



Les dangers des systèmes de Ponzi

Les autorités doivent les arrêter avant qu'ils prennent de l'ampleur, surtout dans les pays en développement

Hunter Monroe, Ana Carvajal et Catherine Pattillo

CENT cinquante ans après que Charles Dickens écrit, dans *La petite Dorrit*, comment des Londoniens succombèrent aux placements frauduleux de la banque de M. Merdle, des victimes crédules se laissent encore tenter par des escroqueries censées les enrichir rapidement.

Les « chaînes de Ponzi », qui attirent les épargnants en les rémunérant grassement avec l'argent des autres, prospèrent même dans les pays développés. Le dispositif réglementaire supposé sophistiqué des États-Unis n'a pas empêché l'essor rapide et l'effondrement, à la fin de 2008, du montage de Bernard Madoff, portant sur 65 milliards de dollars, ou l'effondrement de plusieurs autres pendant la crise financière mondiale.

Les chaînes de Ponzi ont des conséquences encore plus graves dans les pays moins bien réglementés. On en a une triste illustration avec l'Albanie, où, en 1996, des émeutes ont causé la chute du gouvernement, et même des morts, ainsi qu'avec des exemples plus récents. Les montages jamaïcains, qui ont fait perdre pas moins de 12,5 % du PIB, ont contaminé plusieurs autres pays des Caraïbes. En Colombie, l'effondrement de fonds frauduleux, qui avaient drainé à peu près 1 milliard de dollars, a été suivi de manifestations violentes dans treize villes, forçant le gouvernement à déclarer l'état d'urgence. Au Lesotho, quelques 100.000 épargnants, la plupart pauvres et très vulnérables, ont été ruinés. Compte tenu des dégâts que peuvent créer ces escroqueries, il faut se hâter de les interrompre avant qu'elles prennent de l'ampleur. Les autorités de contrôle et les administrateurs judiciaires considèrent que ces systèmes ainsi que ceux qui sont mentionnés ci-après sont bel et bien des chaînes de Ponzi, même si, pour beaucoup d'entre eux, les tribunaux ne se sont pas encore prononcés.

Qu'est-ce qu'une chaîne de Ponzi?

Les chaînes de Ponzi, du nom de l'escroc de Boston Charles Ponzi, inventeur d'un mon-

tage financier qui s'effondra en 1920, sont une forme de fraude financière dans laquelle les participants sont rémunérés avec l'argent placé par les souscripteurs ultérieurs, et non par de vrais bénéfices tirés de placements ou d'activités commerciales. Ils attirent en général les épargnants en leur offrant des rendements supérieurs à ce que toute activité légitime peut offrir. Le taux de croissance des nouvelles entrées de fonds doit être exponentiel pour pouvoir rémunérer les adhérents, et le système craque inévitablement quand les besoins de fonds dépassent les nouveaux apports. La plupart des adhérents perdent alors leurs placements, même si les premiers — dont les fondateurs — peuvent bénéficier de hauts rendements ou de rentes exceptionnelles à condition de s'être retirés à temps.

La « bonne affaire » vantée pour tromper les épargnants est de nature variable. À la Jamaïque, OLINT prétendait opérer sur les devises; au Lesotho, l'association MKM Burial, qui commercialisait des obsèques prépayées, a commencé à offrir des produits de placement; en Colombie, le groupe DMG vendait des cartes de débit prépayées. Les escrocs visent souvent des catégories de personnes ayant un point commun, comme l'origine ethnique, la religion ou la profession, dans l'espoir

Exemples de montages frauduleux

Les chaînes de Ponzi touchent durement les pays en développement.

Pays	Nom	Année de l'effondrement	Montant placé/perdu (en % du PIB ¹)	
			(en dollars)	PIB ¹)
Antigua-et-Barbuda	Stanford Financial Group	2009	8 milliards	n.d. ²
Grenade	SGL Holdings	2008	30 millions	5
Jamaïque	OLINT, Cash Plus, World Wise, LewFam, par exemple	2008	1 milliard	12,5
États-Unis	Madoff Investment Securities	2008	65 milliards	0,5
Colombie	DRFE, DMG, par exemple	2008	1 milliard	0,4
Lesotho	MKM Burial Society	2007	42 millions	3
Albanie	VEFA, Gjallica, Kamberi, par exemple	1997	1,7 milliard	79

Sources : articles de journaux, estimations des services du FMI et, pour la Jamaïque, Caribbean Policy Research Institute (2008).

¹ PIB du pays d'origine, même si certains montages ont attiré aussi des investisseurs non résidents.

² Les investisseurs antillais n'étaient pas autorisés à investir dans cet établissement offshore.

d'exploiter leurs liens de confiance. Ils attirent des investisseurs de tout niveau de revenu et de patrimoine.

Ils réussissent souvent à développer leurs activités par des actions charitables ostentatoires, des dons aux organisations politiques et des démonstrations de leur richesse ou de celle de leur système. En Jamaïque, un système Ponzi (Cash Plus) parraina en 2007 le championnat de football; Allen Stanford parrainait un tournoi de cricket international; en Colombie, le fondateur du groupe DMG possédait un avion privé et un parc automobile. Avant la chute, les escrocs sont parfois considérés comme des notables : en Jamaïque, le fondateur d'OLINT a été désigné personnalité économique de l'année par un journal d'affaires.

Les dégâts économiques et financiers

Les chaînes de Ponzi coûtent cher à la plupart des participants et détournent l'épargne de l'investissement productif. Si on ne s'y oppose pas, elles peuvent croître démesurément et causer aussi un grand préjudice économique et institutionnel, minant la confiance dans les institutions financières et les autorités de réglementation et pesant sur le budget en cas de renflouement. Leur effondrement peut même entraîner l'instabilité économique et sociale.

L'exemple le plus spectaculaire a été l'Albanie. En 1996, plusieurs montages se sont effondrés, déclenchant un soulèvement : le gouvernement est tombé, le pays a sombré dans l'anarchie, et on estime que près de 2.000 personnes ont été tuées.

Les récents systèmes de Ponzi ont été d'importance inégale (voir tableau), pour des raisons diverses, mais la rapidité et l'efficacité de la réaction des pouvoirs publics sont capitales. Les chiffres sont approximatifs, car il est difficile de connaître des faits aussi simples que les montants placés ou perdus ainsi que le nombre de participants ou de comptes; cela à cause de l'inexactitude ou de l'inexistence des états financiers, de l'absence de règles et de la disparition des fonds, des archives et des responsables. Mais il est clair que des systèmes de Ponzi à grande échelle ont existé dans toutes sortes de pays et de circonstances.

Ces exemples montrent la nécessité d'une réaction rapide des pouvoirs publics. Pourtant, les autorités ont peiné face à de récentes escroqueries en Colombie, au Lesotho et dans plusieurs pays des Caraïbes — Jamaïque, Grenade, Antigua-et-Barbuda, Saint-Vincent-et-les Grenadines (Carvajal *et al.*, 2009). Plusieurs raisons rendent difficile d'interrompre ces pratiques. Souvent, ni les dirigeants, ni les dispositifs ne sont agréés ou

réglementés. Dans beaucoup de pays, les autorités de contrôle ne disposent pas de voies d'exécution appropriées, comme le droit de geler les actifs et de bloquer les systèmes rapidement. Certains escrocs ont même réussi à retarder les sanctions en saisissant la justice.

Une fois qu'un système de Ponzi a pris de l'ampleur, les autorités peuvent hésiter à y mettre fin, car, si elles le font — l'empêchant donc de respecter ses obligations de remboursement —, les souscripteurs risquent de s'en prendre à elles plutôt qu'aux vices inhérents au système. Inversement, quand celui-ci s'écroule de lui-même, l'expérience montre que les autorités peuvent être critiquées pour ne pas avoir agi plus vite.

Les mesures indispensables

Une action rapide et décisive des pouvoirs publics est nécessaire pour empêcher les systèmes de Ponzi de s'étendre. Les autorités doivent être prêtes à intervenir sur plusieurs fronts.

Enquêter. Les montages à la Ponzi, surtout ceux qui sont gérés par des entités non réglementées, sont généralement difficiles à détecter en raison d'un fonctionnement opaque, voire secret, les adhérents étant tenus à la confidentialité. Les autorités de contrôle doivent faire plus pour les déceler, en concevant des moyens efficaces, dont le signalement des fraudes sur les placements, des outils de recherche sur Internet et d'autres médias, ainsi que des mécanismes pour recevoir les plaintes publiques et y donner suite.

Intervenir d'urgence. Une enquête complète, visant des poursuites civiles, administratives ou pénales, peut exiger de longs délais qui permettent la disparition des escrocs ou de l'argent. Dès qu'une autorité de contrôle a la preuve de l'existence d'une chaîne de Ponzi, elle doit immédiatement demander à la justice des mesures conservatoires, comme le gel des actifs, pour protéger les intérêts des épargnants pendant la durée de l'enquête.

Poursuivre. L'autorité doit prendre les sanctions civiles ou administratives de son ressort, tout en saisissant la justice pénale. En Jamaïque, les injonctions adressées à OLINT n'ont pas été suivies d'une action pénale, ce qui a retardé la liquidation. Il faut que l'autorité aide la justice à constituer un dossier pénal ou soit elle-même habilitée à poursuivre. Les sanctions civiles ou administratives diffèrent des sanctions pénales au regard de l'autorité responsable, de la charge de la preuve et de leur gravité.

Coordonner et coopérer. Un système de Ponzi peut constituer une infraction à plusieurs lois financières, ne ressortissant pas à une autorité unique. Travailler étroitement avec l'instance pénale peut faciliter la répression. Pour lutter contre les escroqueries, les autorités de réglementation financière ont besoin de mécanismes efficaces d'échange d'informations et de coopération. Le protocole d'entente multilatéral de l'Organisation internationale des commissions de valeurs est en passe de devenir un important mécanisme de ce type.

Informier. La formation financière peut faire obstacle aux escroqueries. Il est aussi indispensable que les autorités informent le public, en l'avertissant des méthodes employées pour tromper les épargnants ainsi que de la nécessité de s'interroger sur la viabilité de placements éventuels et de n'investir que dans des entités agréées; il faut aussi qu'il existe des avis et des

RESPONSABILITÉ JURIDIQUE

Les informations contenues dans cet article sont reprises de sources publiques. Cet article ne doit pas être interprété comme accusant une ou plusieurs personnes ou entités de quelque infraction que ce soit. Rien de ce qui est dit dans cet article n'est à considérer comme une appréciation de l'adéquation ou de l'inadéquation d'un régime judiciaire ou réglementaire particulier, ni de la compétence ou de l'incompétence d'une autorité de réglementation, d'un tribunal ou d'un ministère public, ni non plus de la validité de quelque argument juridique que ce soit.

listes de personnes ou d'organismes agréés ou non pour exercer des activités financières, de même qu'une base de données décrivant les mesures prises contre certaines personnes et entités. En affichant sur Internet qu'OLINT n'était pas autorisé à opérer à Saint-Kitts-et-Nevis, le régulateur de ce pays l'a empêché de s'y installer.

Les conditions d'une réaction rapide

Les expériences nationales montrent que l'autorité de contrôle a plus de chances d'agir rapidement et de façon décisive quand les conditions citées ci-dessous sont réunies; en leur absence, l'intervention a lieu, au mieux, avec retard.

De larges pouvoirs d'enquête et de poursuite à l'égard des opérations non réglementées. L'expérience de nombreux pays en développement montre que les lacunes dans la réglementation et l'application de la législation financière expliquent largement la réaction insuffisante des autorités financières aux systèmes de Ponzi. Il y a quatre points importants : la clarté des dispositions régissant les poursuites; une grande latitude pour enquêter, notamment pour retracer le parcours des fonds en obtenant des informations bancaires; le droit de demander ou d'imposer des sanctions civiles ou administratives, telles que des amendes ou un retrait d'agrément, et des sanctions pénales; la faculté de prendre des mesures d'urgence comme le gel des actifs.

L'indépendance des autorités de réglementation financière. Dans beaucoup des cas étudiés, l'autorité de contrôle ne disposait pas d'un soutien politique, ou même populaire, pour stopper l'escroquerie. Ainsi, en Jamaïque, un secrétaire d'État a qualifié une perquisition chez OLINT de «vulgaire abus de pouvoir ... rappelant la Gestapo». L'autorité de contrôle doit être assez indépendante pour agir sans l'accord du gouvernement, même si des membres de celui-ci soutiennent tacitement les systèmes délictueux. En outre, la loi doit protéger ses agents des poursuites liées à l'exercice de leurs fonctions.

Une très grande latitude pour coopérer et échanger des informations avec d'autres autorités de réglementation financière. Les systèmes de Ponzi peuvent opérer dans plusieurs États : OLINT avait des bureaux en Jamaïque et son siège social à Panama, puis aux îles Turques et Caïques; il a démarché des investisseurs aux États-Unis et, indirectement, à la Grenade, à la Dominique et à Sainte-Lucie. Dans beaucoup de pays en développement et émergents, les investigations et les poursuites sont gênées par l'impossibilité d'échanger des informations confidentielles, surtout de nature bancaire, et d'aider les autorités étrangères. Certaines autorités de contrôle ont aussi des difficultés à échanger des renseignements confidentiels avec des homologues locaux.

Des moyens d'exécution suffisants. Dans les pays qui commencent juste à s'attaquer aux systèmes de Ponzi, la pénurie de personnel expérimenté ralentit l'action. La formation, la confection de manuels internes sur la conduite des enquêtes et une organisation capable de traiter ces affaires peuvent remédier à cette situation.

Spécialisation et promptitude des juridictions. Comme beaucoup des décisions que doit prendre une autorité de contrôle pour interrompre un système de Ponzi sont du ressort de la

justice, il faut absolument que les magistrats aient l'expertise nécessaire et puissent donner la priorité aux affaires financières, en particulier quand il y a urgence. Ainsi, OLINT a pu continuer pendant plusieurs années, pendant que les tribunaux examinaient les appels contre son interdiction et les tentatives d'une banque commerciale pour fermer ses comptes. L'action de la banque a été contestée jusqu'à la haute cour britannique, instance de recours suprême en Jamaïque.

Les pays en développement sont les plus vulnérables

Les études de cas montrent que les systèmes de Ponzi peuvent apparaître sur n'importe quel marché financier. Si les projets qu'ils prétendent offrir et leurs structures juridiques diffèrent, leurs promoteurs emploient des techniques de vente similaires, visent certaines catégories, se font connaître et acquièrent une crédibilité.

Dans la plupart des pays industrialisés, les autorités de contrôle disposent de nombreuses voies d'exécution, dont le droit de geler les actifs dès la découverte du montage, et la justice les soutient. C'est pourquoi, même s'il peut exister des escroqueries importantes et durables, comme l'affaire Madoff, il y a de grandes chances que l'on y mette fin peu après leur découverte.

Il n'en va pas de même dans certains pays en développement. L'absence d'une ferme action officielle et le sous-développement financier ont permis à des systèmes de Ponzi d'apparaître et de se perpétuer, même après de nombreuses mises en garde. Cela renvoie au problème plus large de la crédibilité des mécanismes de sanction. Dans ces pays, les autorités de contrôle manquent souvent des moyens d'exécution, des ressources et parfois de l'indépendance politique qui permettrait de s'opposer aux malversations financières, dont les systèmes de Ponzi. Sur un marché financier mondial, elles doivent pouvoir échanger des informations et coopérer. C'est indispensable pour combattre les entités non réglementées, dont on connaît la capacité de se déplacer d'un pays à l'autre. Or, dans nombre de pays en développement, des obstacles juridiques s'opposent encore à cette coopération.

Les chaînes de Ponzi sont partout un problème, mais surtout dans les pays dont le cadre réglementaire peu développé risque de ne pouvoir contenir leur prolifération. L'important est d'agir avant qu'ils prennent leur essor et menacent les épargnants sans méfiance. ■

Hunter Monroe est économiste principal au Département Hémisphère occidental du FMI; Ana Carvajal est expert financier principal au Département des marchés monétaires et de capitaux; Catherine Pattillo est conseillère et chef d'unité au Département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation.

Bibliographie :

Caribbean Policy Research Institute (CaPRI), 2008, "Investigating Informal Investment Schemes in Jamaica" (Kingston, Jamaica: Caribbean Policy Research Institute).

Carvajal, Ana, Hunter Monroe, Catherine Pattillo, and Brian Wynter, 2009, "Ponzi Schemes in the Caribbean," IMF Working Paper 09/95 (Washington, International Monetary Fund).