

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

DANIEL BOUTON OU LE CRÉPUSCULE DES DIEUX

Comment la crise des subprimes et l'incroyable dérapage d'un trader ont eu raison du talent et des certitudes du patron de la troisième banque française.

PAR YVES DE KERDEL

LA SCÈNE SE PASSE dans le salon Murat de l'Élysée une de ces belles journées ensoleillées du début d'automne 2007. Nicolas Sarkozy a réuni les principales figures du monde bancaire et de l'assurance pour faire un point de conjoncture. Il procède à un tour de table. Personne ne donne un sentiment vraiment alarmiste sur les conséquences de la crise des subprimes qui a éclaté pendant l'été aux États-Unis. L'unanimité semble se dégager dans cette belle salle où le soleil vient se réfléchir dans les dorures. Le Président est rassuré. Il donne la parole à Daniel Bouton, le président de la Société générale, qu'il connaît bien.

Voilà que celui-ci prend le contrepied de tout ce qui vient d'être dit. Il décline longuement un scénario catastrophe, s'inquiète de la crise de liquidités, revient sur les malheurs de la banque britannique Northern Rock, prise d'assaut par ses clients, avant de terminer par un scénario d'apocalypse.

« BULLDOZER »

Le président de la République n'a pas perdu une miette de son raisonnement fulgurant, asséné avec un sang-froid remarquable et une rigueur intellectuelle exemplaire. Il jette toutefois un coup d'œil sur le jardin de l'Élysée où l'été joue les prolongations, avant de clore le tour



A la Défense, le siège de la banque présidée par Daniel Bouton, fragilisée par le trou béant creusé par le trader.

de table en fixant le président de la Société générale : « *Le problème avec toi, Daniel, c'est qu'à chaque fois que je t'écoute, tu me déprimes.* »

Quatre mois plus tard, c'est un langage moins compassionnel que le président de la République a fait passer cette semaine au patron de la puissante banque de la Défense. Interrogé sur la fraude qui a coûté près de 5 milliards d'euros à la Société générale, Nicolas Sarkozy a appelé clairement Daniel Bouton à ne pas « *s'exonérer de ses responsabilités* ». Rachida Dati lui a emboîté le pas. Seule Christine Lagarde, la ministre de l'Économie, a fait preuve de plus de modération en rappelant que c'était aux administrateurs de régler la question de

la direction de la banque. Dès lors, une chose était certaine : les jours de celui qui préside depuis dix ans aux destinées de ce qui était jusque-là l'un des établissements financiers les plus rentables d'Europe étaient désormais comptés.

L'homme ne se faisait pas d'illusions. Il savait bien que le Tout-Paris de la politique et des affaires allait exiger sa tête. Il n'a pas attendu que monte la colère de l'opinion publique pour en prendre acte, puisque, en révélant à ses administrateurs l'incroyable fraude survenue dans ses services, il a immédiatement présenté sa démission.

« *Nous en avons débattu pendant une heure entière, sur les trois heures qu'a duré le conseil*, affirme un administrateur, par ailleurs très proche de Daniel Bouton depuis leurs études communes à l'ENA. *Mais nous avons estimé qu'il était stupide de décapiter cette banque en pleine crise. D'autant plus que Daniel est certainement l'un des meilleurs banquiers qui existent.* »

Il est vrai que les superlatifs ne manquent pas pour qualifier le patron de la Société générale. Admis à l'ENA à 21 ans seulement, après avoir été lauréat du concours général d'histoire à 17 ans, juste devant Alexandre Adler (chroniqueur au *Figaro*), il devient à 23 ans le plus jeune inspecteur des finances de



l'histoire. Un record qui restera intact pendant un quart de siècle, jusqu'à ce que Delphine d'Amarzit, aujourd'hui conseillère de François Fillon à Matignon, le batte.

Si beaucoup qualifient d'emblée Daniel Bouton d'arrogant, ils n'en louent pas moins la manière dont il a mené la bataille contre la BNP en 1999, et surtout le formidable bond en avant qu'il a fait faire à la Société générale après cette homérique bataille, en allant conquérir les terres vierges de l'Europe centrale ou de certains pays émergents. A tel point qu'à un moment ce joueur de golf, qui figure parmi les 400 meilleurs joueurs français, a failli rattraper son éternelle rivale au classement des plus grandes banques françaises. Autant de combativité lui vaut en interne le surnom de « 357 Magnum » ou de « Bulldozer ».

Mais Daniel Bouton, avant d'être banquier, a d'abord exercé son métier de haut fonctionnaire. Au sein de l'inspection des finances, où ce passionné d'opéra aura pour mission d'aller vérifier les comptes de... l'Opéra de Paris. Il en profite pour assister l'après-midi aux répétitions et le soir aux spectacles, depuis les coulisses. Et chaque année, cet anti-mondain continue d'assister à une quinzaine de représentations.

Le tournant de sa carrière a lieu en 1986, lorsque Alain Juppé, nommé ministre du Budget dans le premier

gouvernement de cohabitation, lui demande de devenir son directeur de cabinet. Sans doute le poste d'où l'on peut observer le mieux les travers de l'économie française, et ce qu'en font les politiques. C'est ce qui le décidera à rejoindre très vite le secteur privé. D'autant qu'un homme l'a repéré. Il s'appelle Jean-Paul Delacour, c'est le vice-président-directeur général de la Société générale, le gardien du temple aux côtés du très protestant Marc Viénot. Il est par ailleurs le beau-frère d'Edouard Balladur, alors ministre d'Etat, ministre de l'Economie et des Finances.

« On fait des tonnes d'erreurs, l'infaillibilité n'existe pas »

Après le retour de la gauche au pouvoir, Daniel Bouton reste tout de même encore trois années dans l'administration, au poste stratégique de directeur du Budget où il s'amuse à renvoyer des copies bâclées à des ministres socialistes un peu trop dispendieux. Puis, en 1991, il décide de sauter enfin le pas en devenant directeur à la présidence de la Société générale. Un titre qui ne signifie rien, mais qui lui permet de faire le tour de la banque en commençant par un

« stage ouvrier » à la tête d'une agence à Orléans. Avant que Marc Viénot le charge de la réorganisation complète des systèmes informatiques de la maison.

Il accède à la présidence de la banque en 1997, il y a dix ans. Mais c'est deux ans plus tard qu'il acquiert ses lettres de noblesse auprès de l'establishment, en sauvant l'indépendance de la Société générale face à la double OPA de la BNP sur Paribas et sa maison. Six mois de bataille. A la fin, un jugement de Salomon du gouverneur de la Banque de France qui oblige la BNP à rétrocéder les actions Société générale qui lui ont été apportées. Daniel Bouton a eu chaud. Et si, depuis cette époque, toute la place de Paris veut le marier avec une autre banque, lui, dont la femme est également banquière, a opté pour le célibat... de son entreprise.

Cette fois-ci, il n'est pas certain que la Société générale pourra ou saura rester indépendante. En l'espace de six mois, sa valeur boursière est passée de 70 milliards d'euros à un peu plus de 36 milliards, alors que BNP Paribas vaut 62 milliards. Jamais telle odeur de sang n'a flotté dans le petit monde bancaire parisien. Et, même si François Fillon a déclaré que tout serait fait pour « protéger » la banque au logo rouge et noir, on ne pouvait pas exclure une OPA lancée par BNP Paribas, ne serait-ce que pour éviter l'attaque d'un banquier étranger.

Interrogé il y a quelques mois par *Challenges*, Daniel Bouton confessait : « On fait >>>

>>> forcément des tonnes d'erreurs. Le bon PDG est celui qui prend plus de bonnes décisions que de mauvaises. L'inaffabilité n'existe pas. » Paroles ô combien prémonitoires.

Et lorsqu'un jeune trader de 31 ans, que Daniel Bouton n'a jamais croisé dans les deux fières tours de la banque, risque à lui seul près de 50 milliards d'euros et entraîne une perte nette de 4,8 milliards, Daniel Bouton assume en « déposant (ses) excuses les plus sincères aux pieds des actionnaires, et notamment des actionnaires salariés ». Il renonce à six mois de son salaire, qui est l'un des plus gros de France avec 3,4 millions d'euros par an, et à une nouvelle attribution de stock-options. Celles qu'il a lui assurent déjà un coquet pactole de plus de 30 millions d'euros. Mais cet amoureux des opéras de Wagner sait-il qu'il est en train de vivre un « crépuscule des dieux » ? D'autant que la communication de la banque au cours des derniers jours est un peu confuse, et que la déposition du jeune trader, recoupée avec les déclarations de ses collègues, jette une ombre sur la fiabilité des systèmes de contrôle et de surveillance au sein de la maison.

LEÇONS DE MORALE

Aujourd'hui, Daniel Bouton est isolé. Il a décapité la chaîne de commandement qui le reliait au jeune Jérôme Kerviel. Il est montré du doigt par l'ensemble de la place et du monde politique avec d'autant moins de gêne qu'il n'était pas avare de leçons de morale envers ses pairs ou à l'égard du pouvoir. Il a eu beau « apporter au conseil à la fois le problème et la solution, c'est-à-dire l'augmentation de capital », la caricature de son personnage lui revient peut-être de manière excessivement injuste dans l'estomac.

Mais ce « pessimiste actif » qui s'inscrit, comme Jacques Calvet, dans la lignée de ces serviteurs de l'Etat qui ne font pas de différence entre secteur public et privé, sait aussi ce qu'il doit à la banque qu'il a commencé à diriger il y a dix-sept ans. Maintenu dans ses fonctions mais « coiffé » par un comité de crise, il devra tôt ou tard passer les commandes à un financier incontestable, capable de tourner la page de cette histoire qui aurait pu dégénérer en incendie boursier et bancaire de très grande ampleur. D'autant que, d'ici à quelques jours, il a rendez-vous avec la justice dans le cadre de l'affaire dite du Sentier. Mais comme toujours, il conserve cette forme étrange de sang-froid teinté de mélancolie où, derrière son regard bleu acier, on croit lire cette phrase de Chateaubriand : « Soyons économes de notre mépris, il y a tant de nécessaires. » ■



Informations multiples, décisions urgentes, le stress des salles de marché.

LA COURSE FOLLE D'UN TRADER DE FONDS

Egaré dans une recherche de gains incontrôlée, Jérôme Kerviel a entraîné sa banque dans des pertes abyssales. Explications et réflexions de financiers.

PAR CHRISTOPHE DORÉ

SUR LES ANNUAIRES NUMÉRIQUES des ordinateurs des salles des marchés du monde entier, le nom de Jérôme Kerviel apparaît toujours. Mais dans la case profession, on peut déjà lire : « ancien trader ».

La carrière de ce jeune Breton de 31 ans aura été aussi brève que spectaculaire. Au point que les meilleurs experts de la finance s'interrogent encore sur les mécanismes d'une dérive qui a coûté 4,8 milliards d'euros à la Société générale.

« Jamais un seul trader n'a pu investir une somme aussi énorme, vous imaginez, 50 milliards ! » s'étonne toujours Philippe *, opérateur de salle des marchés sorti d'une grande école d'ingénieurs française et ayant travaillé cinq ans à la Société générale avant d'exercer ses talents ailleurs.

Depuis des jours, Philippe cherche à comprendre comment un trader débutant a pu s'enfermer dans une démarche aussi radicale, détournant les procédures d'une banque dont le contrôle des risques est réputé et dans un service, celui des produits dérivés d'actions, dont la renommée internationale faisait la fierté de la « SocGen » et... l'essence de ses bénéfices.

Philippe ne croit pas à la seule responsabilité de Jérôme Kerviel. « On ne peut pas acheter pour 50 milliards d'euros de pro-

duits dérivés d'actions sans verser le moindre centime de garanties. Il existe des systèmes qui obligent une banque à déposer un pourcentage des sommes engagées, évalué suivant le montant mais aussi le risque. Et cela se fait tous les jours », ajoute-t-il.

Rémy, ancien trader dans une grande banque anglo-saxonne, partage cet avis. « Jérôme Kerviel travaillait sur des produits financiers assez simples, achetant et vendant des "futures" reproduisant l'évolution de grands indices boursiers comme l'Eurostoxx 50, sorte de CAC 40 européen, le DAX, indice boursier de Francfort, ou le Footsie à Londres. »

Sa technique de fraude consistait à prendre des positions à risque en simulant une opération miroir complètement fictive. Il a donc falsifié des documents, menti à ses supérieurs et inventé des excuses pour ne pas lâcher son « book », c'est-à-dire la gestion de ses comptes. Autant de techniques assez grossières qui auraient dû alerter ses supérieurs.

Rémy explique encore : « Dans la banque pour laquelle je travaille, tout employé doit impérativement prendre deux semaines de vacances d'affilée dans une année sans quoi le "déontologue" débarque dans son bureau. Le fait de donner son mot de passe à un collègue peut entraîner une mise à pied. Et

la moindre alerte d'un service de contrôle, celui des risques ou du "middle office" chargé de vérifier la validité des opérations est analysée de près... Au cours d'un meeting de l'ensemble du staff mardi dernier, nous avons reconnu que notre banque n'était pas à l'abri d'une telle dérive au sein d'un service. Car il s'est produit, au mieux, un relâchement du contrôle des procédures au sein de cette équipe de la Société générale. »

Dans sa folle course au profit, obsédé par son bonus de fin d'année, Jérôme Kerviel a dissimulé une partie de ses opérations et évité de nombreux contrôles. Mais tous les traders s'étonnent de l'aveuglement de ses supérieurs directs. D'autant que certains auraient été alertés, d'après Jérôme Kerviel, par des e-mails des services de contrôle sur certaines transactions.

« Kerviel est un monstre produit par un système devenu monstrueux et dont les gens imaginent mal l'étrangeté », affirme Marco, italien d'origine et comptant parmi les 300 000 Londoniens travaillant dans la finance.

Ce monde a toujours fait rêver Jérôme Kerviel. Malheureusement, il n'était pas du sérail et il en avait conscience : « J'étais moins bien considéré que les autres au regard de mon cursus universitaire et de mon parcours professionnel », a-t-il précisé aux policiers qui l'interrogeaient pendant sa garde à vue.

Kerviel ne sort pas d'une grande école de commerce ou d'ingénieur et il a dû passer par des postes moins prestigieux pour atteindre celui de trader. D'août 2000 à juillet 2002, il travaille au middle office, le service qui vérifie, entre autres, la régularité des opérations. Il sera ensuite assistant trader jusqu'en février 2004. Pendant ces cinq années, dans l'ombre des salles des marchés où les « pur-sang » engrangent les millions, il apprend les procédures qu'il détournera plus tard pour camoufler ses opérations.

« Ce type de trader est souvent le plus dangereux, raconte encore Marco. Il a en quelque sorte une revanche à prendre. Il doit prouver que son arrivée sur le devant de la scène est justifiée. » Nick Leeson, le trader qui a causé en 1995 la ruine de la Barings, plus ancienne banque britannique, avait le même profil que Jérôme Kerviel. « A deux différences près. Il avait tenté de détourner de l'argent à son profit et, surtout, il travaillait seul en Asie sans contrôle direct », précise Marco.

Et les experts de la finance en reviennent toujours à la même question : comme Kerviel a-t-il pu dissimuler aussi longtemps ses prises de positions à la Société générale ?

Au-delà du système des garanties évoqué plus haut, il existe en effet de nombreuses règles pour limiter les risques. Par

exemple le « stop loss », qui fixe le montant auquel le trader devra vendre si sa position est à la baisse.

Ce fameux stop loss hante tous les opérateurs de salle des marchés. « Autant il est facile de vendre avec un bénéfice de 20 même si on en espère 30, autant il est très difficile de liquider sa position avec une perte de 10 quand on est persuadé qu'on va gagner à terme. C'est un problème d'ego et l'ego est le pire ennemi des opérateurs de salle des marchés », explique Thami Kabbaj, ancien trader, aujourd'hui professeur d'économie et auteur de *Psychologie des grands traders* (Eyrolles).

MAUVAISE GESTION DU RISQUE

Ne pas respecter ce stop loss est quasiment impossible, sauf à obtenir l'accord explicite ou implicite de ses supérieurs hiérarchiques.

Une affaire récente est assez exemplaire d'une dérive de ce genre qui a valu à toute une équipe d'être licenciée.

L'histoire commence comme un conte de fées pour un fils de bonne famille, Richard Bierbaum, considéré comme un petit génie de la finance. Il entre chez Calyon, filiale du Crédit agricole installé à New York. A 26 ans, il fait des profits considérables en quelques mois. Face au succès, ses supérieurs ne sont pas regardants sur ses prises de positions parfois risquées... Malheureusement, en août, le jeune prodige s'enferme dans certaines positions alors que la crise des subprimes secoue les marchés. Quand la banque décide d'arrêter la casse en reprenant les rênes du « golden child », 250 millions ont été engloutis. « Je connaissais un membre de l'équipe pour avoir travaillé sous ses ordres, raconte un trader travaillant aujourd'hui à Londres. C'était un dingue ! Il ne vivait que pour le profit et je l'imagine parfaitement prendre le risque de laisser agir ce jeune trader hors des limites fixées pour multiplier les bénéfices. »

« Les supérieurs hiérarchiques d'un opérateur sont directement intéressés aux bénéfices qu'il va engranger », ajoute Rémy. Mais Kerviel s'est trouvé piégé. Il a d'abord dû dissimuler ses gains car ils étaient trop importants et révélaient son manque de sérieux dans la gestion du risque. Puis tout s'est effondré. »

Entraîné par une « obsession quasi addictive du gain », selon le Dr Dan Velea, du service de toxicologie de l'hôpital Marmottan, Kerviel s'est fait dévorer par le système complexe qu'il avait mis en place. « On a laissé un singe faire de la dentelle », résume Rémy. Pour aboutir à une énorme boulette bancaire. ■

* Les prénoms ont été changés à la demande des intéressés.



Jérôme Kerviel semblait obsédé par ses « bonus », ces grasses primes de fin d'année qui « consacrent » la performance.