Největší finanční podvody a skandály



MILIARDOVÉ ZLOČINY





PAVEL KOHOUT

GRADA®

Největší finanční podvody a skandály



MILIARDOVÉ ZLOČINY





PAVEL KOHOUT

GRADA®

Upozornění pro čtenáře a uživatele této knihy
Všechna práva vyhrazena. Žádná část této tištěné či elektronické knihy nesmí být reprodukována a šířena v papírové, elektronické či jiné podobě bez předchozího písemného souhlasu nakladatele. Neoprávněné užití této knihy bude ***trestně stíháno****.*
Automatizovaná analýza textů nebo dat ve smyslu čl. 4 směrnice 2019/790/EU a použití této knihy k trénování AI jsou ***bez souhlasu nositele práv zakázány****.*

Pavel Kohout

MILIARDOVÉ ZLOČINY

největší finanční podvody a skandály

Vydala GRADA Publishing, a. s.
U Průhonu 22, Praha 7
tel.: 234 264 401
www.grada.cz
jako svou 10 681. publikaci

Realizace obálky Robert Prokopec
Sazba Robert Prokopec
Odborná redaktorka: Mgr. Veronika Pokorná
Počet stran 256
První vydání, Praha 2026
Vytiskly Tiskárny Havlíčkův Brod a. s.

© GRADA Publishing, a. s., 2026

ISBN 978-80-271-8622-8 (ePub)
ISBN 978-80-271-8621-1 (pdf)
ISBN 978-80-271-6261-1 (print)

OBSAH

KAPITOLA 1: MUŽ, KTERÝ DAL JMÉNO PODVODU 9
Jak Charles Ponzi proměnil zdánlivě chytrou arbitráž v učebnicový finanční podvod. Sledujte psychologii důvěry, varovné signály i důsledky schématu, jehož jméno přežilo svého autora.

KAPITOLA 2: NICK LEESON A PÁD BANKY BARINGS – ANATOMIE FINANČNÍHO SKANDÁLU 19
Příběh Nicka Leesona vysvětluje, jak kombinace zakrytých ztrát, slabých kontrol a nepochopeného rizika dokázala zničit banku s více než dvousetletou historií.

KAPITOLA 3: LTCM – KATASTROFA, KTERÁ MÁLEM ZNIČILA FINANČNÍ SVĚT 31
Pád fondu Long-Term Capital Management, v němž se matematická genialita spojila s nadměrnou pákou. Ukazuje, proč i velmi sofistikovaný model může selhat, když se trh začne chovat mimo očekávané meze.

KAPITOLA 4: KUPÓNY, MILIARDY A BEZTRESTNOST – ČESKÁ CESTA KE KAPITALISMU 43
Tato část se vrací k české kuponové privatizaci a k tomu, jak rychlý přechod ke kapitalismu vytvořil prostor pro tunelování, právní mlhu a téměř beztrestné přesuny majetku.

KAPITOLA 5: JOHN LAW – ZLOČINEC A GÉNIUS V JEDNÉ OSOBĚ 55
Kapitola sleduje skotského finančníka Johna Lawa, jeho měnový experiment ve Francii a vznik Mississippi bubliny. Je to příběh o inovaci, spekulaci a hranici mezi genialitou a katastrofou.

KAPITOLA 6: OPERACE BERNHARD – PADĚLATELÉ VE SLUŽBÁCH NACISTŮ 67
Nacistický plán na padělání britských liber jako ekonomická zbraň. Příběh ukazuje, jak se finanční zločin může stát součástí státní a válečné strategie.

KAPITOLA 7: GLOBÁLNÍ BANKOVNÍ SKANDÁL JMÉNEM BCCI 79
Vzestup a pád banky BCCI, jejíž globální síť sloužila nejen klientům, ale i praní peněz, tajným operacím a obcházení dohledu.

KAPITOLA 8: KRIZE AMERICKÝCH SPOŘITELEN – ZAPOMENUTÁ PŘEDEHRA K ROKU 2008 91
Tato část se věnuje americké krizi spořitelen a úvěrních institucí. Ukazuje, jak deregulace, morální hazard a politické krytí vytvořily nákladnou předzvěst pozdější finanční krize.

KAPITOLA 9: ROBERT MAXWELL – HRDINA, KTERÝ SKONČIL JAKO PODVODNÍK 103
Proměna Roberta Maxwella z veřejně obdivovaného mediálního magnáta v muže, který vyčerpal penzijní fondy vlastních zaměstnanců.

KAPITOLA 10: NĚMECKÁ HYPERINFLACE – RANÁ PŘEDEHRA K DRUHÉ SVĚTOVÉ VÁLCE 115
Jak válečné financování, reparace a selhání měnové politiky zničily důvěru v německou marku. Hyperinflace je zde líčena nejen jako ekonomická katastrofa, ale i jako společenský otřes s dlouhým politickým stínem.

KAPITOLA 11: BERNARD MADOFF – KATALOG VAROVNÝCH SIGNÁLŮ ANEB JAK VČAS ROZPOZNAT PODVOD 127
Madoffův případ jako praktický katalog varování před investičním podvodem. Vysvětluje, proč systém selhal, přestože varovné signály byly viditelné po mnoho let.

KAPITOLA 12: TŘI ŽIVÉ ČESKÉ NEMOVITOSTNÍ KAUZY 139
Tato část se zabývá několika českými nemovitostními a fondovými příběhy, které ukazují rizika nelikvidních aktiv, neprůhledných struktur a selhávajícího kontrolního řetězce.

KAPITOLA 13: THERANOS – KAPKA KRVE, KTERÁ ZATOPILA SILICON VALLEY 151
Jak se slib revoluční diagnostiky proměnil v jeden z nejznámějších technologicko-investičních podvodů. V centru stojí síla příběhu, charisma zakladatelky a absence skutečně funkční technologie.

KAPITOLA 14: ENRON – KATEDRÁLA Z HORKÉHO VZDUCHU 163
Mechanismus pádu Enronu, firmy, která z účetních triků a firemní mytologie vytvořila zdánlivě neporazitelný energetický kolos. Ukazuje selhání vedení, auditorů i investiční komunity.

KAPITOLA 15: VIKTOR KOŽENÝ – PŘÍBĚH PIRÁTA Z PRAHY 173
Viktor Kožený, jeho privatizační slib, právní architektura úniku a otázka, proč se některé velké finanční příběhy nikdy nedočkají jasného soudního konce.

KAPITOLA 16: LEHMAN BROTHERS – PÁD, KTERÝ ZMĚNIL FINANČNÍ KRIZI V GLOBÁLNÍ PANIKU 185
Zhroucení Lehman Brothers jako okamžik, kdy hypoteční krize přerostla v celosvětovou finanční paniku. Důraz je kladen na páku, krátkodobé financování a účetní iluze.

KAPITOLA 17: WIRECARD – ZÁZRAK Z ASCHHEIMU, KTERÝ NIKDY NEEXISTOVAL 199
Německý fintechový sen, který se zhroutil po odhalení fiktivních miliard. Vedle účetního podvodu ukazuje i temnější vrstvu příběhu spojenou s tajnými službami a útěkem Jana Marsalka.

KAPITOLA 18: SAM BANKMAN-FRIED, ZKRACHOVALÝ KRÁL KRYPTA 211
Vzestup a pád FTX a Sama Bankmana-Frieda. Vysvětluje, jak se důvěra, tokeny a sesterská firma Alameda Research proměnily v mechanismus zpronevěry klientských peněz.

KAPITOLA 19: NEJVĚTŠÍ PONZIHO HRA VŠECH DOB 223
Je průběžný penzijní systém Ponziho schéma? Nejde o prosté obvinění z podvodu, ale o rozbor demografie, skrytých závazků a politické nemožnosti řízeného ústupu.

KAPITOLA 20: PADĚLATELÉ POSLEDNÍ INSTANCE 237
Jak moderní bankovnictví vytváří peníze? Proč je tento systém současně užitečný i křehký? Jakou roli v něm hrají centrální banky?

O AUTOROVI 249

Kapitola 1

MUŽ, KTERÝ DAL JMÉNO PODVODU

Jak Charles Ponzi proměnil zdánlivě chytrou arbitráž v učebnicový finanční podvod. Sledujte psychologii důvěry, varovné signály i důsledky schématu, jehož jméno přežilo svého autora.

Boston, léto roku 1920. Po ulicích Hanover Street v italské čtvrti proudí davy lidí s šeky a hotovostí v rukou, všichni směřují ke stejnému cíli – malé kanceláři firmy Securities Exchange Company na School Street číslo 27. Před budovou se tvoří fronty jako před divadlem na premiéru nejočekávanější hry sezony. Jenže tady se nehraje divadlo – tady se hraje o peníze, a podle všeho jde o hru, kde každý může jen vyhrát.

Za mahagonovým stolem v elegantním obleku sedí štíhlý muž s upraveným knírem a pronikavým pohledem. Majitel firmy Securities Exchange Company, čtyřiatřicetiletý italský imigrant Charles Ponzi, se stal během několika měsíců nejslavnějším finančníkem Bostonu. Noviny ho nazývají „čarodějem z Wall Street“, jeho klienti ho oslovují „maestro“. Slibuje něco, co se zdá nemožné: padesátiprocentní výnos za pouhých čtyřicet pět dní. A co víc, své sliby skutečně plní.

Ponziho příběh začal skromně. Do Ameriky přišel v roce 1903 se dvěma dolary padesáti centy v kapse a snem o rychlém zbohatnutí. Vyzkoušel si práci číšníka, překladatele, dokonce i malíře, ale žádná z těchto činností mu nepřinesla kýžené bohatství. Několikrát zkrachoval, jednou dokonce skončil ve vězení za padělání šeků. Ale Charles Ponzi nebyl typ, který by se vzdal. Měl dar přesvědčování a neotřesitelnou víru v to, že velkých peněz se dá dosáhnout chytře, rychle a bez námahy.

V prosinci 1919 mu do rukou padl mezinárodní poštovní kupon ze Španělska. Jednoduchý papírek, který umožňoval majiteli vyměnit ho za poštovní známky v jakékoli zemi světa. Ponzi, který v mládí pracoval nějakou dobu jako poštovní úředník, si všiml něčeho, co před ním nikdo nepostřehl: kupon, který ve Španělsku stál ekvivalent jednoho centu, bylo možné v Americe vyměnit za známky v hodnotě šesti centů. Arbitráž, rozdíl v cenách mezi trhy, staletá cesta k zisku. A Ponzi měl plán, jak z tohoto objevu vytěžit miliony.

MEZINÁRODNÍ POŠTOVNÍ POUKÁZKY – GENIÁLNÍ OBJEV NEBO SMRTELNÁ PAST?

Charles Ponzi držel v ruce ten nenápadný papírek ze Španělska a viděl v něm víc než jen poštovní kupon; viděl bránu k neomezenému bohatství. Mezinárodní poštovní kupony byly výtvorem Všeobecné poštovní unie (Union postale universelle, UPU), která je zavedla v roce 1906 jako způsob, jak zjednodušit mezinárodní korespondenci. Princip byl jednoduchý: koupíte kupon v jedné zemi a příjemce ho v zemi druhé vymění za dostatečné množství známek k odeslání odpovědi.

Ponziho objev spočíval v tom, že válka a poválečná inflace rozhodily kurzy měn natolik, že kupony nakoupené v některých evropských zemích bylo možné s obrovským ziskem přeprodat v Americe. Podle jeho výpočtů stačilo nakoupit kupony v Itálii nebo Španělsku za zlomek jejich americké hodnoty, poslat je do Bostonu a tam je vyměnit za dolar šestinásobně dražší známky. Čistý zisk bez jakéhokoli rizika.

Ponzi vysvětloval svůj systém s nadšením evangelisty, který právě objevil nové náboženství. „Je to matematika, gentlemani," říkával potenciálním investorům ve své kanceláři. „Dvakrát dva jsou čtyři v Itálii stejně jako v Americe. Ale kupon za dvacet centesimi v Miláně má hodnotu šesti centů v Bostonu. Kde jinde najdete takovou jistotu?" Jeho vystupování působilo dokonale přesvědčivě.

Jenže realita byla podstatně složitější, než jak ji Ponzi prezentoval. Za prvé, objem mezinárodních poštovních kuponů v oběhu byl směšně malý ve

srovnání se sumami, které Ponzi sliboval investovat. Celkový počet kuponů vydaných ročně by ani zdaleka nestačil na financování jeho operací. Za druhé, logistika byla noční můrou. Kupony musely být fyzicky převáženy přes oceán, což trvalo týdny, během nichž se kurzy mohly změnit. Za třetí – což byl nakonec hlavní problém – poštovní úřady si rychle všimly neobvyklých aktivit a začaly klást překážky.

Nakonec Ponzi kupony ve skutečnosti téměř nenakupoval. Z milionů dolarů, které od investorů vybral, utratil za mezinárodní poštovní kupony pouhých dvacet tři tisíc. Zbytek peněz používal na to, aby vyplácel starší investory z peněz nových. Klasické Ponziho schéma, i když sám Charles Ponzi to tak nenazýval. Tento termín vznikl až po něm.

Ironie celé situace spočívala v tom, že arbitráž s mezinárodními poštovními kupony skutečně existovala a teoreticky bylo možné na ní vydělat. Ponzi měl pravdu v analýze trhu, jen se mýlil v možnostech jeho využití. Byl to rozdíl mezi skvělou teorií a neproveditelnou praxí, rozdíl, který stál tisíce lidí jejich úspory a jeho samotného svobodu.

PSYCHOLOGIE ÚSPĚCHU: JAK SE RODÍ LEGENDA

Charles Ponzi pochopil něco, co většina podvodníků přehlíží – že nejlepší reklama nejsou slova, ale skutečné peníze v kapsách spokojených zákazníků. Proto v prvních měsících roku 1920 skutečně vyplatil každý cent, který slíbil. První investoři, kteří mu svěřili své úspory v lednu, dostali v březnu přesně padesát procent navíc. Žádné výmluvy, žádná zdržení, žádné technické problémy. Prostě šek na přesně tu sumu, kterou jim slíbil.

Ettore Giberti, majitel malého obchodu s potravinami v North Endu, byl mezi prvními. Investoval pět set dolarů – téměř celé své životní úspory. Když si po šesti týdnech přišel do Ponziho kanceláře pro své peníze, očekával všechno možné kromě toho, co se stalo. Ponzi mu osobně podal obálku se sedmi sty padesáti dolary v hotovosti a zeptal se, jestli by nechtěl investovat znovu. Giberti vyšel z kanceláře jako jiný člověk. Z opatrného obchodníka se stal Ponziho nejhorlivější propagátor.

Příběh se rozšířil italskou komunitou rychlostí požáru. V úzkých uličkách North Endu, malých kavárnách a obchodech se nemluvilo o ničem jiném než o Ponziho zázraku. Každý, kdo investoval, se stal žijícím důkazem toho, že to funguje. Maria Boselli ukázala sousedkám nový kabát, který si koupila z výnosů. Antonio Salvati splatil hypotéku, a ještě mu zbylo. Giuseppe Daniello koupil synovi nové šaty do školy a začal plánovat, že ho pošle na univerzitu.

Ponzi přitom demonstroval mistrovské ovládání lidské psychologie. Vytvořil kolem sebe auru člověka, který má pod kontrolou síly nedostupné obyčejným smrtelníkům. Nosil dokonale ušité obleky z nejlepších látek, jeho kancelář byla zařízena mahagonovým nábytkem, na stole měl vždy čerstvé květiny. Když s ním někdo mluvil, díval se mu přímo do očí a mluvil s klidnou jistotou člověka, který zná odpovědi na všechny otázky.

Ještě důležitější bylo jeho načasování. Amerika roku 1920 prožívala poválečný boom, akciové trhy rostly, nové technologie slibovaly zázraky a zdálo se, že stará pravidla už neplatí. Pokud mohl Henry Ford vyrábět automobily rychleji než kdokoli předtím, pokud rádio dokázalo přenášet hlasy přes tisíce kilometrů, proč by nemohl italský génius najít způsob, jak vydělat na poštovních kuponech? V atmosféře všeobecného optimismu Ponziho příběh nezněl jako podvod, ale jako další americký sen, který se stal skutečností.

Noviny začaly psát o „čaroději ze School Street". Boston Post ho nazval „nejúspěšnějším finančníkem města", Boston Herald mluvil o „revolučním objevu v mezinárodní arbitráži". Ponzi tyto články rámoval a pověsil si je do kanceláře, kde sloužily jako důkaz jeho důvěryhodnosti. Žurnalisté se za ním sjížděli z celého severovýchodu, každý chtěl rozhovor s mužem, který vlastními silami překonal Wall Street.

A Charles Ponzi si to všechno užíval. Konečně dostal uznání, po kterém celý život toužil. Konečně byl někým důležitým, někým, na koho se lidé dívají s obdivem místo s podezřením. Problém byl jen v tom, že celý jeho úspěch stál na základech, které se každým dnem více propadaly.

VAROVNÉ SIGNÁLY, KTERÉ NIKDO NECHTĚL VIDĚT

V srpnu roku 1920 stála před Ponziho kanceláří fronta dlouhá tři bloky. Lidé přinášeli šeky, hotovost, cennosti, hypotéky na své domy – všechno, co mohli proměnit v peníze a svěřit „maestrovi". Přitom přímo před jejich očima vlály pomyslné červené praporky tak křiklavé, že by je měl vidět každý. Jenže v opojení ziskem je těžké vidět cokoli kromě dalších dolarů.

Prvním varováním byla sama výše slibovaných výnosů. Padesát procent za šest týdnů znamenalo roční výnos přes čtyři sta procent. To bylo více, než vydělávaly nejúspěšnější společnosti v nejrychleji rostoucích odvětvích. Dokonce i v době poválečného boomu, kdy se akcie některých firem za rok zdvojnásobily, nikdo nesliboval tak obrovské zisky bez odpovídajícího rizika. Ponzi ale nenabízel riziko. Nabízel jistotu.

Clarence Barron, vydavatel vlivného finančního časopisu Barron's, provedl vlastní analýzu. Spočítal, že pro financování všech Ponziho operací by

bylo třeba nakoupit mezinárodní poštovní kupony v hodnotě přesahující celkový objem kuponů v celosvětovém oběhu. „Je matematicky nemožné, aby pan Ponzi dělal to, o čem tvrdí, že dělá," napsal v komentáři. Článek vyšel v červenci 1920, ale málokdo z Ponziho investorů četl časopisy pro skutečné investory.

Druhým červeným praporkem byla absolutní neprůhlednost investiční strategie. Ponzi sice mluvil o mezinárodních poštovních kuponech, ale nikdy neposkytl detaily o tom, jak přesně probíhá nákup, transport a prodej. Když se někdo zeptal na konkrétnosti, Ponzi se usmál a řekl: „Obchodní tajemství, můj příteli. Kdyby to věděl každý, brzy by to přestalo fungovat." Vysvětlení, které znělo rozumně, ale při hlubším zamyšlení nedávalo smysl.

Richard Grozier a redakce Boston Post začali Ponziho systém prověřovat nezávisle. Do šetření se zapojil i finanční publicista Clarence Barron, který upozornil na jednoduchý matematický problém: neexistovaly důkazy, že by Ponzi skutečně obchodoval s mezinárodními poštovními kupony ve velkém objemu. Poštovní úřady nehlásily neobvyklé aktivity a lodní společnosti neměly záznamy o pravidelných dodávkách kuponů z Evropy.

Třetím varovným signálem byl tlak na rychlé rozhodování. Ponzi pravidelně vyhlašoval, že jeho nabídka je limitovaná časem nebo množstvím. „Příležitost takové kvality se neobjevuje každý den," říkával zájemcům. „Bohužel, nemohu přijmout neomezené množství investorů." Vytvářel tak atmosféru nátlaku, která nutila lidi rozhodovat se rychle, bez řádného zvážení rizik.

Joseph Daniels, bankéř z Hanover Trust Company, se pokusil varovat své klienty. „Žádný legitimní investiční plán nepotřebuje takové spěchání," říkal jim. „Dobrá příležitost vydrží, dokud ji řádně neprověříte." Ale jeho klienti viděli, jak jejich sousedé bohatnou, a Danielsovy opatrné rady jim připadaly jako zastaralé myšlení.

Nejjasnějším znamením však bylo to, čemu finančníci říkají „příliš dobré na to, aby to byla pravda". Ponzi nabízel výnosy bez rizika v době, kdy každá banka nabízela na vkladech maximum pět procent ročně. Sliboval rychlé zbohatnutí bez námahy, bez znalostí, bez rizika. V normálním světě takové věci neexistují. Dokonce ani v roce 1920, kdy se Amerika cítila být daleko od normálního světa.

Frank Pope, starý obchodník z Wall Street, řekl svému bratrovi: „Pokud to zní příliš dobře na to, aby to byla pravda, tak to pravděpodobně pravda není." Jeho bratr mu odpověděl: „Franku, možná jsi příliš starý na to, abys pochopil nové způsoby podnikání." O tři měsíce později ztratil bratr všechno, co Ponzimu svěřil.

Varování zářila všude kolem, jasné jako majáky. Problém byl v tom, že se lidé raději dívali na zlaté světlo zisku než na červené světlo nebezpečí.

KRACH A ODHALENÍ – KDYŽ SE ZHROUTIL DŮM Z KARET

Když se mezi veřejností začaly množit pochyby, Ponzi si na radu svého právníka najal bývalého novináře a publicistu Williama McMasterse, aby mu dělal public relations. Doufal, že mu zkušený mediální člověk pomůže obrátit tisk na jeho stranu. Netušil, že McMasters začne současně prověřovat i vnitřní stav jeho podniku – a že se brzy stane jedním z lidí, kteří ho veřejně usvědčí.

William McMasters nebyl typ publicisty, který by se spokojil s povrchními odpověďmi. Během několika dnů nahlédl pod povrch Ponziho čísel, prověřoval jeho tvrzení a kladl nepohodlné otázky. To, co objevil, mu nedalo spát. Na začátku srpna dokončil článek, v němž Ponziho popsal jako beznadějně insolventního. Boston Post jej otiskl 2. srpna 1920 na první straně.

McMastersův článek byl devastující. Navázal na pochybnosti, které už dříve zveřejnili Boston Post a Clarence Barron, a připomněl Barronův výpočet, že celková hodnota mezinárodních poštovních kuponů v oběhu činila podle tehdejších odhadů jen asi sedmdesát pět tisíc dolarů. To byl pouhý zlomek částek, které Ponzi údajně investoval. Zároveň položil otázku, na niž Ponzi nedokázal odpovědět: kde jsou miliony poštovních kuponů, lodě, které je převážejí, a zaměstnanci, kteří je zpracovávají? Noviny také připomněly, že Ponzi má problematickou minulost včetně pobytu ve vězení za padělání šeků.

Ponzi reagoval charakteristicky agresivně. Svolal tiskovou konferenci a obvinil noviny z „manipulativního žurnalismu“ a „závistivých útoků na úspěšného muže“. Předstoupil před davy svých podporovatelů a prohlásil: „Ukážu těm pochybovačům! Každý, kdo chce své peníze zpět, může si pro ně přijít zítra ráno!“ To byla ta nejhorší chyba, kterou mohl udělat.

Ráno 3. srpna 1920 se před jeho kanceláří začaly tvořit jiné fronty než dosud. Tentokrát nepřinášeli lidé peníze, naopak, přicházeli si pro ně. Rita Molinari, která investovala úspory celé své rodiny, byla mezi prvními. „Chci své peníze zpátky, pane Ponzi,“ řekla tiše. „Všechny.“ Charles Ponzi se usmál, vystavil jí šek a řekl: „Samozřejmě, paní Molinari. A až uvidíte, že novinářské kecy nejsou pravda, vrátíte se.“

Ale Rita Molinari se nevrátila. A nevrátilo se ani dalších pět set lidí, kteří si toho dne vyzvedli své investice. Ponzi vyplácel každého, kdo přišel, ale

jeho rezervy se tenčily rychlostí laviny. Do večera vyplatil bezmála milion dolarů a jeho hotovostní pokladna byla téměř prázdná.

Clarence Barron mezitím pokračoval ve svém vyšetřování. Kontaktoval poštovní úřady v Evropě a Americe a získal oficiální potvrzení toho, co už tušil: žádné obchodování s mezinárodními poštovními kupony v objemu, který Ponzi tvrdil, se neodehrávalo. Publikoval sérii článků v Barron's s jednoznačným závěrem: „Pan Ponzi je podvodník nejhorší kategorie."

Joseph Allen, bankéř z Fidelity Trust Company, který Ponzimu spravoval účty, začal klást otázky. Když si prohlédl pohyby na účtech, zjistil něco znepokojivého. Nebyly tam žádné důkazy o nákupu kuponů, ale byly tam obrovské přesuny peněz mezi různými účty. Vypadalo to, jakoby Ponzi používal peníze nových investorů na výplaty starým.

Největší rána přišla ve chvíli, kdy federální úřady nechaly prozkoumat Ponziho účetnictví. Auditor Edwin Pride zjistil, že za okázalými sliby nestojí žádná skutečná investiční operace. Když 10. srpna dorazili do kanceláře na School Street auditoři s plnou mocí prozkoumat knihy a dokumenty, bylo to, co našli, ještě horší, než předpokládal McMasters.

Ponziho účetní knihy byly chaos. Peníze přicházely a odcházely bez jakéhokoli systému, účty neseděly, a co bylo nejdůležitější, neexistovaly žádné důkazy o investicích do mezinárodních poštovních kuponů. Pride objevil pouze nákupy v hodnotě třiceti tisíc dolarů při celkových vkladech přesahujících deset milionů.

Ve středu 11. srpna 1920 Charles Ponzi věděl, že je konec. Auditoři mu sdělili předběžné výsledky a bylo jasné, že během několika hodin bude zatčen. Odpoledne se vydal na procházku bostonskými ulicemi, kterými ještě před týdnem kráčel jako král. Když se v šest hodin večer vrátil do své kanceláře, čekali na něj federální agenti.

„Charlesi Ponzi, jste zatčen pro poštovní podvod," řekl agent William Geoghan. Ponzi si upravil kravatu a odpověděl: „Gentlemani, věděl jsem, že jednou přijdete. Jen jsem nevěděl, že to bude tak brzy."

Během několika hodin se zpráva o zatčení roznesla po celém Bostonu. Lidé, kteří ještě ráno věřili v Ponziho génia, stáli před zavřenými dveřmi jeho kanceláře a uvědomovali si, že právě ztratili životní úspory. Dvacet tisíc investorů přišlo o celkem patnáct milionů dolarů, což byla v tehdejší době astronomická suma. V přepočtu podle inflace by to bylo přes 240 milionů dolarů. V přepočtu podle výše průměrných mezd by to bylo více než 300 milionů dolarů.

Muž, který sliboval bohatství bez rizika, dokázal jen jedno: že neexistuje bohatství bez rizika, riziko bez bohatství však ano.

SOUDY A TRESTY

V rámci federálního obvinění čelil Ponzi 86 bodům obžaloby z poštovního podvodu a hrozilo mu doživotní vězení. Na naléhání své ženy se 1. listopadu 1920 přiznal k jednomu bodu obžaloby. Soudce ho odsoudil k pěti letům federálního vězení s poznámkou, že takové schéma si zaslouží exemplární trest.

Po propuštění za tři a půl roku byl Ponzi okamžitě obviněn z 22 státních zločinů krádeže. Myslel si, že má dohodu o zastavení státního stíhání výměnou za federální přiznání viny. Podal žalobu s argumentem, že jde o dvojí stíhání za stejný čin.

Případ Ponzi vs Fessenden došel až k Nejvyššímu soudu USA, který v roce 1922 rozhodl, že federální dohody o přiznání viny neplatí pro státní obvinění. Soud také zamítl námitku dvojího stíhání, protože stát ho obviňoval z krádeže, zatímco federální vláda z poštovního podvodu.

V říjnu 1922 byl Ponzi souzen za prvních 10 bodů krádeže. Protože byl nemajetný, zastupoval se sám a se svým přesvědčovacím talentem dosáhl zproštění všech obvinění. Ve druhém procesu se porota nedohodla. Ve třetím procesu byl shledán vinným a odsouzen k dalším sedmi až devíti letům vězení jako „obyčejný a notorický zloděj".

V září 1925 byl Ponzi během odvolání propuštěn na kauci. Uprchl na Floridu, kde založil Charpon Land Syndicate a sliboval investorům 200% výnos za 60 dní z pozemků, které byly často pod vodou. Byl obviněn z porušení floridských zákonů o cenných papírech a odsouzen k jednomu roku ve vězení.

Pokusil se uprchnout do Itálie jako člen posádky nákladní lodi, ale byl odhalen a zatčen v New Orleans. Vrátil se do Massachusetts, kde si odpykal dalších sedm let.

V roce 1934 byl deportován do Itálie. Jeho žena Rose se s ním v roce 1937 rozvedla a zůstala v Americe. V Itálii se pokoušel znovu „podnikat" svým obvyklým způsobem, ale neúspěšně. Nakonec pracoval pro italskou státní leteckou společnost v Brazílii.

PONAUČENÍ PRO DNEŠEK: LEKCE, KTERÁ NIKDY NEZASTARÁ

Charles Ponzi zemřel v roce 1949 v brazilském Riu de Janeiro, daleko od bostonské slávy, a ještě dál od milionů, které mu prošly rukama. Poslední léta strávil v chudobě jako překladatel. Zdraví se mu zhoršovalo. V roce 1941 prodělal infarkt, postupně slepnul a po mozkové mrtvici mu ochrnula levá strana těla.

Nikdy úplně nelitoval svých činů. Ve svém posledním rozhovoru řekl: „I když z toho nic nedostali, byla to levná zábava. Bez zlého úmyslu jsem jim dal nejlepší show, jakou kdy viděli. Těch patnáct milionů stálo za to, sledovat, jak jsem to prováděl."

Zanechal po sobě víc než jen zničené životy svých obětí: jeho jméno se stalo synonymem pro jeden z nejčastějších typů finančního podvodu v historii. Skoro sto let po jeho pádu se každý rok chytí do pasti nové verze Ponziho schématu tisíce lidí po celém světě.

Bernie Madoff používal stejnou základní strukturu, jen místo poštovních kuponů mluvil o sofistikovaných investičních strategiích. Allen Stanford sliboval neuvěřitelné výnosy z certifikátů v karibských bankách. V poslední době zplodil kryptosvět desítky Ponziho schémat: od OneCoin po FTX. Technologie se mění, příběhy se modernizují, ale základní mechanismus zůstává stejný: staří investoři jsou vypláceni z peněz nových, dokud peníze prostě nedojdou.

Jak rozpoznat Ponziho schéma dnes? První varovný signál je stejný jako před sto lety: nerealistické výnosy s minimálním rizikem. Pokud vám někdo slibuje dvacet procent ročně s „garantovanou" jistotou, zatímco banky nabízejí tři procenta, ptejte se proč. Žádná investice na světě nenabízí vysoké výnosy bez odpovídajícího rizika. Toto je základní zákon financí, který neporušil ani Charles Ponzi.

Druhým varováním je netransparentnost strategie. Legitimní investiční manažeři vám ochotně vysvětlí, jak investují vaše peníze: do jakých akcií, dluhopisů nebo komodit. Pokud dostáváte vágní odpovědi o „proprietárních obchodních strategiích" nebo „obchodních tajemstvích", buďte velmi opatrní. Vaše peníze si zaslouží jasná vysvětlení.

Třetím znamením je tlak na rychlé rozhodování. Seriózní investice počkají, dokud neprovedete náležitou kontrolu. Věty jako „tato nabídka platí jen do zítřka" nebo „máme jen omezené množství míst" jsou téměř vždy signálem problémů. Dobrá příležitost nevyprší, dokud si ji řádně nerozmyslíte.

Čtvrtým signálem je spoléhání se na doporučení od přátel místo na nezávislou analýzu. Ponzi využil sílu italské komunity v Bostonu. Lidé investovali, protože investovali jejich sousedé a příbuzní. Ale ani ti nejlepší přátelé nejsou finanční experti. Ověřte si vše nezávisle, bez ohledu na to, kdo vám investici doporučuje.

Pátým znakem je příliš konzistentní výkonnost. Skutečné investice mají dobré a špatné období, výnosy kolísají s trhem. Ponzi vyplácel přesně slíbené částky měsíc za měsícem, bez ohledu na to, co se dělo v ekonomice. To je v reálném světě prakticky nemožné.

Jak se ochránit?

Pravidlo číslo jedna: pokud něco zní příliš dobře na to, aby to byla pravda, pravděpodobně to pravda není.

Pravidlo číslo dva: do velmi rizikových investic nikdy nedávejte všechno.

Pravidlo číslo tři: vždy si ověřte licenci a historii každého, komu svěřujete své peníze.

V digitální době máte nástroje, které Ponziho oběti neměly. Můžete si během několika minut ověřit licenci investičního poradce, přečíst si hodnocení od regulátorů, prozkoumat historii společnosti. Využijte tyto nástroje.

Ponziho největší triumf nebyl v tom, že ukradl patnáct milionů dolarů. Jeho největší triumf byl v tom, že dokázal, jak snadno může chamtivost zaslepit zdravý rozum. Lidé viděli varovné signály, ale ignorovali je, protože chtěli věřit, že existuje snadná cesta k bohatství.

Ta nejdůležitější lekce z Ponziho příběhu není finanční, ale lidská. Lidé, kteří mu uvěřili, nebyli hloupí ani chamtiví – byli to normální lidé, kteří hledali lepší budoucnost pro svoje rodiny. Stali se oběťmi, protože Charles Ponzi perfektně pochopil jejich touhy a strachy. Pochopil, že lidé chtějí věřit v zázraky.

Zázraky se občas stávají. Ale ve světě financí se jmenují štěstí, ne strategie. A na štěstí se nedá spolehnout.

Kapitola 2

NICK LEESON A PÁD BANKY BARINGS – ANATOMIE FINANČNÍHO SKANDÁLU

Příběh Nicka Leesona vysvětluje, jak kombinace zakrytých ztrát, slabých kontrol a nepochopeného rizika dokázala zničit banku s více než dvousetletou historií.

Většina finančních zločinců se dopouští nezákonného chování s cílem obohatit se na úkor někoho jiného. Dějiny však znají i případy, kdy pachatelovým cílem nebyl jeho vlastní zisk. Obchodník Nick Leeson neměl v úmyslu krást ani podvádět. Původně jen chtěl pomoci kamarádovi. A přece se dopustil závažných trestných činů. Natolik závažných, že dokázaly potopit velkou mezinárodní banku.

Pád banky Barings v roce 1995 představuje jeden z nejznámějších případů neautorizovaného obchodování v dějinách. Nešlo jen tak o ledajaký peněžní ústav. Banka byla založena v roce 1762 a byla součástí světové historie. Během krátké doby se však zhroutila kvůli aktivitám jediného člověka.

NICK LEESON: RANÝ ŽIVOT A KARIÉRA

Nicholas William Leeson se narodil 25. února 1967 ve Watfordu v Anglii. Pocházel z dělnické rodiny – jeho otec byl sádrokartonář a matka květinářka. Nebyl zrovna studijní typ. Po ukončení střední školy začal pracovat pro banku Coutts & Co, následně přešel do Morgan Stanley, a nakonec v roce 1989 nastoupil do Barings Bank jako úředník v back office.

Zde je nutné vysvětlit pár pojmů.

Front Office (doslova „přední kancelář“) představuje obchodní část finanční instituce, kde se přímo generují příjmy. Zaměstnanci front office jsou v přímém kontaktu s klienty a trhy. Patří sem obchodníci, kteří nakupují a prodávají cenné papíry, sales manažeři jednající s institucionálními klienty, analytici poskytující investiční doporučení, a další pozice přímo zapojené do generování obchodních příjmů. Front office je tedy „tváří“ banky směrem ven.

Back Office (tedy „zadní kancelář“) naopak zajišťuje administrativní a podpůrné funkce nezbytné pro fungování obchodních operací. Sem patří settlement (vypořádání obchodů), kde se potvrzují a dokončují transakce, rizikové oddělení kontrolující expozice, účetnictví zaznamenávající všechny operace, compliance zajišťující dodržování regulací, a IT podpora. Back office je „mozkem“ a „páteří“ instituce. V back office nenajdete luxusně zařízené pracovny nebo zasedací síně, ani tam nepotkáte hvězdné obchodníky či významné klienty, ale zato tam můžete vidět bance až do vnitřností.

Leeson rychle vykazoval talent pro pochopení finančních trhů a byl považován za pracovitého a ambiciózního zaměstnance. V roce 1992, ve věku pouhých 25 let, byl poslán do Singapuru, aby tam založil a vedl obchodní oddělení banky Barings na singapurské burze SIMEX (Singapore International Monetary Exchange).

Mimochodem, jak je možné, že Nick Leeson získal vysokou pozici v prestižní bance, aniž by měl vysokoškolské vzdělání?

Šlo o důsledek několik faktorů specifických pro finanční sektor začátku 90. let.

V období konce 80. a začátku 90. let procházel finanční sektor dramatickou transformací. Zejména v Asii bylo derivátové obchodování relativně nové pole, v němž neexistovali zavedení odborníci s dlouholetými zkušenostmi. Banky hledaly spíše praktické dovednosti a schopnost rychle se orientovat v nových produktech než formální kvalifikaci.

Kromě toho, Leeson začínal jako úředník v back office u významných bank, kde získal cenné praktické zkušenosti s vypořádáváním obchodů a fungováním finančních trhů. To bylo v oné době často ceněno více než

teoretické znalosti ze škol, které mnohdy zaostávaly za rychlým vývojem finančních produktů.

Leeson byl mladý, energický a ochotný pracovat dlouhé hodiny. Na rychle se rozvíjejících asijských trzích bylo potřeba lidí, kteří byli flexibilní a schopní se rychle adaptovat na nové prostředí, což mladí profesionálové často dokázali lépe než zkušenější kolegové.

Londýnská City měla tradičně meritokratičtější kulturu než jiné sektory. Pokud někdo dokázal generovat zisky a prokázat praktické schopnosti, jeho původ či vzdělání bylo méně důležité. Tato kultura byla obzvláště silná v nových oblastech (jakou byly deriváty), v nichž se úspěch měřil především výsledky. To vytvářelo příležitosti pro talentované jednotlivce bez ohledu na jejich formální kvalifikaci.

Současný finanční sektor je v tomto ohledu značně odlišný. Dnes by bylo prakticky nemožné, aby někdo bez vysokoškolského vzdělání dosáhl podobné pozice v prestižní investiční bance, a to díky přísnějším regulatorním požadavkům, standardizovaným nárokům na vzdělání, sofistikovanějším procesům v oblasti lidských zdrojů a také díky nárůstu počtu absolventů vysokých škol.

BARINGS BANK: HISTORICKÝ KONTEXT

Barings byla nejstarší obchodní bankou ve Spojeném království, založenou v roce 1762 německým imigrantem Johannem Baronem (později anglicizováno na John Baring). Banka si vybudovala reputaci jako financiér mezinárodních obchodů a vládních dluhopisů. V 19. století byla považována za jednu z nejvlivnějších bank světa.

Jedním z nejslavnějších obchodů v historii Barings bylo spolufinancování odkupu Louisiany Spojenými státy od Francie v roce 1803. Barings společně s francouzskou bankou Hope & Co poskytla francouzské vládě okamžitou platbu za území o rozloze více než 2 miliony kilometrů čtverečních za 15 milionů dolarů (přibližně 233 milionů dolarů v dnešních cenách).

Tento obchod nejenže dramaticky rozšířil území Spojených států, ale také etabloval Barings jako klíčového hráče v americko-evropských finančních vztazích. Firma následně financovala mnoho amerických infrastrukturních projektů, včetně výstavby železnic a kanálů. Barings se také stala významným zprostředkovatelem financí americké vlády. Během 19. století organizovala několik emisí amerických státních dluhopisů na evropských trzích, čímž pomáhala zajistit prostředky pro americký růst a expanzi.

Na počátku 90. let se však Barings ocitla pod tlakem. Tradiční obchodní bankovnictví bylo stále konkurenčnější a banka hledala nové způsoby,

jak zvýšit své zisky. Derivátové obchodování se jevilo jako lukrativní příležitost.

Jedním z faktorů, které přispěly k pádu Barings, bylo relativní technologické zaostávání za většími konkurenty. Zatímco firmy jako Goldman Sachs nebo Morgan Stanley masivně investovaly do sofistikovaných systémů řízení rizik a obchodních platforem, Barings spoléhala na relativně primitivní systémy. Komunikace mezi centrálou v Londýně a singapurskou pobočkou probíhala převážně prostřednictvím telex zpráv a faxů. Časový posun 7–8 hodin znamenal, že když v Singapuru skončilo obchodování, v Londýně bylo ještě brzy ráno. Leeson posílal své denní reporty pozdě večer singapurského času, kdy v Londýně už nikdo nepracoval, což mu dávalo čas na přípravu „upravených" čísel.

Zaostávání bylo obzvláště problematické v oblasti derivátového obchodování, v němž jsou rychlost a přesnost kritické. Nedostatečné technologické vybavení znesnadňovalo účinnou kontrolu obchodních pozic a včasné odhalení problémů. Později se tento nedostatek ukázal být kriticky důležitým. Vedení Barings v Londýně navíc považovalo deriváty za „černou magii". Peter Norris, bývalý výkonný ředitel investičního bankovnictví Barings, později přiznal: „Nikdo z nás ve vedení skutečně nerozuměl složitostem derivátového obchodování." To vytvářelo situaci, kdy Leeson mohl používat technický žargon a složitá vysvětlení, která nikdo nebyl schopen ověřit.

SINGAPURSKÁ POBOČKA

V Singapuru měl Leeson původně arbitrážovat rozdíly v cenách japonských vládních dluhopisů a futures kontraktů mezi singapurskou burzou SIMEX a japonskou burzou Nikkei.

Arbitráž představuje jednu z nejkonzervativnějších investičních strategií ve finančním světě. Jedná se o techniku, která systematicky využívá cenových rozdílů stejného nebo ekvivalentního aktiva na různých trzích či v různých časových obdobích k dosažení zisku prakticky bez rizika. Podstata arbitráže spočívá v simultánním nákupu a prodeji, kdy obchodník současně kupuje na jednom trhu a prodává na druhém, čímž si „zamyká" zisk ještě před dokončením transakce.

Arbitrážní příležitosti jsou ze své podstaty pomíjivé, neboť tržní síly obvykle velmi rychle vyrovnávají jakékoliv cenové neefektivity. Zisky z arbitráže bývají relativně malé, často pouze v řádu bazických bodů (tj. setin procenta), avšak jejich konzistentnost a předvídatelnost činí z této strategie atraktivní nástroj pro institucionální investory s dostatečným kapitálem.

Existuje několik forem arbitráže, včetně prostorové, která využívá cenové rozdíly na různých geografických trzích, časové arbitráže zaměřené na cenové rozdíly v různých časových obdobích, statistické arbitráže založené na historických korelacích mezi aktivy nebo merge arbitráže využívající cenové rozdíly při fúzích a akvizicích.

Ilustrativním příkladem prostorové arbitráže může být situace, kdy se akcie určité společnosti obchodují za sto eur na Pražské burze a současně za sto jedna eur na Vídeňské burze. Arbitražér v tomto případě současně nakoupí akcie v Praze a prodá je ve Vídni, čímž získá rizikový zisk jednoho eura na akcii, samozřejmě po odečtení transakčních nákladů.

Spekulace představuje zcela odlišný přístup k investování. Jde o strategii založenou na předpovídání budoucího pohybu cen aktiv s cílem dosáhnout zisku, přičemž investor vědomě podstupuje značné riziko ztráty. Spekulant se pokouší předpovědět budoucí směr trhu na základě různých analytických přístupů, intuice nebo dostupných informací, což však nikdy nezaručuje úspěch.

Charakteristickým rysem spekulace je vysoké riziko spojené s potenciálem značných ztrát v případě, že se trh pohybuje proti spekulantově pozici. Na druhé straně však spekulace nabízí možnost dosažení vysokých výnosů, které u arbitráže nejsou možné. Spekulanti často využívají pákový efekt ke zvýšení svých potenciálních zisků, což současně proporcionálně zvyšuje i možné ztráty.

Spektrum spekulativních strategií je široké a zahrnuje technickou analýzu založenou na studiu cenových grafů a tržních indikátorů, fundamentální analýzu vycházející z ekonomických a finančních dat, momentum trading sledující a využívající tržní trendy nebo contrarian investing, které se pokouší profitovat z investování proti hlavnímu tržnímu proudu.

Praktickým příkladem spekulace může být situace, kdy obchodník věří, že cena ropy poroste kvůli geopolitickému napětí na Blízkém východě, a rozhodne se koupit futures kontrakty na ropu. Pokud jsou jeho analýza a intuice správné, může dosáhnout značných zisků. Pokud se však jeho predikce ukáže jako chybná a cena ropy naopak klesne, utrpí odpovídající ztráty.

Základní rozdíly mezi těmito dvěma přístupy jsou zásadní a vícerozměrné. Zatímco arbitráž pracuje s minimálním až žádným rizikem, spekulace je inherentně riziková činnost. Arbitráž nabízí nízké, ale prakticky jisté zisky, kdežto spekulace poskytuje vysoký, ale nejistý ziskový potenciál. Časový horizont arbitráže je typicky velmi krátký, často jen minuty nebo hodiny, zatímco spekulace může mít různé časové horizonty od dnů po roky. Arbitráž nevyžaduje predikci tržního vývoje, protože využívá existující cenové

Vážení čtenáři, právě jste dočetli ukázku z knihy Miliardové zločiny**.**
Pokud se Vám ukázka líbila, na našem webu si můžete zakoupit celou knihu.