

Wiadomości

Inwestowanie

Finanse Osobiste

Firma

Bankier.tv

Książki

Produkty Finansowe

Forum

Giełda

Waluty

Surowce

Złoto

Fundusze

Notowania

Portfel

Oferty publiczne

Kantor

PIT 2013

PIT 2013

Pobierz bezpłatny program do rozliczeń rocznych

## Giełda

Załącz rachunek inwestycyjny

Notowania

Podatek giełdowy

Oferty publiczne - IPO

Akcje

Futures

Znajdź rachunek inwestycyjny

Znajdź dom maklerski

Złoto

Poradniki

## Znajdź profil

podaj symbol, ticker lub nazwę waloru

szukaj

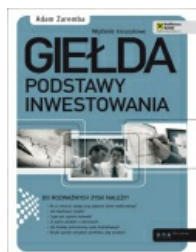
## Sprawdź ofertę

Dom Maklerski X-Trade Brokers

Dom Maklerski BOŚ

Dom Maklerski BDM S.A.

## Księgarnia

**Giełda. Podstawy inwestowania.**  
Wydanie kieszonkowe

Cena: 19,90 zł

## Narzędzia inwestora

Ranking popularności spółek

Profile spółek

Skaner rynku

Mapa rynku

Wyniki finansowe spółek

Katalog domów

Źródło: TREND

2012-05-03 09:00

## Giełdowi cwaniacy, czyli jak manipulować na giełdzie



Istotą manipulacji jest osiąganie pewnych korzyści dzięki wywołaniu sztucznej zmiany ceny. Cena papierów wartościowych jest z kolei wyznacznikiem ich atrakcyjności na rynku. Bardzo niebezpieczna jest sytuacja, kiedy cena rynkowa nie jest wypadkową rynkowych sił popytu i podaży, ale celowych działań przestępczych.

## Ograniczenie płynności kluczem do sukcesu

Spśród wielu technik manipulacyjnych przynajmniej kilka swoją skuteczność zawdzięcza ograniczaniu płynności akcji, gdyż prowadzi ona do zmniejszenia ich podaży. Handel instrumentem finansowym objawia się bowiem zmianą jego ceny ze względu na koszt płynności. Oznacza to, że inwestor, kupując lub sprzedając dużą liczbę akcji, nie zawsze jest w stanie zrealizować transakcje po tej samej cenie, ponieważ może zabraknąć na to chętnych po drugiej stronie rynku. Inwestor, chcąc zachęcić innych do wzięcia udziału w transakcji, płaci dodatkową premię, podnosząc (dla kupna) lub obniżając (dla sprzedaży) limit ceny. Logiczne jest zatem stwierdzenie, że im mniejszy obrót danym instrumentem, tym mniej kapitału potrzeba, by wywołać ruch cenowy.

Pierwszym przykładem jest technika „podmalowywania taśmy”, w której bierze udział kilku maklerów. Inicjator manipulacji, korzystając z zasobnego portfela, skupuje akcje spółki o niskiej podaży i chowa je w swoim portfelu. Następnie wystawia szereg zleceń sprzedaży po coraz wyższych cenach, które systematycznie zaczynają odkupywać pozostali maklerzy. Katalizatorem procedury może być prowadzenie kampanii reklamowej czy wydanie rekomendacji odnośnie tych akcji. Podobnie działa tzw. pudełkowanie (box job), polegające na sztucznym obniżeniu podaży akcji poprzez ich wykupienie i „zaparkowanie” na rachunku maklerskim, celem wywołania większego nań popytu i wywindowanie ceny akcji. Instrumenty finansowe są często „chowane” także na rachunkach osób podstawionych lub fikcyjnych – w ten sposób można uniknąć

maklerskich
■ Kalendarz finansowy
■ Wykresy online
■ Raporty analityków
■ Rekomendacje dla spółek
■ Oferty publiczne - IPO
■ Analiza techniczna akcji

[więcej narzędzi...](#)

Moje spółki			
PKN	43.40	1.45%	
KGH	107.00	1.61%	
PEO	198.95	1.71%	
<a href="#">edytuj portfel..</a>			

Statystyka sesji	
<b>Statystyka sesji 2014-04-04 17:04:54</b>	
Wolumen: 61 990 121 akcji	
Obrót: 688 675 796 zł	
Akcje: <b>172</b> wzrosło, <b>154</b> spadło, <b>87</b> bez zmian.	
<b>Największe wzrosty:</b>	
K2I	11.35 9.6%
QEG	8.20 9.5%
MEW	0.12 9.1%
ACE	14.85 7.6%
WST	48.95 6.9%
<b>Największe spadki:</b>	
IDA	1.07 -7.8%
ATP	7.56 -7.0%
PLT	0.93 -7.0%
DRP	5.00 -6.4%
PLZ	0.64 -5.9%
<b>Najwyższe wolumeny:</b>	
MSX	0.12 7490582
GNT	0.82 5909105
TRK	1.30 3794161
PGN	4.38 3726839
IDM	0.05 2218320
<b>Najwyższe obroty:</b>	
KGH	107.00 292085216
PKO	42.50 156104240
PEO	198.95 120051480
EUR	38.70 89331376
PGE	20.00 79370896

rozpoznaniu przez system depozytowy.

## Cornering, czyli wyższa szkoła jazdy

Manipulant stosujący tzw. cornering za swoje ofiary obiera najczęściej inwestorów dokonujących naglej krótkiej sprzedaży. Najpierw wykupuje on akcje, „wysuszając” tym samym ich podaż. Później ruch wykonują sprzedający na krótko, kompletnie nieświadomi swojej sytuacji. Aby domknąć transakcje, muszą oni w pewnym momencie odkupić akcje na rynku. Zostają jednak przyparci do muru tudzież zapędzeni w kozi róg (stąd cornering), ponieważ jedynym uczestnikiem rynku mogącym sprzedaż im te akcje jest właśnie manipulant, który może w ten sposób beczelnie dyktować ceny.

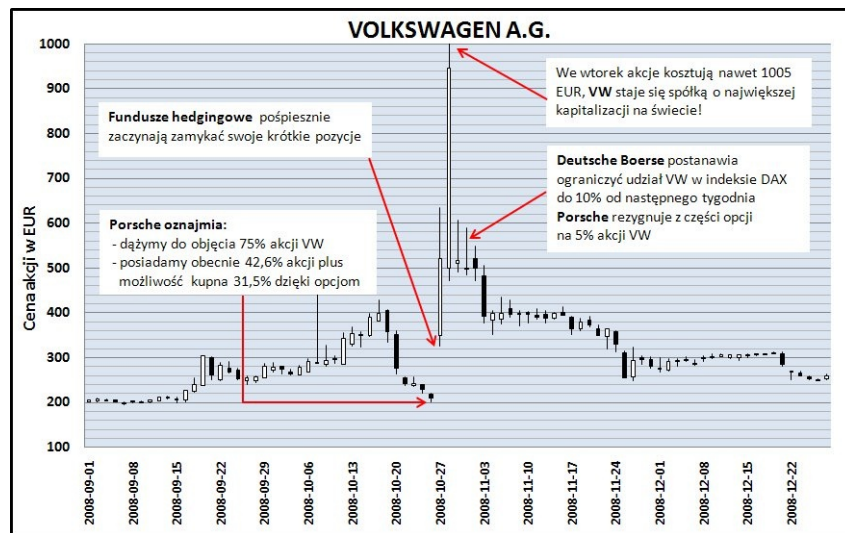
Jednym z przykładów corneringu jest historia tzw. First Harlem Railway Corner. Amerykanin Cornelius Vanderbilt, twórca późniejszego imperium kolejowego, kupił na początku 1863 roku pewną liczbę udziałów w spółce kolejowej Harlem Railway za około \$8 za sztukę. Ten przedsiębiorczy inwestor chciał uruchomić w Nowym Jorku wzdłuż dzielnicy Broadway linię tramwajową i w kwietniu tego samego roku uzyskał odpowiednie pozwolenie rady miejskiej. Cena akcji wzrosła do \$75. Wkrótce przeciw Corneliusowi zaczęli knuć członkowie rady i zaczęli sprzedawać akcje Harlem Railway na krótko, by wkrótce cofnąć przyznaną przedsiębiorcy licencję i zarobić na spadku cen. Cornelius, dowiedziawszy się szczęśliwie o spisku, sprytnie i w tajemnicy wykupił praktycznie wszystkie pozostające w obiegu akcje Harlem Railway. Na 110 000 wyemitowanych akcji przypadało aż 137 000 sprzedanych na krótko. Spiskowcy byli niemile zaskoczeni, gdyż zostali zmuszeni odkupić akcje za aż \$179 za sztukę. Cornelius Vanderbilt zarobił w ten sposób prawie \$5 mln!

## Jak Porsche wstrząsnął niemiecką giełdą

Kolejnego przykładu corneringu nie musimy szukać daleko. Słynny niemiecki producent samochodów sportowych Porsche zupełnie zaskoczył niemiecki rynek kapitałowy w sposób, jakiego nie powstydziliby się sam pogromca Banku Anglii, George Soros. Już od 2007 roku Porsche zaczął małymi porcjami kupować akcje znacznie od siebie większego koncernu Volkswagen (VW), finansując je w dużej mierze kredytami bankowymi. Co ciekawe, Porsche od strony bilansowej przypominał wówczas bardziej fundusz hedgingowy niż koncern samochodowy. Powodem całego zamieszania miało być zbliżenie obu firm, których korzenie są mocno związane z rodzinami Porsche i Piech, obecnymi właścicielami Porsche Holding AG. 18 września 2008 roku zarząd Porsche poinformował, że posiada już 31,5% akcji VW i docelowo zamierza zostać akcjonariuszem większościowym. Miesiąc później w niedzielę 26 października oznajmił jednak, że ma już 42,6% akcji, a zakup pakietu 31,5% gwarantują mu specjalne opcje kupna, mające rzekomo pełne pokrycie w akcjach. Celem zaskakującego komunikatu miało być ustabilizowanie kursu VW, jednakże efekt był diametralnie inny.

Ponieważ koncern Porsche teoretycznie miał już w garści 74,1% akcji VW, a 20% należało do Kraju Związkowego Dolnej Saksonii, w obiegu pozostało niespełna 6% wolnych akcji. Wielu inwestorów instytucjonalnych zagrało bowiem wcześniej na spadek kursu VW (spekulując pod przyszłą niewypłacalność Porsche) i nagle zaczęło w popłochu zamykać nagle krótkie pozycje poprzez odkup akcji, windując kurs do kosmicznych poziomów. W poniedziałek 27.10.2008 kurs otworzył się ponad 140 EUR powyżej piątkowego zamknięcia i dotarł do 520 EUR (+247%). We wtorek wystrzelił do 925 EUR (+182%), osiągając chwilowo nawet 1005 EUR. Wówczas, z kapitalizacją równą 296 miliardów EUR, Volkswagen był przez chwilę najdroższą spółką świata, wyprzedzając nawet amerykańskiego giganta naftowego – ExxonMobil. Kurs VW tak silnie mიაł głównym indeksem niemieckiej giełdy (DAX), że operator Deutsche Boerse postanowił ograniczyć jego udział w nim do 10% (od 3.11.08). Pokłosiem były wielkie straty poniesione przez fundusze spekulacyjne, które złożyły pozwy przeciwko Porsche, oskarżając go o manipulację rynkiem i ukrywanie zamiaru kupna dodatkowych akcji VW. Na zamieszanu ucierpiały także tzw. fundusze indeksowe, których transakcje często realizują specjalny system w oparciu o udział danej spółki w głównym indeksie giełdy. Niektórzy mogą być jednak przekonani o niewinności Porsche pod kątem ewentualnego corneringu, ponieważ głównym zamiarem spółki było nie osiągnięcie korzyści ze zmian kursu akcji, ale przejęcie kontroli nad spółką.

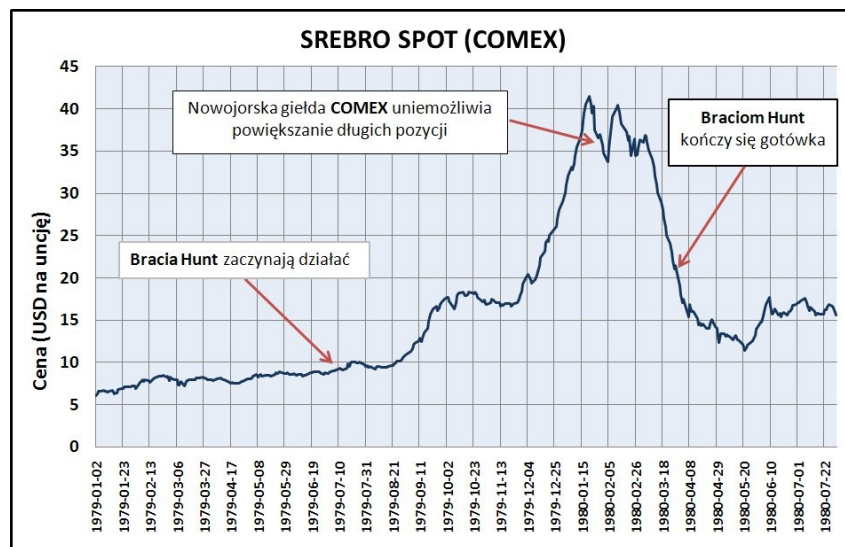
Niemiecki nadzór finansowy (BaFin) wszczął jesienią 2008 r. dochodzenie w sprawie manipulacji. Osobne śledztwo prowadzi również prokuratura w Stuttgarcie. W maju 2009 r. obydwa koncerny doszły do porozumienia i ustaliły, że z pomocą funduszy katarskich to VW przejmie Porsche. Planowano połączenie firm (dziś mają wspólnego prezesa), ale we wrześniu tego roku VW oficjalnie odwołał fuzję ze względu na procesy wytoczone w USA firmie Porsche a także problemy z wyceną jej akcji.



Wykres 1: Kurs akcji VW jako przykład corneringu; Źródło: opracowanie własne na podstawie [www.stooq.com](http://www.stooq.com).

### Squeeze = Bracia Hunt, czyli manipulacja na rynku kasowym i terminowym

Techniką podobną do corneringu jest tzw. squeeze, który polega na wykorzystaniu naturalnego niedoboru dobra (najczęściej towaru) na rynku kasowym poprzez dominację na rynku terminowym. Manipulant dokonuje zakupu na termin i w momencie wygaśnięcia kontraktu żąda dostawy fizycznej, a nie rozliczenia pieniężnego. W ten sposób na rynku zaczyna brakować dobra, a wystawcy kontraktów są „wyciskani”, ponieważ dla realizacji kontraktu muszą kupować towar po coraz wyższych cenach. Przykładem squeeze jest manipulacja rynkiem srebra, dokonana na przełomie lat 1979/1980 przez amerykańskich braci, Nelsona Bunkera Hunt i Williama Herberta Hunt. Swoje bogactwo zawdzięczali ropie naftowej, jednak z początkiem dekady przenieśli się na srebro, którego światowych zasobów posiadali w 1974 roku już 8%.



Wykres 2. Cena spot srebra na nowojorskiej giełdzie towarowej COMEX jako przykład squeeze. Źródło: opracowanie własne na podstawie danych ze strony [www.stooq.pl](http://www.stooq.pl).

Latem 1979 roku wraz z arabskimi partnerami bracia zaczęli kupować kontrakty na srebro na nowojorskiej giełdzie towarowej COMEX. W momencie ich wygasania żądali oczywiście dostawy fizycznej, co w konsekwencji wywindowało ceny srebra do ponad \$40 za uncję na początku 1980 roku (500% wzrost od lata). Bracia Hunt posiadali wówczas srebro warte 4,5 miliarda USD („zysk papierowy” wyniósł 3,5 miliarda USD). Giełda towarowa przystąpiła jednak do ofensywy i podnosząc wymagania depozytowe 21 stycznia 1980 roku, zakazała również powiększać długie pozycje. Co więcej, System Rezerwy Federalnej (FED) podniósł stopy procentowe, umacniając tym samym dolara, rynek srebra zalały zaś jego zapasy, sprzedawane przez drobnych posiadaczy. Spadek cen surowca zmuszał braci do ciągłego uzupełniania depozytów zabezpieczających i 25 marca 1980 r. ich kasa była już pusta. Tym samym próba „osaczenia rynku” srebra nie powiodła się. Największy spadek cen srebra nastąpił 27 marca 1980 r. (dziś dzień ten nazywamy „srebrnym czwartkiem”). Powolny upadek braci Hunt, których majątek topniał w wyniku przegrywanych procesów sądowych, został przypieczętowany w 1988 roku ogłoszeniem przez nich upadłości. Rok amerykańska komisja rządowa CTCF skazała braci

na karę grzywny w wysokości \$10 mln za manipulację rynkiem srebra.

Obecnie podnoszone są głosy, aby inwestorzy grający na rynku kontraktów terminowych i opcji informowali o przekroczeniu progów zaangażowania, podobnie jak w przypadku rynku akcji. Kuriozum stanowi sytuacja, gdzie z jednej strony inwestor, kupując spory pakiet akcji, musi spełnić szereg obowiązków informacyjnych, m.in. dokonując stosownego wezwania. Z drugiej strony, zawierając transakcje na rynku terminowym (np. kupując opcje kupna tych samych akcji) podobnych obowiązków spełniać już w Polsce nie trzeba, ale np. w Niemczech już tak. GPW publikuje jedynie codzienne anonimowe statystyki koncentracji na rynku kontraktów terminowych. Dla instrumentów pochodnych notowanych na rynku regulowanym ryzyko zaskoczenia rynku, polegające na kupnie dużego pakietu akcji w wyniku rozliczenia derywatów, jest czysto teoretyczne. Zamiast fizycznej dostawy instrumentu bazowego zachodzi rozliczenie pieniężne pomiędzy stronami kontraktu terminowego lub pomiędzy wystawcą a kupującym opcje (dla opcji będących „w pieniądzu”). Regulacje prawne służące ochronie akcjonariuszy przed wrogim przejęciem nie zawsze nadążają jednak za rozwojem inżynierii finansowej. Chodzi przede wszystkim o obowiązek informacyjny dotyczący ujawniania przez instytucje finansowe faktu posiadania akcji, których zakup był podyktowany zabezpieczeniem krótkich pozycji w pochodnych instrumentach kredytowych, emitowanych przez te instytucje na rynkach OTC. Choć instrumenty pochodne rozliczane bezgotówkowo same w sobie nie rodzą takich obowiązków, to banki, stosując sieć wzajemnych powiązań, często kupują akcje w małych pakietach na własny rachunek, by w arbitralny sposób zabezpieczyć swoje ryzyko. Cichy zakup akcji może doprowadzić do sztucznego zmniejszenia podaży i tym samym stanowić doskonałą pożywkę dla kielkujących pędów manipulacji (cornering) lub po prostu zapobiec przejęciu firmy przez potencjalnego inwestora. Problemy interpretacyjne dostrzeżono w Niemczech w głośnych przypadkach niespodziewanego przejęcia pakietów kontrolnych akcji, mianowicie przejęcia Volkswagena przez Porsche oraz Continental AG przez znacznie mniejszą od niego Schaeffler Group.

**Czesław Martysz, Makler Papierów Wartościowych**

Free Downloadable Videos

[worldslastchance.com/Videos](http://worldslastchance.com/Videos)

Download The Most Viewed End Time Bible Prophecy Videos Online Today!



Komentarzy

14

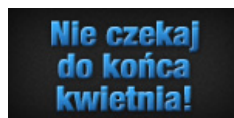


5

0

Tweetnij

0



**Pobierz bezpłatny, intuicyjny program do rozliczeń rocznych**

Komentarze do artykułu



Dodaj komentarz

**Giełdowi cwaniacy, czyli jak manipulować na giełdzie** Autor: ~wyga 2012-05-06 11:50

Zazwyczaj jest tak, że jak się nie trafi - to mamy do czynienia z manipulacją tzw. szwagrów .....ale już jak się wygra, to wtedy jest zasługa wiedzy o rynku i własnej inteligencji.

**Giełdowi cwaniacy, czyli jak manipulować na giełdzie** Autor: ~ja 2012-05-04 08:20

hehe jak się ma kasę to się rządzi :) w sumie to ja tu nie widzę nic złego, w końcu nie wykonuje się w tego typach działań niczego przestępczego, żadnego włamywania się, okradzania, okłamywania opin (..)

**Re: jak ktoś ma nieograniczony dostęp do kasy może wszystko**

Autor: ~Diudiu 2012-05-03 20:35

Boże skąd się biorą tacy ludzie :-(

**Giełdowi cwaniacy, czyli jak manipulować na giełdzie** Autor: ~endi 2012-05-03 19:50

Żeby zarabiać na GPW trzeba postępować wbrew zdrowemu rozsądkowi, odwrotnie w stosunku do

rekomendacji ....

---

**Re: jak ktoś ma nieograniczony dostęp do kasy może wszystko**

Autor: martin30 2012-05-03 14:29

Takie czasy, kto ma kasę (nawet wirtualną) ten ma władzę

---

**Re: Giełdowi cwaniacy, czyli jak manipulować na giełdzie** Autor: ~Diudiu 2012-05-03 20:36

To masz pecha

---

**(wiadomość usunięta przez moderatora)** Autor: (usunięty) 2012-05-03 14:11

(wiadomość usunięta przez moderatora)

---

**Re: Giełdowi cwaniacy, czyli jak manipulować na giełdzie** Autor: ~węglarz 2012-05-03 13:21

kupienie hamburgera też nazwiesz manipulacją?

---

**Giełdowi cwaniacy, czyli jak manipulować na giełdzie** Autor: ~ktoś 2012-05-03 12:25

A ja z kolei nie rozumiem jak można nie nazwać większości działań na giełdzie manipulacją

---

**Re: Giełdowi duzi cwaniacy, czyli jak manipulować na giełdzie** Autor: ~ms 2012-05-03 10:58

bananowa gpw Nic dodać nic ująć. Zaprzeczenie zdrowego rozsądku i inwestowania

[Pokaż treść wszystkich](#)

Free Downloadable Videos

 [worldslastchance.com/Videos](http://worldslastchance.com/Videos)

Download The Most Viewed End Time Bible Prophecy Videos Online Today!



[Kredyty](#) | [Konta](#) | [Lokaty](#) | [Emerytury](#) | [Nieruchomości](#) | [Ubezpieczenia](#) | [Giełda](#) | [Waluty](#) | [Faktoring](#) | [Leasing](#) | [Dotacje unijne](#)

[Mapa serwisu](#) | [Reklama](#) | [Produkty finansowe](#) | [Oferta B2B](#) | [Centrum prasowe](#) | [Praca](#) | [Kontakt](#) | [Analitycy Bankier.pl](#) | [Patronat Bankier.pl](#) | 

GRUPA BANKIER.PL:

 VAT.pl

 PIT.pl

 24h

 PARTNERSKI

 twoja-firma.pl

 pmnews.pl

 MamBiznes.pl

 Bankier.pl

Korzystanie z portalu oznacza akceptację regulaminu. [Informacja o cookies](#)