

КАК СТАТЬ АВТОРОМ

Все плюшки открытых платформ для разработчика



RationalAnswer

11 ноя 2022 в 07:54

## Как кудрявый пухляш сломал крипто: самая полная история краха биржи FTX

🕒 12 мин 👁 77K

Финансы в IT, Криптовалюты

На крипторынках фонтаном льется кровь, инвесторы глотают валидол – и всему виной один пухлощекий пацан, который в 30 лет стал практически самым богатым и могущественным криптаном в мире. Объясню, каким образом состояние Сэма Бэнкмана-Фрида почти полностью испарилось за пару дней (вместе с \$200 млрд криптанского капитала), и что всё это значит.



Дамы и господа, Сэм Бэнкман-Фрид – в буквальном смысле гений, миллиардер и филантроп (впрочем, гениальность оказалась в итоге под вопросом, миллиардерство уже по большей части в прошлом, а насчет филантропии даже не спрашивайте...)

### Знакомимся с нашими героями-китами: Чжао и Бэнкман-Фрид

Чанпэн Чжао (известный среди криптанов просто как CZ) родился в конце 70-х в Китае и в возрасте 12 лет переехал вместе с семьей в Канаду. В 2013 году на одной из конференций он встретился с

◆ +149

🗨 60



💬 62

удариться во все крипто-тяжкие. А уже в 2017 году он запустил криптобиржу Binance, которая довольно быстро стала крупнейшей в мире. Хотя Чанпэн является самым богатым криптаном в мире (его состояние оценивают в \$18 млрд), он не особо любит эпатаж и вот это всё – вместо этого он предпочитает управлять своей криптоимперией «из-за кулис».

Сэм Бэнкман-Фрид же (для криптанов просто SBF) – это типичный сын маминой подруги, который к 30 годам умудрился заработать более \$15 млрд личного капитала (а чего добился ты?).

Американец начинал свою карьеру в сфере традиционного трейдинга, и только потом переключился на крипту – неудивительно, что созданная им в 2019 году криптобиржа FTX стала лидером именно в области торговли разнообразными деривативами. Сэм живет немножко как рокнролла: пачками дает публичные выступления, называет в честь FTX целые стадионы, и не стесняется тратить деньги на рекламу с привлечением знаменитостей.



Чанпэн Чжао и Сэм Бэнкман-Фрид: когда-то они были криптокорешами...

Да, эти двое не всегда были соперниками. При запуске биржи FTX глава Binance даже был одним из первых крупных инвесторов в нее. Но потом пути двух самых богатых криптомиллиардеров разошлись – в результате, Бэнкман-Фрид выкупил обратно долю Binance в FTX в 2020 году.

Возможно, одной из причин увядших отношений стали существенные расхождения во взглядах CZ и SBF на будущее мира крипты. Чанпэн Чжао всегда был ближе к воззрениям оригинальных шифропанков, которые не приветствовали любое регулирование крипты (в какой-то момент он даже заявил, что у Binance больше нет головного офиса – так что и регулировать нечего!); в то

время как Сэм Бэнкман-Фрид всё более активно шел в политику и высказывал мнение о том, что ужесточение регулирования криптомира необходимо (за что ему задорно пихали в панамку всем Твиттером).

Периодически это приводило к забавному щитпостингу между ними – при этом SBF нередко понтовался своими политическими связями и намекал на то, что китайское происхождение Чжао вряд ли позволит ему добиться успеха в США (в одном из удаленных позднее твитов Сэм написал в адрес CZ «а ему вообще можно приезжать в Вашингтон-то?»).

Но в целом, какой-либо особой жести между этими двумя ранее не наблюдалось. До ноября 2022 года...

## С чего всё началось: следствие ведут (крипто)колобки

2 ноября новостной портал CoinDesk опубликовал материал, который породил серьезные сомнения в устойчивости криптобиржи FTX (читай: откровенно подорвал ряд пуканов). Ссылаясь на некий попавший им в руки непубличный документ, ребята сообщили, что около 40% от активов личного хедж-фонда Сэма Бэнкмана-Фрида Alameda Research приходится на токены FTT, выпущенные биржей FTX. И это доля от общих активов Alameda (\$14,6 млрд) – если же сравнивать с чистыми активами компании (за вычетом займов на \$8 млрд), то запасы FTT на балансе составляют уже почти 90%.



Если честно, не могу ручаться, что журналисты CoinDesk не выглядят на самом деле именно так

Важный нюанс здесь заключается в том, что такой огромный объем токенов FTT (более \$5,8 млрд) является крайне неликвидным: на момент публикации материала CoinDesk всего этих токенов находилось в обращении только на \$5 млрд. А значит, в случае любой существенной потребности

в деньгах у Alameda Research, попытка продать такой большой пакет токенов FTT привела бы к резкому падению их котировок и, скорее всего, к банкротству самого фонда Alameda.

В общем, после коиндесковской статьи котировки токена FTT начали сползать (напоминаю, что речь идет про «родную» монету биржи FTX): за три дня они просели почти на 7%. Но еще веселее стало, когда 6 ноября Чанпэн Чжао сообщил в Твиттере, что Binance собирается избавиться от имеющегося у нее пакета FTT общей стоимостью около \$500 миллионов. Как заметил позже сам Чанпэн Чжао, «не думал, что я стану соломинкой, переломившей спину верблюду»: в следующие два дня FTT упал еще на 8% и дело стало принимать угрожающий для SBF оборот.

Сам CZ заявляет, что он совершенно не хотел «в крысу» топить бедного Сэма, а просто занимался аккуратным управлением рисками своей биржи (ну а публично начал набрасывать на вентилятор в Твиттере просто из приверженности к идеалам открытости и прозрачности). Но мы-то знаем!

В свою очередь, сам Бэнкман-Фрид поспешил заявить, что негативный новостной фон вокруг биржи FTX вызван «ложными слухами, распускаемыми конкурентом», и что «с FTX и ее активами всё в порядке» (твит был позже удален) – но подсевших на панику криптанов было уже не остановить.



SBF  
@SBF\_FTX

...

1) A competitor is trying to go after us with false rumors.

FTX is fine. Assets are fine.

Details:

1:38 PM · Nov 7, 2022 · Twitter Web App

2,197 Retweets · 1,757 Quote Tweets · 12.4K Likes

Самые знаменитые последние слова в истории: «Петрович, а не ебн\*т?» и «FTX is fine. Assets are fine»

**Так, а причем тут вообще биржа FTX, если проблемы ожидалась у Аламеды?**

Тут такое дело: обе компании принадлежат одному и тому же человеку – кучерявому гению трейдинга по имени SBF. Карманным хедж-фондом Alameda Research он владеет практически полностью, а криптобиржей FTX – чуть более чем наполовину (остаток принадлежит сдуру вписавшимся в эту авантюру топовым фондам частных инвестиций типа Sequoia и Tiger Global).

Все детали взаимоотношений этих двух компаний публике ранее не раскрывались, однако в свете последних событий всплыли новые факты. В частности, Лукас Нуцци (глава исследовательского

отдела компании Coin Metrics) по открытым данным блокчейна определил, что биржа FTX предоставляла фонду Alameda экстренное финансирование на \$4 миллиарда с помощью токенов FTT (выпускаемых, напоминаю, самой же FTX – очень удобно!). Таким образом, если Alameda обанкротится (а в текущих условиях это выглядит наиболее вероятным исходом событий) – то возвратность выданных биржей FTX займов окажется под большим вопросом.



Твое лицо в тот момент, когда ты наторговал в минуса на охулиарды денег в личном хедж-фонде, но понимаешь, что можешь немножко занять у клиентов своей криптобиржи...

Неудивительно, что среди клиентов FTX началась паника: к 8 ноября объем изъятий средств с криптобиржи достиг \$6 миллиардов, а токен FTT просел уже на 80% с начала месяца. В какой-то момент биржа ограничивала объем вывода средств и даже полностью останавливала этот процесс; в общем – было понятно, что у FTX начались серьезные проблемы с возможностью выполнять свои обязательства.

### **И всё таки: почему FTX не может просто вернуть клиентам их деньги?**

Валидный вопрос. У классических бирж проблемы с возвратом клиентских средств возникают редко: как правило, они просто выступают посредниками в цепочке владения активами и берут за это небольшой процент комиссионных. Даже если все клиенты одновременно захотят вывести свои средства – это не должно само по себе привести к банкротству биржи (ведь все обязательства перед клиентами обеспечены конкретными активами этих же клиентов на счетах биржи).

Почему же тогда FTX столкнулась с такими существенными сложностями? Судя по всему, биржа не просто хранила активы своих клиентов, но и не стеснялась их использовать для разных сомнительных целей. Ранее в аналогичных ситуациях крупных криптобанкротств (Celsius, Voyager, и так далее) мы видели, как проекты вкладывают деньги клиентов в слишком рискованные идеи в

надежде заработать побольше прибыли себе в карман. В случае же с FTX речь, похоже, идет об использовании клиентских фондов для «спасения» фонда Alameda, принадлежащего тому же самому владельцу.



Алекс Машинский из Celsius – еще один любитель вложить средства клиентов во всякую каку (обязательно почитайте историю про него, если в свое время пропустили)

Падение криптопирамиды Terra/Luna в мае 2022 года заставило пошатнуться многие криптофонды, при этом Alameda, казалось бы, в тот момент оказалась не затронута разворачивающимся на рынке хаосом. Но сейчас уже понятно, что эта стабильность, похоже, была фикцией: на самом деле, возникшую «дыру» в балансе Alameda просто спешно заткнули из средств биржи FTX. При этом транзакция могла быть оформлена в виде займа: FTX передала фонду финансирование в виде средств своих клиентов, а взамен получила обеспечение в виде токенов FTT (выпущенных самой биржей FTX) на сумму, превышающую размер займа.

Пока цена токенов FTT не падает, с бухгалтерской точки зрения эта сделка выглядит вполне невинно. Но в такой схеме кроется потенциал для раскручивания так называемой «спирали смерти»: ведь стабильность биржи FTX оказывается рекурсивно завязана на котировки ее же собственных токенов FTT. Соответственно, снижение стоимости FTT ухудшит финансовое положение биржи (ведь они обеспечивают часть ее активов), что вызовет падение веры инвесторов в саму биржу, что заставит цены FTT падать еще ниже... в общем, вы поняли принцип.



Если вам нужен рабочий рецепт для быстрого сжигания нескольких миллиардов долларов – см. выше

В пользу именно этой версии говорит то, что Чанпэн Чжао, которому недавно дали доступ к внутренней «кухне» FTX, написал у себя в Твиттере 9 ноября: «Два больших урока: 1) Никогда не используй созданный тобой же токен в качестве залога, и 2) Не используй заемные средства, если ты управляешь криптобизнесом».



**CZ**  **Binance**   
@cz\_binance



Two big lessons:

1: Never use a token you created as collateral.

2: Don't borrow if you run a crypto business. Don't use capital "efficiently". Have a large reserve.

Binance has never used BNB for collateral, and we have never taken on debt.

Stay **#SAFU**. 

[Перевести твит](#)

1:05 AM · 9 нояб. 2022 г. · Twitter Web App

Уроки жизни от бати Чанпэня: как захватывать криптомир, не привлекая внимание санитаров

Сам же SBF накатал 10 ноября длинный тред в Твиттере, в котором он заявил, что «общая рыночная стоимость активов и обеспечения FTX International выше, чем депозиты клиентов», и что проблемы биржи вызваны исключительно нехваткой доступной в моменте ликвидности. Сами подумайте: ну разве может пухлощекий кудряш врать?! Ну хз, если честно, в сложившейся ситуации у него остается не так много опций – не может же он просто честно написать «братцы, я всё прое\*ал!». А впрочем...



**SBF**   
@SBF\_FTX



1) I'm sorry. That's the biggest thing.

I fucked up, and should have done better.

[Перевести твит](#)

5:13 PM · 10 нояб. 2022 г. · Twitter Web App

**10,5 тыс.** ретвитов   **5 547** твитов с цитатами   **39 тыс.** отметок «Нравится»



## Кто будет помогать бирже FTX вынырнуть из глубин ада

Какой бы ни была внутренняя причина проблем FTX, говорят, что в начале недели SBF отчаянно носился по рынку с горящей жопой и пытался привлечь хоть какое-то внешнее финансирование, продав часть компании (с оценкой от \$10 до 20 миллиардов – при том, что еще в январе биржа оценивалась в \$32 миллиарда).

Но вот незадача – желающих покупать «кота в мешке» с очевидными скрытыми проблемами не нашлось. В итоге надежда на спасение пришла к Сэму Бэнкману-Фриду с неожиданной стороны: 8 ноября Сэм и Чанпэн Чжао практически одновременно заявили о том, что между ними достигнута предварительная договоренность о покупке FTX биржей Binance. При этом предполагалось, что Binance поможет покрыть все обязательства FTX перед клиентами, чтобы не допустить ее банкротства.

Как отметил Мэтт Левин из Bloomberg, если одна биржа просит помощи у другой более крупной и они достигают соглашения о продаже в течение одного дня – это почти наверняка означает, что у продавца уже просто не оставалось выбора, и цена такой продажи скорее всего близка к символическому одному доллару.

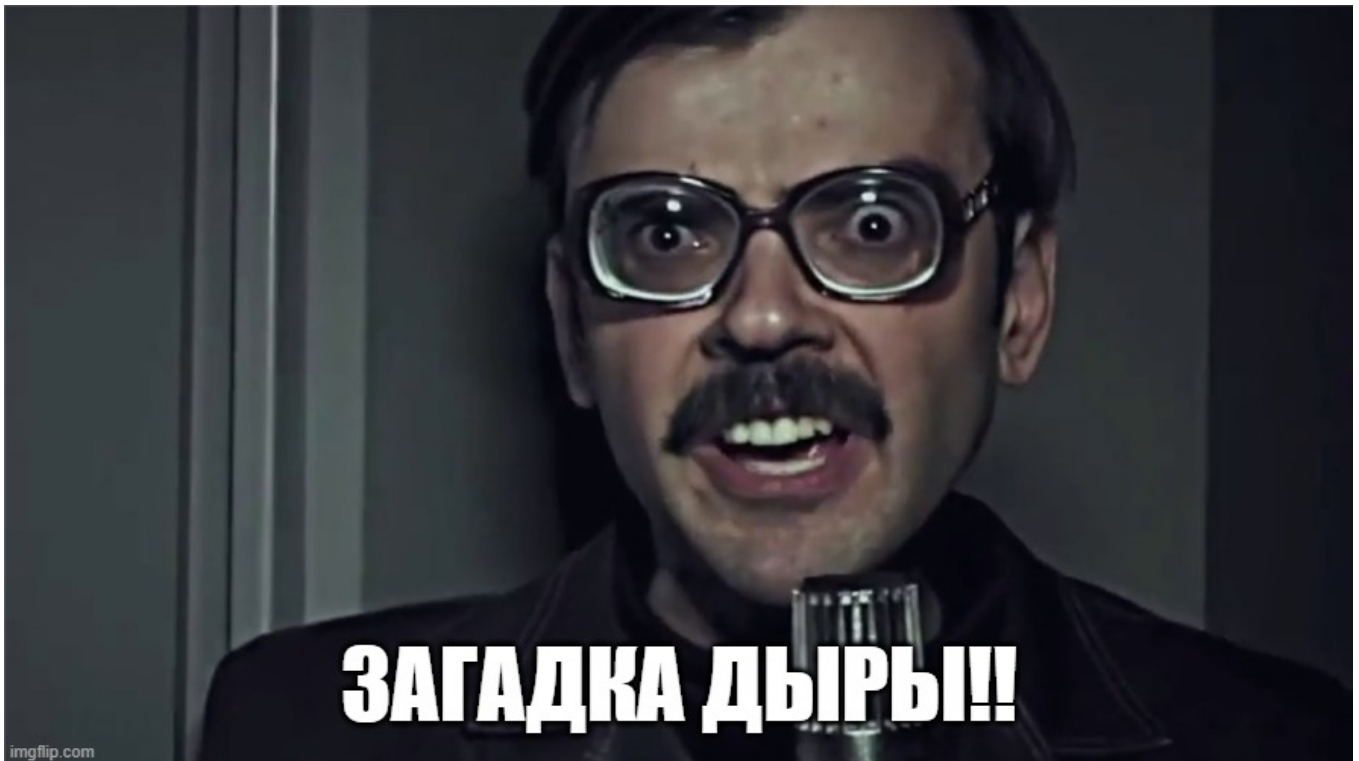
Для Сэма Бэнкмана-Фрида это ознаменовало практически мгновенную потерю большей части всего нажитого состояния: если еще неделю назад Bloomberg оценивал его богатство в \$15,6 миллиардов, то сейчас издание уже считает, что его доли в Binance и Alameda Research можно считать ничего не стоящими. Таким образом, состояние Бэнкмана-Фрида сократилось почти в 20 раз (на 95%) всего за несколько дней.



Твое лицо, когда ты за пару дней превратился из второго самого богатого человека в крипте в первого самого ненавидимого в той же категории

Но в итоге надежда на красивый жест со стороны Binance не оправдалась: всего через один день Чанпэн Чжао заявил, что после непродолжительной проверки состояния дел в FTX картинка нарисовалась настолько мрачная, что Binance не будет трогать это всё даже трехметровой палкой.

Судя по всему, размер обнаружившейся дыры в балансе FTX является слишком большим, чтобы оправдать для Binance приобретение одного из крупнейших конкурентов: по данным источников Bloomberg, на недавнем звонке с инвесторами Сэм Бэнкман-Фрид заявил, что для избежания банкротства бирже FTX может понадобиться экстренное вливание капитала от 4 до 8 миллиардов долларов (давайте признаем – объем довольно некислый!).



Чанпэн Чжао презентует результаты углубленной проверки финансового положения FTX. Холст, масло

Похоже, что банкротство остается для FTX единственным возможным исходом (причем речь здесь идет про глобальную биржу FTX International – а ее американское подразделение, кажется, избежало особых проблем).

Для самого же Сэма Бэнкмана-Фрида это может иметь последствия вплоть до уголовного наказания: регуляторы в США уже начали расследование на предмет законности использования биржей средств ее клиентов. Напомню, что лопнувший чуть раньше в мае 2022 года проект Terra/Luna корейского вундеркинда До Квона привел к объявлению его в международный розыск – не говоря уже о том, что более четырех тысяч разъяренных криптанов объединили усилия, чтобы помочь его поймать, ну и это, «отблагодарить».



Вероятность того, что SBF и До Квон будут в итоге делить одну шконку – скажем так, определенно ненулевая

### Что это означает для всей криптоиндустрии?

Вообще, этот год выдался на редкость богатым на всякую неведомую дичь в криптомире: мы уже наблюдали красочные падения проектов Terra/Luna, Celsius и Three Arrows Capital. Каждое такое событие расходится волнами по всему рынку: на гребне паники падают все криптоактивы одновременно. Не стоит ожидать, что этот раз станет исключением: уже практически неизбежное превращение за несколько дней четвертой по объему оборотов криптобиржи FTX в полноценного банкрота стало шоком для криптоинвесторов.

За два дня 8–9 ноября биткоин упал более чем на 20%, а эфир – почти на 30%. В моменте цена биткоина достигала менее \$16 тысяч – это минимум за последние два года (с ноября 2020-го). Не остались в стороне и так называемые «альткоины»: например, Solana (SOL) упала за эти два дня более чем вдвое (дело в том, что помимо большого объема FTT, на балансе пошатнувшегося фонда Alameda имелась также существенная доля активов в этой монете).



Кратко о ситуации на рынке крипты за последнюю неделю: всё очень плохо (впрочем, 10 ноября всё уже немножко отросло вверх)

На волне паники пострадал и крупнейший стейблкоин Tether (USDT) с капитализацией более \$68 миллиардов: несмотря на спешно опубликованное официальное заявление о полном отсутствии какой-либо связи с FTX или Alameda, по данным CoinMarketCap 11 октября котировки USDT падали до 98 центов за доллар, что для такого рода токенов является угрожающим признаком (тем более, что к Tether и раньше были определенные вопросы в плане финансовой надежности). Впрочем, похожая кратковременная отвязка курса USDT уже происходила в мае 2022 года в связи с крахом Terra/Luna – после этого стейблкоин смог восстановить свой курс 1:1 к доллару в достаточно быстрые сроки (вот и сейчас возврат к 99,9 центов произошел в тот же день).

Некоторые участники криптосообщества уже заявили, что вся эта ситуация с FTX является наглядным примером того, как уход от идеалов максимальной децентрализации, на которых изначально был построен биткоин, ставит под угрозу всю индустрию. Дескать, господство бирж и других централизованных институтов приводит к чрезмерной зависимости от отдельных личностей, и если они оказываются излишне кудрявыми в своих подходах к ведению бизнеса – то это снижает общую устойчивость индустрии, и вообще начинает напоминать традиционную финансовую систему (что в среде криптанов является самым жутким оскорблением).

В ответ на эти опасения ряд крупных криптобирж (включая Huobi, OKX и KuCoin) объявили о намерении начать публиковать «прозрачные» доказательства достаточности своих резервов прямо на блокчейне – а Binance уже успел сделать это, выложив перечень адресов конкретных криптокошельков с активами на общую сумму в \$69 миллиардов.

# 12 year olds in math class:



Что общего между пятиклассником и Чанпэном Чжао? They both like 69 jokes

Как я писал в недавнем материале, происходящие в мире блокчейна события всё больше напоминают динамику финансового краха 2008 года, когда самым страшным для финансистов словом было «заражение» (financial contagion). Тогда все боялись, что проблемы, возникшие у крупных игроков (Lehman Brothers, Bear Stearns – вот эти все обнулившиеся ребята), по цепочке перекинутся на их контрагентов – что в итоге приведет к дестабилизации всей финансовой системы.

Так что, учитывая масштаб происходящих прямо сейчас в мире крипты событий, стоит ожидать, что последствия краха FTX будут продолжать расходиться волнами и в будущем. Ведь на текущий момент мы не знаем полной глубины накопившихся проблем – какие другие крупные игроки держали на балансе обязательства от FTX и Alameda в качестве активов? Найдется ли у них чем заткнуть образовывшиеся дыры в балансах? Короче, вполне возможно, что череда громких банкротств (а вместе с ними – и обновление минимумов котировок криптовалют) продолжится и в будущем.

## Чанпэн и Сэм: The Endgame

Хочу напомнить, что быстрый взлет Сэма Бэнкмана-Фрида на вершину крипто-олимпа усеян тенями менее успешных компаний. Разразившаяся в 2022 году криптозима привела к банкротству

многих крупных проектов – и Сэм часто оказывался именно тем человеком, который услужливо был готов выкупить их за бесценок в момент их наибольшей уязвимости: подобного рода сделки обсуждались с Voyager, BlockFI и Celsius (впрочем, до заключения дошли отнюдь не все из них).

Тем более иронично, что именно такая же судьба постигла в итоге и самого Бэнкмана-Фрида – причем в качестве «спасителя за бесценок», который в последний момент отказался от сделки, в этот раз выступил его главный соперник – Чанпэн Чжао. Похоже, в противостоянии двух гигантов криптоиндустрии наконец поставлена точка в связи с безоговорочным выигрышем одного из них (как написал Сэм у себя в Твиттере: «хорошо сыграно; ты победил»). Чжао надолго закрепил за собой неофициальный титул самого влиятельного криптана.



Мне кажется, Чанпэн здесь как бы говорит: «и тут я двумя руками беру его за кудряшки и нагибаю...»

При этом, как написал во внутренней записке для сотрудников Binance сам Чанпэн Чжао, вряд ли это можно назвать настоящей «победой»: доверию публики ко всем криптопроектам в целом нанесен очередной удар, а регуляторы по всему миру в результате будут склонны только ужесточать свою позицию по отношению к блокчейну. Так что можно сказать, что начало ноября 2022 года стало поистине «черной полосой» для всего криптомира без исключения.

Да и весь год в целом, давайте признаем, какой-то стремный вышел (и далеко не только для крипты).

**UPD:** Официальный пресс-релиз от FTX: Сэм Бэнкман-Фрид ушел в отставку с поста гендиректора, а сама биржа начала процесс банкротства.

**UPD2:** Продолжение истории написал вот здесь: <https://habr.com/ru/post/698952/>

---

Если статья показалась вам интересной – буду благодарен за подписку на мой ТГ-канал RationalAnswer, где я пытаюсь найти разумные подходы к личным финансам, инвестициям и крипте.

**Теги:** FTX, Сэм Бэнкман-Фрид, Binance, Чанпэн Чжао, криптовалюта, банкротство, Alameda, Solana

**Хэбы:** Финансы в IT, Криптовалюты

## Редакторский дайджест

Присылаем лучшие статьи раз в месяц

**389****46.4**

Карма

Рейтинг

**Павел Комаровский** @RationalAnswer

Рационалист

[Facebook](#) [Twitter](#) [Telegram](#)

Реклама

jetlend.ru РЕКЛАМА



Инвестируйте с доходностью до 20%

Система рисков на основе ИИ подтверждена Сколково.

Комментарии 62

## Публикации

ЛУЧШИЕ ЗА СУТКИ

ПОХОЖИЕ