

A S S E M B L É E   N A T I O N A L E

X I I I <sup>e</sup>   L É G I S L A T U R E

# Compte rendu

## Commission des Finances, de l'économie générale et du Plan

- Audition, ouverte à la presse, de M. Christian NOYER, gouverneur de la Banque de France, et de Mme Danièle NOUY, secrétaire générale de la commission bancaire, sur les dispositifs de contrôle bancaire et sur la régulation des systèmes financiers

Mardi

5 février 2008

Séance de 16 heures 15

Compte rendu n° 56

SESSION ORDINAIRE DE 2007-2008

**Présidence  
de M. Didier Migaud,  
*Président***



Le **Président Didier Migaud** a tout d'abord rappelé que M. le gouverneur et Mme la secrétaire générale ont été auditionnés la semaine dernière par la commission des Finances du Sénat. Depuis, Mme Lagarde, ministre de l'Économie, des finances et de l'emploi, a remis le rapport qui lui avait été demandé par le Premier ministre concernant l'affaire de la Société Générale. La commission souhaite donc entendre M. le gouverneur et Mme la secrétaire générale à ce propos et, au-delà, les interroger sur le fonctionnement des systèmes de contrôle bancaire et des opérations de marché, qui ne sont manifestement pas infaillibles.

Au cours de son audition, hier, Mme le ministre de l'Économie a apporté un certain nombre de précisions, pour certaines rassurantes et, pour d'autres, inquiétantes.

Rassurantes, parce que les opérations de débouclage se sont, semble-t-il, bien passées même si des interrogations demeurent sur la raison pour laquelle les plus hautes autorités de l'État n'ont pas été informées de cette situation en temps réel. Est-il possible, en l'occurrence, d'invoquer la confidentialité ? En outre, la commission bancaire étant une institution collégiale où siège, notamment, le directeur du Trésor, celui-ci a-t-il été ou non informé ? Il faut tout de même rappeler que le trader a pris des positions sur 50 milliards d'euros, montant qui équivaut au produit de l'impôt sur le revenu.

Les précisions apportées par le rapport sont également inquiétantes dès lors qu'un certain nombre de dysfonctionnements sont apparus dès 2005 ; en 2007, la somme de 30 milliards est de surcroît évoquée alors qu'il ne semble pas avoir été tenu compte de plusieurs contrôles, alertes et signalements divers. Quelles ont pu être les défaillances des contrôles internes et externes sachant que, selon le rapport, dix-sept contrôles ont été effectués en tout à la Société Générale ? Comment améliorer leur efficacité ? Faut-il envisager une meilleure formation et une meilleure rémunération des contrôleurs ? Quelles sanctions doivent-elles être mises en place ? Sur le plan législatif, une coordination européenne et mondiale est évidemment nécessaire mais quelles mesures doivent être précisément envisagées ?

**M. Christian Noyer** a remercié la Commission de lui permettre de répondre aux questions que se pose la représentation nationale.

Son accord est total avec Mme le ministre de l'Économie s'agissant de l'analyse des faits. En l'état, il n'est pas possible d'expliquer précisément les dysfonctionnements qui ont été constatés même si un certain nombre de pistes sont vérifiées dans le cadre de l'enquête diligentée par Mme la secrétaire générale de la commission bancaire : surveillance des encours nominaux, suivi des flux de trésorerie, relation avec les chambres de compensation, suivi des annulations et des modifications de positions introduites par un opérateur dans les systèmes, vérification des transactions et des comportements atypiques ou anormaux – notamment s'agissant des congés –, gestion des confirmations avec les contreparties internes comme avec les externes aux groupes, respect de la « muraille de Chine » séparant le *front office* des *middle* et *back offices*, sécurité des systèmes informatiques.

D'ores et déjà, des enseignements peuvent être tirés de la crise : M. le gouverneur insiste auprès de tous les établissements de crédit afin que les limites fixées à chaque opérateur soient précisées par écrit et que les points de contrôle précédemment évoqués soient vérifiés. En outre, le suivi des prises de risque et des positions doit être renforcé, de même que la lutte contre la fraude, laquelle doit être intégralement partie prenante du système de

contrôle. Enfin, il faut améliorer la remontée hiérarchique de toute information permettant de donner l'alerte : l'exhaustivité et la systématique des rapports d'incidents sont cruciales.

Comme le préconise Mme le ministre de l'Économie, un renforcement réglementaire et législatif est par ailleurs souhaitable. Le règlement « 97-02 », essentiel pour les établissements de crédit, porte sur le contrôle interne et traite de manière approfondie des risques de crédits et de marché. La directive européenne reprenant le système dit de Bâle II comporte un volet complémentaire concernant le contrôle du risque opérationnel ; des fonds propres sont demandés aux banques afin de couvrir celui-ci.

Sur le plan législatif, trois questions doivent être traitées, tout d'abord celle des sanctions. Même si le seul fait d'être sanctionné est particulièrement mal vécu par les établissements, une augmentation des amendes pourrait être envisagée de manière à ce qu'elle soit en rapport avec le coût des investissements matériels et humains exigés par le superviseur.

La question de la gouvernance, ensuite, notamment lors de la transposition de la huitième directive sur le contrôle des comptes qui devrait comprendre des dispositions en matière de contrôle interne. Sans se limiter au seul domaine comptable, il importerait également de rendre obligatoires les comités d'audit dans toutes les entreprises réglementées.

La question de l'institution d'un devoir d'alerte, enfin, de manière à ce que les banques soient obligées d'informer systématiquement le superviseur bancaire en cas d'incident ou de tentative de fraude.

S'agissant de l'information des autorités de l'État, le souci primordial de M. le gouverneur, pendant les trois jours qui se sont écoulés entre la réception de l'information et sa diffusion sur les marchés, a été, compte tenu de la douloureuse expérience qu'a connu récemment le Royaume-Uni, de faire en sorte que le problème soit traité et les solutions mises en place dans les délais les plus brefs, de sorte qu'il n'y ait pas d'annonce au Gouvernement sans qu'une solution ne soit proposée. Il fallait en outre laisser agir la Société Générale qui avait à déboucler les opérations mais aussi à travailler à une augmentation de ses fonds propres de manière à ce qu'elle affiche un niveau confortable au moment de l'annonce. M. le Gouverneur a donc surveillé très attentivement la diffusion de l'information au sein même de la Banque de France, seule une poignée de ses collaborateurs étant au courant.

**M. Hervé Mariton** a demandé combien.

**M. Christian Noyer** a répondu qu'ils étaient au nombre de quatre, la confidentialité de l'information étant le meilleur moyen d'éviter toute imprudence pouvant conduire à une catastrophe.

Le **Président Didier Migaud** a demandé si ce raisonnement s'applique au Président de la République et à Mme le ministre de l'Économie.

**M. Christian Noyer** a répondu que c'était différent, son rôle n'étant pas d'apporter des problèmes au Gouvernement sans envisager une solution. Il avait évidemment décidé d'informer le Gouvernement avant que l'annonce ne soit rendue publique de manière à ce que ce dernier puisse décider de son action et de sa communication. Il en aurait été de même si les opérations de débouclage ne s'étaient pas passées conformément à ses attentes.

M. le gouverneur a en outre suivi très étroitement pendant ces trois jours la situation de liquidité du marché et il s'est assuré qu'il n'y avait aucun risque de contagion sur la place financière de Paris ; il a également veillé à ce qu'il n'y ait pas de difficultés de refinancement de l'établissement. Enfin, il a suivi le choix de recapitalisation décidé par la Société Générale, qui est une banque privée. Le montage final n'a été réalisé qu'après information complète des pouvoirs publics.

Le **Président Didier Migaud** a demandé combien de contrôles, sur les dix-sept, avaient été effectués sur place.

**M. Christian Noyer** a répondu qu'il s'agissait, pour tous, de contrôles sur place.

**Mme Danièle Nouy** a indiqué que le cœur du métier de la commission bancaire était de veiller à la bonne santé financière des banques. À cette fin, elle dispose de trois moyens principaux : le suivi sur documents – études de rapports, de ratios prudentiels, discussions approfondies avec les établissements –, les enquêtes sur place et, enfin, l'intervention du collègue, lequel peut formuler des injonctions et prendre des sanctions.

La commission bancaire contrôle à peu près 1 000 établissements de crédit et entreprises d'investissement. Environ 160 agents sont chargés du contrôle permanent ; 175 effectuent des contrôles sur place ; 215, enfin, ont des fonctions dites de support : juristes, comptables, informaticiens, spécialistes du domaine international. En tout, 550 personnes environ sont chargées du contrôle.

À la Société Générale, dix-sept enquêtes ont donc été réalisées en 2006 et 2007 : deux sur les risques de marché – dont une sur les produits structurés « actions » –, trois sur des activités de courtage et de gestion de patrimoine, trois sur le contrôle interne – blanchiment, plan de continuité d'activités – une sur les *leveraged buy\_out* (LBO), une sur les expositions concernant les *monolines*, sept sur la validation des modèles utilisés dans le cadre de Bâle II. Les enquêtes ont eu lieu en France mais également à l'étranger. Le champ d'action de la commission est donc large.

**M. Gilles Carrez, Rapporteur général**, a considéré que la gestion de cette crise avait été bonne, les positions ayant été débouclées immédiatement et la recapitalisation rapide. Elle s'est en outre déroulée dans une stricte confidentialité et dans le respect des règles de marché. Le paradoxe est que les banques sollicitées afin de recapitaliser la Société Générale étaient au courant de la crise alors que les plus hautes autorités politiques, elles, ne l'étaient pas. Même si le gouverneur de la Banque de France est indépendant, la question de son rôle d'« informateur » des autorités politiques ne s'en pose pas moins.

Il est par ailleurs notable, sur un plan législatif, que l'Assemblée nationale ne dispose souvent d'aucune marge de manœuvre dans la transposition des directives. Il faudrait parvenir à travailler en amont de manière à ce que, en l'occurrence, il soit possible, dans le cadre de la transposition de la huitième directive, d'élargir par exemple la notion de contrôle interne.

Sur le plan des contrôles externes, Bâle II a fait l'objet d'un accord en 2004 et la transposition de la directive a eu lieu en 2006. Or il semblerait que ces dispositifs soient déjà un peu dépassés puisqu'ils ne prennent pas complètement en compte les produits issus de titrisation de créances. Il semble donc qu'un certain nombre de produits n'interviennent pas dans la définition du passif donnant lieu au calcul des fonds propres. Comment envisager, à l'avenir, le développement des contrôles européen et mondial ?

Le **Président Didier Migaud** a souligné que l'indépendance du gouverneur n'est en rien remise en cause par le partage d'un certain nombre d'informations avec les plus hautes autorités de l'État.

**M. Jérôme Chartier** a posé plusieurs questions : la Banque de France participe-t-elle au conseil d'administration (CA) de la banque des règlements internationaux (BRI) ? A-t-elle eu un rôle dans la définition des critères définis lors de Bâle II ? Quel fut le rôle du politique dans la détermination des critères des ratios définis à Bâle I et II ? Enfin, la commission bancaire a-t-elle procédé, ces derniers mois, à des contrôles sur pièces et sur place concernant les engagements des banques au titre de la crise des *subprimes* ?

**M. Jérôme Cahuzac** a rappelé que M. le gouverneur n'a informé que quatre de ses collaborateurs. Faut-il déduire de la comparaison réitérée avec l'actualité récente en Grande-Bretagne que lorsque les pouvoirs publics sont informés la panique l'emporte et que lorsqu'ils ne le sont pas, la confiance est rapidement restaurée ?

Le niveau de fonds propres des banques et, en particulier, de la Société Générale, est-il suffisant au regard des risques de marché et de crédits ou des risques opérationnels ?

Cette crise aura-t-elle des conséquences sur l'offre de crédit en France ?

Enfin, M. le gouverneur avait été très rassurant, voilà quelques mois, sur les conséquences de la crise des *subprimes*. Le demeure-t-il aujourd'hui ?

**M. Charles de Courson** a affirmé avoir du mal à comprendre la thèse selon laquelle il ne fallait pas informer les pouvoirs publics avant d'avoir une solution à la crise. Certes, les risques de diffusion de l'information sont bien réels, mais si cette affaire avait encore plus mal tourné, le pouvoir politique aurait été fondé à en vouloir au gouverneur. En outre, est-il certain que les banques mises dans la confiance pour recapitaliser la Société Générale n'aient pas spéculé ?

Le conseil d'administration de la Société Générale a décidé de dénouer l'ensemble des positions en deux jours. Cette décision a-t-elle été prise uniquement par le CA ou M. le Gouverneur a-t-il joué un rôle ? Si, par ailleurs, ce dénouement avait été un peu moins soudain, les pertes auraient été moindres compte tenu de l'effondrement des cours boursiers.

Le *front office* est composé de personnes de très haut niveau qui ont développé des complexes de supériorité en raison de leur parcours ; or, les personnes chargées de les contrôler ayant, elles, un complexe d'infériorité compte tenu de leur formation et de leur rémunération, personne ne contrôle plus personne. La commission bancaire a-t-elle donc contrôlé les produits dérivés de la Société Générale sans s'apercevoir de quoi que ce soit ?

S'agissant, précisément, des produits dérivés, ne faudrait-il pas fixer des règles visant à lier le montant des capitaux propres des banques et le montant des engagements ?

Enfin, une isolation juridique spécifique des « jeux » sur le marché ne faciliterait-elle pas le contrôle de la commission bancaire et de la Banque de France ?

**M. Christian Noyer** a déclaré que les banques sollicitées par la Société Générale ne l'ont été qu'au cours du processus, à un moment qu'il ne peut préciser. La Société Générale, par ailleurs, ne pouvait évidemment connaître dès les premiers instants le montant de la perte

finale. Enfin, les banques d'affaires sollicitées pour ces montages financiers séparent radicalement ces derniers des activités de marché.

Bâle II est entré en vigueur au 1<sup>er</sup> janvier. Il s'agit d'un progrès important à double titre : d'une part, la prise en compte des lignes de liquidité dans le calcul des exigences réglementaires des fonds propres ; d'autre part, la prise en compte du risque opérationnel. Le problème est que ses préconisations ne sont pas encore appliquées internationalement et notamment aux États-Unis, où des domaines de l'activité de crédit ne sont en outre pas couverts par la réglementation bancaire – c'est le cas de la plupart des établissements qui ont mis en place les *subprimes*.

La Banque de France est membre de la BRI et du comité de Bâle, qui regroupe les superviseurs des pays du G10. Si aucun de ces deux organismes n'a de pouvoir réglementaire, ils disposent en revanche d'un pouvoir de recommandation et d'une forte autorité morale puisque les grands pays du G10 reprennent les règles qui ont fait l'objet d'un consensus.

**M. Jérôme Chartier** a demandé si ces règles préconisées par les experts sont intégralement reprises par les instances politiques.

**M. Christian Noyer** a répondu que, si chaque État est bien entendu souverain, elles le sont en effet globalement.

**Mme Danièle Nouy** a insisté sur le rôle important des politiques en la matière. Lorsqu'elle était secrétaire général du comité de Bâle, elle a eu l'occasion de se rendre plusieurs fois devant le Parlement européen afin de répondre aux questions posées par les parlementaires. Ainsi, la transposition de Bâle II, à savoir la directive sur l'adéquation des fonds propres, diffère-t-elle sur certains points de la préconisation des experts de Bâle.

En ce qui concerne les *subprimes*, des informations ont été obtenues dès le début de la crise de la part de tous les établissements et des contrôles effectués sur place ont permis de les vérifier. Dès le début de l'automne, des enquêtes ont été lancées, certaines se poursuivant dans le domaine des « valeurs en risque » et dans celui des risques liés aux couvertures données par les *monolines*.

**M. Jérôme Chartier** a demandé à Mme la secrétaire générale de confirmer qu'elle connaît parfaitement les engagements des banques françaises liés aux *subprimes*, donc les risques qu'elles encourent.

**Mme Danièle Nouy** a répondu positivement, en l'état actuel des développements. Des contacts réguliers, par ailleurs, ont lieu avec les autres contrôleurs des grands pays touchés, la dernière conférence téléphonique à ce sujet ayant eu lieu très récemment ; la prochaine se déroulera dans quelques semaines.

**M. Jérôme Chartier** l'a interrogée sur ce qu'il en était des informations collectées.

**Mme Danièle Nouy** a répondu qu'elles sont couvertes par le secret professionnel, mais que les banques françaises communiquent beaucoup sur leurs risques et leur exposition aux *subprimes*. Ce sera le cas, lors des arrêtés des comptes pour fin 2007 et ça l'est déjà pour les plus grands établissements, dans les avertissements qu'ils ont donnés au marché.

**M. Jérôme Chartier** a demandé si la commission bancaire peut faire publiquement un rappel à l'ordre en cas de réticences.

**Mme Danièle Nouy** a répondu que la commission est en mesure de faire examiner leur situation par le collège de la commission bancaire, lequel peut décider d'injonctions ou de sanctions.

Le **Président Didier Migaud** s'est interrogé sur le contenu de la lettre de cadrage envoyée par la commission bancaire à la Société Générale à la suite des contrôles effectués. Quelles en ont été les conséquences ?

**Mme Danièle Nouy** a rappelé qu'après les contrôles effectués sur place, une lettre de suite reprenant les principales conclusions de ces missions est établie et communiquée aux conseils d'administration des établissements. Plus généralement, les réponses apportées à ces lettres sont très soigneusement examinées, notamment en ce qui concerne le calendrier de la mise en œuvre des mesures préconisées. Si celui-ci n'est pas satisfaisant, la commission revient à la charge autant de fois qu'il le faut. Il est également possible de procéder à de nouvelles enquêtes afin de vérifier la bonne application des recommandations.

La lettre de cadrage est quant à elle lue au conseil d'administration de l'établissement. Il s'agit d'une synthèse des demandes importantes figurant dans les lettres de suite ainsi que des entretiens qui ont lieu avec les dirigeants des établissements de crédit. Celle qui a été envoyée le 19 mars 2007 à la Société Générale a mis en avant deux éléments importants : une adaptation permanente des moyens de contrôle des risques de marché et une adaptation des fonctions de *back office* au développement très rapide des activités d'une part, le maintien d'une extrême attention à tout risque opérationnel d'autre part.

**M. Henri Emmanuelli** a remarqué combien ces préconisations avaient été entendues...

**Mme Danièle Nouy** a répondu qu'une plus grande rapidité dans leur mise en œuvre aurait en effet été nécessaire.

**M. Charles de Courson** s'est à nouveau interrogé sur le niveau des personnels de la commission bancaire et de la Banque de France par rapport à des personnes très hautement qualifiées.

**M. Hervé Mariton** a demandé si les préconisations faites à la Société Générale étaient spécifiques.

**Mme Danièle Nouy** a répondu positivement. Les mots et les priorités sont pesés pour chaque établissement. Aucune demande circulaire générale n'est formulée s'agissant de l'augmentation du contrôle interne, même si, comme il existe deux lignes principales de défense en matière de prudence bancaire – les fonds propres et la qualité du suivi de la gestion des risques –, il est normal que des préconisations soient souvent faites à ce titre.

Voilà par ailleurs plus de dix ans que la commission bancaire recrute des experts, en particulier dans le domaine de ce que l'on appelle le suivi des risques modélisés. Ces agents ont des compétences informatiques, scientifiques et mathématiques. De la même façon, la commission veille à améliorer constamment leur formation. En 2006 et 2007, 94 % des agents du secrétariat général de la commission bancaire (SGCB) ont passé en moyenne plus de huit jours en formation. De même, afin d'améliorer les performances des contrôleurs, des échanges d'agents ont lieu avec les grandes banques et avec des superviseurs étrangers. Enfin, les agents sont invités à s'initier aux meilleures pratiques de leur profession : 16 d'entre eux

sont ainsi actuellement détachés, dont 8 à l'étranger. Mme Nouy a elle-même passé sept ans à la BRI, à Bâle, et a présidé à cette occasion la *task force* en charge des risques modélisés. Le problème de la commission bancaire, en l'état, ne semble donc pas relever de la formation de ses agents.

**M. Charles de Courson** s'étant demandé comment on pouvait expliquer qu'un arbitragiste ait pu engager près de 400 fois son plafond de 125 millions d'euros sans que personne, pendant quatorze mois, ne s'en aperçoive, même par sondage, **Mme Danièle Nouy** a expliqué que la commission bancaire, avec un effectif de 550 personnes, comparable à celui dont disposent les institutions similaires à l'étranger, n'est pas le gendarme de chaque opération, d'autant que la Société Générale compte 2 500 traders. Elle contrôle l'architecture du système.

**M. Charles de Courson** a rappelé que, lorsqu'il était à la Cour des comptes, il ne se contentait pas de faire le contrôle du contrôle, mais qu'il effectuait également des tirages aléatoires.

**Mme Danièle Nouy** a répondu que, si aucune enquête sur place n'avait été effectuée dans la salle traitant les *warrants*, c'est parce qu'il avait été décidé de privilégier les produits les plus sophistiqués et les plus risqués. Quant aux sondages, la probabilité, avec 175 contrôleurs sur place pour 2 500 traders à la seule Société Générale, de trouver une fraude par ce biais, est faible.

**M. Jean-François Lamour** a fait observer qu'un trader n'est jamais seul, mais qu'il est entouré de collègues. Il est donc incompréhensible que, de 2005 à 2007, ces derniers ne se soient aperçus de rien.

**M. Christian Noyer** a reconnu ne pouvoir s'expliquer une situation aussi invraisemblable, laquelle pouvait résulter d'une succession de petites erreurs, certaines alertes, par exemple, n'ayant pas été suffisamment analysées. L'enquête sur place devrait permettre d'apporter une explication dont la Société Générale elle-même est demanderesse.

Le **Rapporteur général** a rappelé qu'une grande partie des contrôles est automatisée, et qu'il faut donc, au-delà du contrôle automatique, un contrôle manuel, qui est irremplaçable.

**M. Frédéric Lefebvre** a souligné la nécessité de mieux séparer les systèmes de contrôle des traders, sachant que le trader en question avait passé cinq ans dans le *middle office*, ce qui lui avait sans doute permis d'apprendre les ficelles permettant de déjouer certains contrôles automatiques.

De même, comme l'a souligné l'économiste Bertrand Jacquillat, ne faut-il pas envisager une séparation entre entités juridiques selon qu'elles interviennent sur les marchés spéculatifs ou en matière de gestion classique des banques de dépôt ?

Enfin, ne convient-il pas de modifier les systèmes de contrôle interne des banques afin de courir de moindres risques à l'avenir ?

**M. Henri Emmanuelli** s'est interrogé sur le fait que les alertes venues de l'extérieur soient restées lettre morte, demandant des explications un peu plus consistantes que jusqu'à présent quant au comportement des contreparties.

S'agissant, ensuite, du concept de dépendance, il s'est demandé si celui-ci n'avait pas fini par déboucher sur une forme de consanguinité préoccupante : outre qu'un consortium de banques occidentales – Citigroup, Wachovia, Royal Bank of Scotland, Barclays, UBS, Dresdner, BNP Paribas et Société Générale – s'est constitué pour garantir les rehausseurs,



– AMBAC, MBIA. – qui les garantissent, on compte, parmi ce consortium, des banques qui ont connu de sérieux problèmes avec les *subprimes*.

**M. Philippe Vigier** s'est demandé si, finalement, ce n'est pas un véritable système qui, avec le temps, s'est mis en place au sein de la Société Générale, ce qui expliquerait que des erreurs se soient ajoutées les unes aux autres. Des contrôles ont-ils permis de vérifier, depuis, que des systèmes de fonctionnement comparables n'existent pas au sein d'autres établissements bancaires ?

Si l'on peut s'interroger sur l'avenir de la Société Générale, n'est-ce pas en fait toute la question de la solidité du système bancaire français voire européen qu'il faut se poser ?

Enfin, en cas de nouvelle crise, le gouverneur de la Banque de France adopterait-il la même attitude en n'informant pas le chef de l'État et le ministre de l'économie et des finances ?

**M. Christian Eckert** a souhaité savoir à quel moment les banques JP Morgan et Morgan Stanley ont été mises au courant de la demande de garantie de l'augmentation de capital et quelles explications leur ont été données pour qu'elles concourent ainsi au renforcement des fonds propres à hauteur de 5,5 milliards d'euros de la troisième banque française.

Par ailleurs, de quels moyens dispose la commission bancaire pour enquêter, et peut-elle échanger des informations avec la brigade financière qui participe à l'enquête judiciaire ?

Quant au contenu des lettres de mission et des lettres de suite, la commission bancaire peut-elle les communiquer ? À quand remonte sa dernière visite à la Société Générale, et renforcera-t-elle les contrôles sur place, plus efficaces que les contrôles sur pièces, même si les sondages sont aléatoires ? Va-t-elle continuer à contrôler uniquement le contrôle, c'est-à-dire, à l'exemple de la vitesse d'une voiture, contrôler le radar sans contrôler le régulateur de vitesse ? Si la commission bancaire envoie des missions de vérification à Hong-Kong ou à New York, est-elle en mesure de se rendre au Grand-duché de Luxembourg, et, dans ce cas, combien de fois ses services s'y sont-ils rendus ?

Enfin, les ratios affichés au cours des derniers mois par la Société Générale sur sa solvabilité, sur sa liquidité et sur ses couvertures de risques respectaient-ils la réglementation ?

**M. Hervé Mariton** a demandé si les règles instituant la commission bancaire et la Banque de France comportent des dispositions explicites permettant de justifier les précautions prises dans cette affaire en matière d'information.

Pour ce qui est des limites d'engagement, pourquoi la proposition de prendre en compte les encours nominaux, et pas simplement les encours nets, n'a-t-elle pas été envisagée antérieurement ? Cet événement est-il susceptible de modifier la règle en France et dans le monde entier ?

Quant à rendre les comités d'audit obligatoires dans toutes les entreprises réglementées, quelles sont les conditions d'insertion organique ou hiérarchique envisageables ?

Sans mettre en cause la capacité d'expertise des personnels de la commission bancaire, leur niveau de rémunération, qui n'a rien à voir avec celui des personnes menant les opérations contrôlées, ne pose-t-il pas problème ?

La Banque de France a-t-elle été associée au processus de débouclage effectué par la Société Générale ?

**M. Pierre-Alain Muet** s'est étonné qu'une banque qui prend, par l'intermédiaire d'un trader, des positions spéculatives sur des marchés organisés, n'en ait pas été informée, alors qu'un marché comme Eurex lui transmet régulièrement des informations. Une telle information va-t-elle d'ailleurs jusqu'à indiquer le nom du trader incriminé ?

Quant à laisser une banque déboucler une position spéculative de 48 milliards d'euros en plein krach financier, n'existait-il pas d'autres solutions ?

Enfin, peut-il être confirmé qu'aucune perte provoquée par la crise des *subprimes* n'est liée à ce débouclage ?

Le **Président Didier Migaud** a remarqué que le rapport de Mme Lagarde indique qu'en novembre 2007 la chambre de compensation Eurex « aurait » interrogé la Société Générale sur la stratégie suivie par l'opérateur en cause. Ce conditionnel tient-il toujours ou dispose-t-on d'autres informations en la matière ?

**M. Jean-François Lamour** a demandé comment la Société Générale avait pu décider de déboucler alors que la place principale, à savoir New York, était fermée le lundi, et donc de faire supporter le maximum de mouvements sur les marchés asiatiques, déjà très fragilisés, ainsi que sur les places européennes ? Ne peut-on penser, dans ces conditions, que c'est au vu de la journée catastrophique de lundi que le patron de la FED a décidé de baisser de trois quarts de points ses taux directeurs ?

**M. Frédéric Lefebvre**, revenant sur le fait que le Gouvernement n'a pas été prévenu, a estimé que, s'il n'y a pas, pour une banque privée et une autorité indépendante, obligation légale d'informer, il existe cependant une obligation morale. Le rapport de Mme Lagarde envisage l'obligation d'informer certaines autorités : à quel moment cette information doit-elle intervenir et quelles autorités doivent être prévenues ?

**M. Christian Noyer** a apporté les réponses suivantes :

– La Banque de France n'a pris aucune part dans la décision de débouclage, qui est apparue comme raisonnable aux quatre personnes dans la confiance. La décision de laisser faire – tout en surveillant l'opération – s'explique par le fait qu'une position de 50 milliards, pour une banque dont les fonds propres sont de 35 milliards, est mortelle. Il est facile, après coup, de dire que le débouclage a été effectué pendant les trois jours les pires, mais, face à une situation impensable, l'état-major de la banque n'avait pas le choix. Il a d'ailleurs opéré de façon très professionnelle, réussissant l'opération en trois jours, sans jamais atteindre les limites d'emprise sur les marchés.

– Cette opération, comme l'indique Mme Lagarde, n'a rien à voir avec la chute des marchés. Celle-ci est liée très étroitement à la crise des rehausseurs de crédits, lesquels ne sauraient d'ailleurs développer des relations endogamiques avec des banques, ce qui n'aurait aucun sens économique et financier.

**M. Jérôme Chartier**, revenant sur le débouclage, a alors fait remarquer qu'entre le samedi 19 et le mercredi 23, onze à douze millions de titres Société Générale ont changé de main, soit le double de l'activité normale.

**M. Christian Noyer** a répondu qu'il ne dispose pas d'informations à cet égard, car il s'agit de l'un des points sur lesquels l'AMF mène une enquête.

Le gouverneur a ensuite donné les précisions suivantes :

– La baisse des taux d'intérêt décidée par la FED est liée au jugement de celle-ci sur la situation de l'économie américaine et non à ce qui s'est passé sur les marchés ces jours-là. C'est le lundi, jour de fermeture des marchés américains, que le mouvement est venu d'Asie,

après la dégradation intervenue le vendredi soir de deux rehausseurs de crédits importants. Faute de pouvoir clore en Asie des positions et ne pouvant se reporter sur New York, des opérateurs se sont alors reportés sur l'Europe. De toute façon, pour un établissement qui savait ne pouvoir reculer que jusqu'au jeudi l'information financière qu'il devait au marché, il était obligatoire de déboucler le plus possible auparavant. Sinon, la connaissance de la situation de vulnérabilité de la Société Générale aurait fait courir trois risques considérables : la prise de position d'opérateurs de marché face à elle ; la méfiance des établissements opérant sur le marché monétaire, ce qui aurait entraîné une crise de liquidités ; l'affolement de l'opinion publique.

– Juridiquement, le gouverneur de la Banque de France a le droit d'informer les autres superviseurs français et étrangers et le Gouvernement. S'il a donc toute latitude en la matière, il a cependant toujours considéré qu'il lui fallait informer ce dernier en amont de toute information publique, même si, en l'occurrence, rien d'autre ne pouvait être fait que de surveiller l'opération de débouclage. Il se félicite à cet égard que Mme Lagarde ait elle-même suggéré de réfléchir aux modalités de gestion de l'information envers l'exécutif. En tout cas, le raisonnement appliqué en l'espèce vis-à-vis du Gouvernement a été le même que vis-à-vis des superviseurs étrangers, qui ont été informés plus tard. Le gouverneur a effet considéré, sans que cela puisse être compris comme de la défiance, que l'information, si elle était utile et nécessaire pour la FED avant l'annonce publique et l'ouverture des marchés, pouvait ne lui être communiquée que le mercredi soir.

– S'agissant du niveau des fonds propres, le grand avantage de Bâle II est de ne plus avoir à fixer un même niveau pour toutes les banques, c'est-à-dire 4 % de fonds propres durs et 8 % de fonds propres, y compris les éléments annexés. Aujourd'hui, ce niveau peut être adapté pour chaque banque en fonction de son profil de risques. Ainsi la commission bancaire exige des grandes banques françaises 7 à 8 % de fonds propres durs, ce qui est d'ailleurs respecté. La Société Générale a encore pour objectif de se hisser à 8 % de façon à acquérir une crédibilité supplémentaire ; telle est, pour le coup, la recommandation qui a été faite au président de la banque de façon à tranquilliser ses contreparties et ses clients.

– L'affaire n'a pas de conséquence sur les activités de la Société Générale de manière globale, et sur l'offre du crédit en particulier, l'information au public ayant été apportée une fois le problème réglé.

– La crise des *subprimes*, pour laquelle le gouverneur a pu, à l'époque, être rassurant, est typiquement une crise de système. C'est ainsi que les défauts apparus dans la chaîne des intervenants font l'objet d'études au niveau international, notamment au sein du forum de stabilité financière mis en place par le G7. Or la caractéristique d'une crise systémique est d'évoluer chaque jour. Il est donc normal que les banques aient déclaré fin septembre une certaine exposition aux risques qui est différente fin janvier.

– Plutôt que d'absence de rôle du gouverneur, il convient de parler de volonté de sa part de ne pas s'opposer. Si l'opération lui était apparue comme contraire à une règle ou comme une très mauvaise idée, il aurait certainement été écouté. En l'occurrence, il n'a pris aucune part dans la décision prise, qui est revenue tout à fait normalement à la banque.

– La séparation des structures juridiques ne changerait pas grand-chose : d'une part, le niveau des risques reste de toute façon le même puisque ce sont les risques consolidés d'un groupe qui sont examinés ; d'autre part, si la spécialisation en entités juridiques peut être un facteur de clarté, elle peut également être un facteur de complexité. Une réflexion sera cependant menée sur ce point.

– La situation des rehausseurs de crédits est l'un des points clé de l'aggravation de la crise, et une solution de sauvetage ou de renforcement répondant à tous les critères de sécurité et de fiabilité doit être trouvée les concernant.

– Si la somme d'erreurs a été importante en la circonstance, on ne peut pour autant parler de système. L'enquête montrera si, au sein de la Société Générale, certains contrôles ont été effectués systématiquement de manière trop brève, mais ce qui s'est passé ressemble plutôt au scénario de l'horreur. Toutes les précautions n'ont peut-être pas été prises, mais plus par absence de volonté de prendre des mesures que pour une autre raison. Un même risque ne devrait pas exister dans d'autres banques, mais toutes procèdent certainement à un examen en ce sens.

– La solidité du système bancaire paraît parfaitement assurée, mais cette affaire invraisemblable montre tout de même l'utilité de disposer de banques bien capitalisées et profitables, puisque le coût de la fraude reste dans les limites du bénéfice d'une année. De ce point de vue au moins, le système a montré sa solidité : outre que les fonds propres sont de qualité, le niveau de contrôle des risques, même s'il n'est pas parfait, est assez performant.

**Mme Danièle Nouy** a répondu, à propos de l'échange d'informations, que la commission bancaire coopère d'une manière totale avec la brigade financière.

**M. Christian Noyer** a fait observer, s'agissant du moment auquel JP Morgan et Morgan Stanley ont été sollicitées, que la décision étant revenue à la Société Générale, il ne pouvait apporter de précision en la matière.

**Mme Danièle Nouy** a indiqué que des contrôles avaient été effectués dans les autres banques françaises à l'annonce de la fraude, en étendant le mandat des équipes d'inspecteurs déjà sur place. Dans les autres banques où de telles équipes ne travaillaient pas, ces contrôles seront réalisés très prochainement.

La commission bancaire a la possibilité de lancer des enquêtes au Luxembourg comme dans toute l'Europe et au-delà. Si la dernière enquête menée au Grand-Duché remonte à 2005, c'est parce que les activités des banques françaises y concernent surtout la gestion d'actifs, ce qui n'a pas été considéré ces dernières années comme l'une des priorités en matière de risques.

Quant au contrôle interne de suivi des risques de marché, il a eu trop tendance à reposer sur les montants nets et non pas sur les notionnels et les montants bruts, critères pourtant extrêmement pertinents pour le risque opérationnel. Il conviendra d'insister sur cette pertinence.

Pour ce qui est, enfin, de la rémunération des contrôleurs dans le service public, si elle n'est pas du niveau des traders, elle ne diminue en rien leur motivation.

**M. Christian Eckert** a demandé si l'on pouvait quantifier les contrôleurs qui quittaient la Commission bancaire pour passer de l'autre côté de la barrière.

**M. Christian Noyer** a indiqué que si cela est rare, de tels changements ont pu survenir. Cependant, les parcours de formation sont tels, y compris avec les échanges avec l'étranger, que les contrôleurs disposent des mêmes atouts que les personnes contrôlées.

Pour ce qui est des précautions prises en matière d'information dans cette affaire, le principe de base est le secret professionnel, qui peut cependant être levé vis-à-vis de certaines autorités, dont les superviseurs français et étrangers et le ministre des Finances, lorsque l'information est jugée pertinente et utile, ce qui laisse un élément d'appréciation.

**M. Hervé Mariton** a souhaité savoir si cela signifie que le ministre des Finances n'est habilité à n'évoquer le sujet avec aucune autre autorité publique.

**M. Christian Noyer** a répondu qu'il avait eu l'occasion de parler d'affaires du même type au Premier ministre, au Président de la République et au directeur du Trésor et qu'il n'avait donc pas de problème en la matière.

S'agissant de savoir à quelles conditions d'insertion organique ou hiérarchique les comités d'audit devraient obéir, il a indiqué être prêt à réfléchir à la question, à fin de déterminer à quel niveau de précision la loi ou le décret doivent parvenir.

**M. Henri Emmanuelli** a demandé pourquoi les alertes extérieures n'ont rencontré aucun écho.

**M. Christian Noyer** a répondu qu'il s'agissait de l'un des points les plus difficilement compréhensibles de l'affaire. Selon la Société Générale, la question posée par Eurex à la filiale responsable de la compensation a pourtant été transmise au trader, qui a dû fournir des informations.

Le **Président Didier Migaud** ayant souligné que le conditionnel n'était donc plus de mise en la matière puisque Eurex a interrogé la Société Générale, **M. Christian Noyer** a précisé qu'il ne pourra répondre avec exactitude sur ce point que lorsque l'enquête aura abouti.

**Mme Danièle Nouy** a précisé que cette information ne lui avait pas été communiquée.

Le **Président Didier Migaud** a alors fait remarquer que l'information des superviseurs est l'une des pistes qu'il faut justement peut-être explorer.

**M. Christian Noyer** a rappelé que le devoir d'alerte était un principe que le législateur pourrait poser.

**M. Pierre-Alain Muet** est revenu sur la question de savoir comment une banque pouvait prendre des positions spéculatives supérieures à ses fonds propres sans qu'aucun marché ne l'informe.

**M. Christian Noyer** a estimé que les positions ont pu, en interne, être masquées par des positions fictives et, en externe, être mises, chaque fois que possible, en face d'opérations réelles assumées par la banque. Comment cela a-t-il été possible et quelles précautions convient-il de faire prendre par tous les établissements pour être sûr que cela ne se reproduise pas ? Telles sont les questions fondamentales auxquelles l'enquête devra répondre.

**M. Christian Eckert** a souhaité savoir quel délai sera nécessaire pour obtenir ces réponses et quel sera le degré de diffusion des résultats de l'enquête.

**M. Christian Noyer** a indiqué que, s'il est prêt à faire part à la Commission des enseignements à tirer de l'enquête, le contenu de celle-ci est soumis à la procédure quasi juridictionnelle de la commission bancaire dont il ne pourrait être fait état que dans certaines conditions juridiques à examiner avec le Président de la commission des Finances.

Pour ce qui est de la durée de l'enquête, **Mme Danièle Nouy** a indiqué qu'une durée de deux mois était raisonnable, mais que si l'on veut aller au fond des choses, par exemple en se rendant dans chacune des filiales de la Société Générale ayant pu être utilisées pour dissimuler les positions fictives, l'enquête peut être plus longue.

Le **Président Didier Migaud** a remercié M. Christian Noyer et Mme Danièle Nouy.