

L'affaire Madoff



Henri De La Gueronniere (B00159732)
Arnaud RICHARD (B00149529)
Sébastien WORMS (B00189251)

Tables de matières

Introduction

I) Bernard Madoff : comprendre l'affaire à travers son parcours et sa personnalité

1) Rapide présentation biographique

2) Madoff : une référence dans le monde de la finance, personnage très respecté

II) Une fraude massive aux répercussions exceptionnelles

1) La fraude Madoff : un système bien rôdé

2) La longue chaîne des victimes et des procès

III) Les enseignements de cette affaire

1) Le régulateur en accusation

2) Le monde de la gestion privée ébranlé par cette affaire

Conclusion

INTRODUCTION

Il ne fait pas bon travailler dans le monde de la finance. C'est par cette affirmation un peu clichée que nous pourrions résumer la situation de ces derniers mois pour ceux qui, de près ou de loin, sont amenés à évoluer dans ce secteur. Il faut dire que les événements n'ont pas manqué de jeter le discrédit sur ces diverses professions. Crise des subprimes qui s'est muée en crise économique mondiale, rémunérations sans limite des traders, prise de risque inconsidérée, le monde de la finance n'a eu de cesse de défrayer négativement la chronique ces dernières années.

Au milieu de ces réjouissances, des scandales retentissants ont sans doute marqué la profession pour longtemps. Il y a d'abord eu l'affaire Kerviel début 2008 ou comment transformer sa banque – la Société Générale – en casino géant. Cinq milliards d'euros de perte pour un homme qui se sera crû le temps de quelques mois le maître des marchés.

Et c'est probablement ce sentiment de toute puissance qui a conduit Bernard Madoff à commettre la fraude du siècle, révélée quelques mois plus tard. 65 milliards de dollars envolés par la faute d'un seul homme. Des milliers de victimes abusées voire ruinées, notamment des financiers aguerris que les manœuvres grossières de Madoff auraient dû intriguer. Mais la cupidité l'aura probablement emporté sur la raison. D'autant plus que les régulateurs et autres gendarmes se sont révélés d'une incroyable incompetence, laissant un homme arnaquer en toute impunité de multiples investisseurs pendant de nombreuses années.

Le résultat est aujourd'hui terrible pour les professions financières, notamment celles œuvrant dans la gestion de patrimoine. Le discrédit et la méfiance hantent les esprits. Les clients sont devenus très méfiants et seul le temps pourra permettre aux diverses professions de redorer leurs blasons respectifs.

Nous allons donc nous intéresser ici à cette fameuse affaire Madoff dont médias et spécialistes ont tant parlé. Comment un homme seul a-t-il pu générer une si gigantesque fraude ? Quelle personnalité se cache derrière ce personnage ? A-t-il agi seul ? Comment assurait-il le fonctionnement de son entreprise ? Enfin, surtout, pourquoi les régulateurs ont été totalement impuissants pour détecter cette énorme fraude ?

Pour répondre à ces questions, nous chercherons d'abord à mieux cerner Bernard Madoff à travers son parcours et sa personnalité. Puis nous nous focaliserons sur l'affaire en elle-même, en détaillant les causes, les explications et les conséquences de cette fraude massive. Enfin nous nous livrerons à une analyse critique du rôle des régulateurs défaillants et aux changements que cette affaire implique.

1. Bernard Madoff : comprendre l'affaire à travers son parcours et sa personnalité

1) Rapide présentation biographique

***Self made man* : père plombier, « job d'été » de maître nageur à Long Beach**

Bernard Madoff est né en 1938, d'un père plombier, immigrant Polonais, et d'une mère au foyer, immigrante Roumaine. En difficultés financières, les parents de Bernard Madoff tentent de gagner de l'argent en faisant de la finance au début des années 1950. Il semble qu'ils n'aient pas réussi à se sortir de leurs problèmes financiers, puisqu'en 1960, la mère de Bernard s'enregistre en tant que broker d'actions pour une compagnie appelée Gibraltar Securities qui est domiciliée... à leur maison dans le Queens, et qui sera fermée par la SEC pour cause de non envoi des documents financiers obligatoires. Un autre indice qui suggère qu'ils n'ont pas roulé sur l'or pendant cette époque est un impayé d'impôts de 13 000\$ qui traîne de 1956 à 1965.

Madoff tente alors de monter l'échelle sociale en faisant des études. Au lycée à Far Rockaway High School, il entre à l'Alabama University, pas en finance qui ne l'intéresse pas à l'époque, mais en sciences politiques. Il cherche à se rapprocher de NY dès la première année en Alabama, et obtient un *Bachelor degree* en sciences politiques à Hofstra College (25 miles de NYC). C'est à Hofstra qu'il commence à s'intéresser à la natation, et il entre dans l'équipe de l'école. Peu après, son coach lui propose un « job » de maître nageur sauveteur à Long Beach. C'est avec ce petit boulot qu'il va commencer à se faire ses premières économies.

Il se marie à ce moment, en 1959, à son « amoureuse de lycée » : Ruth Alpern, son amoureuse de lycée, qui est depuis une *graduate* en finance du Queens College, et travaille comme stock broker à Manhattan. Elle travaillera plus tard dans la firme de Bernard Madoff, et ce sera elle qui créera la Madoff Charitable Fondation. Bernard Madoff a ensuite entrepris des études de droit à la Brooklyn Law School, qu'il a arrêté dès la première année.

Entrepreneur autodidacte

Madoff a fondé Bernard L. Madoff Investments Securities en 1960, à 22 ans, lorsqu'il a arrêté ses études de droit. Il a dirigé l'entreprise jusqu'à son arrestation le 11 décembre 2008.

Il a fondé l'entreprise à partir de 5000\$ (environ 35 000\$ de 2009) d'économies que Madoff avait gagné en étant maître nageur à Long Beach. L'entreprise a connu une forte croissance dès ses premières années, avec l'aide de son beau-père Saul Alpern, CPA (Certified Public Accountant) à la retraite, qui a ammené beaucoup de clients-investisseurs par le bouche à oreille et son cercle d'amis. Dès les premières années, des retours très constants de 10% et plus annuels font beaucoup parler de Bernard Madoff et de ses qualités de gestionnaire. Et la croissance est impressionnante. 20 ans après la création de la société, en 1980, Bernard L. Madoff Investments Securities fait 5% du volume d'échanges du NYSE.

Autre anecdote qui montre le talent de Madoff, initialement, la société passait ses ordres sur les marchés (*bid* et *ask*) via les « pages roses » du National Quotation Bureau. Afin d'être compétitif face aux entreprises qui étaient présentes sur le *floor* du New York Stock Exchange, l'entreprise a utilisé une innovante manière de diffuser ses informations via des ordinateurs. C'était seulement un bulletin d'informations informatisé, mais il a permis de réduire le spread (écart entre le *bid* et le *ask*), et cet avantage comparatif lui a permis de se faire une place. Ce système est devenu par la suite le NASDAQ.

Dès les premières années après la création de sa firme, Bernard Madoff emploie un nombre important de membres de sa famille. Le premier proche à rejoindre la firme (après sa femme) est son frère, Peter, en tant que responsable de la *compliance*. Puis les deux fils de Bernard, Andrew et Mark, entrent en tant que traders, et la nièce de Bernard, fille de Peter, entre en tant que légiste. D'autres suivront, c'est une partie importante de la famille de Bernard Madoff qui va travailler dans son entreprise.

Explication sur son désir de réussite.

Comment expliquer son avidité de réussite ? On peut certainement évoquer les difficultés financières de ses parents, qui lui ont très probablement donné un fort besoin de réussite financière. On sait l'influence qu'a l'environnement dans lequel on passe sa jeunesse, l'importance de la période difficile pour ses parents dans le désir de réussite de Bernard Madoff ne fait aucun doute.

Par ailleurs, très vite, dès les premiers succès de sa firme en tant que société de gestion, c'est son image personnelle qu'il met en avant. Le nom de Bernard Madoff et ses qualités de gestionnaire sont ce qu'il utilise pour vendre sa société et ses placements financiers. C'est une approche qui met aussi en lumière un besoin de se mettre en avant.

Rêve américain et prestigieuse carrière.

Ayant grandi dans une famille ne pouvant payer ses impôts, il a gravi tous les échelons jusqu'à devenir président du NASDAQ de 90 à 91, entrer dans les clubs les plus fermés, et être à la tête d'une société de 64 Md\$ sous gestion.

Il incarne totalement le rêve américain : né dans une famille incapable de payer ses impôts, il est dès 40 ans un des plus grands financiers de Wall Street. Il pourrait presque être le héros du film « the pursuit of happiness » (la recherche du bonheur, 2006).

Une vie de milliardaire avec des maisons aux 4 coins du monde ? Oui, aussi, il en a au Cap D'Antibes, à Palm Beach, un appartement à Manhattant, une maison à NY, etc...

A la date de son arrestation, les biens de Bernard Madoff et de sa femme étaient estimés à 700 m\$ de participation dans sa société de gestion, 126 m\$ de fortune personnelle, et une centaine de millions en autres actifs financiers et participations dans des entreprises, principalement BLM Air Charter pour 12 m\$.

Madoff a aussi été un philanthrope de premier plan. Il était au conseil d'administration de beaucoup d'institutions à but non-lucratif, dont la plupart d'ailleurs parce qu'elles avaient confié leurs fonds de réserve sous gestion à la société de Madoff.

Parmi celles-ci se trouvent la Robert L. Lippin Charitable Foundation (association Juive, dont la mission déclarée est « helping to keep our children Jewish, thus reversing the trend of assimilation and intermarriage », la Picower Fondation (mantra : « seeks to build a society that provides choices and opportunities for improved education, health and civic life »), et la JEHT Foundation ("Justice, Equality, Human dignity and Tolerance."). Ces trois associations (parmi beaucoup d'autres) ont cessé leurs activités après l'éclatement du scandale, parce qu'elles avaient confié leurs fonds à Madoff.

Il a aussi donné 6 m\$ à la recherche médicale sur le Lymphome quand un de ses fils, Andrew, a été diagnostiqué de cette maladie. Andrew est d'ailleurs devenu par la suite, en Janvier 2008, Chairman de la Lymphoma Research Foundation

Il avait des positions dans de nombreuses autres institutions, dont, jusqu'à son arrestation, Président du conseil d'administration de la Sy Syms School of Business de la Yeshiva University (Université Juive à NY), il était aussi trésorier du conseil d'administration. Il était aussi au conseil d'administration du New York City Center, New York City Cultural Institution Group, et il était au conseil exécutif de l'UJA (United Jewish Appeal) de New York.

Il a travaillé bénévolement pour la Gift of Life Bone Marrow Foundation (fondation qui prône le don de moelle osseuse).

De nombreux autres dons ont été réalisés à des associations caritatives au travers de sa fondation The Madoff Family Foundation, qui avait un actif de 19 m\$ en 2008, avant de voir ses fonds gelés par la cour fédérale.

Par ailleurs, une citation trouvée dans l'Express poursuit très bien la description:

« Grand philanthrope, il soutient aussi bien des théâtres de Broadway que des partis politiques (ainsi, en 2008, il a versé 10 000 dollars au comité de campagne sénatoriale du Parti démocrate) ou des associations d'aide aux malades.

L'occasion d'asseoir définitivement son personnage de paterfamilias tenace et tranquille, gérant sage et avisé dans un monde financier au bord de la crise d'épilepsie. »

(http://www.lexpress.fr/actualite/economie/bernard-madoff-prince-des-escrocs_729234.html)

Était-il un philanthrope par remord, pour « compenser » le mal qu'il faisait par ailleurs avec son montage de Ponzi ? En tous cas, il tirait de ses activités philanthropiques une excellente réputation d'homme éthique et en a profité pour enrichir son réseau.

2) Madoff : une référence dans le monde de la finance

Personnage très respecté.

Bernard Madoff était quelqu'un de très bien connecté. Il était Chairman, et au conseil des gouverneurs de la NASD (National Association of Securities Dealers), association indépendante et importante à Wall Street.

Il avait de très bonnes relations avec des politiques, relations facilitées notamment par les sommes énormes de dons à des partis. Les époux Madoff ont à eux deux donné 230 000\$ au total à des partis politiques, principalement Démocrate (88%). Forcément, cela crée des liens.

Il a aussi siégé au conseil de direction à la Securities Industry Association, qui a fusionné en 2006 avec la Bond Market Association pour former la SIFMA (Securities Industry and Financial Markets Association), plus grande association professionnelle de l'industrie des securities.

Le frère de Bernard, Peter, a siégé pendant deux mandats au conseil d'administration de la SIFMA. La nièce de Bernard, Shana, a siégé au comité exécutif de la SIFMA. Bernard et Peter Madoff ont à eux deux donné plus de 56 000\$ à la SIFMA.

Pour continuer avec ses relations bien placées, Madoff a déclaré lors d'une audition en 2009 que la présidente du conseil d'administration de la SEC, Mary Schapiro, était une « *dear friend* », et la SEC Commissioner, Elisse Walter, était quelqu'un qu'il connaissait « *pretty well* ».

Ceci liste les connections officielles de Bernard Madoff avec les hautes sphères de la finance New Yorkaise. Mais il avait aussi d'innombrables relations d'amitié. Tout d'abord au sein du club très fermé du Palm Beach Country Club, mais aussi sur des parcours de golf prestigieux de New York ou ailleurs dans le monde. Il est reconnu que Bernard Madoff et sa femme étaient très mondains, et très bien connectés.

Une citation du Monde résume bien ce que nous venons de décrire:

http://www.lemonde.fr/economie/article/2008/12/19/comprendre-l-affaire-madoff_1133354_3234.html

« Mondain, jovial, il parvenait à capter la confiance de ses futurs clients. Figure de la communauté juive new-yorkaise, le "*génial*" financier était très présent dans les activités caritatives et culturelles »

Confiance presque aveugle dans sa performance.

L'une des choses qui frappe le plus quand on étudie le parcours de Madoff, c'est la confiance qu'ont pu lui vouer des personnalités connues, des financiers pourtant par ailleurs talentueux dans leur métier, ou encore certaines des plus grandes institutions financières.

C'est ainsi que lors de l'arrestation de Bernard Madoff, le fonds d'investissement Fairfield Sentry Fund lui avait confié 7,5 Md\$ d'actifs, Kingate Management 3,5 Md\$, ou encore Tremont Capital Management 3,3 Md\$.

Mais se sont aussi fait flouées des institutions dont les noms évoquent des gestions moins risquées que les précédents fonds : la banque Banco Santander a été exposé à hauteur de 2,33 Md\$ dans cette affaire, Fortis 1,4 Md\$, Natixis 450 m€, ou encore BNP Paribas 350m€.

Bien qu'il s'agisse en général pour ces banques soit d'investissements indirects, soit de produits de gestion de patrimoine qui contenait des parts dans des fonds gérés par Madoff, ce qui signifie qu'ils n'étaient pas investis, mais avaient conseillé des clients, leur « filtre » n'avait pas détecté l'arnaque, et ils avaient donc proposé à leur client d'investir chez Madoff.

Parmi les personnalités connues qui avaient des actifs importants confiés au gérant New Yorkais, nous pouvons citer Steven Spielberg au travers de sa fondation Wunderkinder, Liliane Bettencourt, le prince Saoudien Al-Waleed qui aurait perdu 4 Md\$, ou encore Saul Katz, codétenteur du mythique club de base-ball des New York Mets.

Certains évoquent aussi la connexion Juive, notamment du fait de ses nombreuses actions caritatives dans ce domaine, ce qui est confirmé par sa condamnation qui fait état de « *Affinity fraud* » (ce qui signifie : prier de rendre des services particuliers à quelqu'un sous prétexte d'appartenance à un groupe, souvent de type ethnique, religieux ou groupe professionnel).

Ainsi, dès le début s des personnalités connues du cercle Juif lui font confiance (au début avec raison... puis un peu moins par la suite), par exemple Steven Speilberg au travers de sa fondation Wunderkinder, mais aussi des associations Juives lui confient leurs fonds: La Picower Foundation, Yeshiva University, la Robert Lappin Charitable Foundation, ou la Gift of Life Bone Marrow, JETH, Women's Zionist Organization of America, ou encore la fondation pour l'Humanité du prix nobel de la Paix 1986 Elie Wiesel (environ 15m\$ perdus).

Un article du Monde est à ce sujet intéressant, ci-dessous une partie sélectionnée :
http://www.lemonde.fr/economie/article/2009/06/29/les-zones-d-ombre-de-l-affaire-madoff_1212871_3234.html

"Le financier [note des élèves : Ezra Merkin, ex-PDG de GMAC –filiale finalcière de GM- et président fondateur du fonds d'investissement Ascot Partners, qui a perdu 1,8 Md\$ dans l'affaire] a des raisons toutes personnelles de s'arracher les cheveux. M. Madoff, alias "Bernie", était son ami. Ils siégeaient ensemble au conseil de surveillance de l'université juive new-yorkaise Yeshiva. Ezra Merkin n'est qu'une des victimes parmi les milliers de clients triés sur le volet auxquels Bernard Madoff Investment Securities (BMIS) a offert ses services, leur assurant un intérêt systématiquement supérieur de 3% à 4% à celui réalisé par d'autres gestionnaires... Tout en pillant leur capital.

Là n'est pas la moindre des énigmes de ce qui pourrait constituer la plus grande escroquerie de l'histoire de la finance. Habituellement, les "gogos" qui se laissent prendre à la fraude dite "pyramidale" – celle où les investisseurs d'hier sont rémunérés avec les dépôts de leurs successeurs et non avec les produits de leurs placements – sont des petits porteurs aveuglés par leur ignorance. Cette fois, les premiers grugés émargent au gratin de la finance. Non seulement de riches particuliers, mais aussi de grandes institutions financières dont la liste s'allonge chaque jour se sont laissé prendre. "

Bernard Madoff a su vendre à une liste impressionnante son atout prépondérant, actif intangible mais son plus précieux : la confiance. Il a réussi à le faire surement grâce à des talents de communicant exceptionnels, mais aussi parce qu'il a un *track record* de financier impressionnant.

Géni de la finance

Malgré le scandale du fond secret qu'il a vraisemblablement mis en place au début des années 90, Bernard Madoff avait un réel talent pour la finance. Il a en effet réussi à faire d'une société partie avec des fonds propres de 5000\$ un des poids lourds de Wall Street (Ceci hors toute considération de son arnaque au schéma de Ponzi, qui est une affaire à part, commencée vraisemblablement vers les années 1990, alors que sa société était déjà parmi les noms connus de Wall Street). Dès le début de sa carrière en finance, il a réalisé des investissements avec des retours qui ont suscité l'attention, et qui sont d'ailleurs à l'origine de son succès. Il a réalisé dès les premières années des investissements à 10% et plus de rentabilité avec une régularité remarquée, ce qui est réellement un tour de force.

Par ailleurs, réussir à attirer autant d'investisseurs à son commencement alors qu'il n'avait rien pour justifier de ses compétences financières est aussi un fait remarquable. Même si il a profité de l'aide de son beau père bien connecté, il a aussi certainement du faire preuve d'un excellent talent de vendeur.

Pour étayer nos propos, nous nous permettons de citer Le Monde :

http://www.lemonde.fr/economie/article/2009/06/29/les-zones-d-ombre-de-l-affaire-madoff_1212871_3234.html

« Réputé intuitif, ultra-rapide mais aussi très "*éthique*", il avait fini par s'imposer dans la communauté financière. »

On est aussi obligés de penser au système de transfert électronique qu'il a été le tout premier à mettre en place, et qui a conduit à la création ce qui est aujourd'hui l'une des places boursières les plus importantes du monde : le Nasdaq.

Bernard Madoff a eu une carrière exceptionnelle, ne voulant pas faire de la finance avant ses 22 ans, il est devenu un des plus grands financiers de New York. On retiendra qu'il a eu une chute aussi retentissante et exceptionnelle que sa carrière, chute qui par les conséquences financières et les remises en causes d'un système que tout le monde pensait digne de confiance, aura marqué son temps. Nous allons l'étudier dans la partie qui suit.

2. Une fraude massive aux répercussions exceptionnelles

S'appuyant sur son prestige et ses relations développés dans le monde de la finance, Bernard Madoff s'est enfermée dans une immense fraude. Afin de maintenir à flot sa société d'investissement *Bernard L. Madoff Investment Securities LLC* et de tenir ses engagements mirifiques de rentabilité auprès de ses investisseurs, il a caché, durant une longue période, les pertes astronomiques que son fond spéculatif quasi secret générait. Mais le 11 décembre 2008, alors que la crise financière laminait les marchés financiers, Bernard Madoff fut arrêté par le FBI pour une fraude estimée à 50 milliards de dollars.

1) La fraude Madoff : un système bien rôdé

Au-delà de ses activités traditionnelles d'investissement, Bernard Madoff avait fait le choix de développer un fond spéculatif quasi secret, dédié à une grosse vingtaine de clients (banques et imposantes fortunes personnelles), pour un montant de 17 milliards de dollars. Les taux de rentabilité proposés étaient stratosphériques, pouvant atteindre jusqu'à 17 %. Mais ce fond fini par connaître de gros problèmes financiers avec des pertes considérables. Afin de maintenir son activité, Madoff s'est alors engagé dans une fraude massive, reposant avant tout sur sa notoriété dans le monde de la finance. En effet, il s'est appuyé sur le mécanisme de la chaîne de Ponzi¹ pour continuer à drainer des fonds et ainsi maintenir ses promesses de rentabilité extravagante.

Le principe de cette méthode était relativement simple. Il s'appuya sur un système de cavalerie qui visait à une course permanente aux fonds afin de garantir les paiements des membres entrés précédemment. Autrement dit, il s'agissait pour Madoff d'attirer de nouveaux capitaux afin de rembourser les premiers arrivés. En s'appuyant sur sa notoriété, sur le capital de confiance dont il disposait auprès des investisseurs, sur ses promesses de forte rentabilité et sur une dynamique positive des marchés financiers, Madoff a ainsi pu entretenir son système durant de longs mois. Tant que de nouveaux investisseurs se faisaient connaître, Madoff était en mesure d'honorer ses engagements auprès de ceux entrés précédemment, renforçant la crédibilité de sa gestion (la rentabilité promise étant en plus atteinte).

Mais en 2007, sous l'effet de la crise des subprimes et de ses conséquences, le retournement brutal des marchés mit en péril la supercherie. Souhaitant limiter les pertes liées à l'effondrement des marchés, certains clients intensifiaient leurs sorties du fond tandis que

¹ En 1921, Charles Ponzi utilisa cette méthode – qui portera son nom par la suite – dans une affaire immobilière frauduleuse à Boston. Il en profita ainsi pour devenir millionnaire en quelques semaines. Ici encore, la découverte de la supercherie aboutit à de très lourdes pertes et à la ruine de Ponzi. Dans l'histoire, par la suite, les exemples de chaîne de Ponzi se sont succédés partout dans le monde : Etats-Unis, Japon, Albanie, Colombie, etc.

l'arrivée de nouveaux investisseurs se tarissait avec l'expansion de la crise. Début décembre 2008, le montant des retraits atteignait près de 7 milliards de dollars alors que le financier ne disposait plus que d'un milliard en banque.

Madoff se retrouva alors peu à peu étranglé et incapable d'honorer ces nouvelles sorties, jusqu'au jour où sachant la faillite inéluctable, il déclara à ses salariés qu'il « *était fini, n'avait plus rien et avait perdu environ 50 milliards de dollars* », et qu'il avait même l'intention de se rendre, seulement après « *avoir utilisé les 200-300 millions de dollars qui lui restaient – dans une société distincte – pour solder ses dettes envers certains salariés, sa famille et ses amis* ». Madoff tombait.

Le 11 décembre 2008, le financier est arrêté par le FBI pour une fraude estimée à 50 milliards de dollars. Il est remis en liberté dès le lendemain en échange d'une caution de 10 millions de dollars. Il reconnaît dès les premières heures de son interrogatoire le caractère délibéré de sa fraude. Il se déclare seul responsable et annonce être prêt à répondre de ses actes. Il déclare ainsi « *qu'il payait ses investisseurs avec de l'argent qui n'existait pas* ». Il reconnaît également qu'il n'a jamais investi les fonds qui lui étaient confiés.

La machine judiciaire se met alors en marche et permet de découvrir peu à peu l'ampleur du désastre. Madoff fait preuve d'une totale collaboration.

Le 12 mars 2009, conformément à sa ligne de défense, Bernard Madoff plaide coupable aux onze chefs d'inculpation qui pèsent sur lui, dont fraude, parjure, blanchiment d'argent et vol. Deux raisons motivent ce choix :

- il a reconnu sa responsabilité absolue dans l'affaire et ne cherche pas à fuir ses responsabilités ;
- il veut éviter un procès devant un grand jury, avec notamment toutes les retombées négatives pour sa famille et ses proches.

A cette date, l'essentiel de ses biens est également saisi, soit environ 80 millions de dollars, ce qui ne permet évidemment pas de faire face aux immenses demandes de remboursement.

Le 28 juin 2009, le verdict tombe. Bernard Madoff est condamné à une peine de 150 ans de prison. Les juges ont suivi le réquisitoire du procureur dans sa volonté de montrer la détermination de la justice à punir avec une extrême sévérité ce genre de comportement, alors même que l'avocat de Madoff espérait une peine entre 12 et 20 ans. « *Ce n'est pas juste une question d'argent. La confiance a été totalement brisée* », déclara le juge Denny Chin. « *Le crime de Bernard Madoff est incroyablement diabolique. Il a eu des conséquences humaines effrayantes* ».

A 71 ans, Madoff terminera donc sa vie en prison. Juste avant ce verdict, il a pour la première fois présenté ses excuses à ses victimes. « *Je me retourne pour vous le dire en face : je suis désolé, mais je sais que cela ne changera rien pour vous. [...] Comment excuser la*

trahison de milliers d'épargnants et d'investisseurs qui m'ont confié les économies de toute une vie » ?

Au-delà de son aspect médiatique, ce procès n'a finalement rien révélé de l'énorme machination de Madoff. Peu d'analystes croient en la responsabilité d'un seul homme et la question des complices continue de tarauder les enquêteurs. Le département de la justice, le liquidateur désigné, Irving Picard, et la SEC (Securities and Exchange Commission – le gendarme de la Bourse) concentrent ainsi leurs investigations sur une dizaine de fonds (*feeder funds*) ainsi que sur les proches de Madoff.

Un certain nombre de financiers réputés – tels Stanley Chais et Jeffry Picower – sont suspectés d'avoir joué le rôle de rabatteurs pour Madoff en échange de rendement prédéfinis. Mais la perte de leur fortune personnelle dans cette affaire rend leur complicité étrange. A moins qu'ils ne soient eux aussi laissés griser par le système Madoff.

Le français Thierry de La Villehuchet servait également d'intermédiaire. Il incitait ainsi de grosses fortunes européennes à investir chez Madoff. Homme à la réputation très intègre, il s'est finalement suicidé le 23 décembre 2008 à New York, non sans avoir essayé de récupérer un maximum d'argent pour ses clients.

Pour le moment, seul son comptable, David Frierling, a été inculpé dans cette affaire (le 18 mars 2009).

Au-delà de ces considérations juridiques, il est également important de ne pas occulter les aspects financiers de cette affaire. En effet, pour mieux comprendre la manière dont Madoff a géré son fond et surtout comment il a réussi à bernier pendant si longtemps tant d'investisseurs, nous avons déjà avancé plusieurs explications, dont la principale reste l'aura dont il disposait sur la place de Wall Street.

Pour autant, Madoff a également utilisé certains outils de la finance pour assurer prospérité et longévité à sa fraude. A ce titre, il est intéressant de s'arrêter sur la stratégie du *Reverse split conversion* et d'en expliquer le mécanisme.

Avant toute chose, on rappellera quelques définitions fondamentales concernant le fonctionnement des options.

Une option financière est un produit dérivé qui correspond à un contrat entre deux parties. Elle donne le droit à l'acheteur tandis que le vendeur est tenu de se plier à la décision de l'acheteur. Quatre positions différentes peuvent être adoptées :

- acheter des calls pour jouer ou se protéger d'une hausse du cours de l'actif sous-jacent ou de la volatilité voire de la combinaison des deux ;
- acheter des puts pour jouer ou se protéger d'une baisse du cours de l'actif sous-jacent ou une hausse de la volatilité voire la combinaison des deux ;
- vendre des calls pour jouer une baisse de l'actif sous-jacent ou de la volatilité voire une combinaison des deux mais aussi pour essayer de récupérer de la prime en cas de stabilité du marché ;

- vendre des puts pour jouer une hausse de l'actif sous-jacent ou une baisse de la volatilité voire une combinaison des deux mais aussi pour essayer de récupérer de la prime en cas de stabilité du marché.

On retiendra également qu'une option peut s'exercer de trois manières différentes :

- elle est dans la monnaie (*in the money* ou ITM) lorsque son prix d'exercice est inférieur au prix de son actif sous-jacent (pour un call) ou supérieur au prix de son actif sous-jacent (pour un put) ;
- elle est hors de la monnaie (*out of the money* ou OTM) dans le cas contraire ;
- elle est à la monnaie (*at the money* ou ATM) si le prix d'exercice est égal au cours actuel de l'actif sous-jacent de l'option.

Dans le cas de la stratégie *Reverse split conversion* (désignée également sous le terme de *collar strategy*), l'option doit être exercée à la monnaie.

Cette stratégie vise ainsi à mettre en place une combinaison de puts de protection et de calls de couverture. L'investisseur doit se couvrir contre d'éventuelles pertes de l'indice ou d'un titre en achetant des puts sur cet indice ou sur ce titre. Parallèlement, il doit vendre des calls (sur l'indice ou le titre en question), ce qui lui permet :

- de mettre en place ce mécanisme de couverture de son portefeuille ;
- de compenser le coût de l'achat du put voire généralement de dégager un bénéfice, la vente du call rapportant plus que l'achat du put.

Mais évidemment, la vente de ces calls vient limiter le gain financier potentiel, puisque si le prix de l'actif sous-jacent augmente, l'exercice du call à son échéance viendra limiter d'autant l'opportunité de gain.

L'objectif poursuivi n'est néanmoins pas tant de dégager des profits que de se couvrir contre le risque. Les traders considèrent ainsi que cette stratégie permet d'annihiler toute inquiétude jusqu'à l'approche de la date d'échéance des options. L'objectif est bien de protéger un portefeuille, et l'échéance des options doit donc être choisie en fonction du temps pendant lequel on désire couvrir ce portefeuille. La finance élargie d'ailleurs le champ des possibles avec les *Long-term equity anticipation securities* (LEAPS) qui permettent de disposer d'une couverture pour un portefeuille durant plusieurs mois voire plusieurs années. Dans sa communication, Madoff a donc eu recours à cette stratégie. En effet, afin de rassurer les apporteurs de fonds, il cherchait à leur apporter une certaine garantie à travers l'engagement de recourir à cette stratégie pour couvrir son portefeuille. Dans la réalité, il semblerait qu'il ne l'ait utilisé qu'à des fins personnelles.

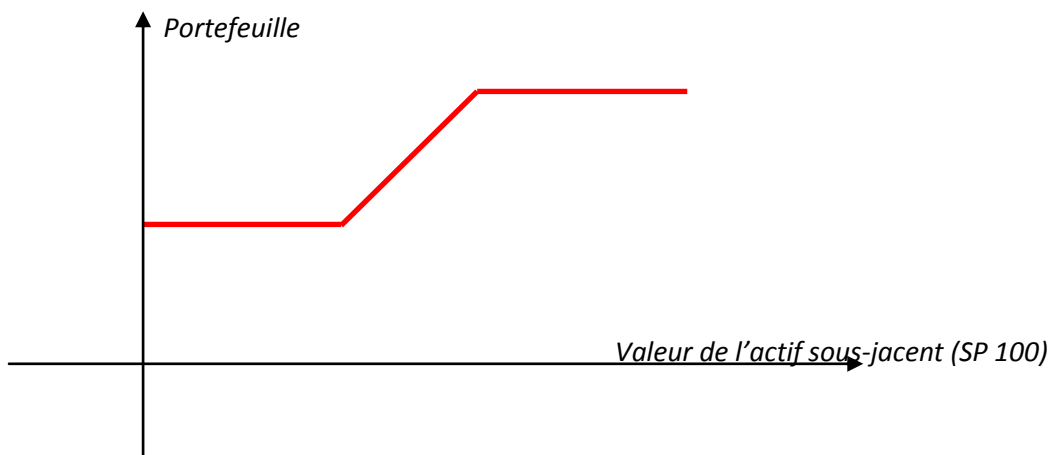
Mais pour mieux comprendre cette stratégie dite *Reversed split conversion*, prenons un exemple afin d'en décortiquer le mécanisme.

Considérons un investisseur qui dispose d'une action évaluée à 5 euros. Cet investisseur est en mesure de mettre en place une « collar strategy » en achetant un put dont le prix d'exercice est fixé à 3 euros. Dans le même temps, il vend un call dont le prix d'exercice se situe à 7 euros. La « collar strategy » permet alors de s'assurer que la perte éventuelle ne sera pas supérieure à 2 euros (avant déduction du coût net du put, c'est-à-dire le coût du put moins ce qu'il a perçu lors de la vente du call) mais limite dans le même temps le gain à 2 euros.

Il y a alors plusieurs scénarios lorsque l'option expire.

- Si le prix de l'action est supérieur au prix d'exercice pour le call fixé à 7 euros, l'investisseur sera dans l'obligation de satisfaire l'acheteur de son call qui voudra en effet pleinement l'exercer. L'investisseur devra donc vendre son action au prix de 7 euros, générant par conséquent un gain bloqué à deux euros, alors même que l'action dépasse cette valeur de 7 euros.
- Si le prix de l'action tombe en-dessous du prix d'exercice pour le put qui est fixé à 3 euros, l'investisseur est naturellement amené à exercer ce put et la personne qui lui a vendu ce put se retrouve dans l'obligation d'acheter l'action à 3 euros. Par conséquent, l'investisseur perd 2 euros sur son action, mais cette perte est bien limitée à 2 euros, le cours de l'action étant tombé sous le seuil des 3 euros.
- Si le prix de l'action se retrouve entre les deux prix d'exercice à l'échéance, les deux options expirent sans qu'elles aient été exercées et l'investisseur reste avec son action dont la valeur est celle du marché, avec en plus un gain lié à la différence entre le prix de la vente du call et celui de l'achat du put.

Pour terminer cette explication, il peut être intéressant de fournir un graphique résumant la stratégie de couverture que nous venons de décrire.



2) La longue chaîne des victimes et des procès

Le chapitre judiciaire ne fait que démarrer et la condamnation de Madoff n'ayant apporté aucune réponse et satisfaction aux milliers de victimes, les actions en justice commencent à se multiplier. Ainsi des poursuites judiciaires contre des hedges funds et des gestionnaires de fonds pour défaut de due diligence (vérification des comptes de Madoff) ont été lancées, avec cependant un faible espoir de récupérer la totalité des investissements.

Certains investisseurs spoliés ont même entrepris d'attaquer la SEC (Security Exchange Commission), le gendarme des activités financières aux Etats-Unis. Mais leur plainte a été déboutée en première instance. Dans l'histoire de la finance, personne n'a jamais gagné contre la SEC.

En août 2009, les enquêtes prennent un nouveau relief et les victimes se mettent à espérer de pouvoir enfin comprendre la machination Madoff. En effet, son ancien bras droit, Frank DiPascali, accepte de collaborer avec la justice. Sous la menace de dix chefs d'inculpation pour avoir aidé l'ancienne star de New York, dont la fraude et le blanchiment d'argent, cet Italo-Américain de 52 ans risque jusqu'à 125 ans de prison.

Il a ainsi travaillé pendant 33 ans avec Madoff pour finalement devenir le directeur financier de sa société de gestion de fonds quasi secrète (« la Zone interdite »). Il gérait ainsi les affaires de son patron lorsque celui-ci était absent, en répondant notamment aux clients sur la stratégie de la société. Il a également révélé que chaque mois des milliers de faux relevés de compte simulaient des transactions fictives.

En février 2010, un autre assistant du financier est arrêté. Daniel Bonventre, 63 ans, comptable, est inculqué de complot, de fraude et de délits fiscaux. La SEC l'accuse d'avoir falsifié des comptes mais aussi d'avoir volé des fonds à certains investisseurs. Il risque jusqu'à 77 ans de prison. Ces différentes arrestations mettent en évidence l'impossibilité pour Madoff d'avoir agi seul, comme il l'avait toujours soutenu lors de son procès.

Par ailleurs, l'épluchage de la comptabilité de la société a finalement permis d'établir que la fraude totale se montait à 65 milliards de dollars, soit plus que les 50 milliards évoqués en premier lieu.

Parallèlement à ces avancées, les victimes de Madoff, très nombreuses, sont peu à peu identifiées et un premier listing peu aujourd'hui être établi. Les victimes au-dessus d'un milliard de pertes sont les suivantes.

Fairfield Greenwich Advisors	7,50 Mds \$
Kingate Management	3,50 Mds \$
Tremont Capital Management	3,30 Mds \$
Banco Santander	3,10 Mds \$
Bank Medici	2,10 Mds \$
Ascot Partners	1,80 Mds \$
Access International Advisors	1,40 Mds \$
Fortis Bank Nederland	1,40 Mds \$
Union Bancaire Privée	1,00 Mds \$
HSBC	1,00 Mds \$

D'autres victimes dont les pertes se situent entre 100 millions et un milliard de dollars peuvent être citées. On retrouve ainsi Natixis, BNP Paribas, La Compagnie financière Edmond de Rothschild, Royal Bank of Scotland, AXA, etc.

Derrière ces institutions financières, des milliers de particuliers sont aujourd'hui concernés par l'affaire Madoff. Au total, les autorités américaines auraient identifiées près de 12 000 victimes.

En France, des grands patrons à la retraite, des cadres supérieurs fortunés, des stars du show-biz et des héritiers de vieilles dynasties industrielles se sont fait piégés par le financier de Wall Street. On cite par exemple Liliane Bettencourt qui aurait investi près de 500 millions d'euros dans le fond incriminé, mais pour une perte de seulement 20 millions d'euros. La famille Halley, héritière du groupe de distribution Carrefour Promodès, est aussi concernée par cette fraude.

Parallèlement, des entreprises ont également perdu de l'argent en plaçant une partie de leur trésorerie. Ce serait notamment le cas d'un important groupe industriel – dont le nom n'a pas été révélé – qui aurait perdu 100 millions d'euros, soit entre 25 et 30 % de sa trésorerie. Il est donc frappant de constater comment des personnes ou organisations avisées et au fait des questions financières ont pu se faire abuser par Bernard Madoff.

Enfin des milliers de petits épargnants ont aussi été des victimes collatérales de Madoff, via des investissements dans des sicav et fonds de placement qui furent eux-mêmes investis dans des fonds liés à Madoff. Ainsi des sicav développées par des banques comme UBS ou HSBC se retrouvent aujourd'hui sous le feu des critiques. Et ici encore, c'est le principe de confiance qui a prévalu. Beaucoup de petits investisseurs ont fait une confiance aveugle à des banques prestigieuses dont la réputation n'est plus à faire. La chute n'en fut que plus brutale. Surtout, ces établissements se retrouvent aujourd'hui attaqués devant les tribunaux par leurs clients lésés. Rien qu'en France, on estime que plus d'un milliard d'euros pourrait ainsi être en jeu.

Dans cette affaire, le Luxembourg est pointé du doigt comme paradis fiscal doté d'une législation trop laxiste en matière d'investissement financier. En ligne de mire, la sicav

Luxalpha, dont UBS est dépositaire et qui était reliée à Madoff, a fait l'objet de quatre plaintes françaises.

Fin décembre 2009, ces quatre plaignants avaient assigné toutes les entités d'UBS liées au fonds, toutes les structures d'UBS liées à la sicav, Access International Advisors, le réviseur Ernst & Young, tous les administrateurs de la sicav et le régulateur luxembourgeois, la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF). Leur objectif était de récupérer les fonds disparus, soit 1,5 milliard de dollars.

Mais début mars 2010, la justice luxembourgeoise les a finalement déboutée au motif qu'ils n'avaient pas la qualité à agir directement contre UBS, plutôt que de passer par les liquidateurs du fonds. La motivation du juge a donc essentiellement reposé sur la recevabilité de l'action.

Mais cette décision n'est pas sans conséquence puisque d'autres procédures sont en cours contre un autre fonds d'UBS (LuxInvest) et le fonds Herald de HSSL (perte d'un milliard de dollars dans l'affaire), la branche luxembourgeoise de HSBC. Par ailleurs, si l'action avait été acceptée, les tribunaux auraient couru le risque de voir affluer des milliers de plaintes contre UBS. Les défendeurs ont néanmoins décidé de faire appel.

Mais alors que la machine judiciaire semble peu encline à donner raison aux plaignants et face au flux de critiques et de plaintes, certains gérants de fortunes ont décidé de prendre les devants en remboursant leurs clients floués. C'est le cas par exemple du fonds de gestion privée Meeschaert qui a décidé de rembourser ses clients Luxalpha, soit plusieurs millions d'euros en jeu.

Au-delà de ces faits et chiffres, il est en effet important de cerner que pour certains particuliers, notamment les revenus modestes, cette affaire a conduit la perte de l'effort d'épargne de toute une vie. La colère et la rancœur sont donc à la hauteur de ces drames financiers.

Au-delà de ces situations personnelles et de l'immense battage médiatique qu'ont représenté l'arrestation et le procès du plus grand arnaqueur financier de l'histoire, c'est tout un système qui est pointé du doigt tandis que l'échec du régulateur américain alimente les polémiques. L'affaire Madoff impose ainsi à tous les acteurs de la finance et de la gestion de patrimoine de repenser l'organisation, le fonctionnement et l'éthique du secteur. Un chantier qui ne fait que démarrer.

3. Les enseignements de cette affaire

1) Le régulateur en accusation

La SEC alertée à maintes reprises (dès 1992) : l'échec total du régulateur

Aux Etats-Unis la SEC (Securities and Exchange Commission) chargée d'assurer la réglementation et le contrôle des marchés financiers fut créée et votée par le congrès en 1934 suite à la période de récession provoquée par le krach boursier de 1929. Son rôle était d'assurer l'application des lois financières, de promouvoir la stabilité des marchés et de protéger les investisseurs. Basée à Washington elle comporte cinq commissaires nommés par le président des Etats-Unis avec le conseil et le consentement du Sénat. Elle emploie 3100 personnes réparties en 4 divisions :

- Corporation Finance
- Market Regulation
- Investment Management
- Enforcement

Cependant, l'affaire Madoff a mis en avant de nombreuses lacunes du système de contrôle américain et plusieurs spécialistes pensent donc que la SEC humiliée et forcée de reconnaître son impuissance ne pourra pas s'en remettre.

C'est en effet la 4^{ème} fois que l'organisme est mis en accusation dans la non détection d'irrégularités ayant conduit à des scandales qui ont fait trembler le monde financier ou dans son incapacité de prévenir la prise de risque chez les investisseurs (Bear Stearns par exemple):

- La LTCM (Long Term Capital Management) a pris des risques inconsidérés en misant sur des sommes de l'ordre du PIB français.
- Enron (2001) qui masquait via des opérations comptables ses spéculations sur le marché de l'électricité.
- Lehman Brothers (2008) a fait faillite à cause de la crise des subprimes.
- Madoff (2009)

De nombreux indices auraient pu permettre de mettre la SEC sur la piste Madoff et détecter la fraude. Récemment, l'inspecteur général de la SEC, David Kotz, signalait dans son rapport que le scandale aurait pu éclater dès 1992 ! Celle-ci a reçu 16 plaintes en 16 ans concernant Madoff qui n'ont jamais abouti à quoique se soit de concret.

Aksia LLC avait déjà flairé quelque chose et déconseillait les placements "Madoff". Harry Markopolos, analyste financier américain, a alerté 3 fois la SEC à propos de l'impossibilité d'avoir de tels retours sur investissement. Il avait même émis plusieurs hypothèses quand au

type de supercherie dont il pouvait s'agir (une chaîne de Ponzi ou une affaire de délit d'initié). Avec 8 à 10% de rentabilité par an sur plusieurs années consécutives, comment se fait-il que les banquiers Suisses n'aient rien vu venir non plus ?

Plusieurs éléments étaient présents et auraient pu mettre en alerte de nombreux spécialistes et organismes de contrôle mettant en avant de multiples échecs apparents.

Tout d'abord, comment Madoff pouvait-il assurer une telle régularité et un tel manque de volatilité ? Le business de celui-ci faisait gagner plus d'argent que la meilleure société du marché 2004/2005.

Ensuite, les comptes de Madoff étaient audités par un cabinet comprenant 3 personnes dont une secrétaire et un auditeur de 70 ans vivant en Floride !

Shane Madoff (la nièce de l'accusé) était mariée à Eric Swanson, ancien directeur adjoint de la SEC. Ceci n'aurait-il pas suffi à, dans le doute, faire un examen plus approfondi afin de voir si il n'y avait pas de conflits d'intérêts (Nous noterons néanmoins que ces deux personnes ont été blanchies dans cette affaire) ?

Enfin concernant le personnage en lui-même, Madoff était payé à la commission et non au rendement ce qui n'est pas d'usage dans la profession. Lorsque la SEC a mené ses premières enquêtes, celle-ci n'a pas jugé bon d'approfondir l'inspection alors que Madoff était très opaque dans ses réponses et refusait même parfois de répondre aux questions. Il s'est également contredit.

Cet échec cuisant a provoqué l'ébranlement des marchés financiers et a conduit Mary Schapiro (nommée par Barack Obama présidente de la SEC) à faire son mea culpa. L'organisme a été contraint de faire une analyse en profondeur de son fonctionnement pour finalement reconnaître que la SEC était sous-financée et ne disposait pas des capacités nécessaires pour contrôler tous les organismes.

Cependant les nombreux exemples de négligences restent une preuve évidente "*de la culture de déférence en usage à la SEC face aux élites de Wall Street*".

Les procédures de contrôle revisitées dans de nombreux pays

L'affaire Madoff a créé un chamboulement dans la confiance que les investisseurs portaient envers les différents organismes. En effet, des produits parfaitement labellisés pouvaient s'avérer être une véritable escroquerie. Cette prise de conscience a mené les autorités à effectuer des changements dans leur structure et leur manière de travailler.

La SEC a mis en place de nouvelles dispositions depuis janvier 2009 afin de mieux déceler ces infractions, elle a mené une enquête sur son fonctionnement interne afin de vérifier si toutes les règles avaient été appliquées et de voir quelles modifications étaient nécessaires. Elle plaide la relative inexpérience et le manque de préparation du personnel

mais se cache derrière la complexité et la rapidité des marchés qui ont rendu leur tâche d'autant plus difficile voir impossible.

L'AMF (Autorité des Marchés Financiers), quand à elle, a été créée en août 2003 en réponse à l'attente d'une simplification de l'architecture du contrôle français des marchés financiers. Elle est la fusion du CMF (Conseil des marchés financiers), de la COB (Commission des Opérations de Bourse) et du CDGF (Conseil de Discipline de la Gestion Financière) qui ont permis de clarifier et de faciliter la compréhension des marchés financiers notamment pour les investisseurs étrangers.

Elle collabore avec l'ACP (Autorité de Contrôle Prudentiel) créée en janvier 2010 afin de surveiller l'activité des banques et des assurances en France.

L'AMF est en train d'adopter un plan stratégique pour renforcer son action régulatrice en trois axes :

- Retrouver la confiance des épargnants : cela passerait par le renforcement de la pédagogie envers les épargnants. Ceux-ci devront être avertis des différents dangers liés aux risques de marché.
- Mieux anticiper les risques en investissant dans des moyens informatiques plus performants et en ayant une vision plus transversale des risques existants.
- Renforcer l'attractivité de la place au bénéfice des épargnants et du financement de l'économie.

2) Le monde de la gestion privée ébranlé par cette affaire

La crise, par son ampleur, a eut pour effet d'informer massivement la population sur les risques liés aux investissements proposant des gains faramineux. Il y a eut "*un avant et un après 2009*" provoquant ainsi un assainissement du système. Le principe de "l'architecture ouverte" consistant en la vente par une banque de produits d'une autre banque n'a plus du tout le vent en poupe.

L'AMF a imposé de faire remplir des questionnaires pour déterminer l'aversion au risque de leurs clients. Pour éviter les mauvaises surprises, les investisseurs doivent être informés du type de placement qu'ils effectuent mais surtout du risque qui y est associé c'est-à-dire de la possibilité de perte qu'il peut engendrer.

Mais chez de nombreux investisseurs l'affaire Madoff reste une douche froide, l'espoir de récupérer les fonds misés est très faible. Malgré le fait qu'il ait écopé d'une lourde sanction leur colère ne désenfle pas. Une centaine d'entre eux s'est lancée des poursuites judiciaires à l'encontre de leurs gestionnaires de fonds. En effet, ils les accusent de ne pas avoir été assez prudent et de ne pas avoir vérifié les comptes de Madoff. La bataille sera

rude, car des fonds comme Deminor ou des places luxembourgeoises (via lesquelles les fonds Luxalpha étaient cotés) sont mis en accusation. Bien que pour se défendre, cette dernière ait publié le 2 janvier (chose exceptionnelle) que *"la législation luxembourgeoise offre un cadre approprié pour assurer une protection adéquate et conforme aux normes européennes des actifs d'un fonds d'investissement"* certaines sociétés de gestion comme Meeschaert ont arrêté d'investir dans les fonds luxembourgeois. Elle participe également à de nombreuses actions pour coordonner les actions en justice des différents investisseurs afin d'assurer une stratégie commune alors que pour se dédouaner le Luxembourg rétorque que c'est la banque dépositaire du fond qui a la responsabilité des actifs qui y figurent. Il semble évident que cela ne suffira pas à démobiliser ceux qui demandent un renforcement des mesures.

Des investisseurs plus prudents : méfiance vis-à-vis des métiers de la gestion de fond

Les particuliers fortunés sont devenus plus méfiants vis-à-vis de leurs conseillers et de leurs banquiers provoquant une transformation totale de la banque d'affaire privée. Leur incapacité à savoir s'ils étaient exposés à l'affaire Madoff a révélé les limites du système. Ils optent pour une meilleure répartition de leurs avoirs afin de diversifier le risque. De plus un client quelque peu averti peut lui-même investir sur des fonds en euro assurant aujourd'hui des rendements de l'ordre 3% (quasiment sans risque) qui comparés à des actifs plus risqués auxquels on a retiré la commission du gérant rapportent quasiment autant.

En France, le grand public a été fortement touché et se montre plus frileux face aux investissements assurant de fortes rentabilités. En effet, les instituts de contrôles comme la SEC ou l'AMF en France n'ont rien vu venir. Le problème de cette crise est que les banques et les sociétés de gestion investissaient dans des fonds eut même investis dans des fonds étrangers (Irlandais ou Luxembourgeois) pouvant être contaminés. Il était alors très difficile pour eux de savoir qu'il y avait un risque supplémentaire. D'autant plus qu'en France, l'AMF n'avait pas identifié de fonds français ayant confié directement ses actifs à Madoff. Les sociétés Meeschaert ou la Banco Santander en sont de parfaites illustrations. Nous noterons que celles-ci ont néanmoins opté respectivement pour une indemnisation et un remboursement de leurs clients. UBS empêtrée dans le dossier Luxalpha fait désormais fuir les clients.

De grandes fortunes françaises ont investi (directement ou indirectement) et perdu dans Madoff mais le traumatisme, outre la perte financière, vient du fait qu'il y avait de fortes relations de confiance. Ces placements se faisaient par le bouche à oreille, par des relations d'amitié, avoir du Madoff était devenu un privilège, surtout avec une rentabilité de 6 à 7% alors que la bourse s'effondrait.

La crise étant aussi une crise de confiance envers le marché a contribué à renforcer l'image de l'or comme étant une valeur refuge.

Les investisseurs se sont donc retournés vers les valeurs sûres (or, obligations d'états...). Mais paradoxalement, ces durant cette période de crise que l'on a observé la plus forte hausse du CAC 40 sur une durée de temps déterminée. En effet celle-ci a doublé par rapport à sa valeur la plus basse ! Cela laisse supposer un retour à la spéculation et peut être un retour plus rapide que prévu à l'âge d'or des traders.

CONCLUSION

Bernard Madoff a eu une carrière exceptionnelle, ne voulant pas faire de la finance avant ses 22 ans, il est devenu un des plus grands financiers de New York. Il a eu une chute aussi retentissante et exceptionnelle que sa carrière, chute qui par les conséquences financières et les remises en causes d'un système que tout le monde pensait digne de confiance, aura marqué son temps.

Cette affaire aura montré la cupidité des investisseurs qui malgré leurs doutes ont continué à investir massivement leur argent et celui de leurs clients dans ces fonds risqués. La confiance instaurée a été durablement brisée et les plaies seront longues à cicatriser. Pour beaucoup il s'agit des économies de toute une vie anéantie en quelques jours alors qu'ils ne savaient même pas avoir du "Madoff".

Le monde de la finance ébranlé est encore partagé entre le dédommagement, le remboursement ou les simples excuses. Certaines ont déjà opté pour les premières solutions néanmoins, la majorité s'observe afin de limiter au maximum les dépenses.

La crise aura exposé au grand jour le montage de Madoff mais combien de temps cela aurait-il pu durer ? Les organismes de contrôle seront-ils en mesure d'assurer les vérifications nécessaires pour empêcher un autre drame ?

Enfin, nous noterons d'une manière plus légère que le système de retraite français est lui aussi fondé sur un système pyramidal. Ceci laisse présager le pire !

Bibliographie

http://fr.wikipedia.org/wiki/Bernard_Madoff

http://www.lemonde.fr/economie/article/2008/12/19/comprendre-l-affaire-madoff_1133354_3234.html

http://investment.suite101.com/article.cfm/a_biography_of_bernard_l_madoff_and_his_scam

http://www.lexpress.fr/actualite/economie/madoff-l-arnaqueur-de-wall-street_726756.html?p=2

http://www.lemonde.fr/economie/article/2008/12/19/comprendre-l-affaire-madoff_1133354_3234.html

<http://www.answers.com/topic/bernard-madoff>

<http://www.biography.com/articles/Bernard-Madoff-466366>

http://www.lexpress.fr/actualite/economie/madoff-l-arnaqueur-de-wall-street_726756.html

http://www.amf-france.org/documents/general/8604_1.pdf

<http://www.lefigaro.fr/placement/2009/06/29/05006-20090629ARTFIG00492-l-amf-lance-un-plan-pour-protger-les-epargnants-.php>

http://www.lemonde.fr/economie/article/2008/12/17/affaire-madoff-le-regulateur-boursier-americain-enquete-sur-des-dysfonctionnements-troublants_1132024_3234.html

<http://www.lefigaro.fr/societes/2008/12/16/04015-20081216ARTFIG00248-l-affaire-madoff-humilie-les-autorites-americaines-.php>

<http://www.lefigaro.fr/placement/2009/06/29/05006-20090629ARTFIG00283-un-seisme-est-en-cours-dans-le-monde-feutre-de-la-gestion-privee-.php>

<http://www.lefigaro.fr/affaire-madoff/index.php>

<http://www.lefigaro.fr/lefigaromagazine/2009/02/20/01006-20090220ARTFIG00354-madoff-les-victimes-francaises-parlent-.php>

http://www.amf-france.org/documents/general/8604_1.pdf

<http://www.lefigaro.fr/placement/2009/06/29/05006-20090629ARTFIG00492-l-amf-lance-un-plan-pour-protger-les-epargnants-.php>

http://www.lemonde.fr/economie/article/2008/12/17/affaire-madoff-le-regulateur-boursier-americain-enquete-sur-des-dysfonctionnements-troublants_1132024_3234.html

<http://www.lefigaro.fr/societes/2008/12/16/04015-20081216ARTFIG00248-l-affaire-madoff-humilie-les-autorites-americaines-.php>

<http://www.lefigaro.fr/placement/2009/06/29/05006-20090629ARTFIG00283-un-seisme-est-en-cours-dans-le-monde-feutre-de-la-gestion-privee-.php>

<http://www.lefigaro.fr/affaire-madoff/index.php>

<http://www.lefigaro.fr/lefigaromagazine/2009/02/20/01006-20090220ARTFIG00354-madoff-les-victimes-francaises-parlent-.php>