

Устойчивость феномена финансовой пирамиды

Рыжкова Марина Вячеславовна

Национальный исследовательский Томский государственный университет,
Национальный исследовательский Томский политехнический университет, Россия, e-mail: marybox@inbox.ru

Кашапова Эльмира Рамисовна

Национальный исследовательский Томский государственный университет,
Национальный исследовательский Томский политехнический университет, Россия, e-mail: kashapovaer@gmail.com

Цитирование: Рыжкова М.В., Кашапова Э.Р. (2022). Устойчивость феномена финансовой пирамиды. *Terra Economicus* 20(3), 22–38. DOI: 10.18522/2073-6606-2022-20-3-22-38

Статья посвящена проблеме устойчивости финансовых пирамид в исторической ретроспективе и современных условиях. Предметом исследования является феномен финансовой пирамиды – схемы с исходно невыполнимыми обязательствами, которая модифицируется с течением времени и получает огромные возможности в условиях доступности новых цифровых форм инвестирования в финансовые инструменты непрофессиональными участниками рынка. Методами исследования являются классификация признаков финансовых пирамид, элементы обзора по методу PRISMA, социологические методы в виде телефонного опроса и беседы с экспертами в области защиты прав вкладчиков и акционеров. Цель работы заключается в определении основ устойчивости феномена финансовой пирамиды, а также основных и дополнительных признаков устойчивости в течении жизненного цикла пирамиды. В жизненный цикл включены стадии, связанные с функционированием пирамиды, а также с разрушением, попытками реанимации и возрождения (ребрендинга). Выделены триггеры финансовых пирамид на основе кейсов наиболее резонансных организаций в истории финансового мошенничества этого типа. Выявлена жизнеспособность современных финансовых пирамид на основе свойств социально-демографического портрета участника проекта Finiko. Показаны мотивы вложения участников в современные высокодоходные схемы. Сделан вывод о том, что нельзя считать участников финансовых пирамид неразумными жертвами, многие совершенно рационально участвуют в мошеннических схемах в стремлении преуспеть. Результаты исследования могут быть полезны при разработке способов противодействия этим проектам, с учетом того, что стратегии повышения финансовой грамотности не являются панацеей при решении данной проблемы. Перспектива исследования финансовых пирамид связана с анализом их модификации в цифровой среде.

Ключевые слова: финансовые пирамиды; финансовое мошенничество; финансовая грамотность; цифровое пространство

Благодарность: Выражаем особую благодарность д.э.н., профессору Левину Сергею Николаевичу, к.э.н., доценту Розмаинскому Ивану Вадимовичу, к.э.н., доценту Шмакову Александру Викторовичу, Федеральному общественно-государственному фонду по защите прав вкладчиков и акционеров в лице управляющего Сафиулина Марата Шамилевича и заместителя управляющего Гирниса Сергея Владиславовича за значимые замечания и важнейшие советы при проведении исследования и написании статьи.

Финансирование: Исследование выполнено за счет гранта Российского научного фонда № 22-28-00806, <https://rscf.ru/project/22-28-00806/>

Stability of the Ponzi scheme phenomenon

Marina Ryzhkova

Tomsk State University, Tomsk Polytechnic University, Russia, e-mail: marybox@inbox.ru

Elmira Kashapova

Tomsk State University, Tomsk Polytechnic University, Russia, e-mail: kashapovaer@gmail.com

Citation: Ryzhkova M., Kashapova E. (2022). Stability of the Ponzi scheme phenomenon. *Terra Economicus* 20(3), 22–38 (in Russian). DOI: 10.18522/2073-6606-2022-20-3-22-38

This paper deals with the Ponzi scheme phenomenon. We try to find out the reasons of its stability throughout human history, despite fraud and deceit related to anticipated unrealistic returns. Based on literature review and expert opinion, we classify the core and additional features of the Ponzi scheme lifecycle, and then refer to the results of telephone survey and case study. Our analysis involves processes associated with creation, functioning and destruction of pyramid schemes, as well as the attempts to resuscitate and revive the scheme, e.g., through rebranding. The triggers of financial pyramids are identified based on the cases of the biggest financial frauds and scandals. The viability of modern financial pyramids is illustrated and analyzed using the socio-demographic portrait of the Finiko project participants. The results of the PromRating poll uncovered the motives the participants were guided to invest in modern highly profitable schemes. We conclude that Ponzi scheme participants can hardly be considered innocent victims of fraud. They take decisions on participation in fraudulent schemes quite reasonably. Financial literacy strategies are far from being a panacea for solving this problem. The research implications can be useful for developing measures to counter Ponzi schemes. Further research may shed light on the impact of the digital environment on the modification of financial pyramids and related phenomena.

Keywords: Ponzi scheme; financial fraud; financial literacy; digital space

Funding: The study was supported by the Russian Science Foundation, project № 22-28-00806, <https://rscf.ru/project/22-28-00806/>

JEL codes: O17, P39, G41

Введение

Желание получить большой доход, одномоментно разбогатеть присуще человеческой природе в веках. Ради быстрой наживы в давние времена устраивали различные мероприятия: войны, крестовые походы, однако в традиционном небольшом сообществе, где человек родился, жил и умирал, немного было возможностей реализовать схему быстрого обогащения. Как правило, таким предприимчивым людям грозило общественное порицание и жестокое наказание, вплоть до изгнания из сообщества и казни. По мере расширения общественных связей индивида появляются возможности скрыть свою истинную деятельность и расширить круг неосведомленных вовлеченных в нее участников. Так сформировались условия для появления первых финансовых пирамид. Несмотря на то, что дурная слава подобного рода схем существует в обществе давно, деятельность организаций, действующих по принципу финансовых пирамид, протекает активно и сегодня (Лунева, Каледин, 2019). А если обществу известны финансовые пирамиды, почему они как феномен воспроизводятся устойчиво и с завидной регулярностью?

Под финансовыми пирамидами понимаются схемы привлечения свободных денежных средств вкладчиков под обещания высоких процентов и выплат доходов за счет новых участ-

ников. В нормативно-правовых документах нет прямого определения финансовой пирамиды, но в статьях 14.62 КоАП РФ, 172.2 или 159 УК РФ используется понятие «деятельность по привлечению денежных средств и (или) иного имущества», при которой «выплата дохода и (или) предоставление иной выгоды лицам, чьи денежные средства и (или) иное имущество привлечены ранее, осуществляются за счет привлеченных денежных средств и (или) иного имущества иных физических лиц и (или) юридических лиц при отсутствии инвестиционной и (или) иной законной предпринимательской или иной деятельности, связанной с использованием привлеченных денежных средств и (или) иного имущества»¹. Исследователи выделяют и другие признаки финансовой пирамиды: отсутствие лицензий, обещание гарантированной доходности, заметно превышающей среднерыночную, агрессивная реклама, закрытость информации о реальном финансовом положении и источнике высокой доходности (Пшеничников, Анжу, 2018). На практике для выявления организаций, имеющих признаки финансовых пирамид, используются Методические рекомендации МВД России (Улейчик и др., 2018). При оценке организации или проекта по данной методике наличие признаков лишь косвенно свидетельствует о ведении деятельности по типу финансовой пирамиды. Достаточно проблематично доказать умысел, так как на первоначальном этапе организации выполняют свои обязательства, а для возбуждения уголовного дела необходимы заявления потерпевших, которые поступают уже после того, как финансовая пирамида рухнула (Зубарева, 2017), что ограничивает эффективность принимаемых мер. В связи с этим установленный законодателем подход требует доработки. Упомянутые выше наборы признаков не всегда наблюдаемы обычным вкладчиком, а также модифицируются на разных этапах жизненного цикла пирамиды.

В условиях принимаемых ограничительных мер² финансовые пирамиды мимикрируют под различные финансовые организации и перемещаются в Интернет. По данным отчета Банка России в 2021 г. более 80% субъектов с признаками финансовой пирамиды созданы в виде интернет-проектов, всего был выявлен 871 субъект³. За первое полугодие 2022 г. ЦБ РФ обнаружил в три раза больше финансовых пирамид, чем за аналогичный период 2021 г.⁴ Организаторы финансовых пирамид адаптируют старые схемы под новые цифровые реалии. В этой связи следует проанализировать, каким образом видоизменяются механизмы вовлечения участников в такие мошеннические схемы в историческом разрезе.

Помимо административных методов воздействия на организатора пирамид регулярно поднимаются вопросы личной ответственности и финансовой грамотности вкладчиков этих мошеннических схем (Винокурова, Гордяхкова, 2019). А значит, для полной картины необходим социально-демографический портрет и понимание мотивов лиц, принимающих участие в подобных финансовых проектах.

Теоретические положения

Целью создания организации может быть как вполне легальная производственно-коммерческая и финансовая деятельность, сопровождающаяся определенными финансовыми трудностями на разных этапах делового цикла, так и мошенническая, в которой изначально организаторами не предполагается выполнять свои обязательства. Оба пути могут приводить к формированию организаций по типу финансовой пирамиды.

Согласно гипотезе финансовой нестабильности, предложенной Х. Мински (2017), организации могут прибегнуть к Понци-финансированию (названо в честь основателя финансовой пирамиды в США в 1919–1920 гг. Ч. Понци), предполагающему, что «краткосрочных денежных потоков не хватает не только для погашения основной суммы долга, но и процентов по нему»

¹ Статья 172.2. Организация деятельности по привлечению денежных средств и (или) иного имущества. http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_195928/3d0cac60971a511280cbba229d9b6329c07731f7/

² О внесении изменений в Уголовный кодекс Российской Федерации и статью 151 Уголовно-процессуального кодекса Российской Федерации. Федеральный закон от 30.03.2016 N 78-ФЗ.

³ Противодействие нелегальной деятельности на финансовом рынке за 1 полугодие 2021 г. Сайт Центрального Банка РФ. <https://cbr.ru/analytics/inside/2021/> (дата обращения: 22.08.2022)

⁴ Противодействие нелегальной деятельности на финансовом рынке за 1 полугодие 2022 г. Сайт Центрального Банка РФ. https://cbr.ru/analytics/inside/2022_1/ (дата обращения: 20.08.2022)

(Розмаинский и др., 2022). На первых фазах роста и бума инвесторы берут на себя все возрастающие риски того, что впоследствии обязательства организации значительно превысят возможности обслуживать долг из поступающей выручки. Другими словами, математическое ожидание доходов от вложений в деятельность организации будет гораздо меньше, чем обещания доходов вкладчикам. Организация, где изначально умысла обмануть вкладчиков не было, преобразуется в финансовую пирамиду при наличии высокой степени рентоориентированного поведения и низкой склонности к получению прибыли от какой-либо продуктивной деятельности. Под влиянием делового цикла фирмы могут трансформироваться в финансовые пирамиды, увеличивая свои долговые обязательства относительно текущих доходов и накапливая финансовую хрупкость.

Между тем, есть откровенно мошеннические схемы, когда организаторы изначально строят свою деятельность по принципу финансовых пирамид, вводя в заблуждение и нарушая явное или неявное доверие (Киндлбергер, Алибер, 2010). В таком случае бизнес-схема будет ориентирована на выплату процентов прежним вкладчикам за счет новых поступлений.

Несмотря на воспроизводимость такого явления, как финансовая пирамида, в историческом контексте, финансовую пирамиду нельзя считать институтом, так как схема, созданная по воле организатора, не ориентирована на долгое функционирование и закономерным образом разрушается. Все же финансовая пирамида как социально-экономический феномен регулярно воспроизводится в экономических системах в разные исторические эпохи, что обуславливает ее устойчивость. Бизнес-схема пирамиды основана на исходном или сформированном оппортунизме в силу высокой асимметрии информации между организатором и участниками: организатор знает, что выплаты участникам генерируются за счет новых долгов, а участники предполагают некую генерирующую доход деятельность. Оппортунизм характеризуется «преследованием собственного интереса, доходящего до вероломства, включая любые формы обмана» (Уильямсон, 1996), нарушением социальных норм и взятых на себя обязательств. За проявление оппортунистического поведения предусмотрены санкции, но если они меньше выгоды от такого поведения, то экономический агент выбирает оппортунизм. То есть, если организатор будет знать, что его деяние легко доказуемо и влечет суровое наказание, баланс выгод и издержек будет смещен к решению не организовывать финансовую пирамиду. Но возможность финансовой пирамиды мимикрировать под абсолютно легальные долгосрочно-ориентированные схемы ведения бизнеса в рамках разных институтов затрудняет процесс доказательств умысла, и применение санкций становится менее эффективным. Между тем, маскировка под легальную деятельность не дает возможности полностью исключить признаки финансовой пирамиды.

Финансовые пирамиды активизируются в неурегулированных или реформируемых социально-экономических системах, с низким уровнем взаимного доверия и доверия к финансовым институтам, отсутствием культуры, практик и навыков инвестирования, неработающим законодательством, то есть, по сути, являются спутником «плохих» институтов. Под «плохими» институтами стоит понимать институты, которые «создают повышенные издержки для экономической деятельности (часто – запретительные); снижают стимулы к долгосрочным инвестициям в пользу «получить все по максимуму сейчас»; препятствуют конкуренции и создают односторонние преимущества» (Дмитриева и др., 2011: 7).

Устойчивость феномена финансовой пирамиды состоит в особенностях самой схемы: организаторы делают участникам очень выгодное предложение при легкой процедуре вступления в схему. Дальнейшая задача состоит в устранении настороженности, поддержании доверия и фиксации денег в схеме. Выгодное предложение от финансовой пирамиды подразумевает обещание гарантированных доходов, которые необоснованно завышены по сравнению со среднерыночными показателями. Низкий уровень финансовой и правовой грамотности не позволяет участникам распознать опасность таких обещаний: организации на финансовом рынке по закону не могут гарантировать доходность, так как эта деятельность сопряжена с высокими рисками. При этом у финансовой пирамиды могут отсутствовать барьеры для вступления, демонстрируемая схема работы понятна любому непрофессиональному участнику финансового рынка: достаточно внести деньги и ждать получения дохода.

Приходящий в пирамиду человек сначала относится к ней с настороженностью и недоверием, но по мере втягивания в деятельность происходит снижение неприятия риска и формирование восприятия легкости потери денег и демонстративно нереальный супероптимизм по поводу будущих доходов. Люди слишком самоуверенны в своих суждениях: доверительные интервалы, которые люди присваивают своим оценкам доходности инвестиций, слишком узки. При разрушении конкретной пирамиды поведение с легкостью воспроизводится в другой подобной схеме («серийные жертвы»).

Наблюдается обратная зависимость между развитостью легальных финансовых институтов и динамикой финансовых пирамид. Механизмом трансформации здесь является перераспределение доверия: при вступлении в мошенническую схему доверие к легальной и мало доходной деятельности утрачивается, чему в немалой степени способствуют сами мошенники. Формируется одностороннее доверие, способствующее сосредоточению обязательств только на одной стороне организаторов и высокой привлекательности их оппортунизма. В обществе происходит смещение от стратегий широкого доверия к исключаящим стратегиям доверия (Мартьянов, 2018). Организатору финансовой пирамиды также важно сохранить деньги в схеме либо привлекая новых участников, либо за счет реинвестирования, при этом не вызывая резонанса и массовой паники среди участников. Чем больше времени финансовой пирамиде удастся поддерживать такое состояние, тем дольше она может просуществовать.

Жизненный цикл финансовой пирамиды и модификация ее признаков

Для более четкого понимания феномена финансовых пирамид проанализируем признаки, выделяемые Департаментом противодействия недобросовестным практикам Банка России⁵, И.Г. Горловской и И.И. Гимадиевой (2011), Д.А. Вавулиным и В.Н. Федотовым (2009), Р. Шиллером (2013). Работа А.М. Зубаревой (2017) представляет собой достаточно полное метаисследование основных признаков финансовых пирамид. Между тем, в ходе цифровизации появляются новые критерии отнесения к финансовой пирамиде, а часть основных признаков утрачивает свою значимость.

Авторами статьи было проведено разделение признаков на каждом этапе жизненного цикла финансовой пирамиды. Сначала опишем каждый этап.

I этап – стадия зарождения (создания). Отметим следующие признаки:

- активное привлечение участников обещанием высокой доходности и быстрой окупаемости вложенных средств (за несколько месяцев), декларированием минимальных рисков. В подобных схемах может быть предусмотрена плата за вход в открытой или скрытой форме и активная рекламная кампания с обещанием гарантированных выплат процентов выше рыночного уровня. Лицензии Центрального банка РФ на осуществление деятельности по привлечению денежных средств или иные разрешительные документы отсутствуют. У компании нет официальной регистрации и точного определения деятельности. Прием денежных платежей осуществляется без фиксирования финансового следа, происходит разрыв финансовой цепочки с намеренными целями, получатель финансовых средств отличен от того лица, с которыми заключен договор («единство кассы» нарушено);
- заявление об уникальности проекта без уточняющей и подтверждающей информации;
- массовое вовлечение непрофессиональных инвесторов, что не является уникальной чертой мошенников;
- использование специфической финансовой терминологии – «трейдинг», «опционы», «фьючерсы», «P2P», – без пояснений и необходимости, в чем непрофессиональные инвесторы не могут и не хотят разобраться;
- создание схем с использованием принципов сетевого маркетинга;
- не соответствующее действительности заявление о страховании инвестиций;
- отсутствие у компании доступного офиса, устава, учредительных документов, сайта компании, размещение сайта на хостинге в иностранной юрисдикции.

II этап – стадия насыщения. Для пирамиды характерны:

- максимальное и быстрое вовлечение новых участников на основании кажущейся продуктивности и обоснованности деятельности, подкрепляемых различными бонусными

⁵ Департамент противодействия недобросовестным практикам Центрального Банка РФ. https://cbr.ru/about_br/bankstructute/dpnp/ (дата обращения: 20.02.2022)

программами и корпоративными мероприятиями. Тому способствуют приемы сетевого маркетинга, используемые повсеместно и в легальном бизнесе;

- процентные выплаты участникам осуществляются за счет денег новых вкладчиков и не связаны с объемами продаж или иными результатами предпринимательства;
- самокотировка акций (цена акций устанавливается организацией без привязки к рыночной стоимости) и постоянно растущая двухсторонняя котировка на продажу и покупку;
- необеспеченность средств вкладчиков и формирование убеждения гарантированности возврата, документально нигде не зафиксированного. Договор зачастую отсутствует или нарушает нормы гражданского права, денежные средства принимаются без квитанций или иных подтверждающих документов;
- отсутствие информации о проектах, в которые инвестированы денежные средства вкладчиков.

III этап – критическая стадия. Здесь происходит:

- повышение риска невозврата денежных средств. Снижаются возможности осуществлять выплаты обещанных доходов, а финансовые обязательства увеличиваются, растет ожидание риска у вкладчиков. Организаторы игнорируют риски и плохие новости или интерпретируют их как хорошие, игнорируют сигналы опасности, предлагают повторное инвестирование выплаченных доходов;
- активная реклама деятельности финансовой компании с использованием технологий: в социальных сетях, мессенджерах, в личных кабинетах на сайтах, проведение обучающих семинаров;
- неясное финансовое положение компании (на сайте отсутствуют документы, отсутствует раздел с раскрытием информации для инвесторов). Данные признаки могут сигнализировать о возможном существовании финансовой пирамиды, но многие новые, не имеющие истории деятельности организации могут находиться в аналогичном положении.

IV этап – разрушение финансовой пирамиды. На данном этапе можно выделить два подэтапа:

4.1 – разрушительные процессы:

- рост поступления негативной информации и возникновение паники среди вкладчиков, массовое предъявление требований к возврату вложенных средств, банкротство организации. Это характерно для любой финансовой организации в условиях кризиса;
- причинение материального ущерба вкладчикам. В отсутствие собственных активов, официальной информации от компании и сбежавших организаторах нет возможности получить обратно хоть часть вложенных средств, возбуждаются уголовные дела и судебные иски;

4.2 – попытки реанимации финансовой пирамиды:

- привлечение участников в ту же финансовую пирамиду большими процентами, на новых условиях, путем переноса обязательств на последующие периоды (под больший процент, на больший срок);
- противодействие уполномоченному органу (юридическое сопротивление), попытки исключить финансовую пирамиду из списка недобросовестных организаций;
- увольнение подследственных сотрудников и перекалывание на них вины.

V этап – возрождение (ребрендинг) финансовой пирамиды. Происходит:

- использование прежней общности вкладчиков, прежней легенды;
- поощрение ожиданий на возрождение пирамиды, преумножение нового вклада и возврат вложенных средств;
- прием прежних обязательств.

Стоит отметить, что обозначенные признаки могут быть характерны и для предпринимательской деятельности. В связи с этим все признаки финансовой пирамиды разделены на основные и дополнительные. Под основными признаками будем понимать сущностные черты, определяющие финансовую пирамиду, отсутствие которых ставит под сомнение отнесение схемы к данному типу организаций. Под дополнительными признаками будем понимать черты, присущие и финансовой пирамиде, и предпринимательской деятельности, в том числе на финансовом рынке. Данные черты могут сигнализировать о наличии признаков финансовой пирамиды, но не могут однозначно трактоваться как финансовая пирамида. Итак, обобщим все вышесказанное в таблице.

Таблица

Основные и дополнительные признаки жизненного цикла финансовой пирамиды

№	Краткое название признака	Основ-ные	Дополни-тельные
1 этап – стадия зарождения (создания)			
1.1	Обещание высокой и гарантированной доходности	V	
1.2	Обещание быстрой окупаемости вложенных средств	V	
1.3	Декларирование минимальных рисков	V	
1.4	Страхование инвестиций в случае, когда этого в действительности не происходит		V
1.5	Плата за участие в проекте в открытой/скрытой форме	V	
1.6	Отсутствие лицензии ЦБ РФ	V	
1.7	Отсутствие официальной регистрации и точного определения деятельности, учредительных документов, устава	V	
1.8	Заявление об уникальности проекта		V
1.9	Прием денежных платежей без фиксирования финансового следа, разрыв финансовой цепочки с намеренными целями, получатель финсредств отличен от того лица, с которыми заключен договор («единство кассы»)	V	
1.10	Вовлечение инвесторов-непрофессионалов		V
1.11	Использование специфической финансовой терминологии		V
1.12	Отсутствие доступного офиса		V
1.13	Отсутствие сайта/размещение сайта на бесплатном хостинге		V
1.14	Организация бизнеса по принципу сетевого маркетинга		V
2 этап – стадия насыщения			
2.1	Быстрое и максимальное вовлечение новых участников		V
2.2	Процентные выплаты за счет вложений новых вкладчиков	V	
2.3	Использование принципа самокотировки акций		V
2.4	Отсутствие обеспечения вложенных средств		V
2.5	Отсутствие договора (правовых оснований) между организацией и клиентом	V	
2.6	Отсутствие информации о конкретных направлениях инвестиций	V	
3 этап III этап – критическая стадия функционирования финансовой пирамиды			
3.1	Игнорирование высоких рисков и плохих новостей		V
3.2	Предложение реинвестирования выплаченных доходов	V	
3.3	Активная реклама		V
3.4	Отсутствие отчетов о финансовой деятельности	V	
3.5	Отсутствие раскрытия информации для инвесторов	V	
4 этап – разрушение финансовой пирамиды			
4.1 – разрушительные процессы			
4.1.1	Рост поступления негативной информации и возникновение паники среди вкладчиков		V
4.1.2	Массовое предъявление требований к возврату вложенных средств		V
4.1.3	Причинение материального ущерба вкладчикам	V	
4.1.4	Возбуждение уголовных дел и судебных исков	V	
4.2 – попытки реанимации финансовой пирамиды			
4.2.1	Досбор денег (под бóльший процент, на бóльший срок)		V
4.2.2	Противодействие уполномоченному органу («юридическое сопротивление»)		V
4.2.3	Увольнение сотрудников, которые находятся под следствием, и сваливание вины на них		V
4.2.4	Перенос обязательств на последующие периоды (под бóльший процент, на бóльший срок)		V
5 этап – возрождение (ребрендинг) финансовой пирамиды			
5.1	Использование прежней общности вкладчиков, прежней легенды		V
5.2	Поощрение ожиданий на возрождение пирамиды, преумножение нового вклада и возврат вложенных средств		V
5.3	Прием прежних обязательств		V

Источник: составлено авторами совместно с Маратом Шамилевичем Сафиулиным, управляющим Федеральным общественно-государственным фондом по защите прав вкладчиков и акционеров, и Сергеем Владиславовичем Гирнисом, помощником управляющего Федеральным общественно-государственным фондом по защите прав вкладчиков и акционеров

Для определения причин вовлечения людей в финансовую пирамиду рассматриваются различные подходы: экономический, психологический и социологический, на основании которых выделяются различные типы инвесторов в финансовые пирамиды (Казанцев, 2020). С точки зрения экономического подхода индивиды вовлекаются в пирамиду вследствие низкого уровня финансовой грамотности, непонимания принципов инвестирования на финансовом рынке, неумения оценить риски финансовых инструментов. Психологический подход объясняет популярность финансовых пирамид применением их организаторами методов психологического воздействия через манипулирование со стороны мошенников (Яницкий, 2007). Социологический подход указывает на иррациональность вкладчиков, когда принятие решений происходит под действием большого количества участников (толпы) (Радаев, 2002). Данная типология проливает свет на причины низкой эффективности отдельных мер по борьбе с финансовыми пирамидами, например, программ повышения финансовой грамотности.

Эволюция триггеров финансовых пирамид

Признаками финансовых пирамид могут обладать вполне уважаемые предприятия на разных этапах своего жизненного цикла. Более того, набор признаков финансовой пирамиды и их степень проявления в каждом случае уникальны, в чем и состоит искусство их организаторов. История финансовых пирамид исчисляется уже тремя веками. Далее рассмотрим некоторые их примеры в разные исторические периоды в разных странах с целью уточнения гипотезы о том, что к формированию и разрушению финансовых пирамид приводит нестабильность экономической системы, а также для выявления триггеров данных схем, добавляющихся в ходе эволюции. Под триггерами здесь понимается фактор, механизм, обстоятельство, позволившее организаторам быстро развернуть финансовую пирамиду.

Источником данных для подбора примеров был обзор публикаций, проведенный по базе статей, индексируемых в Scopus. Поиск осуществлялся по следующим запросам: TITLE-ABS-KEY («financial pyramids» OR «Ponzi schemes»). Было найдено 285 публикаций за период с 1996 по 2022 гг. Первичный обзор проведен по текстам и аннотациям публикаций, из анализа исключены работы, в которых «финансовая пирамида» и «схема Понци» употребляются в общем контексте, а также публикации, которые недоступны в подписке Томского госуниверситета и у них нет развернутой аннотации.

Ретроспективный анализ финансовых махинаций по типу финансовой пирамиды показывает, что они активно видоизменяются и подстраиваются под текущие условия.

Первое упоминание схемы по типу финансовой пирамиды появилось еще в XVIII в. во Франции. Организатором являлся Дж. Ло, который предложил финансовую инновацию в условиях огромного государственного долга: ввел в оборот бумажные деньги, которые можно было обменять на золото и серебро, а также учредил акционерный банк с правом выпуска бумажных ассигнаций и акционерную компанию по торговле землей в США («Миссисипская компания»). Активная реклама кампании и обещание высоких доходов способствовали росту стоимости ее акций. Но компании, бравшие ссуды в банке Дж. Ло, не давали высокой доходности. Основной ошибкой Дж. Ло явилось «внедрение в сознание людей возможности быстрого обогащения», что и привело к разрушению системы (Лаптева, 2012).

К триггерам схемы Дж. Ло можно отнести следующие:

- внедрение идеи быстрого обогащения;
- кассовый разрыв в обязательствах и инвестициях;
- активная реклама.

Еще одним из ярких примеров масштабных финансовых пирамид является «схема Понци», которая была организована в США в 1919–1920 гг. Чарльзом Понци (Zuckoff, 2005). Суть «схемы Понци» заключалась в привлечении денежных средств на осуществление почтовых операций с международными ответными купонами. Предлагаемая доходность схемы сначала составляла 50% через 45 дней, а потом и 100% через 40 дней. Схема Ч. Понци смогла просуществовать 2 года.

К триггерам схемы Ч. Понци относятся:

- подложные финансовые инновации: деньги вкладчиков не инвестировались в покупку международных ответных купонов, купоны же обменивались не на наличность, а на почтовые марки;
- рекламные подлоги: ажиотаж поддерживался одобрительными оплаченными материалами.

Схема Понци, в отличие от схемы Дж. Ло, содержала признаки мошенничества, значит, правильнее считать родоначальником современных финансовых пирамид именно Ч. Понци.

В работе (Marietta, 1996) рассматривается история «финансовых иллюзий» (пирамида Дж. Ло, схема Понци) и демонстрируется рост с течением времени размеров и сложности таких учреждений. Растет сложность определения схем до момента их разрушения из-за наличия высокой предпринимательской инициативы, усложнения условий функционирования. Если же участники верят в возможность получить доход до краха финансовой пирамиды, то их участие может быть рациональным, а организаторы таких схем, используя подход «слишком большая, чтобы потерпеть неудачу», усиливают эту веру, что также подтверждается примерами финансовых пирамид в истории (Bhattacharya, 2003).

По мере накопления истории о скандалах финансовых пирамид принимались законы, запрещающие их деятельность. Чем строже были эти правила в той или иной экономической системе, тем меньше примеров финансовых пирамид можно найти. В периоды же смены политической и экономической системы их количество увеличивалось (Muso, 1998; Verdery, 1995).

В странах с переходной экономикой отмечается рост таких схем в связи с отсутствием нормативно-правовой базы по предотвращению злоупотреблений (Goldstein, 1997; Jarvis, 2000). Крах финансовых пирамид в Албании в 1997 г. интерпретируется в том числе и гипотезой финансовой нестабильности, предложенной Х. Мински (Bezemer, 2001). В странах Восточной Европы конца XX в. правительства зачастую финансировали свою деятельность через схему Понци, что приводило к кризису государственных финансов или, по меньшей мере, к разбалансировке их устойчивости в долгосрочной перспективе (Leonte, 2011; Jusufi, 2017). В последние годы финансовые пирамиды активно появляются в странах Африки, что связано с ростом доходов, усилением неравенства на фоне быстрых изменений по формированию финансовой системы этого региона (Krige, 2012; Beek, 2020).

В начале 1990-х гг., в период смены политической и экономической системы, финансовые пирамиды появились в России, странах СНГ и Восточной Европы. Переход к рыночной экономике для многих ассоциировался с наличием большого числа инвестиционных компаний, в которые можно вложить средства и получать высокий доход. При отсутствии навыков и опыта инвестирования, сформированной практики поведения на финансовом рынке это имело плачевные последствия. Переход к рынку сопровождался высокими темпами инфляции, и процентные ставки в банках были отрицательными, поэтому с целью сохранения своих сбережений люди выбирали пирамиды, а доверие к легальным финансовым институтам снижалось. Рассмотрим самые нашумевшие случаи.

В 1992 г. в России были организованы следующие предприятия: МММ, «Властилина», «Русский дом Селенга», «Хопер-инвест», банк «Чара», которые впоследствии также оказались финансовыми пирамидами (Анисимова, 2015⁶). Одной из крупнейших финансовых пирамид была «МММ» под руководством С. Мавроди, которая привлекала денежные средства от населения в обмен на собственные акции.

Здесь проявились следующие триггеры финансовой пирамиды (Куликов, Сушко, 2011):

- в начале 90-х гг. финансовые пирамиды были чуть ли не единственным способом сохранить деньги от гиперинфляции, если, конечно, повезет;
- выпуск собственных акций и принцип самокотировки;
- активная реклама возможностей приобретения недоступных ранее материальных ценностей (автомобиля, квартиры) в СМИ;

⁶ См. также: Федоров В. (1994). «Чара-банк»: кина не будет. *Коммерсант. Деньги* № 2. <https://www.kommersant.ru/doc/18235> (дата обращения: 20.02.2022)

- диверсификация направлений инвестирования (торговля, туристические компании, издательства);
- развитая сеть для сбора денежных средств по всей стране.

В странах Восточной Европы в 1990-х гг. также появлялись финансовые пирамиды (Мисо, 1998; Verdery, 1995). В Румынии получила популярность «схема Понци», которая называлась *Caritas* (с лат. *милосердие*). Организатор обещал рост в восемь раз вложенных средств за три месяца (инфляция в этот период составляла 250–300% в год).

В этой пирамиде добавился новый триггер: позиционирование доходов пирамиды как своего рода «подарок» и закономерный результат перехода к рынку (Verdery, 1995).

Финансовые пирамиды могут возникать и в развитых странах. В условиях глобального экономического кризиса 2008 г. увеличилось количество выявленных финансовых пирамид (Tennant, 2011), наибольший резонанс вызвало дело Б. Мэдоффа (Clauss et al., 2009; Drew and Drew, 2010; Lewis, 2013; Monaghan and O'Flynn, 2013). Изначально предприятие Б. Мэдоффа не планировалось как финансовая пирамида, но возникшие финансовые трудности спровоцировали ее появление. Наличие авторитета и репутация Б. Мэдоффа в инвестиционных кругах и доверие со стороны контролирующих органов (Mervyn, 2012) позволили выдать схему за надежный инвестиционный бизнес с гарантированным вне зависимости от состояния фондового рынка доходом. В статье (Bernard and Boyle, 2009) исследуется доходность фонда Мэдоффа и сравнивается со стратегией, которую декларировал Мэдофф. Полученные результаты показывают, что доходность Мэдоффа лежит ниже теоретических границ и должна была вызвать подозрения. Однако отсутствие регулирующего контроля со стороны Комиссии по ценным бумагам и биржам США (SEC) способствовало тому, что фонд Мэдоффа продолжал работать (Baldwin, 2010). При этом исследователи отмечают «красные флаги», которые свидетельствовали о нарушениях (Bollen and Pool, 2012; Bruin, 2014; Gibson, 2016; Wilson, 2019; Hardy et al., 2020; Hardy and Bell, 2020). Пирамида Б. Мэдоффа в США нанесла ущерб банковскому сектору, промышленному производству, благотворительным организациям и частным инвесторам (Mervyn, 2012; Tobin, 2009).

Пирамида Б. Мэдоффа позволяет добавить к триггерам отсутствие регулирующего контроля в связи с авторитетом и репутацией ее организатора в финансовых кругах.

И в наше время в Америке возникают схемы Понци, некоторые под очень экзотическими предложениями. Так, например, З. Хорвитц⁷ был осужден в 2022 г. за организацию сбора денег на покупку прав на экранизацию зарубежных фильмов и продажу их поточным сервисам HBO и Netflix. На самом деле никакие права не приобретались, документы были подделаны, а выплаты по векселям, которые якобы поступали за счет выплат потоковых сервисов, производились за счет вкладов других участников. Оценочный ущерб составил 650 млн долл. Здесь можно добавить триггер по использованию известных брэндов в деятельности пирамиды.

В России финансовые пирамиды продолжились и в 2000-х гг., несмотря на негативный опыт 1990-х гг. Руководители бизнес-клуба «Рубин» использовали различные способы для привлечения вкладчиков, в том числе проводили очные и онлайн-семинары. Для вступления в бизнес-клуб «Рубин» необходимо было внести плату в размере 3000 руб. Участникам клуба гарантировали 25% годовых при вкладе от 3000 руб., 50% – при вкладе от 30000 руб. Также участников привлекали к поиску новых вкладчиков. Финансовая пирамида обрушилась в начале 2008 г., все расчеты с вкладчиками были прекращены⁸. Данная пирамида добавляет реферальные схемы и обучение в арсенал мошенников.

С 2011 г. возобновил свою деятельность С. Мавроди, организовав новые «МММ»⁹. Основатели МММ открыто заявляли о пирамиде в Интернете, но позиционировали ее как кассу взаимопомощи: каждый участник сперва помогает другим, и только при появлении новых участников или реинвестировании средств предыдущими получает доход. Налицо явная финансовая пирамида. К концу года финансовая пирамида закрылась, а на следующий год открылась новая пира-

⁷ Министерство юстиции США, штат Калифорния. <https://www.justice.gov/usao-cdca/pr/la-man-sentenced-20-years-federal-prison-650-million-ponzi-scheme-falsely-claimed> (дата обращения: 01.03.2022)

⁸ Ахмедова А., Дементьева С., Моисеев И., Разумова М. (2008). Вкладчики остались в накладе. Бизнес-клуб оказался пирамидой. *Коммерсант.ru*. <https://www.kommersant.ru/doc/863137> (дата обращения: 20.02.2022)

⁹ Российская газета. <https://rg.ru/2011/01/12/mavrodi-anons.html> (дата обращения: 20.01.2022)

мида, которая предлагала реинвестировать средства участникам. В 2022 г. на Урале появились реклама новой МММ – «Возрожденная МММ. Финансовая распределенная сеть имени Сергея Мавроди»¹⁰, которую ЦБ внес в список нелегальных финансовых организаций. Тем самым новые «МММ» ввели аспект «благотворительности» в деятельность мошенников, а также использовали возобновляемый жизненный цикл финансовой пирамиды для увеличения продолжительности работы схемы.

Финансовая пирамида есть крайняя форма провала рынка, вызванная плохо обдуманной решениями, основанными на сомнительных критериях, движущей силой которых является индивидуальный и коллективный обман и самообман (Madhavan and Barrass, 2011). Понимание того, как мошенники создают и поддерживают доверие, может помочь предотвратить или раскрыть мошенничество (Carey and Webb, 2017; Almassi, 2018).

Успех мошенничества зависит от скорости распространения информации о финансовой пирамиде через: (1) руководителей и сотрудников, которые уделяют свое личное время и усилия поиску инвесторов; (2) независимых брокеров; (3) лидеров общественного мнения; (4) самих инвесторов, неосознанно распространяющих сведения через свои социальные сети, привлекая друзей и семью к инвестированию (Nash et al., 2013; 2017; Rantala, 2019).

Нельзя утверждать, что финансовые пирамиды являются однозначно деструктивным элементом финансовой системы. Наличие «темной стороны» финансового рынка учит людей осторожности, развивает маркетинг финансовых услуг, дает возможность получить полезность от гэмблинга людям с высокой склонностью к риску. Все хорошо в меру.

Таким образом, по мере накопления горького опыта участников и опыта государственного регулирования в финансовой сфере финансовые пирамиды не исчезают. Дать точную оценку этому незаконному виду деятельности сложно, однако вышеприведенный анализ примеров организации подобных схем дает право утверждать, что количество финансовых пирамид по меньшей мере не уменьшается. Так на чем же основана такая живучесть этой противозаконной деятельности?

Жизнеспособность современных финансовых пирамид: социально-демографический портрет участника и его мотивы

Несмотря на многовековую историю своего существования и общую осведомленность населения о существовании финансовых пирамид население по-прежнему активно в них участвует. В ходе пандемии наметился тренд на значительное снижение потребительских настроений и экономии, что привело к увеличению накоплений (Александрова и др., 2021), а снижение ключевой ставки и последовавший сдвиг всей линейки ставок по депозитам вниз, вынужденная изоляция и дистанционная работа привели к тому, что россияне в массовом порядке стали обращаться к новым цифровым инвестиционным инструментам¹¹.

Летом 2021 г. прекратила свое существование «автоматизированная система генерации прибыли» – финансовая компания Finiko¹² (далее – Финико). Вкладчиков не смущали ни обещанная высокая декларируемая доходность (1–6% в день), ни введение собственной внутрикорпоративной валюты («цифронов» – CFR), ни отсутствие юридического лица, ни отказ от ответственности компании в договоре. «Волшебство» сверхприбылей было обосновано грамотным подбором трейдеров, которые «могут делать 3% в день даже от продажи семечек», а также многочисленными постами «финансовых консультантов» и вкладчиков пирамиды в соцсетях, публикующих потребительские истории о том, куда они потратили доходы от вложений. Итог – 3–6 млрд руб. ущерба, количество вкладчиков, по словам организаторов, около миллиона человек. Это вторая в XXI в. в России по величине (после МММ 2011) финансовая пирамида.

¹⁰ Российская газета. <https://rg.ru/2022/01/21/reg-urfo/na-urale-vozdodili-piramidu-mmm.html> (дата обращения: 20.01.2022)

¹¹ Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг: Информационно-аналитический материал. Центральный банк РФ. II квартал 2020 г. https://www.cbr.ru/collection/collection/file/29184/review_secur_20q2.pdf (дата обращения: 20.02.2022)

¹² Forbes. <https://www.forbes.ru/finansy-i-investicii/437501-vtoraya-posle-mmm-kak-rabotala-finansovaya-piramida-finiko> (дата обращения: 10.03.2022)

Для анализа параметров портрета участников финансовой пирамиды были использованы данные проведенного опроса жертв Финико, предоставленные Федеральным общественно-государственным фондом по защите прав вкладчиков и акционеров. Анализ данных публикуются впервые. Формат опроса – стандартизованное интервью с закрытыми и открытыми вопросами. Период проведения опроса: июль-октябрь 2021 г., телефонный опрос. Всего было опрошено 167 респондентов, не все отвечали на все вопросы.

Результаты опроса показывают, что 90% пострадавших вошли в проект после открытия уголовного дела (декабрь 2020 г.). По социально-демографическим характеристикам респонденты распределены следующим образом: 53% – женщины, 47% – мужчины; 69% в возрасте от 30 до 49 лет; у 59% респондентов высшее образование, 2% имеют 2 и более дипломов о высшем образовании. 34% респондентов имеют технические специальности, 24% – в области экономики, 3% – финансов. Инвестиционный опыт отсутствует у 78% респондентов. Также у 92% респондентов не было опыта участия в пирамидах. Основным каналом получения информации о Финико являлись знакомые, родственники, коллеги (91%). Способы перевода денег в пирамиду включали: 40% – перевод на карту, 23% – наличные, 33% – криптовалюта, 4% – наличные на карту через банкомат.

Участники Финико могли инвестировать в несколько инвестиционных продуктов. Так, по результатам опроса 24% – приобрели 1 продукт, 44% – два, 20% – три, 12% – более трех. Средний ущерб от участия в финансовой пирамиде составил 724 тыс. руб. на одного вкладчика. Кроме того, 53% респондентов брали кредит для инвестирования в Финико, а среди участников, вложивших более 300 тыс. руб. таких было 75%.

По предоставленным нам данным от Федерального общественно-государственного фонда по защите прав вкладчиков и акционеров 29% вкладчиков являются «серийными жертвами»: вкладывают деньги в финансовые пирамиды 2 и более раз.

Каковы же причины такого поведения? Жертвы ли эти люди? На мотивацию участников проливает свет другой опрос (октябрь-ноябрь 2021 г.)¹³. 95,6% россиян слышали о финансовых пирамидах. Запретить финансовые пирамиды согласны только 70% из опрошенных. В финансовую пирамиду вкладывают по следующим причинам (по мере убывания значимости): 1) желание быстро заработать, 2) бедность, 3) жадность, 4) «халява», 5) безграмотность, 6) глупость, 7) вера в чудо, 8) безысходность, 9) отсутствие стабильности и пр. Среди опрошенных были и участники финансовых пирамид, 38% из них потеряли вложенное, 35% остались при своем, и 27% удалось заработать. Размеры вклада варьировались от 3 тыс. до 1 млн руб., размеры заработка – от 23 до 500 тыс. Стоит помнить, что данные получены путем опроса, а выигрыш или проигрыш является чувствительным для самооценки респондента вопросом, поэтому особо доверять словам респондентов о результате финансирования не стоит. Говорить о неосознанности действий участников финансовых пирамид не приходится: большинство из них признает, что понимали, что истинными источниками сверхдоходов являются вклады вступивших в схему позже них. Скорее настоящим мотивом является желание забрать деньги других в «воронке продаж» пирамиды. Одним из дополнительных мотиваторов для участия является желание «вовремя войти и вовремя выйти», то есть угадать момент вывода денег из пирамиды. В опросе ПромРейтинга таких 10,6%, 67% из которых – бездетные мужчины 25–34 лет. Однако наряду с циничными вкладчиками есть и те, кто пришли, начитавшись историй в интернете и насмотревшись на удачливого соседа. Общее у этих групп – вера в удачу, что роднит финансовые пирамиды с азартными играми.

Цифровая эпоха привела к высокой доступности финансовых схем типа пирамид как для организаторов, так и для участников. Но доступным стало и противодействие им. Центральный банк России публикует на своем официальном сайте Список компаний с выявленными признаками нелегальной деятельности на финансовом рынке¹⁴, в котором на 21.08.2022 г. насчитывается 2313 организации с признаками «финансовой пирамиды». Если учесть, что составление списка началось всего год назад, и обновление списка происходило поначалу ежемесячно, то теперь список обновляется практически ежедневно на 7–12 новых организаций. Параллельно происходит блокировка сайтов организаций.

¹³ Исследование ПромРейтинг. 2021. <https://promrating.ru/issledovaniya/issledovanie-kazhdyy-tretij-rossiyanin-imeet-znakomyh-i-rodstvennikov-vlozhivshih-sya-v-finansovye-piramidy/> (дата обращения: 10.03.2022)

¹⁴ Центральный Банк РФ. <https://cbr.ru/inside/warning-list/> (дата обращения: 11.03.2022)

В списке не только классические финансовые схемы, но и компенсационный маркетинг, участие в торговой деятельности, деловые игры и многое другое. Авторами статьи проведена классификация таких выявленных схем по состоянию на 11.03.2022 г., однако изложение данного полевого исследования – предмет отдельной дискуссии. Самое главное, что только 28% опрошенных Аналитическим центром НАФИ в октябре 2017 г.¹⁵ могут верно определить финансовую пирамиду среди других финансовых инструментов (общий фонд банковского управления, банк, паевой инвестиционный фонд и др.). При этом только 15% жителей малых городов верно определили пирамиды. Цифровая среда позволяет применять пирамидальные схемы к неограниченному спектру финансовых активностей.

Непрофессиональным инвесторам стоит помнить, что операции с финансовыми инструментами – это работа, требующая специальных знаний и опыта, которые все же не сводят к нулю риск убытка. На помощь частным инвесторам может прийти фундаментальный и технический анализ в форме простых рекомендаций (Майнер, 2019), что позволит определить типовую структуру трендов и коррекций, динамические стратегии и время входа и выхода. Однако не все инвесторы в силу своих когнитивных способностей и уровня образования могут освоить эти техники и вообще понять, что происходит. К тому же непрофессиональные инвесторы используют слишком мало важной информации для принятия решения, а во многих случаях просто не умеют читать финансовую отчетность (Pennington and Kelton, 2016). Экспериментальные данные свидетельствуют, что чем малограмотнее инвестор-новичок, тем выше его вера в волшебство на финансовом рынке (Kersting et al., 2015). Финансовые организации предлагают консультационное сопровождение и курсы повышения грамотности для непрофессиональных инвесторов, но по свидетельству Ассоциации российских банков, часто такие курсы обучают стратегиям, против которых торгуют профессиональные участники рынка¹⁶.

Эффект программ повышения финансовой грамотности на фоне других образовательных программ крайне низок (Кислицын, 2020). Образование в области финансовой грамотности не может быть единственным способом повышения финансовой безопасности индивида (Alsemgeest, 2015). С 2011 г. Министерство финансов РФ совместно с Всемирным Банком реализует проект «Содействие повышению уровня финансовой грамотности населения и развитию финансового образования в Российской Федерации»¹⁷, но несмотря на проведенную кампанию по повышению финансовой грамотности, финансовые схемы мошенничества в форме финансовых пирамид не исчезают, а в 2019–2021 гг. количество выявленных случаев увеличилось. Это связано с тем, что мошенники успешно типологизируют инвесторов, выстраивают и адаптируют системы их вовлечения (Казанцев, 2020; Фомин и др., 2021). Более того, при повышении финансовой грамотности растет финансовая самоуверенность, из-за чего повышается вероятность попасться в лапы мошенника (Галанов, Галанова, 2020).

Выводы

В ходе анализа эволюции финансовых пирамид определено, что они формировались в разных экономических условиях и хорошо адаптировались к ним, актуальные финансовые тренды в развитии рынков влияли и на характер деятельности пирамидальных схем.

Финансовая пирамида представляет собой различные типы перераспределительных схем. Общим признаком для них является перенаправление денежных потоков между вкладчиками разного уровня и времени вступления в схему, отрыв обязательств организации от ее активов, если последние в принципе имелись. На практике невозможно отделить организацию, действующую по типу финансовой пирамиды изначально, от организации, пришедшей к пирамидальной схеме как попытке избежать банкротства и не имевшей изначально умысла к присвоению или перераспределению денег вкладчиков.

¹⁵ Национальное агентство финансовых исследований. <https://nafi.ru/analytics/72-rossiyan-ne-smogli-raspoznat-finansovuyu-piramidu/> (дата обращения: 11.03.2022)

¹⁶ Открытая дискуссия «Как частному инвестору не стать жертвой ловких манипуляторов: роль государства, участников рынка и общества». Ассоциация российских банков, 01.02.2021. https://arb.ru/b2b/calendar/otkrytaya_diskussiya_kak_chastnomu_investoru_ne_stat_zhertvoy_lovkikh_manipulyat-10447830/ (дата обращения: 20.02.2022)

¹⁷ Проект: Содействие повышению уровня финансовой грамотности населения и развитию финансового образования в Российской Федерации. <https://vashifinancy.ru/upload/docs/project-presentation-2017.pdf> (дата обращения: 19.09.2022)

Устойчивость финансовой пирамиды проявляется в том, что она адаптируется к современным условиям (законодательным, экономическим, технологическим), использует современные цифровые технологии, апеллирует к несовершенствам человеческой природы, стремлению людей к получению быстрых денег, использует нежелание знакомиться с документами и разбираться в источниках получения прибыли. Также способствует участию в подобных схемах доверие людей к организаторам, желание соучастия, сопричастности к успеху организаторов; морально-этические вопросы и явные сигналы о мошенническом характере деятельности финансовых пирамид отодвигаются в сторону. Полагать, что участники финансовых пирамид являются наивным жертвами, нельзя: многие осознают, что участвуют в явно нехорошем деле, подозревают мошеннический характер выплачиваемых им высоких процентов. Отдельно стоит отметить творческий подход к дизайну современных финансовых пирамид, тот факт, что их организаторы на много шагов опережают регулирующие органы. Перспектива дальнейших исследований как раз связана с изучением и систематизацией новых признаков и триггеров, которые увеличивают устойчивость финансовых пирамид, но уже в цифровой среде, чему будет посвящена следующая публикация нашего коллектива.

Литература / References

- Александрова О.А., Яращева А.В., Аликперова Н.В. (2021). Секция «Человек потребляющий. Мир финансов и цифры как новая повседневность: что перевешивает-риски или возможности?» На X Грушинской конференции. *Народонаселение* 24(1), 151–157. [Alexandrova, O., Yarasheva, A., Alikperova, N. (2021). Section «The person consuming. The world of finance and numbers as a new daily routine: what outweighs-the risks or the opportunities?» At the X Grushin Conference. *Population* 24(1), 151–157 (in Russian)]. DOI: 10.19181/population.2021.24.1.14
- Анисимова Ю.А. (2015). Финансовые «пузыри» и финансовые пирамиды в современном мире. *Вестник Ивановского государственного университета. Серия: Экономика* (3-4), 53–57. [Anisimova, Yu. (2015). Financial «bubbles» and financial pyramids in the modern world. *Vestnik Ivanovskogo Gosudarstvennogo Universiteta. Serija: Ekonomika* (3-4), 53–57 (in Russian)].
- Вавулин Д.А., Федотов В.Н. (2009). Финансовые пирамиды: понятие, механизм функционирования, примеры из мировой и отечественной практики, трансформация в условиях финансового кризиса. *Финансы и кредит* (29), 56–61. [Vavulin, D. and Fedotov, V. (2009). Financial pyramids: The concept, the mechanism of functioning, examples from world and domestic practice, transformation in the financial crisis. *Finance and Credit* (29), 56–61 (in Russian)].
- Винокурова А.Т., Гордячкова О.В. (2019). Лучшие практики противодействия финансовым пирамидам: мировой опыт. *Актуальные вопросы современной экономики* (6-2), 327–334. [Vinokurova, A. and Gordjachkova, O. (2019). The best practices of countering financial pyramids: World experience. *Actual Issues of the Modern Economy* (6-2), 327–334 (in Russian)].
- Галанов В.А., Галанова А.В. (2020). Финансовая грамотность, финансовая вера и финансовое мошенничество. *Вестник Российского экономического университета им. Г.В. Плеханова* 17(3), 157–165. [Galanov, V. and Galanova, A. (2020). Financial literacy, financial trust and finance fraud. *Vestnik of the Plekhanov Russian University of Economics* 17(3), 157–165 (in Russian)].
- Горловская И.Г., Гимадиева И.И. (2011). Финансовые пирамиды: понятие, признаки, проблемы. *Вестник Омского университета. Серия «Экономика»* (3), 166–171. [Gorlovskaya, I. and Gimadieva, I. (2011). Financial pyramids: Concept and issues. *Herald of Omsk University. Series: Economics* (3), 166–171 (in Russian)].
- Дмитриева А., Волков В., Титаев К., Панях Э. (2011). *Эффекты, механизмы и локализация плохих институтов в российской экономике*. СПб., 56 с. [Dmitrieva, A., Volkov, V., Titaev, K. and Paneyakh, E. (2011). *Effects, Mechanisms and Localization of Bad Institutions in the Russian Economy*. Saint Petersburg, 56 p. (in Russian)].
- Зубарева А.М. (2017). *Механизм противодействия теневой экономической деятельности, совершаемой с использованием финансовых пирамид*. Дис. ... кандидата экономических наук: 08.00.05. Место

- защиты: Моск. ун-т МВД РФ. Санкт-Петербург, 168 с. [Zubareva, A. (2017). *A mechanism for countering shadow economic activity carried out using financial pyramids*. Dissertation submitted in fulfillment of the requirements for the degree of Cand. Sci. (Econ.). Saint Petersburg, 168 p. (in Russian)].
- Казанцев Ю.Ю. (2020). Типология российских инвесторов финансовых пирамид. *Развитие территорий* (1), 9–12. [Kazantsev, Y. (2020). Typology of Russian investors of financial pyramids. *Razvitie Territorij* (1), 9–12 (in Russian)]. DOI: 10.32324/2412-8945-2020-1-9-12
- Киндлбергер Ч., Алибер Р. (2010). *Мировые финансовые кризисы. Мании, паники и крахи*. СПб.: Питер, 544 с. [Kindleberger, Ch. and Aliber, R. (2010). *Global Financial Crises. Mania, Panic and Collapse*. Saint Petersburg: Piter Publ., 544 p. (in Russian)].
- Кислицын Д.В. (2020). Программы повышения финансовой грамотности и финансовое поведение: почему люди не становятся «финансово грамотными»? *Вопросы экономики* (9), 80–93. [Kislitsyn, D. (2020). Financial literacy training programs and financial behaviour: Why people do not become “financially literate”? *Voprosy Ekonomiki* (9), 80–93 (in Russian)].
- Куликов Е.М., Сушко П.Е. (2011). Реклама и слухи в процессе продвижения финансовой пирамиды «МММ» С. Мавроди в 1990-е гг. *Общество: политика, экономика, право* (3), 38–42. [Kulikov, E. and Sushko, P. (2011). Advertising and gossip in the process of promoting the financial pyramid “МММ” of S. Mavrodi in the 1990s. *Obshchestvo: Politika, Ekonomika, Pravo* (3), 38–42 (in Russian)].
- Лаптева Е.В. (2012). Джон Ло – организатор первой финансовой пирамиды в Европе. *Гуманитарные науки. Вестник Финансового университета* 2(3), 45–50. [Lapteva, E. (2012). John Law – organizer of the first financial pyramid in Europe. *Humanities and Social Sciences. Bulletin of the Financial University* 2(3 (7)): 45–50. (in Russian)].
- Лунева Т.В., Каледин Л.А. (2019). Современные финансовые пирамиды как один из способов финансового мошенничества. *Сборник научных статей по итогам работы Международного научного форума*, 19. [Luneva, T. and Kaledin, L. (2019). Modern financial pyramids as one of the ways of financial fraud. *Sbornik Nauchnyh Statej po Itogam Raboty Mezhdunarodnogo Nauchnogo Foruma*, 19 (in Russian)].
- Майнер Р. (2019). *Торговые стратегии с высокой вероятностью успеха. Тактики входа и выхода на рынках акций, фьючерсов и валют*. М.: Альпина Паблишер, 330 с. [Miner, R. (2019). *Trading Strategies with a High Probability of Success. Entry and Exit Tactics in the Stock, Futures and Currency Markets*. Moscow: Alpina Publisher, 330 p. (in Russian)].
- Мартьянов В.С. (2018). Институциональное доверие как экономический ресурс: стимулы и препятствия эффективности. *Journal of Institutional Studies* 10(1), 41–58. [Martyanov, V. (2018). Institutional trust as an economic resource: incentives and obstacles to efficiency. *Journal of Institutional Studies* 10(1), 41–58 (in Russian)].
- Мински Х. (2017). *Стабилизируя нестабильную экономику*. М.: Издательство Института Гайдара. 624 с. [Minsky, H. (2017). *Stabilizing an Unstable Economy*. Moscow: Gaidar Institute Publ., 624 p. (in Russian)].
- Пшеничников В.В., Анжу А.А. (2018). Параметры идентификации типичных признаков финансовых пирамид на основе инструментов фрактальной геометрии. *Научно-технические ведомости СПбГПУ. Экономические науки* 11(1), 154–167. [Pshenichnikov, V. and Anzhu, A. (2018). Parameters of identification of typical features of financial pyramids based on fractal geometry tools. *Nauchno-tekhnichnitcheskie vedomosti SPbGPU. Ekonomicheskie nauki* 11(1), 154–167 (in Russian)].
- Радаев В.В. (2002). Уроки «финансовых пирамид», или что может сказать экономическая социология о массовом финансовом поведении. *Мир России* (2), 39–69. [Radaev, V. (2002). The lessons of «financial pyramids», or What economic sociology can say about mass financial behavior. *Mir Rossii* (2), 39–69 (in Russian)].
- Розмаинский И.В., Миндубаева К.И., Яковлева Е.К. (2022). Анализ нефинансового частного сектора Франции на основе гипотезы финансовой нестабильности. *Terra Economicus* 20(1), 6–26. [Rozmainsky, I., Mindubaeva, K. and Yakovleva, E. (2022). Analysis of the non-financial

- private sector of france based on the hypothesis of financial instability. *Terra Economicus* **20**(1), 6–26 (in Russian)]. DOI: 10.18522/2073-6606-2022-20-1-6-26
- Уильямсон О.И. (1996). *Экономические институты капитализма. Фирмы, рынки, «отношенческая» контрактация*. СПб.: Лениздат. 702 с. [Williamson, O. (1996). *Economic Institutions of Capitalism. Firms, Markets, "Relational" Contracting*. Saint Petersburg: Lenizdat Publ., 702 p. (in Russian)].
- Улейчик В.В., Яковлева Л.В., Майорова Е.И., Рязанцев В.А. (2018). *Расследование преступлений, связанных с организацией деятельности по привлечению денежных средств и (или) иного имущества (статья 172.2 УК РФ): методические рекомендации*. М.: ФГКУ «ВНИИ МВД России»; 64 с. [Ulejchik, V., Jakovleva, L., Majorova, E. and Rjazancev, V. (2018). *Investigation of Crimes Related to the Organization of Activities to Attract Funds and (or) Other Property (172.2 of the Criminal Code of the Russian Federation): Methodological Recommendations*. Moscow: The Ministry of the Interior (MVD) of Russia, 64 p. (in Russian)].
- Фомин Г.П., Сухорукова И.В., Максимов Д.А., Алешина И.Ф. (2021). Экономическая модель формирования рисков в финансовой пирамиде. *Экономика и управление: проблемы, решения* **2**(2), 60–66. [Fomin, G., Sukhorukova, I., Maksimov, D. and Aleshina, I. (2021). The model of the formation of risks in the financial pyramid. *Ekonomika i Upravlenie: Problemy, Reshenija* **2**(2), 60–66 (in Russian)].
- Шиллер Р. (2013). *Иррациональный оптимизм. Как безрассудное поведение управляет рынками*. М.: Альпина Паблишер, 422 с. [Shiller, R. (2013). *Irrational Exuberance. How Reckless Behavior Drives Markets*. Moscow: Alpina Publisher, 422 p. (in Russian)].
- Яницкий М.С. (2007). Приемы и методы психологического воздействия на потенциальных участников финансовых пирамид. *Сибирский психологический журнал* (25), 151–155. [Yanitsky, M. (2007). Ways and methods of psychological influence over potential members of financial pyramids. *Siberian Journal of Psychology* (25), 151–155 (in Russian)].
- Alsemgeest, L. (2015). Arguments for and against financial literacy education: Where to go from here? *International Journal of Consumer Studies* **39**(2), 155–161.
- Almassi, B. (2018). What's wrong with Ponzi schemes? Trust and its exploitation in financial investment. *The International Journal of Applied Philosophy* **32**(1), 111–126. DOI: 10.5840/ijap201871694.
- Baldwin, F. (2010). Racketeer Influenced and Corrupt Organizations Act (RICO) and the mafia must now welcome organizational crime. *Journal of Financial Crime* **17**(4), 404–416. DOI: 10.1108/13590791011082760
- Beek, J. (2020). Waiting, relationships and money in a Ponzi scheme in Northern Ghana. *Critical African Studies* **12**(1), 107–120.
- Bernard, C. and Boyle, P. (2009). Mr. Madoff's amazing returns: An analysis of the split-strike conversion strategy. *The Journal of Derivatives* **17**(1), 62–76.
- Bezemer, D. (2001). Post-socialist financial fragility: The case of Albania. *Cambridge Journal of Economics* **25**(1), 1–23.
- Bhattacharya, U. (2003). The optimal design of Ponzi schemes in finite economies. *Journal of Financial Intermediation* **12**(1), 2–24.
- Bollen, N. and Pool, V. (2012). Suspicious patterns in hedge fund returns and the risk of fraud. *The Review of Financial Studies* **25**(9), 2673–2702.
- Bruin, B. (2014). Epistemically virtuous risk management: Financial due diligence and uncovering the Madoff fraud. In: Luetge, C. and Jauernig, C. (eds.) *Business Ethics and Risk Management*, pp. 27–42. Springer. DOI: 10.1007/978-94-007-7441-4_3
- Carey, C. and Webb, J. (2017). Ponzi schemes and the roles of trust creation and maintenance. *Journal of Financial Crime* **24**(4), 589–600.
- Clauss, P., Roncalli, T. and Weisang, G. (2009). Risk management lessons from Madoff fraud. In: Choi, J. and Papaioannou, M. (eds.) *Credit, Currency, or Derivatives: Instruments of Global Financial Stability or Crisis?* Emerald Group Publishing Limited, vol. 10, pp. 505–543.

- Drew, J. and Drew, M. (2010). The identification of Ponzi schemes: can a picture tell a thousand frauds? *Griffith Law Review* **19**(1), 51–70.
- Gibson, D. (2016). Ignorance at risk: Interaction at the epistemic boundary of Bernard Madoff's Ponzi scheme. *Qualitative Sociology* **39**(3), 221–246.
- Goldstein, M. (1997). Privatization success and failure: Finance theory and regulation in the transitional economies of Albania and the Czech Republic. *Managerial and Decision Economics* **18**(7-8), 529–544.
- Hardy, J., Bell, P. and Allan, D. (2020). A crime script analysis of the Madoff Investment Scheme. *Crime Prevention and Community Safety* **22**(1), 68–97.
- Hardy, J. and Bell, P. (2020). Resilience in sophisticated financial crime networks: a social network analysis of the Madoff Investment Scheme. *Crime Prevention and Community Safety* **22**(3), 223–247.
- Jarvis, C. (2000). The rise and fall of the pyramid schemes in Albania. *IMF staff papers* **47**(1), 1–29.
- Jusufi, I. (2017). Albania's transformation since 1997: Successes and failures. *Croatian International Relations Review* **23**(77).
- Kersting, L., Marley, R. and Mellon, M. (2015). The association between financial literacy and trust in financial markets among novice nonprofessional investors. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*. **19**(3), 201–216.
- Krige, D. (2012). Fields of dreams, fields of schemes: Ponzi finance and multi-level marketing in South Africa. *Africa* **82**(1), 69–92.
- Leonte, A. (2011). Assessing fiscal sustainability using cointegration for a group of Euro area candidates. *Economic Computation and Economic Cybernetics Studies and Research* **45**(3), 213–227.
- Lewis, L. (2013). The confidence game: of others and of Bernard Madoff. *Society* **50**(3), 283–292.
- Madhavan, S. and Barrass, R. (2011). Unsustainable development: Could it be a Ponzi scheme? *SAPI EN. S. Surveys and Perspectives Integrating Environment and Society* **4**(1), 1–10.
- Marietta, M. (1996). The historical continuum of financial illusion. *The American Economist* **40**(1):79–91.
- Mervyn, K. (2012). New dogs, old tricks. Why do Ponzi schemes succeed? *Accounting Forum* **36**(4), 294–309.
- Monaghan, L. and O'Flynn, M. (2013). The Madoffization of society: A corrosive process in an age of fictitious capital. *Critical Sociology* **39**(6), 869–887.
- Muco, M. (1998). The Albanian Economy after the Storm: Prospects for Rehabilitation and Recovery. *The International spectator* **33**(2), 105–116.
- Nash, R., Bouchard, M. and Malm, A. (2013). Investing in people: The role of social networks in the diffusion of a large-scale fraud. *Social networks* **35**(4), 686–698.
- Nash, R., Bouchard, M. and Malm, A. (2017). Social networks as predictors of the harm suffered by victims of a large-scale Ponzi scheme. *Canadian Journal of Criminology and Criminal Justice* **59**(1), 26–62.
- Pennington, R. and Kelton, A. (2016). How much is enough? An investigation of nonprofessional investors information search and stopping rule use. *International Journal of Accounting Information Systems* **21**, 47–62.
- Rantala, V. (2019). How do investment ideas spread through social interaction? Evidence from a Ponzi scheme. *The Journal of Finance* **74**(5), 2349–2389.
- Tennant, D. (2011). Why do people risk exposure to Ponzi schemes? Econometric evidence from Jamaica. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money* **21**(3), 328–346.
- Tobin, J. (2009). The Madoff Scandal and the Future of American Jewry. *Commentary* **127**(2), 11–14.
- Verdery, K. (1995). Faith, hope, and caritas in the land of the pyramids: Romania, 1990 to 1994. *Comparative Studies in Society and History* **37**(4), 625–669.
- Wilson, L. (2019). Madoff's dirty money. *Journal of Money Laundering Control* **22**(2), 289–299.
- Zuckoff, M. (2005). *Ponzi's Scheme: The True Story of a Financial Legend*. New York: Random House; 416 p.