

A close-up portrait of Jérôme Kerviel, a man with dark hair and light eyes, wearing a dark pinstriped suit jacket over a black V-neck shirt. He has a serious expression and is looking directly at the camera. The background is a dark, neutral color.

**JÉRÔME
KERVIEL**
L'ENGRENAGE
MÉMOIRES D'UN TRADER

Flammarion

Extrait de la publication

JÉRÔME KERVIEL

L'ENGRENAGE MÉMOIRES D'UN TRADER

Ce livre rompt le silence auquel je me suis astreint pendant plus de deux ans; deux ans pendant lesquels mon nom a été traîné dans la boue par de trop nombreux journalistes, banquiers, hommes politiques ou avocats.

Aujourd'hui j'estime qu'il est temps d'établir la vérité.

À l'approche d'un procès décisif pour mon avenir, mais aussi pour le système bancaire, j'évoque tels que je les ai vécus les événements qui ont conduit à ma chute.

Je refais le chemin qui transforma le simple employé que j'étais en trader.

Je raconte dans le détail l'incroyable année 2007 où je fis gagner un milliard et demi à la Société Générale avant que la situation ne se retourne dès les premiers jours de 2008.

Je décris de l'intérieur la réalité des salles de marchés et du monde des traders, et le cynisme d'un système qui tire profit de ceux qui travaillent pour lui, quitte à les lâcher en cas de défaillance.

Lorsque je pénétrai dans la célèbre tour de La Défense en août 2000, je ne me doutais pas que, loin de passer la porte du paradis, j'entrai en enfer. Comme je ne me doutais pas qu'en franchissant le seuil du cabinet des juges d'instruction, la vérité n'éclaterait pas.

Je souhaite que ce livre interpelle l'opinion publique sur la réalité des pratiques bancaires. Qu'elle y découvre le témoignage d'un homme qui reconnaît ses fautes mais refuse de payer pour un système financier devenu fou.

L'Engrenage

Mémoires d'un trader

Jérôme Kerviel

L'Engrenage

Mémoires d'un trader

Flammarion

© Éditions Flammarion, Paris, 2010.
ISBN : 978-2-0812-3886-2

PREMIÈRE PARTIE

LA CRISE

CHAPITRE PREMIER

Derniers instants avant la tempête

24 DÉCEMBRE 2007, 24 janvier 2008. Jamais je n'aurais pu imaginer que tout aille si vite. Un mois, jour pour jour, a suffi pour passer de la douceur du cocon familial à une tempête insensée. Brutalement je suis sorti de l'ombre pour me retrouver sous les projecteurs médiatiques ; et tout aussi brutalement, la fragilité et les mensonges du monde de la finance ont éclaté au grand jour.

Je n'ai rien anticipé, rien vu venir. Plongé dans un travail qui dévorait tout mon temps, convaincu d'œuvrer dans le seul intérêt de la banque qui m'employait, j'étais sûr de mes choix et de mes actes ; la chute n'en fut que plus rude. Avant toute explication sur mon métier, avant de revenir sur mes pas et mes années au sein de la Société Générale, il faut d'abord raconter ces trente jours, tenter d'y voir plus clair sur les événements qui ont failli me broyer, qui ont changé toute ma vie et le regard que je porte aujourd'hui sur le monde qui m'entoure.

Le lundi 24 décembre 2007, en fin de journée, je prenais le train pour me rendre en Bretagne et passer

Noël et la fin de l'année auprès de ma mère. Mon frère Olivier, sa femme et mon amie participaient au voyage. Depuis des années nous avons pris l'habitude de nous réunir en famille dans la petite maison bretonne. L'humeur était à la fête. Pour mon frère et moi qui travaillions dans le milieu de la finance, ces quelques jours de vacances étaient les bienvenus. L'ambiance était donc tranquille et heureuse ; nous nous sentions soudés par le souvenir de mon père, emporté un an et demi plus tôt à l'âge de 71 ans.

La température était fraîche, et des pluies intermittentes jalonnèrent notre séjour à Pont-l'Abbé, petite ville proche de Quimper. Mais rien n'aurait pu entacher le plaisir que j'ai ressenti durant ces quelques jours. Au point que je n'ai pas souvenir d'avoir connu de moments aussi sereins que ceux qui clôturèrent le mois de décembre de cette année-là. Comment aurais-je pu imaginer, sourire aux lèvres au milieu de ceux que j'aime, que quelques jours plus tard allait s'abattre sur moi un orage dont, plus de deux ans après, je ne suis pas encore sorti ? Loin d'annoncer une catastrophe, cette période marquait au contraire pour moi un moment de réussite dans le cours de ma carrière.

C'est qu'un événement précis donnait à ce réveillon un caractère exceptionnel. Outre le fait que je pouvais goûter au plaisir d'un repos qui, fermeture des marchés oblige, ne serait pas entrecoupé de coups de téléphone professionnels de mes collègues et supérieurs (« quelle position je prends, est-ce que je déboucle, est-ce que j'attends », etc.), un sentiment de satisfaction me comblait. Je m'étais acquitté de ma tâche

au-delà de toutes les espérances puisque j'avais fait gagner à la banque des sommes considérables. À mon compteur s'affichait en effet la somme de 1 milliard et demi d'euros sur l'ensemble de l'année écoulée. Du jamais vu dans les salles de marchés de la célèbre tour de La Défense où trônaient les principaux services de la banque qui m'employait depuis le début du mois d'août 2000. Moi que, trois ans plus tôt, rien ne destinait à de telles fonctions, j'avais à ma grande surprise rejoint le cercle très fermé des traders. Je comptais aujourd'hui parmi ceux auprès desquels les collègues cherchent les bons tuyaux et dont ils tentent de saisir les stratégies gagnantes.

Un tel chiffre revêtait plusieurs significations. Non seulement il pulvérisait les objectifs pourtant élevés que mes patrons m'avaient fixés, mais en plus, là où les autres traders de mon équipe réalisaient des profits annuels de l'ordre de 8 à 10 millions d'euros maximum, mon solde de gains avait grimpé, au cours de la seconde partie de cette année 2007, à une somme plus de cent fois supérieure. Un autre point ajoutait à ma tranquillité d'esprit : ce milliard et demi devait me mettre à l'abri des aléas futurs des marchés en constituant un matelas de sécurité pour mes opérations à venir. C'est pourquoi j'avais voulu en transférer la plus grosse part sur l'année suivante. Compte tenu des résultats qui m'avaient été assignés en 2007, soit 10 millions d'euros annuels, 1 milliard et demi ne représentait pas moins de cent cinquante années de résultats... Un autre calcul m'avait laissé pantois : les seuls intérêts annuels générés par de tels gains se montaient, au cours actuel du marché financier, à

près de 70 millions d'euros... Je me voyais donc face à un capital dont les seuls revenus assureraient les objectifs financiers que pouvaient me fixer mes supérieurs jusqu'à la fin de ma carrière de trader !

Il ne s'agissait cependant que de rêves : ces mêmes objectifs ne cessaient d'évoluer à la hausse, puisqu'ils avaient crû de plus de 1700 % en l'espace de trois ans – passant de 3 millions en 2005 à 55 millions en 2008 – et ce alors que, parallèlement, mon périmètre d'activité avait été fortement réduit. En somme, plus je rapportais à la banque, plus celle-ci me fixait des performances élevées. D'autre part, je n'ignorais pas qu'aucune projection comptable ne résiste aux mouvements des marchés et que mon métier ne consiste pas à mettre de l'argent de côté en attente des temps plus difficiles. N'empêche ; à défaut de certitude sur l'avenir, un gain aussi considérable prouvait que mon audace, ajoutée aux compétences qu'on me prêtait, portait ses fruits. Et même si je n'avais pas une mentalité de boursicoteur économe, l'idée que mon résultat constituait un filet de sécurité pour la période à venir m'apportait une sensation de confort.

Mais pour cela, encore fallait-il reporter la plus grosse partie de cette somme sur l'année 2008. Une telle opération n'a rien d'exceptionnel. Elle est connue dans les salles de marchés sous la formule parlante de « mise sous le tapis », ou, de façon plus lapidaire en reprenant le mot anglais, de « *carpet* » ; elle consiste à dissimuler du résultat pour le ressortir plus tard, quand on en aura besoin. D'ailleurs mon responsable direct n'y avait pas fait obstacle, même si, lors de nos brefs échanges, il n'avait jamais été

question du montant exact de la somme impliquée ; une pratique habituelle entre traders et responsables, un code tacite fait de silences et de brèves allusions qui entourent les grosses opérations connues de tous mais que personne ne mentionne clairement. Je me souviens d'une discussion avec une responsable du contrôle financier au sujet d'un trader qui dissimulait le résultat de son équipe, et qui s'amusait de la perpétuelle réponse des collègues qui se faisaient « flasher » sur ce type de pratiques : « C'est parce qu'on est du genre conservateur... » « Conservateur » en effet, puisqu'il s'agissait bel et bien de conserver pour l'année suivante – fût-ce par le biais de saisies fictives dans le système informatique – une partie du résultat.

La vérité à propos de mes résultats relevait du secret de Polichinelle puisque la somme, qui correspondait à des gains bien réels et engrangés par la banque, apparaissait en trésorerie et en comptabilité. Compensé par une contrepartie dans un système informatique – j'aurai l'occasion de revenir plus tard sur le détail de toutes ces opérations –, ce fameux milliard et demi existait donc réellement dans les écritures comptables et sur les comptes bancaires de la Société Générale. Et cependant, malgré son énormité, la somme n'avait pas suscité plus de questions particulières que les autres dépassements dont, tout au long de l'année 2007, j'avais fini par prendre l'habitude. Comment aurais-je pu m'inquiéter ? Aucun de mes responsables ne formulait de remontrance, ni *a fortiori* ne me mettait en garde sur les risques que mes pratiques faisaient courir à la

banque. Autour des libertés que mes collègues et moi prenions avec les plafonds d'engagement autorisés régnait donc un complet mutisme, une loi jamais dite du « pas vu, pas pris ». Celle-ci n'empêchait pas en revanche les félicitations que nos chefs nous adressaient lorsque les gains s'accumulaient : « Alors, la cash machine, ça laisse ? » (Comprenez : « Ça gagne ? »). À quoi je répondais de façon tout aussi imagée : « Ça laisse la Terre. » (Comprenez : « Ça gagne énormément. »). Ou bien cet autre compliment, encore plus imagé : « Bravo, tu as été une bonne gagneuse aujourd'hui »... Cette formule au goût douteux, combien de fois l'ai-je entendue de la bouche de mes responsables directs lorsque la lecture quotidienne des gains les comblait d'aise ! Mais jamais, en revanche, le moindre mot de mise en garde, de rappel au règlement, de manifestation même légère de crainte face aux risques que nous prenions. C'est que, dans une salle de marchés, le *modus operandi* idéal tient en une phrase : savoir prendre le maximum de risques pour faire gagner à la banque le maximum d'argent. Au nom d'une telle règle, les principes les plus élémentaires de prudence ne pèsent pas lourd. Au sein de la grande orgie bancaire, les traders ont donc juste droit à la même considération que n'importe quelle prostituée de base : la reconnaissance rapide que la recette du jour a été bonne. « Une bonne gagneuse » : le terme ne me choquait même plus, tant était intense le plaisir de rapporter toujours plus à la banque.

Pour toutes ces raisons, j'avais donc atteint en cette fin d'année un état d'esprit particulièrement zen. J'avais honoré mon contrat au-delà de toute prévi-

sion. Bien sûr, j'avais pris des positions plus fortes que les encours habituels. Mais sanctionne-t-on un trader qui a gagné 1 milliard et demi ? Un trader qui, de surcroît, était d'autant moins en passe de négocier un bonus exorbitant que ses gains officiellement déclarés, ceux qui allaient bientôt s'inscrire à la clôture de l'exercice 2007, ne se montaient, si je puis dire, qu'à 55 millions d'euros, plus de cinq fois mon objectif tout de même. À tout point de vue, ma conscience était tranquille. J'avais servi au mieux les intérêts de la banque sans prendre en considération mes intérêts personnels. Car n'en déplaise à ceux qui, quelques jours plus tard, me couvriraient de boue, je n'ai jamais guère eu qu'une passion dans la vie : mon métier. Au point d'en payer le prix jusque dans ma vie personnelle. Mais cela est une autre histoire...

C'est donc reposé et détendu que je suis rentré à Paris le mardi 1^{er} janvier pour reprendre le travail dès le mercredi matin. J'avais hâte de retrouver la tour de La Défense et les collègues de travail, en particulier les deux autres traders affectés au même type de produits que moi et qui, au fil du temps, étaient devenus des amis : Ouachel Meskine et Taouffik Zizi, qui travaillaient sur le même desk que moi. J'étais surtout heureux de renouer avec les habitudes de mon métier. Le rituel était désormais bien rôdé. Chaque matin j'arrivais au siège de la Société Générale aux environs de 7 heures, pour prendre connaissance de l'évolution des marchés asiatiques et suivre le cours de certains produits sur le marché américain qui avait clôturé la nuit d'avant. Ensuite je vérifiais dans la

presse économique et sur Internet qu'aucun événement marquant n'affectait les sociétés que je suivais. Ma véritable journée de travail commençait alors. Quelques minutes me suffisaient pour rentrer les différents paramètres de cotation dans le logiciel de trading que nous appelons l'« automate », et qui est l'outil informatique de base du trader ; développé en interne par la banque, il lui permet tout au long de la journée d'envoyer automatiquement des ordres d'achat et de vente selon certains critères, dans les limites définies par les responsables de trading. L'automate fait donc à la fois office d'instrument de travail et de premier niveau de contrôle. Cette étape s'achevait par l'examen attentif des tendances des marchés européens telles que les dégagent les premières cotations avant l'ouverture, laquelle intervient à 9 heures. À compter de ce moment-là, mon activité consistait à coter pendant des heures les produits dont j'avais la charge, à l'achat comme à la vente, en suivant l'évolution du marché seconde par seconde. C'est un travail qui exige rapidité, vigilance et réactivité ; les qualités de base du bon trader.

Les conditions dans lesquelles j'exerçais mon métier me facilitaient la tâche. Chacun a en tête les images des salles de marchés dont le cinéma nous abreuve ; il y règne un brouhaha si intense que le spectateur se demande comment il est possible de travailler dans cette agitation. Cette image correspond à une réalité partielle ; je l'avais moi-même connue dans les débuts de mon activité de trading. Je travaillais alors au 6^e étage de la tour, dans un vaste open space où s'alignaient des rangées de

bureaux couverts d'ordinateurs. Yeux rivés sur leurs écrans et micros au bord des lèvres, les traders passent leurs journées à communiquer avec leurs correspondants tout en envoyant des ordres sur le marché. L'ambiance sonore atteint de tels niveaux et, par moments, l'hystérie est si forte qu'il est quasiment impossible de suivre les conversations des voisins les plus proches. La raison en est que ces traders, qui passent des ordres d'achat et de vente sur les marchés, sont souvent en relation constante avec de nombreuses personnes. Mais parmi les traders, il y en a dont le métier consiste à vendre à de gros investisseurs ces produits financiers émis par la banque qu'on appelle « warrants » (qui ne sont autres que des options d'achat ou de vente, j'y reviendrai). Ceux-là, qu'on appelle les « traders-clients », n'ont pas grand-chose à voir avec l'image classique du trader qui investit les fonds de la banque ; ils se sentent d'ailleurs perdus dans une atmosphère aussi électrique. Je faisais partie de ce groupe restreint de professionnels plutôt atypiques.

Mais début 2007, le département des produits financiers dérivés auquel j'appartenais s'est développé au point qu'il a fallu le déménager un étage plus haut dans une nouvelle salle créée pour l'occasion. Celle-ci pouvait accueillir une centaine de personnes, pour la plupart des « traders-propriétaires » qui pilotent des opérations d'investissement avec les fonds de la banque, par différence avec mon propre métier de « trader-client », en relation, je l'ai dit, non avec des particuliers mais avec des investisseurs institutionnels. Comme la précédente salle, elle formait un

vaste open space avec des bureaux munis de rangées d'écrans et aux murs eux-mêmes couverts d'écrans, mais il y régnait un silence quasi complet. Une anecdote significative : le jour où nous avons inauguré la nouvelle salle, le calme était si inhabituel que j'ai raté l'ouverture du marché ! J'avais tellement pris l'habitude que l'horloge parlante utilisée par les traders autour de moi égraine les secondes avant le quatrième top que je ne prêtais même plus attention à la pendule. Ces détails ont leur importance. Autour de moi l'ordre et le calme régnaient à un point tel que chacun entendait tout, savait en permanence ce que faisait le voisin.

Outre le silence de la salle où je passais mes journées, d'autres facteurs, liés à la disposition des personnes, rendent absurde la thèse de prétendues opérations secrètes que la direction de la Société Générale a tentée par la suite d'imposer à la justice et à l'opinion. La petite équipe de huit traders à laquelle j'appartenais siégeait à une table, nos écrans étant placés à moins d'un mètre les uns des autres. Le responsable direct, celui qu'on nomme le « n+1 », Éric Cordelle, travaillait à environ deux mètres de mon propre poste. Âgé de 36 ans, marié, père de famille, polytechnicien, toujours vêtu d'un strict costume et d'une chemise blanche, c'était un homme sérieux qui n'affichait pas moins de treize années d'expérience dans la finance de marché. Il avait commencé sa carrière au contrôle des risques, dans l'équipe en charge de mesurer les niveaux d'exposition des traders, puis il avait passé huit ans dans le département auquel j'appartenais, dont quatre comme responsable d'une

équipe d'ingénierie financière à Tokyo. Son principal rôle consistait en 2007 à faire le reporting quotidien des opérations, c'est-à-dire à valider les volumes traités et nos résultats et à les assortir d'un commentaire quand les sommes engagées excédaient certains seuils. Les commentaires en question étaient toujours succincts, sinon fantaisistes, du style « opération en cours de trading » – phrase, on le voit, insuffisamment claire –, ou « spiel », qui signifie « jeu » en allemand (c'est ainsi qu'on désigne une opération de pure spéculation), ces remarques n'expliquant guère comment le résultat a été dégagé et grâce à quelle stratégie. Le reporting passait ensuite à ses supérieurs, au nombre desquels le « n+2 », Martial Rouyère, lui aussi ancien élève d'une grande école d'ingénieur, 37 ans et de nombreuses années d'expérience de trader en salle de marchés, l'apparence tout aussi austère qu'Éric, bien qu'il s'autorisât le jean et l'absence de cravate le vendredi selon la mode anglosaxonne. Il chapeautait trois équipes de traders qui travaillaient tous dans le même périmètre, et son poste de travail se trouvait à quatre ou cinq mètres de notre table. Son rôle consistait à effectuer un contrôle plus large. Éric se limitait donc aux aspects purement techniques, tandis que Martial prenait en compte un autre paramètre, celui du risque généré par nos opérations.

Quoi qu'il en soit, aucun de ces deux responsables ne m'a jamais fait observer que j'étais en dépassement ou que les résultats annoncés posaient problème. Au contraire, tous deux se montraient enchantés quand ceux-ci tombaient. Quant aux pertes, elles étaient

visibles dans de nombreux systèmes informatiques, même si personne ne semblait s'en soucier. Comme beaucoup de mes collègues, j'avais le moyen de les dissimuler facilement dans l'attente des résultats positifs sur lesquels je misais ; ce qui, jusqu'au mois de janvier 2008, s'est toujours produit. En trois ans, je n'avais jamais débouché une position débouchant sur une perte.

En dehors des demandes que je formulais auprès d'eux ou des informations que je leur transmettais, j'avais peu de contacts verbaux avec Éric Cordelle et Martial Rouyère. Ils allaient plus souvent s'entretenir avec mes collègues qu'avec moi. Souhaitaient-ils ne pas trop creuser mon travail et mes méthodes ? La seule remarque qui m'ait jamais été rapportée, c'est la réaction d'Éric Cordelle : « Jérôme fait plein de pognon ; il va falloir industrialiser sa stratégie l'année prochaine. »

Et c'est ainsi que, au fil de l'année 2007, je m'étais installé dans des situations fausses sur lesquelles personne ne se risquait à attirer mon attention ; résultats obligent ! En fait, je m'en suis rendu compte par la suite, je faisais à cette époque preuve d'une naïveté désarmante. J'étais convaincu qu'il suffisait de faire son métier en allant au bout de soi-même et sans en tirer d'autre profit que la satisfaction de faire au mieux. La suite m'a prouvé que j'aurais dû avoir plus de mesure dans mes actes autant que dans mes enthousiasmes. Mais j'éprouvais alors un plaisir d'autant plus intense que tout le monde m'encourageait. À plusieurs reprises cependant, et ce dès le mois d'avril 2007, mes supérieurs hiérarchiques

Table

PREMIÈRE PARTIE. La crise	7
Chapitre premier. Derniers instants avant la tem- pête	9
Chapitre 2. Un milliard et demi, un bien pour un mal	27
Chapitre 3. David contre Goliath.....	57
DEUXIÈME PARTIE. La tour.....	81
Chapitre 4. Dans les coulisses d'une salle de mar- chés	83
Chapitre 5. Trader en titre.....	109
Chapitre 6. En roue libre.....	135
TROISIÈME PARTIE. La justice	153
Chapitre 7. La garde à vue	155
Chapitre 8. La prison	197
Chapitre 9. L'instruction.....	217
<i>Documents</i>	251
<i>Remerciements</i>	269

Mise en page par Méta-systems
(Roubaix - 59100)

N° d'édition : L.01EHBN000338.N001
dépôt légal : mai 2010