

« CumEx Files » : l'histoire secrète du casse du siècle

Par [Jérémy Baruch](#), [Anne Michel](#) et [Maxime Vaudano](#)

Publié le 18 octobre 2018 à 06h02, mis à jour le 17 décembre 2018 à 10h53

Enquête

Cinquante-cinq milliards d'euros ont été subtilisés en 15 ans à plusieurs Etats européens par des financiers opérant en bande organisée sur les marchés. Une enquête du « Monde », associé à dix-huit médias européens.

La crise... Partout, en ce mois de juin 2011, la crise s'écrit, se crie, se propage. Les dizaines de milliards d'euros injectés pour secourir les banques après le krach de 2008 ont achevé d'asphyxier des pays surendettés. L'Europe est au bord du gouffre, l'euro attaqué, la Grèce coule. Mais, au moins, les chefs d'Etat peuvent-ils se satisfaire d'avoir fait bon usage de l'argent public, pour préserver le secteur bancaire, poumon de l'économie.

Loin du tumulte du monde, en ce même été 2011, à Bonn, en Allemagne, au fond d'un petit bureau gris de l'administration, une inspectrice des impôts lit et relit un drôle de courrier qu'elle ne se résout pas à classer. C'est une demande de remboursement d'impôts adressée au fisc par un fonds de pension, comme il en arrive tous les jours à l'Office fédéral des impôts pour les acheteurs d'actions cotées en Bourse.

Mais cette demande-là l'intrigue. Le fonds réclame beaucoup d'argent, pour un très grand nombre d'achats et de ventes d'actions effectués dans des temps record, autour du jour, justement, où ces actions libèrent leurs dividendes. Il a fallu investir des dizaines de milliards pour ces transactions, alors que cette caisse de retraite n'a qu'un seul bénéficiaire. Un Américain, dont le domicile, dans un quartier ultrarésidentiel du New Jersey, lui sert de siège social. Bien loin de Wall Street, donc. Comment peut-elle brasser autant d'argent ?

Comme il y en a pour près de 54 millions d'euros, la jeune femme décide d'y regarder de plus près. Elle se plonge dans le monde opaque des transactions boursières, auquel elle ne connaît rien. Et, au lieu des millions escomptés, adresse au fonds une longue liste de questions. Sans savoir qu'elle est, à elle seule, sur le point de mettre au jour le plus grand scandale fiscal de toute l'histoire en Allemagne : entre 7 milliards et 12 milliards d'euros subtilisés en sept ans entre 2005 et 2012.

Il ne s'agit pas d'une simple fraude à l'impôt, mais d'un vol, commis dans les caisses de l'Etat au préjudice des contribuables, par une bande organisée de fonds de placement, de banques, de courtiers et d'avocats. Le casse du siècle, en somme, monté par des délinquants en col très blanc, et baptisé « CumEx » (en latin : *avec* ou *sans*... dividendes).

Le cerveau, un ancien du fisc

Comme dans toutes les bonnes histoires de fraude à grande échelle, il faut un cerveau. Il est ici allemand, fils de pasteur, et s'appelle Hanno Berger. C'est un ancien haut fonctionnaire du fisc de Francfort, et, à ce titre, contrôleur de la Bourse et des banques, tôt reconverti en fiscaliste. Un avocat brillant et si bien informé qu'il se voit rapidement courtisé par les millionnaires avides de ficelles fiscales.

Or, après des années à repousser les limites de l'optimisation fiscale, il s'ennuie un peu. C'est alors qu'en 2006 ou 2007, il identifie le filon du siècle. La finance s'apprête alors à connaître sa crise la plus violente depuis 1929, mais elle baigne encore dans l'argent facile et la spéculation. Hanno Berger a repéré une façon de gagner gros, très vite : utiliser les crédits d'impôts qui résultent du versement des dividendes d'actions cotées en Bourse. Ces remboursements sont normalement réservés à certaines catégories d'investisseurs qui ont, bien entendu, acquitté au préalable leur impôt sur les dividendes. Mais le fiscaliste va s'en affranchir, en profitant de tous les stratagèmes qu'offrent les marchés financiers.

« Au fond, c'est toujours le contribuable qui paie la facture »

Le procédé n'est pas nouveau et avait été repéré dès les années 1990 par les contrôleurs du ministère de l'économie. Mais il n'a jamais été « industrialisé ». Surtout, alors que le législateur pensait avoir mis fin aux fraudes grâce à une loi ad hoc en 2007, Berger le génial fiscaliste a identifié une faille. Son plan est simple, même s'il passe par des techniques compliquées : mettre au point des montages où les actions changent de main

si vite, d'un intervenant à un autre et d'un pays à l'autre, qu'il est difficile de savoir, à un instant « T », qui détient quoi et combien.

Ainsi, l'impôt payé une seule fois pourra être récupéré plusieurs fois. Parfois même, l'impôt sera récupéré sans avoir été payé. Les montages seront si complexes que le fisc n'y verra que du feu. Poussée à grande vitesse, la machine des crédits d'impôts va devenir une vraie machine à cash. « *Et, au fond, c'est toujours le contribuable du pays concerné qui paie la facture* », reconnaît aujourd'hui un ancien disciple du maître à penser.

Martingale en poche, Hanno Berger ne met pas longtemps à recruter des volontaires dans sa clientèle de banques et de grandes fortunes. Ce n'est pas du vol, leur répète-t-il avec aplomb, d'autant qu'à première vue, il ne s'agit que d'une variante de l'arbitrage de dividendes, une stratégie d'optimisation fiscale fondée sur des méthodes similaires d'échanges rapides d'actions. C'est tout au plus une excroissance d'un business pratiqué depuis des années par toutes les grandes banques de la planète.

En coulisses, la fête continue

Petit à petit, ce commerce se structure, les équipes s'étoffent. Hanno Berger bouscule les nouvelles recrues : « *Ceux qui seraient tentés de penser qu'il y aura moins de crèches ou d'écoles maternelles construites en Allemagne à cause de notre business n'ont rien à faire ici !* »

Les grands noms de la finance se laissent convaincre : banques internationales prestigieuses, fonds d'investissement ou de pension américains, courtiers de renom, avocats en vue... Des établissements aussi réputés que Goldman Sachs ou BNP Paribas prêtent main-forte à de petites « maisons » privées, comme la banque suisse J. Safra Sarasin, bien connue des grandes fortunes.

La crise qui se profile dès la mi-2007, puis plonge le monde dans la tourmente après la chute de la banque américaine Lehman Brothers, le 15 septembre 2008, semble même les encourager à jouer contre les deniers publics.

La finance mondiale, pour avoir trop spéculé, se découvre pourtant rongée de l'intérieur par des produits financiers toxiques. Les Etats sont appelés à son secours, ils consacrent des plans de sauvetage géants au secteur bancaire, en prêts ou en injections en capital. Les banques font acte de contrition, promettent de renoncer aux activités spéculatives pour se recentrer sur le financement de l'économie réelle... Officiellement, la fête est finie.

Mais, en coulisses, les agapes continuent. Les témoins de ces années-là évoquent luxe, filles et cocaïne devant les enquêteurs et les médias partenaires du *Monde*. Autour d'Hanno Berger, un noyau dur de spécialistes se structure. Ces derniers évoluent entre la City de Londres et Francfort. Ils ont créé leurs propres boutiques financières dès 2008, pour gagner en discrétion et toucher le jackpot. C'est avec eux que traitent les banques et les fonds.

Leur repaire : un restaurant indien ultrachic de Londres, The Cinnamon Club, qui, jadis, abrita l'ancienne bibliothèque de Westminster. C'est là, entre deux coupes de champagne, que se discutent les montages, les règles de partage des gains et les consignes de sécurité. La confidentialité est impérative, toutes les traces sont scrupuleusement effacées : à chaque opération nouvelle, un téléphone neuf est utilisé.

Dans le premier cercle se trouve Paul Mora, un ancien de la banque allemande HVB, qui a fondé la société Ballance Capital avec un transfuge de la Deutsche Bank. Il y a aussi Sanjay Shah, qui a appris le métier chez Merrill Lynch et propose les services de son fonds spéculatif, Solo Capital. Il est l'heureux propriétaire d'un yacht de luxe, qu'il a baptisé... *Cum-Ex*. Ou Neil Anand, qui a quitté JP Morgan pour la société de gestion Duet, et Darren Thorpe qui a fait de la petite banque australienne Macquarie un géant du CumEx. Enfin, bien sûr, Hanno Berger lui-même, qui finit par fonder son propre cabinet, BSK.

A l'assaut d'autres coffres-forts

En 2009, la crise financière se mue en crise de l'euro, la Banque centrale européenne (BCE) déverse des tonnes de liquidités pour maintenir la zone euro à flot, mais le business du CumEx continue à prospérer. De nombreux fonds sont ainsi créés pour acheter et vendre des actions autour du jour du versement des dividendes. Ils se servent dans les caisses de l'Etat allemand et se partagent le pactole avec les grandes banques – qui prennent soin de rester en retrait.

Alors que, sous leurs yeux, l'Europe prend l'eau, une cinquantaine de banques participent à ces schémas frauduleux. En vérité, il s'agit de l'investissement parfait, avec un niveau de risque zéro, car indépendant des fluctuations du marché. Ces opérations génèrent des centaines de millions d'euros, alors qu'elles n'ont aucune finalité économique – sinon d'instaurer un droit de tirage permanent sur le fisc.

La France aurait pu être un terrain de choix, mais Hanno Berger s'y est cassé les dents.

Le filon est si juteux que le système s'exporte, pour fracturer d'autres coffres-forts fiscaux. A lui seul, le trader Sanjay Shah dérobe au Danemark 1,4 milliard d'euros, entre 2012 et 2015. Il a organisé, entre-temps, de grands concerts de Prince, de Snoop Dogg et de Ricky Martin avec sa fondation philanthropique. D'autres membres du groupe ont gagné des centaines de millions, en reproduisant l'arnaque en Autriche, en Suisse, en Norvège et en Belgique.

La France aurait pu être un terrain de choix, mais Hanno Berger s'y est cassé les dents. Dès 2007, il avait pourtant missionné cinq prestigieux cabinets d'avocats parisiens pour tenter de trouver la faille. En vain. Contrairement à ses voisins, l'Hexagone n'utilise plus, depuis 2005, le système des avoirs fiscaux, qui permet de tromper le fisc en réclamant des remboursements multiples. La fraude n'y est plus possible, même si l'optimisation fiscale des dividendes y prospère.

Game over

Lorsque l'existence de la manœuvre s'ébruite en Allemagne, le ministère des finances tente de réformer le système. « *Big problem, game over* », écrit un disciple d'Hanno Berger. Une fois encore, les financiers trouvent la parade, en utilisant des fonds de pension américains dissimulés derrière des sociétés à Gibraltar. Ils engrangent encore quelques milliards avant que l'inspectrice des impôts de Bonn ne les mette définitivement hors jeu, en 2011.

L'Allemagne ouvre alors enfin les yeux sur le gigantesque hold-up dont elle a été victime. Les députés votent en urgence une réforme qui interdit le « CumEx » à compter du 1^{er} janvier 2012. Ils installent une commission parlementaire, tandis qu'aux quatre coins du pays, des enquêtes pénales sont ouvertes.

La plupart des braqueurs ont fui, certains sont signalés en Suisse ou à Dubaï. Mais en 2017, les langues se sont déliées. Certains escrocs ont commencé à parler, et les premières mises en examen tombent en mai 2018, dont celles d'Hanno Berger et Paul Mora. Les premiers procès devraient avoir lieu début 2019. Les banques, elles, risquent des poursuites au civil, ne pouvant en droit allemand être poursuivies au pénal en temps que personnes morales.

L'Allemagne sait ce qu'elle doit à celle qui a fait vaciller le château de cartes, un jour de juin, il y a huit ans. La jeune inspectrice des impôts de Bonn, que n'ont découragée ni les bataillons d'avocats ni les menaces de poursuites, préfère rester anonyme. « *Je ne suis pas une héroïne. J'ai juste fait mon travail* », dit-elle.

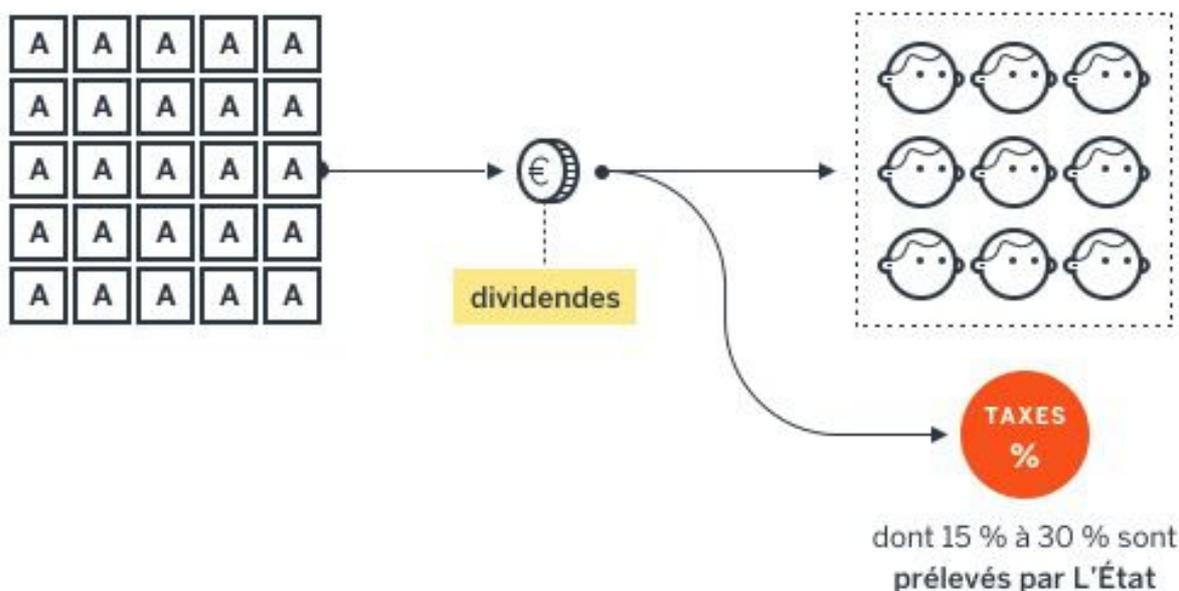
CUMEX : LA NOTICE

Comment plusieurs pays européens se sont fait voler des milliards, grâce à des montages frauduleux.

Les actions représentent **les titres de propriété** d'une entreprise cotée en bourse.



Plusieurs fois par an, l'entreprise peut verser une partie de ses bénéfices aux actionnaires, cette rémunération s'appelle **le dividende**.





Certains ont profité du système pour gagner de l'argent sur le dos du fisc, **grâce à une pratique frauduleuse**, le CumEx.

EN BREF

Trois actionnaires, Abel, Béa et Chris vont profiter et abuser des remboursements d'impôts auxquels ont droit certains investisseurs étrangers.

Ils s'échangent des centaines de milliers d'actions **sur une très courte période** (deux à trois jours) autour de la date de paiement du dividende.



Grâce à cette technique, le fisc n'arrive plus vraiment à savoir **qui est le véritable propriétaire de l'action**. Et il va être amené à rembourser des taxes qu'il n'a même pas prélevées.

EN DÉTAIL

Le montage financier s'articule autour de **deux moments clés** et se fait en **plusieurs étapes** :

