קריסת Barings בשנת 1995

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland and Germany),
Solicitor (England & Wales and Hong Kong)
Of Counsel, KGP Legal LLC
alexander.ressos@kgplegal.com.sg
www.ressos.com.sg

Barings Futures Singapore וניק ליסון

Barings פעל בתחום בנקאות ההשקעות (merchant banking) בלונדון במשך יותר מ־230 שנה. בסוף שנות ה־80 נכנס לתחומי פעילות חדשים, ובראשם מסחר בניירות ערך באמצעות Baring Securities Limited. הקבוצה התקשתה לשלב אותם במבנה שתרבותו עוצבה בידי הבנקאות המסורתית.[1] המשבר הקודם של הבנק, בשנת 1890, כאשר הבנק המרכזי של אנגליה (Bank of England) ארגן קרן ערבות בסך 17.1 מיליון לי"ש לאחר ש־Barings הזרים כ־140 מיליון לי"ש של השקעות לארגנטינה, הראה שניתן לחלץ את הבית כאשר הסיטי סבור שהוא חשוב מכדי ליפול.[2] בשנת 1995 לא היה עוד חילוץ כזה אפשרי.

Barings פתח משרד לחוזים עתידיים ואופציות בסינגפור באפריל 1992. ניק ליסון (Nick Leeson), עובד צעיר מתחום הסליקה של עסקי Barings, מונה למנהל הכללי. הוא הופקד הן על המשרד הקדמי (front office), שבו בוצעו העסקאות, והן על המשרד האחורי (back office), שבו נרשמו ונסלקו. הוא הוסמך לסחור רק במסגרת פעילות "החלפה" (switching) בין SIMEX לבין בורסת אוסקה, שהנהלת Barings ראתה בה פעילות בסיכון נמוך משום שלא כללה פוזיציות פתוחות מוחלטות.[3]

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

חשבון 88888 וההפסדים המוסתרים

בפועל נקט ליסון במשך שנתיים וחצי פוזיציות בלתי מורשות בחוזים עתידיים על מדד הניקיי ועל אגרות חוב של ממשלת יפן ב־SIMEX ובאוסקה. הוא גם כתב אופציות על מדד הניקיי ללא הרשאה, וחשף בכך את הקבוצה להפסדים שעלולים להיות בלתי מוגבלים. את ההפסדים שנוצרו הסתיר בחשבון טעויות של הסניף, שנודע לימים במספרו, 88888. מאחר ששלט במשרד האחורי, יכול היה לתפעל את הרישומים כך שהחשבון לא הופיע בדוחות שנשלחו ללונדון.[4]

הנתונים שנחשפו לאחר הקריסה מראים כיצד הצטברו ההפסדים. לפי הדיווח של שר האוצר הבריטי לפרלמנט, הם עלו על 20 מיליון לישׂ"ט עד סוף 1993 ועל 200 מיליון לישׂ"ט עד סוף 1994. אף על פי כן הציגו טיוטת הדוחות הכספיים של Barings לשנת 1994 רווח לפני מס של 102 מיליון לישׂ"ט, לאחר העברה של סכום זהה לקופת בונוסים קבוצתית, בעוד ההון הרשום של הקבוצה עמד על כ־350 מיליון לישׂ"ט. בשלב מסוים האמינה הנהלת Barings שיותר מ־60 אחוז מהכנסות פעילות הנגזרים העולמית שלה נבעו מהארביטראז' של ליסון, שנחשב לבעל סיכון נמוך.[5] הרווחים לכאורה היו למעשה תוצר של הפסדים מוסתרים. איש בלונדון לא שאל כיצד פעילות נטולת סיכון יכולה להרוויח כל כך הרבה.

קובה והשבועות האחרונים

בתחילת 1995 החזיק ליסון בפוזיציות ארוכות בחוזים עתידיים על הניקיי, בפוזיציות קצרות בחוזים עתידיים על אגרות חוב של ממשלת יפן ובפוזיציית תנודתיות קצרה באופציות על הניקיי. האסטרטגיה חייבה שהניקיי יעלה, שמחירי אגרות החוב היפניות יירדו ושהתנודתיות של המדד תישאר נמוכה. ב־17 בינואר 1995 פקדה רעידת אדמה בעוצמה 6.9 את אזור קובה ביפן. מאמצע ינואר בערך ירד הניקיי, לעיתים בחדות, ובמקביל גרמה הקלה בשיעורי הריבית ביפן להפסדים בפוזיציות הקצרות באגרות החוב. בתחילת פברואר החזיר ליסון לזמן קצר את הפסדיו לאותה שנה. בשבועיים האחרונים של החודש פנו כל השווקים שלו נגדו.[6]

את ההפסדים היה צורך לממן באמצעות תשלומי בטוחות (margin) לבורסות, שדרשו מ־Barings מזומנים מדי יום עם תנודות המחירים. הכסף הגיע בעיקר מלונדון והועבר לסינגפור ללא כל בדיקה עצמאית של תקפות הבקשות. Price Waterhouse, שמונתה בידי בית המשפט בסינגפור, דיווחה ש־Barings שלח כ־900 מיליון דולר ארה"ב לחברת הבת שלו לחוזים עתידיים בסינגפור בחודשיים הראשונים של 1995. ממש לפני הקריסה עמד המימון שניתן

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

לחברת הבת בסינגפור על פי שניים מההון של קבוצת Barings.[7] מנגנון הבטוחות של הבורסה עשה אפוא בדיוק את מה שנועד לעשות. הוא אילץ את Barings לשלם על הפסדיו במזומן, יום אחר יום, עד שהבנק לא יכול היה לשלם עוד.

בריחה, חדלות פירעון ומשפט

ליסון עזב את סינגפור ב־23 בפברואר 1995. במהלך סוף השבוע שלאחר מכן ניסה הבנק המרכזי של אנגליה לארגן חילוץ, ללא הצלחה. Barings הוכרז חדל פירעון ב־26 בפברואר. עד 27 בפברואר הגיעו ההפסדים המצטברים ל־827 מיליון לישׂ"ט, ובצירוף עלות סגירת כל הפוזיציות הסתכמו ההפסדים מהמסחר הבלתי מורשה של חברת הבת בסינגפור ב־927 מיליון לישׂ"ט. בתחילת מרץ רכשה הקבוצה הפיננסית ההולנדית ING את Barings בסכום סמלי של לישׂ"ט אחת ונטלה על עצמה את התחייבויותיו.[8]

ליסון נעצר בפרנקפורט ב־2 במרץ 1995 והוסגר לסינגפור בנובמבר. המקורות נוקבים בתאריך 20 או 23 בנובמבר 1995. הוא הודה בשני אישומים: הטעיית רואי החשבון המבקרים של הבנק והונאת SIMEX. שופט בית המשפט המחוזי ריצ'רד מגנוס (Richard Magnus) גזר עליו שש שנות מאסר וחצי. התביעה לא המשיכה בתשעה אישומים נוספים של הונאה וזיוף, שבהם הודה ליסון ושבית המשפט שקל בגזירת הדין. הוא שוחרר מכלא צ'אנגי ביולי 1999, לאחר שריצה כשני שלישים מהעונש עם ניכוי בשל התנהגות טובה.[9]

לבחירת סינגפור כמקום המשפט הייתה חשיבות. מאחר שהעבירות בוצעו בבורסה סינגפורית ונגד שוק סינגפורי, ביקשו רשויות סינגפור את הסגרתו של אזרח בריטי שנעצר בגרמניה ושפטו אותו לפי הדין הסינגפורי. ההעמדה לדין הראתה למשתתפים זרים שהעיר תחיל את המשפט הפלילי שלה על התנהגות בשווקיה, ללא קשר לאזרחותו של העבריין או של מעסיקו. פרק V של חלק H חוזר לעיקרון זה בהקשר של האכיפה המודרנית.

הערות

1. Reserve Bank of Australia, "Implications of the Barings Collapse for Bank Supervisors," *RBA Bulletin*, נובמבר 1995, עמ' 1: ל־Barings הייתה "a presence in merchant banking of over 230 years"; מסוף שנות ה־80 המשימה המאתגרת ביותר הייתה "the incorporation of the securities business into a structure which, until then, had been dominated by banking activities and culture." ↩

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

2. Bank of England, *Bank Underground*, "Rescuing a SIFI, Halting a Panic: the Barings Crisis of 1890", 10 בפברואר 2016: Barings הזרים כ־140 מיליון לישׂ"ט לארגנטינה בין 1885 ל־1890; קרן הערבות בסך 17.1 מיליון לישׂ"ט הוכרזה ב־15 בנובמבר 1890. ↩

3. Wikipedia, "Nick Leeson" (נצפה בנובמבר 2026): Barings פתח משרד לחוזים עתידיים ואופציות בסינגפור באפריל 1992; ליסון, שמונה למנהל הכללי, "sent to head both front office and back office operations"; Reserve Bank of Australia, *RBA Bulletin*, "Implications of the Barings Collapse for Bank Supervisors" נובמבר 1995, עמ' 2: ליסון "was authorised to engage in active trading out of Singapore, but only as part of a 'switching' (or arbitrage) operation between the Singaporean and Osaka futures exchanges", פעילות שנחשבה לבעלת סיכון נמוך משום שלא כללה פוזיציות פתוחות מוחלטות. ↩

4. Reserve Bank of Australia, "Implications of the Barings Collapse for Bank Supervisors", *RBA Bulletin*, נובמבר 1995, עמ' 2: ליסון "had engaged, for a period of 2½ years, in unauthorised position-taking in Nikkei futures and Japanese Government Bond (JGB) futures on SIMEX and Osaka futures exchanges"; Wikipedia, "Barings Bank" (נצפה בנובמבר 2026): ליסון שינה את חשבון הטעויות של הסניף, שנודע לימים כחשבון 88888, ה־"five-eights account", כדי למנוע מלונדון לקבל דוחות יומיים רגילים. ↩

5. *Hansard*, House of Lords, 18 ביולי 1995, "Barings", כרך 566, טורים 142–156 (חזרה על הצהרת שר האוצר): הפסדים מצטברים של "over £20 million" עד סוף 1993 ושל "over £200 million" עד סוף 1994; Reserve Bank of Australia, "Implications of the Barings Collapse for Bank Supervisors", *RBA Bulletin*, נובמבר 1995, עמ' 2–3: הפסדים שלא הוכרו בשנת 1994 בסך 185 מיליון לישׂ"ט; טיוטת הדוחות לשנת 1994 הציגה רווח לפני מס של 102 מיליון לישׂ"ט "after allowing for transfers to a Group bonus pool of the same amount"; הון קבוצתי רשום "in the order of £350 million"; "over 60 per cent of the revenues of its worldwide derivatives operations was generated out of Leeson's arbitrage operations". ↩

6. Reserve Bank of Australia, "Implications of the Barings Collapse for Bank Supervisors", *RBA Bulletin*, נובמבר 1995, עמ' 2: בתחילת 1995 נקט ליסון פוזיציות ארוכות בחוזים עתידיים על הניקיי, פוזיציות קצרות בחוזים עתידיים על JGB ופוזיציית

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

"short volatility" באופציות סחירות על הניקיי, שחייבו שהניקיי יעלה, שמחירי אגרות החוב היפניות יירדו ושהתנודתיות תישאר נמוכה; "from around mid January, the Nikkei fell, at times sharply"; בשלב מסוים בתחילת פברואר החזיר ליסון את הפסדיו לאותה שנה; בשבועיים האחרונים של פברואר פנו כל השווקים נגדו; Wikipedia, "Great Hanshin earthquake" (נצפה בנובמבר 2026): רעידת האדמה פקדה ב־17 בינואר 1995 בשעה 5:46:53 לפנות בוקר לפי שעון יפן התקני ו־"measured 6.9 on the moment magnitude scale". ↩

7. *Hansard*, House of Lords, 18 ביולי 1995, "The money required to fund the losses came primarily from London" והכסף "advanced to Singapore with no independent check on the validity of the requests"; *The Christian Science Monitor*, "Singapore Sent Warnings In Barings Bank Debacle", 8 במרץ 1995: דיווחה שבחודשיים הראשונים של 1995 שלח Barings Price Waterhouse כ־900 מיליון דולר לחברת הבת שלו לחווזים עתידיים בסינגפור; Reserve Bank of Australia, *RBA Bulletin*, נובמבר 1995, עמ' 3: "Immediately prior to the collapse, funding to BFS represented twice Barings Group capital". ↩

8. Wikipedia, "Barings Bank" (נצפה בנובמבר 2026): ליסון עזב את סינגפור ב־23 בפברואר 1995; ניסיון החילוץ של הבנק המרכזי של אנגליה בסוף השבוע לא צלח; Barings הוכרז חדל פירעון ב־26 בפברואר 1995; ING רכשה את הבנק בשנת 1995 "for the nominal sum of £1" ונטלה על עצמה את התחייבויותיו; Reserve Bank of Australia, *RBA Bulletin*, נובמבר 1995, עמ' 2: ההפסדים המצטברים שלא דווחו הגיעו ל־"£827 million by 27 February 1995. Adding in the costs of closing out all positions, cumulative losses incurred on BFS's unauthorised trading totalled £927 million". ↩

9. Wikipedia, "Barings Bank" (נצפה בנובמבר 2026): נתפס בפרנקפורט ב־2 במרץ והוסגר לסינגפור ב־23 בנובמבר, 272 ימים לאחר בריחתו; Wikipedia, "Nick Leeson" (נצפה בנובמבר 2026): הוסגר ב־20 בנובמבר 1995; הודאה בשני אישומים של "deceiving the bank's auditors and of cheating the Singapore exchange"; עונש של שש שנים וחצי שגזר שופט בית המשפט המחוזי Richard Magnus; שחרור ביולי 1999 בשל התנהגות טובה לאחר שריצה לפחות שני שלישים מהעונש; *Gulf News*, "December 2, 1995: Whiz-kid trader Nick Leeson jailed": תשעה אישומים נוספים של הונאה וזיוף בוטלו, אך ליסון הודה בהם והם נשקלו בגזירת הדין; שישה חודשים

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

מהעונש נגעו להטעיית רואי החשבון. המקורות מתארכים את גזר הדין ל־1 או ל־2 בדצמבר 1995. ↩

Disclaimer

This article is provided for general information only. It is based on publicly available sources as at its date of publication. These sources have not been independently verified against licences, regulatory registers or the records of the entities concerned. It is not legal, tax, financial or investment advice. Nor is it a recommendation to invest in, transact with or use the services of any entity mentioned. Law and regulation change frequently, so the content may be incomplete or outdated. To the fullest extent permitted by law, Dr Alexander Ressos and the publisher of SingaporeIQ exclude all liability for loss or damage arising from the use of or reliance on this article. Readers should obtain advice on their specific circumstances before acting or refraining from action.

Names and trademarks of the entities discussed belong to their owners and are used for identification only. Their mention implies no endorsement, affiliation or allegation of wrongdoing. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. Corrections and updates: contact@ressos.com.

© 2026 Dr Alexander Ressos. This article may be quoted with attribution to SingaporeIQ (SingaporeIQ.com). Reproduction in full and any commercial use require prior written consent. The Legal Terms at https://singaporeiq.com/legal-terms apply.

Author contact: Dr Alexander Ressos, TEP · contact@ressos.com

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.