

Madoff et Ponzi : comment placer 50 milliards hors contrôle

Noël **Pons**, CIA

conseiller au Service Central de Prévention de la Corruption

L'escroc Charles Ponzi avait, en 1920, détourné 162 millions de dollars. Il a donné son nom au montage éponyme. Un schéma identique aurait été mis en place par Bernie Madoff depuis les années 1980. La crise des liquidités l'a « tuer ».

La **chaîne de Ponzi, ou dynamique de Ponzi, ou encore jeu de Ponzi**, constitue une forme d'escroquerie par cavalerie, fonctionnant par effet boule de neige.

Comment ça marche ?

Le principe, désespérément simple, est organisé autour de :

- l'invention de variétés de placements dont le montant des intérêts (un taux fixe est souvent fixé) excède largement les rendements moyens proposés par les concurrents. Ils sont en général accompagnés d'une martingale fiscale ce qui les rend encore plus attirants ;
- la manière dont les gains seraient réalisés reste toujours floue ;

- l'utilisation d'un volet de « courtiers » célèbres, salariés de fonds hors contrôle, pour capter des « gogos » ;
- l'habillage de l'ensemble d'un savoir-faire un peu sulfureux, proche de la « gourou attitude » constitue la base de l'escroquerie ;
- la mise en valeur de l'ego des contributeurs : ils appartiennent à un groupe élu.

La méthodologie est la suivante :

- La machine infernale consiste à verser aux contributeurs les plus anciens, susceptibles de recevoir, au titre des intérêts promis, des sommes prélevées sur les versements des nouveaux participants. Le système ne fonctionne que tant qu'il est nourri par des fonds frais. Lorsque le financement s'arrête, le système s'effondre. Par contre chaque remboursement rend le « client » tellement confiant qu'il devient lui-même un prospecteur auprès de ses proches.
- L'utilisation de structures écrans : elles simulent la réalisation des profits en période faste, et, en période critique,

facilitent la fuite des fonds et ralentissent les poursuites.

- La recherche constante de nouveaux clients, l'afflux de capitaux investis progressivement créent une bulle qui explose si des demandes de remboursement importantes sont faites sur une même période.

Ces montages sont connus depuis fort longtemps, ils sont très proches des célèbres « prêts sur billets » émis par les notaires de la vieille époque.

Quelles en sont les caractéristiques méthodologiques ?

Le système qualifié d'escroquerie Madoff qui défraie la chronique a, d'une part, « industrialisé » le système, et d'autre part, l'a intégré dans l'économie de la gestion du patrimoine par les voies occultes des affaires.

Un tel système est en général organisé de la manière suivante :

- Une structure de tête de pont centralise les collectes, elle peut utiliser une cascade de sociétés, le gérant dispose d'une entité (trust) personnelle qui gère ses fonds propres.
- En termes de contrôle, cette entité est supervisée par un cabinet comptable inconnu.
- Une structure de placement est censée générer les produits. Les deux structures présentent les mêmes caractéristiques qu'un fonds spéculatif. En l'occurrence, un cabinet connu de la place effectuait les contrôles mais il ne disposait que d'une partie des informations (comme dans le scandale Parmalat), en fait la boîte noire n'était pas sous son contrôle.
- Une ou plusieurs banques gestionnaires des titres assurent la garde¹ des actifs, des rémunérations sont versées à ce titre. On rappelle que la garde des titres exige un contrôle particulier de l'existence et de l'évolution de ces titres. La banque dépositaire conserve les titres, liquide les positions et effectue les livraisons pour le compte d'une SICAV. Des sous-dépositaires peuvent intervenir. Ces structures sont en principe auditées mais ne disposent elles-mêmes que d'une partie des informations. Par contre le fait de ne pas contrôler la réalité des placements est une faute.



- Des trusts (gestionnaires de la fortune personnelle) et des structures assorties d'un camouflage spécial dans des sites peu contrôlés permettent de « sauver » les sommes détournées mais aussi assurent dans le cadre d'une gestion normale la défiscalisation des produits remboursés.

Les fonds sont collectés par des courtiers, personnes individuelles ou « *feeders funds* » recueillant les capitaux et les confiant à un gestionnaire. Il s'agit le plus souvent de sociétés extraterritoriales.

Les « placements » peuvent provenir de cinq origines :

- Les grandes fortunes, en général expatriées, sont recherchées par des rabatteurs dans les structures VIP, golfs, hôtels, etc. et effectuent directement, ou sous couvert de leurs conseils en placements, des investissements dans ces structures. Les rabatteurs peuvent obtenir pour cette activité 2 % par an sur les sommes apportées et 20 % sur les profits, l'enquête diligentée précisera comment les courtiers « Madoff » entraient dans ce cadre.
- Les entreprises commerciales dont l'approche est similaire à la précédente. Nous pensons que désormais de nombreuses entreprises vont être concernées par des per-

tes liées directement ou non à ces problèmes. Beaucoup d'entreprises moyennes se seraient engagées pour des montants compris entre 15 et 50 millions d'euros.

- Les « *feeders funds* » ou fonds nourriciers ou encore fonds miroirs², collectent la trésorerie. Il s'agit le plus souvent de sociétés extraterritoriales dont le capital est important, mais de grandes banques peuvent agir de la sorte. De nombreux fonds de fonds ont alimenté Bernard Madoff Investment S (BMIS), mais en plus lui ont ouvert des comptes en lui confiant directement la conservation des fonds, ce qui constitue une aberration. Certains fonds ont bien été audités mais personne n'était prévenu que l'évaluation du rendement de l'investissement était effectué par BMIS et non par des indépendants.

- Les grandes banques qui placent pour le compte de leurs clients, et qui étaient recherchées du fait de leur solidité, de la qualité de leur contrôle et parce que leurs comptes sont supervisés par un commissaire aux comptes.

- Enfin, les particuliers pour lesquels il y a un niveau plancher d'investissement. Tout laissait penser que la dotation minimale pour entrer dans le circuit était de 1 million de dollars, en fait elle est beaucoup plus faible. On relève des tranches de 50 000 euros (au dessus de ce montant, les structures seraient soumises à la législation des entreprises faisant appel public à l'épargne) et deux ou trois tranches sont suffisantes pour entrer dans le cercle des heureux élus. De nombreux particuliers risquent d'avoir d'importants problèmes de remboursement car certaines banques ont accompagné le placement de la manière suivante : le particulier apporte 10 000 dollars, la banque prête 90 000 dollars ce qui donne un considérable effet levier (10 fois le mise de fonds) mais lorsque le vent tourne...

Les similitudes avec les « *subprimes* »

D'abord la présence de rabatteurs est constante dans les fraudes bancaires. On les retrouve dans les scandales aux Etats-Unis des Caisses d'Épargne (ils sont alors nommés « *deposit brokers* »). Ils amenaient des clients lorsque les caisses leur apportaient des crédits, les « *mortgage bro-*

kers » dans les *subprimes* et les *funds feeder* chez Madoff. ces derniers rabattaient les investisseurs particuliers. Il y a gros à parier que ces intermédiaires sont présents dans les tours de table des « *hedges funds* » leur utilité étant similaire.

Aucun produit n'était vendu directement par l'initiateur du montage mais il utilisait un réseau de revendeurs et d'intermédiaires. Ces derniers présentaient l'acceptation des fonds dans le système comme un privilège notable réservé à des proches.

Ces revendeurs pouvaient être des particuliers ; on les rencontrait alors dans les golfs des entreprises ou des banques. On note que l'un des courtiers les plus importants aurait été, d'après le « *New York Post* » le courtier de criminels condamnés pour racket en 1986 à Boston.

Pour aller récupérer les fonds, le système était structuré en plusieurs étages, chacune de ces strates étant autonome et située dans de nombreux pays. Ce fractionnement juridique comptable et financier ne permettait pas d'avoir une vision globale des opérations engagées.

« *Comme à l'habitude, tous les problèmes constatés sont dus à l'absence quasi totale de contrôle interne* »

Si toutes les places financières disposaient d'une forte confidentialité, les garanties protégeant les investisseurs en étaient absentes.

Quant aux produits, comme les produits toxiques issus des « *subprimes* », ils ont pu se diffuser en Europe dans des SICAV par des voies souterraines. En effet, outre les investisseurs directs, de nombreux investisseurs indirects sont affectés par ces pertes. Un certain nombre de fonds extraterritoriaux ont pu, sans demander l'autorisation à l'AMF, placer des produits aux sociétés de gestion intéressées. En investissant dans des « *feeder funds* » proches de Madoff, ils ont contaminé leurs propres SICAV ou FCP. Les clients ont appris avec horreur que dans des

placements « prudents » se camouflait du Madoff. De même, le « ratio poubelle » autorise certains gérants européens à investir (à hauteur de 10 %) dans un produit non régulé en Europe, ce qui génère d'autres contaminations.

Il est donc fort probable que la confiance et la découverte de situations risquées se poursuive longtemps encore. Ces montages semblent être passés de l'anomalie à l'intégration dans le système financier dans ce qu'il a de plus opaque. La nécessité de blanchir des fonds, la recherche d'échappatoires à la fiscalité des Etats, la course après des gains élevés rend la création et l'utilisation de tels montages quasi nécessaires au fonctionnement du monde financier, ils constituent un monde parallèle dans le système financier à l'égal des paradis fiscaux.

Et pour terminer...

Il faut ici revenir sur l'application stricte de la *due diligence* et du système de sélection pour l'éligibilité de ces supports de placements. La réalisation de ces opérations et le développement des pertes a été directement causé par l'absence de « due diligence ». Ces mesures doivent être appliquées par tous les « multigérants » dans le cadre de la sélection des fonds. En effet, dans ces opérations qualifiées de « gestion alternative », les risques opérationnels sont immenses, l'actualité nous le montre : fraudes, manipulations, mais aussi erreurs sont le lot commun de ces activités.

En fait, la *due diligence* des professionnels dans ces activités, se décline de la manière suivante³ :

- analyser la qualité, les méthodes et les pratiques utilisées par les fonds alternatifs concernés, ce qui peut durer de 80 à 100 heures sous la forme d'entretiens et d'analyses comptables avec les gérants, les cadres et les informaticiens des structures concernées ;
- approfondir les évaluations du rendement, en particulier lorsqu'il est réalisé par le gérant lui-même et non par une structure indépendante ; les gérants livrent un produit sans que l'on sache ce qu'il y a à l'intérieur ;
- diligenter des investigations privées à cette occasion afin de s'assurer de la qualité du gérant, de l'absence de condamnation, de sa compétence, etc.

Le coût de telles diligences peut être évalué entre 50 000 et 100 000 euros, certains investisseurs peuvent passer 400 heures avec les gérants avant de placer les fonds, et plus de 60 heures tous les ans pour les mises à niveau. Le coût est donc lourd. Si les fonds de petite taille récemment créés génèrent les performances les plus fortes, les risques y sont bien plus élevés que dans les grands fonds. Seuls 43 % des grands fonds disposeraient d'un système d'audit et de contrôle interne (23 % des petits fonds).

* *
*

Il est aisé de constater que la période actuelle est riche en Ponzi. L'inventaire des montages de ce type qui ont été découverts aux Etats-Unis, démontre la qualité du montage ou l'absurde crédibilité des personnes qui sont entrées dans l'opération :

- 1987, Barry Minkow détourne 300 millions de dollars,
- 1995, Steve Hoffenberg détourne 475 millions,
- 1996, Patrick Bennett détourne 700 millions,
- 1997, John G. Bennet jr détourne 135 millions, il a vraiment joué « petit bras » !
- 2005, Angelo Haligianis a détourné 10 millions,
- 2008, Joseph Shereshevski détourne 250 millions,
- 2008, Thomas Peters détourne 3, 5 milliards,
- 2008, Bernard Madoff déclare avoir détourné 50 milliards.

Et, comme à l'habitude, tous les problèmes constatés sont dus à l'absence quasi-totale de contrôle interne. ■

¹ Lorsqu'un porteur porte un ordre d'achat ou de vente de FCP, c'est son intermédiaire qui exécute l'ordre, cet ordre est envoyé au dépositaire de l'intermédiaire. Les ordres sont ensuite centralisés et le dépositaire du fonds souscrit ou vendu en est informé. Ce dernier avise le gestionnaire du produit qu'une rentrée d'argent va être matérialisée.

² Il s'agit de fonds de fonds.

³ Il s'agit, ni plus ni moins que d'un audit de fraudes préventif. Pour plus d'informations sur les pratiques lire : « hedge funds, due diligence : a source of Alpha », Brown, Fraser, Liang, septembre 2007.