

**COUR D'APPEL  
DE PARIS**

**TRIBUNAL DE  
GRANDE INSTANCE  
DE PARIS**

**CABINET DE  
M. RENAUD VAN RUYMBEKE  
PREMIER JUGE D'INSTRUCTION**

**ORDONNANCE de RENVOI  
devant le TRIBUNAL  
CORRECTIONNEL et de  
NON-LIEU PARTIEL  
(article 179 du code de procédure pénale)**

**N° DU PARQUET : . 0802492011 .  
N° INSTRUCTION : . JIRSFF/08/1 .  
PROCÉDURE CORRECTIONNELLE**

Nous, Renaud VAN RUYMBEKE, Premier Juge d'Instruction et Françoise DESSET, Vice-présidente chargée de l'instruction au tribunal de grande instance de Paris,

*Vu l'information des chefs de :*

- faux et usage de faux (fausses prises de positions et faux courriels pour les justifier),
- introduction frauduleuse de données dans un système automatisé (usurpation des codes d'accès de tiers pour annuler des opérations)
- tentative d'escroquerie (obtention d'un bonus supplémentaire)
- abus de confiance, de manière habituelle, portant sur les biens de tiers (dépassement du mandat de gestion portant sur des valeurs, s'agissant de positions irrégulièrement prises à hauteur de 50 milliards d'euros)

Vu les articles 121-4; 121-5, 441-1, 441-9, 441-10, 441-11, 323-3, 323-5, 313-1, 313-3, 313-7, 313-8, 314-1, 314-2 2°, 314-10 du Code pénal

**-M. KERVIEL Jérôme** sous contrôle judiciaire

*Mandat de dépôt : 08/02/08, libéré le 18/03/08, placement sous C.J.: 28/01/08 au :  
07/02/08, 2° placement sous C.J.: 18/03/08*

né le 11/01/77 à PONT L'ABBE (29) de Charles et de CARVAL Marie-José, profession :  
trader

demeurant 24 rue Madeleine Michélin 92200 NEUILLY SUR SEINE

mis en examen des chefs suivants :

**FAUX ET USAGE DE FAUX , ABUS DE CONFIANCE, PÉNÉTRATION D'UN FICHIER INFORMATIQUE  
FAITS PRÉVUS ET PUNIS PAR LES ARTICLES 441-1,441-10 ET 441-11 DU CODE PÉNAL, 314-1,  
314-10, 323-3, 323-5 DU CODE PÉNAL**

**REQUALIFICATION DES FAITS QUALIFIÉS FAUX ET USAGE DE FAUX EN CE QU'ILS CONCERNENT  
LES FAUSSES SAISIES DE DONNÉES INFORMATIQUES, EN INTRODUCTION FRAUDULEUSE DE  
DONNÉES DANS UN SYSTÈME DE TRAITEMENT AUTOMATISÉ, FAITS PRÉVUS ET PUNIS PAR LES  
ARTICLES 323-3 ET 323-5 DU CODE PÉNAL.**

(COTE D 537).

**ayant pour avocats : Me Olivier METZNER et Me Francis TISSOT**

**-M. MOUGARD Thomas** Libre

né le 01/09/83 à FONTENAY AUX ROSES 92 de Jean-Michel et de EVEZARD Marie-Hélène, profession : assistant trader  
demeurant 44 rue de Moscou 75008 PARIS  
ayant pour avocat : Me Frédérique BAULIEU

mis en examen pour avoir, à PARIS et NANTERRE, en tout cas sur le territoire national, courant 2007 et janvier 2008, été complice du délit d'introduction frauduleuse de données dans un système de traitement automatisé, commis par Jérôme KERVIEL, en l'aidant et en l'assistant sciemment, en l'espèce en saisissant des opérations fictives,  
Faits prévus et punis par les articles 121-6, 121-7, 323-3, 323-5 et 323-7 du Code pénal

**- Personnes mises en examen -**

**-M. BAKIR Moussa** Témoin Assisté

né le 13/01/76 à TIGZIRT de et de , profession : responsable de clientèle  
demeurant 2 avenue Gambetta 92270 BOIS COLOMBES  
ayant pour avocat : Me Jean David SCEMAMA

**- Témoin assisté -**

**-Sté SOCIETE GENERALE**

représentée par GARDELLA Gérard  
domicilié TOUR SOCIETE GENERALE 17 cours Valmy 92972 PARIS - LA DEFENSE  
ayant pour avocats : Me François MARTINEAU, Me Jean REINHART et Me Jean VEIL.

**- Partie civile -**

**-Mme JACQUES Nadège**

domicilié Les Terrasses de la Pommeraie 12 a avenue de la Grognarde 13011 MARSEILLE  
11EME ARRONDISSEMENT  
ayant pour avocat : Me Daniel RICHARD

**ordonnance d'irrecevabilité** le 30/04/2009 A P P E L

**-Mme MOLES Gisèle**

domicilié 12 hameau de la Licorne 13700 MARIGNANE  
ayant pour avocat : Me Daniel RICHARD

**ordonnance d'irrecevabilité** le 30/04/2009 A P P E L

**-Mme SYLVI Monique**

domicilié Parc Gambetta II Bât C 1 avenue Val Saint André 13100 AIX EN PROVENCE  
ayant pour avocat : Me Daniel RICHARD

**ordonnance d'irrecevabilité** le 30/04/2009 A P P E L

**-Mme VIGILANTE Sylvette.**

domicilié Square Saint Barnabé Bât B 4 87 avenue de Saint Julien 13012 MARSEILLE  
12EME ARRONDISSEMENT

ayant pour avocat : Me Daniel RICHARD

**ordonnance d' irrecevabilité** le 30/04/2009 A P P E L

**- Parties Civiles contestées -**

*Vu l'article 175 du code de procédure pénale,*

Vu le réquisitoire de M. le procureur de la République, en date du 25 juin 2009,  
tendant au renvoi devant le tribunal correctionnel et au non-lieu partiel ,

Vu l'envoi par lettre recommandée aux avocats des parties de ces réquisitions, le 26  
juin 2009,

Vu les observations écrites de Me Metzner, avocat de M.Kerviel en date du 27 juillet  
2009, de Me Baulieu, avocat de M. Mougard en date des 6 avril et 27 juillet 2009,

Vu les articles 176, 179, 180, 183 et 184 du code de procédure pénale ;

## SOMMAIRE

### **Introduction**

- I) Le périmètre d'activité de M. Kerviel** **page 7**
- 1) *Le front office, le middle office et le back office*
  - 2) *L'encadrement*
  - 3) *Les produits financiers*
  - 4) *Les opérations*
  - 5) *Les limites*
- II) Les dépassements** **page 19**
- 1) *Les années 2005-2006*
  - 2) *L'année 2007*
  - 3) *Le mois de janvier 2008*
  - 4) *Des engagements exorbitants*
  - 5) *Le masque des opérations fictives*
  - 6) *Les explications successives de M. Kerviel*
- III) Les signaux** **page 29**
- 1) *La trésorerie*
  - 2) *Le résultat*
  - 3) *Les frais (Fimat)*
  - 4) *L'alerte Eurex*
- IV) L'échec des contrôles** **page 39**
- 1) *Les différents types de contrôle*
  - 2) *L'arrêté de fin mars 2007*
  - 3) *L'arrêté de fin avril 2007*
  - 4) *L'arrêté de fin mai 2007*
  - 5) *L'arrêté de fin juin 2007*
  - 6) *L'arrêté de fin juillet 2007*
  - 7) *Les arrêtés de fin août à fin décembre 2007*
- V) Le dénouement** **page 59**
- 1) *Les forwards face à Click Options*
  - 2) *Les forwards face à Baader*
  - 3) *Les flux pro (provisions)*
  - 4) *Les forwards face à Deutsche Bank*
  - 5) *Le comportement de M. Kerviel*
  - 6) *Le débouclage*
- VI) Les délits** **page 65**
- 1) *M. Kerviel*
  - 2) *M. Mougard*
- VII) Les motivations de M. Kerviel** **page 69**
- 1) *L'intérêt personnel*
  - 2) *Un comportement irrationnel*
  - 3) *L'expertise psychologique*

## ***Introduction***

Le 24 janvier 2008, le procureur de la République de Paris confiait à la brigade financière une enquête suite à l'annonce le jour même *d'une fraude massive de la part d'un trader de la Société Générale (D 1)*.

La Société Générale exposait qu'elle avait découvert le 20 janvier 2008 que l'un de ses *traders*, M. Kerviel, avait pris à son insu des risques exorbitants sur des contrats à terme. Ce dernier avait masqué durant des mois ces opérations en saisissant des opérations fictives de sens inverse. La Société Générale avait dû liquider, dans l'urgence, ces positions dans un contexte boursier difficile et subissait une perte de 4,9 milliards d'euros.

La Brigade Financière effectuait plusieurs perquisitions, notamment au siège de la Société Générale où les enquêteurs, assistés de deux assistants spécialisés affectés au pôle financier, ont saisi sur place et aussitôt placé sous scellés (D 25) :

- les sept ordinateurs utilisés par M. Kerviel
- les fichiers de travail de la *Task force* mise en place par la banque
- une extraction à partir de la base de données *Eliot*, système de gestion partagé par le *front office* et le *middle office*,
- la copie des enregistrements audio des conversations téléphoniques échangées entre le 1<sup>er</sup> janvier 2007 et le 24 janvier 2008 sur le poste habituellement utilisé par M. Kerviel.

Le 28 janvier 2008, le procureur de la République de Paris ouvrait une information. M. Kerviel était mis en examen le même jour pour faux et usage de faux, abus de confiance et pénétration d'un fichier informatique. La tentative d'escroquerie, visée par le parquet, n'était pas retenue.

Les magistrats instructeurs ordonnaient le placement de M. Kerviel sous contrôle judiciaire. Le Ministère Public interjetait appel de cette décision et la chambre d'instruction, par arrêt du 8 février 2008, ordonnait le placement en détention de M. Kerviel. Elle devait ordonner sa mise en liberté sous contrôle judiciaire le 18 mars 2008.

Ce dossier soulève plusieurs questions qui ont guidé les investigations.

*Première question (I) : quelle était l'activité dévolue à M. Kerviel par la banque ?*

*Deuxième question (II) : comment Jérôme Kerviel a-t-il réussi sortir de ce cadre ?*

*Troisième question (III) : pourquoi la banque n'a-t-elle pas réagi au vu de certains signaux ?*

*Quatrième question (IV) : pourquoi les contrôles internes de la banque n'ont-ils pas abouti ?*

*Cinquième question (V) : dans quelles circonstances l'affaire s'est-elle dénouée ?*

Enfin, nous aborderons la question des qualifications pénales (VI) et examinerons la personnalité de M. Kerviel (VII).

Ces investigations ont été, dans une très large mesure, effectuées suite aux observations et demandes de M. Kerviel, qui a été interrogé à 15 reprises et, en outre, confronté à 16 reprises.

Cependant, le 22 janvier 2009, peu avant la clôture des investigations, M. Kerviel soulignait *les lacunes considérables de l'instruction vraisemblablement dues à une volonté dont j'ignore la nature et les raisons destinées à clore l'instruction au plus vite et dont l'intégralité a été sponsorisée par la Société Générale.*

Son conseil concluait le 27 juillet 2009 qu'*il ne peut désormais qu'attendre avec détermination que, dans le cadre d'un procès public, il puisse enfin débattre, malgré toutes les violations accumulées au terme d'une instruction marathon de ses droits fondamentaux, de l'absence de réalité des faits qui lui sont reprochés afin, comme il l'espère, qu'une justice équitable puisse être rendue (D 725).*

## ***1) Le périmètre d'activité de M. Kerviel***

***Première question : quelle était l'activité dévolue à Jérôme Kerviel par la Société Générale ?***

M. Kerviel a été embauché par la Société Générale le 1<sup>er</sup> août 2000. Il a suivi les études suivantes :

- baccalauréat ES en 1995,
- un an de faculté en Sciences Economiques à Quimper
- diplômé de l'IUP de Finances de Nantes en 1999
- DESS d'organisation et de contrôle des marchés financiers à Lyon l'année suivante.

M. Kerviel a été affecté au *middle office* où il est devenu assistant *trader*, fonction qu'il a exercée jusqu'à la fin de l'année 2004. En 2005, il est passé au *front office*, devenant *trader* à la faveur d'une promotion interne.

Pour comprendre le sens de cette promotion, il est nécessaire de revenir sur l'organisation d'une salle des marchés.

### ***1) Le front office, le middle office et le back office***

Au sein de la salle des marchés, les *traders* opèrent sur le *front office*. Ce sont eux qui interviennent directement sur les marchés en passant des ordres.

Le *back office* effectue le traitement comptable et administratif des opérations traitées par les *traders*. Les *traders* concluent des opérations avec une contrepartie par téléphone ou par *courriel* : on qualifie ce premier stade de *pré-confirmation*. Il appartient ensuite au *back office* d'obtenir la *confirmation* auprès de la contrepartie. Le *back office* effectue également les paiements liés à ces opérations, s'assure le cas échéant de la bonne réception des fonds à recevoir, assure la livraison ou la réception des valeurs mobilières et comptabilise les opérations.

Le *middle office* assure le lien entre le *front office* et le *back office*. Il effectue la normalisation des opérations traitées par les *traders* et les transmet au *back office* en vue de leur traitement.

## **2) L'encadrement**

M. Kerviel était l'un des six *traders* du *desk Delta One Listed Products*, dirigé par M. Cordelle. C'est l'une des équipes de l'entité *Delta One* supervisée par M. Rouyère. *Delta One* dépend du service *Equity Finance* (M. Baboulin), service qui relève du département *Arbitrages* (M. Morlat) de *GEDS* (MM. Mianné et François).

Un changement important est intervenu dans l'environnement immédiat de M. Kerviel en janvier 2007, avec le départ de M. Declerck, qui jusqu'alors l'encadrait. Aussi faut-il distinguer deux périodes.

### **a) La période 2004-2006**

Revenons à la nomination de M. Kerviel comme *trader*.

*En 2004, a déclaré M. Bonin (prédécesseur de M. Rouyère), M. Kerviel travaillait au middle office et c'était l'un des meilleurs éléments. Fin 2004, MM. Taylor et Declerck ont apprécié son travail et m'ont fait part de son souhait, validé par eux, de rejoindre le front office. Ce qui a été fait au début de l'année 2005 (D 197/7).*

En 2005, M. Kerviel a ainsi été nommé *trader junior* et placé sous la responsabilité de M. Declerck qui était son *trader senior*.

*En 2005, c'était sa première année, a déclaré M. Bonin (D 197/7), M. Kerviel était junior sur l'activité turbo d'Alain Declerck. Alain, qui était à l'origine de cette activité, a été chargé de former Jérôme pour lui apprendre le métier et le rendre progressivement autonome. Il fournissait un travail de qualité, il était très impliqué dans son travail. C'est un garçon travailleur. Il avait le sens du développement de l'activité. Il avait un bon relationnel avec les forces de vente. C'était un bon commercial.*

### **b) La période 2007-2008**

M. Declerck, *trader* confirmé, devait quitter la Société Générale le 26 janvier 2007. Il ne devait être remplacé par M. Cordelle que le 1<sup>er</sup> avril 2007. Ce fut un tournant : le départ de M. Declerck laissait le champ libre à M. Kerviel.

*C'est surtout en février que je suis monté, a reconnu M. Kerviel (D 197/5), c'est-à-dire quelques jours après le départ de M. Declerck. L'arrivée de M. Cordelle, deux mois plus tard, n'a pas changé la situation, bien au contraire. M. Cordelle n'avait en effet aucune expérience du trading.*

*C'était mon premier poste dans une équipe de trading, a indiqué M. Cordelle. Je n'ai jamais été trader. Je connais les produits dérivés parce que cela fait 8 ans que je baigne dans des postes de structuration ou ingénierie financière mais pas de trading. Je n'avais jamais passé d'ordre, ni géré de centre opératoire de trading (D 189).*

M. Kerviel a ainsi augmenté ses prises de risques en développant durant le

second trimestre ses positions masquées dans des proportions considérables, accusant une perte -masquée- de plus de 2 milliards d'euros au début de l'été.

M. Kerviel continuait à être bien vu de sa hiérarchie. M. Rouyère, qui avait succédé à M. Bonin à la fin de l'année 2005, considère que M. Kerviel *faisait correctement son travail, il était apprécié par la force de vente, ce qui est important ; le management et moi en particulier étions contents de lui* (D 189 et D 336/2).

M. Kerviel prenait très peu de congés. *Le simple fait de ne pas prendre de jours de congé, a déclaré M. Kerviel, aurait dû alerter ma direction, c'est une des règles primaires de contrôle interne: un trader qui ne prend pas de vacances est un trader qui ne veut pas laisser son book à un autre ! Or en 2007, je n'ai pris que 4 jours de congés sur l'année* (D 45).

### **3) Les produits financiers**

Revenons sur quelques *définitions* afin de comprendre l'activité de M. Kerviel. Ces définitions ont été présentées à M. Kerviel qui ne les a pas contestées (D 352).

*Un produit dérivé est un produit financier, qui s'achète ou se vend et qui est élaboré à partir d'un autre produit financier qui préexiste à celui-ci, d'où son nom : le produit dérivé dérive en effet d'un autre produit financier de base, appelé le sous-jacent.*

M. Kerviel intervenait essentiellement sur deux types de produits dérivés :

- les options (turbo warrants de la Société Générale et de la concurrence) (a)
- les contrats à terme (futures et forwards) (b)

*Ces options et contrats à terme étaient le plus souvent établis sur des indices boursiers (Dax ou Eurostoxx), utilisés comme sous-jacents. Ces opérations sont fondées sur l'évolution escomptée de ces indices (à la hausse ou à la baisse).*

*Lorsqu'un trader s'engage sur des options ou des contrats à terme, il prend une position directionnelle. Il prend en effet un risque lié à l'évolution future de l'indice boursier (ou sous-jacent). Il peut cependant se couvrir en prenant une position exactement inverse, appelée couverture. En ce cas, il se contente de jouer sur les écarts de cours entre différents instruments financiers dérivés du même sous-jacent. Le cours est aussi appelé "spot" et l'écart de cours "spread". Le trader s'efforce de vendre simultanément ce qu'il vient d'acheter avec un écart positif. Cette activité sans risque (ou du moins aux risques limités) est appelée arbitrage, le trader étant qualifié d'arbitragiste.*

#### **a) Les options (turbo-warrant)**

*Une option est un contrat accordant le droit (mais non l'obligation) d'acheter (ou de vendre) à terme une certaine quantité de sous-jacent à un prix fixé à l'avance,*

appelé prix d'exercice ou strike. Les options s'appellent des call lorsque ce sont des options d'achat, des put lorsque ce sont des options de vente.

Parmi les sous-jacents, figurent les actions, les indices boursiers, les taux de change...

Un warrant est une option émise par une banque. C'est un produit dérivé accessible aux particuliers. Par exemple, la Société Générale émettait ses propres warrants et les proposait à ses clients.

Ce type de produit permet de spéculer sans nécessiter une mise de fonds importante. L'investisseur (ou client de la Société Générale) paie dès le départ une prime. La prime constitue le prix de l'option et correspond à la différence entre le cours du sous-jacent et le prix d'exercice.

Si par exemple, le client achète un call, il escompte une hausse du sous-jacent et donc du call. Si la hausse escomptée intervient, il exerce l'option et reçoit la différence entre le niveau de l'indice et le prix d'exercice ou strike. Si par contre la hausse n'intervient pas, l'investisseur renonce à exercer l'option et perd en conséquence la prime. C'est le niveau de perte maximum encouru par le souscripteur. Il peut à tout moment revendre l'option.

La Société Générale vend à ses clients des warrants. Il peut s'agir de warrants classiques ou de turbo warrants, variété de warrants. Les turbo warrants se caractérisent par le fait que leur prix est fixé selon un mode de calcul simplifié et, surtout, parce qu'ils comportent une barrière désactivante. Ce sont majoritairement des options d'achat (le call est alors un call down and out) ou de vente (le put est alors un put up and out). La banque se couvre en réalisant l'opération inverse, soit en achetant, soit en vendant le sous-jacent en question.

La barrière désactivante a pour effet de rendre le produit inexistant et donc de le désactiver lorsque la baisse du sous-jacent (en cas de spéculation à la hausse lorsqu'il s'agit d'un call) ou la hausse du sous-jacent (en cas de spéculation à la baisse, lorsqu'il s'agit d'un put) atteint un certain seuil appelé barrière. La barrière limite ainsi les risques pour le client. Si elle est atteinte, le produit cesse d'exister et le client perd, dans le pire des cas, la prime initialement versée.

#### **b) Les contrats à terme (futures et forwards)**

Futures et forwards sont des contrats à terme.

Un contrat à terme est un contrat d'achat ou de vente d'un produit financier, passé entre 2 contreparties, dont toutes les caractéristiques sont fixées à l'avance : date de règlement, prix à terme... Le prix conclu est appelé le cours à terme et l'échange se fera à ce prix quel que soit le prix du marché à la date de livraison.

Un contrat à terme doit préciser une référence officielle (prix d'une action,

valeur d'un indice, taux d'intérêt...), la date future de relevé de cette référence, le prix du contrat à terme (appelé aussi cours à terme), le montant notionnel sur lequel porte la transaction (quantité du sous-jacent), les instructions de paiement.

Les futures sont des contrats à terme standardisés que l'on traite en Bourse, sur les marchés organisés, alors que les forwards sont des contrats à terme traités de gré à gré. Les marchés organisés de futures présentent, par rapport aux forwards conclus de gré à gré, deux particularités :

- la standardisation de leurs caractéristiques (date d'échéance, montant unitaire, mode de cotation)

- une totale sécurité quant à la bonne fin des opérations, permettant aux intervenants ayant réalisé des gains d'être payés intégralement par ceux ayant enregistré des pertes.

Toutes les transactions sur les futures passent en effet par une chambre de compensation et sont d'ailleurs considérées comme ayant été faites avec la chambre de compensation : il n'existe pas de transaction directe entre les contreparties qui ne se connaissent pas. Mais la chambre de compensation n'a pas de position propre : tout achat effectué par un adhérent doit correspondre à une vente au même prix. Les négociateurs qui s'entendent sur une transaction (montant et prix) le signalent à la chambre de compensation qui se porte contrepartie de chacun d'eux, jouant ainsi le rôle d'intermédiaire.

Afin de garantir aux intervenants en position gagnante le montant de leurs gains, la chambre de compensation s'assure systématiquement auprès des opérateurs en position perdante des sommes dues, et ce en procédant en deux temps :

- lors de la conclusion de la transaction, l'acheteur et le vendeur versent chacun un dépôt de garantie ou **deposit**, qui sera restitué lors du débouclage (il peut se faire en titres ou en cash)

- chaque jour, après la clôture du marché, la chambre de compensation demande à tous les intervenants en position perdante du fait de l'évolution du marché de verser par avance le montant de leur perte, qualifié **appel de marge** ; ces appels de marge sont aussitôt crédités sur le compte de la contrepartie gagnante.

Avec les appels de marge, tout se passe comme si les perdants débouclaient chaque jour leur position, réalisant leurs pertes puis reprenant leur position initiale sur le nouveau cours du marché. Si une contrepartie ne verse pas l'appel de marge dû, la chambre de compensation déboucle alors l'ensemble de ses positions dès l'ouverture du marché le lendemain. Inversement, un intervenant en position gagnante est crédité du montant de ses gains. Tous les versements s'opèrent sur des comptes particuliers ouverts auprès de la chambre de compensation. Les banques disposent d'un compte divisé en sous-comptes par trader. Chaque trader dispose ainsi d'un sous-compte identifié sur lequel transitent les appels de marge relatifs aux opérations qu'il a initiées.

Dans ce mécanisme, les appels de marge garantissent les écarts de valeur des contrats d'un jour sur l'autre. Les dépôts de garantie, fixes, assurent la solvabilité de la contrepartie en cas de défaut de paiement d'un appel de marge. Si les mouvements du marché sont très violents, le dépôt de garantie ne suffit plus à garantir tous les écarts. Le marché est alors fermé, les adhérents versent s'il y a lieu les appels de marge, puis la cotation reprend.

Les appels de marge s'effectuent en cash et ont donc automatiquement un impact sur la trésorerie.

Les futures présentent ainsi des garanties. Ils sont traités sur des marchés organisés. C'est ce qui les différencie des *forwards*, qui sont des contrats conclus de gré à gré ou *Over the counter (OTC)*. L'intervention d'une chambre de compensation et le mécanisme des *deposit* et des appels de marge quotidiens assure la sécurité des transactions sur les futures.

Les *forwards* sont donc des produits plus risqués, pour lesquels il n'existe ni *deposit*, ni appels de marge. Cependant, pour limiter leurs risques sur ces opérations, les grandes banques ont mis en place, entre elles, des contrats de *Collatéral (Collatéral Security Agreement ou CSA)*, qui permettent d'effectuer des appels de marge entre les banques qui ont signé ces accords.

#### 4) Les opérations

L'activité de *trader* de M. Kerviel l'a conduit à traiter les produits que nous venons d'analyser (D 352). Cette activité était double :

- le *market making* des *turbos warrants* émis par la Société Générale, activité à l'origine principale
- l'arbitrage sur les *turbos warrants* émis par la concurrence, activité secondaire à l'origine, qui va peu à peu s'accroître.

Cette double activité comportait peu de risques car, en principe, chaque prise de position devait être couverte par une opération de sens inverse.

##### a) Le *market making* (turbo warrant émis par la Société Générale)

Cette première activité consistait à vendre sur le marché des *turbo-warrant* émis par la Société Générale. C'était à l'origine l'activité principale de M. Kerviel, elle est devenue peu à peu secondaire durant le second semestre 2007. Le *market making* consiste pour une banque à émettre des produits financiers, à en définir les caractéristiques (notamment le prix), à les vendre à la clientèle et à en assurer par la suite l'animation et la liquidité.

L'idée, a expliqué M. Kerviel (D 352/7), était de susciter l'intérêt de la clientèle

*sur ce type de produit. Il fallait aussi que cette activité soit lucrative pour la banque, ce qui était le cas en cas de désactivation du produit.*

Lorsque M. Kerviel vendait un *turbo-warrant* émis par la Société Générale à un client de la banque, il devait aussitôt se couvrir en procédant à une opération inverse (basée sur le même sous-jacent, par exemple un indice boursier). Il ne devait ainsi prendre aucun risque.

*La couverture était faite automatiquement par l'automate, a expliqué M. Kerviel. La couverture était opérée par l'achat (ou la vente) de futures ou d'actions.*

La Société Générale pouvait cependant se retrouver en position directionnelle, c'est-à-dire non couverte, lorsque :

- *la barrière était atteinte, le warrant cessant d'exister (seule la couverture subsiste et devient de ce fait directionnelle)*
- *l'option était exercée*
- *à maturité, c'est-à-dire au terme de l'option, celle-ci n'était pas exercée, le warrant cessant d'exister.*

*Je devais en conséquence, a expliqué M. Kerviel revendre (ou racheter) la couverture devenue directionnelle.*

*De par la nature du produit, a expliqué M. Kerviel, on se retrouvait forcément en directionnel à un moment donné. Il m'arrivait de rester en position directionnelle pendant deux ou trois jours lorsque la taille était trop importante à couper.*

*Il m'arrivait aussi de rester en position directionnelle pendant deux ou trois jours parce que je le souhaitais : je le faisais pour des montants n'excédant pas 30 ou 40 millions d'euros. C'est une prise de position directionnelle sur une courte durée que l'on appelle un *spiel*.*

*Là encore, je n'étais pas le seul à me retrouver dans cette situation, admise et connue de la hiérarchie.*

Ces *spiels*, qui représentent selon M. Kerviel la marge de manoeuvre tolérée par la banque, sont cependant sans commune mesure avec les positions qu'il a prises sans être couvert en 2007 et janvier 2008 et qui ont atteint des dizaines de milliards d'euros.

#### ***b) L'arbitrage des turbo warrant de la concurrence***

Il a été décidé en 2007 par le *desk Delta One* de procéder à de l'arbitrage sur des *turbo warrant* de la concurrence. C'est une activité dite *propriétaire*, en ce sens que la banque agit pour son propre compte, à l'inverse du *market making* où l'objectif est de fournir un service à la clientèle.

*L'arbitrage consiste à prendre deux positions équivalentes, a expliqué Mme*

Dumas (D 75/3), en sens inverse, sur des produits similaires, pour tirer partie des très faibles écarts de cours sur des produits qui devraient, en théorie, avoir le même prix. Par définition, la notion d'arbitrage implique la couverture. Dans l'arbitrage, les positions couvertes sont quasiment inexistantes et les risques minimes.

M. Kerviel a contesté le terme d'arbitrage utilisé pour cette activité. L'arbitrage en effet consiste à ne prendre aucun risque, a-t-il déclaré (D 352/6), en se couvrant simultanément de la position prise. Dans le cadre de la stratégie que j'ai développée avec Ouachel Meskine (un autre trader du desk Delta One), nous recherchions une position directionnelle in fine par le jeu de la barrière désactivante.

Là encore, il s'agit normalement d'une activité sans risques puisque systématiquement couverte, mais pouvant le devenir incidemment dans des proportions limitées.

Secondaire à l'origine, cette activité allait devenir progressivement l'activité principale de M. Kerviel. Je précise, a expliqué M. Kerviel, que ce n'est qu'en 2008 qu'elle devait devenir mon activité principale. En 2007, je n'ai réalisé qu'un nombre limité de transactions (entre 7 et 10) pour un montant nominal global de l'ordre d'un milliard d'euros, et ce sous le contrôle de mes chefs.

En l'espèce, l'arbitrage consistait à acheter des *turbos call* de la concurrence et à les couvrir. Je couvrais ces positions, a expliqué M. Kerviel, en vendant des futures ou des forwards sur le même indice que celui du warrant, en général sur le Dax (90 %) ou l'Eurostoxx (10%).

M. Kerviel a expliqué que dans le cadre de cette activité, il avait développé une stratégie fondée sur la mise en oeuvre de la *barrière désactivante* (ou *knock out*). Les *turbo warrants* de la concurrence sur lesquels il intervenait étaient en effet à *barrière désactivante*. Lorsque la barrière était atteinte, le *warrant* était désactivé.

Prenons un exemple, a expliqué M. Kerviel (D 352/8). Ouachel Meskine ou moi achetons un call sur un turbo warrant émis par la BNP avant 17h30, heure limite après laquelle l'indice du sous jacent (Dax ou Eurostoxx) cesse de coter. On se couvre alors par un future Dax ou Eurostoxx. Il faut savoir que ces futures continuent à coter jusqu'à 22 heures. On escompte une baisse durant la nuit. Le lendemain matin, la baisse est intervenue et la barrière est atteinte: le call est alors désactivé. On devient en position vendeur sur le future. On rachète alors un future pour le couvrir à un prix inférieur à celui de la barrière. Cet écart constitue le gain de l'opération.

On jouait ainsi sur le *gap*, c'est-à-dire sur l'écart de cours intervenu *after market*, soit entre la veille à 17 heures 30 et l'heure d'ouverture le lendemain matin.

Cette hypothèse, escomptée à l'origine, pouvait ne pas se réaliser. L'opération n'était donc pas sans risques. Il pouvait arriver que la barrière ne soit pas atteinte au cours de la nuit mais le lendemain ou les jours suivants en cours de journée. Lorsqu'elle était alors atteinte, le risque c'était que le cours remonte. Auquel cas le rachat de la

*couverture se faisait à un cours supérieur à celui de la barrière, entraînant une perte équivalente à la différence.*

*M. Kerviel a donné un exemple chiffré. On achète un warrant (ou option) sur l'indice Dax d'une valeur de 100 en fin d'après-midi. Le prix auquel on pourra le racheter à maturité (c'est à dire à l'échéance du terme), qu'on appelle aussi prix d'exercice ou strike, est fixé par l'émetteur à 80. L'option coûte la différence, que l'on doit déboursier, soit 20, puisque on achète 80 ce qui vaut en réalité aujourd'hui 100. Postulons dans cet exemple que la barrière désactivante soit également à 80.*

*On se couvre le jour même en vendant un future sur l'indice Dax au cours de 100.*

*Le lendemain, le cours du warrant, comme celui du future dérivé du même sous-jacent, est à 70. Le warrant est donc désactivé, c'est-à-dire inexistant car la barrière fixée à 80 a été atteinte. On a déboursé 20 en achetant l'option la veille. On rachète à 70 le future vendu 100 la veille.*

*Au final, on aura déboursé 90 (20 + 70) et encaissé 100 (prix de vente du future). On est donc gagnant de 10.*

### **5) Les limites**

La double activité de M. Kerviel, qu'il s'agisse du *market making* ou du *trading* sur les *turbo warrant* de la concurrence, pouvait le conduire à se trouver - provisoirement - en position directionnelle. M. Kerviel a cependant développé une activité autonome de *spiel*, consistant à prendre d'entrée de jeu des positions directionnelles. *Spieler* ("jouer") consiste à prendre d'initiative, *ab initio*, des positions directionnelles.

Dans quelles limites M. Kerviel était-il autorisé à prendre des positions directionnelles, qu'elles résultent de son activité normale ou des *spiel* ? Ces limites doivent être appréciées à la fois dans le temps (la durée autorisée des positions) et dans le montant des positions.

Il faut distinguer à cet égard :

- les positions en *extraday*, c'est-à-dire conservées au-delà de la journée
- les positions en *intraday*, c'est-à-dire débouclées dans la journée.

#### **a) L'extraday : la limite de 125 millions d'euros**

##### **1- Le principe**

M. Rouyère a expliqué que le cumul des risques résiduels de toutes les positions

que pouvait prendre le *desk Delta One* ne pouvait excéder, en fin de journée, 125 millions d'euros. C'était un plafond collectif concernant les opérations allant au-delà de la journée, autrement dit en *extraday*.

*Par risque résiduel*, a expliqué M. Rouyère, j'entends l'écart entre l'exposition liée au produit négocié et la couverture. Par exemple pour une position longue (acheteuse) de 100 millions d'euros de "turbo call sur l'indice Dax", et une couverture vendeuse de 90 millions d'euros de futures (ventes à terme ferme) sur l'indice Dax, le risque résiduel est de + 10 millions d'euros. C'est la somme de ces risques résiduels pour un groupe de 8 traders qui ne peut dépasser 125 millions d'euros.

Selon M. Rouyère, il était clair pour M. Kerviel que ce seuil valable pour l'ensemble des huit traders ne pouvait être dépassé. Il s'agissait d'instructions permanentes qui étaient connues et de notoriété dans son groupe. M. François, responsable de GEDS, a confirmé que M. Kerviel avait connaissance de cette limite et savait qu'il ne pouvait la franchir sans autorisation préalable (D291, page 2).

M. Kerviel a reconnu l'existence de cette limite. Il est exact qu'il ne fallait pas dépasser la limite globale de 125 millions pour le desk, a-t-il en effet déclaré (D 189 page 8).

## **2- Les dépassements signalés**

Il arrivait cependant que la limite des 125 millions fût ponctuellement dépassée.

*Le scellé Soc Gen 3* comporte des courriers électroniques de notification de dépassement de limite envoyés par le département des risques au cours des années 2006 et 2007 visant le poste de M. Kerviel.

Ainsi par exemple, le 5 avril 2007, un dépassement était signalé sur *Delta One* (138,76 millions d'euros, scellé courriels Kerviel 1 D 288).

*Le maximum que j'ai pu constater* était peut-être de 200 millions d'euros, a déclaré M. Cordelle. C'était toujours explicable et on se couvrait le lendemain avec l'ouverture des marchés (D 189, page 5).

*De mémoire*, a expliqué M. Kerviel, ce qui était recommandé pour l'ensemble de l'équipe, c'était de ne pas dépasser 150 millions d'euros (D 77). La limite des 125 millions impartie au desk était poreuse, floue, non validée par écrit et dépassée très régulièrement (de 10, 50 ou 100 millions). Cela n'émouvait personne et à aucun moment nous n'avons été menacés de sanctions par nos supérieurs du fait de dépassement.

Si M. Kerviel qualifie cette limite de poreuse, on relève une fois encore qu'il évoque des montants sans aucune mesure avec les positions qu'il a prises. Il cite en effet des montants de 10, 50 ou 100 millions d'euros, alors qu'il a pris des positions portant sur des dizaines de milliards d'euros durant des semaines, voire des mois. Il ressort ainsi de ses propres déclarations, et ce sans la moindre équivoque, qu'il est allé bien au-delà

des limites autorisées en *extraday*.

La Commission Bancaire a relevé qu'une pratique informelle du département Risq de la banque était de communiquer officieusement en matinée au Front Office de Delta One ses consommations de limites avant leur diffusion officielle de celles-ci en milieu de journée. Cela laissait la possibilité à M. Kerviel d'ajuster au mieux les couvertures fictives qu'il créait afin d'effacer d'éventuels dépassements officiels, les dépassements officiels ressortant en matinée n'étant pas analysés par Risq.

Souvent le matin, a confirmé M. Kerviel, j'ai reçu, ainsi que mes chefs, la notification de grosses expositions sur certains de mes portefeuilles. Je saisisais alors une opération fictive sans en informer mes chefs pour masquer ces positions ouvertes (D 77).

### **b) La tolérance en *intraday***

Le plafond de 125 millions concerne les opérations dépassant la journée, c'est-à-dire en *extraday*. Qu'en est-il des opérations débouclées le jour-même, c'est-à-dire en *intraday* ?

En 2005 et 2006, les *traders* étaient autorisés à jouer en *intraday* des montants limités. Pour moi, a ainsi déclaré M. Declerck (n + 1 de M. Kerviel jusqu'à la fin 2006), il était clair, même si cela n'avait pas été écrit formellement, que Jérôme pouvait prendre des positions directionnelles à hauteur d'un million d'euros puis par la suite cinq millions d'euros dans la journée (D 197/8). Si Alain (Declerck) le dit, a admis M. Bonin (n + 2), c'est que cela a dû se passer comme cela. Ceci dit, je l'apprends maintenant.

M. Kerviel a confirmé les propos de M. Declerck, reconnaissant ainsi l'existence de cette limite de 1 puis de 5 millions d'euros. Nous verrons qu'il a allégrement franchi ce seuil en 2006, alors que M. Declerck était encore présent (*cf infra Les positions prises par M. Kerviel*).

En 2007, MM. Cordelle et Rouyère ont fait preuve de tolérance, en élargissant progressivement le périmètre restreint de 5 millions d'euros. C'est pour cela, a d'ailleurs déclaré M. Mustier (directeur général adjoint de la Société Générale), que MM. Cordelle et Rouyère, au contact du desk, ont été sanctionnés, et ce postérieurement à la découverte des faits (D 560/5).

Quels étaient les montants tolérés en *intraday* par MM. Cordelle et Rouyère ?

Je savais que M. Kerviel pouvait acheter des turbos de la concurrence pour un nominal équivalent à 500-600 futures Dax, a expliqué M. Cordelle (D 548); mécaniquement, le delta maximum que pouvait atteindre Jérôme était de 500-600 futures en directionnel. 500 futures Dax, cela représentait 100 millions d'euros. On ne doit pas confondre ce montant de 100 millions d'euros correspondant à son activité

*d'arbitrage des turbos de la concurrence qui pouvait conduire à des positions directionnelles, soit par le décalage dans le temps de la couverture soit par le jeu de la barrière désactivante, avec les quelques millions d'euros qu'il pouvait spieler à ma connaissance (quelques dizaines de futures).*

M. Rouyère a confirmé ces ordres de grandeur (D 548/3). M. Rakotomalala, trader du desk Delta One, a évalué la limite accordée à M. Kerviel en intraday à 30/50 millions d'euros environ au maximum (D 557/2). Selon M. Toufik, affecté auprès de M. Kerviel afin d'apprendre le métier de trader, M. Kerviel avait fait état devant lui de 1.000 futures sur le Dax (environ 200 millions d'euros) et pour moi, a-t-il ajouté, ce chiffre était le maximum de ce qu'il pouvait traiter (D 558).  
*Il ne m'a pas expliqué sa stratégie quand je lui ai posé la question, il m'a envoyé balader. [...] Il était dur dans ses relations avec moi, un peu comme dans des relations de maître à élève.*

Au cours de l'instruction, M. Kerviel a avancé des montants plus importants. Il m'est arrivé, a-t-il ainsi déclaré, de prendre sur l'automate auquel M. Cordelle avait accès (celui de M. Bou-Ly-Wu, assistant trader) des positions de 6 à 700 futures. Je traitais certaines positions via des brokers pour des tailles de 250 à 750 millions d'euros intraday ou over night, via une boîte (un micro), de sorte que la communication ne pouvait échapper à personne autour de moi. J'ai eu des réflexions à ce sujet de personnes travaillant sur le desk, à savoir Eric Cordelle, Thierry Rakotomalala, Sébastien Gers, Denis Righezza entre autres.

M. Bouli Wu a confirmé ces prises de positions réalisées sur son automate par M. Kerviel en présence de M. Cordelle, mais a précisé qu'il s'agissait de positions débouclées dans la journée (en intraday) et ne portant que sur 200 ou 300 contrats (D 408). Les gains étaient réalisés en quelques heures, a-t-il précisé.

*J'ai effectivement vu Jérôme prendre des positions sur le Dax sur cet automate de Bouli Wu, a déclaré M. Cordelle (D 189, page 10). De ce que j'ai vu, a-t-il cependant ajouté, c'étaient des positions intraday qui duraient quelques heures et qui participaient d'après moi à la formation de Bouli. Il devait y avoir un P&L de plusieurs centaines de milliers d'euros.*

*[P&L signifie Profit and Loss et exprime un résultat]*

Cet ordre de grandeur a été confirmé par M. Meskine, trader du desk Delta One (D 514/2). Je me souviens d'une conversation que j'avais eue à l'époque avec Eric Cordelle qui avait pu l'observer, a-t-il précisé. Eric disait qu'il avait vu Jérôme prendre une position de quelques centaines de futures qui avait rapporté 300 à 400.000 euros. Eric était à l'époque très surpris et disait qu'il fallait pour 2008 rationaliser tout cela, faire un modèle de ses spiel et en faire un système de trading. Tout le monde sur le desk savait que Jérôme jouait et gagnait, a-t-il précisé. On savait que le spiel représentait une part importante de son revenu. Il arrivait à dégager 400.000 euros sur une demi-journée alors que moi je dégageais sur l'activité turbo 700.000 euros dans le mois.

*C'était une stratégie qui était payante et qui permettait de dégager des résultats, a déclaré M. Ouachel Meskine. Eric Cordelle et Martial Rouyère le savaient parfaitement. Cette activité devait avoir un bel avenir. Elle s'avérait particulièrement rentable dans un marché à la baisse, comme cela avait été le cas en 2007 du fait du jeu de la barrière désactivante.*

Selon M. Meskine, *Kerviel était très bon et cela se savait. Les gens le savaient dans la salle. Aussi a-t-il été convenu à la fin de l'année 2007 avec sa hiérarchie de développer cette activité en 2008.*

*Nous avons prévu en 2008, a ainsi expliqué M. Cordelle, de généraliser cette activité d'arbitrage pour en faire une activité de trading propriétaire, c'est-à-dire en compte propre, à part entière. Lors de l'entretien annuel d'évaluation de Jérôme ou review en novembre 2007, ainsi que durant mon propre entretien avec MM. Rouyère, Baboulin et Morlat, il a été confirmé qu'on allait le faire en 2008. M Kerviel devait être au coeur de cette activité.*

M. Rouyère a confirmé qu'à la demande de M. Kerviel, il avait été décidé début 2008 de le décharger de l'activité de *market making* pour se consacrer à l'activité d'arbitrage sur les *turbos* de la concurrence (D 326/6). Il lui a même été proposé un élargissement de son *périmètre* à d'autres indices que le *Dax* et à des actions, *de manière à maintenir la profitabilité. [...] L'objectif n'était pas de se retrouver en position directionnelle mais de gagner sur le gap. Dès que le produit était désactivé, il fallait se couvrir dans un délai de quelques minutes à 2 heures maximum.*

## **II) Les dépassements**

***Deuxième question : comment Jérôme Kerviel a-t-il réussi à sortir du cadre normal de ses activités ?***

M. Kerviel est allé jusqu'à prendre en janvier 2008 des positions en *extraday* totalement exorbitantes puisqu'elles ont atteint 49 milliards d'euros, sans commune mesure avec la limite collective de 125 millions d'euros. Le mouvement a été amorcé bien avant. Pour retracer l'historique de ces opérations, il faut distinguer deux périodes qui coïncident avec le départ de M. Declerck.

### **1) Les années 2005-2006**

M. Kerviel était placé durant ces deux années sous la tutelle de M. Declerck, *trader* averti. Chargé de former et d'encadrer M. Kerviel, il quittera cependant la Société Générale le 26 janvier 2007. Durant cette première période, M. Kerviel a commencé à prendre des positions non autorisées.

## **a) Les titres Allianz**

### **1- L'incident**

C'est le premier incident dans le parcours de M. Kerviel. Il est intervenu en 2005, au cours de l'été, quelques mois après sa nomination en tant que *trader*.

M. Kerviel avait pris une position vendeuse (à la baisse) de 15 millions d'euros du titre *Allianz* (D 77 page 6). *Le jour des attentats de Londres*, a déclaré M. Kerviel, *un résultat exceptionnel (500.000 euros) est apparu dans mon book avec la chute des marchés. La taille de cette position n'était pas énorme et rentrait dans une norme acceptée. Ce n'était pas une position de nature à faire exploser les limites.*

La réalité est toute autre.

M. Kerviel était alors placé sous la responsabilité de M. Declerck (D 197/3). *A un moment donné, a expliqué celui-ci, j'ai vu sur son écran qu'il traitait des titres Allianz. Je lui ai demandé ce qu'il faisait. Il m'a dit qu'il gagnait de l'argent, 200.000 euros. Cela m'a surpris, il m'a dit qu'il avait le matin même des achats-ventes sur Allianz.*

M. Declerck en a aussitôt informé M. Bonin, ce gain étant supérieur au seuil de 25.000 euros sur un *deal*, seuil au-delà duquel il devait en être systématiquement référé à la hiérarchie. M. Bonin lui a demandé plus de détails.

Cet incident est révélateur du comportement de M. Kerviel. Face aux demandes d'explications de sa hiérarchie, M. Kerviel minimisait le montant de ses résultats (200.000 au lieu de 500.000 euros) et prétendait qu'ils résultaient de positions prises en *intraday*. Mais M. Declerck, lui-même *trader*, n'a pas été dupe longtemps.

*De mon propre poste, a déclaré en effet M. Declerck (D 197/3), j'ai consulté les deals qu'il avait passés dans la journée sur Allianz, en consultant à distance la station de trading de Jérôme. J'ai réalisé que le compte n'y était pas, qu'il n'avait pas généré 200.000 euros dans la journée et que les positions prises ce jour-là impliquaient des positions prises la veille. J'ai donc regardé les positions prises la veille en consultant l'outil Eliot. J'ai constaté qu'il avait pris une position la veille au soir sur Allianz .*

M. Kerviel a confirmé ce fait, précisant *qu'il avait pris le gros de la position la veille et un peu quelques jours avant (D 197/3).*

*Jérôme avait le droit de prendre des positions directionnelles limitées à 1 million d'euros sur la journée, a expliqué M. Declerck. Il avait pris beaucoup plus qu'1 million, sans m'en parler et sur plus d'une journée. Cela n'était pas acceptable.*

M. Declerck a rendu compte de la situation à M. Taylor (n + 2 de M. Kerviel) et M. Bonin (n + 3).

*Le souvenir que j'en ai, a déclaré M. Bonin (D 197/7), c'est que Richard Taylor était énervé, très énervé. Je me souviens d'une discussion que j'ai eue avec Richard pour savoir ce qu'il fallait faire et comment rétablir la situation. Une position avait été prise par Jérôme Kerviel sans que la hiérarchie ait été informée, ce qui est totalement inacceptable. D'abord on ne prend pas de positions sans en demander la permission et d'autre part cela ne correspond pas à la mission du groupe d'Alain. Il fallait un rappel à l'ordre pour le groupe.*

*Il fallait remonter les bretelles de Jérôme tout en rappelant au groupe que ce qui s'était passé était totalement inadmissible. Il y a donc eu une réunion le soir-même, de mémoire à l'initiative de son responsable Richard Taylor qui devait affirmer son autorité. Il a convoqué Alain, Jérôme et Ouachel Meskine. Il s'agissait que ça soit clair pour tout le monde.*

*Il y a eu aussi le midi une réunion avec M. Bonin, Richard Taylor et moi-même pour engueuler Jérôme, a ajouté M. Declerck lorsqu'il a été confronté avec M. Kerviel. Il était clair aussi pour Alain qu'il devait surveiller Jérôme, a enchéri M. Bonin. Ce n'est pas rien ce qui s'est passé. Il fallait regarder de près et surveiller les analyses de risques chaque jour. Richard est parti fin août et les appréciations que j'ai reçues par la suite d'Alain c'est que Jérôme faisait bien son boulot.*

M. Kerviel a confirmé l'existence de cette réunion au cours de laquelle on lui a dit *d'éviter de recommencer (D 197/8).*

*Suite à cette réunion, a déclaré M. Declerck, j'ai dit à Jérôme que s'il recommençait ce genre de choses, il pouvait se faire virer de la banque. Un mois après, ses limites ont été augmentées à 5 millions.*

L'incident était clos.

## **2-La couverture fictive**

M. Kerviel avait masqué ses positions *Allianz* par des couvertures fictives. Il a d'abord affirmé que MM. Bonin et Declerck, *qui avaient extrait des transactions du système, s'en étaient aperçus (D 77 page 6).* Confronté avec M. Declerck, M. Kerviel a cependant admis qu'il n'avait pas parlé de *deals* fictifs avec M. Declerck et qu'il s'agissait en réalité d'une simple déduction de sa part. Il a d'ailleurs précisé avoir supprimé ce *deal* fictif dans la journée.

Lors de la même confrontation, MM. Declerck et Bonin ont affirmé qu'ils n'en avaient pas eu connaissance (D 197/9). *C'est un stratagème que j'ai appris très récemment, a déclaré M. Bonin. Si je l'avais appris, il est évident que Jérôme n'aurait plus fait partie de la banque. Le B.a. Ba du trader, c'est de donner une juste représentation du risque de la banque et de la valorisation de ses positions.* M. Declerck a confirmé ces propos.

M. Declerck a enfin précisé que, sur un plan général, il n'existait pas de *deals*

*fictifs*, ce que M. Kerviel a confirmé en sa présence (D 197/4).

### **3- Le bonus de 2005**

Selon M. Kerviel, le résultat généré par les positions sur le titre *Allianz* n'a pas été pris en compte du fait qu'il ne relevait pas de son activité normale. M. Declerck n'en a pas gardé le souvenir, ajoutant que *le bonus est discrétionnaire et qu'il n'est pas le résultat d'une formule de calcul*.

#### **b) La surveillance postérieure**

*M. Kerviel était clairement sorti de sa mission*, a expliqué M. Bonin (D 197/9), *mais on pouvait lui laisser la chance de se refaire sous le contrôle de son tuteur*.

M. Declerck était chargé de surveiller M. Kerviel. *Je lui posais des questions régulièrement notamment sur ses stratégies*, a-t-il déclaré. *Je n'étais pas spécialement inquiet. Ceci dit, lorsque j'ai pris la responsabilité du desk en septembre 2005, j'allais voir régulièrement ce qui se passait*.

Cela n'a pas empêché M. Kerviel de prendre des positions en 2006 à l'insu de M. Declerck sur *Energies solaires pour 15-20 millions sur plusieurs jours*, comme il l'a déclaré. M. Declerck a expliqué que *cela lui avait échappé, ces positions étant masquées par des deals fictifs et noyées dans la masse des opérations Solarworld* (D 157 et D 157/10). Les positions de M. Kerviel ont même atteint 135 millions d'euros courant 2006 (D 426/4).

Ces positions vont bien au-delà de la limite de 5 millions d'euros dont M. Kerviel a reconnu l'existence lorsqu'il a été confronté à M. Declerck (*cf supra*).

#### **2) L'année 2007**

M. Declerck a quitté la Société Générale le 26 janvier 2007. Le successeur de M. Declerck, M. Cordelle, n'a été nommé que deux mois après le départ de M. Declerck qu'il a croisé *une ou deux fois*. *A aucun moment*, a déclaré M. Cordelle, *il ne m'a informé d'un quelconque problème avec M. Kerviel* (D 189, page 5). M. Rouyère n'en était pas davantage informé (D 326/2), ce qui ne surprend pas M. Bonin car pour lui *l'incident avait eu lieu, il avait été traité et ensuite il était derrière nous*.

Mais le départ de M. Declerck devait se révéler déterminant dans le comportement de M. Kerviel. Malgré l'avertissement reçu en juillet 2005, il avait réussi fin 2006 à prendre des positions de plusieurs dizaines de millions d'euros à l'insu de M. Declerck. S'il avait ainsi transgressé les règles et outrepassé les limites autorisées, il devait prendre à partir de janvier 2007 des positions autrement plus importantes et mettre en péril les intérêts de la banque.

*J'ai commencé à prendre une position début janvier 2007, a déclaré M. Kerviel, que j'ai soldée fin février avec un gain de 28 millions d'euros. J'avais spéculé à la baisse sur les indices européens en basant mon analyse sur les risques de surchauffe de l'économie dans les pays asiatiques. Il évalue cette position à 1 ou 2 milliards d'euros. M. Kerviel a expliqué que ce résultat avait été très soudain (D 77, page 8).*

Fort de ce résultat encourageant, M. Kerviel prend ensuite de nouvelles positions, de plus en plus importantes. Prenant le pari d'une baisse des bourses à terme du fait de l'apparition au printemps de la crise des *subprime*, il constitue progressivement du 15 mars au 23 juillet 2007 une position courte très importante de *future* sur indices, atteignant 28 milliards d'euros au 30 juin 2007. Il traite durant cette période en moyenne 1.700 contrats par jour. M. Kerviel enregistre alors des pertes colossales.

En juin 2007, a déclaré M. Mianné (D 557), *la valorisation de la position de 30 milliards engendrait une perte de 2,5 milliards, soit deux fois le résultat net de GEDS en 2006, c'est-à-dire le travail de 1.400 personnes.*

*Cela générerait des pertes, a confirmé M. Kerviel, qui ont atteint un peu moins de 2,5 milliards d'euros pour une position d'un nominal de 30 milliards d'euros au maximum (D 77 page 9). Je n'étais pas serein à cause des pertes mais de plus en plus confiant que mon raisonnement était le bon.*

En juillet 2007, le marché se retourne *brutalement* dans le sens escompté par M. Kerviel. Il déboucle alors ses positions du 24 juillet au 30 août. *Mon pari s'avère payant et j'enregistre un gain net de 500 millions d'euros après avoir effacé toutes mes pertes. J'étais content parce que j'avais eu raison même si je me suis fait des frayeurs. Ayant un matelas de 500 millions d'euros, je commence à faire des opérations de trading intraday pour de gros montants, plus de 500 millions d'euros.*

Du 11 septembre au 6 novembre, M. Kerviel prend une nouvelle position courte sur le Dax (cumul : 80.000 *future*) et sur le *Stoxx* (jusqu'à 350.000 contrats). Cette nouvelle position, vendeuse (à la baisse), va atteindre 30 milliards d'euros. Du 7 novembre au 31 décembre 2007, il déboucle ces positions sur le *Dax* et le *Stoxx*, dégageant un résultat de 1 milliard d'euros, qui s'ajoute au précédent résultat de 500 millions d'euros.

M. Kerviel a en définitive dégagé un gain de 1,4 milliards d'euros fin 2007. Il n'en a cependant déclaré que 55 millions dans son *P&L* officiel. Ce gain déclaré, certes important pour lui (il représentait plus de 50 % du résultat dégagé par l'ensemble du *desk*), était sans commune mesure avec le véritable résultat qui était 30 fois supérieur et que M. Kerviel ne pouvait annoncer sous peine de dévoiler les risques qu'il avait pris pour y parvenir.

### 3) Le mois de janvier 2008

M. Kerviel prend en janvier 2008 de nouvelles positions, cette fois-ci à la hausse. *Je suis dans une spirale de succès*, a-t-il expliqué. *Début janvier je vois que le marché baisse fortement. Pour moi, ce marché est survenu et les fondamentaux ne justifient pas une telle correction. Je décide donc de prendre une position acheteuse sur les indices européens Dax, Eurostoxx et Ftse.* Il constitue ainsi, entre le 2 et le 18 janvier, une position longue de *future* sur indices de 49,3 milliards d'euros (D 335).

*En janvier 2008, j'ai construit ma nouvelle position en prenant de nouvelles positions tous les jours. J'en prends un peu tous les jours et le 18 je continue à en prendre. Le 18 à midi j'ai perdu mon matelas et mon résultat est à 0 en net. Ce n'est que dans l'après midi que je passe dans le rouge.* Or, c'est précisément les 18, 19 et 20 janvier que la banque découvre progressivement les faits. Elle décide alors de déboucler ces positions sans attendre, ce qu'elle fait entre le 21 et le 24 janvier dans un contexte à la baisse. Elle enregistre une perte de 6,4 milliards d'euros, sur laquelle s'impute le gain de 1,4 milliards réalisé en 2007.

*Je pensais franchement gagner sur cette nouvelle opération*, a expliqué M. Kerviel. *Je pensais porter cette position jusqu'à fin février au maximum. J'escomptais de nouveaux profits. J'étais dans un monde virtuel. Les montants n'avaient plus vraiment de sens. J'étais pris dans la spirale. J'ai passé 6 mois à gagner tous les jours de juillet à décembre 2007. J'avais réalisé à moi tout seul la moitié du P&L annuel de toute la branche dérivés-actions-indices de la Société Générale. J'étais complètement déconnecté, j'étais dans mon monde, il n'y avait pas d'équivalent dans la salle de marché à ce stade-là. J'étais grisé par le succès.*

### 4) Des engagements exorbitants

Les positions les plus significatives ont été les suivantes :

- position vendeuse de 30 milliards d'euros en juillet 2007
- position vendeuse de 30 milliards d'euros en fin octobre 2007
- position acheteuse de 50 milliards d'euros en janvier 2008.

Ces positions ont dégagé des résultats tout aussi exorbitants :

- en juin 2007 : -2,5 milliards
- fin décembre 2007: +1,4 milliards

Ces positions excèdent de façon incontestable, vu leur montant, les limites fixées à M. Kerviel par sa hiérarchie. Il s'agit en effet d'opérations *extraday* soumises à la limite collective de 125 millions d'euros. Même les seuils admis par M. Kerviel pour l'*intraday* sont largement dépassés. Les résultats sont tout aussi aberrants.

Selon M. François, *dans le fonctionnement de la banque et de notre activité*, il

*est impensable d'imaginer que de telles positions puissent être acceptées. La banque ne peut s'autoriser la prise de positions sur de tels montants et encore moins ne pas réagir à un résultat aussi extraordinaire que 1,5 milliards d'euros sur un seul individu.*

*Si la banque avait eu connaissance des positions prises par M. Kerviel à hauteur de 50 milliards, a déclaré par ailleurs M. Paolantonacci qui était chargé de la surveillance des risques (D 327), elle n'aurait pas été en mesure de respecter les ratios prudentiels imposés par la Commission Bancaire. [...] Aucune banque n'aurait pu tenir des positions aussi importantes que celles qu'a prises M. Kerviel en 2007 et 2008 qui auraient nécessité la mobilisation de fonds propres de plusieurs milliards. On est dans l'irrationnel le plus total.*

### **5) Le masque des opérations fictives**

Pour dissimuler ses positions et ses résultats, M. Kerviel saisissait ou faisait saisir par son assistant *trader* des opérations fictives dans la base de données informatique *Eliot*.

M. Kerviel reconnaît les faits.

*Il est exact, a-t-il déclaré, que j'ai saisi, je dirais des centaines, de multiples deals fictifs dans le système Eliot afin de masquer mes positions et mes résultats. Au final, a ajouté M. Kerviel (D 348), j'annulais systématiquement ces opérations, le plus souvent dans les deux-trois semaines. Je pouvais les laisser un ou deux mois. Lorsque j'annulais, elles étaient effacées des différentes bases. [...] Je me contentais de les effacer dans la base Eliot.*

Une liste non exhaustive des opérations fictives a été établie, non sans difficultés, par la Société Générale (D 662 et D 187/18). La détection des écritures fictives a nécessité en effet *une masse de travail considérable* car il a fallu reconstituer l'ensemble des opérations annulées et distinguer les annulations légitimes des fausses. Elle a été constituée à partir de l'ensemble des opérations annulées par M. Kerviel [...] en appliquant des critères de vraisemblance basés sur les montants, les sous-jacents et la nature des contreparties.

M. Kerviel a reconnu qu'il enregistrait de fausses opérations essentiellement face à des contreparties internes à la Société Générale. De façon exceptionnelle, il a aussi saisi des opérations face à des contreparties externes (la *Deutsche Bank*, le courtier *Baader*). M. Kerviel avait un seul souci: éviter dans la mesure du possible tout recoupement par les services comptables.

#### **a) Les forwards et options face à des contreparties internes (Click Options)**

M. Kerviel a expliqué en premier lieu qu'il saisissait *des forwards et des options face à Click Options pour les couvertures des positions; pour les résultats, il utilisait les*

*mêmes instruments financiers en faisant apparaître des gains ou des pertes contrebalançant les vrais résultats (D 186/3).*

*Click Options* est une filiale de la SG proposant à des particuliers de faire des paris sur des actions ou indices *via internet*. *Click CLT*, également utilisée comme contrepartie, regroupe les clients particuliers de *Click Options*. Enfin M. Kerviel a reconnu avoir saisi des opérations face à d'autres contreparties internes dites techniques, telles que *Prehedge* et *Echupo* (D 348).

Les contreparties étant internes, ces opérations ne font l'objet d'aucune confirmation par le *back office* (D 426/26). Ainsi échappaient-elles au contrôle du *back office*.

Les transactions internes sont cependant rapprochées mensuellement dans le cadre de vérifications comptables des opérations réciproques. Nous verrons plus loin les conditions dans lesquelles ces contrôles ont été tenus en échec, M. Kerviel ayant alors fourni de fausses explications et fabriqué de faux documents en vue de tromper la vigilance des services comptables (*cf infra IV L'échec des contrôles*).

#### ***b) Les futures pending***

M. Kerviel a déclaré avoir eu recours également à des *futures pending* fictifs pour couvrir ses positions. En 2007, il a ainsi masqué sa position *short* (acheteur) allant jusqu'à 30 milliards d'euros en saisissant des *futures pending*. Il a utilisé la même technique en 2008 pour cacher sa position longue (vendeur).

La contrepartie *pending* a vocation à être utilisée lorsque l'ensemble des caractéristiques d'une transaction n'est pas renseigné au moment de la saisie. *Pending* signifie *en suspens*, en attente de complément d'information. L'information manquante peut concerner la contrepartie, le *broker*, le prix d'exercice...

Les opérations *pending* présentent l'avantage de ne pas être versées dans la comptabilité du *back office*. Là encore, M. Kerviel a réussi à duper les services comptables (*cf infra IV L'échec des contrôles*).

#### ***c) Les flux pro (provisions)***

Lors du second semestre 2007, a déclaré M. Kerviel, *alors que j'enregistrais des gains plus importants, j'ai également saisi des provisions fictives en cours de mois pour masquer du résultat (D 186/3).*

*Les flux de provisions servent normalement à ajuster manuellement le résultat du Front Office dans le but de mieux refléter la réalité économique (correction d'écarts de valorisation justifiés, mise en réserve de marges sur les opérations non définitives...), relèvent les inspecteurs de la Commission Bancaire (D 592/18).*

M. Kerviel a saisi des provisions positives ou négatives destinées à dissimuler

du résultat à compter de juillet 2007. Il a eu recours à ce procédé à 9 reprises, en juillet-août et novembre 2007 ainsi que le 10 janvier 2008 (cf tableau de ces provisions D 426/31).

Les provisions étant contrôlées en fin de mois, M. Kerviel les annulait avant la fin de mois afin qu'elles échappent à tout contrôle.

#### ***d) Les achats ventes d'actions***

*En fin de mois, a ajouté M. Kerviel, je saisisais une opération fictive d'achat/vente d'actions face à Click Options.*

Ces opérations dissimulaient du résultat. M. Kerviel saisisais des achats/ventes fictifs, portant sur les mêmes quantités d'un même sous-jacent, mais pour des prix différents générant un résultat contraire au résultat réel. Par exemple, le 1<sup>er</sup> mars 2007 il achetait fictivement 2.266.500 titres *Solarworld* à 63 euros et vendait 2.266.500 titres *Solarworld* à 53 euros, ce qui dégageait un résultat fictif négatif de 22,7 millions d'euros: il masquait ainsi un résultat réel d'un montant équivalent (D 426/26).

#### ***e) Les opérations face à des contreparties externes***

M. Kerviel n'a eu recours à des contreparties externes que lorsqu'il était acculé, subissant de lourdes pertes et devant faire face aux questions que se posaient légitimement les services de contrôle. Il n'hésitait pas à justifier de la réalité de ces opérations par la production de faux courriels fabriqués par lui pour la circonstance (cf *infra IV L'échec des contrôles*).

*Je n'ai pas saisi d'opérations fictives externes à la Société Générale, si ce n'est dans deux occasions, a déclaré M. Kerviel. Fin juin, début juillet, suite aux observations de la comptabilité, j'ai dû saisir des opérations face à des banques américaines ou peut-être la Deutsche Bank. Mais j'ai dû les supprimer dès le lendemain car ces opérations généraient du collatéral (un dépôt de garantie).*

*De mémoire, je n'ai passé d'autres opérations externes qu'à la fin de l'année 2007 pour masquer mon résultat de 1,4 milliards; j'ai saisi un achat vente de forwards face à Baader faisant apparaître une perte fictive de 1,4 milliards.*

Si, en juillet 2007, M. Kerviel a réussi à tromper la vigilance de la banque alors qu'il essayait des pertes de plus de 2 milliards d'euros, il en alla différemment en janvier 2008. Il a été démasqué alors qu'il produisait des contreparties *Baader* et *Deutsche Bank* falsifiées (cf *infra V Le dénouement*).

## **6) Les explications successives de M. Kerviel**

Elles ont évolué au cours de l'instruction.

Au début de l'instruction, le 4 février 2008, M. Kerviel reconnaissait devant les magistrats instructeurs (D 77 page 5) :

*Je cachais mes positions par la saisie d'opérations fictives. Je masquais l'exposition. La Société Générale ne connaissait donc pas mes positions. [...] J'ai caché à M. Cordelle les dépassements que j'ai réalisés dans mes positions.*

Le 25 juin 2008, M. Kerviel confirmait n'avoir informé M. Rouyère (ou M. François) que lors de la découverte des faits, le samedi après midi 19 janvier 2008, de son résultat de fin 2007 (1,4 milliards) et de la fictivité des *forwards* qui le dissimulaient (D 560/3).

Le 23 juillet 2008, confronté à M. Mianné, M. Kerviel reconnaissait ne pas même avoir ne serait-ce qu'évoqué avec MM. Cordelle et Rouyère son résultat de 1,4 milliards, du fait que *ce résultat était trop gros et par ailleurs ne correspondait pas à son activité*. Il précisait n'avoir pas davantage évoqué avec eux ses positions dissimulées de 30 milliards d'euros prises fin juin 2007 (D 577/7). *Je les cachais pour les conserver plus longtemps*, expliquait-il.

Lors de la même confrontation, M. Mianné faisait observer que *le résultat de M. Kerviel le vendredi 18 janvier 2008, à l'ouverture des marchés était de -1,9 milliards d'euros, à midi de -2,1 milliards d'euros et à la clôture de -2,8 milliards d'euros. Pourquoi M. Kerviel a-t-il augmenté ses positions ce vendredi alors qu'il savait qu'il allait être découvert, s'est étonné M. Mianné ?*

*Le soir, quand je pars, on me dit que le problème est résolu*, répondait M. Kerviel. *Je ne pense pas être découvert.*

*Si M. Kerviel pense qu'il agit pour le bien de la banque, pourquoi ment-il (alors) en produisant de fausses contreparties et de faux courriels*, demandait M. Mianné ?

*Je veux garder mes positions, je suis sûr que je vais gagner, je suis dans le même état d'esprit qu'en 2007*, répondait M. Kerviel.

En fin d'instruction, le 28 novembre 2008, M. Kerviel devait cependant mettre ouvertement en cause ses supérieurs hiérarchiques, affirmant qu'ils avaient *couvert ses transactions pendant plusieurs années* et s'étaient servis de lui *comme un fusible* (D 653/3). Il devait affirmer que ces mêmes supérieurs l'avaient lâché lors de la découverte des faits.

Une nouvelle confrontation était en conséquence organisée le 22 janvier 2009

entre M. Kerviel et son supérieur direct, M. Cordelle (D 696/3), M. Kerviel admettait dans un premier temps ne pas avoir *clairement évoqué le résultat d'1,4 milliards avec M. Cordelle. C'est une déduction inéluctable pour n'importe quelle personne familière de cette activité*, expliquait-il. Je note, répliquait alors M. Cordelle, *qu'il ne s'agit que d'une déduction présentée par M. Kerviel.*

M. Kerviel devait se raviser au cours de la même confrontation et affirmait avoir eu des discussions avec M. Cordelle au sujet de ses positions et résultats *tout au long de l'année. C'est totalement faux et c'est nouveau*, a rétorqué M. Cordelle. M. Kerviel reconnaissait finalement, qu'il s'agisse de ses positions ou de ses résultats: *on n'en a pas parlé directement* (D 696/4). Il précisait avoir logiquement déduit que M. Cordelle ne pouvait ignorer la situation et l'aurait laissé faire.

*Le raisonnement de Jérôme est absurde*, a répliqué M. Cordelle (D 696/7). *Les pertes ont augmenté jusqu'à -2 milliards. Il est absurde de dire que si j'étais au courant, j'aurais eu le moindre intérêt à ne pas en parler. [...] Jérôme est un fraudeur et plus ça va, plus il devient menteur. Jérôme se voit victime et j'en ai marre de l'entendre dire qu'il est seul victime. J'ai travaillé 12 ans à la Société Générale. Ma femme m'avait suivi à Tokyo pour mon travail. J'ai dû quitter Paris. Je suis au chômage, moi. J'ai perdu mon travail. J'en ai marre d'avoir un menteur en face de moi.*

M. Cordelle ajoutait :

*Ma réponse est claire, nette et précise. Jérôme est un menteur. Je n'ai jamais été informé des positions dissimulées, ni du résultat y afférent.*

### **III) Les signaux**

**Troisième question : pourquoi la banque n'a-t-elle pas réagi au vu de certains signaux?**

M. Kerviel a déclaré dès le début de l'information que ses opérations, même si elles étaient masquées, avaient des conséquences visibles sur sa trésorerie, ses résultats et ses frais. Il en tire argument pour soutenir que sa hiérarchie avait parfaitement conscience de ses actes et le laissait faire en connaissance de cause. Des investigations ont été menées afin de vérifier ses dires, qu'il s'agisse des écarts anormaux de trésorerie (1), de l'augmentation de ses résultats déclarés (2) ou de l'importance des frais générés par son activité (3). Des alertes sont également venues d'*Eurex* (4).

### **1) La trésorerie**

*La courbe de la trésorerie du poste de M. Kerviel figure à la cote D 187/11 et la courbe comparative avec le Gop Wu, opérant sur une activité similaire, aux cotes D 187/15 et D 426/57*

M. Kerviel soutient que ses résultats, tant à la hausse qu'à la baisse, avaient un impact significatif sur sa trésorerie, ce qui aurait dû retenir l'attention de sa hiérarchie.

Selon M. Kerviel, son activité normale ne pouvait en effet dégager plus de 100 millions d'euros de trésorerie (D 77). Il s'appuie, à titre de comparaison, sur la ligne de trésorerie du poste de M. Wu qui est linéaire alors que la sienne est en dents de scie. La trésorerie du poste de M. Kerviel était ainsi négative de près de 2 milliards en juillet 2007, du fait des appels de marge payés sur les  *futures*  qui dégageaient alors des pertes équivalentes, puis positive de plus d'1 milliard en août 2007 et fin 2007 (1,4 milliards) en raison de ses gains au cours du second semestre.

*Une telle trésorerie est impossible au vu de son activité, a confirmé M. Meskine, trader (D 514/4). Cela demandait des explications. L'activité de J. Kerviel sur les turbos de la Société Générale générait une trésorerie négative de l'ordre de 50 millions maximum et celle sur les turbos de la concurrence une trésorerie positive de l'ordre de 100 millions d'euros. Il a cependant fait état d'une trésorerie positive de l'ordre de 200 millions liée à un gros client de M. Kerviel.*

M. Cordelle, pourtant destinataire quotidiennement de la trésorerie du poste opératoire de M. Kerviel, n'y a rien vu d'anormal. Il n'a pas fait le lien entre la trésorerie et le résultat.

MM. Kerviel et Cordelle ont été confrontés à ce sujet (D 189 page 9).

*La trésorerie n'est pas représentative de l'activité du trader, a déclaré M. Cordelle. Ce n'est pas quelque chose que l'on regarde tous les jours. Il suffit de prêter ou d'emprunter de l'argent pour modifier la trésorerie [...] On peut avoir de la trésorerie sans résultat.*

*C'est exact, a répondu M. Kerviel. Ceci dit, compte tenu de mon activité, 1,4 milliards de trésorerie, c'était délirant.*

*Je ne suis pas d'accord, a rétorqué M. Cordelle, il aurait très bien pu emprunter de l'argent. Ce montant n'a pas attiré mon attention.*

M. Cordelle a cependant interrogé M. Kerviel sur sa trésorerie début janvier 2008. *Je me suis dit, c'est quand même beaucoup, a expliqué M. Cordelle. Je ne pouvais pas me douter que c'était du P&L (du résultat). Je ne lui ai pas demandé d'où il venait mais lui ai dit de le prêter. Il m'a répondu qu'il l'avait déjà fait.*

*J'ai prêté 600 millions, pas 1,4 milliards, a répondu M. Kerviel.*

*Ainsi que le relèvent les inspecteurs de la Commission Bancaire, la balance de trésorerie des portefeuilles gérés par Jérôme Kerviel a enregistré tout au long de l'année 2007 des soldes et des variations inexplicables au regard du mandat confié au trader. [...] Ces informations directement disponibles pour le management du front office n'ont donc pas, semble-t-il, été examinées avec l'attention requise (D 592/27).*

## **2) Le résultat**

Si les écarts de trésorerie n'ont pas attiré l'attention de la hiérarchie de M. Kerviel, il n'en est pas de même du résultat enregistré officiellement par M. Kerviel. Il ne faut pas confondre le résultat officiel et visible avec le résultat réel. Le véritable résultat n'apparaissait pas dans la comptabilité, car il était masqué par des opérations fictives générant un résultat de même montant en sens inverse, telles que des achats/ventes de titres ou des *flux pro* (cf *supra*).

A la fin de l'année 2007, M. Kerviel déclarait un *P&L* de 55 millions d'euros, sans aucun rapport avec le résultat réel (1,4 milliards), se décomposant ainsi :

- 25 millions d'euros au titre de l'arbitrage
- 17,6 millions d'euros au titre du *market making*
- 11,2 millions d'euros de marge commerciale sur l'activité *market making*

M. Kerviel a déclaré qu'il lui était impossible de dégager un *PnL* de 55 millions d'euros avec son activité normale, relevant qu'il générait à lui tout seul 70 % du résultat de l'ensemble du *desk*.

*Le montant du résultat de 2007 déclaré par Jérôme Kerviel, estiment les inspecteurs de la Commission Bancaire (D 592/14), équivalent à 7 fois son résultat de 2006 et plus de 4 fois supérieur au budget qui lui avait été assigné pour 2007 (42 millions d'euros pour un objectif de 10 millions d'euros) aurait dû alerter sa hiérarchie. Certes ces résultats favorables pouvaient pour partie tenir à un contexte porteur (hausse des émissions de warrants) et au démarrage d'une activité nouvelle d'arbitrage, mais l'ampleur de la performance aurait dû inciter à analyser plus soigneusement l'origine du *P&L*. Il serait alors apparu que celui-ci avait pour une large part sa source dans des prises de position directionnelles.*

*Ce n'est pas un résultat impossible sur le plan général, a nuancé M. Declerck (D 197/6), mais c'est un résultat très important qui mérite des explications. M. François, responsable de GEDS, a confirmé que le montant généré (les 25 millions au titre de l'arbitrage) était de nature à inciter à creuser la manière dont un tel résultat était dégagé (D 291, page 5).*

M. François a cependant fait observer que sur les 143 *traders* dédiés à l'activité arbitrage, 15 ont dégagé un résultat d'un montant supérieur à celui affiché par M.

Kerviel.

Comment ont réagi les supérieurs de M. Kerviel à l'annonce de ce résultat ?

Selon M. Rouyère, seul le montant de 25 millions au titre de l'activité d'arbitrage des *turbos* de la concurrence lui était apparu important (D 326/5). Il avait donc demandé une analyse de ce résultat à M. Cordelle, qui n'avait en retour fait aucune remarque particulière. *M. Kerviel, a-t-il ajouté, jouait sur des produits à barrière désactivante qui sont particulièrement rémunérateurs en cas d'ouverture du marché en gap et de forte volatilité.*

*[ La volatilité mesure l'amplification du cours d'un produit. Un titre financier à forte volatilité est un titre dont le cours varie fortement, voire de façon exagérée, sur une période donnée. A l'inverse, un titre dont la volatilité est faible signifie que son cours varie peu (souvent de manière cohérente) ]*

Ce résultat n'a pas davantage attiré l'attention du supérieur hiérarchique de M. Rouyère, M. Baboulin. Il lui paraissait à l'époque *cohérent avec la description de l'activité* que lui en avait faite M. Rouyère compte tenu des variations du marché et des coûts d'acquisition du produit (D 353/5).

M. Cordelle n'a pas été lui non plus surpris par le résultat annoncé par M. Kerviel (D 189, page 6). *Cela arrive fréquemment qu'un membre d'une équipe dégage 50 % du résultat. J'ai déjà constaté cela dans une expérience précédente. Ce résultat est lié à la croissance de l'activité, au business d'arbitrage des turbos de la concurrence qui a généré du résultat et aussi aux arbitrages intraday que réalisait Jérôme.*

Confrontés, MM. Kerviel et Cordelle sont tombés d'accord sur ce point : M. Kerviel avait informé M. Cordelle que 80 % de son résultat *correspondait à du directionnel comprenant l'activité d'arbitrage des turbos de la concurrence et le directionnel intraday* (D 189, page 8). M. Kerviel a reconnu ne pas avoir informé M. Cordelle du fait qu'il prenait des positions au-delà de l'*intraday*. *Cela me paraissait aberrant que M. Cordelle ne me pose pas de question sur ce résultat, a-t-il cependant ajouté.*

Ce résultat de 55 millions était suffisamment important pour que M. Kerviel en fasse bénéficier d'autres *traders* du *desk* par des transferts de *valo* à la fin de l'année :

- 1 million d'euros pour M. Rakotomalala (D 557/3),
- 850.000 euros pour M. Gers (D 415)
- 700.000 euros pour M. Meskine (D 412)

### **3) Les frais (la Fimat)**

#### **a) Des montants anormaux**

Les opérations traitées par M. Kerviel ont généré le versement de commissions importantes à un *broker*, *Fimat*. Pourquoi la Société Générale n'y a-t-elle pas prêté attention?

*Fimat* assure la compensation et la tenue de compte de la majeure partie des positions des produits dérivés listés de la Société Générale (D 340). Elle gère les appels de fonds et enregistre les opérations au sein de sous-comptes ouverts à la demande de la Société Générale. *Lorsqu'il a fallu reconstituer les opérations traitées par M. Kerviel, a cependant expliqué M. Colette, responsable de Fimat à Londres (D 340), la tâche a été rendue très difficile par l'incapacité de Fimat à connaître la liste des comptes sur lesquels il intervenait.*

En novembre 2007, une procédure de contrôle interne avait été lancée chez *Fimat* du fait de *l'accroissement important des revenus générés par le desk options sur indices de Fimat Paris. Les conclusions étaient (au 11-12 décembre 2007) que les opérations avaient été transmises et exécutées en conformité avec la réglementation et que les prix appliqués par le broker sur les opérations de cash equities avaient été décidés par le client Société Générale, a confirmé M. Breteau, directeur général de Fimat (D 338). Il n'y avait pas d'alarme particulière. Toutefois, j'ai demandé des investigations complémentaires sur un échantillon plus large d'opérations et sur les produits futures, ce qui n'a pas été fait avant la crise du 24 janvier 2008.*

Selon les inspecteurs de la Commission Bancaire (D 592/27), *les positions importantes de M. Kerviel sur futures auraient pu être identifiées par le middle office trésorerie titres au travers d'un suivi des dépôts de garantie. Ce dernier recevait en effet de Fimat un état détaillé quotidien des besoins de deposits dont une ligne reflétait exactement l'activité de M. Kerviel. Cet état analytique n'était cependant pas exploité par le middle office qui se préoccupait uniquement du besoin net global de deposit de GEDS. La Commission fait un constat analogue pour le back office .*

#### **b) Moussa Bakir**

Au sein de la *Fimat*, les opérations initiées par M. Kerviel étaient traitées pour l'essentiel par M. Bakir, responsable clientèle depuis janvier 2006. M. Bakir avait travaillé précédemment comme assistant *trader* à la Société Générale où il avait fait la connaissance de M. Kerviel (D 159).

M. Kerviel a commencé à traiter de gros volumes avec M. Bakir en juin 2007. M. Bakir a alors vu son propre *bonus* exploser. Il a ainsi perçu un *bonus* de 438.500 euros le 29 octobre 2007 et devait percevoir 1.020.000 euros au titre du 4<sup>ème</sup> trimestre 2007. Cependant, suite à la découverte des faits, M. Bakir a demandé le gel de ce *bonus* le 25 janvier 2008.

M. Bakir avait des relations privilégiées avec M. Kerviel, comme le confirme la lecture de leur "chat". Il n'est cependant pas démontré qu'il ait eu connaissance d'agissements frauduleux de sa part, M. Kerviel lui ayant fait croire qu'il agissait pour le compte d'un gros client de la Société Générale, M. Mat. *Je ne pouvais pas imaginer, a-t-il déclaré, qu'il ait pu agir sans respecter les règles de la Société Générale.*

#### **4) L'alerte Eurex**

L'alerte la plus sérieuse devait venir de l'extérieur. En novembre 2007, la Société Générale fut alertée par *Eurex*, basée à Francfort, *la Bourse produits dérivés pour l'ensemble de l'Allemagne*. *Eurex* avait repéré en effet les opérations anormales engagées par M. Kerviel sur le marché allemand et décidé d'en informer la Société Générale. Pourquoi la banque n'a-t-elle pas réagi à ce moment précis ?

Les 7 et 26 novembre 2007, *Eurex* adressait deux courriers au service déontologie de la Société Générale en attirant leur attention sur le volume des *futures* traités par l'un de ses *traders*, M. Kerviel (D 74/33 et D 74/48).

*Les courriers Eurex figurent à la cote D 74.*

#### **a) L'enquête interne d'Eurex**

M. Zollweg, responsable chez *Eurex*, a expliqué aux enquêteurs les raisons qui avaient conduit *Eurex* à se poser des questions sur les positions prises par M. Kerviel (D 346).

*Eurex a remarqué qu'à partir d'août 2007 le marché allemand n'évoluait pas de la même façon que le marché américain alors que tel devrait être le cas, a-t-il déclaré. Nous avons recherché les opérateurs prenant les plus grosses positions. Nous constatons alors que la Société Générale avait 2 positions remarquables sur Eurostoxx et Dax future: positions qui ne sont pas inquiétantes, mais qui attirent notre attention: un feu orange.*

Le 19 octobre 2007, a poursuivi M. Zollweg, *Eurex* avait reçu un appel d'un participant les informant que *quelques minutes auparavant, quelqu'un avait agi fortement sur l'Eurostoxx et le Dax. Nous constatons ce jour-là plus de 1 million de contrats sur l'Eurostoxx et 150.000 Dax. Sur ce montant, 10 à 15% sont passés par la Fimat.*

*Nous cherchons alors à analyser le comportement de Bakir par rapport à d'autres opérateurs. Nous constatons qu'il était (porteur) de transactions qui émanaient pour la plupart de la Société Générale (par le système give up). En analysant ce processus de give up, nous constatons que c'est Jérôme Kerviel qui déclenche ce processus pour la Société Générale.*

*De façon classique, une équipe de négociateurs intervient sur le marché pour*

*le compte d'une banque et non pas un seul intervenant au nom de la banque. En l'espèce notre analyse révèle que seul Kerviel a constitué cette position et qu'elle a été augmentée par Fimat. Qu'en revanche les appels de marge sont effectivement déposés, qu'il n'y a donc pas de souci apparent, que la banque est au courant des positions prises par son trader. Or il semble inconcevable qu'un seul opérateur puisse engager la banque à ce niveau.*

*Au regard de ces éléments, à savoir la position importante par un seul intervenant sur le marché, l'évolution différente des différents marchés, l'appel reçu le 19 octobre, nous prenons la décision d'écrire au service compliance de la Société Générale.*

### ***b) Le premier courrier***

*Le premier courrier d'Eurex, adressé le 7 novembre 2007 au service de déontologie de la Société Générale, demandait des explications sur la stratégie mise en oeuvre par M. Kerviel (D 74 et D 151). Eurex signalait d'importantes opérations engagées par M. Kerviel sur des futures, en particulier le 19 octobre 2007 via Fimat Londres (1.700 futures Dax et 2.300 futures Stoxx), tout en s'interrogeant sur ce circuit.*

*L'ensemble (Dax et Stoxx) est énorme, a fait valoir M. Kerviel au cours de l'instruction (D 140/3). Normalement mon activité n'aurait dû générer sur une journée qu'un maximum de 500 à 600 contrats sur le Dax et un montant infime sur Eurostoxx. J'avais un compte bien identifié chez Eurex sous le numéro SF 581. Eurex voyait bien l'importance de mes positions, ce qui explique leurs courriers.*

*Selon M. Pougin de la Maisonneuve, déontologue à la Société Générale, ses collaborateurs ont alors questionné M. Kerviel (D 74). M. Kerviel leur a répondu qu'il avait besoin de mettre en place de grosses positions sur les futures pour couvrir l'exposition à la baisse d'autres positions. Il faisait donc état de couvertures. Cette explication était apparue crédible du fait qu'Eurex n'avait qu'une vision parcellaire, ce qu'a confirmé M. Kerviel en ces termes :*

*Eurex ne pouvait pas voir si ces positions étaient ouvertes ou couvertes. Je pouvais en effet couvrir par d'autres instruments qui ne sont pas référencés sur leur marché, tels que des actions, des forwards, des warrants. Eurex ne gère en effet que les produits listés, à savoir essentiellement les futures et les options.*

*M. Cordelle a déclaré ne pas avoir prêté attention à ce courrier. Je n'ai été mis au courant de la lettre d'Eurex, a-t-il ainsi expliqué, que parce que j'ai vu le compliance (déontologue) assis à côté de Jérôme (D 189). J'ai demandé de quoi il s'agissait. [...] Il ne me paraissait pas anormal que les volumes aient fortement augmenté car c'était la réalité. La lettre soulevait des questions relatives à la confidentialité de ce que nous faisons.*

*MM. Cordelle et Kerviel ont été confrontés. M. Kerviel a alors admis qu'il*

n'avait pas évoqué avec lui les 1700 et 2.300 futures. Effectivement, le seul point qui paraissait embêter M. Cordelle, a-t-il reconnu, c'était la confidentialité de la réponse. Je n'ai pas souvenir d'en avoir parlé plus que cela avec lui après.

### *c) Le second courrier*

Eurex n'était cependant pas satisfaite de la réponse de la banque, adressée le 20 novembre. En effet, a déclaré M. Zollweg (D 346 page 5), les termes étaient incompréhensibles [...] Je pense que la Société Générale a volontairement utilisé une terminologie que nous ne comprenions pas. Nous avons souhaité un complément d'information. Par ailleurs, ces explications nous ont amené à nous poser d'autres questions afin de comprendre la finalité des transactions et la stratégie de M. Kerviel. Il nous avait été répondu que les positions prises sur l'Eurostoxx et le Dax servaient à couvrir des warrants, mais nous n'en avons aucune certitude et en voulions la preuve.

Eurex va donc envoyer un second courrier le 26 novembre visant notamment à obtenir un tableau de correspondance entre les positions prises sur le Dax et Eurostoxx et les produits supposés être couverts par ces positions (D 149). Eurex pose le problème en ces termes :

*Pourquoi y a-t-il une importante position courte nette sur le produit future Dax et une importante position longue nette sur le produit future Stoxx? Veuillez fournir un tableau détaillé indiquant combien de contrats des produits respectifs agit comme protection (couverture) et pour quelle position (warrant, certificat...)*

Eurex s'étonne en outre de la réponse de la banque justifiant les positions par la réalisation d'opérations après fermeture du marché. De quel marché parlez vous, questionne Eurex? Nous avons relevé un grand nombre de transactions sur les heures d'ouverture européennes (habituelles), comme par exemple le 19 octobre 2007 plus de 6.000 contrats futures Dax ont été achetés via Fimat entre 15 heures et 17 heures .

Là c'est encore plus flagrant, a déclaré M. Kerviel au cours de l'instruction (D 140/3), car ils mettent 6.000 contrats sur le Dax en l'espace de 2 heures, ce qui est énorme (1,2 milliards d'euros). [...] Cela veut dire très clairement qu'Eurex attire l'attention de la Société Générale sur le fait que j'ai souscrit 1,2 milliards d'euros environ de futures en l'espace de 2 heures.

Confronté à M. Kerviel, M. Cordelle a expliqué qu'il n'avait pas davantage prêté attention au contenu de ce second courrier (D 189). Je n'ai rien vu, a-t-il déclaré. Je reçois 200 ou 300 courriels par jour. M. Cordelle a ajouté que s'il avait lu le passage mentionnant les 6.000 futures, il aurait sauté au plafond. Je lui aurais demandé des explications détaillées surtout qu'on parlait d'achats et non d'achat-ventes.

M. Cordelle a lu la lettre comme moi, a rétorqué M. Kerviel, ainsi que la réponse qui fait état de 6.000 futures. Je confirme, a maintenu M. Cordelle, que je n'ai pas vu le chiffre de 6.000 futures, malheureusement.

M. Cordelle ne s'est pas souvenu en avoir parlé à M. Rouyère. Celui-ci a déclaré ne pas avoir été informé de l'existence de ces deux courriers (D 326/5). *Les tailles mentionnées dans ces courriers, a-t-il déclaré, sont hors de proportion par rapport au mandat de M. Kerviel et m'auraient alerté si j'en avais eu connaissance. J'aurais immédiatement alerté ma hiérarchie comme cela s'est passé le 18 janvier 2008.*

La Société Générale devait à nouveau s'en remettre aux explications de M. Kerviel pour rédiger sa seconde réponse. Elle y joignait un tableau établi par M. Kerviel illustrant les couvertures prises (D 74/39). M. Kerviel a reconnu que *les quantités étaient inexactes* et qu'il les avait *inventées*. *Le 19 octobre, je pense que je coupais mes positions, je ne voulais pas le leur dire.*

Dans cette réponse, a déclaré M. Zollweg, *des questions restaient ouvertes notamment s'agissant des warrants. En effet, une liste était jointe mais cela n'était pas clair du tout. Le fait que ce courrier ait été transmis à la hiérarchie de M. Kerviel en interne à la Société Générale nous a réconfortés sur la connaissance que pouvait avoir la hiérarchie des opérations initiées par M. Kerviel. Pourtant, s'agissant de cette liste, les positions mentionnées ne coïncidaient pas avec nos données. Nous avons alors décidé, sur la base de ces deux réponses, de remonter plus loin qu'en octobre 2007 dans notre analyse. Nous avons réalisé une étude rétroactive des données jusqu'en avril 2007 et plus spécialement analysé ces positions.*

En janvier 2008, au vu de l'importance des nouvelles positions prises par M. Kerviel, *Eurex* se préparait à adresser à la Société Générale un troisième courrier lorsque l'affaire a éclaté au grand jour.

#### ***d) Le comportement de M. Kerviel***

Pour répondre aux demandes d'*Eurex*, M. Kerviel a fourni de fausses explications. Il n'a pas hésité à établir un tableau falsifié de ses opérations. Il était alors inquiet, comme le révèle le contenu du *chat* échangé avec Moussa Bakir.

*[Le 7 novembre 2007, Eurex adressait le premier courrier. Il y était répondu le 20 novembre]*

***Le 19 novembre 2007 :***

M. Kerviel : *je suis dans la merde (D 81/9)*

M. Bakir : *pourquoi ?*

M. Kerviel : *ben je fais trop de tune....Eurex va encore me casser les couilles....j'ai pas été à l'arraché.....j'ai fait au total 10 % du vol sx5e*

*[Le 26 novembre 2007, Eurex adressait le second courrier. Il y était répondu le 10 décembre]*

**Le 28 novembre 2007 :**

M. Bakir : *ton compliance a une idée de ce qu'ils cherchent ?*

M. Kerviel : *essaie de voir ton compliance pour savoir si il a une idée sur leur requête*

M. Bakir : *comme ils le disent, c'est juste un complément d'information*

M. Kerviel : *ce ki me gene*

**Le 28 novembre 2007 :**

M. Kerviel (D 81/14) : *c'est qu'ils voient une position nette short Dax et longue Eurostoxx*

M. Bakir : *C'est pas possible*

M. Kerviel : *c'est ce qu'ils disent, dans la lettre, ça je comprends pas*

M. Bakir : *il faut leur demander comment ils font pour voir ça...ou leur dire que la position nette est fausse*

M. Kerviel : *ouais, mais je n'ai pas envie qu'ils me sortent ma pose à 250.000 sx5e...tu vois le truc*

M. Bakir : *je comprends*

M. Bakir : *il faut être synthétique dans vos réponses sans être trop précis*

**Le 7 décembre :**

M. Kerviel (D 81/40) : *g pas encore fini la réponse Eurex, et ça me stresse, ça pue ce truc*

M. Bakir : *pkoi, mais non*

M. Kerviel : *ben en fait chui kais sur ke y aura enquete derriere*

M. Bakir : *ah bon pkoi*

M. Kerviel : *ben ils demandent comment on a passé les ordres*

M. Bakir : *ne commence pas à faire des projections noires*

**Le 13 décembre :**

M. Bakir (D 81/17) : *et toi, comment ça se présente ?*

M. Kerviel : *bof, me sens pas top*

M. Bakir : *stress, il va te falloir impérativement des vacances*

M. Kerviel : *en taule, ui*

M. Bakir : *pkoi en taule, n'importe quoi, qu'est ce que t'as fait de mal, tu n'as volé personne*

M. Kerviel : *non*

M. Bakir : *tu n'as rien fait d'illégal au sens de la loi*

M. Kerviel : *j'ai fait un maximum de tune, c tout*

M. Bakir : *c très bien*

(Suite D 81/20):

M. Bakir : *j'aimerais bien aller en taule tous les jours quand je fais de l'argent légalement, d'un côté je pense que c'est pas mal, ça va montrer la puissance Kerviel*

M. Kerviel : *ou l'inconscience*

M. Bakir : *garçon simple, discret, paie pas de mine, qui fait un max de tune, et pas considéré à sa juste valeur*

#### **IV) L'échec des contrôles**

**Quatrième question : pourquoi les contrôles internes à la banque n'ont-ils pas abouti ?**

M. Kerviel soutient que ses positions et résultats masqués, colossaux, n'ont pu échapper aux contrôles internes dont il était l'objet, qu'il s'agisse de la saisie quotidienne de ses opérations ou des contrôles comptables de fin de mois. Qu'en est-il ?

La Commission Bancaire a livré une première explication :

*La diversité des techniques utilisées par M. Kerviel avait pour effet de rendre plus difficile l'apparition d'un profil de fraudeur. Les back office et middle office étant organisés par produit, les alertes étaient réalisées par des pôles différents, en dehors de toute approche transversale. L'établissement ne disposait en effet pas de cellule de contrôle dédiée à la recherche de fraudes ni de dispositif de profilage des opérateurs permettant d'identifier un nombre anormalement élevé d'anomalies imputables à un même agent (D 592/14).*

*Selon M. François, les équipes alertées n'ont pas fait remonter l'information estimant que les explications fournies par M. Kerviel étaient satisfaisantes. Dans la mesure où l'anomalie était résolue, il n'y avait pas lieu d'en alerter qui que ce soit (D 291).*

Il est vrai que M. Kerviel, qui avait travaillé au *middle office*, connaissait bien les mécanismes de contrôle.

Mais M. Kerviel a mis en cause directement les services de contrôle de la banque, expliquant que ses opérations n'avaient pu leur échapper. Il devait ainsi déposer le 17 novembre 2008 une note technique détaillée sur les défaillances des contrôles à l'occasion des multiples alertes (D 638). Ses interrogations devaient entraîner de nouvelles investigations sur ces contrôles.

Nous nous sommes ainsi transportés à la Société Générale le 22 décembre 2008 où, en présence d'un expert informaticien, nous avons opéré des extractions

complémentaires de celles réalisées dès le début de l'enquête par la brigade financière. Nous nous sommes fait expliquer sur place, de façon approfondie, les procédures de contrôle, multiples, dans les services du *back office* et du *middle office*, dans le service supervisant la *base tampon* (où se déversent les *futures pending*), dans le service *Passerelle* où des rapprochements comptables sont effectués en fin de mois. Nous avons constaté que ces services étaient répartis dans divers bâtiments et que les informations récoltées n'étaient pas recoupées systématiquement.

Pour répondre aux interrogations soulevées par les observations de M. Kerviel et de ses avocats, il a été nécessaire d'analyser dans le détail les courriels échangés entre les services de contrôle et M. Kerviel, tant il est vrai qu'il a effectivement attiré leur attention. Il a fallu examiner la situation lors de chaque contrôle mensuel à compter du moment où ses positions et résultats ont pris des proportions importantes, c'est-à-dire à partir de mars 2007. L'examen de ces courriels a ainsi permis :

- d'identifier les questions soulevées par ces services au vu des anomalies comptables qu'ils avaient repérées
- d'analyser les réponses apportées alors par M. Kerviel qui se trouvait en difficulté
- de comprendre les techniques utilisées par ce dernier, lequel s'est adapté au fil du temps.

A l'issue de ces opérations, nous avons recueilli les observations de M. Kerviel le 22 janvier 2009 sur l'ensemble des vérifications opérées.

Avant de procéder à l'examen concret des courriels échangés lors des contrôles, il est nécessaire d'exposer les différents types de contrôle internes à la Société Générale.

### **1) Les différents types de contrôle**

Plusieurs contrôles interviennent successivement.

A l'origine, le *trader* ou son assistant saisit des opérations dans l'application *front office Eliot*. Aussitôt, a expliqué Mme Dumas (D 670/3), *cette opération est basculée au back office, sauf s'il manque un élément ou si une caractéristique est incohérente, auquel cas elle est versée en attente dans la base tampon. C'est le cas des opérations en pending.*

Il existe un premier contrôle par le *middle office* et le *back office* (a).

Puis, du *back office*, les opérations se déversent successivement dans la comptabilité SGCIB et dans celle de la Société Générale. Un contrôle en fin de mois s'exerce à chacune de ces deux étapes :

- un contrôle passerelle (b)
- une réconciliation *intra* groupe (c).

### **a) Le middle et le back office**

Ces contrôles s'effectuent lors de l'intégration, du paiement et de la confirmation.

#### **1- L'intégration**

Les équipes du *middle office* (DLM) effectuent un rapprochement *quotidien* entre la base *front office Eliot* et les bases *back office*. Les écarts sont identifiés chaque jour, mais leur *résolution* peut prendre plusieurs jours *en raison d'allers retours entre les différents services* (D 670/2).

Les opérations en *pending* n'apparaissent pas, car elles sont déversées dans une base *tampon*. Tombent dans cette base, directement du *front office*, les opérations qui présentent une caractéristique anormale (contrepartie non identifiée, date de valeur tombant un dimanche...). La *volumétrie importante* des opérations se déversant dans cette base ne permet pas de résoudre toutes les difficultés au quotidien. Lors de notre transport à la Société Générale, nous avons constaté la présence de 1.500 lignes uniquement *sur la base tampon futures et options listées* (D 673).

#### **2- Le paiement**

Des contrôles s'exercent également lors du paiement, c'est-à-dire à la date de valeur de l'opération.

*Jérôme Kerviel annulait généralement ses transactions (fictives) plusieurs jours avant la date de maturité, avant que le back office n'initie le traitement des règlements/livraisons* (Rapport de la Commission Bancaire D 592/16). Le contrôle ne pouvait donc intervenir. Mais, ce n'était pas toujours le cas : lorsqu'il était interrogé par le *back office*, M. Kerviel répondait alors qu'il existait une erreur qu'il corrigeait ensuite.

#### **3- La confirmation**

On appelle *pré-confirmation* la transaction passée par un *trader* avec un *broker* ou une contrepartie externe. Elle s'opère par téléphone ou par *courriel*. Ultérieurement, la confirmation intervient entre le *back office* de la banque du *trader* et le *back office* de son co-contractant, ce double contrôle permettant de s'assurer que les opérations sont enregistrées de façon concordante.

La confirmation n'existe cependant que pour les transactions conclues avec des contreparties externes. Les opérations face à des contreparties internes à la Société Générale, telles que *Click Options*, échappent à ce contrôle. M. Kerviel, a expliqué Mme Dumas (D 670/3), *a utilisé régulièrement la contrepartie Click Options afin d'éviter ce type de contrôle.*

### **b) Les passerelles**

Selon l'annexe 6 du rapport des inspecteurs de la Commission Bancaire (D 592/70), à chaque arrêté mensuel (hormis ceux de janvier et de juillet), un rapprochement est effectué, pour chaque activité et de manière détaillée, entre les résultats issus du front office et ceux issus de la comptabilité. Le rapprochement porte sur les résultats. Le résultat du front office est directement issu d'Eliot. Les résultats comptables s'appuient sur les applications du back office. La passerelle consiste à rapprocher ces 2 résultats jusqu'à les ramener à des niveaux acceptables, en identifiant les sources d'écart : certaines écritures peuvent être passées avec retard, des différences de méthode peuvent exister entre les prix du front office et les prix en comptabilisation.

Ce contrôle rapproche en fin de mois le résultat comptable du résultat du front office. Ces contrôles n'existent cependant pas fin janvier et fin juillet.

### **c) Les réconciliations comptables**

Ces réconciliations, faites au niveau de la comptabilité de la Société Générale, interviennent également en fin de mois.

Il existe ainsi des contrôles internes à la banque à plusieurs niveaux. Comment M. Kerviel a-t-il pu les tenir en échec ?

L'analyse détaillée et précise des courriels échangés entre ces services et M. Kerviel permet de comprendre ce qui s'est réellement passé et d'expliquer comment et pourquoi M. Kerviel a su, non sans habileté, échapper à la vigilance des services comptables. Examinons chacun de ces arrêtés comptables mensuels.

#### **2) L'arrêté de fin mars 2007**

M. Kerviel va attirer l'attention des services comptables à compter de fin mars 2007, au moment où il amplifiait ses prises de risques.

##### **a) Les écarts (94 millions d'euros)**

Fin mars 2007, des écarts importants ont été identifiés par les services comptables, puisqu'ils représentaient un montant total de 94 millions d'euros. Ils résultaient des opérations suivantes saisies par M. Kerviel :

- des futures en contrepartie *pending* (masquant une perte de 88 millions d'euros)
- un *forward face* à *Click Options* (masquant une perte de 6 millions d'euros)

Les futures étaient enregistrés dans *Eliot (front office)*. Comme ils étaient en attente (*pending*), ils ne redescendaient pas dans les systèmes du *back office* et donc n'apparaissaient pas dans la comptabilité, ce qui avait pour effet de créer un écart

équivalent. Ils étaient versés dans la base *tampon* (D 30 page 3), cette base *tampon* ayant précisément pour vocation de recueillir les opérations qui ne sont pas déversées du système *front office* au système *back office*. L'écart entre le *stock Eliot (front office)* et le *stock back office* était ainsi de 27.501 contrats, représentant un nominal de 4,75 milliards d'euros et générant un *P&I* de 88 millions d'euros.

Le *forward* était enregistré face à *Click Options*. Lors de la réconciliation interne au groupe, l'opération correspondante n'apparaissait pas chez *Click Options*. De plus, la saisie d'un *forward* face à *Click Options* était une opération impossible, car *Click Options* ne traite pas ce type d'opérations. Le volume en cause était de 4.723 contrats, ce qui représentait un nominal de 800 millions d'euros et générait un *P&I* de 6 millions d'euros.

Aussi ces opérations ont-elles été détectées par les services de contrôle comptables lors de la clôture trimestrielle de fin mars 2007 :

- les *futures* en contrepartie *pending* apparaissaient au *front office* mais pas au *back office*
- le *forward* face à *Click Options* n'apparaissait pas chez *Click Options*.

En réalité ces *futures* et ce *forward* n'étaient autres que les couvertures fictives saisies par M. Kerviel pour cacher les positions directionnelles qu'il avait alors prises (1 milliard d'euros D 592/74) et les résultats correspondants, soit une perte de 87,18 millions d'euros. Ces opérations fictives dégageaient un résultat positif de 94,66 millions d'euros, ce qui lui permettait d'afficher un gain de 7,48 millions d'euros (D 675/20).

Les *futures* en contrepartie *pending* (écart de 88 millions d'euros) ont été repérés lors de la passerelle de fin mars 2007 par le service *P&I/Rec*, chargé de réconcilier les résultats du *front office* et du *back office*.

Le *forward* face à *Click Options* (6 millions d'euros) est apparu lors des réconciliations effectuées sur les comptes internes au groupe de fin mars. Le 12 avril Mme Boulachin, de l'équipe Consolidation en charge des réconciliations *intra-groupe* (D 694/2), signale ainsi à M. Conquet (qui travaille dans le service *Middle Office Résultat sur Dérivés Actions Indices* de la Société Générale et suit l'activité *Delta One*):

*Dans le cadre de la réconciliation des Intercos, nous déclarons face à Click options 6.647 Keuros [...], or l'entité me certifie qu'elle n'a pas d'activité de vente de forward (D 665/22). M. Conquet lui répond le jour même que ce deal correspond à un achat de forward du 2A (poste de M. Kerviel) face à Click Options. Le lendemain, Mme Boulachin, qui s'est renseignée, confirme à M. Conquet que d'après la nature et le montant de l'opération, il est peu probable que cela concerne Click Options (D 665/19 et 20). N'y a-t-il pas une erreur de contrepartie ? s'interroge-t-elle.*

M. Conquet lui répond le 16 avril (D 665/18 et 27) :

*Après investigation, ce deal a effectivement été booké à tort face à Click Options. Nous devrions annuler le résultat comptable dégagé sur cette opération d'ici à demain soir (date de clôture de notre arrêté).*

L'opération a effectivement été annulée par M. Kerviel le 17 avril (D 694/3).

***b) Les fausses explications de M. Kerviel***

L'enjeu pour M. Kerviel était alors de fournir une explication -fausse- permettant de faire avaliser ses opérations fictives et de camoufler ainsi ses pertes liées à ses positions. En effet, si ces *deals* n'étaient pas retenus, son véritable *P&I* apparaissait au grand jour, soit une perte de 87 millions d'euros, ainsi que, par voie de conséquence, ses positions directionnelles (D 662/18). Il lui fallait donc convaincre ses interlocuteurs que les opérations fictives correspondaient à un ajustement de résultat légitime.

Afin d'éviter d'être démasqué, M. Kerviel est alors parvenu à faire valider ce qu'il prétendait n'être qu'un simple ajustement. Les organes de contrôle ont cru à la justification économique de ces opérations fictives, ne réalisant pas que ces *deals* fictifs n'avaient d'autre finalité que de dissimuler des pertes réelles.

*Un courriel envoyé par M. Conquet à ce sujet à M. Kerviel le 14 mai 2007 décrit ce mécanisme (D 4/15).*

Dans ce *courriel* en effet, adressé le mois suivant lors de l'apparition de nouvelles difficultés de passerelle fin avril 2007 du fait de nouveaux écarts, M. Conquet rappelle la problématique, telle que M. Kerviel la lui avait décrite lors de l'arrêté comptable de fin mars, qui était à l'origine des écarts constatés.

M. Conquet a expliqué qu'il avait constaté en mars 2007 *un écart d'environ 100 millions d'euros* résultant d'opérations sur *futures* qui avaient une contrepartie *pending* et d'un *forward* (en réalité 94 millions d'euros) (D 297). Il avait eu au téléphone M. Kerviel qui lui avait dit que ces opérations n'avaient pas de réalité économique et qu'elles n'avaient d'autre but que de *lisser son exposition au risque*. M. Kerviel expliquait avoir dû enregistrer dans la base *Eliot 5 warrants* à barrière, désactivés fin mars mais dont le règlement effectif ne devait avoir lieu que début avril. L'opération, qui consistait en un ajustement comptable, n'avait d'autre but que d'annuler l'exposition risque liée au décalage existant entre la date de réalisation (fin mars) et celle de l'enregistrement de la désactivation de *warrants* (début avril). Il était ainsi apparu nécessaire de corriger la comptabilité afin d'y faire apparaître le véritable résultat économique.

Pour M. Conquet, ces opérations fictives n'étaient enregistrées que très temporairement pour corriger l'écart résultant du décalage lié au délai d'enregistrement d'opérations réelles.

M. Conquet a reconnu que ce n'était pas une façon habituelle d'agir pour un

*trader* car ces opérations, enregistrées, étaient fictives. *M. Kerviel*, a-t-il déclaré, *m'explique que ces opérations n'ont aucune réalité économique et qu'elles sont temporairement enregistrées dans les systèmes dans un but de couverture* (D 297 page 3).

M. Conquet en a alors référé au contrôle financier. *Nous avons fait une réunion*, a-t-il ajouté, *d'urgence fin avril* (en réalité le 13 avril comme l'a précisé Mme Martine Auclair, sa supérieure hiérarchique D 341 page 4) *avec mes n+1 et n+2, M. Kerviel, M. Prost et M. Guyot me semble-t-il. M. Kerviel a fourni les mêmes explications qu'auparavant. Il arrive ainsi à convaincre l'ensemble de ses interlocuteurs du fait qu'il est en risque sur la période de constatation avant règlement définitif des 5 warrants et que pour se couvrir de ce risque il a rentré dans les systèmes des opérations sur futures et forward. Lors de cette réunion, il est décidé de corriger le résultat comptable de ces opérations sur futures et forward sous certaines conditions, qui consistaient à prouver que le P&l dégagé sur les 3 opérations (fictives) venait couvrir le P&l dégagé par la désactivation des 5 warrants.*

M. Guyot, contrôleur financier, a confirmé les propos de M. Conquet. M. Kerviel a lui aussi confirmé avoir participé à cette réunion au cours de laquelle il a *donné les mêmes explications* (D 697/13).

### ***c) La remodelisation des warrants par M. Kerviel***

Suite à cette réunion, M. Kerviel a fait parvenir au service de risque le calcul effectué par lui, service qui, après validation, a transmis ces données au service comptable. Il lui fallait en effet justifier du P&l généré par les *warrants* désactivés qu'il fallait corriger. Il a ainsi produit (D 662/3) :

- un document présenté comme la notice des *warrants*, rédigé en finnois
- une explication détaillée du biais de modélisation qu'il prétendait rencontrer

Pour parvenir au montant du P&l dont il devait justifier, il n'avait pas hésité à modifier la description des produits modélisés dans les systèmes de gestion (D 694/2bis). Il a ainsi, comme le relèvent les inspecteurs de la Commission Bancaire (D 592/72), utilisé une série de 7 *turbos call* existants, tout-à-fait standards et actifs, et modifié leurs caractéristiques dans *Eliot* et sur des feuilles *Excel* afin de les présenter comme désactivés et aboutir à la valorisation requise.

*M. Kerviel a modifié dans Eliot les caractéristiques financières de produits qu'il avait en position au 31 mars*, a expliqué M. Paolantonacci (D 351/2). *Il a édité sur format papier les caractéristiques ainsi modifiées qui étaient donc falsifiées. Il a demandé au département des risques de valider les caractéristiques ainsi modifiées.*

Le département des risques avait ensuite contrôlé les explications fournies par M. Kerviel au vu de la description des produits modélisée (en réalité modifiée par M. Kerviel pour la circonstance) dans les systèmes de gestion. En modifiant cette

description et en l'adaptant à ses explications, M. Kerviel s'était assuré qu'un tel contrôle ne pouvait aboutir.

Une fois ce contrôle effectué par le département des risques, M. Kerviel devait modifier à nouveau le système de gestion afin de revenir à la description initiale des produits.

M. Kerviel a reconnu avoir *modifié la description des produits modélisés dans le système Eliot (D 697/14 et D 353/2). J'avais effectivement modifié le strike ou prix d'exercice des turbo warrant de la Société Générale dans Eliot et les term sheet que j'avais fournis correspondaient à ces données, a-t-il déclaré. [...] Je l'ai fait pour justifier un écart de résultat...de l'ordre de 100 millions d'euros.*

M. Kerviel a pu le faire en raison de sa connaissance des outils informatiques gérant la description des produits listés. Il avait en effet passé des années au *middle office* référentiel. Il a cependant contesté avoir *plus de connaissance sur le sujet que les autres traders du groupe (D 697/15).*

*C'est un premier exemple du mode opératoire de l'entreprise de dissimulation que J. Kerviel a mis en place pour masquer ses opérations frauduleuses, a expliqué M. Baboulin confronté à M. Kerviel (D 353/3). Les écarts de résultat en fin de mois, c'est le travail de la comptabilité que de faire converger les résultats dans les dix jours, soit vers une valeur nulle, soit vers une valeur d'ajustement. Il n'est pas rare, pour une activité comme la mienne qui regroupe une centaine de postes opératoires, de voir des différences de résultats de centaines de millions d'euros voire de milliards d'euros. Il arrive que le nettoyage fait par la comptabilité aboutisse à des ajustements de plusieurs dizaines de millions d'euros.*

*J'ai été destinataire des demandes du service de contrôle et avisé que les ajustements étaient validés, a-t-il expliqué au sujet des opérations de mars 2007, alors que, durant la confrontation, M. Kerviel le mettait en cause pour sa passivité. J'ai effectivement eu une discussion avec M. Kerviel qui m'a expliqué à l'époque que ces écarts étaient dus au décalage dans le temps entre le knock out de l'option et l'exécution de la couverture et donc son enregistrement dans les livres de la banque. Ses explications étaient crédibles dans la mesure où elles étaient confortées par les term sheet.*

#### **d) Les supérieurs de M. Kerviel**

MM. Rouyère et Baboulin ont été avisés par un courriel de Mme Auclair de la réunion du 13 avril (D 341 et D 665/2). *Je leur ai expliqué, a-t-elle déclaré, la problématique par courriel, à savoir que le sur le 2A on avait découvert des futures bookés face à un broker pending et des forwards face à Click Option que Click Option ne reconnaissait pas. J'ai écrit noir sur blanc qu'il s'agissait d'opérations fictives bookées pour équilibrer le 2A en valo et en analyse de risques. Il s'agissait pour moi d'opérations qui n'étaient pas de vraies opérations reconnues par le broker ou Click*

*Option, qui n'avaient pas d'existence juridique. Elles servaient juste à pallier une défaillance d'Eliot du système Front Office qui n'était pas à même de gérer correctement ces warrant lorsque la barrière désactivante était atteinte et que le prix de remboursement du warrant était déterminé à l'issue d'une période de constatations du sous-jacent. C'est la défaillance du système qu'avancait M. Kerviel pour justifier le booking de ces opérations fictives.*

*C'était la première fois que nous rencontrions des écarts sur des futures, a expliqué Mme Auclair, et nous n'étions pas experts sur la gestion des problématiques de ce type de produits (D 341, page 2).*

*M. Kerviel a affirmé avoir évoqué ce problème de comptabilité avec M. Cordelle (D 189, page 9). Je me souviens qu'une fois en 2007, a répondu M. Cordelle, sans que je me souvienne de la date et du problème, il y avait un problème entre Eliot et Craft de booking lié au knock out. Chaque fois, M. Kerviel me faisait des réponses sensées. Franchement non, a rétorqué M. Kerviel, ce n'était pas des réponses sensées. Il s'en est contenté. Je donnais ces réponses espérant que cela passe. Dans ce métier, a répliqué M. Cordelle, on travaille sur la confiance.*

*M. Rouyère en a également été avisé le 16 avril 2007 par son supérieur hiérarchique M. Baboulin, lequel l'avait appelé alors qu'il était en déplacement à New York. M. Baboulin, selon lui, est allé voir M. Kerviel pour lui demander des explications sur des courriers venant des services comptables. Ces courriers, a-t-il expliqué (D 326/3), faisaient état de la saisie d'opérations futures avec contrepartie pending fictives pour compenser l'exposition risques et le résultat lié à la désactivation de turbos à cheval sur la fin de mois.*

*M. Baboulin s'est souvenu être venu voir à ce sujet M. Kerviel (confrontation D 353/2). Il me semble que le timing était assez serré, a-t-il déclaré. J'ai donc dû insister sur l'importance et l'urgence de fournir ces documents. 24 ou 48 heures après, j'ai eu confirmation du Middle Office résultats que les documents avaient bien été fournis (par M. Kerviel) et que Risq/Rdm avait validé ces ajustements. [...] Lors de la découverte des faits en janvier 2008, il est apparu que les informations fournies en avril 2007 étaient fausses. Les term-sheet fournis (par M. Kerviel) étaient en phase avec les paramètres modifiés (par ce dernier) dans le système Eliot. Risq/Rdm a ainsi fait des calculs sur des fausses informations. Une fois les vérifications faites et ajustements validés, les paramètres ont été à nouveau modifiés pour revenir à leur juste valeur d'origine.*

*Confronté à M. Baboulin, M. Kerviel a confirmé ces faits (D 353/2). J'avais modifié, a-t-il déclaré, le strike ou prix d'exercice des turbo warrant de la Société Générale dans Eliot et les term sheet que j'avais fournis correspondaient à ces données. [...] Les opérations reprises par les term sheet et les produits modifiés dans Eliot correspondaient à des opérations fictives. Je l'ai fait pour expliquer un écart de résultat.*

*Des courriels ont été échangés à ce sujet le 17 avril entre MM. Baboulin et Kerviel (scellé courriels Kerviel 1 D 288). Ils font effectivement état de correction de valo sur warrant. M. Kerviel écrit à M. Baboulin : c'est bon ils passent les Ods. M.*

Baboulin lui répond : *OK bien joué. Il faudra néanmoins s'assurer que le process soit blindé pour la suite.* M. Kerviel lui répond à son tour : *Non c'est pas bien joué, cela ne devrait pas arriver et je ne devrais pas me retrouver dans ce genre de situation.* Il lui indique qu'il en a parlé avec les *différents interlocuteurs* afin de trouver une *solution stable.*

M. Kerviel conclut : *je suis vraiment désolé pour les ennuis occasionnés.*

### 3) L'arrêté de fin avril 2007

#### a) La problématique

La situation de M. Kerviel, qui augmentait ses positions et ses pertes, s'aggravait.

Fin avril, il devait dissimuler des pertes liées à ses positions directionnelles s'élevant à 715 millions d'euros (D 670/4 et D 694/3). Il saisissait à cette fin des *deals* fictifs dégageant un gain de 723 millions d'euros, lui permettant d'afficher un résultat de 7,9 millions (en progression par rapport au mois précédent) : deux *futures pending* (142,8 millions d'euros), des *forwards* face à *Click Options* (425 millions d'euros) et des achats/ventes de titres à départ décalé (155,8 millions d'euros).

Les achats/ventes de titres à départ décalé n'ont pas attiré l'attention : ils ne génèrent pas d'écart passerelle, étant versés automatiquement en comptabilité, et ils ne font pas l'objet de réconciliations *intra-groupe* (D 694/5). Les *forwards* face à *Click Options* n'ont pas fait l'objet d'investigations du service réconciliation, l'arrêté d'avril n'étant pas une clôture trimestrielle et les réconciliations ayant lieu tard dans le mois (D 694/5).

Par contre, les deux *futures* en contrepartie *pending* bloqués en base *tampon* ont attiré l'attention des services passerelles. M. Kerviel devait ainsi faire valider par les services de contrôle ces deux *futures*, sans que la relation pût être faite avec ses pertes réelles et ses positions directionnelles.

Si lors de l'arrêté de fin mars M. Kerviel, pour justifier la saisie de *deals* fictifs, avait invoqué un décalage dans l'enregistrement de *warrants knockés*, il devait pour l'arrêté de fin avril prétexter des erreurs de *booking* qu'il lui avait fallu corriger.

Ces *futures* ne pouvaient qu'être repérés lors de l'arrêté, puisque s'agissant d'opérations en *pending*, elles étaient déversées dans la base *tampon*, ce qui générerait un décalage entre le *front office* et le *back office*.

Ainsi dans le *courriel* précité envoyé par M. Conquet à M. Kerviel le 14 mai 2007 (D 4/15), M. Conquet informe-t-il MM. Guyot et Mme Auclair de ce qu'il a à nouveau constaté l'existence de *futures en contrepartie pending*. Il ajoute, au vu des explications de M. Kerviel, qu'ils viennent réajuster la valo du 2A suite à des erreurs de *booking*.

Selon M. Conquet, M. Kerviel n'avait pas tenu compte des observations précédentes *puisqu'il avait refait la même chose avec une problématique supplémentaire, à savoir qu'on nous a dit qu'il y a eu des erreurs de saisie (de booking) sur des prix de rachat au client sur deux warrant [...] Et en contrepoint, nous avons deux futures avec contrepartie pending venant corriger ces problèmes de valorisation.*

Afin de justifier des prétendues erreurs de *booking* M. Kerviel avait également saisi 2 *warrants* fictifs face à la contrepartie externe *Clearstream* de gré à gré (D 592/75). M. Kerviel expliquait ainsi à ses interlocuteurs que le prix de ces *deals Clearstream, knockés*, était erroné, ces *deals* ayant par erreur été *bookés* pour l'un à 5 euros au lieu de 0,01 et pour l'autre à 2,86 euros au lieu de 0,01. Cette situation conduit à une sous-évaluation de *P&I*.

Ces *deals* fictifs, qu'il s'agisse des *deals Clearstream* ou des *futures en pending* de sens opposé, ont été saisis par M. Kerviel le même jour, soit le 3 mai avec une date de valeur au 18 mai.

Mais les saisies ne prennent pas en compte la même date d'opération : le 24 avril (soit avant l'arrêté) pour les *deals Clearstream* et le 3 mai (soit après l'arrêté) pour les *futures en contrepartie pending*. Ce décalage dans les dates d'opération permettait à M. Kerviel de justifier que les *deals Clearstream* engendraient une perte fausse à la date de clôture (30 avril), alors non compensée par le gain résultant des *futures en pending*, et qu'ainsi les résultats apparaissant en comptabilité au 30 avril étaient faussés d'autant.

M. Kerviel prit soin d'annuler les transactions *Clearstream* le 10 mai, c'est-à-dire 8 jours avant leur date de valeur, afin d'éviter toute procédure de confirmation par le *back office* (D 592/76).

Cependant l'impact des erreurs de *booking* liées à la saisie des *deals Clearstream* était trop forte, puisqu'elles atteignaient 156,8 millions d'euros. Aussi M. Kerviel a-t-il fait état de 2 autres *deals*, tout aussi fictifs, qui n'avaient pas été saisis dans *Eliot pour un problème technique* (D 592/75). Il fallait donc les réintégrer, ce qui entraînait une diminution de 13,9 millions d'euros du résultat. Ces pertes venant en déduction des 156,8 millions de gain, M. Kerviel parvenait à la perte escomptée de 142,8 millions qui justifiait la saisie des *futures en pending* générant un résultat inverse.

#### *b) les faux courriels*

M. Conquet a cependant demandé des explications complémentaires. En réponse, M. Kerviel lui a transféré les 11 et 16 mai 2007 de faux *courriels* (D 426/32 et D 562/2, 3 et 5). M. Kerviel a reconnu avoir fabriqué ces faux *courriels* pour étayer ses fausses explications auprès de M. Conquet (D 597/2 et D 653/6).

#### *1- Les courriels datés des 11 et 12 avril*

En premier lieu, M. Kerviel a transmis à M. Conquet le 11 mai trois faux

*courriels* prétendument échangés entre lui-même et Costanza Manocchi (de la Société Générale en Italie), datés des 11 et 12 avril 2007 pour justifier de l'écart de 13,9 millions.

Il s'agissait prétendument du rachat de deux *warrants* sur le DAX (D 562/3), qui n'avaient pas été saisis dans *Eliot* pour des raisons techniques. Il fallait donc les réintégrer, ce qui avait pour effet de surévaluer le *P&I* de 13,9 millions d'euros, prix de rachat convenu avec le prétendu client lors de cette transaction conclue le 12 avril. M. Kerviel a justifié de ce rachat et du prix convenu par la production des trois faux *courriels*.

Cette opération devait cependant susciter des interrogations de la part de M. Guyot, informé le 14 mai par M. Conquet de ces difficultés. Aux termes d'un *courriel* du 16 mai, M. Guyot faisait part à M. Conquet de son accord *sur le principe de corriger la comptabilité*, sous réserve qu'il puisse *comprendre et s'assurer d'un certain nombre de choses assez troublantes* (D 4/14).

M. Guyot posait d'abord la question de savoir pourquoi le *front office* n'avait pas booké les deals de rachat (D 4/15). M. Kerviel y répondit en ces termes: *ils ont fermé la valeur le jour du stop j'attendais leur retour pour pouvoir les booker* (D 562/5).

M. Guyot posait une seconde question à M. Conquet: *"a-t-on quelque chose de plus que le courriel comme preuve de rachat au client ?"*. M. Kerviel y répondit par un *courriel* adressé à M. Conquet le 16 mai: *je peux demander une confirmation plus formelle au client si vous le souhaitez* (D 562/5).

## **2- Le courriel daté du 30 avril**

M. Guyot avait également demandé à M. Conquet des explications complémentaires à propos des erreurs de *booking* relatives au prix de rachat des 2 deals *Clearstream*, erreurs qui avaient conduit à enregistrer à tort une perte de 156 millions d'euros (D 4/14). M. Guyot lui demandait ainsi de *vérifier les paiements avec le client qui avaient dû avoir lieu depuis*.

Ces paiements n'avaient évidemment jamais eu lieu, aussi M. Kerviel ne pouvait-il en justifier. Il lui fallait trouver une raison pour expliquer un défaut de paiement. A cette fin, M. Kerviel devait transmettre à M. Conquet le jour même (16 mai) un faux *courriel* que lui avait prétendument adressé M. Lorenzo Botti, de la BNP, le 30 avril. Ce *courriel* faisait état d'un délai de retard pour l'enregistrement de 5 produits *knockés*, le *booking* devant avoir lieu fin mai (D4/14 et D 562/5).

M. Kerviel a reconnu avoir *fabriqué* ce faux *courriel* (D 597/2 et D 653/6).

*La date de valeur sera fin mai*, commentait M. Kerviel dans sa réponse à M. Conquet (D 562/5). *Cela fait un mois que je me bats avec eux sur le sujet. Je ne savais pas comment booker le trade ne connaissant pas les bonnes dates de valeur. Le deal a été déléété (supprimé) hier parce que les personnes de la bourse m'ont appelé pour me*

*dire que cela se fera le 28 mai. Je vais les rebooker aujourd'hui parce que j'attends la bonne date trade. Je leur demande une confirmation de leur part s'il vous la faut.*

### **c) Les supérieurs de M. Kerviel**

M. Kerviel a déclaré que ses supérieurs étaient au courant. Effectivement, le 16 mai 2007, M. Conquet adressait un *courriel* à MM. Rouyère et Baboulin au sujet de *warrants knockés 2A* rappelant la genèse du problème (Scellé 9). Le même jour, M. Rouyère adressait un *courriel* à M. Conquet ainsi libellé: *quelle solution suggères-tu pour éviter ce problème ?* (Scellé Soc Gen 9).

M. Baboulin a déclaré que les problèmes apparus en avril à propos de l'arrêté de fin mars s'étaient reproduit le mois suivant, mais que M. Rouyère s'en était alors occupé (D 353). Celui-ci s'est effectivement souvenu que le problème s'était à nouveau posé en mai, mais il a déclaré ne pas en avoir conservé davantage de souvenirs.

### **4) L'arrêté de fin mai 2007**

Les pertes enregistrées par M. Kerviel étaient alors considérables puisqu'elles s'élevaient à 1,720 milliards d'euros. Afin d'éviter de se faire repérer par le service *passerelle* comme cela avait été le cas lors des deux arrêts précédents, M. Kerviel devait abandonner la technique des *futures* en contrepartie *pending* génératrice d'écarts de passerelle en fin de mois.

M. Kerviel a donc saisi des opérations face à *Click Options*, à savoir des *forwards*, des options *OTC* et des achats/ventes de titres *Porsche* à départ décalé (D 670/4 et D 675/34), l'ensemble de ces opérations générant un gain fictif de 1,729 milliards d'euros, ce qui lui permettait d'afficher un résultat de 9 millions d'euros (en progression régulière).

Les opérations face à *Click Options* présentaient l'avantage de ne pas faire l'objet de confirmations, s'agissant d'opérations internes, ni de générer des écarts *Passerelle*. Par contre, elles devaient être repérées lors des réconciliations *intra-groupe*.

Le 15 juin à 10 h.19, Mme Boulachin adressait ainsi un *courriel* à M. Conquet signalant des *écarts significatifs*, relevés dans le cadre de la *réconciliation des flux intra-groupes entre SGPM et Click Options*. Apparaissent en effet 3 *deals* (achats/ventes d'options) *déclarés par Paris face à Click Options, or l'entité ne les reconnaît pas* (D 665/24).

Le même jour à 10 h. 36, M. Conquet adresse un *courriel* à M. Kerviel attirant son attention sur des problèmes avec ces *OTC bookées* face à *Click Options* qui ne reconnaît pas les transactions, ce qui pose dès lors des *problèmes d'intercos et de réconciliation entre SG et Click Options* (D 665/32). Aussi M. Conquet lui pose-t-il les deux questions suivantes :

- ces opérations servent-elles à ajuster la valo fin de mois ?
- ces deals vont-ils être délévés (annulés) comme ceux du mois de mars ?

M. Kerviel lui répond à 11 h. 07 (D 665/32) :

*Non, c'est la contrepartie qui n'est pas bonne. C'est face à Deutsche Bank que ces OTC sont. Je demande de faire les modifs au middle office. Ce sont des OTC du même type que celles qu'on traite avec Click d'où la confusion. J rappelle le trader à Londres.*

Au vu de cette réponse, M. Conquet répond à son tour à Mme Boulachin à 11 h. 10 que ces opérations concernent *Deutsche Bank* et que les *corrections vont être effectuées* (D 665/24).

En réalité, M. Kerviel n'a pas modifié la saisie *Eliot* (D 694/18). Les équipes consolidation, qui n'utilisaient pas cet outil, ne s'en sont pas aperçues.

### **5) L'arrêté de fin juin 2007**

Les positions de M. Kerviel dégageaient des pertes considérables, soit 2,146 milliards d'euros. M. Kerviel a saisi des opérations analogues à celles saisies fin mai (achats/ventes de titres à départ décalé, *forwards* et options *OTC Click Options*), mais s'y ajoutent 2 *forwards* face à *Click CLT*. Ces opérations dégageaient un gain fictif de 2,157 milliards d'euros, ce qui permettait à M. Kerviel d'afficher un gain de 10 millions d'euros, toujours en progression (D 675/21).

Les opérations face à *Click Options* et face à *Click CLT* vont attirer l'attention des services de contrôle.

#### **a) L'opération face à Click CLT**

Cette opération dégageait un résultat fictif de 250 millions d'euros (D 670/5). *Click CLT* est une contrepartie externe, puisqu'il s'agit d'un client de la banque. Cette opération, a déclaré Mme Dumas, *était bloquée au back office dans l'attente de l'identification du client et de l'obtention auprès du trader de cette identification et des justificatifs de l'opération. Interrogé par le back office, M. Kerviel a annulé l'opération le jour même (3 juillet à 18 h. 34) et saisi une opération face à Click Options aussitôt. Cette opération générant un écart de passerelle, il a à nouveau changé la contrepartie en Deutsche Bank le 6 juillet.*

Pour justifier de ce dernier changement de contrepartie, M. Kerviel a fabriqué et adressé le même 6 juillet (à Sébastien Conquet à 18 h.44) un faux *courriel* au nom de *Deutsche Bank*. Cette saisie entraînait cependant une difficulté. La Société Générale avait en effet conclu un accord de *collatéralisation* (*Collateral Agreement ou CSA*) avec *Deutsche Bank*, comme c'est généralement le cas entre banques. Cela signifie que les deux établissements financiers échangent durant toute la durée des opérations des flux

financiers reflétant les aléas du marché. Ce système permet, comme c'est le cas pour un marché organisé, de se prémunir contre l'insolvabilité de la contrepartie.

*La saisie du forward face à Deutsche Bank le 6 juillet, a ainsi expliqué Mme Dumas (D 675/2), va générer dans les chaînes de gestion de la collatéralisation. Les équipes du back office collatéralisation vont alors calculer le 9 juillet (un jour ouvré après la saisie) un montant de collatéral à payer à Deutsche Bank qui inclut ce deal. Lors de la réconciliation qui s'opère en fin de journée avec le montant attendu par Deutsche, un écart va apparaître puisque l'opération, fictive, n'existe pas chez Deutsche Bank.*

*S'agissant d'une opération nouvelle, la procédure veut que le back office interroge le middle office pour confirmer les caractéristiques et la valorisation du deal: le montant payé le premier jour de la collatéralisation étant très important, cette procédure est systématique. M. Mougard est donc interrogé par courriel par le back office le 9 juillet. M. Mougard transfère ce courriel, sans commentaires, à M. Kerviel qui répond au back office (le 9 juillet) qu'il faut exclure l'opération de traitement de collatéralisation en ces termes:*

*"Merci de ne pas prendre en compte ce deal pour la collat, on va remodeliser ce deal en listé dans la journée, donc pas de collatéral. Merci et dslé pour le désagrément"*

*Au vu de ce courriel, a poursuivi Mme Dumas, le back office a donc exclu l'opération des montants à payer à Deutsche Bank au titre du collatéral. Il a également été exclu, de ce fait, des traitements quotidiens de collatéralisation jusqu'à sa suppression par M. Kerviel le 19 juillet.*

A l'appui de sa déclaration, Mme Dumas a remis les échanges de courriels correspondant (D 675/6 et suivants).

L'opération saisie par Deutschebank n'a pas davantage fait l'objet de confirmation, bien qu'elle ait été enregistrée avec une contrepartie externe. Cette opération, a ainsi expliqué Mme Dumas (D 675/2), a été saisie avec un statut "no stp", ce qui signifie que la confirmation n'est pas envoyée automatiquement à la contrepartie, mais nécessite plusieurs interventions manuelles. D'abord la description de l'opération doit être validée par les équipes DLM, ensuite la confirmation doit être produite puis validée par le back office confirmation. Ces traitements prennent plusieurs jours. A titre de comparaison, l'objectif fixé par le régulateur américain, le FED, pour l'envoi des confirmations en 2007 était d'envoyer la confirmation dans un délai de 30 jours. A l'époque, le délai moyen était de cet ordre à la Société Générale, ce que le front office savait parfaitement.

Par conséquent, a expliqué Mme Dumas, M. Kerviel, en annulant l'opération une dizaine de jours après, était assuré que la confirmation ne partirait pas. En l'espèce, l'opération face à Deutsche Bank a donc été supprimée par M. Kerviel avant que la confirmation ne soit envoyée.

### ***b) Les opérations face à Click Options***

Le 10 juillet, Mme Boulachin attire l'attention de M. Conquet sur de nouveaux écarts significatifs apparus lors de *la réconciliation des flux intragroupes entre SGPM et Click Options sur des achats/ventes d'options*. Elle relève 5 deals que l'entité ne reconnaît pas.

Le 11 juillet, M. Conquet adresse un *courriel* à M. Kerviel (D 665/31), en attirant son attention sur le fait qu'il y a encore des OTC face à Click options à fin juin 2007 que l'entité ne reconnaît pas. M. Kerviel lui répond aussitôt que *c'est traité face à JP Morgan pour la plupart et de mémoire une avec Deutsche*. Il précise qu'il part déjeuner, mais qu'il va voir avec le stagiaire qui a dû traiter ces deals à son retour.

Le 12 juillet, M. Conquet est relancé à 10 h. 22 par Yu Poli, qui attire son attention sur l'urgence compte tenu des délais. Il lui signale en outre que ces opérations créent un écart en interco de 790 millions au P&I et plus d'1 Mdc au bilan (D 665/29). Le même jour, à 11 h.09, M. Kerviel fournit à M. Conquet les explications suivantes :

*Je te confirme que les OTCs en écart sont face à DBK et JP Morgan. Voilà déjà le détail sur les 3 trade face à JP je te reforwarde la conf DBK dans la foulée (D 562/11).*

M. Kerviel y joint un faux *courriel* daté du 28 juin établi au nom de la JP Morgan relatif à ces opérations (D 562/11).

M. Kerviel a reconnu que les transactions face à la JP Morgan Bank, qui représentaient plusieurs dizaines de milliards d'euros, étaient *fictives* et avaient pour but de masquer une position (D 597/3).

Le 19 juillet, M. Kerviel transmet à Christophe Frossasco (du département Equity) un autre faux *courriel* de confirmation daté du 15 juin, émanant cette fois-ci de la Deutsche Bank en la personne de M. De La Celle (D 562/9 et D 426/32), ainsi qu'il l'a reconnu (D 597/3).

Cependant, M. Kerviel s'est abstenu de saisir les prétendus deals face à JP Morgan et Deutsche Bank dans le système Eliot, a expliqué Mme Dumas (D 675/3). De ce fait, cette opération, inconnue du back office, ne pouvait déclencher aucun processus de collatéralisation ni de confirmation. Sont seules restées les opérations saisies initialement face à Click Options. Par cette double opération successive et la fausse confirmation produite, il a réussi à déjouer le contrôle de réconciliation intra-groupe (équipe de consolidation comptable ayant fait le rapprochement entre le solde comptable déclaré par la Société Générale et celui déclaré par Click Options), tout en évitant les contrôles des back office collatéralisation et confirmation.

*J'ajoute que ces questions sur Click Options ont été posées le mercredi 11 juillet alors que la clôture comptable devait être achevée le vendredi 13 juillet à une époque d'activité intense.*

*La différence avec la précédente opération Click CLT - Click Options - Deutsche Bank, c'est que celle-ci est intervenue plus tôt le 6 juillet et qu'il lui fallait tenir jusqu'au 13 juillet, voire même un peu au-delà, sans se faire prendre. C'est sans doute l'une des raisons pour lesquelles il a dû enregistrer la saisie du dernier deal Deutsche Bank. De plus, l'opération enregistrée le 6 juillet l'était du fait des questions provenant du service Passerelle qui a accès à Eliot alors que la double opération JP Morgan et Deutsche Bank était alléguée suite à des questions du service Consolidation untragroupe qui est plus éloigné et qui n'a accès qu'au système comptable de la banque. Dans cette dernière opération, le service Passerelle n'a joué que le rôle d'intermédiaire.*

### **c) Les achats ventes de titres à départ décalé**

*Il s'agit de deux achats et de deux ventes symétriques dégagant un gain fictif de 282 millions d'euros, a expliqué Mme Dumas (D 670/5). Elles ont été saisies entre le 29 juin et le 3 juillet 2007 et ont donc été prises en compte par la comptabilité pour les opérations de juin (la clôture comptable tourne à deux jours ouvrés après la fin du mois). Ces achats ventes de titres n'ont pas attiré l'attention lors de l'arrêté de fin juin car ils ne généraient pas d'écart passerelle.*

*Il s'agissait d'achats ventes de titres à date de valeur décalée. Ce type d'opérations n'était détectable par le back office qu'à la date de valeur, au moment du règlement.*

*En l'occurrence, elles ont dépassé leur date de valeur (les 20 et 25 juillet). Le back office les a alors identifiées et a interrogé J. Kerviel. Celui-ci a indiqué qu'il s'agissait d'une erreur de saisie et après quelques allers retours avec le back office, il a supprimé ces opérations le 30 juillet.*

## **6) L'arrêté de fin juillet 2007**

### **a) Les opérations fictives**

*M. Kerviel masquait alors des pertes ramenées à 329 millions d'euros (D 675/37). A cet effet, il avait saisi, comme l'a expliqué Mme Dumas (D 670/6), des forwards ClickOptions et des achats vente de titres à départ décalé ayant généré un gain fictif de 342 millions d'euros, ce qui lui permettait d'afficher un gain de 12,8 millions d'euros.*

*Pour l'arrêté de fin juillet 2007, période de vacances, Mme Charon devait remplacer M. Conquet (début août 2007). Ce dernier lui avait expliqué les problématiques rencontrées au cours des précédents mois sur le centre de Jérôme Kerviel, en lui indiquant que ces problématiques étaient résolues (D 292, page 3). Il lui avait notamment parlé des deals fictifs dont il avait découvert l'existence.*

*Selon Mme Charron, l'arrêté de fin juillet est un arrêté "light" (léger) dans la*

*mesure où il suit un arrêté semestriel.* En l'absence de M. Conquet, parti le 10 août, elle-même venant d'arriver et étant dans sa première semaine de formation, elle s'est adressée à M. Kerviel car elle ne comprenait pas certains écarts. Elle devait en reparler à M. Conquet à son retour de vacances, mais, *la problématique n'apparaissant pas à la fin de l'arrêté suivant (fin août), il n'y a pas eu de suite* (D 292, page 3). En d'août en effet, la situation s'était rétablie pour M. Kerviel qui avait "coupé" ses positions et enregistré des gains.

*La Société Générale se cache encore une fois dans des excuses non valables, a déclaré M. Kerviel en fin d'instruction (D 697/28), les vacances, la grève RATP.... Ce n'est pas mon rôle de former les équipes de contrôle.*

### ***b) L'écart de 5,2 millions d'euros***

M. Kerviel a sollicité au cours de l'instruction le versement par la Société Générale de deux courriels échangés fin juin ou fin juillet 2007 par MM. Cordelle et François sur un ajustement de 5,2 millions d'euros le concernant (D 597/3), ce qui a été fait avec une note de la banque sur l'objet précis de cet ajustement (D 618 et aussi D 662/23).

M. Kerviel avait demandé l'autorisation d'effectuer un ajustement de 5,2 millions d'euros le 7 août 2007 correspondant à une correction de résultat sur l'activité *warrants turbos* durant le premier semestre, correction qui n'avait été enregistrée qu'en août. Le résultat de juillet se trouvait sous-estimé de 5,2 millions d'euros et celui d'août surestimé de l'équivalent, comme l'explique M. Cordelle dans un courriel adressé à M. François à ce sujet le 8 août 2007 (D 618/8). Il était donc demandé de reporter cet écart sur le résultat de juillet afin d'éviter de faire apparaître un *saut de valo qui ne reflète pas la réalité entre juillet et août.*

## ***7) Les arrêtés de fin août à fin décembre 2007***

### ***a) Les achats/ventes de titres à départ décalé***

Les résultats dégagés par les positions prises par M. Kerviel se sont inversés, devenant positifs. M. Kerviel dégageait fin août un gain de 486 millions d'euros (D 675/35). A la fin de l'année, ses gains seront d'1,4 milliards d'euros. M. Kerviel devait masquer ces gains. S'il saisissait des provisions en cours de mois, il les annulait avant la fin de mois lors des contrôles. Il lui fallait trouver une autre solution pour passer les échéances mensuelles.

*Lors des clôtures comptables mensuelles (à compter d'août), a expliqué Mme Dumas (D 670/6), M. Kerviel a masqué ses résultats par des opérations d'achats et de ventes (de titres Porsche) à date de départ décalé. Ces produits présentaient pour lui l'avantage de ne pas créer d'écarts de résultat front office - comptabilité car ils sont alimentés automatiquement dans les comptes et ils ne sont pas détectables au back office*

*avant leur date de valeur (d'où l'intérêt de les prévoir à date de départ décalé).*

*L'explication donnée par M. Kerviel au middle office était fausse et il les a dupés, a expliqué M. Baboulin confronté à M. Kerviel (D 353/4). Ses explications n'étaient pas crédibles car ce type d'opérations ne pouvaient pas se produire dans les proportions qu'il a indiquées. Cette même explication, que m'avait donnée M. Kerviel le 18 janvier 2008, m'avait laissé penser qu'il me mentait sur la nature des opérations et qu'on était face potentiellement à un problème grave.*

*Ces opérations fictives, a fait observer M. Kerviel, qui avaient pour but de masquer du résultat étaient des achats-ventes de titres avec une date de valeur supérieure au standard.*

*Normalement un standard c'est deux, trois jours, a confirmé M. Baboulin. Il peut exister des opérations réelles avec des cycles de settlement (date de règlement) plus longs, jusqu'à trente jours par exemple. S'il s'agit d'opérations fictives sur achat vente de titres, comme c'était le cas, le back office ne pouvait en avoir connaissance puisque le règlement était différé dans le temps.*

*Le 18 janvier 2008, quand M. Kerviel m'a révélé l'existence de ces achats-ventes de titres hors standard, ma réaction initiale a été de penser qu'il masquait du résultat. En effet, du fait de ces opérations, le back office voyait du résultat, en l'occurrence négatif, mais, en l'absence de règlement (puisque celui-ci était différé dans le temps), ne pouvait s'apercevoir qu'il s'agissait d'un résultat indu.*

*C'est un mode opératoire connu pour cacher du résultat. Ce n'est pas un mode opératoire toléré.*

#### ***b) Les écarts de méthode***

*Les opérations d'achats et de ventes à date de départ décalé généraient des écarts de méthode. Ces écarts résultent des décalages de valorisation des contrats futures entre les prix cotés sur les marchés (enregistrés par le back office) et le prix théorique obtenu à l'aide des modèles (enregistré par le front office) (D 592/79).*

*Ces écarts ont déclenché des alertes. Le 21 juin, M. Prost avait attiré l'attention de M. Kerviel sur ce fait (D 665/5). M. Kerviel l'avait alors rassuré en lui donnant des explications techniques tout en précisant que le problème ne se reproduirait plus sur les prochains mois (D 665/4).*

*Mais l'apparition fin novembre d'écarts pour 5 millions d'euros devait attirer à nouveau l'attention des services comptables (D 292 page 4). Les dates de valeur étaient décalées d'un mois (fin décembre), ce qui était apparu anormal à Mme Auclair, chargée de rapprocher le résultat économique validé par le Front Office du résultat comptable (D 342, page 3). Elle avait également constaté que M. Kerviel achetait et vendait avec des écarts de cours importants sur la même journée pouvant aller jusqu'à 200 euros,*

ce qui était *complètement anormal*.

Mme Auclair a alors appelé M. Kerviel pour obtenir des explications (D 342). Il lui a répondu qu'il *achetait des warrants de la concurrence et que, pour se couvrir, il achetait des futures. Il s'était rendu compte qu'en over marché, a déclaré Mme Auclair, le marché allait ouvrir avec un fort décalage par rapport à la veille et que ces warrants allaient être désactivés. Il devait donc racheter ses futures. M. Kerviel se mettait d'accord avec son courtier pour racheter ses futures. Il traitait donc sur un cours hors ouverture du marché. Le lendemain, la différence (delta) entre le prix de la veille et le prix d'ouverture devait être redonnée à son courtier.*

Oui, a reconnu M. Kerviel, *ces explications n'avaient rien à voir avec la réalité des opérations* (D 353/4).

Enfin, a expliqué Mme Charon, *l'écart de 5 millions n'a pas été traité et laissé en écart résiduel en attendant fin décembre, les équipes Passerelle étant alors très occupées par d'autres problématiques qui impliquaient une lourde charge de travail. Or, fin décembre, ces deals ont été supprimés par M. Kerviel avant dénouement et remplacés par 8 forwards face à Click Options.*

Selon Mme Auclair, M. Kerviel avait justifié cette dernière opération par le fait que les achats/ventes de titres ne *se débouclaient pas car son courtier n'avait pas le droit de traiter des achats /ventes de titres* et qu'il devait en conséquence les *rebooker* sous forme de *forwards*. Le 2 ou 3 janvier 2008, M. Kerviel transmettait ainsi à Mme Charon *les références de plusieurs forwards ainsi qu'un courriel présenté comme une confirmation de la contrepartie qui était Baader Securities.*

*Ces explications n'avaient rien à voir avec la réalité des opérations*, a reconnu M. Kerviel (D 353/4).

*Je me suis dit, a déclaré Mme Auclair (D 342 page 4), qu'il ne faisait vraiment pas attention et qu'il était négligent sur le booking de ses opérations mais à aucun moment je n'ai imaginé qu'il y avait quoi que ce soit derrière tout cela.*

### **Conclusion**

L'analyse précise des courriels échangés entre M. Kerviel et les multiples services de contrôle montre, sans ambiguïté, que M. Kerviel leur a menti à de nombreuses reprises durant des mois, n'hésitant pas à produire de faux documents.

Ces faits ont été reconnus par M. Kerviel.

Ce sont ces mensonges réitérés qui ont mis en échec les contrôles, les relations au sein de la banque reposant sur la *confiance*.

Comment M. Kerviel peut-il soutenir que les services de contrôle étaient informés de la réalité de ses prises de position et de ses résultats extravagants alors qu'il leur a toujours menti et produit de faux e-mails ? Interrogé sur cette contradiction, M. Kerviel a déclaré que *ces mails ne pouvaient duper personne*. Il a affirmé que ses supérieurs hiérarchiques étaient au courant, reconnaissant cependant qu'il ne s'agissait que d'une *déduction* de sa part. *Il ne fait aucun doute qu'ils en avaient connaissance*, a-t-il ajouté, *par les alertes répétées et circonstanciées des services de contrôle et de la comptabilité* (D 653/7).

Il a déclaré ne pas avoir *parlé directement* avec ses supérieurs de ses pertes, qui ont atteint 2,5 milliards d'euros. Est-il cohérent que ses supérieurs aient eu connaissance de telles pertes sans même prendre le soin d'évoquer le problème avec lui ? *Oui, cela me paraît cohérent*, a affirmé M. Kerviel (D 653/7).

Ses conseils dénoncent en définitive une *thèse servie depuis l'origine par la Société Générale selon laquelle un seul individu, coiffé d'une multitude de supérieurs hiérarchiques et de contrôleurs encore plus nombreux aurait réussi grâce à son habileté à déjouer la vigilance de près de 300 personnes qui auraient accepté de passer en comptabilité plusieurs milliards d'euros sur la base de ses seules bonnes paroles* (D 725).

## V) Le dénouement

### **Cinquième question : dans quelles circonstances l'affaire s'est-elle dénouée?**

En janvier 2008, M. Kerviel devait à la fois dissimuler ses nouvelles positions ainsi que les résultats engendrés en 2007. *En janvier 2008, a-t-il expliqué, j'ai saisi des futures en pending au titre des couvertures fictives face aux nouvelles positions que j'ai prises*. Ces opérations n'ont pas attiré l'attention.

Par contre, s'agissant des résultats, qui s'élevaient à 1,4 milliards d'euros, M. Kerviel a utilisé plusieurs techniques, dont l'une conduira à la découverte des faits (D 625).

### **1) Les forwards face à Click Options**

Fin décembre, nous avons vu que M. Kerviel avait annulé les achats/ventes de titres *Porsche* qui généraient un écart de méthode de 5 millions d'euros et les avait remplacés par 8 *forwards* face à *Click Options*. Les *forwards* face à *Click Options* sont passés inaperçus (D 592/96).

## *2) Les forwards face à Baader*

Le 3 janvier 2008, M. Kerviel modifie les *forwards* face à *Click Options* en substituant la contrepartie *Baader* à *Click Options*. Contrairement à ce qu'il avait fait en été 2007 lorsqu'il devait masquer des pertes très importantes, M. Kerviel n'a pas fait le choix d'une grande banque comme la *Deutsche Bank* ou *JP Morgan* mais celui d'un simple courtier.

Cette solution présentait l'avantage d'échapper à la collatéralisation et à la confirmation, a déclaré Mme Dumas (D 679/4). M. Kerviel a adapté ses choix de modélisation en tenant compte des difficultés qu'il avait rencontrées précédemment avec le seul souci d'échapper aux divers contrôles.

*S'agissant du contrôle de passerelle, les forwards face à Baader ont été alimentés en comptabilité ce qui fait qu'aucun écart n'est apparu entre le résultat économique issu d'Eliot et le résultat comptable.*

*S'agissant du contrôle intra groupe, le choix de la contrepartie Baader lui permettait d'y échapper car c'est une contrepartie externe.*

*S'agissant de la collatéralisation, le choix de la contrepartie Baader excluait l'opération de ce traitement (la Société Générale n'a pas d'accord de collatéralisation avec Baader contrairement à la Deutsche Bank).*

*S'agissant de la confirmation, J. Kerviel a annulé les forwards face à Baader le 9 janvier, soit 4 jours ouvrés après la saisie, avant l'envoi de la confirmation.*

*Par contre, il subsistait le risque de contrepartie face à Baader qui est à l'origine des recherches qui ont abouti à la découverte de la fraude.*

Effectivement, le 8 janvier 2008, le service *Risq* constatait un dépassement massif sur *Baader* et saisissait la division *Global Strategy Development*, laquelle questionnait M. Kerviel les 8 et 9 janvier (D 592/22 et 97 voir aussi scellé courriels Kerviel 1 D 288).

M. Kerviel appelait alors Mme Legaud, du service "*Risq*", lui expliquant qu'il ne comprenait pas pourquoi les *forwards Baader* généraient un risque de contrepartie, ces opérations dégageant en effet une perte de 1,5 milliard d'euros dus à *Baader* et non l'inverse. *Il m'a expliqué, a déclaré celle-ci, que la somme de ces opérations faisait qu'il devait toujours rétrocéder de l'argent à la contrepartie et qu'en aucun cas la contrepartie ne pourrait se retrouver en situation de devoir de l'argent à la Société Générale (D 294, page 2). Je lui ai expliqué que le risque venait du fait qu'il n'y avait pas de contrat de netting signé avec la contrepartie Baader. Ce contrat permet de netter (compenser) les opérations entre elles en terme de risque de contrepartie. Sans ce contrat signé, le risque de contrepartie est calculé et sur les opérations d'achat et sur les opérations vendues sans aucun ajustement applicable entre elles.*

*En fait, a-t-elle ajouté, il était surpris que ces opérations génèrent du risque de contrepartie et je pense qu'il n'était pas familier avec les problèmes de risque de contrepartie.*

Cette faille devait être à l'origine de la découverte des faits.

M. Kerviel n'avait pas prévu que les *forwards Baader* déclencheraient un contrôle car, a-t-il déclaré (D 327/3), *les opérations s'annulaient et entraînaient des paiements à la charge de la Société Générale et non l'inverse.*

### **3) Les flux pro (provisions)**

Le 9 janvier, M. Kerviel, qui venait d'être interrogé sur les opérations avec *Baader*, les annulait et leur substituait le 10 janvier des *flux pro* (D 592/22 et 97).

Ce *flux pro* a été saisi le 10 janvier sous l'identifiant de M. Mougard et il a été annulé le 18 janvier à 8 heures 25 sous l'identifiant de M. Kerviel (D 273).

### **4) Les forwards face à Deutsche Bank**

Le vendredi 18 janvier à 11 heures 58, M. Kerviel saisit des *forwards face à Deutsche Bank* après avoir annulé les flux pro, dont il n'aurait pu justifier le montant sans se dévoiler à un moment où l'étau se resserrait.

Le 15 janvier 2008 en effet, les opérations saisies face à *Baader* avaient à nouveau attiré l'attention. Mme Toutin, de la direction financière (ACFI), constatait ce jour-là l'existence de 8 opérations passées à partir du poste 2A avec la contrepartie *Baader* pour des nominaux conséquents. La somme des nominaux en l'espèce était de 80 milliards d'euros et générerait un risque de 2.997.000.000 d'euros. A titre de comparaison, a-t-elle précisé, chez dérivés-actions le total risque de contrepartie était au 31 décembre 2007 de 3,5 milliards sur 30.000 deals au moins.

Le 16 janvier 2008 au matin, a expliqué Mme Toutin (D 295), J. Kerviel me téléphone et me dit que si les opérations ont été traitées avec le broker *Baader*, la contrepartie finale ne serait pas le broker mais *Deutsche Bank*.

Ces deals face à *Baader* ont fait exploser le ratio Cook. Les opérations passées avec *Baader* qui présentaient un risque de contrepartie avaient de ce fait un impact très significatif sur la consommation de fonds propres (D 277 et D 592/98). Lorsqu'une banque prend des risques, a déclaré M. Paolantonacci chargé de la surveillance de ces risques (D 327), elle doit se couvrir par des fonds propres, c'est ce qu'on appelle le ratio Cook. 80 milliards de nominal face à une contrepartie comme *Baader* nécessitent une mobilisation de fonds propres de l'ordre de 200 millions.

Les explications apportées par M. Kerviel apparaissant confuses, une réunion est programmée le jeudi 17 janvier. M. Kerviel est alors entendu par des collaborateurs de la direction financière et leur affirme que la véritable contrepartie est un autre établissement, la *Deutsche Bank*.

Ainsi le 17 janvier en fin de journée ou le 18 au matin M. Paolantonacci est-il alerté sur le risque exceptionnel engendré par les opérations face à *Baader* (D 277). Ce dernier a d'abord cru à une erreur de saisie. Il apprend alors que *les opérations en question ont été modifiées et affectées à une autre contrepartie* et que *donc, a priori, le problème Baader n'existait plus à ce moment-là*.

En examinant de plus près ces opérations, M. Paolantonacci a cependant été *frappé par le montant du nominal*, qui lui est apparu exorbitant surtout face à un *broker* pour une opération de gré à gré (*forward*).

Le vendredi 18 janvier, M. Paolantonacci alerte M. Baboulin de la consommation excessive d'ERC (Equivalent Risques Crédit) sur la contrepartie -petite- *Baader*. MM Baboulin et Paolantonacci demandent alors des explications à M. Kerviel sur ces transactions, lequel leur explique que ces transactions sont effectuées face à *Deutsche Bank* et non *Baader*. MM. Baboulin et Paolantonacci lui demandent alors la confirmation écrite de la *Deutsche Bank* et de *Baader*.

Puis M. Rouyère arrive à son bureau où MM. Baboulin et Paolantonacci *lui expliquent ce qui se passe. Nous décidons*, a expliqué M. Rouyère, *que M. Paolantonacci s'assure de la bonne confirmation des transactions par la Deutsche Bank et Baader et que j'effectue des recherches au sein du système Eliot pour comprendre la justification des transactions*.

M. Kerviel va alors fabriquer et produire deux faux courriels de pré-confirmation émanant de *Baader* et de la *Deutsche Bank* (D 592/46). Dans le premier daté du 17 janvier, *Baader* indique que la contrepartie était bien *Deutsche Bank* et dans le second, daté du 18 janvier, *Deutsche Bank* confirme que les opérations enregistrées par *Baader* la concernent.

Cependant, a expliqué M. Rouyère, *les explications fournies sont peu crédibles et m'amènent à continuer mes investigations* (D 267).

Les événements vont se précipiter dans la soirée du 18 janvier, une réunion étant organisée avec des hauts responsables, MM. François et Morlat ainsi que M. Paolantonacci et Mme Dumas. Il est alors décidé, comme l'a expliqué M. Rouyère, *d'employer tous les moyens pour obtenir au cours du week-end une confirmation du back office de la Deutsche Bank*.

Le samedi 19 janvier, a déclaré M. Rouyère, *M. Kerviel persiste dans ses explications peu crédibles sur l'origine des transactions face à Deutsche Bank. En réponse à nos questions, il apporte de nombreux détails pratiques et techniques pour accréditer ses déclarations. Peu après je parviens à contacter par téléphone M. De la*

*Celle (de la Deutsche Bank) qui dit ne pas avoir eu de contacts avec M. Kerviel depuis plusieurs mois et ne pas avoir traité d'opérations avec ce dernier. Cette déclaration invalide les explications de M. Kerviel et démontre que ce dernier a menti dans ses déclarations jusqu'à ce stade.*

M. Rouyère a fait revenir M. Kerviel le samedi soir (D 75/5). A ce stade, la banque ne disposait que des résultats de 2007. Face à Mme Dumas, il reconnaît ses gains de 1,5 milliards d'euros, mais occulte les pertes du premier semestre.

*On était atterré, a déclaré Mme Dumas. Dans la nuit et au petit matin, nous avons reçu tous les fichiers 2008 que nous avons commencé à exploiter. M. Kerviel est revenu à 9 heures. On a découvert qu'en janvier 2008 il avait repris de nouvelles positions à la hausse cette fois-ci, à hauteur de 50 milliards d'euros.*

Le résultat était alors de -1,2 en net, ce qui voulait dire qu'il avait perdu 2,7 milliards depuis le 31 décembre 2007, date à laquelle il était bénéficiaire de 1,5 milliards d'euros (Mme Dumas D 75/5).

#### **5) Le comportement de M. Kerviel**

Dès le jeudi 17 janvier, M. Kerviel était très inquiet, comme le révèle le contenu du chat échangé avec Moussa Bakir (D 81/22).

#### **17 janvier à 17 heures 30 :**

M. Kerviel : *bon chui foutu*

M. Bakir : *komen ca*

M. Kerviel : *laisse tomber*

#### **18 janvier à 8 heures 43 :**

M. Kerviel : *pe ma dernière journée ici*

M. Bakir : *arrete !*

M. Kerviel : *chui mort*

#### **18 janvier à 13 heures 50 :**

M. Kerviel : *là chui vire ce soir je pense*

#### **18 janvier à 16 heures 06 :**

M. Bakir : *courage poto*

M. Kerviel : *il est mort le poto*

## 6) Le débouclage

Les opérations de débouclage ont été analysées par les inspecteurs de la Commission Bancaire (D 592/9). La *task force* mise en place par la Société Générale dans la soirée du 18 janvier 2008 a identifié au cours du *week-end* des positions s'élevant à 99.924 *futures Dax*, 742.944 *futures Eurostoxx* et 14.190 contrats *FTSE* correspondant à un montant total de 50 milliards d'euros. Le PDG de la banque a informé le 20 janvier le *Comité des Comptes* de ces positions et de sa décision de les clôturer, ainsi que le Gouverneur de la Banque de France et le Secrétaire Général de l'AMF.

La banque a alors décidé, sur la base de l'article 233-2 du règlement général de l'AMF, de *différer la publication de l'information privilégiée sur ses positions frauduleuses jusqu'au 24 janvier au matin, avant l'ouverture du marché, tout en demandant la suspension de la cotation de son titre*. Ainsi que M. Bouton l'a déclaré devant la Commission des Finances du Sénat, *l'AMF avait estimé que la confidentialité des opérations de débouclage assurerait la meilleure sortie de crise possible*.

Ainsi l'essentiel des positions ont-elles été débouclées durant les trois séances des 21, 22 et 23 janvier. Si la liquidation des *futures FTSE* (environ 1 milliard d'euros) a pu se faire en une journée, il en fut différemment des *futures Dax* (environ 30 milliards d'euros) et *Eurostoxx* (environ 18 milliards d'euros) qui nécessitèrent plusieurs jours. Les contrats *Dax* ont été débouclés en cinq jours, la position résiduelle au 23 janvier ayant alors été couverte (D 592/10).

Selon les inspecteurs de la Commission Bancaire, la banque s'était imposée, pour chacun des marchés concernés, de rester dans les limites de volumes quotidiens de 10%. *Eurex* a indiqué à l'AMF qu'*au regard de leur taille particulière, les positions ont été débouclées de façon très professionnelle* (D 592/10).

Les inspecteurs de la Commission Bancaire concluent à ce sujet :

*Intervenant dans un contexte boursier très défavorable (ouverture en forte baisse le 21 janvier des marchés asiatiques puis des places européennes, en liaison avec les incertitudes sur l'évolution de l'économie américaine et des inquiétudes sur l'impact sur les banques de la dégradation de la situation des assureurs monolines), la liquidation rapide des positions longues s'est néanmoins traduite par la réalisation d'une perte substantielle: alors que le résultat latent "market-to market" des positions frauduleuses sur futures initiées par Jérôme Kerviel était de -2,7 GEUR, les opérations de cession de la semaine suivante ont entraîné des pertes additionnelles de -3,6 GEUR, soit une perte totale de -6,3 GEUR. Dans sa communication financière, l'établissement fait état d'une perte de -4,9 GEUR, qui correspond à l'agrégation de la perte de 2008 avec les gains réalisés en 2007 (+1,4 GEUR) sur les positions frauduleuses sur futures de Jérôme Kerviel.*

## **VI) Les délits**

### **1) M. Kerviel**

Le 28 janvier 2008, M. Kerviel était mis en examen pour faux et usage de faux, abus de confiance et pénétration d'un fichier informatique. La qualification de tentative d'escroquerie (obtention d'un *bonus*), visée par le réquisitoire introductif, n'était pas retenue. Il en était de même de la circonstance aggravante de l'abus de confiance. Le 5 juin 2008, les fausses saisies informatiques, qualifiées à l'origine de faux, ont été requalifiées en introduction frauduleuse de données dans un système de traitement automatisé.

#### **a) Les introductions frauduleuses de données dans un système de traitement automatisé**

Cette qualification vise les saisies fictives opérées par M. Kerviel. M. Kerviel a reconnu les faits. Elles étaient frauduleuses, car elles n'avaient d'autre but que de dissimuler ses positions et résultats et d'induire les services de contrôle de la Société Générale en erreur.

#### **b) Les faux et usage de faux**

Cette qualification n'a été maintenue que pour les faux *courriels* fabriqués par M. Kerviel et utilisés par lui dans le cadre des contrôles dont il faisait l'objet.

*Je ne conteste pas avoir fait de faux courriels, avoir utilisé l'entête de correspondants, a déclaré M. Kerviel au vu des courriels établis par lui à plusieurs reprises (D 597/2). Pour ce faire, j'ai utilisé des précédents courriels de ces correspondants en conservant l'en-tête et en changeant de texte. [...] J'ai eu recours à ces courriels pour justifier des opérations fictives conclues avec des tiers.*

M. Kerviel a fabriqué et transmis ces faux *courriels* aux services comptables de la Société Générale, lors des contrôles, afin d'étayer les fausses explications qu'il fournissait sur de fausses écritures. Ils ont été créés par lui à seule fin de tromper la Société Générale et de masquer ses positions et résultats occultes, créant ainsi l'apparence d'une situation juridique de nature à causer préjudice à autrui (Crim. 18 mai 2005, B. 534). Ils servaient également de support et de justificatifs à l'enregistrement de fausses écritures enregistrées dans la comptabilité de la Société Générale (fausses couvertures et faux résultats), produisant ainsi des conséquences juridiques et causant un préjudice à la Société Générale.

### **c) Les abus de confiance**

Selon M. François (responsable de GEDS), *M. Kerviel a utilisé des produits qui étaient prévus dans son mandat, en revanche ce sont les tailles des positions prises qui sont hors mandat* (D 291, page 3).

M. Kerviel, en prenant des positions *extraday*, c'est-à-dire au-delà de la journée, à la fois exorbitantes et masquées, n'a pas respecté le mandat qui lui était confié par la banque. Ainsi qu'il l'a reconnu, il connaissait parfaitement la limite de 125 millions d'euros imposée au *desk Delta One*. Or il a pris des positions allant jusqu'à des dizaines de milliards d'euros, trahissant ainsi la confiance que lui accordait la Société Générale.

La défense de M. Kerviel soutient que *les différentes personnes gravitant autour de lui étaient parfaitement au fait des opérations qu'il effectuait* et considère qu'il n'a commis aucun abus de confiance. L'information a montré qu'en réalité -ce que M. Kerviel reconnaît- il a caché ses positions et résultats par des écritures fictives, fourni de fausses explications lorsqu'il était questionné par les services de contrôle de la banque et même fabriqué et produit de faux courriels à l'appui de ses mensonges réitérés durant des mois.

Il ressort ainsi de l'information que M. Kerviel a disposé des moyens mis à sa disposition par la Société Générale, à savoir des moyens informatiques et la possibilité de passer des ordres en son nom en sa qualité de *trader* accrédité par la banque, à des fins contraires à celles convenues. Ces moyens ne lui avaient été confiés que pour un usage déterminé, dans le cadre d'une mission précise et avec des limites à ne pas dépasser. Or il apparaît que M. Kerviel a délibérément adopté une attitude contraire à cet usage, en prenant, de façon abusive et frauduleuse, des positions ayant mis en péril les intérêts de la banque.

Le détournement apparaît caractérisé, M. Kerviel n'ayant pas respecté la finalité des moyens mis à sa disposition par la banque telle qu'elle avait été déterminée lors de leur remise. (*cf Crim 19 mai 2004 B 126, Crim 14 novembre 2000 B 338, Crim 22 septembre 2004, Crim 2 avril 2003, Crim 1<sup>er</sup> mars 2000 et Crim 16 juin 1999*).

Par contre la circonstance aggravante visée par le réquisitoire introductif, mais non retenue lors de la mise en examen, fera l'objet d'un non-lieu, les opérations ne portant pas sur des biens de tiers pour le compte desquels M. Kerviel recouvrait des fonds ou valeurs.

### **d) Les pénétrations de fichier informatique**

M. Kerviel a été mis en examen *pour avoir, à Paris courant 2005, 2006, 2007 et 2008, introduit frauduleusement des données dans un système de traitement automatisé ou modifié frauduleusement les données qu'il contenait, en usurpant les codes d'accès de tiers.*

*Je n'ai jamais utilisé le login de quelqu'un d'autre, a contesté M. Kerviel. Je ne suis jamais allé sur d'autres postes. Au départ, j'ai voulu protéger mon assistant M. Mougard, qui n'agissait que sur mes instructions. Les samedi et dimanche 19 et 20 janvier, j'avais dit à la Société Générale que j'avais utilisé le login de mon assistant pour éviter de le mettre en cause. [...] Par ailleurs, lorsque j'ai pris des positions sur le poste de M. Bouli devant M. Cordelle, c'était sans commettre aucune intrusion et c'était avec leur accord. J'avais une licence, je pouvais passer des ordres de mon poste, je ne vois pas pourquoi j'aurais utilisé le poste de quelqu'un d'autre.*

Aucun élément n'est venu infirmer ces déclarations. M. Kerviel devra en conséquence bénéficier d'un non-lieu de ce chef.

## **2) M. Mougard**

La question de la responsabilité de l'assistant *trader* affecté à M. Kerviel s'est posée. Assistant *trader* depuis octobre 2006, M. Mougard était garant de la bonne modélisation des produits dans la base de données, s'assurait du bon déroulement des opérations dans le système *back office* et saisissait pour le compte du *trader* un certain nombre d'opérations. A-t-il aidé, en connaissance de cause, M. Kerviel à dissimuler ses opérations ?

D'abord entendu en qualité de témoin assisté le 8 avril 2008 (D 329), M. Mougard a été mis en examen le 1<sup>er</sup> août 2008 pour *complicité d'introduction frauduleuse de données* (D 595).

La Société Générale a fait état de l'enregistrement par M. Mougard de 102 écritures fictives masquant des positions et de 13 opérations de dissimulation de *P&I* sous forme d'achat/vente d'un même titre à des prix différents (D 634/1 à 48). Enfin, M. Mougard a saisi des flux de provision très importants couvrant du résultat.

Les écritures masquant des positions sont multiples et complexes. Leur absence de cohérence a pu échapper, comme il l'a déclaré, à la vigilance de M. Mougard, en dépit du fait qu'il disposait d'une position privilégiée pour observer ce que faisait M. Kerviel.

Quant aux écritures masquant du résultat, elles venaient, selon M. Mougard, corriger un écart de résultat réel non encore comptabilisé. M. Kerviel lui avait en effet expliqué que dans le cadre de l'activité *after market* (à la clôture du marché), le résultat dégagé devait être restitué à terme au courtier (la *Fimat*). Les opérations fictives n'avaient ainsi d'autre but que d'annuler un résultat indu devant être restitué au *broker*.

Mais cette explication était-elle plausible au vu de l'importance de certains flux de provision ?

Des flux dépassant les 50 millions d'euros ont été saisis par M. Mougard entre juillet et novembre 2007 (D 426/45). Or ses supérieurs MM. Korichi et Pyla (D 617/3)

ont déclaré que de tels flux s'élèvent normalement à quelques centaines de milliers d'euros. Cependant l'information a montré qu'un flux de 31,2 millions d'euros avait été annulé par M. Pyla le 26 juin 2007, ce qui implique qu'il en avait eu connaissance (D 686/1). On ne peut donc affirmer qu'ils étaient exorbitants.

Mais M. Mougard est allé bien au-delà en saisissant le 8 novembre 2007 un flux *pro* de 527.900.000 euros, puis, le 10 janvier 2008 un flux *pro* de 1,4 milliards d'euros. De tels flux apparaissent exorbitants. De plus, quelques jours avant cette saisie soit le 31 décembre 2007, M. Mougard adressait le *courriel* suivant à M. Kerviel:

*Valo JK + 1 464 129 513 E*

M. Mougard a expliqué qu'il avait employé le terme *valo* par erreur et qu'il voulait parler de *trésorerie* et non de *valorisation* (résultat). Mais le seul fait qu'il ait saisi une provision équivalente montre bien qu'il évoquait du résultat. Après la découverte des faits, le 21 janvier, M. Mougard a même nié avoir effectué cette saisie devant des cadres de la banque. Il a reconnu en définitive qu'il était alors *enfermé dans son mensonge initial*.

En réalité la saisie de flux de tels montants était manifestement anormale et M. Mougard aurait dû alerter sa hiérarchie du *middle office*, ce qu'il s'est abstenu de faire (D 565/2). Pour autant, M. Mougard connaissait-il l'origine frauduleuse de ce résultat ? En d'autres termes, M. Mougard connaissait-il les positions exorbitantes prises par M. Kerviel ? M. Kerviel l'avait-il informé de ce qu'il faisait ou, à défaut, M. Mougard avait-il pris pleinement conscience de ce qui se passait ?

Le 18 janvier 2008 à 18 h 45, c'est à dire lors du dénouement, M. Mougard adressait un mail à son amie ainsi libellé : "*la menace plane très près de nos têtes... très très près*". Mais il n'est pas explicite sur les motifs précis qui sous-tendent cette menace.

Entendu à ce sujet (cote D 316/6), M. Mougard a déclaré :

*" Je n'étais pas très à l'aise d'avoir booké le flux pro et comme il y avait de l'agitation autour de Jérôme Kerviel, je m'attendais à avoir des répercussions d'autant que cela correspond à la période où je questionnais Jérôme sur la méthode qu'il comptait utiliser pour remodeliser ce flux "*

M. Kerviel quant à lui, lors d'un interrogatoire intervenu le 13 février 2008 (D 140), a mis en cause M. Mougard dans les termes suivants :

*Très souvent et de façon régulière, de mémoire dès mars-avril 2007, je demandais à mon assistant, Thomas Mougard, de saisir des opérations fictives, à savoir des pending et des transactions avec click options comme contrepartie (forwards ou achats-ventes d'actions). Si les pending sont de pratique courante afin de matérialiser des opérations en attente, les transactions fictives avec Click Options n'étaient pas des opérations normales. Il n'a pas pu échapper à Thomas Mougard que ces dernières opérations étaient destinées à masquer des opérations ouvertes. Il n'agissait que sur*

*mes instructions.*

*Il savait que c'était pour masquer des positions ouvertes et masquer des valos ou valorisations, c'est-à-dire du P&L, précisait-il.*

On retrouve dans les déclarations de M. Kerviel une certaine ambiguïté. Il est tantôt affirmatif ("*M. Mougard savait*"), tantôt elliptique en raisonnant par déduction ("*Il n'a pas pu échapper à Thomas Mougard que*"), ce qui n'a évidemment pas la même signification.

Confronté ultérieurement avec M. Mougard, M. Kerviel reconnaissait finalement qu'il ne s'agissait que d'une déduction de sa part. *Je me disais, a-t-il déclaré, qu'au vu de la grossièreté de mes explications (sur l'after market) et de la répétition de ces opérations il avait compris qu'il s'agissait d'opérations directionnelles (D 598/9). Je n'en ai pas parlé avec lui. Je laisse à la justice le soin de déterminer s'il était au courant ou pas (D 577/7).*

Un doute existe sur la connaissance qu'avait M. Mougard des positions prises par M. Kerviel et, par voie de conséquence, sur le caractère frauduleux des saisies de flux de provision. De ce fait, le délit de *complicité d'introduction frauduleuse de données* ne peut en définitive être retenu contre M. Mougard.

## **VII) Les motivations de M. Kerviel**

### **1) L'intérêt personnel**

Le comportement de M. Kerviel était-il dicté par l'augmentation de son *bonus* ou de son train de vie ?

M. Kerviel, qui percevait en 2007 un revenu annuel de 48.500 euros, a réclamé en fin d'année un *bonus* de 600.000 euros, alors qu'il s'était élevé à 60.000 euros en 2006. Son attitude montre qu'il n'était pas désintéressé. En définitive, la banque lui accordera 300.000 euros (non versé), en se fondant sur ses performances, lesquelles s'étaient traduites par un résultat de 55 millions d'euros. On ne peut cependant faire un lien direct entre les opérations masquées de M. Kerviel, qui ont généré un résultat de près de 30 fois supérieur (1,4 milliards d'euros) et ce *bonus*.

Par ailleurs, l'enquête menée par la brigade financière n'a pas permis de déceler le moindre mouvement suspect sur ses comptes bancaires (rapport de synthèse, D 569/15). *Le train de vie de M. Kerviel, ses ressources et dépenses semblent en adéquation avec ses revenus, ont conclu les enquêteurs. Aucune extravagance de quelque nature que ce soit n'a été relevée.*

*Mon objectif était de faire gagner de l'argent à la banque, a déclaré M. Kerviel (D 615/8). Lors de la découverte des faits, M. Kerviel a fourni cette même explication à M. Mianné. Il nous a indiqué, a précisé ce dernier, avoir découvert une martingale permettant de gagner de l'argent dans la plupart des cas. Ce que je trouve incroyable puisque M. Kerviel avait perdu 2,5 milliards en juin 2007 (D 577/3).*

*Sur son état d'esprit fin 2007, M. Kerviel a déclaré que'il n'était pas inquiet. Je me disais que s'ils découvraient mes positions, je me ferais licencier mais en même temps je dégageais 1,4 milliards de résultat positif. Je pensais qu'au pire, au vu d'un tel résultat j'aurais été embauché ailleurs (D 140/4).*

*Vous n'avez jamais exprimé de regrets ou d'excuses, pourquoi ?, lui a demandé M. Mustier lors d'une confrontation (D 560/6). Je le ferai en temps voulu, a répondu M. Kerviel.*

## **2) Un comportement irrationnel**

Cette explication résulte des propres déclarations de M. Kerviel.

*J'étais dans un monde virtuel, a déclaré M. Kerviel (D 77). Les montants n'avaient plus vraiment de sens. J'étais pris dans la spirale. [...] J'étais complètement déconnecté, j'étais dans mon monde, il n'y avait pas d'équivalent dans la salle de marché à ce stade-là. J'étais grisé par le succès. M. Kerviel a ajouté qu'il était sûr de gagner. J'étais convaincu que sur un gain rien de dramatique ne m'arriverait.*

*Je me suis laissé griser. J'ai perdu la notion des choses, a confirmé M. Kerviel lorsqu'il a été confronté avec M. Declerck (D 197/5).*

*M. Kerviel a admis qu'il était stressé lorsqu'il prenait d'importantes positions, mais je le supportais, a-t-il déclaré (D 577/11).*

*Professionnellement, a déclaré M. Declerck qui le connaît bien, c'est du suicide d'avoir fait ça puisque, quels qu'aient été les résultats, il était sûr de se faire renvoyer. Personnellement, je ne comprends pas. C'est irrationnel.*

*Je ne comprends pas pourquoi M. Kerviel a fait tout cela, a déclaré quant à lui M. Baboulin (D 353/6). Pourquoi est-il sorti des règles, pourquoi avoir masqué, dissimulé et organisé tout un système de dissimulation vis à vis de la banque et de tous les collaborateurs et pour des montants tellement importants que la survie de la banque et que la carrière de certains collaborateurs ont été mises en risque ?*

*J'aimerais savoir si M. Kerviel, a déclaré M. Mustier (D 560/6), avait conscience, en prenant des positions extrêmement importantes pour plus de 30 milliards d'euros ayant abouti à des pertes de plus de 2 milliards d'euros fin juin 2007, des*

*risques et dommages qu'il faisait subir à la Société Générale, à ses employés, à ses clients et à ses actionnaires.*

*Je me demande comment il a pu garder pour lui seul toute cette pression pendant des mois et des mois alors qu'un trader est déjà stressé quand il a 100 futures d'exposition (20 millions), s'est étonné M. Toufik, trader (D 558).*

*C'était un choc, a déclaré Ouachel Meskine (trader) lorsqu'il a pris connaissance de l'affaire. Je ne peux le raccrocher à rien de ce que je connais. On a pu prendre des positions de 400 futures mais cela n'a rien à voir avec ce que j'ai appris. On n'a toujours pas de réponse, c'est incompréhensible. N'importe lequel d'entre nous se serait retrouvé dans une position d'un milliard, ne serait-ce qu'une seconde, aurait eu une attaque cardiaque sur le desk. On n'a pas d'explications, on ne comprend pas. (D 514)*

*Ce qu'il a fait est aberrant, a expliqué Sébastien Gers, autre trader du desk. Le trader le plus performant et reconnu depuis des années par sa banque, je ne pense pas qu'il prenne plus de 500 millions de positions en spiel, en intraday ou au-delà (D 556/3).*

*Je suis d'accord pour dire que tout cela n'avait aucun sens, ni aucune fin, ni aucun but pour moi, a conclu M. Kerviel (D 327/4). J'étais dans une spirale.*

Les enquêteurs ont relevé l'existence de nombreuses communications de M. Kerviel avec une *plate forme de voyance*. Cela n'a aucun rapport avec les faits, a déclaré M. Kerviel (D 577/11).

### **3) L'expertise psychologique**

Selon l'expert psychologue M. Bouchard, *M. Kerviel ne présente pas de troubles de l'humeur et en particulier pas de troubles dépressifs. Il ne présente aucun trouble mental. Il a une histoire familiale, scolaire [...] sans problème majeur. Il présente une personnalité équilibrée tant sur les plans affectif, intellectuel que des investissements relationnels et sociaux. Il présente un potentiel intellectuel général "moyen supérieur". M. Kerviel a une conscience pleine et entière de ses actes.*

*Je suis quelqu'un d'ordinaire, je ne suis pas fou a déclaré M. Kerviel (D 577/11).*

Le casier judiciaire de M. Kerviel ne porte trace d'aucune condamnation.

**NON-LIEU :**

Attendu qu'il ne résulte pas de l'information charges suffisantes contre Jérôme KERVIEL d'avoir commis le délit de tentative d'escroquerie ;

Déclarons n'y avoir lieu à suivre de ce chef contre Jérôme KERVIEL.

Attendu qu'il ne résulte pas de l'information charges suffisantes contre Jérôme KERVIEL d'avoir commis le délit d'introduction frauduleuse de données dans un système de traitement automatisé ou modification frauduleuse de données qu'il contenait en usurpant les codes d'accès de tiers ;

Déclarons n'y avoir lieu à suivre de ce chef contre Jérôme KERVIEL.

Attendu qu'il ne résulte pas de l'information charges suffisantes contre Jérôme KERVIEL d'avoir commis le délit d'abus de confiance avec la circonstance aggravante selon laquelle le délit a été commis, de manière habituelle, sur des opérations portant sur les biens de tiers pour le compte desquels Jérôme KERVIEL recouvrait des fonds ou des valeurs;

Déclarons n'y avoir lieu à suivre du chef de cette circonstance aggravante contre Jérôme KERVIEL .

Attendu qu'il ne résulte pas de l'information charges suffisantes à l'encontre de Thomas MOUGARD d'avoir été complice du délit d'introduction frauduleuse de données dans un système de traitement automatisé commis par Jérôme KERVIEL ;

Déclarons n'y avoir lieu à suivre contre Thomas MOUGARD.

## RENOI DEVANT LE TRIBUNAL CORRECTIONNEL :

Attendu qu'il résulte de l'information charges suffisantes contre

**Jérôme KERVIEL,**

I) d'avoir à Paris et à la Défense, au cours des années 2005, 2006, 2007 et jusqu'au 19 janvier 2008, en tout cas sur le territoire national et depuis temps non prescrit :

1 - introduit frauduleusement des données dans un système de traitement automatisé en l'espèce par :

- la saisie puis l'annulation d'opérations fictives destinées à dissimuler tant les risques de marché que les résultats latents des positions directionnelles non autorisées,

- la saisie de couples de transactions fictives d'achat/vente pour des quantités identiques sur un même produit mais à un prix différent dans le but de dégager un résultat fictif compensant le résultat réellement dégagé et portant ainsi la position nette à zéro,

- la saisie de provisions en cours de mois permettant ainsi d'annuler, et donc de dissimuler sur cette période, un résultat précédemment dégagé ;

Faits prévus et réprimés par les articles 323-3, 323-5 du Code pénal ;

2 - détourné, au préjudice de la Société Générale, des fonds, des valeurs ou un bien quelconque qui lui avaient été remis et qu'il avait acceptés à charge de les rendre, de les représenter ou d'en faire un usage déterminé, au mépris des prérogatives qui lui étaient confiées et au-delà de la limite autorisée, fixée à 125 millions d'euros pour le "desk" DELTA ONE, en utilisant des moyens remis par la banque aux fins d'opérations à haut risque dépourvues de toute couverture alors qu'ils devaient être employés exclusivement dans le cadre d'opérations d'animation (*market making*) et de couverture en risque des produits dérivés, d'arbitrage pour compte propre sur les *turbos warrants* émis par les établissements concurrents et de prise de positions directionnelles *ab initio* encadrées en *intraday*,

Faits prévus et réprimés par les articles 314-1, 314-10 du Code pénal ;

II) d'avoir à Paris et à la Défense, au cours de l'année 2007 et jusqu'au 19 janvier 2008, en tout cas sur le territoire national et depuis temps non prescrit :

- altéré frauduleusement la vérité, altération de nature à causer un préjudice à la Société Générale et accompli par quelque moyen que ce soit, dans un écrit ou tout autre support d'expression de la pensée qui a pour objet ou qui peut avoir comme effet d'établir la preuve d'un droit ou d'un fait ayant des conséquences juridiques, en l'espèce, par la création des courriers électroniques suivants qui engageaient comptablement, financièrement et juridiquement la banque :

| Expéditeur                          | Etablissement           | Date                                                  | Sujet                                                                     | Transféré à           | Date du mail de transfert |
|-------------------------------------|-------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------|-----------------------|---------------------------|
| Constanza MANNOCHI / Kerviel/Esteri | SG Italie / Blue Rating | 11/04/2007<br>12/04/2007<br>12/04/2007<br>D562/3 et 4 | Prix Turbo & Short Certificates Tomorrow Before 13 h                      | Sébastien CONQUET     | 11/05/2007                |
| Lorenzo BOTTI                       | BNPP                    | 30/04/2007<br>D562/5 et 6                             | Problems on Settlement on knocked products March and April Italian market | Sébastien CONQUET     | 16/05/2007                |
| Christophe de LA CELLE              | DBK                     | 15/06/2007<br>D562/9                                  | Trade Détails DAX Future Roll Over                                        | Christophe FROSSASCO  | 19/07/2007                |
| Christophe de LA CELLE              | DBK                     | 15/06/2007<br>D562/7                                  | Trade détails DAX Future Roll Over                                        | Sébastien CONQUET     | 06/07/2007                |
| Amanda HALLAM                       | JPM                     | 28/06/2007<br>D562/11                                 | CDO Trade Détails confirmation                                            | Sébastien CONQUET     | 12/07/2007                |
| BAADER                              | BAADER                  | 17/01/2008<br>D562/14                                 | Trade détails                                                             | Richard PAOLANTONACCI | 18/01/2008                |
| Christophe LA CELLE                 | DBK                     | 18/01/2008<br>D562/14                                 | Trade Détails                                                             | Richard PAOLANTONACCI | 18/01/2008                |

Et d'avoir fait usage, au préjudice de la Société Générale, desdits faux ;

Faits prévus et réprimés par les articles 441-1, 441-10, 441-11 du Code pénal.

#### PAR CES MOTIFS

ORDONNONS LE RENVOI DE L'AFFAIRE DEVANT LE TRIBUNAL CORRECTIONNEL pour être jugée conformément à la loi ;

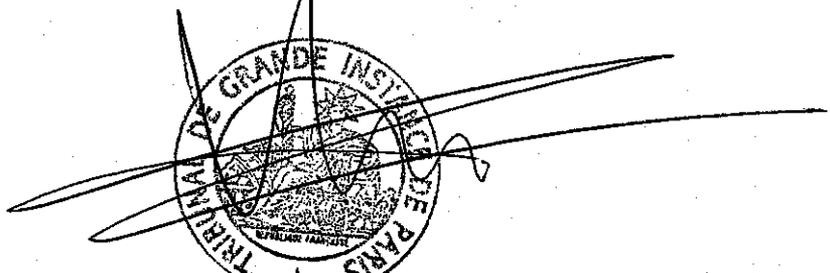
Ordonnons le maintien sous Contrôle Judiciaire de M. KERVIEL Jérôme, par ordonnance séparée.

En conséquence, ordonnons que le dossier de cette procédure, avec la présente ordonnance, soit transmis à M. le procureur de la République.

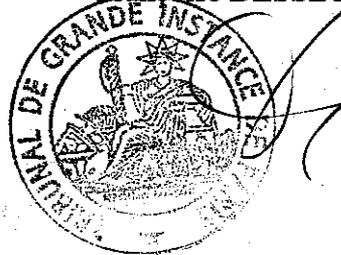
INFORMONS M. Jérôme Kerviel,  
personne mise en examen, qu'elle doit signaler auprès du procureur de la République, jusqu'au jugement définitif de l'affaire, tout changement de l'adresse déclarée lors de sa mise en examen, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception.

L'INFORMONS également que toute citation, notification ou signification faite à la dernière adresse déclarée sera réputée faite à sa personne.

Fait en notre cabinet, le 31 août 2009  
le Premier Juge d'Instruction,  
Renaud VAN RUYMBEKE



La Vice-présidente chargée de l'Instruction,  
Françoise DESSET



Copie de la présente ordonnance a été notifiée par lettre recommandée le : 01 septembre 2009  
à la(aux) personne(s) mise(s) en examen et son(leurs) avocat(s)

Le greffier

A handwritten signature of the clerk.

Copie de la présente ordonnance a été notifiée par lettre recommandée le : 01 septembre 2009  
à la(aux) partie(s) civile(s) et son(leurs) avocat(s)

Le greffier

A handwritten signature of the clerk.

Copie de la présente ordonnance a été notifiée par lettre recommandée le : 01 septembre 2009  
au(x) témoin(s) assisté(s) et son(leurs) avocat(s)

Le greffier

A handwritten signature of the clerk.

Copie de la présente ordonnance non conforme aux réquisitions  
de M. le procureur de la République, lui a été donnée le 01 septembre 2009

le greffier,

A handwritten signature of the clerk.

