



HAL
open science

L'affaire Leeson : le pseudo-trader, la banque d'affaires et la dérégulation des marchés financiers

Thierry Suchère

► **To cite this version:**

Thierry Suchère. L'affaire Leeson : le pseudo-trader, la banque d'affaires et la dérégulation des marchés financiers. 2024. halshs-04596914

HAL Id: halshs-04596914

<https://shs.hal.science/halshs-04596914v1>

Preprint submitted on 1 Jun 2024

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.



Distributed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License

L'affaire Leeson : le pseudo-trader, la banque d'affaires et la dérégulation des marchés financiers.

Thierry Suchère

Maître de conférences en économie

Laboratoire EDEHN (Equipe d'Economie Le Havre Normandie)

Université du Havre

Adresse mail : thierry.suchere@univ-lehavre.fr

L'affaire Leeson : le pseudo-trader, la banque d'affaires et la dérégulation des marchés financiers.

Résumé : peut-on rendre un homme seul responsable de la faillite d'une grande banque la *Barings* avec 200 ans d'expérience ? Nick Leeson est un comptable. Il rêve de devenir trader et gagner de l'argent. Mythomane, Leeson fait croire qu'il engrange les profits alors qu'il accumule les pertes. Pour cacher ses exactions, il falsifie la comptabilité. On a là un exemple de tromperie informationnelle (Akerlof et Shiller 2016). La *Barings* distribuait des bonus à ses salariés. Tous les salariés avaient intérêt à croire à la fable du profit en forte croissance. L'histoire de la *Barings* illustre le phénomène de pillage de l'entreprise jusqu'à la faillite (Akerlof et Romer 1993). On aimerait croire qu'en remettant les brebis égarés dans le droit chemin, on va pouvoir faire de la bonne finance. Se focaliser sur les individus, c'est oublier le rôle joué par les institutions. La fraude a d'autant plus d'espace pour se déployer que l'on prône la dérégulation des marchés.

Mots clés : finance, déviance, pillage, crimes en col blanc, dérégulation.

The Leeson case : the pseudo-trader, investment banking and the deregulation of financial markets.

Abstract : Can we make a man responsible for the collapse of a major bank *Barings* with 200 years' experience? Nick Leeson is an accountant who dreamt to become trader and make money. Mythomaniac, Leeson makes believe he realizes profits when he accumulates losses. To hide his exactions, he falsified the accounts. This is an example of informational deception (Akerlof et Shiller 2016). *Barings* distributed bonuses to its executives. Everyone's had interest to believe the fable of high-growth profit. The *Barings* story illustrates the phenomenon of looting of the company until bankruptcy (Akerlof and Romer 1993). We'd like to think that by putting the lost sheep back on the right track, we'll be able to make good finance. By focusing on individuals, we forget the role played by institutions. The more we advocate deregulation, the more room there is for fraud.

Keywords : finance, deviance, looting, white-collar crimes, market deregulation.

L'affaire Leeson : le pseudo-trader, la banque d'affaires et la dérégulation des marchés financiers.

Introduction / Février 1995, la *Barings* doit 857 millions de livres pour 354 millions de livres de fonds propres. Sur les marchés financiers de Singapour, la *Barings* a perdu 2 millions de livres en 1992, 20 millions de livres en 1993, 200 millions de livres en 1994 et 700 millions de livres en 1995. Elle ne peut plus répondre aux appels de marge. La banque d'Angleterre refuse de la renflouer. La *Barings* est rachetée pour 1 livre symbolique par une banque néerlandaise *ING* qui comble les pertes moins les fonds propres plus une recapitalisation : soit 660 millions de livres.

La *Barings*, la justice, les médias... désignent un coupable Nick Leeson lequel a réalisé des opérations non autorisées avec l'argent de la banque et caché ses pertes. Il est arrêté et condamné à 6 ans de prison et 70 000 livres d'amendes par un tribunal de Singapour pour escroquerie, faux et usage de faux, abus de confiance... L'abus de confiance signifie un détournement de ressources causant un préjudice à autrui lui extorquant son accord. La banque se fait victime. Leeson sait qu'il ne retravaillera plus jamais dans la finance. Il fait de l'argent en publiant ses mémoires qui serviront de base à un film de fiction : *Trader* de James Dearden (1999). Il endosse le rôle du méchant. Son autobiographie fait de lui un trader voyou (*Rogue trader*).

Les exactions financières connues du grand public débouchent souvent sur la mise en accusation de simples exécutants : Nick Leeson pour la *Barings* ; Fabrice Tourré pour *Goldman Sachs*, Kareem Seragaldin pour *le Crédit Suisse* et Jérôme Kerviel à la *Société Générale*... (Lascoumes et Nagels 2014). Comment de simples exécutants peuvent-ils avoir prise sur de telles sommes d'argent : 50 milliards d'engagement de Kerviel et de 6,5 milliards de pertes pour la *Société Générale*... Les exécutants ont au-dessus d'eux une hiérarchie. Les résultats des banques sont dépendants des performances de la salle des marchés. Année après année, les objectifs des traders, brokers... sont revus à la hausse. Renouveler l'exploit n'est possible qu'en trichant. La hiérarchie ferme les yeux sur des pratiques qui rapportent de l'argent. Dans l'affaire de la *Barings*, la banque d'Angleterre rédige un rapport : un écran de fumée (Brown 2005). Elle conclue que les dirigeants de la banque se sont révélés incompetents, mais Leeson n'a pas bénéficié de complicité. On peut sortir d'Oxford, être à la tête d'une grande banque et ne rien comprendre aux produits dérivés ! Les dirigeants de la banque d'Angleterre et ceux de la *Barings* se connaissent. L'establishment cultive l'entre-soi. Personne n'interroge Leeson. Arrêté en Allemagne, il est entendu par le SFO (le *Serious Fraud Office* en charge des enquêtes

sur les escroqueries de grande envergure). Il est prêt à donner les informations à condition d'être extradé vers la Grande Bretagne. Le SFO ne donne pas suite. On l'envoie se faire juger à Singapour.

Le management par objectif, la direction de la *Barings*, les politiques qui ont commandé le rapport, les personnels de la Banque d'Angleterre qui ont rédigé ce rapport... sont au moins aussi coupables que Leeson. On aimerait pouvoir dire qu'un retour à une finance saine s'opère en écartant les pommes pourries et réintroduisant de la moralité. « *Misère du moralisme qui ne voit que des pêcheurs et jamais les structures* » (Lordon 2011 : 86). Structure institutionnelle : la fraude a d'autant plus de chance de se déployer que l'époque est à la dérégulation. Structures mentales (Merton 1953) : chaque société pousse ses membres vers certaines fins. Elle classe les moyens en trois catégories : le privilégié, le toléré et l'interdit. La déviance intervient lorsque une fin (la course aux dollars) devient si obsessionnelle que les acteurs s'arrangent avec le caractère légale et légitime des moyens qu'ils emploient. La faillite de la *Barings* interroge notre rapport à l'argent. Elle implique de voir la finance mue par une cupidité sans frein, ce qui fait de la Bourse une institution potentiellement criminogène (Lalucq 2015).

I/ Le SIMEX (Singapore International Monetary Exchange).

Début des années 80, on entre dans la financiarisation de l'économie. Les mouvements de capitaux sont à l'échelle internationale. Ils sont autorisés par la libéralisation des marchés financiers (le *Big Bang* en Grande Bretagne en 1986) et rendus possible grâce aux nouvelles technologies de l'information et de la communication. Les places financières de Wall-Street de la City et de Tokyo se font concurrence pour attirer les capitaux. Les marchés des produits dérivés¹ se développent en réponse à deux événements : les fluctuations monétaires (la fin de la parité or / dollars) et les fluctuations des prix de l'énergie (les deux chocs pétroliers).

En 1984, à Singapour, on crée le SIMEX qui concurrence les Bourses de Tokyo et Osaka. Les dépôts de garantie² sont de 30% à Osaka contre 15% à Singapour (Hogan 1997). Est-ce que le

¹) Les produits dérivés consistent en contrats dont la valeur repose sur la valeur d'un autre produit dit le sous-jacent. Exemple, le contrat m'assure que je pourrai acheter / vendre une certaine quantité de marchandise dans un mois à un prix définit à l'avance. Le marché des dérivés a une fonction assurantielle. Il garantit l'acheteur contre la hausse des prix et le producteur contre la baisse des prix. Autre chose est la spéculation qui consiste, pour des personnes pas intéressées par le commerce des marchandises, à gagner de l'argent en devinant comment va se comporter le prix des marchandises dans le futur. Vendeur, je m'engage à vendre à terme 1 tonne de matières premières à 1 euro le kilo. Je parie sur la baisse du prix pensant acheter le tout au comptant à 0,5 euro et faire un bénéfice. L'acheteur parie sur une hausse du prix. Il achète à terme 1 tonne de matières premières à 1 euro le kilo pensant les revendre au comptant 2 euros le kilo.

²) Les marchés reposent sur la confiance. On n'est pas tenu d'avancer l'intégralité de la somme qu'on se propose d'investir, mais seulement une fraction. On parle de dépôts de garantie. Par contre, on est tenu de couvrir les pertes

SIMEX fait le choix du laxisme de manière à attirer les investisseurs ? Le SIMEX connaît un rapide développement. Le nombre de contrat journalier traité passe de 1579 en 1984 à 49 000 en 1992. Le volume des échanges augmentant fortement, des opérations risquées s'immiscent (Hogan 1996). Il faut trouver un juste milieu entre des conditions attirant les investisseurs et des garanties sur la sécurité des transactions (s'assurer du respect des règles qui gouvernent les échanges et de la capacité des échangistes à aller au bout de leur engagement).

Sur le SIMEX, on négocie des contrats sur trois produits : les devises, les bons du trésor et le Nikkei 225. Le Nikkei 225 est un indice construit sur la base des cours des 225 plus grosses entreprises japonaises cotées à la Bourse de Tokyo pondérés par un poids accordé à chaque société calculé en tenant compte de son importance sur le marché (soit la capitalisation boursière obtenue en faisant le produit du cours du titre par le nombre d'actions en circulation). Les contrats sur le Nikkei peuvent servir de technique de couverture. Supposons que je possède des titres de sociétés japonaises. Je crains de voir les cours chuter. Je vais donc me protéger en me positionnant comme vendeur avec un contrat portant sur l'évolution de l'indice Nikkei : gagner de l'argent si le Nikkei enregistre à terme une baisse de sa valeur. Cette technique de couverture fonctionne si les titres, qui composent mon portefeuille, se comportent comme le Nikkei. Ceci conduit à une situation paradoxale (Stonham 1996 a et b) : je peux acheter / vendre des contrats sur le Nikkei 225 et donc participer au marché alors je ne détient pas d'actions des sociétés japonaises³. Il y a là un avantage pour le spéculateur : parier sur l'indice se fait à un prix inférieur à celui qui résulterait de la détention de titre.

III/ Le bouleversement de la hiérarchie des activités et des hommes au sein des banques.

Dans les années 1960-1970, la *Barings* est une banque d'affaires. Elle procède aux avances de trésorerie, participe à l'émission de titres, utilise son carnet d'adresses pour faciliter les rapprochements industriels, gère les avoirs de riches particuliers. Elle vit de commissions prises sur les opérations réalisées pour ses clients. L'ensemble génère une faible rentabilité : 2 à 3% par an (Stein 2000). Tous les PDG de la *Barings* sont issus de la même famille. 74% des actions de la *Barings* sont gérées par une fondation qui détient les titres. Il s'agit d'éviter l'entrée dans

constatées. On parle d'appels de marge. Il s'agit d'éviter que les pertes s'accumulent de sorte que je ne sois plus en mesure d'honorer le contrat. Lorsque je ne peux plus répondre aux appels de marge, les autorités m'obligent à céder mon contrat de façon à payer ce que je dois.

³) On pense aux pratiques étranges dans le domaine de l'assurance aux USA. Aux USA, je peux m'assurer contre l'incendie sur une maison dont je ne suis pas le propriétaire, voire m'assurer plusieurs fois sur la même maison qui ne m'appartient pas de sorte que je touche le jackpot si la maison brûle. Il y a là une incitation à mettre soi-même le feu à la maison.

le capital d'extérieurs. A l'image des PDG, tous les membres du comité de direction de la *Barings* sont passés par Cambridge ou Oxford (de même pour les dirigeants de la banque d'Angleterre). Les dirigeants de la City forment une caste. La libéralisation des marchés, les innovations financières... vont changer la façon pour une banque de gagner de l'argent chamboulant la hiérarchie des métiers et des personnes dans la finance (Guilhot 2006).

A partir des années 80, la majorité des profits que peut espérer réaliser une banque est liée aux marchés financiers. La *Barings* est à l'abri d'une OPA du fait de la gestion de son capital par une fondation, mais elle perd des clients en demande d'accompagnement sur les nouveaux produits financiers. La *Barings* ne sait pas faire. Elle rachète une partie de l'activité d'un broker *Henderson Crosthwaite* spécialisé sur les marchés asiatiques. On reprend l'équipe et on acquière les compétences. En 1984, on crée la *Barings Far East Securities* filiale de la *Barings Brothers*. En 1986, elle devient la *Barings Securities Investment*.

Les métiers de brokers, traders... attirent d'autres profils de salarié. Le développement du marché financier crée une opportunité de gagner beaucoup d'argent pour des gens partis de rien sans capital économique, ni carnet d'adresse (Guilhot 2006). Les *golden boys* ne sont pas des gentlemen. Dirigeant de la *Barings Futures*, Christopher Heath a laissé une trace. Pour Heath, l'avidité est une qualité première pour travailler dans la finance. « *Pour opérer en ces lieux, Heath ne recrute pas en priorité de jeunes gentlemen d'Oxbridge. Sans les exclure a priori, il recherche d'abord des personnes attirées par l'argent et désireuses d'en gagner le plus possible, le plus rapidement possible. Sa question favorite au cours des entretiens de recrutement, « As-tu faim? », vise à tester l'intensité de ce désir* » (Abraham et Saillard 2008 : 4)⁴. Un temps, il est le banquier le mieux payé d'Angleterre : 2,5 millions de livres par an. Il sait dépenser. « *Il possédait des maisons extrêmement chères ; meubles et tableaux anciens ; voitures anciennes ; un yacht ; chevaux de course, et sa femme a dû le dissuader d'acheter un hélicoptère et un avion* » (Stein 2000 : 1217).

Entre la *Barings Brothers* et la *Barings Securities*, on a un choc des cultures. Si on s'en tient à l'identité professionnelle et aux stéréotypes associés, les banquiers font du crédit à des clients avec qui ils entretiennent des relations de long terme là où les traders pensent profit à court terme. Les banquiers disent ne rien comprendre aux dérivés. Ils savent que la prospérité de la

⁴) Dans le film *Wall-Street* d'Oliver Stone (1987), Gordon Gekko représente la figure du financier sans scrupule. Dans le film, on l'entend tenir les propos suivants : « *la faim est utile. La faim est bonne. La faim est un moteur. La faim clarifie les problèmes.... Elle résume l'essence même de la théorie de l'évolution. La faim sous toutes ses formes. Oui la faim de la vie, de l'amour, de l'argent, de la connaissance a marqué chaque pas en avant de l'humanité* » (Stone 1987 : 1h15mn-1h16mn). Le réalisateur s'inspire des propos tenus par un financier douteux Ivan Boesky devant les étudiants à l'université de Beckley en 1986. « *l'avidité est quelque chose de sain. On peut être cupide et se sentir dans sa peau* ».

Barings dépend moins de leur activité que de celle des traders, ce qui leur est difficile à accepter. Ils dénigrent le trading défendant l'idée que sur les marchés financiers, on joue au casino. «*Je suis un banquier d'affaires. Je ne joue pas au craps. Si j'avais été un spéculateur et mis à profit tout ce que je sais, j'aurais été cinq fois plus riche aujourd'hui* » (Sidney Weinberg président de *Goldman Sachs* de 1932 à 1969 in Guilhot 2006 : 57).

D'un commun accord, la *Barings Brothers* et la *Barings Securities* fonctionnent de manière indépendante. D'un côté, les banquiers «*n'osèrent jamais me poser quelques questions élémentaires tant ils avaient peur de paraître méconnaître les mécanismes de contrats à termes et des options* » (Leeson 1996 : 220). De l'autre, Heath pratique la rétention d'information. Conséquence, la *Barings Brothers* a une vision floue des activités de la *Barings Securities* sur les marchés financiers. Ce n'est pas un problème tant que Heath rapporte de l'argent à la maison mère profitant du marché porteur que sont les *warrants* (les obligations à bons de souscription d'actions) au Japon. La bulle spéculative finit par éclater, Fin 1992, la *Barings Securities* perd 19 millions de livres. Heath demande du capital pour aller sur de nouveaux produits et marchés. On lui demande de faire des économies de personnel. La bataille entre les banquiers et les traders porte sur une vision du futur de la banque. La *Barings Brothers* impose de fusionner. La *Barings Securities* perd en autonomie, doit rendre des comptes et les traders travailler avec les banquiers. En 1993, Heath est démissionné. La création de la *Barings Futures Investment* intervient en même temps que change la stratégie. On délaisse le courtage réalisé pour les clients pour le trading avec l'argent de la banque (dite en compte propre) parce que c'est plus rentable. La réglementation se faisant plus souple, il n'y a plus compartimentage des activités. La fusion rend la banque plus fragile dans la mesure où c'est le capital de la banque qu'on joue en Bourse. On facilite le pillage de l'entreprise autorisant chacun traders et banquiers à piocher dans le pot commun que constitue le capital de l'entreprise (Fay 1996).

II/ Nick Leeson : un pseudo trader qui se révèle être un joueur de casino.

En 1986, 85% des profits de la *Barings Brothers* sont dus à la *Barings Securities* et à ses activités en Asie. Après la démission de Heath, la banque cherche un sauveur (Stein 2000). Nick Leeson apparaît au bon moment. Il n'a pas fait d'étude. Il est entré directement sur le marché du travail dans un contexte où la finance embauche à tour de bras et manque de candidat. Leeson commence sa carrière chez *Coutt's and Co*. Il fait des paquets de chèques. Il passe chez *Morgan Stanley* au back office qui enregistre et contrôle les opérations réalisées pour les clients et par les traders. Suite à une promesse non tenue de basculer en salle des marchés, Nick Leeson

démissionne et se fait embaucher par la *Barings*. Il remplit avec succès deux missions : i) encaisser des sommes dues sur des titres au porteur dans une succursale indonésienne. Il ramène les impayés de 100 millions à 10 millions de livres. A la *Barings*, le back office est mal géré ; ii) il confond un fraudeur. Un courtier a pris l'argent d'un client pour réaliser des opérations en compte propre. Le client se retrouve à devoir répondre à des appels de marge injustifiés.

Leeson aspire à devenir trader puisque c'est là qu'on gagne de l'argent. Les autorités londoniennes lui refusent l'agrément. Il n'a pas déclaré une condamnation pour des dettes impayées. Montrer aux autres qu'on travaille dans la finance implique de dépenser beaucoup. Il a manqué au devoir de probité qui s'impose à un banquier et menti par omission. La *Barings* choisit de ne rien voir. On l'envoie travailler à Singapour. A Singapour, il n'a pas l'agrément qui lui permettrait d'oeuvrer en salle des marchés (il faut passer un examen). Il remplit deux missions : i) manager une équipe de traders agréés ; ii) s'occuper du back office.

L'équipe de traders réalise des opérations de courtage achetant ou vendant des contrats à la demande des clients de la banque. Le client supporte le risque. La banque prélève une commission fonction du montant de l'opération. L'équipe réalise aussi des opérations pour le compte de la banque. Elle fait de l'arbitrage : tirer parti du fait que les marchés sont imparfaits et qu'il existe des différences de prix d'un marché à l'autre pour un même contrat. A la demande de Tokyo, Leeson achète des contrats à bas prix à Singapour pour le revendre plus cher à Osaka ou l'inverse. Tokyo indique à Leeson les quantités et les prix pour chaque transaction. L'achat et la vente sont réalisés en instantané et les prix connus. Le risque est quasi-nul.

A ce stade, Leeson est un exécutant (Abraham et Sardais 2008). « *Ce n'était qu'un simple préposé au téléphone exécutant des ordres à Singapour* » (Heath in Fay 1996 : 89). Ses supérieurs pensent que Leeson sent le marché (Abraham et Saillard 2008). On lui donne plus d'autonomie et donc davantage pouvoir sur les ressources de la banque (Drummond 2003). Il fait courir les opérations d'arbitrage dans l'espoir que la différence de valorisation entre deux places financières s'élargisse en ne dépassant toutefois pas l'horizon de la journée. Il spéculé dans la mesure où il réalise des anticipations portant sur l'évolution des prix de manière à gagner de l'argent. En 1992, Leeson obtient une licence de trader sur le SIMEX. Il réalise des opérations pour le compte de client sans passer par un intermédiaire / ni demander quoi faire à sa hiérarchie. Il se lance dans de la spéculation avec l'argent de la banque, mais sans autorisation. Habituellement, la *Barings* réalise peu d'opérations avec son propre argent pour éviter le conflit d'intérêt : être accusé de profiter de l'information que constituent les ordres des clients.

Officiellement, Leeson fait d'énormes bénéfices. Dans la réalité, il perd de l'argent. Première explication, Leeson ne déboucle pas ses positions en fin de journée (vendre si on a acheté et

inversement). Il ne coupe pas ses pertes espérant un retournement de tendance qui lui donnerait raison et qui ne vient jamais. « *Les pertes vivent leur propre vie* » (Leeson 1996 : 100). Deuxième explication, Leeson essaye de compenser ses pertes doublant la mise (Brown et Steenbeek 2001). Cela fonctionne parfois : en 1992, il perd 2 millions de livres et en 1993, il gagne 6 millions de livres. On est sur une martingale. Soit une urne composée de boules rouges ou noires et un tirage avec une chance sur deux de désigner la bonne boule. La mise initiale est de 100 euros. Si je devine juste, je prends mon gain. Si je perds au premier tirage, je rejoue le double : 200 euros. Si je gagne au second tirage, je récupère l'intégralité des mises. Le parieur est assuré de gagner s'il dispose d'un capital illimité. La martingale est le plus sûr moyen de perdre tout lorsque le capital est limité. Avec un capital de 1000 euros, au 7ème tour, je dilapide mon capital de départ et perd de 2700 euros. « *Tout le monde sait qu'il vaut mieux éviter ce procédé, et pourtant tout le monde l'applique* » (Leeson 1996 : 116). La spéculation financière est « *un jeu de hasard très risqué* » (Leeson 1996 : 116).

rang	Mises	Pertes cumulées	Capital restant
			1000
1	100	100	9900
2	200	300	9700
3	400	700	9300
4	800	1500	8500
5	1600	3100	6900
6	3200	6300	3700
7	6400	12700	-2700

Leeson perd de l'argent. Il recourt au *straddle* vendant des contrats, encaissant des primes avec lesquelles il répond aux appels de marge du SIMEX. Au vendeur, j'achète des options. Je parie sur le cours d'une action en me positionnant à la fois comme vendeur et comme acheteur sur des montants identiques et sur une même échéance. Je verse au vendeur du contrat deux primes qui donnent le droit de me désister tantôt comme vendeur et tantôt comme acheteur (ou les deux). Si le cours du sous-jacent à l'échéance est au-dessus de ce qui est prévu par le contrat,

j'exerce mon droit en achetant le sous-jacent au prix prévu par contrat que je vais revendre au comptant. J'abandonne mon droit en tant que vendeur. Si le cours du sous-jacent est en dessous de ce qui est prévu par contrat, j'exerce mon droit comme vendeur en achetant le sous-jacent au comptant et en les revendant au prix prévu par le contrat. J'abandonne mon droit en tant qu'acheteur. L'élément essentiel est la volatilité des cours. Si le cours du sous-jacent augmente ou baisse beaucoup, le bénéfice est pour l'acheteur. Il est égale au différentiel de prix entre ce qui est prévu sur le contrat qu'il exerce et ce qui s'observe au comptant moins le montant des deux primes. Si la valeur du sous-jacent reste dans la fourchette, la perte de l'acheteur est limitée aux deux primes. Le vendeur doit aller au bout de l'opération. Sa perte est potentiellement illimitée si la valeur du sous-jacent s'écarte de la fourchette.

Décembre 1994, le montant des pertes de la *Barings* est de 200 millions d'euros. A ce stade la *Barings* pouvait s'en sortir en liquidant ses positions. $\frac{3}{4}$ des pertes finales sont dues à des opérations qui se déroulent entre janvier et février 1995 (Hogan 1996). Leeson sait qu'il ne peut continuer à vendre des options pour encaisser des primes et répondre ainsi aux appels de marge du SIMEX. Il perd trop d'argent dans des *straddles*. Il estime le Nikkei trop bas et qu'il ne peut que remonter. Il pense que les bons du trésor japonais sont surévalués et leur cours ne peut que baisser. L'ultime opération consiste à acheter des contrats en positionnant comme acheteur sur le Nikkei et vendeur sur les bons du trésors. Leeson achète tous les titres sur le marché. Au poker, on dit qu'il fait le tapis. Il mise tout sur une seule main : «*Jouer à quitte ou double* » (Leeson 1996 : 228). Gros intervenant, il tente d'influer sur le marché. (Brown et Steebeck 2001). Il cherche à agir sur le cours des options sur le Nikkei pour les pousser à rentrer dans la fourchette et ne pas voir les acheteurs exercer leurs options d'achat ou de vente (Fay 1996).

Le 17 janvier 1995, la terre tremble à Kobe. Le Nikkei plonge. Le 23 février 1995, Leeson perd en une seule journée 143 millions de livres (Stein 2000). En 1994, un premier audit interne révélait l'existence d'un trou de 50 millions de livres. L'information inquiète la *Barings* qui envoie deux comptables. Ce dernier réévalue le trou à 100 millions de livres (Drumond 2002 ; Stein 2000). On provoque une réunion. Leeson pratique l'évitement et disparaît. On fouille son bureau et on découvre des documents qui permettent d'avoir une visibilité sur les opérations et une idée de l'étendue des pertes : 400 millions de livres (Rawnsley 1995). La *Barings* se retrouve avec 800 millions de livres de pertes cumulées lorsque toutes les positions prises par Leeson sont débouclées. Si la *Barings* a perdu de l'argent, d'autres en ont gagné qui se font plus discrets : les équipes de trader de *Goldman Sachs*, du *Crédit Suisse* (Fay 1996).

IV/ La comptabilité truquée : l'ardoise magique qui permet d'effacer les pertes.

En économie, on doit à George Akerlof (1963) d'avoir initié la réflexion sur des situations de marché dans lesquelles il manque à un des protagonistes une partie de l'information : le fameux marché des voitures d'occasion. Dans *Marché de dupes : l'économie du mensonge et de la tromperie*, George Akerlof et Robert Shiller (2016) vont plus loin traitant des effets de la tromperie informationnelle lorsqu'un des protagonistes dissimule / manipule l'information. Dans les cas de criminalité en col blanc, on a souvent une comptabilité truquée. Dans l'affaire Leeson, les chercheurs, journalistes... insistent sur le rôle joué par le compte 88888. Au point de départ, le compte 8888 désigne un compte erreur. Le client demande au courtier d'acheter 20 titres. Le courtier a mal compris. Il a vendu. Le titre a pris de la valeur. Le client enregistre une perte. Il n'est pas responsable des erreurs de la banque qu'on règle en interne sans que le client soit au courant. La banque assume son erreur. Elle rachète 40 titres : 20 titres pour annuler l'opération précédente et 20 titres afin de réaliser la commande du client. Le back office enregistre l'opération dans un compte erreur et le résultat dans le compte des profits et pertes. Leeson écrit qu'il s'agit là d'une procédure assez courante dans la finance. Le siège londonien ne souhaite pas être dérangé à chaque erreur (Brown 2005). Le compte 8888 est l'équivalent de la corbeille sur les ordinateurs. On ne regarde pas dans la poubelle.

Par la suite, le compte 88888 devient aux yeux des autorités sur le SIMEX et de la *Barings*, le compte d'un client mystère de la *Barings*. Leeson spéculait avec l'argent de la banque, ce qui est interdit. Il enregistre les opérations dans le compte 88888. Elles apparaissent comme des opérations réalisées pour des clients. Leeson recourt à des mécanismes complexes dit de transferts croisés avec des prix de transfert (Hogan 1997)⁵. La *Barings* achète des contrats qu'elle revend au client sans nom de la *Barings* juste avant la fermeture du marché. On est sur une transaction interne qui ne passe pas par le marché. Elle est enregistrée à un prix calculé qui n'est pas le prix de marché. En jouant sur les prix calculés, on fait apparaître un bénéfice pour la *Barings* et on fait en sorte que la perte (celle qu'on encaisse si on a mal anticipé l'évolution du marché) apparaisse comme celle du client mystère. Pour couvrir les appels de marge du SIMEX dus aux pertes imputées aux pseudo-clients, Leeson utilise les commissions sur les

⁵) On retrouve le mécanisme dit des prix de transfert dans le cas des firmes multinationales. Imaginons une multinationale avec deux succursales A et B. A réalise les composants dont B a besoin pour la fabrication du produit fini. Les composants circulent en interne. A facture sa prestation à B sur la base de prix calculés qui ne sont pas des prix de marché. Intervient ensuite la fiscalité du pays d'accueil. Sur la base de prix calculés, il est facile de faire apparaître un bénéfice dans le pays où la fiscalité est la plus avantageuse. Dire sur le papier que l'entreprise A fait une perte et B un bénéfice (ou l'inverse) est une pure affaire de convention dont la multinationale tire un avantage.

opérations faites à la demande du client et les primes sur les *straddles*. Il demande régulièrement des fonds au siège londonien de la *Barings* pour constituer les dépôts de garantie pour des opérations faites à la demande du client mystère.

A la *Barings*, Leeson ne transmet que les appels de marge sans donner le détail des opérations et des clients concernés. Les appels de marge étant réalisés pour un client inconnu, ils sont mis en attente au titre d'anomalies à traiter. Leeson se rendant coupable de faux et usage de faux, un pas de plus est franchi dans la manipulation de l'information. Fin 1994, un audit externe doit certifier les comptes de la *Barings Futures Investment*. Le cabinet *Cooper's and Lyllebrand* met en évidence un trou de 50 millions de livres résultant d'un décalage entre les opérations enregistrées comptablement et le bénéfice avancé. Leeson invente une transaction hors marché entre la *BNP* et *Leeds and Kellogs*. Une erreur informatique a conduit la *Barings* à payer la *BNP* en avançant l'argent à la place de *Leeds and Kellogs*. Directeur financier pour la zone Asie et superviseur de Leeson, Simon Jones lui demande l'engagement écrit de *Leeds and Kellogs* d'un remboursement rapide des avances et un relevé de banque prouvant que le fonds ont bien été transférés à la *Barings*. A partir d'un vieux document, Leeson recopie la signature du PDG de *Leeds and Kellogs*. Avec de la colle, des ciseaux et une photocopieuse, Leeson réalise un faux document confirmant le remboursement de *Leeds and Kellogs*. Pour le relevé des opérations, il prend l'argent sur le compte client, le verse sur le compte de la banque et annule dans la foulée l'opération. Il y a donc passage de 50 millions de livres sur le compte de la *Barings*. L'explication donnée par Leeson bluffe tout le monde. Quelles questions auraient dû poser les dirigeants de la *Barings* : où Leeson a-t-il trouvé ces 50 millions de livres à prêter ? Est-ce que Leeson est habilité à prêter à des clients hors-marché ? Est-il vraisemblable de prêter 50 millions de livres à une société alors que le total de son actif n'est que de 10 millions de livres ? Pourquoi on ne trouve pas trace de l'évaluation de la solvabilité de *Leeds and Kellogs* ? Pourquoi la *Barings* ne reçoit pas d'intérêts sur cette avance d'argent ?

IV/ Un électron libre au sein de la *Barings*.

Leeson est à sur le front et le back office. En 1994, un rapport d'audit interne pointe cette anomalie. « *Dans des circonstances ordinaires, il ne serait pas souhaitable qu'un même individu cumule le rôle de directeur des transactions et celui de responsables des règlements et des comptes* » (cité par Leeson 1996 : 121). Leeson prend des décisions d'achats et de ventes et il alimente le système d'information. Il est la personne contrôlée et celui qui contrôle. Il fait ce qu'il veut sans aucun garde-fou. Le rapport d'audit interne précise que cette configuration

autorise des malversations qui passeraient inaperçues en entrant de fausses informations. « *A l'heure actuelle, il est théoriquement possible d'enregistrer dans le système de la Barings Futures Singapour des transactions fictives et de faire des appels de marge supplémentaires* » (cité par Leeson 1996 : 118). La *Barings* sait qu'il y a problème, mais ne réagit pas. Au back office, le volume de travail ne justifie pas un poste à temps plein. Leeson n'est occupé que le matin sur le front office et il apprécie son travail au back office.

Au back office, Nick Leeson est assisté de jeunes femmes réputées dévouées et incompetentes. "*Ce sont des jeunes filles. Elles n'ont fait qu'obéir au patron. C'est de la politique de bureau. C'était le chef, un type qui avait l'habitude d'aller dîner avec le président de Simex*" (Mike Killian directeur des opérations sur les contrats à terme in Greener 2006 : 430). Le back office de la *Barings Futures Investment* n'a pas de relation avec le reste de la *Barings*. Tout est cloisonné. Aucune information ne filtre qui ne passe par Leeson. Au back office, il faudrait des collaborateurs expérimentés. Les salaires proposés ne permettent pas d'attirer les talents. L'absurdité réside dans le fait d'encaisser 50 millions de livres de pertes en une seule journée sans s'en rendre compte et se satisfaire de 15 000 livres d'économies annuelles sur les charges de personnel. Dans les banques, le contrôle de gestion influence la représentation des activités qui gagnent de l'argent et de celles sources de charges. Les équipes de traders sont des centres de profit. Le contrôle des opérations génère des coûts. Il faut réduire les coûts sauf que le manque de vigilance se paye parfois très cher.

Il existe d'autres explications à la faillite du contrôle. L'organigramme est complexe, mal défini (Fay 1996). On ne sait pas à qui Leeson doit rendre des comptes : aux responsables de Singapour ? Aux responsables des opérations de trading à Tokyo, ? Au trésorier londonien de la *Baring* ? Sur le plan des représentations, pour les dirigeants londonien de la *Barings*, Leeson réalise des opérations pour Osaka (Hogan 1997). Il ne prend pas de décisions. Il fait de l'arbitrage générant du profit sans risque. Il n'y a pas de raison de le contrôler. Le rapport d'audit interne dit que si on l'ennuie trop avec des demandes de justification, on prend le risque qu'il parte à la concurrence. La *Barings* ne peut se le permettre. Sur le papier et dans tous les esprits, Leeson rapporte de l'argent. Sur 100 millions de livres de bénéfices avant impôts déclarés en 1993, 35 millions sont dus à la division Asie et 10 millions à Singapour. « *Si Nick réalise de tels montants d'affaires avec ces résultats, vous n'avez plus qu'à fermer le reste du groupe. Nous ne sommes que des faux frais* » (Mike Killian in Leeson 1996 : 232). « *Au nom du ciel laissez-le faire* » (Andrew Fraser directeur du courtage et du trading et actuel trésorier du parti conservateur in Rawnsley 1996 : 192).

V/ L'ignorance coupable (cf. Aristote) des dirigeants de la *Barings*.

Leeson est condamné pour abus de confiance et malversation. Il a réalisé des placements avec l'argent de la banque sans autorisation. Il y a eu détournement de ressources par un salarié de l'entreprise. L'abus de confiance repose sur la tromperie informationnelle (Akerlof et Shiller 2016). Leeson cache et falsifie l'information transmise à sa direction laissant croire à des bénéfices là où il y a pertes. Il transmet à Londres les appels de marge du SIMEX sans le détail des opérations. Est-ce à dire que la direction de la *Barings* ne pouvait pas savoir ? La direction de la *Barings* a reçu d'autres signaux d'alerte.

- Le 7 septembre 1993, une première lettre du SIMEX rappelle que ce n'est pas à la banque de régler les appels de marge pour ses clients. Elle demande des éclaircissements sur le compte 88888. Simon Jones charge Leeson de rédiger la réponse et signe la lettre.

- Octobre 1994, des rumeurs commencent à courir. Les engagements de la *Barings* sont considérables. Des sociétés financières mettent en garde sur le fait qu'il convient de s'engager avec circonspection avec la *Barings*. Des salariés de la banque font remonter l'information jusqu'à Londres. La rumeur est relayée par les journaux financiers qui interrogent Leeson. Qui sont les clients ? Peuvent-ils faire face aux appels de marge ?

- Décembre 1994, l'audit interne souligne le fait qu'une même personne ne peut pas œuvrer sur le front office et être en charge du back office.

- Le 11 janvier 1995, le SIMEX s'interroge sur le compte 88888. Il rappelle que la banque est dans l'illégalité quand elle répond aux appels de marge à place du client.

- Le 16 janvier 1995, le SIMEX questionne : est-ce que les clients de la *Barings* peuvent faire face aux appels de marge compte tenu de l'importance des prises de positions ? La banque ne comprend pas que ces opérations engagent son argent. Elle donne une mauvaise réponse. Elle fait savoir qu'elle suit la solvabilité de ses clients et qu'il en va de sa réputation.

- Janvier 95, le cabinet *Cooper's and Lyllebrand* relève une non correspondance entre les opérations enregistrées et le bénéfice annoncé : un écart de 50 millions de livres. La direction envoie sur place deux comptables.

- Février 95, la banque d'Angleterre envoie un courrier aux dirigeants de la *Barings*. Elle rappelle que les banques anglaises ne peuvent investir plus de 25% du montant de leurs capitaux propres à l'étranger. La *Barings* a engagé 75% du montant de ses capitaux propres dans des opérations hors Angleterre. Pour Tickell (1996), la banque d'Angleterre informe les banques, mais ne peut pas les contraindre dans un monde financier dérégulé. Dans son autobiographie, Leeson rapporte qu'une réunion s'est tenue entre les dirigeants de la *Barings* et ceux de la

banque d'Angleterre. La banque d'Angleterre accorde une dérogation à la *Barings*. « *La banque d'Angleterre a en réalité ... fermé les yeux sur ces transactions illégales* » (Leeson 1996 : 127).

- Début février 95, la banque reçoit un courrier de la banque des règlements internationaux demandant des explications face aux rumeurs sur l'impossibilité pour la *Barings* de faire face aux appels de marge.

La multiplication des signaux aurait dû amener la direction de la *Barings* à stopper Leeson. Le drapeau rouge est levé lorsque Leeson disparaît d'une réunion visant à éclaircir le trou passé à 100 millions de livres ... et donc sur la base d'une information extra-comptable (Stein 2000). Parlant de la direction de la *Barings*, Kane et De Trask (1999) recourent au concept aristotélicien d'ignorance coupable qui s'applique à celui qui est en position de responsabilité, qui a accès à l'information, qui commet des erreurs parce qu'il n'a pas cherché à en savoir plus. « *Il n'ont pu rester dans l'ignorance... jusqu'au moment de l'effondrement que parce qu'ils ne se font obstinément fermés à la vérité* » (le ministère de l'économie de Singapour in Hogan 1997 : 7).

VI/ Le doute de la banque d'Angleterre sur les compétences des dirigeants de la *Barings*.

Un bon gestionnaire ne se contente pas d'affirmer que son entreprise gagne de l'argent. Il se pose des questions. Le comptable relie les charges et les produits à des opérations identifiables. Le contrôle de gestion découpe l'entreprise en activités sources d'un profit ou d'une perte. Il tente de comprendre de quoi est fait le résultat. Les dirigeants de la *Barings* ont : i) accepté de répondre aux appels de marge pour le compte de clients non identifiés ; ii) payé des appels de marge alors que la banque était censée gagner de l'argent (Stonham 1996 b) ; avancé plus d'argent dans le cadre des opérations pour de pseudo-clients qu'elle n'en recevait de ces derniers (Fay 1996); imaginé que la banque était sur des activités générant d'importants profits sans prise de risque (Kane et De Trask 1999). « *Ils ne vérifiaient aucun détail... Ils se souciaient surtout du résultat net* » (Leeson 1996 : 83).

Comment une banque de renommée internationale a pu être victime des exactions d'un de ses salariés pendant trois ans sans se douter de rien ? La tromperie informationnelle a d'autant plus de chance de produire ses effets que nous sommes faillibles (Akerlof et Shiller 2016)⁶. La

⁶) L'irrationalité est plus courante qu'on ne le croit dans la finance. Analysant la crise de 1929, John Kenneth Galbraith (1955) parle d'euphorie financière décrivant la croyance des investisseurs dans le fait que les cours de titres ne peut qu'augmenter... mais nullement étayé par les fondamentaux (la conjoncture économique, la situation des entreprises ...). Robert Shiller (2000) parle d'exubérance irrationnelle pour qualifier l'excès de confiance des investisseurs dans la capacité des cours à atteindre les sommets.

banque d'Angleterre défend la thèse de l'incompétence des membres du comité de direction de la *Barings*. Elle relève la réticence du directeur des produits financiers Ron Baker à avouer son ignorance face au charabia (*gobbledegook*) employé par Leeson. Les autres managers sont incapables d'expliquer les notes transmises par Leeson (Drummond 2002). Faute d'y comprendre quelque chose, les dirigeants de la *Barings* se seraient réfugiés dans la pensée magique. En 1993, Le PDG Peter Barings déclare aux dirigeants de la banque d'Angleterre : « *Les bénéfices sont devenus spectaculaires : la Barings en a conclu qu'en fait il n'était pas très difficile de gagner beaucoup d'argent avec des titres* » (Leeson 1996 : 100). Dans son autobiographie, Leeson écrit que l'argent facile n'existe pas, sauf aux jeux d'argent. Mike Killian voit en Leeson l'envoyé de la providence. Fernando Gueler (responsable du trading à Tokyo) parle de « *faiseur de miracle* » (Fay 1996). On pense à la manne céleste (cf. la Bible). Lors de la fuite des Juifs d'Égypte, Moïse demande à Dieu de pourvoir à la nourriture de son peuple. Pour d'autres, Leeson est la poule aux œufs d'or (Jean de la Fontaine). Un paysan possédait une poule qui pondait tous les matins un œuf en or. Voulant saisir l'origine du prodige, il décide d'ouvrir le ventre de la poule, tue la poule et la source de sa prospérité. Leeson fait d'énormes profits, mais mieux vaut ne pas trop chercher à savoir ce qu'il y a derrière.

VI/ L'économie du pillage : « *le meilleur moyen de dévaliser une banque, c'est encore de la posséder* » (Black 2012)

Ici, on recourra aux concepts empruntés à la sociologie du crime en col blanc (Sutherland 1940), la sociologie de la déviance (Becker 1963), l'économie du pillage (Akerlof et Romer 1993). La version officielle est celle d'une banque victime d'un salarié indélicat. Leeson a pu agir parce que sa direction a fait preuve de négligence (l'absence de vigilance) et s'est révélée incompétente. La direction n'est pas complice. Les dirigeants risquent le licenciement pour faute professionnelle, mais pas le passage devant les tribunaux. On a affaire à des gens issus des meilleures universités britanniques. La thèse est donc osée

Leeson a-t-il agi seul ? Sa hiérarchie lui demande de faire du chiffre. Leeson réalise 30% du chiffre d'affaires de la *Barings* et 10% des bénéfices. La fraude permet d'obtenir ce résultat inatteignable autrement. Etudiant la déviance, Howard Becker (1963) parle de conspiration du silence. Si l'on sait et qu'on laisse faire, c'est parce que cela sert les intérêts du groupe. 74% du capital de la *Barings* est détenu par une fondation. Les dirigeants ne perçoivent pas de dividendes. A la place, prévaut une règle instaurée par Heath. 50% des profits générés par le trading sont redistribués sous forme de bonus. Un moyen d'augmenter le bonus, c'est de gonfler

le résultat. En 1993, le bonus de Leeson atteint 130 000 livres pour 52 000 livres de salaire annuel. En 1994, les quatre principaux dirigeants ont reçu en bonus 750 000 livres chacun (Brown 2005; Hogan 1997). En 1995, on parle de verser 1 million de livres au PDG Peter Barings. Dans son autobiographie, Leeson avoue avoir été tenté d'arrêter. Sa femme lui demande d'attendre le versement du bonus : 450 000 livres en 1995 gagnés, comme au loto, et donc assez pour arrêter de travailler.

Dans *Looting: the Economic Underworld of Bankruptcy for Profits*, George Akerlof et Paul Romer (1993) traitent du pillage de l'entreprise par ses dirigeants jusqu'à une faillite inéluctable. A l'objectif qu'est la maximisation du profit, ils substituent la maximisation des prélèvements opérés sur l'entreprise. Est-ce que cela revient à dire que les dirigeants s'escroquent eux-mêmes ? Le PDG et l'entreprise, ce n'est pas la même chose (Black 2012). On a affaire à des salariés qui ne font que passer. Ils prennent des décisions des décisions qui vont dans le sens de leurs intérêts sans toujours se soucier de l'avenir de l'entreprise. Exemple, distribuer du bonus alors que la *Barings* souffre d'une insuffisance de fonds propres si on la compare aux grandes banques américaines (Fay 1996 ; Rawnsley 1995).

L'opinion a du mal avec l'idée que le banquier, le chef d'entreprise, des gens en apparence respectable et exerçant des métiers sérieux... puissent parfois voler leur firme. Certains salariés de la *Barings* (Fernando Gueler...) se sont interrogés sur les bénéfices réalisés par Leeson, mais n'ont pas eu le courage de parler. « *Allez plus loin, c'est présumer qu'il est un criminel* » (Rawnsley 1999 : 188). Certains analystes abordent la faillite de la *Barings* comme relevant d'un problème de gouvernance d'entreprise analysable dans le cadre d'une relation du type principal-agent incluant un aléa moral (Hogan 1997). Les actionnaires sont perdants qui voient la valeur de leur titre réduite à zéro. Est-ce que ces actionnaires avaient pris sur les dirigeants de la *Barings* en jouant sur des rémunérations incitatives ? Etant minoritaires, ils ne comptent pas. On en parle quasiment pas dans les articles consultés. Dans le crime en col blanc, on a souvent du mal à identifier la victime (Lascoumes et Nagels 2014).

VIII/ Dérégulation et fraude.

Frauder revient à contourner les règles et en retirer un avantage pour soi. Les gardiens sont là pour faire respecter les règles. L'internationalisation des mouvements de capitaux, les innovations financières... permettent aux financiers d'échapper au contrôle de l'autorité de régulation. La *Barings* est anglaise. Elle réalise des placements à Tokyo, Osaka, Singapour... La *Barings Futures Investissement* relève de deux autorités de régulation : la banque

d'Angleterre et l'autorité des marchés financiers des pays d'accueil. A qui rendre compte et obéir ? La banque d'Angleterre fait valoir des règles de prudence : pas plus de 25% des fonds propres engagés à l'international. Mais elle accorde des dérogations à la *Barings*. Elle procède à un rappel à l'ordre en février 1995, mais qui ne constitue pas une injonction. Si la règle est trop stricte, le pays prend le risque de voir le capital se déplacer ailleurs.

Parallèlement à l'internationalisation des mouvements de capitaux, s'enclenche la dérégulation des marchés financiers. Est-ce que cela relève d'un choix des États fondé sur la confiance dans la capacité du marché à s'autoréguler ou du constat d'impuissance des États ? Est-ce que l'impuissance est le fruit des développements sur les marchés ou a-t-elle été sciemment organisée par des politiques convertis au libéralisme ? Dans *Les banquiers contre les banques : le rôle de la criminalité en col blancs dans les crises financières*, Aurore Lalucq (2015) explique l'inaction des autorités sur les marchés financiers par le fait qu'elle manque de moyens humains et qu'elles sont présidées par des personnes qui ne croient pas à la régulation.

En l'absence de règles, il n'y a pas fraude, mais des crises financières, des faillites de banques... qui s'expliquent par l'excès de prise de risque (Gregory Mankiw cité par Akerlof et Romer 1993). Le rapport de la banque d'Angleterre vise à convaincre l'opinion publique du bien-fondé de la libéralisation des marchés financiers (Brown 2005). Sauver la *Barings* serait un mauvais signal engendrant un comportement opportuniste des autres banques et favorisant la déresponsabilisation. Il appartient aux acteurs de mesurer les risques qu'ils prennent et d'assumer les conséquences. Pour les rapporteurs, l'autorité de régulation n'a commis aucune faute. La libéralisation des marchés financiers n'est pas remise en cause.

Dans la faillite de la *Barings*, les autorités politiques anglaises voient un événement unique, sans précédent et sans suite. Le chancelier de l'échiquier (le ministre de l'économie) : « *Il semble qu'il s'agisse d'un incident spécifique propre à Barings, et qui résulterait des agissements d'un trader indélicat basé à Singapour* » (Tickell 1996 :14). Inversement, nous pensons que les mêmes causes en rapport avec le cadre institutionnel (la finance dérégulée), et les obsessions humaines (l'argent) produisent les mêmes effets. Janvier 2008, la *Société Générale* perd 2 milliards d'euros dans la crise des *subprimes* (Suchère 2019). Le gouverneur de la banque de France demande un rapport sur l'état des banques françaises. Il révèle l'existence d'un trader Jérôme Kerviel ayant parié sur les marchés deux fois le montant des fonds propres de la banque. La banque se dit victime d'un escroc. Se focaliser sur Kerviel permet de ne pas parler des investissements de la *Société Générale*. La banque déboucle dans la précipitation. Les investisseurs américains sont en congés, la banque perd 6,5 milliards d'euros. La fin est différente. Comme la banque se dit victime d'un escroc, elle bénéficie d'un

crédit d'impôt. Les Français ont donc été mis à contribution pour aider la *Société Générale* à sortir des difficultés. Et le reste se perd dans 10 ans de procédure devant les tribunaux... Entre temps, l'opinion est passée à autre chose.

Bibliographie :

- Abraham Yves-Marie et Sardais, Cyrille (2008 a). « Il était une fois dans l'Est, l'homme qui ruina la Barings ». *Revue internationale de cas en gestion*. Vol 6 (1) : 2-36.
- Abraham Yves-Marie et Sardais, Cyrille (2008 b). « Pour une autre théorie de la décision : retour sur la faillite de la banque Barings et de sa hiérarchie ». *Gérer et comprendre*. n°92.
- Akerlof, George. et Shiller, Robert. (2016). *Marché de dupes : l'économie du mensonge et de la tromperie*. Paris : Odile Jacob.
- Akerlof, George. et Romer, Paul. (1993). «Looting: the Economic Underworld of Bankruptcy for Profits “. *Brookings Papers on Economic Activity*. vol. 24 (2) : 1-74.
- Akerlof, George. (1970). “Markets for Lemons : Quality Uncertainty and the Market Mechanism”. *The Quarterly Journal of Economics*. Vol 84 (3) : 488-500.
- Bank of England (1995). *Report of the Board of Banking Supervision Inquiry into the Circumstances of the Collapse of Barings*. London.
- Becker, Howard. (1963). *Outsiders : études de sociologie de la déviance*. Collection Leçon de choses. Paris : Métaillié.
- Black, William. (2012). *Une fraude presque parfaite*. Paris : Charles Léopold Mayer.
- Brown Andrew D. (2005), «Making sense of the collapse of Barings Bank». *Human Relations*. 58 (12) : 1579-1604.
- Brown, Stephen J et Steenbeek, Onno W. (2001). «Doubling: Nick Leeson's trading strategy », *Pacific-Basin Finance Journal*, n° 9 : 83-99.
- Drummond, Helga. (2002). « Living in a fool's paradise : The collapse of Barings' Bank ». *Management Decision*. Vol. 40 (3) : 232-238.
- Fay, Stephen. (1996). *The Collapse of Barings: Panic, Ignorance and Greed*. London: Arrow Business Books.
- Galbraith, John Kenneth. (1955). *La crise de 1929 : anatomie d'une catastrophe financière*. Paris : Payot.
- Gapper, John. et Denton Nicholas. (1996). *All That Glitters. The Fall of Barings*. London : Penguin Books, 1996.
- Greener, Ian (2006). «Nick Leeson and the Collapse of Barings Bank: Socio-Technical Networks and the “Rogue Trader”». *Organization*. Vol. 13 (3).

- Guilhot, Nicolas. (2006). *Financiers philanthropes : sociologie de Wall-Street*. Paris : Raisons d’agir.
- Hogan, Warren. (1997). ‘Corporate Governance: Lessons From Barings’, *ABACUS* 33: 1–23.
- Hogan, Warren. (1996). *The Barings Collapse : Explanations and implications*. Working papers n°235. The University of Sidney.
- Kane, Edward et De Trask, Kimberly. (1999). “Breakdown of accounting controls at Barings and Daiwa: Benefits of using opportunity-cost measures for trading activity”. *Pacific-Basin Finance Journal*. n° 2 : 203-228.
- Lalucq, Aurore. (2015). *Les banquiers contre les banques : le rôle de la criminalité en col blancs dans les crises financières*. Paris : Charles Léopold Meyer.
- Lascoumes, Pierre. et Nagels, Carla. (2014). *Sociologie des élites délinquantes : de la criminalité en col blanc à la corruption politique*. Paris : Armand Colin.
- Leeson, Nick. (1996). *Trader fou : autobiographie*. Paris : JC. Lattès.
- Lordon, Frédéric. (2011). *D'un retournement l'autre : comédie sérieuse sur la crise financière en quatre actes et en alexandrins*. Paris : Seuil.
- Merton, Robert. (1953). «_Structure sociale, anomie et déviance » in R. Merton, *Éléments de théorie et de méthode sociologique*. Paris : Armand Colin : 163-187.
- Mously, Marc. (2015). « Quand un trader fait sauter une banque : Nick Leeson et la Barings ». *L'Économie politique*. Vol 4 (N° 68) : 89-101.
- Rawnsley, Judith H. (1995). *L’homme qui a fait sauter la Barings*. Paris : First.
- Shiller, Robert. (2000). *Exubérance irrationnelle*. Paris : Valors.
- Stein, Mark. (2000). « The Risk Taker as Shadow: a Psychoanalytic View of The Collapse of Barings Bank», *Journal of Management Studies*. 37 (8) :1215- 1229.
- Stonham, Paul. (1996 a). «Whatever Happened at Barings? Part one: The Lure of Derivatives and Collapse». *European Management Journal*. Vol. 14 (2) : 167-175.
- Stonham, Paul. (1996 b). «Whatever Happened at Barings ? Part two : Unauthorised Trading and the Failure of Controls ». *European Management Journal*. Vol. 14 (3) : 269-278.
- Suchère, Thierry. (2019). « *L’Outsider ou l’histoire de Jérôme Kerviel : Un exemple d’apport du cinéma à une anthropologie des marchés financier* ». Les cahiers de sociologie économique et culturelle. n°63 : 27-56.
- Sutherland, Edward. (1940). « White-Collar Criminality ». *American Sociological Review*. Vol. 5 (1) : 1-12.
- Tickell, Adam (1996) «Making a melodrama out of a crisis : reinterpreting the collapse of Barings Bank ». *Environment and Planning D : Society and Space*. Vol 14 (1) : 5-33.