

УДК 336

ИГРА ВНЕ ЗАКОНА: КАК РАБОТАЕТ СТРАТЕГИЯ PUMP&DUMP НА СОВРЕМЕННОМ ЭТАПЕ?

ИНДУСТРИЕВ МАКСИМ АЛЕКСЕЕВИЧ

Кафедра менеджмента и маркетинга, экономический факультет, ФГБОУ ВО «Саратовский национальный исследовательский государственный университет имени Н.Г. Чернышевского», ул. Астраханская 83, 410012, Саратов, Российская Федерация, e-mail: maksind@yandex.ru, телефон: +79279116795

Аннотация.

Стратегия Pump&Dump начала обретать свою популярность в 90-х годах XX века, став на сегодняшний день одной из самых распространенных методик заработка на рынках. Целью работы выступает анализ механизмов реализации стратегии пампа и дампа на современном этапе. В статье произведен анализ наиболее крупных манипуляций на российском фондовом рынке, а также рынке криптовалют за последние пять лет.

Ключевые слова: pump, dump, незаконный заработок, биржи криптовалют, криптовалюта, рынок акций, российский фондовый рынок, Московская биржа.

Введение.

В настоящее время одним из наиболее популярных способов быстрого обогащения на рынках является применение стратегии Pump&Dump, или памп и дамп (накачка и сброс).

Стратегия пампа и дампа впервые появилась в 1990-х годах на американском рынке «мусорных акций» (penny stock), и успешно работала на протяжении 2000-х годов [1]. Мусорными, как правило, называются акции небольших компаний, которые торгуются по низким ценам (менее 5\$ за одну акцию). Данные акции отличаются высокой волатильностью и часто используются в мошеннических схемах с целью обмана инвесторов [2]. В связи с низкой известностью компаний, выпустивших акции, и малыми объемами торгов по ним, стоимостью таких бумаг достаточно несложно манипулировать за счет публикации ложных, вводящих в заблуждение положительных новостей. После публикации новостей рыночная стоимость компаний раздувается в несколько раз, после чего организатор пампа сбрасывает акции по высокой цене.

Одним из наиболее известных примеров реализации стратегии является деятельность компании Stratton Oakmont, основанной Джорданом Белфортом и Дэнни Порухом в Лонг-Айленде. Сотрудники компании на протяжении семи лет манипулировали стоимостью, по меньшей мере, тридцати четырех компаний, что обошлось инвесторам в несколько сотен миллионов долларов [3]. В начале 2000-х годов происходили также и другие случаи манипуляции на американском фондовом рынке, по результатам которых участникам рынка продавались акции по завышенным ценам на сумму более миллиарда долларов.

В связи с перечисленными выше факторами во многих странах усилился контроль над сделками на биржах. В частности, в США с 2010 года вступил в действие закон Додда-Франка, в рамках которого были расширены полномочия Комиссии по ценным бумагам и биржам на осуществление регулирующих действий в области защиты инвесторов от мошеннических действий [4].

В свою очередь, в Европейском Союзе с 2003 года действует Директива об ин-

сайдерской торговле и манипулировании на фондовых рынках (Директива 2003/6/ЕС Европейского парламента и ЕС от 28.01.2003), обязывающая организаторов торговли выявлять практику манипулирования на рынке с помощью установления схем нестандартных сделок [5]. Под манипулированием понимаются сделки либо поручения на их совершение, направленные на предоставление ложной информации, касающейся спроса, предложения, либо цены финансового инструмента, поддерживают цену на него на нестандартном либо искусственном уровне путем сговора одного или нескольких лиц.

В России также запрещены рыночные манипуляции, в том числе и схемы Pump&Dump. Регулирование рынка осуществляется на основании федерального закона от 27.07.2010 №224-ФЗ «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» [6].

Однако, несмотря на наличие существенных препятствий манипулированию на рынках, стратегия продолжает оставаться весьма популярной. Цель данной работы состоит в анализе механизмов реализации схемы Pump&Dump на современном этапе.

Теоретический анализ.

Распространение схемы пампа и дампа на финансовых рынках является закономерным явлением, основанным на теории рыночного сентимента. Данная теория говорит о том, что большинство людей склонно действовать на рынке одинаково в связи с тем, что им необходимо ощущение «эмоциональной безопасности» во время принятия решений [7]. Однако на практике оказывается, что участники торгов зачастую ошибаются в своих действиях, поддаваясь на различные манипуляции более опытных игроков, или как их принято называть, «китов».

Как правило, механизм пампа состоит из **четырёх этапов**:

1) *Выбор актива для накачивания его стоимости.* На данном этапе организаторы пампа выбирают непопулярный актив с достаточно небольшим объемом торгов. Выбрав такой актив, они начинают постепенно приобретать его. Данный этап длится достаточно продолжительный период (двух недель до нескольких месяцев), в связи с необходимостью поддержки курса на стабильном уровне.

2) *Реклама.* Во время накачивания стоимости того или иного актива, на специализированных форумах и в чатах происходит его реклама. Организаторы под видом обычных пользователей распространяют положительные новости либо псевдоинсайдерскую информацию об активе, заявляя о том, что такие факты должны привести к стремительному росту его курса.

3) *Памп.* Неопытные игроки рынка, желая пополнить ряды разбогатевших людей, с большим интересом реагируют на рекламу и начинают активно скупать актив, стремительно увеличивая его стоимость. Многие из игроков в процессе пампа также начинают рассылать рекламные сообщения коллегам, что приводит к ускорению роста.

4) *Дамп.* По мере достижения поставленных целей, организаторы фиксируют прибыль, распродавая актив, что приводит к стремительному снижению его курса. Мелкие трейдеры начинают пытаться минимизировать убытки, присоединяясь к продажам, что приводит к падению цены актива до стандартных значений.

На сегодняшний день пампы проводятся на фондовых и криптовалютных биржах. На фондовом рынке организаторы ценовых манипуляций обычно приобретают малоизвестные акции с низким уровнем рыночной капитализации и небольшим объемом торгов. На этапе рекламы на специализированных форумах и в СМИ начинают распространяться новости о хороших перспективах развития компании, акции которой необходимо увеличить в цене. Поток положительных новостей будоражит участников рынка, заставляя их «наперегонки» скупать ценные бумаги на протяжении нескольких дней или недель. На пике пампа цена акций может превышать стандартные уровни в десятки

раз, что дает возможность мошенникам распродать их с большим уровнем прибыли.

Как показывает практика, в ценовом манипулировании на фондовом рынке зачастую бывает замешано руководство компаний. В частности, в 2001 году руководители американской энергетической компании Enron рассылали спам по сайтам с объявлениями, распространяя ложные слухи об акциях. Помимо этого была осуществлена подделка бухгалтерской отчетности, в которой значились высокие уровни прибыли, что, несомненно, привлекало инвесторов к приобретению акций. Руководители компании воспользовались возможностью сбросить свои акции по завышенным ценам. Вскоре компания обанкротилась, причинив огромный ущерб покупателям акций [8].

На текущий момент пампы на фондовых рынках проводятся достаточно редко, вследствие наличия существенных законодательных ограничений.

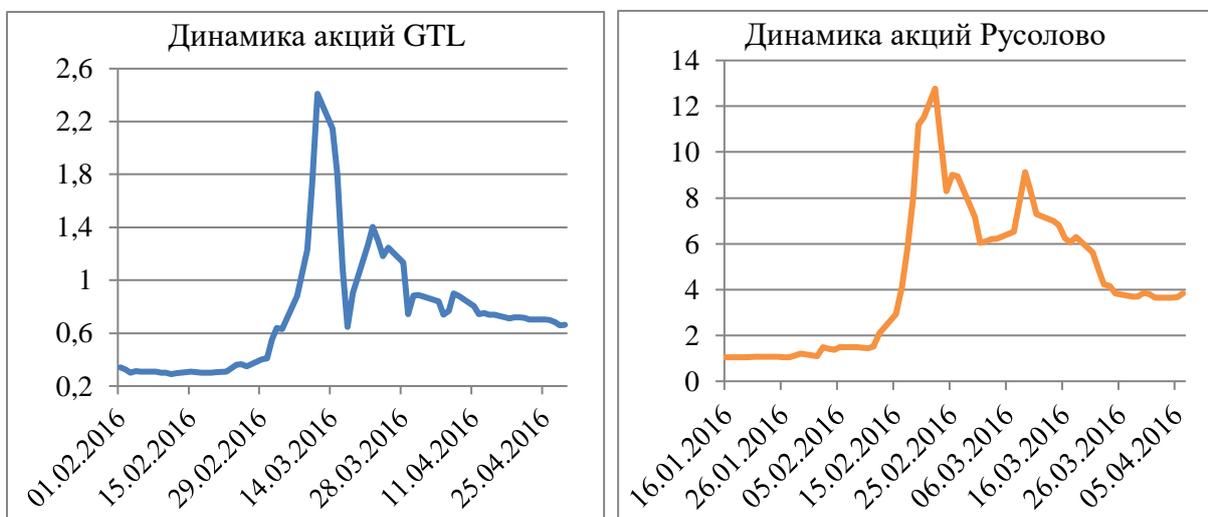
В свою очередь, на рынке криптовалют реализация подобных стратегий происходит с завидной регулярностью. По данным компании Social Science Research Network, за первую половину 2018 года на рынке было произведено более 4800 попыток искусственно завысить стоимость той или иной криптовалюты [9]. Во многом популярность пампов на криптовалютном рынке связана с несколькими причинами:

1) Низкий уровень регулирования отношений на рынке, как с точки зрения законодательных ограничений, так и с точки зрения правил торговли на биржах. В связи с действием данного фактора возможность привлечения организатора ценовой манипуляции к ответственности является минимальной;

2) Наличие большого количества криптовалют, объем сделок, по которым является достаточно небольшим. На сегодняшний день на рынке существует более 2100 криптовалют, однако объем торгов по большинству из них не превышает 100000\$ в сутки [10]. Вследствие наличия огромного количества криптовалют на рынке, возможность изучения каждого из них весьма ограничена, что позволяет организатору пампа снабжать участников рынка ложными новостями с целью воздействия на курс актива.

Эмпирический анализ.

Как было сказано ранее, пампы на фондовых биржах являются на сегодняшний день редким явлением. К примеру, за последние пять лет на Московской бирже было реализовано всего четыре крупных по объему стратегии пампа и дампа – под раздачу попадали акции компаний GTL [11, 12], Русолово [12, 13], Объединенные кредитные системы (UCSS) [12, 14] и Медиахолд (ODVA) [12]. Динамика стоимости этих акций в



рублях во время и после пампа представлена на рис. 1 и 2.

Рис. 1. Памп акций компаний GTL и Русолово
Fig. 1. Pump shares of companies GTL and Rusolovo

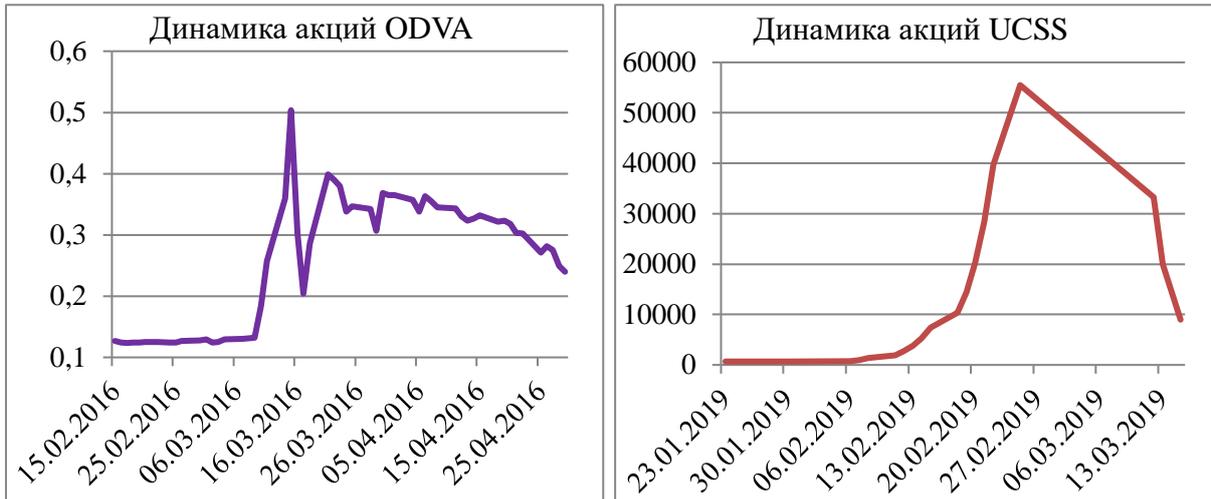


Рис. 2. Памп акций компаний ODVA и UCSS
 Fig. 2. Pump shares of companies ODVA and UCSS

Все четыре представленных на графиках акции включены в список бумаг «третьего эшелона» на Московской бирже. В данный список, как правило, входят акции компаний с небольшими торговыми объемами и низкой рыночной капитализацией. Подобного рода ценные бумаги достаточно часто торгуются с высоким уровнем волатильности и зачастую становятся «мишенью» для организаторов манипуляций на рынке.

Похожим способом организуются и пампы криптовалют. Однако существенным отличием от фондовых рынков выступает анонимность организаторов практически во всех случаях проведения ценовых манипуляций. Также присутствует разница и в длительности пампа. В силу отсутствия на большинстве бирж механизмов по приостановке торгов в случае резких изменений котировок актива, промежуток времени между достижением максимального уровня цены и возвращением к стандартному уровню может занимать менее одного часа.

Наиболее распространенным способом организации пампа и дампа является создание специализированных групп в приложении для обмена сообщениями Telegram. В приложении можно найти несколько десятков сообществ, владельцы которых обещают многократное увеличение депозита своим участникам. Перед проведением пампа администрация группы объявляет о том, когда и на какой бирже он будет проводиться. В назначенное время публикуется название монеты, и участники сообщества начинают скупать ее, а также рекламировать приобретение монеты в чате биржи. Пример таких объявлений отображен на рис. 3 [15].

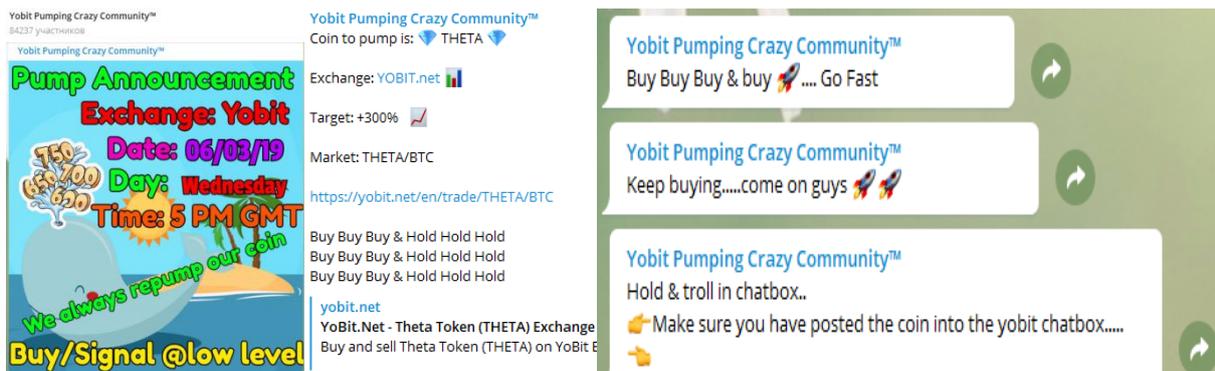


Рис. 3. Реклама пампа в Telegram-сообществе «Yobit Pumping Crazy Community™»
 Fig. 3. Advertising pump in the Telegram community «Yobit Pumping Crazy Community™»

Как видно из скриншота, администраторы сообщества выбрали в качестве места проведения пампа биржу криптовалют YObit.net [16]. Биржа является достаточно популярной среди организаторов ценовых манипуляций из-за наличия большого ассортимента криптовалют – более 700 и высокого суточного объема торгов, составляющего около 15 миллионов долларов [10]. Также на бирже присутствует чат, где пользователи активно обсуждают перспективы тех или иных активов. Наличие такого чата позволяет осуществлять рекламу валют, по которым реализуется стратегия Pump&Dump. Динамика криптовалюты ТНЕТА, выбранной сообществом в качестве объекта ценовой манипуляции отражена на рис. 4 [16].



Рис. 4. Динамика криптовалюты ТНЕТА до, во время и после пампа
Fig. 4. Dynamics of ТНЕТА cryptocurrency before, during and after the pump

Как видно из графика, в процессе подготовки к «накачиванию» выбранной криптовалюты, администраторы сообщества постепенно осуществляли ее закупку, что привело к небольшому повышению ее цены. В процессе пампа цена данного актива увеличивалась более чем в два раза - с 0.000033BTC (0,135\$) до 0.00007BTC (0,287\$), после чего произошло стремительное ее снижение. По оценкам Wall Street Journal, лишь за первые 6 месяцев 2018 года на подобных и более крупных по масштабам пампах злоумышленники могли заработать около 825 миллионов долларов [17].

Таким образом, можно сделать вывод, что в настоящее время пампы являются обычным явлением на большинстве существующих бирж криптовалют. Подобный способ заработка является достаточно популярным за счет относительной простоты его реализации и низкой вероятности привлечения к ответственности.

Однако, по мере развития рынка, владельцы некоторых торговых площадок начали прописывать в правилах торговли запреты на ценовые манипуляции. В частности, на бирже Bittrex с конца ноября 2017 года официально запрещена реализация схем Pump&Dump, а аккаунты нарушителей запрета будут блокироваться без права на вывод денежных средств [18]. Вполне возможно, что примеру Bittrex в будущем последуют и другие биржи.

Рынок криптовалют является относительно молодым - первая криптовалюта Bitcoin появилась в 2009 году, в то время как торги на первой фондовой бирже стартовали еще в XVII веке. Биржи криптовалют привлекают инвесторов возможностью получения быстрых доходов. Котировки активов, торгуемых на них, могут изменяться на десятки процентов в день, что позволяет некоторым участникам иметь высокую доходность, в то время как многие игроки теряют вложенные средства, вкладываясь в малоизвестные им проекты.

По мере формирования законодательного регулирования обращения криптовалют в мире, а также ужесточения конкуренции среди бирж, предоставляющих возможности совершать торговые операции с ними, количество случаев успешных реализаций стратегии Pump&Dump будет постепенно снижаться. Процесс регламентирования правил торговли и снижения волатильности котировок будет осуществляться на протяжении длительного времени, в связи с тем, что рынок находится в стадии развития. В связи с этим консервативные инвесторы на данный момент предпочитают торговать на валютных и фондовых биржах, отказываясь от участия в торговле криптоактивами.

Результаты.

Стратегия пампа и дампа на современном этапе продолжает оставаться весьма популярным способом нелегального заработка. Однако, вследствие ужесточения законодательства в сфере регулирования торговли на фондовом и валютном рынке, организаторы ценовых манипуляций стали использовать преимущественно рынок криптовалют. Привлекательность рынка связана с низкой вероятностью привлечения к ответственности, а также наличием широкого спектра торгуемых на биржах активов. Совокупность указанных факторов позволяет успешно реализовывать стратегию Pump&Dump – по оценке Wall Street Journal, за I полугодие 2018 года мошенникам удалось заработать более 800 млн. долларов. Впрочем, уже в обозримом будущем высока вероятность снижения количества манипуляций на рынке за счет развития законодательства в области криптовалют и ужесточения конкуренции на рынке. На сегодняшний день участникам рынка стоит тщательно и осторожно подходить к инвестированию, а также обращать особое внимание на подозрительно возросшие объемы торгов и правдивость новостей о тех или иных активах.

Список литературы

- [1] Свободная энциклопедия «Wikipedia» [Электронный ресурс]. URL: https://ru.wikipedia.org/wiki/Pump_and_Dump (дата обращения: 11.03.2019).
- [2] Официальный сайт комиссии по ценным бумагам и биржам США [Электронный ресурс]. URL: <https://www.sec.gov/fast-answers/answerspennyhtm.html> (дата обращения: 11.03.2019).
- [3] Официальный сайт газеты «The New York Times» [Электронный ресурс]. URL: <https://www.nytimes.com/1999/09/24/business/stratton-oakmont-executives-admit-stock-manipulation.html> (дата обращения: 11.03.2019).
- [4] Худякова Л.С. Международный опыт борьбы с манипулятивными сделками на финансовых рынках / Л.С. Худякова // Деньги и кредит. – 2011. – № 7. – С. 65–70.
- [5] Directive 2003/6/EC of the European Parliament and the Council of 28 Jan 2003 on insider dealing and market manipulation (market abuse). Official Journal of the European Union. 12.4.2003. P 96/20.
- [6] Федеральный закон от 27 июля 2010 г. N 224-ФЗ "О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации" (с изменениями и дополнениями) [Электронный ресурс]. URL: <http://base.garant.ru/12177530/> (дата обращения: 12.03.2019).
- [7] Индустриев М.А. Теория рыночного сентимента и её применение при прогнозировании изменения стоимости активов / Экономическая наука в Саратовском университете: прошлое и современность: материалы Международной конференции, в рамках Международного научного симпозиума, посвященного 100-летию гуманитарного образования в СГУ «Столетие гуманитарного образования в Саратовском государственном университете: диалог времен – прошедшего, настоящего и будущего» (25 октября 2017 г.): сборник научных статей. / Под ред. доцента О.Ю. Челноковой. – Саратов: Издательство «Саратовский источник», 2017. С. 27-30.
- [8] New York Magazine [Электронный ресурс]. URL: <http://nymag.com/nymetro/news/bizfinance/columns/bottomline/5645/> (дата обращения: 12.03.2019).
- [9] Информационное агентство «РБК» [Электронный ресурс]. URL: <https://www.rbc.ru/crypto/news/5c1b85d59a7947fac7fbfcee> (дата обращения: 13.03.2019).
- [10] Рейтинг криптовалют «Coinmarketcap» [Электронный ресурс]. URL: <https://coinmarketcap.com/all/views/all/> (дата обращения: 13.03.2019).
- [11] Журнал о финансовых рынках «Financial One» [Электронный ресурс]. URL: <https://fomag.ru/news/russkiy-nelikvid-kak-aktsii-kompanii-gtl-vzleteli-na-8000-i-vernulis-obratno/> (дата обращения: 16.03.2019).
- [12] Инвестиционная компания «Финам» [Электронный ресурс]. URL: <https://www.finam.ru/quotes/stocks/russia/> (дата обращения: 16.03.2019).
- [13] Форум трейдеров «Smart-lab» [Электронный ресурс]. URL: <https://smart-lab.ru/blog/313850.php> (дата обращения: 16.03.2019).
- [14] Информационное агентство «Интерфакс» [Электронный ресурс]. URL: <https://www.interfax.ru/business/651899> (дата обращения: 16.03.2019).
- [15] Telegram сообщество «Yobit Pumping Crazy Community™» [Электронный ресурс]. URL: <https://t.me/cryptosignalcrazy> (дата обращения: 11.03.2019).

[16] Биржа криптовалют YObit.net [Электронный ресурс]. URL: <https://yobitex.net/> (дата обращения: 16.03.2019).

[17] Wall Street Journal [Электронный ресурс]. URL: <https://www.wsj.com/graphics/cryptocurrency-schemes-generate-big-coin/> (дата обращения: 16.03.2019).

[18] Информационный портал о криптовалютах «Incrypted.net» [Электронный ресурс]. URL: <https://incrypted.net/bittrex-will-block-for-pump-dump/> (дата обращения: 17.03.2019).

ILLEGAL GAME: HOW DOES THE PUMP&DUMP STRATEGY WORK AT THE PRESENT STAGE?

Maksim A. Industriev

ORCID ID 0000-0002-3816-9085

*Faculty of Economics, Department of Management and Marketing,
Saratov State University, Saratov, Russian Federation,
e-mail: maksind@yandex.ru*

Abstract.

Pump & Dump strategy began to gain its popularity in the 90s of the XX century, becoming today one of the most popular methods of earnings in the markets. The aim of the work is the analysis of the mechanisms for implementing the strategy of the pump and dump at the present stage. The article analyzes the largest manipulations on the Russian stock market and the cryptocurrency market over the past five years.

Key words: pump, dump, illegal earnings, cryptocurrency exchanges, cryptocurrency, stock market, Russian stock market, Moscow Exchange.

References

- [1] The Free Encyclopedia «Wikipedia» [site]. Available at: https://ru.wikipedia.org/wiki/Pump_and_Dump (accessed 11 March 2019) (in Russian).
- [2] The United States Securities and Exchange Commission [site]. Available at: <https://www.sec.gov/fast-answers/answerspennyhtm.html> (accessed 11 March 2019)
- [3] The New York Times [site]. Available at: <https://www.nytimes.com/1999/09/24/business/stratton-oakmont-executives-admit-stock-manipulation.html> (accessed 11 March 2019)
- [4] Khudiakova L.S. International experience in dealing with manipulative transactions in financial markets / L.S. Khudiakova L.S // *Money and credit*. – 2011, no. 7, pp. 65–70 (in Russian).
- [5] Directive 2003/6/EC of the European Parliament and the Council of 28 Jan 2003 on insider dealing and market manipulation (market abuse). Official Journal of the European Union. 12.4.2003. P 96/20.
- [6] Federal law of July 27, 2010 N 224-FZ "On Countering Illegal Use of Insider Information and Market Manipulation and on Amendments to Certain Legislative Acts of the Russian Federation» (as amended and supplemented) [site]. Available at: <http://base.garant.ru/12177530/> (accessed 12 March 2019) (in Russian).
- [7] Industriev M.A. Market sentiment's theory and its application for forecasting change of assets cost // *Economics in the Saratov University: Past and Present: Proceedings of the International Conference, in the framework of the International Scientific Symposium on the 100th anniversary of humanitarian education in SSU "The Centenary of Humanitarian Education in Saratov State University: a dialogue of times - past, present and future" (October 25, 2017): a collection of scientific articles*. – Saratov: Publisher «Saratovskii istochnik», 2017, pp. 27-30 (in Russian).
- [8] New York Magazine [site]. Available at: <http://nymag.com/nymetro/news/bizfinance/columns/bottomline/5645/> (accessed 12 March 2019).
- [9] Informatsionnoe agentstvo «RBC» (RBC News Agency) [site]. Available at: <https://www.rbc.ru/crypto/news/5c1b85d59a7947fac7bfbcee> (accessed 13 March 2019) (in Russian).
- [10] Cryptocurrency rating «Coinmarketcap» [site]. Available at: <https://coinmarketcap.com/all/views/all/> (accessed 13 March 2019).
- [11] Zhurnal o finansovykh rynkakh «Financial One» (Financial markets magazine «Financial One») [site]. Available at: <https://fomag.ru/news/russkiy-nelikvid-kak-aktsii-kompanii-gtl-vzleteli-na-8000-i-vernulis-obratno/> (accessed 16 March 2019) (in Russian).
- [12] Investitsionnaya kompaniya «Finam» (Investment company «Finam») [site]. Available at: <https://www.finam.ru/quotes/stocks/russia/> (accessed 16 March 2019) (in Russian).
- [13] Forum treiderov «Smart-lab» (Traders Forum «Smart-lab») [site]. Available at: <https://smart-lab.ru/blog/313850.php> (accessed 16 March 2019) (in Russian).
- [14] Informatsionnoe agentstvo «Interfaks» (Interfax News Agency) [site]. Available at: <https://www.interfax.ru/business/651899> (accessed 16 March 2019) (in Russian).

[15] Telegram community «Yobit Pumping Crazy Community™» [site]. Available at: <https://t.me/cryptosignalcrazy> (accessed 11 March 2019).

[16] Cryptocurrency exchange YObit.net [site]. Available at: <https://yobitex.net/> (accessed 16 March 2019).

[17] Wall Street Journal [site]. Available at: <https://www.wsj.com/graphics/cryptocurrency-schemes-generate-big-coin/> (accessed 16 March 2019).

[18] Informatsionnyi portal o kriptovaliutakh «Incrypted.net» (Cryptocurrency information portal «Incrypted.net») [site]. Available at: <https://incrypted.net/bittrex-will-block-for-pump-dump/> (accessed 17 March 2019) (in Russian).