

POUR UNE AUTRE THÉORIE DE LA DÉCISION: RETOUR SUR LA FAILLITE DE LA BANQUE BARINGS (ET DE SA HIÉRARCHIE...)

Les théories dominantes de la décision font de l'information et de sa perception l'élément déterminant du processus de décision. Or la faillite de la Banque Barings pose un problème majeur à ces théories: les dirigeants de cette vénérable institution ont reçu, dans les mois qui ont précédé la faillite, de nombreux signaux d'alarme et n'ont pourtant rien fait pour empêcher la catastrophe. Nous proposons de réinterpréter ce cas d'école, à partir d'une approche résolument constructiviste, montrant que ces dirigeants se sont construit une réalité qui, à leurs yeux, constituait La Réalité, une Réalité dans laquelle l'imposture du jeune *trader* Nick Leeson était tout simplement impossible. Pour « entrer » dans cette « réalité » des dirigeants de la banque, nous mobiliserons la théorie des « possibles » et des « impossibles » élaborée par Andreu Solé.

Par Yves-Marie **ABRAHAM** et Cyrille **SARDAIS*** (1)

26 février 1995, 20 heures 36: Eddie George, directeur de la Banque d'Angleterre, annonce officiellement la faillite de la Barings, banque deux fois centenaire. Le jeune *trader* Nick Leeson (28 ans), opérant à Singapour sur un marché de produits dérivés, a causé des pertes évaluées à

plus du double des fonds propres de l'entreprise. Sous couvert d'un compte « erreur », portant l'étrange numéro 88888 et faisant croire qu'il opérait pour le compte d'un client, Leeson a tout simplement joué l'argent de la banque sur des marchés extrêmement risqués, sans aucun contrôle et sans aucune couverture.

* HEC Montréal
Service de l'enseignement du management
3000, chemin de la Côte-Sainte-Catherine
Canada (Québec) H3T 2A7
Courriels:
yves-marie.abraham@hec.ca ou cyrille.sardais@hec.ca

(1) Les auteurs tiennent à remercier Amar-Issem Ayadi pour sa vérification minutieuse des éléments empiriques présentés ici. Ils adressent également leurs remerciements au responsable éditorial et aux évaluateurs de *Gérer & Comprendre*, dont les remarques les ont conduits à aller au bout de leur argumentation.

De l'art de rater un éléphant, à trois mètres,
dans un couloir

Dans les mois qui ont suivi cette annonce, cette histoire rocambolesque a fait l'objet de deux enquêtes officielles, l'une pour le compte de la Banque d'Angleterre (BA, 1995), l'autre pour le compte du Ministère des Finances de Singapour (MFS, 1995). En parallèle, des journalistes ont exploré, dans les détails, la genèse de cette faillite retentissante (RAWNSLEY, 1995; FAY, 1995; GAPPER & DENTON, 1996; HUNT & HEINRICH, 1996). L'affaire a ensuite intéressé des chercheurs, qui sont à ce jour une vingtaine à avoir travaillé sérieusement sur le sujet (2). Ces différentes enquêtes se sont fondées, pour la plupart d'entre elles, sur une même question : quelles ont été les causes de la faillite de la Barings? Les réponses à cette question peuvent être classées en quatre catégories. Ainsi, la chute de la Barings aurait été causée par :

- 1) les opérations illicites, secrètes et excessivement risquées effectuées par Leeson sur le marché à terme de Singapour (SIMEX);
- 2) de graves défaillances du management de la Barings, tant en matière de planification, d'organisation, de direction que de contrôle;
- 3) les défaillances des organismes en charge du contrôle des activités de la Barings et de la régulation des marchés financiers (SIMEX, auditeurs, Banque d'Angleterre...);
- 4) le contexte de l'époque, caractérisé par la dérégulation des marchés financiers, leur informatisation, la croissance exponentielle des marchés de produits dérivés, ainsi que celle des marchés financiers asiatiques.

Ces quatre explications ne valent, bien sûr, que combinées les unes avec les autres : les actes de Nick Leeson n'ont pu provoquer de telles pertes que dans la mesure

où les dispositifs de contrôle, tant interne qu'externe, n'ont pas permis de révéler ses agissements. Quant au contexte, il n'était pas propre à la Barings. Mais celle-ci est pourtant la seule banque britannique à avoir connu cette fin tragique, à l'époque.

Sans contester ces éléments d'analyse, nous pensons néanmoins qu'ils passent à côté de l'essentiel. Cherchant sans doute avant tout à mettre au jour des dysfonctionnements, les observateurs de cette affaire ont bien souvent négligé un fait troublant : malgré des défaillances bien réelles et incontestables, les mécanismes de contrôle (formels et informels) concernant les activités de Nick Leeson à Singapour ont fonctionné. Les deux rapports officiels déjà évoqués (3) révèlent notamment les faits suivants.

Le SIMEX (la société en charge de l'organisation et de la régulation du marché sur lequel intervenait Leeson) a adressé à la hiérarchie de celui-ci trois courriers officiels (pour le premier, dès septembre 1993). Deux de ces courriers faisaient état d'irrégularités commises par la Barings Futures Singapore (BFS), dirigée par Leeson, et ils mentionnaient explicitement le compte au moyen duquel le jeune *trader* dissimulait ses pertes. Dans la troisième lettre, envoyée à la fin du mois de janvier 1995, les responsables du SIMEX s'inquiétaient de l'énormité des engagements pris par la Barings chez eux, et ils exigeaient de la direction de la banque qu'elle confirme sa capacité à honorer ces engagements.

Le cabinet d'audit Cooper's & Lybrand Singapour, en charge de la vérification des comptes annuels de BFS, a adressé (le 30 janvier 1995) au directeur financier de la Barings, à Londres, un pré-rapport l'informant de l'existence d'un trou de 50 millions de livres dans les comptes de la succursale singapourienne, pour l'année 1994. Le document mentionne que ce « trou » correspond, d'après Nick Leeson, à une créance non payée

(2) Pour ne pas trop alourdir le texte de l'article, nous avons décidé de présenter en annexe un tableau synthétisant l'ensemble des recherches qui ont été effectuées sur cette histoire. Les recherches les plus pertinentes pour notre propos sont, par ailleurs, discutées dans la suite de ce texte, au paragraphe 2.2.

(3) Ces deux rapports officiels constituent les sources d'information les plus complètes concernant cette affaire. Les quatre principales enquêtes journalistiques qui ont été publiées sur la faillite de la Barings (RAWNSLEY, 1995; FAY, 1995; GAPPER & DENTON, 1996; HUNT & HEINRICH, 1996) se sont, en fait, largement appuyés sur ces rapports et elles n'y ont ajouté, pour l'essentiel, que des informations anecdotiques ou contextuelles. Un statut à part doit toutefois être réservé au livre de Judith RAWNSLEY qui, avant de devenir journaliste économique, a pris part au développement des activités de la Barings en Asie, entre 1988 et 1992, puis est restée liée à certains de ses collègues jusqu'après la chute de la banque, ce qui lui a permis notamment d'obtenir des témoignages inédits sur cette affaire. C'est pourquoi nous avons classé son livre parmi nos sources. Cela dit, comme on le verra, notre utilisation de cette enquête reste limitée à quelques *verbatim*. Quant au livre que Leeson lui-même a fait paraître sur son « aventure » (LEESON & WHITLEY, 1996), outre le fait qu'il constitue une tentative de justification *a posteriori* des agissements de son auteur, nous n'y avons pas trouvé d'éléments nouveaux par rapport aux résultats des deux enquêtes officielles. Les minutes du procès intenté contre le jeune *trader*, à Singapour, en décembre 1995, auraient pu constituer une source d'informations autrement plus intéressante. Mais le prévenu n'a comparu devant ses juges que quelques minutes, le temps pour lui de plaider coupable de deux des chefs d'accu-

sation portés contre lui, et d'être condamné à six ans de prison. Il n'a, par conséquent, subi aucun interrogatoire public.

Restent, donc, les deux rapports officiels. Nous les avons utilisés en gardant à l'esprit que les enquêtes d'où elles proviennent dont ils découlent ont été commandées par des parties prenantes du scandale, dont la crédibilité était ici en jeu : la Banque d'Angleterre, pour le rapport anglais, et le Ministère des finances, pour le rapport singapourien. En outre, les conclusions de ces enquêtes reposent en partie sur des déclarations *a posteriori* de personnes impliquées dans le contrôle des activités de Leeson (hiérarchie de la Barings, auditeurs externes, autorités de marché) ; – personnes qui avaient donc tout intérêt à minimiser leur responsabilité dans la faillite.

Cela étant noté, il faut souligner que les contenus de ces deux rapports convergent sur l'essentiel, alors que les intérêts de leurs commanditaires étaient divergents – chacune de ces autorités de régulation nationales ayant évidemment intérêt à se décharger sur l'autre d'une partie (au moins) de sa responsabilité. Par ailleurs, les auteurs de ces rapports n'épargnent aucun des acteurs impliqués dans cette affaire (sauf, peut-être les autorités qui les ont mandatés ; voir BROWN, 2005). Le rapport singapourien va même jusqu'à soupçonner ouvertement la hiérarchie de Leeson d'avoir laissé agir celui-ci en toute connaissance de cause. Enfin, on doit ajouter que le contenu de ces deux documents est extrêmement précis et détaillé (le rapport anglais compte 337 pages ; le rapport singapourien, 183). Surtout, ce contenu ne repose pas seulement sur des déclarations des parties prenantes, mais aussi sur de nombreux documents collectés à Londres et à Singapour concernant les activités de Leeson, le fonctionnement de la Barings et celui du marché organisé sur lequel intervenait le jeune *trader*. Sur ce plan, les deux rapports sont d'ailleurs très complémentaires.

par un des clients de BFS, dans le cadre d'une transaction de gré à gré – un type de transaction que Nick Leeson n'était pas autorisé à effectuer.

La Banque d'Angleterre, responsable de la supervision des banques du Royaume-Uni, a adressé, le 1^{er} février 1995, un courrier à Peter Norris, Directeur général de la Barings. Cette lettre souligne que la Barings a engagé 75 % de ses capitaux propres dans ses opérations commerciales sur les marchés asiatiques et elle demande expressément à la direction de cette banque de prendre les dispositions nécessaires afin que ce chiffre soit ramené, le plus tôt possible, en-deçà du taux-limite réglementaire (25 %).

Outre ces interventions officielles, plusieurs des dirigeants de la Barings ont été contactés au cours du mois de janvier 1995 par des collègues d'autres banques et des membres d'instances diverses, dont la Banque des Règlements Internationaux (sise à Bâle). Ces démarches informelles faisaient suite à une rumeur selon laquelle les positions tenues par la Barings à Singapour et au Japon étaient tellement colossales que le titulaire (anonyme) des comptes en question risquait de ne pouvoir faire face à ses engagements en cas d'évolution défavorable des prix.

À l'évidence donc, les contrôles externes n'ont pas été totalement défaillants. Mais la même observation vaut également pour les contrôles internes : là encore, force est bien de reconnaître qu'ils n'ont pas si mal fonctionné que cela.

En particulier, on ne peut passer sous silence le fait que BFS a fait l'objet d'un audit interne au cours de l'été 1994, soit plus de six mois avant l'annonce de la faillite de la Barings. Une grande partie du rapport officiel résultant de cet audit porte sur les fonctions assumées par Nick Leeson, qui était alors responsable à la fois des activités de *front-office* (opérations commerciales) et de *back-office* (contrôle et règlement des opérations commerciales), ce qui contrevient aux règles les plus élémentaires du contrôle des risques opérationnels dans le monde bancaire. L'auteur de ce rapport en avait parfaitement conscience. Il écrit, en effet :

«En revanche, un risque plus global existe : ces contrôles pourraient être détournés par le manager général Nick Leeson. En tant que responsable du *front-office* et du *back office*, il est en position de passer des ordres pour le compte du Groupe et d'en assurer l'enregistrement et le règlement, selon ses propres instructions». (BA, 1995, section 9.1 ; MFS, 1995, section 5.14, p. 43).

Les signaux d'alarme n'ont donc pas manqué, au cours des mois qui ont précédé la faillite. Comme l'a souligné le rapport de la Banque d'Angleterre, ces signaux étaient suffisamment nombreux et significatifs pour alerter la hiérarchie de la Barings des graves dangers auxquels elle était exposée (BA, 1995, sections 1.68-1.70, p. 12-13). Malgré cela, il a fallu que Leeson disparaisse d'une réunion, l'après-midi du 23 février 1995, pour que ses supérieurs commencent à vraiment s'in-

quiéter. Et il a encore fallu à ces mêmes supérieurs de nombreuses heures d'investigation, au cœur de la nuit du 23 au 24 février, pour seulement commencer à prendre la mesure du désastre provoqué par le jeune *trader*.

Mais, à ce moment-là, il était déjà trop tard pour sauver la Barings : les pertes causées par les activités de Leeson représentaient, en effet, le double des fonds propres de la banque (4). Trois semaines auparavant, en revanche, le montant de ces pertes aurait encore été inférieur aux fonds propres de la Barings. Sur ce point, tous les analystes s'accordent : une interruption des activités de Nick Leeson avant la fin janvier 1995 aurait permis de sauver la « vieille dame » de la City.

Dès lors, pour quiconque veut comprendre la faillite de cette vénérable institution, la question qu'il s'agit de résoudre est la suivante : comment se fait-il que la hiérarchie de Nick Leeson l'ait laissé libre d'agir, malgré les signaux d'alarme reçus au cours des mois qui ont précédé la chute de la banque ?

Une première hypothèse est tentante : la direction de la Barings (ou une partie d'entre elle) a été complice des activités de Leeson. On peut imaginer cette complicité de deux manières : avertie tardivement des activités frauduleuses de Leeson et des pertes qu'elles occasionnaient, elle aurait préféré couvrir le jeune homme jusqu'au bout, dans l'espoir d'une amélioration (toujours possible) de la situation, à la faveur par exemple d'un retournement du marché ou d'un « coup de poker » génial. Autre cas de figure, autrement grave : la hiérarchie de Leeson aurait été, depuis le début, au courant de ses activités, mais elle l'aurait laissé agir à sa guise, avec la conviction qu'il rapportait beaucoup d'argent. Cette hypothèse a été explicitement formulée par les auteurs du rapport remis au Ministre des Finances de Singapour, en septembre 1995 (MFS, 1995, p. ix, xi, 15, 153-154). Mais, à ce jour, aucun début de preuve n'est venu étayer ces soupçons. Les autorités de Singapour ont d'ailleurs officiellement annoncé en juin 1996 qu'elles renonçaient à tout projet de poursuites pour complicité active à l'encontre des supérieurs de Leeson (GAPPER & DENTON, 1996, p. 341-342). Certes, cela n'invalide pas définitivement l'hypothèse en question (sous l'une ou l'autre de ses formes), mais, faute d'éléments nouveaux, douze ans après les faits, nous considérerons que la hiérarchie de la Barings n'a découvert le « pot aux roses » que dans la nuit du 23 au 24 février 1995, soit après que Leeson eut pris la fuite. Une deuxième hypothèse émerge de plusieurs des travaux de recherche réalisés sur la faillite de la Barings. Bien que ces travaux, à trois exceptions près (SHEAFFER, RICHARDSON, ROSENBLATT, 1998 ; STEIN, 2000 ; DRUMMOND, 2002), ne soient pas fondés sur la question qui nous intéresse, ils fournissent au moins de

(4) Le montant estimé de ces fonds propres était de 354 millions de livres à la fin de l'année 1994. La Barings a été déclarée en faillite avant que ses comptes ne soient certifiés.

Question	Pourquoi les supérieurs de Leeson l'ont-ils laissé agir, malgré les signaux d'alarme reçus ?
Hypothèse 1	Ils étaient les complices conscients et volontaires de leur jeune <i>trader</i> .
Hypothèse 2	Leur perception de la situation a été perturbée par de multiples facteurs psychosociologiques
Hypothèse 3	Ils avaient décidé (<i>a priori</i>) que Nick Leeson ne pouvait pas être un imposteur.

TABLEAU 1 : Trois hypothèses possibles

manière implicite des éléments de réponse à cette question. Ils suggèrent, en effet, que les supérieurs de Leeson et la direction de la Barings auraient été victimes d'un problème de perception. Pour des raisons psychologiques, sociologiques (ou encore cognitives), ces responsables se seraient trouvés dans l'incapacité d'appréhender correctement la situation, de «voir la réalité en face», en dépit des informations préoccupantes qu'ils recevaient au sujet de BFS.

Cette deuxième hypothèse est *a priori* plus plausible que la première. Au terme d'une lecture attentive des deux rapports d'enquête sur la faillite (ce que bon nombre de chercheurs dont il est ici question n'ont pas fait) (5), elle nous a néanmoins semblé problématique. Les supérieurs hiérarchiques de Leeson étaient formés aux meilleures écoles et ils bénéficiaient, pour la plupart d'entre eux, d'une longue expérience professionnelle. Par ailleurs, ils n'avaient rien de «têtes brûlées». Comment admettre, dès lors, que ces cadres de haut niveau, travaillant pour l'une des banques les plus prestigieuses de la City, aient pu passer à côté de signaux d'alarme si flagrants et ce, pendant aussi longtemps, comme on raterait «un éléphant à trois mètres dans un couloir». Pour corroborer l'hypothèse du «problème de perception», il faut invoquer l'action conjuguée de perturbations psychosociologiques multiples sur le comportement des supérieurs de Leeson... C'est ce que fait, par exemple, Helga Drummond, un des meilleurs spécialistes de l'affaire Barings, qui fait référence à non moins de quatorze facteurs psychosociologiques différents pour tenter d'expliquer la «myopie» des dirigeants de la Barings vis-à-vis des activités de Leeson (DRUMMOND, 2002). Cette hypothèse ne devient en somme vraisemblable qu'au prix de véritables acrobaties théoriques!

Nous proposons une tout autre réponse à la question que nous avons formulée – une réponse qui nous paraît plus simple et plus convaincante que la précédente, mais une réponse, aussi, qui débouche sur des solutions pratiques bien différentes, à notre avis plus efficaces. Selon nous, si les supérieurs de Leeson l'ont laissé agir à sa guise, en dépit des signaux d'alarme qu'ils rece-

vaient, c'est parce qu'ils avaient «décidé», de manière non-consciente, qu'il était impossible que le jeune *trader* fût un imposteur. Cette éventualité étant pour eux littéralement impensable, ils ont négligé les informations qui auraient pu leur faire découvrir qu'ils se trompaient, ou alors, ils les ont interprétées de telle sorte que ces informations les ont confortés dans leur certitude. Seule la disparition physique de Nick Leeson, le 23 février 1995, a commencé à modifier l'«histoire» qu'ils se racontaient au sujet du jeune homme: une «histoire» qu'ils considéraient jusqu'alors comme «la réalité».

À première vue, le Tableau 1 montre que la troisième hypothèse semble ne constituer qu'une variante de la deuxième. Ce n'est pourtant pas le cas: elle repose, de fait, sur une conception de la décision bien distincte de celle sur laquelle s'appuient implicitement les chercheurs qui prétendent que la hiérarchie de la Barings aurait été victime d'un problème de perception. Ces chercheurs affirment, ou présupposent, que l'information précède et détermine la décision, que le processus de décision est, avant tout, un processus de traitement de l'information. L'explication que nous proposons, quant à nous, se fonde sur une théorie qui renverse le rapport entre information et décision. Dans la perspective que nous suggérons d'adopter ici, et que nous empruntons au sociologue Andreu Solé (2000, 2003), la décision précède l'information et elle peut être définie comme un acte d'imagination, un acte de création de la réalité.

VERS UNE AUTRE CONCEPTION DE LA DÉCISION

Andreu Solé (1996, 2000, 2003) défend l'idée que les conceptions de la décision actuellement dominantes s'inscrivent, pour la plupart, dans ce qu'il propose d'appeler le «modèle de la boîte transparente», auquel il oppose le «modèle de la boîte noire».

Le modèle de la boîte transparente

Dans le cadre du «modèle de la boîte transparente», qui a valeur à la fois d'idéal-type et de schéma normatif, la décision est envisagée essentiellement comme un

(5) Sur les 24 articles scientifiques que nous avons recensés concernant la faillite de la Barings, 10 seulement mentionnent les deux rapports dans leur bibliographie, 6 citent l'un et l'autre dans le corps du texte. Seuls KÖRNERT (2003) et (dans une moindre mesure) DRUMMOND (2002) établissent une liste systématique des signaux d'alarme reçus par la direction de la Barings, en s'appuyant rigoureusement sur ces deux sources.



FIGURE 1 : Le modèle de la boîte transparente

processus de traitement de l'information (SOLÉ, 2000, 2003); ce processus peut être figuré de la manière suivante :

Au fondement de ce processus, il y a la «réalité», définie comme ce qui est extérieur au décideur, ce qui s'impose à lui et le contraint, ce qui existe indépendamment de lui. Le cerveau humain est vu essentiellement comme un miroir reflétant cette réalité extérieure.

Ce modèle de la «boîte transparente» est, par ailleurs, un modèle séquentiel. Le premier moment du processus de décision consiste, pour le décideur, à recueillir de l'information sur la situation à laquelle il est confronté. L'information précède (elle doit le faire) le moment de la décision proprement dite. On présuppose, ici, que plus l'information recueillie offrira une image fidèle de la réalité, meilleure sera la décision.

Mais l'importance accordée à l'information va en fait bien plus loin. Selon le schéma esquissé ci-dessus, l'information ne fait pas que précéder la décision, elle la détermine, pour l'essentiel. En d'autres termes, le modèle de la «boîte transparente» repose sur l'idée que l'information est décisive, au sens fort de ce terme, qu'elle impose ou, à tout le moins, qu'elle conditionne fortement la décision. Ce primat de l'information est régulièrement exprimé par les «décideurs» dans des affirmations telles que : «Au vu des résultats de cette enquête, la décision s'impose d'elle-même», ou encore : «Sur la base de ces informations, n'importe qui d'autre aurait pris la même décision que moi!». Le modèle de la boîte transparente peut être qualifié, pour cette raison, de «déterministe». Parce que la décision n'est censée dépendre que de l'information disponible, elle est donc également toujours prévisible. En ce sens, suggère Solé, le décideur peut être défini comme une «boîte transparente», ou comme ce que Heinz Von Foerster appelait une «machine triviale» (VON FOERSTER, 1984, p. 201).

Appliquée au cas de la faillite de la Barings, cette conception de la décision s'avère totalement inopérante, car elle ne permet pas de comprendre le comportement des supérieurs de Leeson. Si ce dernier était parvenu à dissimuler parfaitement ses activités frauduleuses, l'inaction de sa hiérarchie aurait été explicable, dans le cadre du modèle de la boîte transparente : pas d'information sur les activités réelles du jeune *trader*, donc pas de décision visant à interrompre ces activités.

Mais, comme nous l'avons rappelé, les supérieurs de Leeson disposaient de toute l'information nécessaire pour se douter de ce que quelque chose ne «tournait pas rond» du côté de Singapour, et pour agir en conséquence. Or cette information n'a pas déclenché une telle décision. Il a fallu que Leeson disparaisse physiquement, alors que ses pertes représentaient le double des fonds propres de la banque, pour que sa hiérarchie commence à s'inquiéter...

Pourtant, les chercheurs qui ont apporté des éléments de réponse à notre question de recherche n'ont pas rompu avec le modèle de la boîte transparente. Ils en ont simplement adopté une version plus sophistiquée, que nous avons baptisée le «modèle de la boîte déformante», laquelle s'inscrit, pensons-nous, dans la perspective proposée par Solé.

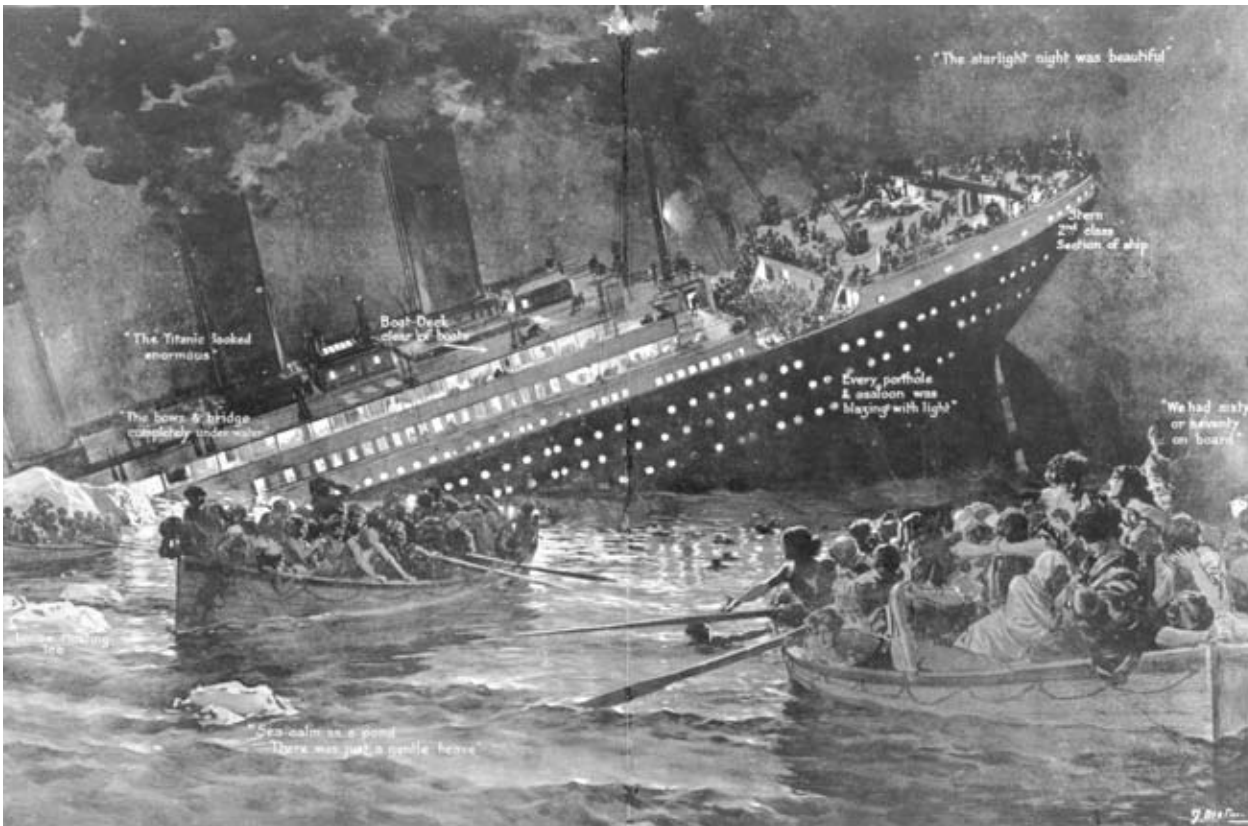
Le modèle de la boîte déformante

Constatant que les supérieurs de Leeson ne s'étaient pas comportés comme des «machines triviales» (ils n'ont pas pris la décision que l'information disponible leur commandait de prendre), les chercheurs en question font l'hypothèse que quelque chose s'est passé à l'intérieur de la «boîte», qui est venu perturber la relation de cause à effet entre information et décision. À la source de cette perturbation, soutiennent-ils en substance, il y aurait le fait que cette «boîte», d'une part, serait dotée d'une psyché et que, d'autre part, elle entretiendrait des relations continues avec d'autres «boîtes» de la même espèce. En d'autres termes, le fonctionnement de la boîte est soumis à des contraintes psychologiques et sociologiques qui agissent sur l'information à la manière d'un prisme déformant. C'est la mise au jour de ces contraintes qui permettrait de comprendre finalement pourquoi les «boîtes» des supérieurs de Leeson n'ont pas produit la décision qui s'imposait, compte tenu des informations disponibles.

C'est ainsi, par exemple, que l'aveuglement de la hiérarchie de Leeson a été expliqué par un désir excessif de gagner de l'argent (CORNFORD, 1996; HEINRICH, 1999) ou par la conviction inconsciente que le talent de Leeson allait permettre à la Barings non seulement d'échapper au péril de la dérégulation des marchés

financiers, mais, de surcroît, de retrouver sa grandeur d'antan (STEIN, 2000; DRUMMOND, 2002). Autres explications psychosociologiques: les dirigeants de la banque n'auraient pas perçu les signaux d'alarme évoqués précédemment à cause d'un excès d'optimisme, généré par les succès passés de la Barings et les résultats extraordinaires obtenus par Leeson (SHEAFFER, RICHARDSON, ROSENBLATT, 1998; DRUMMOND, 2002). Pour WESTON (2005), les indices de la catastrophe ont été ignorés parce qu'ils étaient trop contradictoires avec les succès revendiqués par Leeson (phé-

perception des événements par la hiérarchie de la banque. KUPRIANOV (1995), WESTON (2005) ou (à nouveau) DRUMMOND (2002) suggèrent, quant à eux, que ce biais cognitif est aussi imputable au fait qu'une partie au moins de cette hiérarchie comprenait mal les activités relativement nouvelles dans lesquelles Leeson était impliqué. DRUMMOND (2002), toujours, met également en cause la culture du consensus qui régnait au sommet de la Barings, qui aurait empêché tout débat concernant les signaux contradictoires reçus au sujet de BFS.



La faillite de la Barings était impossible à envisager, et pourtant elle se produisit.

nomène de « dissonance cognitive »). Pour DRUMMOND (2002), mettre en doute les résultats de BFS, même en prenant appui sur les informations produites par les procédures de contrôle externes ou internes, c'était prendre le risque de perdre la face vis-à-vis de la direction de la banque, avec tous les désagréments que cela pouvait impliquer.

Les mêmes chercheurs (ou d'autres encore) invoquent l'effet de facteurs plus spécifiquement sociologiques. HANNAN, POLOS et CARROLL (2003), ou encore KÖRNERT (2003), soutiennent que ce sont la culture d'entreprise de la Barings et le flou provoqué par des changements organisationnels en cours au sein de la banque qui ont empêché les supérieurs de Leeson de « voir la réalité en face ». Dans une perspective similaire, STEAD et SMALLMAN (1999) mettent en cause des « croyances institutionnelles », qui auraient perturbé la

Ces tentatives d'explication, qui constituent ce que nous proposons d'appeler la thèse de « la myopie psychosociologique », présupposent que la « boîte » du décideur est un peu plus compliquée que dans le modèle de la « boîte transparente » et que son mode de fonctionnement tend à déformer l'information reçue, en provenance de la réalité extérieure. C'est alors au chercheur qu'il revient la responsabilité de prendre la mesure de cette déformation et de l'expliquer, pour, *in fine*, redonner à la « boîte » sa transparence. Dans cette perspective, toute décision reste donc potentiellement explicable et la relation causale entre information et décision n'est pas fondamentalement remise en question. Mieux encore: le repérage de ces perturbations d'ordre psychologique ou sociologique permet d'envisager de les contrôler, de telle sorte que le processus de décision puisse finalement ne dépendre que de l'infor-

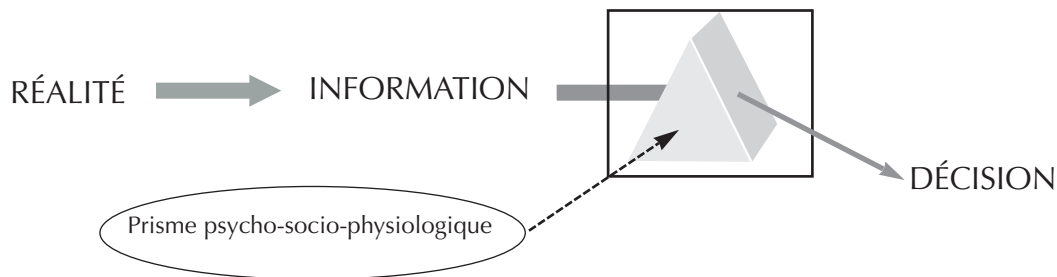


FIGURE 2: Le modèle de la boîte déformante

mation disponible. Le modèle de la «boîte transparente» et de la «machine triviale» reste, en réalité, l'idéal à atteindre.

Cette conception de la décision rejoint la thèse de la rationalité limitée soutenue par Herbert SIMON (1983), à cette différence près que, selon ce dernier, la relation entre information et décision n'est pas perturbée uniquement par des facteurs d'ordres psychologique et sociologique, mais également par des contraintes physiologiques, qui empêchent le décideur de traiter toute l'information disponible (d'où, dans notre schéma, la différence dans l'épaisseur du trait, à l'entrée et à la sortie de la «boîte»).

Bien que plus sophistiqué, ce modèle de la «boîte déformante» ne nous paraît pas satisfaisant pour interpréter l'événement constitué par la faillite de la Barings. Rendre compte, dans le cadre de ce modèle, de l'attitude des supérieurs de Leeson de manière rigoureuse (c'est-à-dire sans négliger aucune des informations dont disposaient ces supérieurs) nécessite une véritable débauche de sous-hypothèses explicatives. Comme nous l'avons déjà indiqué, le texte le plus convaincant à avoir été écrit dans cette perspective invoque l'action de quatorze facteurs psycho-socio-physiologiques pour expliquer la «myopie» des dirigeants de la Barings (DRUMMOND, 2002)... Le problème, ici, est que nous avons affaire à une décision – laisser agir Nick Leeson jusqu'à sa fuite – qui semble sans lien, ni sans rapport (sinon contradictoire) avec l'information dont disposaient les décideurs. Tout se passe comme si cette «information» avait été systématiquement négligée, oubliée, niée par les supérieurs de Leeson, comme si le lien entre «information» et «décision» avait été rompu. On peut décider de traiter un tel événement comme une «énigme», au sens que Thomas Kuhn donne à ce terme, c'est-à-dire comme «un problème spécifique qui donne à chacun l'occasion de prouver son ingéniosité et son habileté», dans le cadre d'un paradigme existant (KUHN, 1983, p. 62). En l'occurrence, il s'agirait de montrer que, dans ce cas (comme dans tous les autres), la décision est un processus de traitement de l'information, éventuellement perturbé par des phénomènes sociaux, psychologiques ou cognitifs. C'est ce que s'efforcent de faire, avec une incontestable virtuosité, Drummond, Stein, ou encore Greener.

De notre côté, nous considérons cette affaire non pas comme une «énigme», mais comme une «anomalie». Rappelons que Kuhn désigne ainsi les événements qui donnent au chercheur «l'impression que la nature, d'une manière ou d'une autre, contredit les résultats attendus dans le cadre du paradigme qui gouverne la science normale.» (KUHN, 1983, p. 83). Selon l'auteur de *La Structure des révolutions scientifiques*, le traitement d'«anomalies» peut justifier l'adoption d'un autre paradigme. Tel est bien le cas ici, à ce qu'il nous semble. Envisagé dans le cadre du modèle de la boîte transparente, ou de sa variante sophistiquée, le comportement des dirigeants de la Barings est, sinon impossible, du moins très difficile à comprendre. Pourquoi, dès lors, plutôt que de chercher à tout prix à faire coïncider les «faits» avec le modèle, ne tenterions-nous pas d'interpréter ce comportement à la lumière d'une autre théorie de la décision, quitte à nous situer dans un tout autre paradigme?

Le modèle de la boîte imaginante

Le modèle de la décision élaboré par Andreu Solé (1996, 2000, 2003) au terme de plusieurs années de recherche sur les «grandes» décisions de chefs d'entreprise, nous semble particulièrement adapté ici. Nommé par son concepteur (en référence au «modèle de la boîte transparente») «modèle de la boîte noire», nous suggérons plutôt d'appeler ce modèle de la décision «modèle de la boîte imaginante», pour des raisons que nous expliciterons plus avant. Ce troisième modèle peut être schématisé de la manière suivante:

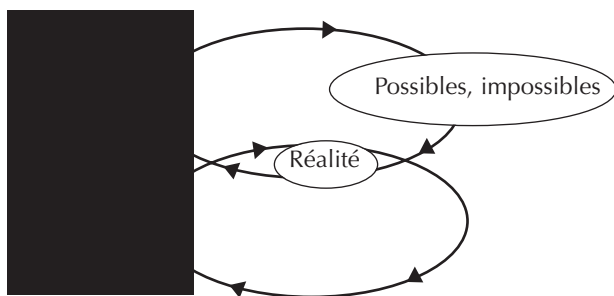


FIGURE 3: Le modèle de la boîte imaginante

Au départ de ce modèle, on trouve non plus la «réalité», mais la «boîte» du décideur. Et la fonction de cette boîte est désormais tout autre. Se référant, en particulier, aux travaux d'Humberto Maturana et Francisco Varela, Solé soutient que le cerveau humain n'a rien de ce miroir plus ou moins déformant que postulent les deux schémas précédents. À l'appui de cette affirmation, il rappelle que certaines des expériences réalisées par Maturana et Varela montrent que, lors d'un acte visuel, 80 % de l'information traitée par le cerveau sont en fait produits par le cerveau lui-même (SOLÉ, 1996). C'est ce type de résultats dont s'autorise Varela pour formuler la thèse suivante:

«Le cerveau serait ainsi une machine qui produit une image exacte de l'univers? Il peut sembler prétentieux de proposer un point de vue presque parfaitement contraire à cette opinion dominante, à savoir que le système nerveux fonctionne comme un système clos, sans entrées ni sorties: de ce point de vue, son fonctionnement cognitif ne reflète que son organisation, et il ne recueille pas, mais impose, une information à l'environnement.» (VARELA, 1989, p. 145).

Envisagée dans cette perspective, la boîte du décideur n'a plus cette fonction essentiellement passive qu'elle avait dans les deux modèles présentés ci-dessus. Elle a désormais un rôle moteur, un rôle créateur. Mais que produit-elle, précisément? Sur la base de ses enquêtes auprès de dirigeants d'entreprise, Andreu Solé propose de considérer que cette «boîte» crée essentiellement des possibles, des impossibles et des non-impossibles, concepts-clés qu'il définit de la manière suivante:

«Un possible est un événement qui (pour la personne ou le groupe considéré) peut se produire, ou ne pas se produire: c'est un événement envisageable. Un impossible est un événement considéré comme inimaginable, inconcevable; il est rejeté, c'est un tabou, par exemple. Un non-impossible est – formellement – impossible couplé à une négation (une double négation est tou-

jours gênante pour l'esprit). Il s'agit d'un événement tenu pour certain, pour obligatoire: il ne peut pas ne pas se produire.» (SOLÉ, 2003, p. 47).

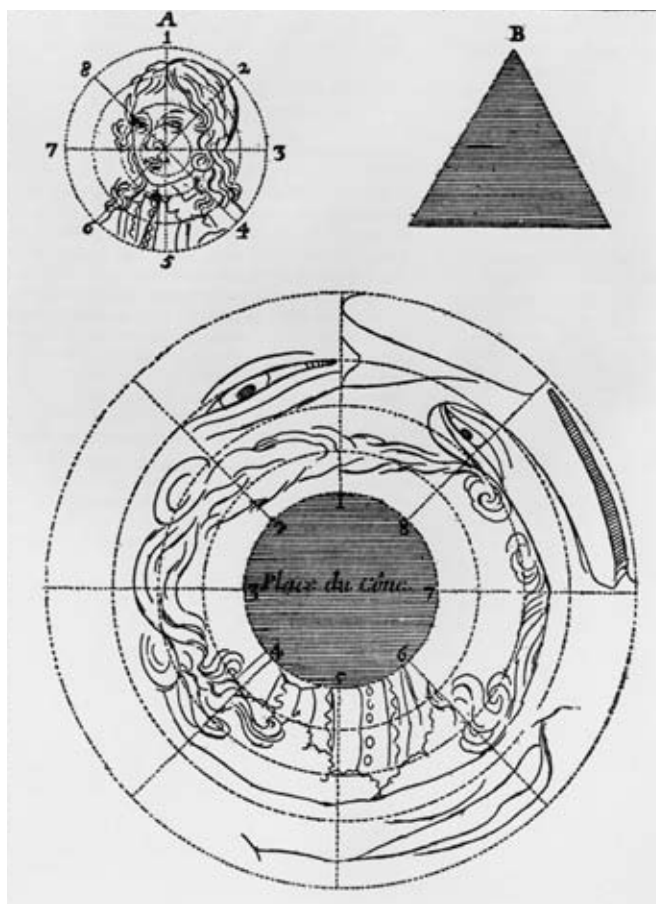
Ces possibles et impossibles (6) – que ces derniers soient, donc, des impossibles de ou des impossibles de ne pas (des non-impossibles) – constituent les décisions essentielles de l'humain-boîte noire. La décision n'est donc pas, d'abord, un processus de traitement de

l'information. Décider, c'est avant tout produire, de manière non-consciente, des possibles et des impossibles. Et c'est sur la base de ces possibles et de ces impossibles, qui forment le point aveugle du décideur, que l'information va être traitée. L'exemple suivant, utilisé par Solé, en fournit une illustration convaincante:

«Le matin du 7 décembre 1941, les radars d'Oahu détectent une masse d'avions à deux cent cinquante kilomètres de Pearl Harbour. L'officier de veille se dit que ce sont les bombardiers attendus ce matin-là. Par ailleurs, il sait que des unités aériennes des porte-avions *Lexington* et *Enterprise* sont en manœuvre, à cette heure-là. Pour lui: deux possibles, donc. Surtout, sans s'en rendre compte, il décide impossible

toute autre éventualité. Impossible – inimaginable – qu'il s'agisse d'une attaque japonaise: les relations entre les deux pays sont tendues, mais les États-Unis et le Japon ne sont pas en guerre...» (SOLÉ, 2000, p. 19).

Pour Solé, cette production de possibles et d'impossibles est propre à chaque être humain. Toute personne autre que l'officier présent ce jour-là (7 décembre 1941) à Oahu aurait très bien pu considérer comme possible que les avions repérés par les radars fussent japonais, et non pas américains. L'attaque aurait sans doute été moins désastreuse pour la marine américaine



La boîte imaginante crée des formes possibles et impossibles, et elle réinvente la réalité.

(6) Pour ne pas alourdir le style, nous parlerons de possibles et d'impossibles, étant entendu que derrière cette expression se trouvent trois concepts: les possibles, les 'impossibles de' et les 'impossibles de ne pas' (ou 'non-impossibles').

et le conflit aurait peut-être pris une autre tournure. C'est pour souligner la spécificité irréductible de chaque être humain et le caractère tout aussi imprévisible qu'inexplicable des possibles et des impossibles que nous produisons à chaque instant, que la «boîte» de ce troisième modèle est de couleur noire. Il s'agit, cette fois, d'une «machine non-triviale», selon l'expression de Heinz Von Foerster. Ses «*outputs*» ne peuvent être ni prévus, ni expliqués, sauf, bien sûr, *a posteriori*. Comme tente de l'illustrer notre schéma, la «boîte noire» du décideur, en produisant des possibles et des impossibles, crée ce que le décideur va appréhender comme «la» Réalité. Les possibles et impossibles que nous nous donnons (individuellement ou collectivement) constituent le fondement de ce que nous appelons le réel. Ils sont notre «monde», le «bocal» à l'intérieur duquel nous nous agissons, dit encore Solé. En ce sens, on peut soutenir que «la» Réalité, «le» Monde au sein duquel nous pensons vivre est pour l'essentiel notre construction, le produit de notre imagination. D'où cette appellation de «boîte imaginante», que nous avons choisie. D'où, aussi, l'image de la boucle, qui part de la «boîte noire» et y revient.

Cette boucle, qui constitue le «monde» du décideur, est également sa prison. Nos possibles et nos impossibles nous enferment. Se présentant sous la forme d'évidences, ils délimitent strictement le périmètre de nos actions, sans que nous en ayons conscience. Toutefois, la contrainte qu'ils exercent reste relative. D'une part, ces possibles et impossibles sont notre propre production : nous sommes nos possibles et nos impossibles. Comme le dit avec élégance Ernst Von Glasersfeld : «nous n'avons personne d'autre à remercier que nous-mêmes pour le monde dans lequel nous pensons vivre» (VON GLASERSFELD, 1988, p. 20). D'autre part, d'innombrables exemples le montrent, ces possibles et ces impossibles (qu'ils soient individuels ou collectifs) restent susceptibles de changer, de basculer, de se retourner ou de s'effondrer, à tout instant. Ils n'ont pas, en d'autres termes, la stabilité et l'extériorité que les sociologues et les anthropologues prêtent à la «culture» et aux «valeurs» transmises par la socialisation.

L'être humain est envisagé dans le cadre de ce modèle de la «boîte imaginante» comme un être fondamentalement libre. «Notre liberté, conclut Solé, est notre capacité – toujours intacte – à changer de boucle, à nous raconter de nouvelles histoires, à réinventer la réalité, à nous créer de nouveaux possibles et impossibles.» (SOLÉ, 2000, p. 277).

DANS LA BOUCLE DES SUPÉRIEURS DE NICK LEESON

En adoptant le modèle de «la boîte imaginante», il nous semble que, sans avoir à passer par un arsenal théorique très compliqué, nous pouvons rendre com-

préhensible, *a posteriori*, comment les supérieurs de Leeson ont pu «rater un éléphant à trois mètres dans un couloir», ce, sans avoir besoin de démontrer que ces supérieurs étaient les complices volontaires du jeune *trader* (hypothèse 1) ni d'invoquer l'action hypothétique d'une multitude de facteurs psychosociologiques, qui seraient venus altérer leur perception de l'information (hypothèse 2).

La thèse que nous soutenons est la suivante : ces supérieurs se sont créés un monde, une «réalité», qui pour eux constituait «La» réalité, et dans le cadre de laquelle l'imposture du jeune *trader* était tout simplement inimaginable, impensable – impossible. C'est pourquoi ils ont laissé agir Leeson, jusqu'à ce qu'il prenne de lui-même la décision de fuir son poste.

Notre travail va consister, en prenant appui sur les principales sources disponibles concernant cette affaire, à émettre des hypothèses quant aux possibles et aux impossibles constitutifs de ce «monde», de cette «boucle» dans laquelle se sont enfermés les supérieurs de Leeson. Ce «monde» ne s'étant pas construit en un jour, nous tenterons de restituer la dynamique des «décisions essentielles» prises par les supérieurs du jeune *trader* tout au long de cette histoire, en montrant comment Leeson a lui-même contribué à l'élaboration de la «boucle» dont sa hiérarchie était prisonnière.

Des impossibles plutôt raisonnables...

Au début de l'année 1992, la Barings fait l'acquisition d'un siège de membre au SIMEX, qui lui permet d'intervenir directement sur ce marché à terme, pour son propre compte ou pour le compte de clients. La banque a ainsi le statut de «*seatholder*», ce qui implique qu'elle dépêche sur place une petite équipe d'opérateurs.

À la tête de cette nouvelle entité, la direction de la banque décide de nommer Nick Leeson, alors âgé de 25 ans. Salarié de la Barings depuis trois ans, il travaille dans la finance depuis sept ans. Il rêve de devenir *trader*, mais au moment où il est nommé à Singapour, il n'a jamais travaillé qu'en *back-office*.

Il doit principalement sa nomination à Singapour à deux coups d'éclat. Envoyé tout d'abord à Jakarta, à la tête d'une petite équipe, pour assurer le traitement administratif de milliers de titres financiers laissés à l'abandon dans une chambre forte, Leeson règle le problème, réduisant le risque de perte de 100 millions à 10 millions de livres. Il se voit confier ensuite une enquête interne sur un possible cas de fraude. Il se montre particulièrement efficace, identifie la fraude et démasque le coupable. Dans les deux cas, ces opérations concernaient le domaine des produits dérivés, un domaine en pleine croissance, à l'époque, et que peu de gens pouvaient prétendre connaître. Or le SIMEX est un marché de produits dérivés.

Pour BFS, les opérations sur ce marché débutent officiellement le 1^{er} juillet 1992. Le rôle de Nick Leeson est alors triple. Il est tout d'abord chargé du *back-office*: il a recruté et doit former, puis encadrer, une petite équipe chargée du contrôle et du règlement des opérations effectuées sur le «parquet» du SIMEX.

Il est également le responsable des deux activités du *front-office*. Les transactions de BFS portent, en effet, sur deux types d'opérations: elles peuvent concerner des clients (courtage) de la banque ou bien la banque elle-même (compte propre).

Le fait qu'une même personne soit en charge à la fois du *front-office* et du *back-office* représente une transgression d'un principe de base de management. Pour autant, cette attribution n'était pas absurde et ne témoigne pas d'une inconscience ou d'une incompétence de la part des supérieurs de Leeson. Ses activités de *front-office* sont, en effet, tout du moins à l'origine, extrêmement réduites: il n'est pas censé prendre d'initiatives; il doit simplement exécuter les ordres qui lui sont envoyés par les succursales de la Barings à Tokyo et Osaka (MFS, 1995, section 3.1, p. 17). Et, comme il ne possède pas de licence de *trading* à son arrivée à Singapour, il ne peut pas passer ces ordres lui-même: il doit donc recourir aux deux *traders* qu'il a recrutés. En un sens, il n'est guère plus qu'une courroie de transmission.

Même si ces attributions vont augmenter au fil du temps, l'arbitrage restera la seule opération en compte propre que Leeson sera autorisé à faire. Ce type d'opération consiste à tirer parti, pour un actif donné, de petites différences de prix qui apparaissent selon le lieu où cet actif est négocié. Quand une telle différence apparaît, il s'agit d'acheter l'actif en question là où sa cote est la plus basse, pour le revendre presque immédiatement là où sa cote est la plus élevée. À condition d'engager d'importants montants et d'être rapide, ce type d'opération peut être à la fois rentable et pratiquement sans risque – la banque n'est propriétaire des titres que pendant quelques instants: elle ne s'expose donc pas aux fluctuations de ces marchés boursiers. Évidemment, il peut être intéressant, parfois, de ne pas inverser immédiatement la position, afin de tirer davantage encore parti d'un écart de prix en train de se creuser. Avec le temps, c'est une permission qui sera effectivement accordée à Nick Leeson. Cette autorisation ne vaudra cependant qu'en *intra-day*: ses positions devront être fermées avant la fin de la journée de cotation.

En outre, les activités de BFS sur le SIMEX font l'objet d'un double contrôle quotidien. Leeson doit rendre compte chaque jour du détail des transactions effectuées sur le marché, auprès du service des règlements de la Barings Securities London, d'une part, auprès de la

chambre de compensation du SIMEX, d'autre part. Il est donc étroitement surveillé.

Sur la base de cette définition de poste et du dispositif de contrôle en place, on peut faire l'hypothèse que, parmi les possibles et impossibles que se sont donnés les supérieurs de Leeson, il y avait notamment ceux-ci:

– Impossible que Leeson puisse effectuer des opérations extrêmement risquées;

– Impossible que Leeson puisse faire «disparaître» d'éventuelles pertes.

Mais l'impossible (7) le plus décisif que s'est créé la hiérarchie de la Barings est d'un autre ordre. Il s'agit d'une évidence non-consciente, d'un véritable point aveugle pour les membres de cette hiérarchie. En dernière analyse, c'est cet impossible (l'«impossible de ne pas») qui va être fatal à cette banque pourtant deux fois centenaire. Il peut être formulé de la manière suivante:

– Impossible, de ne pas trouver de client derrière un compte-client.

Expliquons-nous. Toute transaction effectuée sur le «parquet» du SIMEX est imputée à un compte numéroté, dûment enregistré auprès de la chambre de compensation de ce marché. Au moment de la création d'un tel compte, l'identité de son propriétaire doit faire l'objet d'une déclaration officielle de la part du «*seatholder*» (BFS, par exemple) qui sera en charge des transactions réalisées sur ce compte. Une distinction stricte est établie entre les comptes appartenant à des clients du «*seatholder*» («compte de tiers») et les comptes appartenant au «*seatholder*» lui-même («compte propre»). Les transactions ne sont pas soumises aux mêmes règles, selon le type de compte auquel elles sont imputées. La confusion des genres ne semble donc pas possible.

Il est intéressant de souligner que certains des managers de la Barings se sont inquiétés du fait que BFS pût opérer sur le SIMEX, à la fois pour le compte d'un tiers et pour le compte de la banque elle-même (8). Mais le problème que ces cadres ont envisagé est celui du «*front running*» et, plus largement, des conflits d'intérêt entre compte propre et compte client, qu'une telle situation génère. Le *front running* est une pratique illégale qui consiste, pour un *trader*, à effectuer des opérations en compte propre en fonction des ordres d'achat ou de vente reçus d'un client, juste avant d'exécuter ces ordres. Le risque, ici (du point de vue de la banque), est que le client découvre la manœuvre ou, simplement, craigne de ne pas être servi en priorité et préfère solliciter les services d'une société ne travaillant que pour compte de tiers.

Mais, manifestement, personne à la Barings n'a imaginé qu'un *trader* puisse réaliser des opérations en compte propre sous couvert d'un compte client... Et cet

(7) Pour ne pas alourdir la rédaction, nous parlons ici d'« impossible » alors qu'il s'agit, rigoureusement, d'un « impossible de ne pas ». Rappelons que si les « impossibles de » sont à ranger du côté de l'impensable, les « impossibles de ne pas » sont à ranger, au contraire, du côté du « certain ».

(8) La possibilité, pour une institution financière, d'intervenir sur les

marchés, à la fois pour son propre compte et pour le compte de clients, date, sur la place financière londonienne, de la déréglementation des années 1980 (on a parlé à l'époque d'un « Big bang »). Avant cela, chacune de ces activités était prise en charge par des sociétés différentes: le commerce de titres par les *jobbers*, le courtage par les *brokers*. Cette séparation avait du bon: elle rendait, de fait, impossible une imposture, telle que celle de Leeson.

impossible ne s'est effondré que tardivement, beaucoup trop tardivement. Au matin du 24 février 1995, alors que Leeson a disparu depuis près de dix-huit heures, déjà, et que la haute direction de la Barings commence tout juste à comprendre ce qui se passe, le directeur général, Peter Norris, demande au responsable des activités de trading au Japon, Fernando Gueler, d'évaluer les pertes d'un compte portant le numéro 88888. En annonçant quelques minutes plus tard à Norris le chiffre de 450 millions de dollars US, Gueler ajoute : « Mais, Peter : ces positions sont celles du client de Nick ! ». Fernando Gueler est encore, à cet instant, pris dans cette boucle, dans laquelle se sont enfermés les supérieurs de Leeson. On peut comprendre son long silence, après cette réponse de Norris : « Fernando : il n'y a pas de client... » (RAWNSLEY, 1995, p. 17)...

Cela dit, force est bien de constater que ces trois impossibles que se sont créés initialement les supérieurs de Leeson, le troisième en particulier, n'avaient rien d'irraisonnable ou de farfelu. Ces « décisions essentielles » n'étaient pas insensées : elles étaient tout-à-fait cohérentes avec la définition du poste de Leeson et avec les règles de fonctionnement du SIMEX. Néanmoins, comme le comportement de Leeson en a apporté une cinglante démonstration, ces impossibles n'étaient fondés sur rien d'autre qu'eux-mêmes.

L'imposture de Leeson ou comment se jouer de la boucle d'autrui

Ces trois impossibles, Leeson les a brisés pour lui-même, tout en prenant soin de ne pas les briser pour ses supérieurs. En d'autres termes, il s'est affranchi de la boucle dans laquelle sa hiérarchie s'enfermait, mais n'a pu agir comme il l'a fait ensuite sans œuvrer continuellement à conforter ses supérieurs dans leurs possibles et leurs impossibles. C'est le principe de toute imposture : entretenir toujours davantage la victime dans ses certitudes, pour toujours mieux l'abuser et profiter plus librement de la situation ainsi créée.

En ce qui concerne le plus important de ces impossibles – « impossible de ne pas trouver de client derrière un compte client » –, Leeson n'a pas mis longtemps à s'en libérer. Deux mois, à peine... Et comme souvent, avec les grandes impostures, c'est une rencontre fortuite qui a permis de faire naître l'impensable.

Le 3 juillet 1992, soit deux jours, seulement, après le début des opérations de la BFS sur le SIMEX, a été créé le compte 88888 (MFS, 1995, section 3.10, p. 19). D'après Leeson, c'est Gordon Browser, responsable des règlements à Londres, qui lui aurait demandé de créer ce qui devait être un compte erreur destiné à l'enregistrement de « petites bourdes ». Faut-il croire Leeson ? Le fait est qu'il s'agit là d'une procédure on ne peut plus classique et anodine, sur les marchés à terme.

Après la mise en place de nouvelles procédures, Browser aurait demandé à Leeson, au cours des jours suivants, de supprimer ce compte. Mais le jeune responsable de BFS n'a jamais exécuté cet ordre. Bien plus, il semble que, dès le 8 juillet 1992, il ait demandé au consultant informatique de la filiale (le Dr Edmund Wong) de modifier le logiciel de reporting de la BFS (BA, 1995, section 5.3, p. 78) de telle sorte que le compte n° 88888 disparaisse des données transmises à Londres, à l'exception du fichier des appels de marge (9) quotidiens (BA, 1995, sections 6.131 et 6.138). Au service des règlements du siège londonien, le système informatique en place (« *First Futures system* »), ne parvenant pas à associer les sommes en question à un numéro de compte, plaçait ces montants dans un fichier d'attente qui, apparemment, ne fut jamais analysé avant la fin du mois de février 1995 (MFS, 1995, section 2.8, p. 8).

En revanche, le compte 88888 a continué à être dûment répertorié auprès du SIMEX. Et puisque, dorénavant, ce compte n'existait plus, pour la Barings, Leeson pouvait s'en servir comme il l'entendait. Au lieu d'en réserver l'usage au traitement des « petites bourdes », il a commencé à l'utiliser pour effectuer des opérations sur le marché. La première opération sur le SIMEX enregistrée sur ce compte date, de fait, du 3 juillet, soit le jour-même de sa création (MFS, 1995, section 3.13, p. 20). Et, deux semaines plus tard, soit le 17 juillet, ces transactions ont été reportées comme des opérations effectuées pour le compte de clients (MFS, 1995, section 3.10, p. 19).

Le montant de ces opérations devenant considérable, le SIMEX a demandé, fin août, à BFS d'identifier le propriétaire du compte 88888. Nick Leeson envoya un premier fax de réponse, dans lequel il identifiait ce compte ainsi : « *Barings Securities London – error account* ». Puis, peu de temps après, le même jour, il renvoya le même formulaire en éliminant cette mention « compte erreur » (MFS, 1995, section 3.11 et 3.12, p. 19-20). C'est ainsi que, pour les autorités du SIMEX, le compte 88888 est devenu officiellement un compte client et que ce client – perspective rassurante – n'était autre que la maison-mère de BFS.

Leeson bénéficiait, dès lors, d'une liberté phénoménale : il pouvait effectuer des opérations sur le marché qu'il n'était pas habilité à faire, notamment des opérations extrêmement risquées ; il pouvait également « cacher », sur ce compte, les pertes qu'il réalisait dans le cadre de ses activités « officielles ». Et c'est effectivement ce qu'il fit.

Le compte 88888, sur lequel il intervenait officiellement en tant que simple courtier, lui a permis de prendre des positions sur les différents contrats échangés sur le SIMEX, et de laisser ouvertes ces positions aussi longtemps qu'il le désirait. Mieux encore, il a pu commencer

(9) Un appel de marge constitue une forme de dépôt de garantie imposé aux intervenants sur des marchés à terme organisés, tel que le SIMEX. Ce dépôt évolue selon la valeur des positions tenues par ces intervenants.

ainsi à vendre (« écrire ») des options, toujours – officiellement – au nom du client titulaire de ce compte, mais dans les faits, pour le compte de la Barings.

Quant à la dissimulation de ces activités, elle était rendue possible par le fait que Leeson, nous l'avons vu, était responsable à la fois des opérations de *front-office* et de *back-office*. Après avoir, le matin, effectué des transactions sur le parquet du SIMEX, le manager général passait l'après-midi au bureau, à falsifier le *reporting* de ces transactions, de manière à cacher ses pertes sur le compte 88888 et à faire apparaître, le plus souvent possible, des gains sur les comptes d'arbitrage dont il était officiellement responsable. À cela s'ajoutaient bien d'autres manipulations (licites et illicites), sur lesquelles il n'est pas indispensable de s'appesantir ici.

Ce qu'il faut comprendre, c'est que Leeson était le seul maître à bord de BFS – les négociateurs de parquet étaient à ses ordres et l'équipe de *back-office* ne comportait que des jeunes femmes inexpérimentées, recrutées et formées par Leeson en personne. Cela plaçait le jeune *trader* en position de pouvoir raconter à peu près n'importe quoi concernant ses activités, que ce soit à sa hiérarchie, aux contrôleurs du SIMEX ou aux auditeurs en charge de la vérification des comptes de la succursale. Il pouvait ainsi travailler à entretenir la boucle dans laquelle ses supérieurs s'étaient enfermés et, en particulier, à les conforter dans leurs impossibles initiaux. Pourquoi Nick Leeson s'est-il engagé dans toutes ces opérations? Pour gagner un peu plus d'argent? Même pas. Il semble que ce soit pour essayer de rattraper de premières erreurs de *trading*, commises sur le parquet du SIMEX. L'utilisation du compte-erreur transformé en compte client n'avait pas pour but, à l'origine, d'effectuer les opérations non autorisées, telle que la vente d'option ou la spéculation à long terme. Cela devait permettre surtout de se « débarrasser » des pertes et de pouvoir ainsi afficher des gains continus.

On peut faire ici l'hypothèse que Leeson s'est affranchi de la boucle de ses supérieurs à cause de la boucle dans laquelle lui-même s'est enfermé. Cette boucle, pensons-nous, était principalement constituée de l'impossible suivant: « Impossible, de ne pas afficher de gains ».

D'où les trois possibles que le jeune homme s'est donnés, exactes symétriques des impossibles que s'étaient donnés ses supérieurs, déjà évoqués:

Les manipulations effectuées par Leeson ont eu une incidence importante sur la boucle dans laquelle ses supérieurs tournaient. Non seulement le jeune homme a ainsi contribué à conforter ces gestionnaires dans leurs impossibles initiaux, mais il semble avoir réussi également à modifier cette boucle, de telle sorte que son imposture apparaisse encore plus impensable et inimaginable à tous ceux qui supervisaient ses activités.

Ne tuons pas la poule aux œufs d'or!

Le compte 88888 a permis à Leeson d'afficher en permanence des résultats fabuleux sur les comptes d'arbitrage dont il était officiellement responsable. Pour l'année 1994, le chiffre d'affaire de ses activités d'arbitrage approchait les 30 millions de Livres, soit plus de la moitié du chiffre d'affaires de la division à laquelle appartenait BFS. De tels résultats représentaient une bouffée d'air pour la Barings, alors en pleine restructuration. C'était aussi une aubaine pour les dirigeants de la banque, qui voyaient ainsi leur bonus annuel considérablement augmenté grâce aux exploits de Leeson. Et cela représentait, enfin, de très bonnes affaires pour le SIMEX: au cours de l'année 1994 toujours, Leeson et son équipe ont réalisé (en moyenne) 10 % des transactions quotidiennes enregistrées sur ce marché. En octobre 1994, Leeson a d'ailleurs reçu, de la part des autorités du SIMEX, et en grande pompe, le Prix de *trader* de l'année.

En affichant de tels résultats, Leeson a, en quelque sorte, imposé à ses supérieurs un impossible et un possible supplémentaires:

- Impossible, que Leeson ne soit pas un excellent *trader* ;
- Possible, que Leeson soit la poule aux œufs d'or.

Les propos tenus *a posteriori* par la hiérarchie de Leeson et par ses collègues, concernant la qualité de son travail, semblent en tout cas conforter cette hypothèse

Fin 1992 déjà, Killian, l'un des directeurs de la Barings au Japon, aurait dit, à propos du jeune *trader*: « Nous avons seulement besoin d'une dizaine de Nick pour sauver la maison »; « Il faisait du très bon boulot. Il ne se contentait pas de transférer des positions d'Osaka au

Pour sa hiérarchie	Pour Leeson
Impossible de ne pas trouver de client derrière un compte client	Possible de jouer l'argent de la banque en se faisant passer pour l'un de ses clients
Impossible que Leeson puisse effectuer des opérations extrêmement risquées	Possible d'effectuer des opérations très risquées
Impossible que Leeson puisse faire « disparaître » d'éventuelles pertes	Possible de dissimuler les pertes de ces opérations

TABLEAU 2 : Les trois possibles de Leeson

Simex. Quelquefois, il renvoyait l'ascenseur» (RAWNSLEY, 1995, p. 156). Pour l'un de ses vis-à-vis sur le parquet du SIMEX, toujours d'après l'enquête de Rawnsley, Leeson «était une sorte de Midas. Il transformait en or tout ce qu'il touchait [...] Il semblait capable de faire bouger les marchés à lui tout seul» (RAWNSLEY, 1995, p. 207). Fernando Gueler, qui travaillait quotidiennement avec lui, dira aux enquêteurs de la banque d'Angleterre: «On le considérait comme un envoyé de la Providence» (BA, 1995, section 7.12, p. 121).

Et que convenait-il de faire par rapport à la «poule aux œufs d'or»? Laissons la parole à Andrew Fraser, le responsable des opérations en Asie: «La seule opinion qu'on avait concernant le travail de Nick, c'était: "Au Nom du Ciel! Laissez-le donc faire!"» (BA, 1995, section 7.12, p. 121).

Le laisser faire et, surtout, ne pas le perdre. Car, après tout, le *trader*-vedette de la Barings ne pouvait que susciter la convoitise de la concurrence. Même James Baker conclura son rapport d'audit interne par ces phrases: «Bien qu'une forte cohésion règne au sein de l'équipe, la perte de Nick Leeson au profit d'un concurrent se traduirait par une forte érosion de la rentabilité de la Barings Futures Singapore» (RAWNSLEY, 1995, p. 191).

Les auteurs des deux rapports officiels produits sur cette affaire se sont étonnés que personne au sein de la Barings ne se soit inquiété du fait que les opérations d'arbitrage que Leeson était censé effectuer pussent générer de tels profits. Ces opérations, nous l'avons dit, sont très peu risquées et par conséquent, elles sont, aussi, très peu profitables, du moins quand il s'agit d'arbitrage pur. Pour les enquêteurs de la Banque d'Angleterre et du Ministère des Finances de Singapour, l'énormité des profits revendiqués par Leeson constituait en elle-même un des indices majeurs que quelque chose ne «tournait pas rond», à Singapour (BA, 1995, section 1.70, p. 13).

Les enquêteurs de la Banque d'Angleterre demandèrent ainsi à Peter Barings, le très sage et discret président de la Barings Plc: «N'était-ce point une surprise, pour vous, que, de cette source incontrôlée, surgisse, jour après jour, tout cet argent?». La réponse est magnifique: «C'était, en effet, une surprise; mais... la plus délicieuse des surprises» (BA, 1995, section 3.57, p. 48). Quant à Ron Baker, un des supérieurs immédiats de Leeson, il déclarera aux mêmes enquêteurs: «Je me disais que Nick était dans une période de grâce et que tout lui réussissait» (BA, 1995, section 3.61, p. 49).

Une activité sans risque n'aurait jamais dû rapporter tant d'argent. Mais le début des années 1990 était l'époque de la fascination pour l'Asie, des marchés émergents. Encore fallait-il ajouter, à cela, le développement des marchés dérivés, également sources de profits inhabituels. D'ailleurs, le rapport d'audit interne de l'été 1994 avait conclu, pour justifier les résultats affi-

chés par Leeson: «BFS possède une capacité quasi unique d'arbitrage efficace entre les marchés japonais et le SIMEX» (RAWNSLEY, 1995, p. 190). Et puis, après tout, que faire, face à une telle source de profits? Ce que la banque demandait à ses équipes, c'était de gagner de l'argent. Cette filiale en gagnait: fallait-il intervenir?

La réponse du président de la Barings aux enquêteurs de la Banque d'Angleterre révèle, de fait, deux autres composantes-clefs de la boucle dans laquelle lui-même et ses subordonnés tournaient en rond:

« Possible, de faire des profits sans prendre de risque ».
 « Impossible, de ne pas se réjouir de gagner de l'argent ».
 Ce possible et cet impossible ne doivent rien, cette fois, aux manipulations de Leeson. Les membres de la hiérarchie de la Barings ne sont certainement pas non plus les seuls à se les être créés. Nous sommes tentés de penser qu'ils sont constitutifs du «monde» de la finance. À tout le moins, il s'agit de ces «décisions essentielles», que l'on retrouve, bien souvent, au fondement des plus grandes faillites et des plus grandes fraudes financières (GALBRAITH, 1992; KINDLEBERGER, 2001). Il est ainsi fort probable que l'on trouve de telles «décisions» au fondement de la crise dite des *subprimes*, qui s'est déclenchée au cours de l'année 2007 et qui n'a pas fini d'ébranler le secteur bancaire.

Cela dit, et pour en revenir aux supérieurs de Leeson, il ne s'agit pas de les considérer comme des naïfs. Certains d'entre eux, tout au moins, se sont bel et bien demandé si Leeson n'était pas un escroc.

Ainsi, Mike Killian, par exemple, laisse percer ses soupçons, en relatant les exploits de Leeson:

« Il était capable de gagner 10 millions de dollars en une semaine, rien qu'en faisant de l'arbitrage sur le SIMEX... Il y avait Salomons et CRT, avec tous leurs systèmes informatiques et leurs années d'expérience, et il pompait beaucoup plus de fric qu'eux! Ça ressemblait, pour moi, à du turbo-arbitrage! Comment faisait-il? Bon Dieu!» (BA, 1995, section 3.63, p. 50).

Fernando Gueler et Mary Walz, qui eux aussi ont eu à superviser les activités de BFS, affirmeront s'être posé de sérieuses questions à partir de l'automne 1994 (BA, 1995, section 3.62, p. 49). Mais, dira plus tard Walz: «aller plus loin, c'était présumer que Nick était un escroc...» (RAWNSLEY, 1995, p. 136). Il serait tentant d'en faire un impossible. Il nous semble au contraire que cette interrogation justifie de considérer qu'il s'agit là d'un possible, que se sont créés les supérieurs Leeson: « Possible, que Nick Leeson soit un escroc ».

À l'appui de cette hypothèse, on peut évoquer notamment la première réaction de Peter Norris, le directeur général de la Barings, lorsqu'il a appris que Leeson avait disparu, le 23 février 1995. Il a immédiatement demandé à Tony Railton et à Tony Hawes, le responsable de la Trésorerie de la Barings alors présent à Singapour, de se rendre immédiatement dans les bureaux de BFS, pour s'enquérir d'un éventuel détournement d'argent qu'aurait pu effectuer Leeson. Pour

Norris aussi, par conséquent, il était possible que Leeson fût un escroc, mais on le voit, en se créant ce possible, il s'interdisait encore d'imaginer que Leeson était un imposteur: c'est qu'il restait enfermé dans la boucle constituée par les différents possibles et impossibles que nous avons listés précédemment.

Et la boucle tourne, tourne...

Revenons pour finir à notre question de recherche, que nous avons formulée ainsi: comment se fait-il que la hiérarchie de Nick Leeson l'ait laissé libre d'agir, malgré les signaux d'alarme reçus au cours des mois qui ont précédé la chute de la banque?

La réponse que nous proposons, à cette question, est la suivante: les supérieurs de Leeson avaient en fait «décidé», de façon non-consciente, qu'il était impossible que le jeune *trader* responsable de BFS fût un imposteur. Cette décision essentielle, comme nous avons cherché à l'établir dans les pages qui précèdent, se fondait elle-même sur toute une série de possibles et d'impossibles, dont il faut dresser ici une liste complète.

Sur la base des sources disponibles concernant la faillite de la Barings, nous avons donc fait l'hypothèse que, pour les supérieurs de Leeson, il était tout d'abord:

– Impossible de ne pas trouver de client derrière un compte client.

Et, par conséquent, au vu des attributions de leur *trader*, il était, pour eux:

– Impossible que Leeson puisse faire «disparaître» d'éventuelles pertes;

– Impossible que Leeson puisse effectuer des opérations extrêmement risquées.

Mais cette boucle n'a pu tourner aussi longtemps que parce que d'autres possibles et d'autres impossibles sont venus s'y greffer:

– Impossible, que Leeson ne soit pas un excellent *trader*;

– Possible, que Leeson soit la poule aux œufs d'or;

– Possible, de faire des profits sans prendre de risque;

– Impossible, de ne pas se réjouir de gagner de l'argent;

– Possible, que Nick Leeson soit un escroc.

Huit «possibles», «impossibles de» et «impossibles de ne pas», qui donc ont formé un «monde», une réalité, dans laquelle l'imposture de Leeson était impensable, unimaginable, inconcevable. Huit points aveugles en fonction desquels les signaux d'alarme reçus concernant BFS ont été rationalisés de telle sorte qu'il apparaissait finalement tout à fait justifié de laisser Leeson faire son travail...

Vus de l'intérieur de la boucle que nous avons dessinée, ces signaux d'alarme n'étaient pas, en effet, de nature à alerter les supérieurs de Leeson, pas au point, en tout cas, de les mettre sur la piste de l'imposture monumentale de leur *trader* vedette.

Il y avait bien eu ce rapport d'audit de l'été 1994, qui soulignait les risques inhérents à la double fonction de

Nick Leeson, responsable à la fois du *front-office* et du *back-office*. Mais les auteurs du rapport eux-mêmes s'étaient montrés plutôt rassurants. «En pratique, avaient-ils écrit, les pouvoirs du manager général se heurtent à des limites contraignantes, comme l'enregistrement et la vérification des comptes clients (à Londres) et les audits internes au SIMEX.» (BA, 1995, section 9.22, p. 146). En d'autres termes, les procédures de contrôle (interne et externe) limitaient sérieusement les risques. Au pire, Nick Leeson pouvait truquer les comptes ou même opérer des détournements à son profit. Mais il ne pouvait pas engager la banque dans des opérations extrêmement périlleuses qui risquaient de la faire sombrer. Il y avait un risque opérationnel, mais aucun risque de marché.

Néanmoins, le rapport, dont le contenu avait été discuté avec Leeson et sa hiérarchie locale, recommandait que le *back-office* de BFS soit pris en charge à terme par quelqu'un d'autre, et à terme, seulement. Les auditeurs avaient ajouté, en effet, en conclusion de leur document: «Étant donné le manque d'expérience et d'encadrement de l'équipe du *back-office*, nous reconnaissons que le manager général doit continuer ses activités aux différents niveaux des opérations, à la fois dans le *back-office* et dans le *front-office*.» (BA, 1995, section 9.23, p. 147). En outre, il n'y avait pas de quoi se précipiter, puisque Leeson lui-même avait déclaré que cette double tâche lui plaisait beaucoup: «Le manager général aime se mêler des affaires du *back-office*, et ne considère pas cela comme un fardeau»... (BA, 1995, section 9.23, p. 147). Aucune inquiétude à avoir, par conséquent!

Mais comment a-t-on pu négliger, en revanche, ces deux lettres du SIMEX signalant des irrégularités commises par BFS et mentionnant l'existence du compte 88888? Pas de problème, là non plus! Ces irrégularités ne pouvaient être que des erreurs, comme Leeson lui-même le prétendait – des erreurs dues à l'inexpérience de l'équipe de BFS, ou encore à une surcharge de travail. Quant au compte 88888, ce qui s'y passait ne pouvait constituer une quelconque menace pour la Barings, puisqu'il s'agissait d'un compte client, comme le mentionnaient les auditeurs du SIMEX... En tout état de cause, le manager général de BFS apparaissait comme la personne la mieux à même d'expliquer aux contrôleurs du SIMEX ce qu'il s'était passé. C'est donc à lui que fut confié le soin de répondre à ces deux lettres officielles. Fallait-il s'inquiéter davantage des interventions officielles du SIMEX et de la Banque d'Angleterre à la fin du mois de janvier 1995, au sujet de l'énormité des positions prises par la Barings sur le SIMEX et les marchés asiatiques? Non, puisque Leeson ne faisait que de l'arbitrage. Ses positions, sur un marché donné, étaient forcément inversées sur un autre marché de la région. Le risque de marché était nul. On pouvait rassurer ces deux instances de contrôle, et laisser Leeson libre de ses mouvements.

Y avait-il lieu de se préoccuper de la rumeur selon laquelle un client de la Barings avait des positions si

	1992-2 ^e sem.	1993	1994-1 ^{re} sem.	1994-2 ^e sem.	1995 (janv-fév)
Perte de la période	2	21	93	92	619
Perte cumulée	2	23	116	208	827

TABLEAU 3 : Pertes accumulées sur le compte « 88888 » (en millions de livres) (10)

importantes en Asie qu'il risquait de faire défaut, en cas d'évolution défavorable des prix? D'une certaine façon, oui, mais pour des raisons qui n'avaient rien à voir avec ce qui se passait à Singapour, comme le racontera plus tard l'un des membres de la haute direction :

« Nous étions très inquiets, non pas des positions elles-mêmes, mais de ce que le marché pensait de nous, à cause de ces rumeurs sur la Barings, qui disaient que nous avions des positions colossales et que nous avions un client qui n'allait pas pouvoir répondre aux appels de marge. C'était la question de notre image et de notre réputation qui nous préoccupait, avant tout. » (BA, 1995, section 7.103, p. 136).

Le « trou » de 50 millions de livres, révélé par les auditeurs de Cooper's & Lybrand, ne pouvait certes être ignoré. Cependant, il était impensable que ce trou correspondît à une perte subie par Leeson puisque, une fois encore, il était entendu que BFS ne faisait que de l'arbitrage pour le compte de la Barings. Le plus probable, c'était qu'il s'agissait d'une erreur, comme Leeson l'affirmait. D'ailleurs, Cooper's & Lybrand avait reçu le 2 février une télécopie d'un client de Leeson confirmant qu'il devait 50 millions de livres à BFS et qu'il allait s'acquitter de sa dette dès le lendemain. Une autre télécopie, signée par un des supérieurs de Leeson, confirmait le tout. Il n'y avait donc aucune raison de ne pas certifier les comptes de BFS, ni de mentionner l'incident dans le rapport d'audit. Les deux télécopies pourtant étaient des faux. L'imposture de Leeson était encore, à ce moment là, tellement impensable que personne ne vit que ces documents portaient, l'un et l'autre, la mention « From Nick and Lisa » (BA, 1995, section 5.59. p. 89), preuve qu'ils avaient été envoyés du domicile de Leeson...

La boucle tournait, donc, et elle tournait bien. Il semble que les indices du danger auquel la Barings était exposée auraient pu être encore plus nombreux, sans que cette boucle dans laquelle s'étaient enfermés les supérieurs de Leeson se brise.

D'ailleurs, on peut considérer que c'est Leeson qui est, finalement, lui-même responsable de l'effondrement de cette boucle, après avoir contribué à la construire.

(10) Rapport de la Banque d'Angleterre, section 4.7.

Le probable et le possible

Les opérations non-autorisées que Leeson a pu effectuer grâce au compte 88888 étaient extrêmement risquées. La vente d'options, en particulier, que Leeson a commencé à pratiquer dès 1993, est un exercice très délicat, qui exige d'utiliser des outils de *pricing* sophistiqués et de mettre en place un dispositif de couverture adéquat contre les risques associés à ce type de transaction – le risque de perte encouru par un vendeur d'option est, en effet, illimité.

Agissant clandestinement, le manager général de BFS s'est engagé dans ce type d'opération sans outils, sans couverture et, apparemment aussi, sans connaissances suffisantes. D'où des pertes qui n'ont cessé de s'accumuler, dès l'été 1992. Comme le montre le tableau 3, à la fin de l'année 1994, ces pertes dissimulées sur le compte 88888 atteignaient la somme de 208 millions de livres, soit déjà plus de la moitié des capitaux propres de la Barings.

Derrière cet « impossible que Leeson ne soit pas un excellent *trader* », il n'y avait rien d'autre qu'un imposteur brillant, mais un *trader* catastrophique. Les pertes dissimulées sur le compte 88888 n'ont à aucun moment été compensées par les gains (près de 30 millions, tout au plus, pour l'année 1994) affichés sur les comptes d'arbitrage officiels dont était responsable le jeune homme. Pour dire les choses abruptement : Leeson n'a, en fait, jamais fait gagner le moindre penny à la Barings!

Début 1995, sa situation était critique : il devait réclamer toujours plus de fonds aux différentes entités de la Barings pour répondre aux appels de marge exigés par le SIMEX concernant le compte 88888, et ses pertes devenaient de plus en plus difficiles à cacher. Le fameux « trou » (de 50 millions de livres) détecté par Cooper's & Lybrand est apparemment un « ratage » de Leeson, incapable qu'il était, à la fin de l'année 1994, d'éliminer des comptes annuels de BFS la totalité de ses 208 millions de perte. Cependant, le manager général de BFS parvenait encore à donner le change. Ses énormes positions non-autorisées étaient fondées sur la conviction que le Nikkei, principal indice boursier japonais, allait rester stable dans les semaines et les mois à venir. Le pari était risqué, mais pas insensé. Cet indice, au cours de l'année 1994, n'avait, en effet, guère connu de fluctuations.

Mais la chance a tourné, pour le jeune homme, le 17 janvier 1995. Ce jour-là, un violent tremblement de

terre fit près de 6000 morts à Kobé, en plein cœur du Japon industriel. Dans les jours qui suivirent, la bourse japonaise s'effondra. Face à ce coup du sort, une solution aurait pu consister, pour Leeson, à inverser ses positions ou, tout au moins, à les réduire le plus possible, de façon à limiter les dégâts occasionnés par cet événement sur l'état du compte 88888. Or, le « Roi du SIMEX » fit tout le contraire (BROWN & STEENBEEK, 2001). Geste désespéré du joueur en difficulté qui double sa mise pour tenter de se refaire? Pari raisonné sur une remontée imminente de l'indice Nikkei? Ou folle tentative de manipulation des cours? Le mystère plane encore aujourd'hui sur les motifs de la stratégie adoptée par Leeson après ce fatidique 17 janvier.

Toujours est-il que le Nikkei, à l'exception d'une légère remontée le 30 janvier, a continué de décliner inexorablement, entraînant la Barings dans sa chute. Entre la date du tremblement de terre et le 27 février, cet indice a perdu 2513 points (11). Le jour de la mise en faillite de la Barings, les positions prises par Leeson sur le seul Nikkei Futures perdaient 20 millions de livres pour chaque baisse de 100 points sur l'indice. Au total, les pertes enregistrées par le compte 88888 durant cette période de 6 semaines ont atteint la somme astronomique de 619 millions de Livres.

Le manager général de BFS a néanmoins tenu bon jusqu'au 23 février, réussissant à conforter dans leurs « possibles » et « impossibles » ses supérieurs, jusqu'à cette date. Mais ce jour-là, une réunion est organisée par son supérieur direct à Singapour, Simon Jones, à la demande de Tony Railton, un membre du service des règlements de la Barings qui avait été envoyé chez BFS, à la suite de la découverte du trou de 50 millions dans les comptes de l'année 1994. Après quelques jours sur place, Railton a, en fait, découvert un autre trou, de 100 millions de livres celui-là, dans les comptes de la succursale. La réunion a pour objectif d'identifier les causes de ce trou. Elle débute à 15 heures. Au bout de quelques minutes, Leeson demande à s'absenter un moment, pour pouvoir aller rendre visite, selon ses dires, à son épouse alors hospitalisée. Il ne reviendra pas.

Ce n'est que plusieurs heures plus tard que Railton avertira ses supérieurs hiérarchiques, à Londres, de la disparition de Leeson et de l'existence d'un trou de 100 millions de livres dans les comptes de BFS. Tony Gamby, le directeur du service des règlements de la Barings, avouera, plus tard, aux enquêteurs de la Banque d'Angleterre: « C'est à ce moment-là que le signal d'alarme a vraiment commencé à retentir » (BA, 1995, section 1.64, p. 11). La boucle dans laquelle tourne depuis si longtemps la hiérarchie de Leeson a commencé à vaciller. Elle ne se brisera vraiment que le lendemain, après une nuit de recherche dans les bureaux de BFS et la découverte notamment du fameux compte 88888...

(11) Indice Nikkei 225: 17 janvier, cours d'ouverture, 19 322 points; 27 février, cours de clôture, 16 809 points.

On peut évidemment faire une lecture rassurante de la chute de Leeson: la réalité, la « vraie », s'est finalement imposée, contre les mensonges de l'imposeur et les rêves insensés dont ses supérieurs se sont bercés. C'est, au bout du compte, le réel, sous la forme, entre autre, d'un tremblement de terre – quoi de plus réel? – qui l'a emporté sur l'artificiel. La boucle folle dans laquelle s'était enfermée la hiérarchie de la Barings a enfin éclaté, au contact du sol ferme de la vérification comptable... Ce qui devait arriver arriva!

On peut aussi proposer une lecture nettement moins rassurante, et pourtant plausible, des mêmes événements. Par exemple; que se serait-il passé si le tremblement de terre de Kobé n'avait pas eu lieu ou, tout simplement, si le Nikkei était resté stable au cours de l'année 1995? Leeson (qui sait?) aurait, peut-être, réussi à se « refaire » et même à réaliser de vrais profits, à la hauteur des gigantesques positions qu'il détenait. Pour combien de tours la boucle de ses supérieurs serait-elle alors repartie? N'est-il pas probable en tout cas que l'imposture aurait pu se prolonger bien au-delà du 23 février 1995?

Il est tentant, mais rigoureusement faux, de considérer que le tremblement de terre de Kobé a provoqué la chute du jeune *trader*. En dernière analyse, ce sont les décisions de ce dernier, et seulement elles, qui sont en cause. Il suffit, pour s'en rendre compte, de se demander ce qui se serait passé si Leeson avait adopté une tout autre stratégie de trading, dans les jours qui ont suivi le 17 janvier 1995? Peut-on vraiment exclure l'éventualité qu'il aurait réussi, finalement, à tirer parti de cet événement, comme d'autres spéculateurs l'ont certainement fait? Et combien de temps la boucle de ses supérieurs aurait-elle alors continué à tourner?

Même la mise au jour, par Railton, d'un trou de 100 millions de Livres ne peut être considérée comme l'élément qui a mis un terme à la supercherie. C'est Leeson, qui décide de s'enfuir, comme si pour lui, tout d'un coup, il était devenu impossible de continuer à dissimuler ses pertes. Et c'est cette décision, et seulement elle, qui va, plusieurs heures plus tard, déclencher le signal d'alarme, comme le racontera Tony Gamby. Est-il impensable d'imaginer que Leeson aurait pu, une fois encore, trouver une explication plausible pour justifier le manque découvert par Railton dans les livres de compte de BFS? Et dans ce cas, à quel moment la faillite de la Barings aurait-elle été prononcée? Une semaine, un mois, un an plus tard? Qui le sait? Qui peut le dire avec certitude?

Bref, le dénouement de cette histoire n'a pas de quoi nous rassurer sur la marche du monde. Bien d'autres issues étaient possibles, y compris la survie de la Barings et l'irrésistible ascension au sein de sa hiérarchie d'un certain... Nick Leeson, héros du Far East et Roi du SIMEX.

Que faire ?

Les chercheurs qui ont travaillé jusqu'ici sur la faillite de la Barings se sont implicitement situés dans le cadre du modèle de la «boîte déformante» et, par conséquent, ils ont recommandé aux gestionnaires de mettre en place des structures moins opaques et des dispositifs de contrôle plus rigoureux, dans le but de produire de l'information en plus grande quantité et de meilleure qualité.

D'une manière générale, ces conseils ont été largement suivis dans le monde bancaire. Toutes les salles de marchés sont désormais équipées d'un *middle office*, c'est-à-dire d'une équipe de spécialistes chargés du contrôle des risques associés aux activités de *trading*. Des services de «*risk management*» ont également été créés, dans ces mêmes banques, pour renforcer la sécurité des activités de marché. On s'est efforcé, en outre, de rendre toujours plus infranchissables les «murailles de Chine» entre *front-office* et *back-office*.

Au terme de notre étude, nous soutenons que ces mesures n'empêcheront probablement pas d'autres catastrophes du même type de se produire. Selon nous, le contrôle, comme les trois autres composantes de la fonction administrative définies par Fayol (Planifier-Organiser-Diriger/Contrôler), n'exprime jamais que les possibles et les impossibles du gestionnaire. Si ces «points aveugles» ne font pas l'objet d'un travail de prise de conscience et de questionnement de la part de ce gestionnaire, les dispositifs de contrôle qu'il mettra en place présenteront des «angles morts» méconnus de lui, et dont pourront alors tirer parti ceux-là mêmes qui sont visés par ces dispositifs... Telle est, à nos yeux, la cause ultime de la faillite de la Barings. Telle pourrait bien être, aussi, la cause de la perte record que vient de subir la Société Générale, à la suite d'opérations non-autorisées effectuées par un de ses *traders*.

Reste à savoir comment un gestionnaire peut réussir à prendre conscience de ses «points aveugles». Ce travail réflexif ne peut évidemment être un travail solitaire. C'est en confrontant sa «boucle» à d'autres «boucles» que la sienne que le dirigeant augmentera ses chances de ne pas se rendre prisonnier de ses possibles et impossibles. Il a besoin, pour ce faire, d'un «fou du roi» (SOLÉ, 1996), de quelqu'un qui ne partagera pas sa «boucle» et ne craindra pas de le faire douter de ses «évidences». Pour un gestionnaire, on devine qu'il ne sera pas aisé de trouver une telle personne parmi ceux qu'il dirige. En principe, ce rôle devrait être assumé par les consultants professionnels, mais leur mode de rémunération d'une part et leur tendance à se conformer aux tendances d'un secteur (les fameuses *best practices*) d'autre part, risquent de les conduire à entrer eux-mêmes dans la boucle du décideur... Un vieil ami, un conjoint, ou même un collaborateur proche de la retraite peuvent, en revanche, remplir parfaitement cette délicate fonction.

Mais, nous dira-t-on sans doute, n'est-ce pas trop demander à un être humain que de questionner constamment sa «boucle»? N'est-ce pas à la fois trop difficile et trop coûteux? C'est là, en effet, une démarche qui peut être déstabilisante. Elle a toutes les chances d'instiller de la peur dans l'esprit du décideur. Mais gageons que les salariés, les actionnaires et les créanciers de la Barings, qui ont vu disparaître du jour au lendemain cette entreprise bicentenaire, n'auraient pas trouvé excessif un tel effort de la part de ceux qui dirigeaient la prestigieuse banque... (12)

C'est dire, et ce sera notre dernier point, que notre approche n'«excuse» pas le comportement des supérieurs de Leeson. Nous les tenons pour entièrement responsables de ce qui est arrivé. Et, là encore, cela nous distingue totalement des modèles de la boîte transparente ou déformante. Dans le premier cas, les humains ne sont que des automates, réagissant mécaniquement à l'information reçue: un automate n'est pas responsable de ses actes. Dans le second cas, les humains ne sont pas loin d'être des «idiots culturels» ou des malades mentaux, soumis à des forces sociales, psychologiques ou cognitives qui les dépassent et constituent autant de «circonstances atténuantes». Or, un idiot ou un malade mental n'est pas davantage responsable de ses actes.

En opposition à ces deux modèles, nous avons essayé de montrer que les supérieurs de Leeson n'étaient ni des imbéciles, ni des incompetents, ni des négligents. La boucle dans laquelle ils se sont enfermés n'était pas, *a priori*, absurde. Néanmoins, ils ont totalement failli à leur mission: ils ne sont pas parvenus à prendre les décisions essentielles qui auraient pu sauver la Barings. Pleinement responsables donc, mais certainement pas: seuls responsables. Que penser de nous-mêmes, chercheurs, enseignants, censés former les futurs dirigeants et qui répandons pour le meilleur (et surtout, pour le pire) cette idée que l'information précède la décision; qu'il suffit, pour prendre de bonnes décisions, de déterminer la bonne information et d'éviter d'être le jouet des différents biais susceptibles de déformer notre «vision» de «la» réalité?

Et si, derrière les failles du système financier, les imperfections des humains et le «génial» imposteur que fut Leeson, ce cas illustre, avant tout, la faillite d'une théorie de la décision qui nie la responsabilité, l'intelligence, l'imagination à l'œuvre, bref, l'humanité des humains, qui obscurcit ce qui est, finalement, peut-être assez simple et qui, surtout, incite les décideurs à s'enfermer toujours plus profondément dans leurs possibles et leurs impossibles, dans leur boucle, dans leur monde? ■

(12) La Barings a été rachetée par ING une semaine après l'annonce de sa faillite, pour la somme symbolique d'une livre sterling. Ses actionnaires ont évidemment tout perdu. Les porteurs d'obligations émises par la banque ont récupéré, quant à eux, 5 % de leur investissement de départ.

Annexe

Pourquoi la Barings a-t-elle fait faillite ? Synthèse de la revue de littérature

Causes de la faillite de la Barings	Textes soutenant cette thèse
Les opérations illicites, secrètes et excessivement risquées effectuées par Leeson sur le marché à terme de Singapour (SIMEX)	BA, 1995, MFS, 1995; RAWNSLEY, 1995; FAY, 1995; GAPPER & DENTON, 1996; STONHAM, 1996b; BROWN S., 2001; DRUMMOND, 2003; GREENER, 2006
De graves défaillances du management de la Barings, tant en matière de planification, d'organisation et de direction que de contrôle	BA, 1995, MFS, 1995; RAWNSLEY, 1995; FAY, 1995; GAPPER & DENTON, 1996; CORNFORD, 1996; STONHAM, 1996a et 1996b; BOWDIDGE & CHALOUPECKY, 1997; SHEAFFER, RICHARDSON, ROSENBLATT, 1998; HEINRICH, 1999; HOGAN, 1999; KANE & DETRASK, 1999; STEIN, 2000; DHILLON, 2001; DRUMMOND, 2002 et 2003; HANNAN, POLOS, CARROLL, 2003; KÖRNERT, 2003; DRENNAN, 2004
Les défaillances des organismes en charge du contrôle des activités de la Barings et de la régulation des marchés financiers (SIMEX, auditeurs, Banque d'Angleterre...)	RAWNSLEY, 1995; FAY, 1995; GAPPER & DENTON, 1996; STONHAM, 1996b; CLARK, 1997; SHEAFFER, RICHARDSON, ROSENBLATT, 1998; HEINRICH, 1999; SANDERS, 2001; KÖRNERT, 2003
Le contexte de l'époque, caractérisé par la dérégulation des marchés financiers, leur informatisation, la croissance exponentielle des marchés de produits dérivés et des marchés financiers asiatiques.	RAWNSLEY, 1995; FAY, 1995; GAPPER & DENTON, 1996; TICKELL, 1996; SHEAFFER, RICHARDSON, ROSENBLATT, 1998; STEIN, 2000; INTRONA, 2002

BIBLIOGRAPHIE

Sources utilisées

Bank of England, *Report of the Board of Banking Supervision Inquiry into the Circumstances of the Collapse of Barings*, London, HMSO, 1995, 335 p.

LEESON, Nick; WHITLEY, Edward, *Rogue Trader*, London, Warner Books, 1996, 365 p.

RAWNSLEY, Judith H.; *Total Risk. Nick Leeson and the Fall of Barings Bank*, New York, Harper Collins Publishers, 1995.

SAN, Lim Choo Michael; KUANG, Tan Ng Nicky, Barings Futures (Singapore) Pte Ltd: *The Report of the Inspectors appointed by the Minister of Finance*, Singapore, Ministry of Finance, 1995, 183 p.

Références citées

BOWDIDGE, John S., CHALOUPECKY, Kurt E., «Nicholas Leeson and Barings Bank have vividly taught some internal control lessons», *American Business Review*, West Haven, Vol. 15, Issue 1, January 1997, p. 71.

BROWN, Andrew D., «Making sense of the collapse of Barings Bank», *Human Relations*, 2005, 58 (12), p. 1579-1604.

BROWN, Stephen J.; STEENBEEK, Onno W., «Doubling: Nick Leeson's trading strategy», *Pacific-Basin Finance Journal*, n° 9, 2001, p. 83-99.

CLARK, Gordon L., «Rogues and Regulation in Global Finance: Maxwell, Leeson and the City of London», *Regional Studies*, Volume 31, Issue 3, May 1997, pages 221-236.

CORNFORD, Andrew, «Some recent innovations in international finance: Different faces of risk management and control», *Journal of Economic Issues*, 30 (2), 1996, 493.

DHILLON, Gurpreet, «Violation of Safeguards by Trusted Personnel and Understanding Related Information Security Concerns», *Computers and Security*, Volume 20, Number 2, 1 April 2001, pp. 165-172 (8).

DRENNAN, Lynn T. (2004). «Ethics, Governance and Risk Management: Lessons From Mirror Group Newspapers and Barings Bank», *Journal of Business Ethics*, Dordrecht, 2004, Vol. 52, Iss. 3; p. 257.

- DRUMMOND, Helga, «Did Nick Leeson have an accomplice? The role of information technology in the collapse of Barings Bank», *Journal of Information Technology*, London, June 2003, Vol. 18, Iss. 2; pg. 93.
- DRUMMOND, Helga (2002). «Living in a fool's paradise: The collapse of Barings' Bank», *Management Decision*, London, 2002, Vol. 40, Iss. 3; pg. 232, 7 p.
- FAY, Stephen (1996). *The Collapse of Barings: Panic, Ignorance and Greed*, London, Richard Cohen Books, 1996, 308 p.
- GALBRAITH, John Kenneth, *Brève histoire de l'euphorie financière*, Paris, Le Seuil, 1992.
- GAPPER, J.; DENTON, N., *All That Glitters. The Fall of Barings*, London, Penguin Books, 1996, 364 p.
- GOFFMAN, Erving, *Les Cadres de l'expérience*, Paris, Minuit («Le sens commun»), 1991, 573 p.
- GREENER, Ian, «Nick Leeson and the Collapse of Barings Bank: Socio-Technical Networks and the "Rogue Trader"», *Organization*, London, May 2006, Vol. 13, Iss. 3; pg. 421, 21 p.
- HANNAN, Michael T.; POLOS, Laszlo; CARROLL, Glenn R. (2003). «The Fog of Change: Opacity and Asperity in Organizations», *Administrative Science Quarterly*, Vol. 48, n° 3, sept. 2003, pp. 399-432.
- HEINRICHS, Hanna, *Barings: leçons pour la réglementation prudentielle des banques*, Bruxelles, Éditions de l'Université de Bruxelles, 1999, 131 p.
- HOGAN, W. P. (1999). «Two Failures: Barings in 1890 and 1995», *Accounting and Business Review*, Vol. 6, n° 2, 1999, p. 203-223.
- INTRONA, Lucas D., «The (im)possibility of ethics in the information age», *Information and Organization*, Volume 12, Issue 2, April 2002, Pages 71-84.
- KANE, Edward J.; DETRASK, Kimberly, «Breakdown of Accounting Controls at Barings and Daiwa: Benefits of Using Opportunity-Cost Measures for Trading Activity», *Pacific-Basin Finance Journal*, Vol. 7, n° 3-4, 1999, p. 203-228.
- KINDLEBERGER, Charles P., *Manias, Panics and Crashes: A History of Financial Crashes*, John Wiley & Sons, 2001, 304 p.
- KÖRNERT, Jan, «The Barings crises of 1890 and 1995 : causes, courses, consequences and the danger of domino effects», *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*, n° 13, 2003, p. 187-209.
- KUHN, Thomas, *La Structure des révolutions scientifiques*, Paris, Flammarion, 1983, 285 p.
- KUPRIANOV, Anatoli, «Derivatives Debacles. Case studies of Large Losses in Derivatives Markets», *Economic Quarterly – Federal Reserve Bank of Richmond*, Volume 81/4, 1995, p. 1039.
- SANDERS, Thomas B. (2001). «Derivative Ruination in the 1990s: les apparences sont trompeuses», *Thunderbird International Business Review*, May/June, Vol. 43, Issue 3, 2001, p. 419.
- SIMON, Herbert, *Administration et processus de décision*, Paris, Economica, 19983, 322 p.
- SHEAFFER, Zachary; RICHARDSON, Bill; ROSENBLATT, Zehava, «Early-Warning-Signals Management: A Lesson from the Barings Crisis», *Journal of Contingencies and Crisis Management*, Volume 6, Number 1, March 1998, pp. 1-22 (22).
- SOLÉ, Andreu (1996). «La décision: la production de possibles et d'impossibles», in CAZAMIAN, Pierre (dir.); HUBAULT, François (dir.); NOULIN, Monique (dir.), *Traité d'ergonomie*, Toulouse, Octares, 1996.
- SOLÉ, Andreu, *Créateurs de mondes. Nos possibles, nos impossibles*, Paris, Éditions du Rocher, «Transdisciplinarité», 2000, 312 p.
- SOLÉ, Andreu, «Une journée particulière sur les hauteurs de la Bièvre», in MOINGEON, Bertrand (2000), *Peut-on former les dirigeants? L'apport de la recherche*, Paris, L'Harmattan («Questions contemporaines»), 2000, p. 17-97.
- STEAD, Eleanor; SMALLMAN, Clive, «Understanding Business Failure: Learning and Un-learning From Industrial Crises», *Journal of contingencies & Crisis Management*, Vol. 7, 1999, issue 1 p. 1, 18 p.
- STEIN, Mark, «The Risk Taker as Shadow: a Psychoanalytic View of The Collapse of Barings Bank», *Journal of Management Studies*, 37: 8, 2000, p. 1215-1229.
- STONHAM, Paul, «Whatever Happened at Barings? Part one: The Lure of Derivatives and Collapse», *European Management Journal*, Vol. 14, n° 2, 1996a, p. 167-175.
- STONHAM, Paul, «Whatever Happened at Barings? Part two: Unauthorised Trading and the Failure of Controls», *European Management Journal*, Vol. 14, n° 3, 1996b, p. 269-278.
- TICKELL, Adam, «Making a melodrama out of a crisis: reinterpreting the collapse of Barings Bank», *Environment and Planning D: Society and Space*, 14 (1) 5-33, 1996.
- VARELA, Francisco, *Autonomie et connaissance*, Paris, Le Seuil, 1989, 247 p.
- VON FOERSTER, Heinz, *Observing Systems, Seaside-California*, Intersystems Publication, 1984, 331 p.
- VON GLASERSFELD, Ernst, «Introduction à un constructivisme radical», in WATZLAWICK, Paul, *L'Invention de la réalité. Contributions au constructivisme*, Paris, Le Seuil («Points Essais»), 1988, p. 19-43.
- WEBER, Max, *Économie et société*, Tome premier, Paris, Plon, «Recherches en sciences humaines», 1971, 650 p.
- WESTON, Rae, «The NAB foreign currency option losses in the context of a disaster myopia model», *Journal of Financial Services Marketing*, 9 (3), 2005, 259-271.