrzeń ze strony klientów o niewypłacalność instytucji bądź też o nielegalność biznesu⁴.

Uwzględniając współczesne zmiany na rynku, proponuję następującą definicję piramidy finansowej: „Jest to działalność przedsiębiorstwa finansowego, polegająca na przyjmowaniu środków finansowych w celu inwestowania z wysoką stopą zwrotu (cel deklarowany); cel ten jednak nie jest realizowany w ogóle lub w dostatecznym stopniu; co powoduje spiralę strat. W okresie funkcjonowania piramidy finansowej wypłaty eksperymentującego kapitału i odsetek dokonywane są z bieżących wpłat nowych klientów (inwestorów)”⁵. Definicja ta obejmuje zarówno klasyczne piramidy w rodzaju schematu Ponziego, jak i przedsięwzięcia, które przez pewien czas przynoszą dochody, ale których zyski po tym okresie nie wystarczają na spłatę należności wobec lokatodawców⁶. W powyższych definicjach nie mieści się marketing wielopoziomowy⁷.

W ciągu ostatnich dwudziestu lat można zaobserwować znaczny rozwój piramid finansowych, nie tylko w krajach biednych i rozwijających się, ale także wysoko rozwiniętych. Stale też występują czynniki prawne, ekonomiczne i etyczne sprzyjające piramidom i – wbrew tezie Adama Smitha⁸ – nieuczciwość ciągle jest opłacalna. Rządy wielu państw nadal nie mogą sobie poradzić z tego rodzaju przestępstwami, mimo że sądy nakładają na ich sprawców wysokie kary pozbawienia wolności, a bankructwa są nagłaśniane.

Celem niniejszego artykułu jest identyfikacja czynników tworzących popyt na produkty finansowe piramid. Analizę skoncentrowano na segmencie klientów detalicznych, by wykazać, że dezaktywacja piramid finansowych przez władze państwowe metodą likwidowania podmiotów zajmujących się podażą jest niewystarczająca i że potrzebne są także skuteczne działania likwidujące popyt na ofertę piramid⁹.

³ Hasło „Piramida finansowa”, NBP, Portal edukacyjny, www.nbportal.pl/slownik/pozycje-slownika/piramida-finansowa.

⁴ Zob. Federal Bureau of Investigation, *Scams and Safety, Common Fraud Schemes* (w szczególności hasła: „Investment Fraud” i „Ponzi Schemes”), <http://www.fbi.gov/scams-safety/fraud>.

⁵ M a s i u k i e w i c z, dz. cyt. s. 16.

⁶ Por. tamże.

⁷ Szerzej na temat marketingu wielopoziomowego (MLM) zob. P. L e n a r, *MLM – co to jest?*, www.pawellenar.pl/mlm-co-to-jest-mlm/.

⁸ Zob. A. S m i t h, *Teoria uczuć moralnych*, tłum. D. Petsch, S., Jedynak, PWN, Warszawa, 1989.

⁹ W pracach badawczych autor wykorzystał kilka metod: analizę literatury, analizę statystyk, panel delficki i analizę przypadków (ang. case study).

NIEBEZPIECZEŃSTWO TRENDU ROZWOJOWEGO

TRENDY MIĘDZYNARODOWE

W wielu krajach pojawiają się naiwni inwestorzy oraz menedżerowie chętni do prowadzenia piramid finansowych, a luki w regulacjach prawnych i niesprawność instytucji państwowych tworzą warunki umożliwiające funkcjonowanie piramid przynajmniej przez pewien czas. Piramida finansowa stanowi typowe oszustwo i w całym cywilizowanym świecie proceder ten jest karalny¹⁰. Może ona być rezultatem celowego działania ze świadomością ryzyka, w innych przypadkach może dojść do niecelowego ziszczenia się ryzyka popadnięcia w tak zwaną spiralę piramidy finansowej.

Kraje rozwijające się stwarzają – jak się wydaje – szczególnie korzystne warunki dla rozwoju piramid finansowych. W ostatnim dwudziestolecu w Europie występowały one w takich krajach, jak Albania, Białoruś, Polska, Rosja, Słowacja, Rumunia, Ukraina, ale także w Niemczech i Wielkiej Brytanii. Piramidy pojawiały się w Ameryce Północnej i Południowej, w Afryce i w Chinach (zob. tab. 1)¹¹. Niektóre z nich miały zasięg międzynarodowy, na przykład rosyjska piramida MMM działała w Europie Wschodniej i w Indiach¹², a w roku 2014 zidentyfikowano międzynarodową piramidę Unico Invest funkcjonującą w Polsce, Czechach, w Wielkiej Brytanii i na Ukrainie¹³.

Największa – według kryterium kapitału inwestycyjnego – piramida na świecie działała kilkanaście lat w USA; był to fundusz Bernard L. Madoff Investment Securities (BLMIS), który zebrał sześćdziesiąt pięć miliardów dolarów od inwestorów z całego świata¹⁴. O tym, jak trudno jest wyedukować społeczeństwo w kwestii bezpieczeństwa finansowego, świadczy fakt, że po aferze Madoffa w USA pojawiły się kolejne piramidy (zob. tab. 1)¹⁵.

Nowe metody formułowania ofert piramid obejmują między innymi: pełnomocnictwo do lokowania środków, emisję papierów wartościowych, prowadzenie składu celnego czy system wzajemnych darowizn organizowany

¹⁰ Por. J.W. Wójcik, *Oszustwa finansowe. Zagadnienia kryminologiczne i kryminalistyczne*, Wydawnictwo JWW, Warszawa 2008, s. 277n.

¹¹ Zob. National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ), hasło: „Pyramid Scheme: Definition”, <http://www.nasdaq.com/investing/glossary/p/pyramid-scheme>.

¹² Zob. A. Lobjina, *MMM Scheme Heads to India*, https://www.rbth.com/articles/2012/08/31/mmm_scheme_heads_to_india_17331.

¹³ Zob. M. Buczek, *Tysiące ludzi mogło paść ofiarą oszustwa firmowanego nazwą Unico Invest*, <http://biznes.interia.pl/finanse-osobiste/news/tysiacze-ludzi-moglo-pasc-ofiara-oszustwa-firmowanego-nazwa,2043468,4141>.

¹⁴ Zob. E. Arvedlund, *Madoff: The Man Who Stole \$ 65 Billion*, Penguin Books, New York 2009.

¹⁵ Por. Masiukiewicz, dz. cyt., s. 48, 53.

Tab. 1. Piramidy finansowe na świecie (wybrane przykłady)

Nr	Nazwa/kraj	Typ inwestowania	Straty w USD/ euro/GBP w mln	Rok zakończenia działalności	Forma zakończenia działalności
1	FNI/Romania	b.d.	150,00 euro	1996	Upadłość
2	DRFE/Columbia	Prywatne inwestycje	1 000,00 USD	2000	Upadłość
3	Company MMM / Russia	Prywatne inwestycje	1 000,00 USD ¹	1997	Upadłość
4	Investment Funds / Albania ²	Prywatne inwestycje	1 500,00 USD	1997-1998	Upadłość Proces karny
5	Funds (5) / Slovakia ³	b.d.	475,00 euro	2002	Upadłość
6	K1 Global and K1 Invest / Germany	Prywatne inwestycje	93,00 USD	2007	Upadłość
7	Investment Funds / Kenia	Inwestycje giełdowe ze środków prywatnych	300,00 euro	2008	Upadłość
8	Business Consulting International / Great Britain	Usługi spedycyjne	115,00 GBP	2008	Upadłość
9	Allen Stanford Fund / USA	Prywatne inwestycje	9 200,00 USD	2008	Upadłość
10	Sarasot IF / USA	Prywatne inwestycje	300,00 USD	2008	Upadłość
11	Capitol Investments / USA	b.d.	880,00 USD	2008	Upadłość
12	Oxford Group Minnesota / USA	b.d.	194,00 USD	2009	Upadłość Proces karny
13	ICC Services / Benin	b.d.	150,00 euro	2010	Upadłość
14	Bernard Madoff Fund / USA	Inwestycje giełdowe ze środków prywatnych	65 000,00 USD	2010	Upadłość
15	Company MMM2011 / Russia, Bielarus, Moldova, India	Prywatne inwestycje	b.d.	2012	Upadłość
16	Transindo Jaya Komara / Indonesia	Prywatne inwestycje	630,00 USD	2013	Upadłość
17	Saradha Group / India	Prywatne inwestycje	3 650,00 USD	2013	Upadłość
18	ROSCAs; liczne lokalne stowarzyszenia / China	Prywatne inwestycje i pożyczki członków	b.d.	2010-2013	Likwidacja
19	Rex Venture Group / USA	b.d.	600,00 USD	2012	Likwidacja
20	MRI/Edwin Funijaga / USA, Japan	Prywatne inwestycje	800,00 USD	2013	Likwidacja
21	Amber Gold s.zoo / Polska	Inwestycje w złoto i linie lotnicze	220,00 USD	2013	Upadłość Proces karny
22	Unico Invest / Europe	Inwestycje prywatne	1 000,00 USD ⁴	2014	Dochodzenie
23	Alphapool/Niemcy	Inwestycje giełdowe	10,00 euro	2016	Upadłość Proces karny
24	Horcus Investment Group SA / Polska	Inwestycje prywatne	10,00 USD ⁴	2017	Dochodzenie

Opis: ¹ Szacunkowa kwota ok. 5 mld rubli uzyskanych od 5 milionów klientów; ² Fundusze: Sude, Populi, Kamberia, Xhaferri, Gjallia, Vefa; ³ Fundusze: Horizont, Drukos, Slovakia, Sas, P.M.G; ⁴ dane szacunkowe.

Źródło: Opracowanie własne (por. P. Masiukiewicz, *Piramidy finansowe*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2015, s. 48, 53; M. Wyrzykowski, *Bonofa raz jeszcze. Niemcy uderzyli w piramidy finansowe*, http://www.networkmagazyn.pl/bonofa_raz_jeszcze_niemcy_uderzyli_w_piramidy_finansowe; J. Russell, *Ponzis, Pyramids and Bubbles: An Introduction to Financial Fraud*, <https://www.slideshare.net/rnja8c/ponzis-pyramids-and-bubbles>; *Zespół prokuratorów ws. „piramidy” Horcus Investment Group Group*, www.pb.pl/zespol-prokuratorow-ws-piramidy-horcus-investment-group-869229).

poprzez firmę, która prowadzi piramidę. Stosowane są nawet tak wysublimowane oferty, jak okresowy wykup miejsca na portalu reklamowym (na przykład FutureNet i FutureAdPro w USA)¹⁶. Organizatorzy piramid nieustannie poszukują ich nowych modeli, by ominąć istniejące regulacje prawne.

Szacunek strat ekonomicznych i społecznych poniesionych w wyniku bankructw piramid finansowych często trudny jest do przeprowadzenia, brak bowiem prac metodologicznych w tym zakresie, a w praktyce występuje na przykład kategoria strat w wyniku efektu domina (ang. contagion effect).

Do strat ekonomicznych w skali gospodarki, do których dochodzi w wyniku działalności piramid, należy zaliczyć: koszty procesów upadłościowych; utratę kapitału przez inwestorów indywidualnych i instytucjonalnych oraz upadłość konsumencką; straty podatkowe budżetu państwa; możliwy efekt domina oraz zagrożenie stabilności finansowej; możliwy wpływ na rozwój „czarnego rynku” lokat.

Do podstawowych konsekwencji społecznych upadku piramidy należą: utrata oszczędności życia przez wielu inwestorów (lokatodawców), nakłanianie inwestorów do podejmowania ryzyka, samobójstwa inwestorów, utrata zaufania społecznego do władz państwowych, obniżenie zaufania do sektora bankowego i sektora parabanków – także prowadzących uczciwą działalność, możliwe protesty społeczne i panika klientów innych podmiotów finansowych¹⁷.

Wielkie koszty społeczne jednoczesnego upadku sześciu piramid poniosła na przykład Albania (w rozruchach społecznych straciło życie półtora tysiąca osób, upadł rząd i parlament).

Jest oczywiste, że piramidy finansowe stale zagrażają bezpieczeństwu finansowemu. Wysokie koszty społeczne ich bankructw stanowią uzasadnienie szybkich i zdecydowanych działań organów państwa. Działania te stanowią też ważny element poprawy bezpieczeństwa finansowego gospodarstw domowych. Zarówno w zielonej księdze Unii Europejskiej¹⁸, jak i w raporcie Saïda El Khadraouiiego na temat parabanków przygotowanym dla Parlamentu Europejskiego brak jest jednak szerszego odniesienia się do zjawiska piramid¹⁹. Także w raporcie dla Komisji Europejskiej *European Financial Stability and Integration* z roku 2014 brak jest odniesienia się do tego problemu, co nale-

¹⁶ Zob. *FutureNet (FutureAdPro) i TheAdsTeam to e-biznes przyszłości czy piramidy finansowe?*, <http://getpaid20.pl/piramidy-finansowe/futurenet-futureadpro-jako-przyklad-piramidy-finansowej/>.

¹⁷ Zob. P. Masiukiewicz, *Pyramids Scheme – A Continuum to Value Destruction*, „Prakseologia i Zarządzanie. Zeszyty Naukowe TNP” 2016, nr 1, s. 24-34.

¹⁸ Zob. Komisja Europejska, *Zielona księga. Równoległy system bankowy*, COM (2012), 102 final, 19 III 2012, [http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/2009_2014/documents/com/com_com\(2012\)0102_com_com\(2012\)0102_pl.pdf](http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/2009_2014/documents/com/com_com(2012)0102_com_com(2012)0102_pl.pdf).

¹⁹ Zob. S. El Khadraoui, *Draft Report in Shadow Banking*, European Parliament–European Commission, Brussels 2012.

ży ocenić negatywnie²⁰. Zjawisko tworzenia piramid dotyczy wielu krajów i dlatego potrzebne jest wyraźne stanowisko Komisji Europejskiej i European Shadow Financial Regulatory Committee (ESFRC).

Wydaje się, że pomimo upadłości BLMIS i wysokiej kary dla Madoffa długi okres bezkarnego działania tej firmy w Stanach Zjednoczonych zachęcił przedsiębiorców w innych krajach do tworzenia piramid. Zwłaszcza że poza USA kary stosowane za ich przestępcze prowadzenie były dość niskie²¹. Świadczy o tym powstawanie po upadłości BLMIS nowych piramid między innymi w Japonii, Polsce, Rosji, Wielkiej Brytanii, a nawet w USA. Również organizacje międzynarodowe nie wyciągnęły wniosków z tych faktów i nie podjęły właściwych działań.

POLSKIE PIRAMIDY

W Polsce co roku identyfikowanych jest kilkanaście nowych piramid finansowych. W ostatnich latach nastąpiła dywersyfikacja metod ich tworzenia (na przykład poprzez nowy rodzaj działalności w zakresie obrotu papierami wartościowymi lub poprzez system darowizn), której towarzyszy bardzo duży wzrost liczby ostrzeżeń publicznych wystosowanych przez Komisję Nadzoru Finansowego (zob. tab. 2). Komisja ta prowadziła także akcje uświadamiania klientów.

Największą polską piramidą była Amber Gold spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, szeroko opisywana w mediach i analizowana w publikacjach naukowych (zob. tab. 1).

Prokuratura zajmuje się wyjaśnianiem sprawy Horcus Investment Group Spółka Akcyjna w Warszawie, kolejnej piramidy finansowej, która w ostatnich latach wyłudziła od siedmuset osób co najmniej trzydzieści pięć milionów złotych, reklamując zyskowe inwestycje. Prokurator krajowy powołał specjalną grupę, która prowadzi śledztwo w tej sprawie²². Firma Horcus od grudnia 2014 roku zajmowała się emisją obligacji. Według opinii prokuratury osoby wchodzące w skład zarządu spółki oraz osoby faktycznie kierujące jej działalnością wprowadzały obligatariuszy w błąd co do zamiaru wypłaty odsetek oraz wykupu obligacji. Podawano także nieprawdziwe dane dotyczące stanu majątkowego firmy oraz realizowanych przez nią inwestycji. Jej właściciel został aresztowany.

²⁰ Zob. European Commission, *European Financial Stability and Integration*, Internal Market and Services, Brussels, April, 2018.

²¹ Por. Masiukiewicz, *Piramidy finansowe*, s. 70, 74.

²² Zob. Polska Agencja Prasowa, *Zespół prokuratorów ws. „piramidy” Horcus Investment Group*, www.pb.pl/zespol-prokuratorow-ws-piramidy-horcus-investment-group-869229.

Tab. 2. Liczba ostrzeżeń publicznych KNF dotyczących potencjalnych i istniejących piramid finansowych oraz innych pozaprawnych przedsięwzięć

Lp.	Naruszenia regulacji prawnych w 2017 r. (IV kw.)	Liczba ostrzeżeń / %
1	Ustawa Prawo bankowe	74
2	Ustawa o obrocie instrumentami finansowymi (art. 178)	76
3	Ustawa o obrocie instrumentami finansowymi (art. 79)	2
4	Ustawa o funduszach inwestycyjnych	8
5	Ustawa o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych	14
6	Ustawa o giełdach towarowych	1
7	Ustawa o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej	4
8	Ustawa o pośrednictwie ubezpieczeniowym	3
x	Liczba ostrzeżeń w 2017 r.	182
x	Liczba ostrzeżeń w 2014 r.	69
x	Liczba ostrzeżeń w 2013 r.	33
x	Dynamika w %; 2017 r. / 2013 r.	551,5

Źródło: Opracowanie własne na podstawie *Listy ostrzeżeń publicznych KNF* (zob. Komisja Nadzoru Finansowego, *Lista ostrzeżeń publicznych KNF*, https://www.knf.gov.pl/dla_konsumenta/ostrezenia_publiczne).

Trudności w identyfikowaniu i kontroli piramid przez organy ścigania wynikają między innymi z faktu, że niektóre z nich rejestrowane są poza granicami kraju. Piramidy funkcjonujące w Polsce rejestrowane były między innymi na Cyprze, w Hong Kongu, Nowej Zelandii, Republice Zielonego Przylądka oraz w USA (łącznie szesnaście przypadków). Firmą zagraniczną, wobec której w roku 2017 zgłoszono do prokuratury zarzuty z tytułu prowadzenia działalności bankowej bez zezwolenia, był Atlantic Global Asset Management SA z siedzibą w Republice Zielonego Przylądka.

Polski Komitet Stabilności Finansowej (KSF) kilkakrotnie zajmował się piramidami; efektem był raport o Amber Gold oraz zmiany regulacji prawnych.

MARKETING POZORÓW

KREOWANIE POTRZEB

Przez marketing pozorów należy rozumieć instrumenty promocji (w tym reklamy) oparte na faktach przyszłych (myśleniu życzeniowym), na faktach incydentalnych (polegające na roztaczaniu iluzji) oraz na faktach fałszywych (na przykład prowadzenie kreatywnej księgowości). Na takich podstawach menedżerowie piramid finansowych konstruują zwykle strategie marketingowe.

Specjaliści od reklamy – zdaniem George’a A. Akerlofa i Roberta J. Shillera – wykorzystują słabości klientów, a szczególnie ich podatność na perswazję i „naciąganie”. Manipulacje marketingowe stale obecne są na rynku²³. Robert B. Cialdini przeanalizował metody i przykłady perswazji oraz manipulacji stosowanych wobec klientów detalicznych, a także sformułował zasadę, że „aby coś pokochać, wystarczy pomyśleć, że możemy to stracić”²⁴. W przypadku piramid tym, co można stracić, jest okazja uzyskania wysokiej stopy zwrotu, a żądza zysku powoduje u klientów tak zwane migotanie racjonalnych oczekiwań.

Firmy prowadzące piramidy finansowe posługują się dość skutecznym „marketingiem pozorów”. Nieuczciwe praktyki reklamowe i błędne informacje są powszechne bez względu na to, czy wykorzystywane są w marketingu publicznym, czy też w tak zwanym szeptanym marketingu (ang. word of mouth advertising). Do działań kreujących popyt należały między innymi: prezentowanie solidności firmy, niekiedy posługiwanie się logo „Rzetelna Firma”, oferowanie wysokiej stopy zwrotu z zainwestowanego kapitału, wypowiadanie się specjalistów z firmy jako „guru finansów”, oferowanie bezpłatnego udziału w eventach, grach komputerowych i innych atrakcji, publikowanie wywiadów z klientami, którzy dzięki inwestycji uzyskali wysoki zwrot środków, publikowanie fałszywych sprawozdań finansowych, koncentracja działań na wybranych grupach społecznych lub zawodowych.

Przykładem funkcjonowania w określonym środowisku (w tym przypadku głównie żydowskim) była działalność funduszu inwestycyjnego BLMIS Bernarda Madoffa w USA. W wyniku przeprowadzonej analizy amerykańska Komisja Papierów Wartościowych określiła ten proceder jako oszustwo w oparciu o więzi społeczne (ang. affinity fraud)²⁵.

Nowym instrumentem marketingowym, wykorzystywanym także w Polsce, jest angażowanie tak zwanych naganiaczy do podpisywania umów z firmami prowadzącymi piramidy. Są to zwykle młodzi ludzie (za podpisanie umowy oferujący nawet usługi seksualne), którzy działają podczas szkoleń wyjazdowych, eventów, spotkań jubileuszowych i podobnych wydarzeń²⁶.

Wydaje się, że regulacje prawne dotyczące nieuczciwej reklamy są niewystarczające, a penalizacja tego typu przestępstw na szkodę klientów jest niedostateczna²⁷.

²³ Por. G.A. Akerlof, R.J. Shiller, *Złować frajera. Ekonomia manipulacji i oszustwa*, tłum. Z. Matkowski, Wydawnictwo Polskiego Towarzystwa Ekonomicznego, Warszawa 2017, s. 50.

²⁴ R.B. Cialdini, *Influence: The Psychology of Persuasion*, Harper Collins, New York 2007, s. 204 (tłum. fragm. – P.M.).

²⁵ Por. P. Masiukiewicz, *Pyramids Scheme – Growing Global Problem*, „Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa” 2016, nr 8(799), s. 106.

²⁶ Zob. *Naganią na piramidy finansowe i nie widzą nic w tym złego*, <https://www.fakt.pl/pieniadze/finanse/naganiaja-na-piramidy-finansowe-i-nie-widza-w-tym-nic-zlego/gj1lr6t>.

²⁷ Zob. P. Masiukiewicz, *Consumer Protection in Financial Services: Prices Area*, „Eu-reka: Social and Humanities” 2016, nr 4, s. 16-22.

INWESTYCJA W AKTYWO NIEISTNIEJĄCE ANALIZA PRZYPADKU

Chciwość i bazowanie na ludzkiej naiwności stanowią podłoże marketingu produktów finansowych, które jeszcze nie istnieją, lecz mają zostać wytworzone w przyszłości.

Firmy NetLeaders oraz CL Singapore w Singapurze (właścicielem ich obu jest firma Shell Ltd z Dubaju) reklamują inwestycję, która ma polegać na zakupie licencji na wytwarzanie kryptowaluty DasCoin, i obiecują szybkie, wysokie zyski. Namawiają też osoby, które już zainwestowały w DasCoin, aby zachęciły do tego innych (otrzymując wynagrodzenie za pozyskanie nowych inwestorów). Kryptowaluta DasCoin nie istnieje, organizatorzy procedury zapowiadali rozpoczęcie jej emisji (tak zwanego wydobywania). Naganiacze inwestycji w DasCoin oferują wysokie zyski z zakupu licencji na wytworzenie nowej waluty, a jako przykład sukcesu takich działań wskazują bitcoin i sugerują, by nie przegapić okazji uzyskania znacznych korzyści finansowych.

Ponieważ nie wiadomo, czym jest DasCoin, konsumenci wpłacają pieniądze na aktywo, które faktycznie nie istnieje²⁸. W roku 2017 Komisja Nadzoru Finansowego poinformowała Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów, że zachęcanie do inwestycji w DasCoin może wprowadzać konsumentów w błąd i stanowić nieuczciwą praktykę rynkową poprzez zakładanie i prowadzenie systemu promocyjnego typu piramidy o zasięgu międzynarodowym. Prezes UOKiK zawiadomił prokuraturę o możliwości popełnienia przestępstwa²⁹. Międzynarodowy zasięg kilkuletniej działalności prowadzonej przez firmy NetLeaders oraz CL Singapore ujawnia słabość regulacji prawnych oraz nieskuteczność współpracy międzynarodowej w zakresie przeciwdziałania piramidom finansowym.

CZYNNIKI KREACJI POPYTU KLIENTÓW DETALICZNYCH

CZYNNIKI EKONOMICZNE

Źródła sukcesu piramid finansowych należy upatrywać w czynnikach prawno-ekonomicznych i behawioralnych. W ujęciu makroekonomicznym do tych pierwszych należą: luki w regulacjach prawnych, niedostateczny nadzór finansowy i niewystarczająca ochrona konsumenta oraz brak szybkiej reakcji organów wymiaru sprawiedliwości. Ważnym czynnikiem kreacji popytu mogą

²⁸ Zob. Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów, „*Inwestycje*” alternatywne i piramidy finansowe. *Uważaj – oszustwo*, https://uokik.gov.pl/aktualnosci.php?news_id=13844.

²⁹ Zob. Prokuratura Okręgowa w Warszawie, sygn. akt PO 5 Ds. 33.2017.

być niskie stopy procentowe na rynku, które występują od kilku lat w Unii Europejskiej i USA³⁰.

W ujęciu mikroekonomicznym czynniki kreowania popytu gospodarstw domowych na tego typu lokaty obejmują szybko rosnące potrzeby konsumpcyjne i inwestycyjne, niskie dochody bieżące, nieumiejętność długoterminowego oszczędzania, niską stopę zwrotu oferowaną w tak zwanych regulowanych i nadzorowanych instytucjach finansowych, potrzebę szybkiego poprawienia statusu materialnego oraz inne czynniki specyficzne, w tym behawioralne³¹.

Do specyficznych czynników kreujących popyt gospodarstw domowych na produkty z obszaru działalności piramid zaliczyć można między innymi wykluczenie finansowe, „pranie pieniędzy”, nieudokumentowane źródła dochodów (takie środki lokowali na przykład klienci Amber Gold).

Tab. 3. Czynniki popytu w przypadku klientów detalicznych

Lp.	Jakie czynniki kreują popyt klientów detalicznych na lokaty w prywatnych firmach prowadzących piramidy finansowe? (zaznaczenie max. 3 odpowiedzi) N = 82	Odpowiedzi w %
1	Znacznie wyższe niż w bankach i funduszach inwestycyjnych stopy zwrotu	86,6
2	Brak dostępu do sieci detalicznej banków	2,4
3	Posiadanie wolnych środków finansowych, ale z nieudokumentowanych źródeł	26,8
4	Asymetria informacji (niedoinformowanie o ryzyku i regulacjach w tym obszarze)	57,3
5	Nadmierna skłonność klientów do ryzyka	4,8
6	Charyzma lub wcześniej zdobyty autorytet właściciela/menedżera zapewniające zaufanie klientów	8,5
7	Skuteczny marketing firmy	46,3
8	Zachowania stadne spowodowane przykładem/namową środowiska (np. rekomendacje rodziny, znajomych)	39,0
9	Inne	2,4

Źródło: Opracowanie własne (por. Masiukiewicz, *Piramidy finansowe*, s. 72).

Podstawową determinantą popytu na produkty depozytowe w piramidach finansowych jest wysoka stopa zwrotu z inwestycji. Właściciele przedsiębiorstw prowadzących piramidy odnoszą sukcesy w zakresie pozyskiwania klientów dzięki lukom w regulacjach prawnych, skuteczności marketingu (o czym była już mowa) i heurystykom inwestorów. W badaniu przeprowadzonym przez autora niniejszego artykułu metodą delficką³² respondenci za

³⁰ Zob. T. H a r d y k, *Piramidy finansowe w Polsce i USA – jak wyglądają i czym się charakteryzują*, <https://strefainwestorow.pl/artykuly/20170704/piramidy-finansowe>.

³¹ Por. M a s i u k i e w i c z, *Piramidy finansowe*, s. 54n.

³² Szerzej na temat tego badania: por. tamże, s. 71-74.

pierwszoplanowy czynnik popytu uznali jednak stopy zwrotu znacznie wyższe niż w bankach i funduszach inwestycyjnych (87% odpowiedzi). Na drugim miejscu ze względu na liczbę wskazań znalazła się asymetria informacji w relacji klient–firma, czyli niedoinformowanie klienta w kwestii ryzyka i regulacji w tym obszarze (57% wskazań), na trzecim zaś skuteczny marketing firm prowadzących piramidy (zob. tab. 3). Aż 52% respondentów uważało, że kontrola organów państwa nad zjawiskiem piramid finansowych w gospodarce jest niedostateczna.

Zmiany regulacji prawnych w celu zapewnienia efektywności działań organów państwa, stworzenie systemu monitoringu krajowego i międzynarodowego, edukacja finansowa i ostrzeżenia publiczne ze strony nadzoru finansowego stanowią podstawowe instrumenty dezaktywacji piramid finansowych, instrumenty te należy jednak wykorzystywać bardziej skutecznie.

WAŻNIEJSZE UWARUNKOWANIA PRAWNE

W polskim ustawodawstwie brak jest wyraźnej definicji piramid finansowych oraz regulacji zabraniającej tworzenia tego rodzaju struktur. Wzorem mogą być jednak rozwiązania przyjęte na przykład w Hiszpanii czy w Niemczech, a także w innych krajach. Piramidy przybierają formę różnych produktów finansowych (zakazanych jedynie ze względu na procedury ich świadczenia – na przykład bez licencji), stąd też odnosi się je do istniejących już definicji i regulacji ustawowych poszczególnych produktów. Nie obejmuje to jednak wszystkich możliwości tworzenia piramid pojawiających się na światowych rynkach, na przykład podejmowania w tym celu niepublicznej emisji akcji (jak miało to miejsce w Rosji).

Wprowadzenie uczestników piramidy finansowej w błąd co do faktycznego mechanizmu funkcjonowania takiej struktury w celu skłonienia ich do wniesienia środków finansowych może natomiast wyczerpywać znamiona przestępstwa (oszustwa) określonego w paragrafie pierwszym artykułu 286. Kodeksu karnego³³. Nieumieszczenie przez organizatora w dokumentacji instrumentu finansowego informacji, które mają istotne znaczenie dla nabywającego, wyczerpuje znamiona przestępstwa z artykułu 311. Kodeksu karnego³⁴.

W walce z piramidami finansowymi stosowany jest artykuł 171. prawa bankowego, stwierdzający, że „kto bez zezwolenia prowadzi działalność po-

³³ Zob. *Ustawa z dnia 6 czerwca 1997 r. – Przepisy wprowadzające Kodeks karny*, Dz.U. 1997, nr 88, poz. 524, art. 286 (zob. też: *Lex Lege, Art. 286. Oszustwo*, <https://www.arslege.pl/oszustwo/k1/a326/>).

³⁴ Zob. *Ustawa z dnia 23 sierpnia 2007 r. o przeciwdziałaniu nieuczciwym praktykom rynkowym*, Dz.U. 2007, nr 171, poz. 1206, art. 4.

legającą na gromadzeniu środków pieniężnych innych osób fizycznych, osób prawnych lub jednostek organizacyjnych niemających osobowości prawnej, w celu udzielania kredytów, pożyczek pieniężnych lub obciążania ryzykiem tych środków w inny sposób, podlega grzywnie do 5 000 000 złotych i karze pozbawienia wolności do lat 3³⁵. Pojęcie „gromadzenie” jest nieprecyzyjne. Twórcy piramid w ramach kreatywnej księgowości tworzą nowe produkty depozytowe, by ominąć ten przepis; stosują na przykład umowę pożyczki albo użyczenia środków, albo też przyjęcia ich w komis (na przykład złota – jak w przypadku Amber Gold) w celu sprzedaży z odroczoną zapłatą, a nawet emitują papiery wartościowe³⁶.

Ustawa o przeciwdziałaniu nieuczciwym praktykom rynkowym stwierdza (w artykule 4, ustęp 1), niestety dość ogólnie, że „praktyka rynkowa stosowana przez przedsiębiorców wobec konsumentów jest nieuczciwa, jeżeli jest sprzeczna z dobrymi obyczajami i w istotny sposób zniekształca lub może zniekształcić zachowanie rynkowe przeciętnego konsumenta przed zawarciem umowy dotyczącej produktu, w trakcie jej zawierania lub po jej zawarciu”³⁷.

UWARUNKOWANIA BEHAWIORALNE POPYTU W PRZYPADKU KLIENTÓW DETALICZNYCH

Duże znaczenie dla powstania i funkcjonowania piramid finansowych mają czynniki behawioralne³⁸. Należą do nich między innymi: wpływ autorytetów na decyzje klientów, heurystyki inwestorów (w tym nadmierna skłonność do ryzyka, zachowania stadne i podatność na reklamę, wiara w nieomylność), asymetria informacji oraz dysfunkcjonalne efekty księgowości mentalnej (zob. tab. 3)³⁹. Utrata zaufania do systemu bankowego (kryzys) także może być kreatorem popytu.

Kreowanie popytu gospodarstw domowych na tego typu lokaty następuje w wyniku wielu czynników behawioralnych, to znaczy tkwiących w osobowości (takich, jak siła potrzeb finansowych, brak świadomości ryzyka, heurystyki

³⁵ Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Prawo bankowe, Dz.U. 1997, nr 140, poz. 939, art. 171, punkt 1.

³⁶ Zob. P. Masiukiewicz, *Piramidy finansowe a bezpieczeństwo gospodarstw domowych*, „Kurier Finansowy” 2014 nr 2, s. 22-24.

³⁷ Ustawa z dnia 23 sierpnia 2007 r. o przeciwdziałaniu nieuczciwym praktykom rynkowym, art. 4, punkt 1.

³⁸ Zob. R. Koppel, *Inwestowanie a racjonalny umysł. Podejmuj racjonalne decyzje w nieracjonalnym świecie inwestowania*, tłum. K. Potocka, CeDeWu.pl, Warszawa 2012.

³⁹ Zob. J. Hsu, M. Moroz, *Shadow Banks and the Financial Crisis of 2007-2008*, w: *The Banking Crisis Handbook*, red. G.N. Gregoriou, CBR Press, Boston 2010, s. 39-56; Koppel, dz. cyt.

w myśleniu – jako grupa czynników behawioralnych ryzykownych decyzji, migotanie racjonalnych oczekiwań, łatwowierność czy nadmierne zaufanie do marketingu szeptanego) oraz w wyniku wysokiego zaufania do marketingu pozorów, niskiego natomiast zaufania do giełdy papierów wartościowych i banków; wreszcie znaczenie ma także asymetria informacji klient–instytucja.

Zdaniem Bartłomieja Dzika i Tadeusza Tyszk i zasób posiadanych informacji i wybór koszyka informacji w związku z procesem decyzji inwestycyjnych podejmowanych w gospodarstwie domowym bywa ograniczany w wyniku następujących działań: świadomego ograniczania możliwości wyboru poprzez wykluczenie pewnych rodzajów aktywności, poniesienia dodatkowych kosztów wskutek zmiany preferencji działań, powodowania opóźnień przez stworzenie różnicy między momentem powstania potrzeby a fizyczną możliwością jej zaspokojenia (na przykład potrzeby inwestowania oszczędności), ograniczeń w dopływie informacji (takich, jak koszty informacji, szumy informacyjne, niezrozumienie informacji czy brak dostępu do nich), wzbudzania emocji, które stają się motywatorem działania (na przykład preferowania „niepowtarzalnej okazji”), ustanawiania nagród za podtrzymanie preferencji⁴⁰.

Skuteczność zdobywania i weryfikacji informacji wiąże się oczywiście z poziomem edukacji finansowej osób prowadzących gospodarstwa domowe.

Możliwości kształtowania czynników behawioralnych w dużych grupach społecznych są ograniczone, ale realne. Do instrumentów dezaktywacji kanału behawioralnego należą: publikowanie oficjalnego stanowiska władz państwowych, w tym listy ostrzeżeń, wykorzystanie opinii autorytetów naukowych i moralnych, reagowanie przez instytucje ochrony konsumenta w formie sprostowań błędnych informacji i analiz w mediach oraz w przekazach reklamowych, ograniczanie dysfunkcji wyobraźni ekonomicznej klientów (między innymi poprzez edukację finansową osób prowadzących gospodarstwa domowe), wykorzystanie mechanizmów społecznej autoregulacji zachowań⁴¹.

Należy zauważyć, że w gospodarstwach domowych podejmowanie decyzji ma często charakter zbiorowy, a nakładają się na nie między innymi: efekt konfliktu (w tym moralnego), efekt ustępstwa, stereotypy roli i rozdział majątkowy⁴².

Wydaje się, że okresowe analizy siły czynników behawioralnych oraz większa edukacja finansowa klientów staną się niezbędnymi działaniami prewencyjnymi, zasługując zatem na dalsze badania.

⁴⁰ Por. B. D z i k, T. T y s z k a, *Czy zachowania ludzi są racjonalne?*, w: *Psychologia ekonomiczna*, red. T. Tyszka, Gdańskie Wydawnictwo Psychologiczne, Gdańsk, 2004, s. 69n.

⁴¹ Por. M a s i u k i e w i c z, *Piramidy finansowe*, s. 123n.

⁴² Por. G. W a s o w i c z - K i r y ł o, *Psychologia finansowa. O pieniądzu w życiu człowieka*, Difin, Warszawa 2008; K o p p e l, dz. cyt. s. 103-115.

ETYKA A SIŁA INERCJI MORALNEJ KLIENTÓW

Jak podkreśla Aldona Zawojśka, nadal aktualna pozostaje teza Johna M. Keynesa, że na rynku pojawiają się „namiętności wpływające na ludzkie zachowanie, określone przez niego «instynktem zwierzęcym» [...], scharakteryzowanym jako spontaniczny entuzjazm w miejsce racjonalnych oczekiwań moralnych, hedonistycznych bądź ekonomicznych”⁴³. George A. Akerlof i Robert J. Shiller, opisując patologie zachowań rynkowych, między innymi tak zwane łowienie naiwnych (ang. phishing), nieetyczny marketing i bankructwo dla zysku, wskazują, że do głównych sił wpędzających gospodarkę w recesję należą oszustwo i nieodpowiedzialność zderzająca się z naiwnością i chciwością. Chociaż autorzy ci nie odnoszą się wprost do kwestii piramid finansowych, stwierdzenia, które formułują, można oczywiście odnieść także do kryzysów w gospodarstwach domowych oraz do bankructw przedsiębiorstw prowadzących piramidy⁴⁴.

Zdaniem Anny Lewickiej-Strzałeckiej rynek oddziałuje na charakter moralny jednostki oraz na moralność społeczeństwa⁴⁵. Do stymulatorów ekonomicznych decyzji klientów autorka zalicza między innymi: chciwość i zazdrość wobec posiadających więcej, materialne miary sukcesu życiowego i związaną z nimi potrzebę wysokich dochodów, opaczne rozumienie wolności gospodarczej jako prawa do wszelkiej działalności oraz niski poziom edukacji prawnej i finansowej. Czynniki te powodują łamanie ogólnie przyjętych zasad etycznych – swoistą inercję moralną⁴⁶. Przestrzeganie norm etycznych przez klientów zapewne ograniczyłoby korzystanie z oferty piramid; niektórzy czynią to przecież świadomie. Strach może jednak w tej sytuacji okazać się hamulcem skuteczniejszym niż moralność. Ryzyko własnego bankructwa, obawa przed kompromitacją czy lęk przed odpowiedzialnością karną mogą okazać się silniejsze niż zinternalizowane normy etyczne. Podobnie może tu działać motyw wstydu⁴⁷.

Akerlof i Shiller uważają, że nieuczciwe praktyki rynkowe są możliwe dzięki psychologicznemu wsparciu phishingu. Mianem tym określają oni działania oszukańcze i manipulacyjne podejmowane w celu pozyskania klientów.

⁴³ A. Zawojśka, *Spekulacja jako forma aktywności ekonomicznej – aspekty moralne i etyczne*, http://sj.wne.sggw.pl/pdf/EIOGZ_2010_n83_s81.pdf (zob. też: J.M. Keynes, *Ogólna teoria zatrudnienia, procentu i pieniądza*, tłum. M. Kalecki, S. Rączkowski, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2003).

⁴⁴ Por. Akerlof, Shiller, dz. cyt., s. 50n.

⁴⁵ Por. A. Lewicka-Strzałecką, *Rynek a charakter moralny*, w: *Etyka i ekonomia. W stronę nowego paradygmatu*, red. E. Mączyńska, J. Sójka, Wydawnictwo PTE, Warszawa 2017, s. 163.

⁴⁶ Por. tamże, s. 164.

⁴⁷ Zob. A. Keplinger, *Wstyd a orientacje działania*, „Ethos” 30(2017) nr 2(118), s. 142-157.

Zdaniem tych autorów występowanie tego zjawiska w gospodarce wolno-rynkowej jest nieuchronne, co nie wynika bynajmniej z obecności w naszym otoczeniu wyjątkowo złych ludzi (demonów), lecz stanowi naturalną cechę systemu ekonomicznego⁴⁸. Jest to pogląd dyskusyjny, zjawiska w rodzaju piramid finansowych kreują bowiem ludzie prezentujący określone postawy i etykę, nie zaś prawa rynku. Z drugiej strony podatni na nieuczciwą ofertę rynkową są klienci o niskiej edukacji, a niekiedy też o niskim poziomie moralności. Optylizmem napawa jednak fakt, że oszustwa rynkowe stanowią obecnie margines biznesu.

Odpowiedź na pytanie o rodzaj i siłę czynników przyciągających klientów do piramid finansowych może dać teoria motywacji put-push. W świetle tej teorii czynnikami tymi mogą być: zła sytuacja materialna (na przykład brak pracy czy choroba wymagająca kosztownego leczenia), chęć wyróżnienia się w środowisku, skłonność do ulegania pokusie podejmowania ryzyka moralnego (ang. moral hazard) czy migotanie racjonalnych oczekiwań.

Uświadomienie sobie przez przedsiębiorcę, że prowadzona działalność ma charakter bezprawny oraz naraża klientów na straty, powinno spowodować natychmiastowe złożenie wniosku o upadłość – zgodnie z prawem upadłościowym. Niestety zwykle jednak sytuacja taka jest ukrywana. W obnażaniu prawdy o piramidach finansowych większą rolę mogłyby pełnić media publiczne, ich działania w tym obszarze wydają się bowiem niedostateczne.

Czynnikiem sprzyjającym działalności przestępczej jest też niska moralność menedżerów przedsiębiorstw prowadzących piramidy, ale stanowi to już odrębny problem.

*

Rządy niektórych państw nie mogą uporać się z działalnością piramid finansowych, a straty społeczne i ekonomiczne wynikające z bankructw przedsiębiorstw prowadzących piramidy są wysokie.

Bez popytu na produkty finansowe piramid nie byłoby podaży. Na klientów detalicznych korzystających z ofert lokat w piramidy oddziałują czynniki ekonomiczne i behawioralne. Są one weryfikowane przez normy etyczne przyswojone i stosowane w praktyce.

Niezbędne są efektywne działania władz państwowych ograniczające popyt na ofertę piramid, a zwłaszcza edukacja finansowa społeczeństwa. Przede wszystkim trzeba wprowadzić prawną definicję piramidy oraz bardziej skuteczne regulacje w tym obszarze – zarówno w prawie bankowym, jak

⁴⁸ Por. Akerlof, Shiller, dz. cyt., s. 12.

i w prawie rynku kapitałowego – a także zwiększyć zakres penalizacji tego rodzaju przestępstw. Ważne wydaje się wyraźne określenie odpowiedzialności nadzorów finansowych oraz urzędów ochrony konsumenta usług finansowych w poszczególnych krajach za identyfikowanie i zgłaszanie wymiarowi sprawiedliwości przypadków kreacji piramid finansowych. Regulacjom tym towarzyszyć powinna możliwość szybkiego zawieszania działalności piramid przez organy państwowe.

Międzynarodowy charakter wielu piramid finansowych uzasadnia potrzebę większego zaangażowania Komisji Europejskiej w rozwiązanie problemu, którego są one źródłem, a w szczególności opublikowania raportu i rekomendacji dotyczących między innymi współpracy rządów i urzędów nadzoru finansowego w zakresie dezaktywacji piramid.