



**MINISTÈRE
DE LA JUSTICE**

*Liberté
Égalité
Fraternité*

Cour d'appel de Paris

Tribunal judiciaire de Paris

PARQUET NATIONAL FINANCIER

Réf PNF : 21 349 000 655

Convention judiciaire d'intérêt public

entre

LE PROCUREUR DE LA REPUBLIQUE FINANCIER

près le tribunal judiciaire de Paris

et

La société

**Crédit Agricole CIB
(Crédit Agricole Corporate & Investment Banking)**

12, place des Etats-Unis
92547 Montrouge

Vu l'article 41-1-2 du code de procédure pénale ;

Vu les articles R.15-33-60-1 à R.15-33-60-10 du même code ;

Vu l'enquête préliminaire initiée par le parquet national financier (« PNF ») et confiée le 16 décembre 2021 au service d'enquêtes judiciaires des finances (« SEJF »), devenu l'office national anti-fraude (« ONAF ») ;

I. LA SOCIETE CREDIT AGRICOLE CIB

1. Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, également dénommée Crédit Agricole CIB, est une société anonyme à conseil d'administration de droit français, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 304 187 701. Son siège social est situé au 12, place des États-Unis CS 70052 - 92547 Montrouge Cedex.
2. Crédit Agricole CIB est la banque de financement et d'investissement du groupe Crédit Agricole. À ce titre, elle est détenue à 100 % par des sociétés du groupe Crédit Agricole. Au 31 décembre 2024 Crédit Agricole SA détenait 97,33% des titres de Crédit Agricole CIB.
3. Crédit Agricole CIB opère dans les métiers de la banque de financement, de la banque de marché et d'investissement, du « *Global Coverage* », ainsi que de la gestion de fortune (exercée sous la marque mondiale Indosuez *Wealth Management*). Elle accompagne principalement une clientèle composée de grandes entreprises, d'États, de supra-souverains, d'institutions financières, de fonds de capital-investissement et d'infrastructure, ainsi que des entreprises de taille intermédiaire.
4. En 2024, le produit net bancaire du groupe Crédit Agricole CIB s'élève à environ 8,2 milliards €.
5. Crédit Agricole CIB emploie plus de 13 000 collaborateurs dans plus de 35 pays, notamment en Europe, en Amérique du Nord et du Sud, au Moyen-Orient et en Asie-Pacifique.
6. Groupe Crédit Agricole emploie 157 000 personnes dans le monde et présente un produit net bancaire de 27,2 milliards € en 2024.

II. EXPOSE DES FAITS

A. L'enquête préliminaire

A.1. L'enquête journalistique et la plainte du 29 octobre 2018

7. Le 29 octobre 2018, le PNF était destinataire d'une plainte déposée par Maître Caroline BOYER, avocate de M. Boris VALLAUD, député des Landes (3e circonscription), et des membres du Collectif des Citoyens en Bande Organisée.
8. Cette plainte faisait suite à la publication par le quotidien *Le Monde*, le 18 octobre 2018, d'une enquête journalistique conduite en collaboration avec un consortium de plusieurs autres media européens relative aux mécanismes dénommés « CumCum » et « CumEx », désignés comme des « fraudes d'arbitrage de dividende » et présentés comme ayant causé aux Etats européens un préjudice de recettes fiscales de 55 milliards € entre 2001 et 2017.
9. Cette enquête journalistique présentait plus particulièrement le mécanisme « CumCum » comme étant une pratique frauduleuse ancienne, généralisée dans plusieurs pays et en constante complexification en raison du recours à des produits financiers de plus en plus opaques.
10. La fraude consistait à permettre à un actionnaire non-résident fiscal français d'éviter la retenue à la source (« RAS ») due à l'administration fiscale française sur le versement d'un dividende contre rémunération du porteur.

A.2. Les procédures fiscales

11. Le 17 septembre 2020, le PNF adressait une réquisition à l'administration fiscale pour connaître l'avancée des contrôles effectués concernant les mécanismes mis à jour par l'enquête journalistique du *Monde*.
12. Par courrier en date du 25 novembre 2021, la Direction des Vérifications Nationales et Internationales (« DVNI ») indiquait qu'aucune pratique de fraude « CumEx » n'était constatée en France.
13. Elle confirmait en revanche l'existence de procédures fiscales en cours concernant de potentiels manquements à la législation fiscale s'appuyant sur des mécanismes de type « CumCum » mettant en cause plusieurs institutions financières françaises, dont Crédit Agricole CIB.
14. Aux termes d'un règlement d'ensemble conclu le 2 avril 2021, Crédit Agricole CIB avait versé 36 437 986 € dont 32 620 324 € en droits au titre des exercices 2015 et 2017 (2016 non contrôlé). Crédit Agricole CIB avait accepté également un rehaussement au titre de 2018 à hauteur de 1 010 252 € dont 919 247 € en droits.

15. Ultérieurement, le PNF était informé par la DVNI de l'envoi à Crédit Agricole CIB de deux propositions de rectification datées du 28 mai 2025 par lesquelles la DVNI redressait les exercices 2019 à 2021 pour un montant de 8 736 330 € dont 6 881 689 € en droits (2022 contrôlé mais non redressé), sur lesquelles Crédit Agricole CIB ne faisait pas d'observation avant de procéder au règlement.

A.3. Les investigations réalisées par le PNF et l'ONAF et l'enquête interne coopérative remise par Crédit Agricole CIB au PNF

16. Au regard des éléments publiés par le journal *Le Monde* et des informations communiquées par la DVNI, le PNF décidait le 16 décembre 2021 de confier au SEJF (devenu ONAF) une enquête préliminaire du chef de blanchiment aggravé du délit de fraude fiscale aggravée concernant l'imputation de mécanismes frauduleux de type « CumCum » à l'égard de plusieurs institutions financières, dont la société Crédit Agricole CIB.
17. Le PNF observait le positionnement constructif de Crédit Agricole CIB auprès de l'administration fiscale ainsi que sa démarche d'enquête coopérative vis-à-vis de l'autorité judiciaire.
18. En conséquence, il était convenu que Crédit Agricole CIB mette en place une enquête interne coordonnée par un conseil externe, avec l'assistance, notamment, de l'Inspection Générale de la banque, sur un périmètre et selon une méthodologie d'analyse déterminés avec le PNF.
19. Le PNF conduisait en parallèle, et en coordination avec l'ONAF, des analyses et investigations lui permettant de s'assurer de la qualité des travaux conduits dans le cadre de l'enquête interne et de la cohérence des résultats produits.
20. Par un courrier en date du 1^{er} septembre 2025, Crédit Agricole CIB acceptait le versement des documents établissant les résultats définitifs de cette enquête interne dans la procédure pénale.

B. Les résultats de l'enquête préliminaire

B.1. Description de la pratique générale d'arbitrage de dividende ou fraude « CumCum »

21. Les dividendes distribués par des sociétés françaises à des personnes physiques ou à des sociétés non-résidentes sont, sauf exception¹, soumis à une RAS de 25 %² (code général des impôts, art. 119 bis³, art. 187, 1 et art. 219, I. 2e al.). Les actionnaires résidents français ne sont pas soumis à cette RAS. La fraude « CumCum » consiste à arbitrer ce différentiel de fiscalité par une opération de portage temporaire de titre, permettant à un actionnaire non-résident fiscal français d'éviter la RAS due sur le versement d'un dividende.

¹ Cette RAS peut être réduite voir supprimée pour certains bénéficiaires résidents dans un Etat ayant conclu avec la France une convention fiscale bilatérale.

² Taux en vigueur, le taux de la RAS a évolué pendant la période de prévention.

³ Version en vigueur avant la modification apportée par la LOI n° 2025-127 du 14 février 2025 de finances pour 2025.



22. Pour ce faire, une institution financière, non soumise à la RAS, s'interpose lors du détachement du dividende avant de restituer le titre à sa contrepartie étrangère, pourtant redevable, qui va ainsi percevoir le montant brut du dividende concerné, déduction faite d'un montant conservé par l'institution financière.
23. L'arbitrage de dividende peut être réalisé via différents instruments financiers, notamment des prêts-emprunts, ou des produits dérivés comme des « futures » ou des « total return swaps ».
24. Si le recours à ces instruments financiers n'est pas en soi illicite, leur utilisation peut, dans certains cas, être détournée de ses finalités économiques pour permettre à des contreparties étrangères d'éviter la RAS sur les dividendes.
25. Plusieurs indices permettent d'identifier des transactions mises en place dans le but d'éviter la RAS, notamment :
- transactions court terme encadrant le détachement des dividendes,
 - anomalies statistiques : volumes de transactions anormalement concentrés lors de la saison des dividendes,
 - asymétrie du marché : les prêteurs ou vendeurs d'actions sont très majoritairement étrangers,
 - cotation des instruments en pourcentage de dividende net perçu par la contrepartie (Prix exprimés en « All In »),
 - rentabilité anormalement élevée étant donnés les faibles risques associés et bien supérieure à celle d'un instrument financier identique ne couvrant pas de détachement de dividende,
 - prix des opérations litigieuses induisant l'existence d'une fraude fiscale des contreparties étrangères,
 - marketing de ces transactions par certaines institutions financières, présentées aux clients de certaines banques comme des stratégies de « dividend enhancement⁴ » ou « yield enhancement⁵ ».
26. A cet égard, le fait que les banques pratiquent les mêmes niveaux de prix ne constitue pas une justification. De même, il est indifférent que l'identité et l'Etat de résidence de la contrepartie soient connus (opérations de gré-à-gré) ou non (opérations réalisées via une chambre de compensation).
27. Les investigations établissent que l'arbitrage de dividende ou fraude « CumCum » est une pratique courante et ancienne au sein des salles de marché des institutions financières, et plus particulièrement dans les équipes en charge des dérivés et du financement des actions françaises (« Delta One » et « Equity Finance »).

⁴ Augmentation du dividende.

⁵ Augmentation du rendement.

B.2. Présentation des faits imputables à Crédit Agricole CIB

28. En 2012, Crédit Agricole CIB décidait de fermer sa branche « Dérivés Actions » mais conservait certaines activités, notamment l'équipe « *Equity Finance* », pour couvrir le besoin de financement et de refinancement de ses grands clients dits « *Corporate* ».
29. Il est acquis que l'essentiel de l'activité d'intermédiation du desk « *Equity Finance* » servait à assurer les besoins de couverture des clients de la banque et des autres équipes de la salle de marché, notamment au travers des opérations d'épargne salariale à effet de levier (« *ESOP* »). Dans ce cadre, Crédit Agricole CIB ne conservait pas les positions et ressortait systématiquement les titres.
30. Pour autant, les investigations judiciaires faisaient apparaître que certaines transactions réalisées correspondaient à de l'arbitrage de dividende.
31. L'enquête interne permettait de reconstituer qu'une partie du P&L⁶ de l'équipe « *Equity Finance* », liée à son activité d'intermédiation, provenait spécifiquement de telles transactions.
32. Outre celles identifiées lors des contrôles fiscaux mentionnés *supra*, les investigations judiciaires permettaient d'identifier des transactions réalisées sur des exercices non contrôlés et/ou via des instruments non analysés par l'administration fiscale, et ce faisant non redressées.
33. Les niveaux de prix (« *All-In* ») auxquels les transactions identifiées étaient conclues établissaient l'évitement de la RAS par une contrepartie étrangère et la rémunération de Crédit Agricole CIB.
34. Ces niveaux de « *All-In* », correspondant au pourcentage de dividende effectivement restitué à la contrepartie (par exemple 90 %), étaient supérieurs au niveau de dividende net de RAS (par exemple 85 % ou 75 %).
35. Etant donnée la simplicité des instruments financiers utilisés et les flux associés, Crédit Agricole CIB ne pouvait ignorer que seul un actionnaire non-résident fiscal français, redevable de la RAS, avait un intérêt à conclure ces transactions dans le but d'éviter la RAS (un non-redevable ayant droit à 100 %).
36. Néanmoins, il ne ressortait pas des investigations internes que Crédit Agricole CIB avait mis en place une politique de démarchage commercial visant à inciter ses clients à réaliser des transactions correspondant à de l'arbitrage de dividende.
37. Par ailleurs, les investigations judiciaires révélaient qu'en 2019, suite aux premiers contrôles de l'administration fiscale, et à l'introduction des dispositions de l'article 119 bis A du code général des impôts issu de la loi n° 2018-1317 du 28 décembre 2018 de finances pour 2019, Crédit Agricole CIB avait mis en place des règles internes (« *guidelines* ») afin d'encadrer strictement les opérations autour du détachement du dividende. L'application de ces

⁶ Dans le cadre d'une salle de marché, le « P&L », correspondant à l'anglais « *profit and loss* », sert à déterminer le montant des profits ou des pertes générés par les transactions d'un trader, d'une équipe ou d'une activité.

règles faisait l'objet d'un « reporting » hebdomadaire et d'un contrôle par l'Inspection Générale de la banque.

38. Il pouvait à cet égard être constaté qu'une partie des profits générés par l'activité « *Equity Finance* » résultait de transactions correspondant à de l'arbitrage de dividende jusqu'en 2019, année à partir de laquelle le volume de ces transactions et le résultat associé devenaient résiduels suite aux limitations mises en place par Crédit Agricole CIB.
39. Ce faisant, les investigations judiciaires permettaient d'établir qu'entre 2013 et 2022, Crédit Agricole CIB avait apporté son concours de manière habituelle et facilitée par l'exercice de son activité de banque de marchés, à une opération de placement, de dissimulation ou de conversion du produit direct ou indirect de délit, en l'occurrence du délit de fraude fiscale aggravée relatif à la RAS applicable aux dividendes issus de titres français perçus par les résidents étrangers détenteurs de ces titres.
40. Crédit Agricole CIB déclare reconnaître ces faits.
41. Le procureur de la République financier considère que ces faits sont susceptibles de recevoir la qualification de blanchiment aggravé par personne morale du délit de fraude fiscale aggravée au sens des articles 121-2, 324-1, 324-1-1, 324-2, 324-9 du code pénal et 1741 et 1743 du code général des impôts.

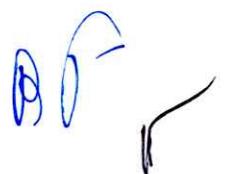
III. AMENDE D'INTERET PUBLIC

42. Aux termes de l'article 41-1-2 du code de procédure pénale, le montant de l'amende d'intérêt public est fixé de manière proportionnée aux avantages tirés des manquements constatés, dans la limite de 30% du chiffre d'affaires moyen annuel calculé sur les trois derniers chiffres d'affaires annuels connus à la date du constat de ces manquements.
43. Le montant du produit net bancaire du groupe Crédit Agricole S.A. était de 27 181 millions € au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, 25 180 millions € au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023 et de 22 491 millions € au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022, soit un produit net bancaire annuel moyen de 24 951 millions € au cours des trois derniers exercices.
44. Le montant maximal théorique de l'amende d'intérêt public encourue est donc de 7 485 millions €.
45. Les investigations judiciaires ont permis d'évaluer les avantages tirés des manquements à la somme de 49 026 594 € sur la période 2013 à 2023.
46. L'évaluation est fondée sur le montant de l'impôt élué, limité au produit ressortant des données historiques du P&L du desk « *Equity Finance* », en raison du fonctionnement des opérations d'arbitrage de dividendes en cause et du rôle de Crédit Agricole CIB tel qu'établi par l'enquête.
47. La part restitutive est fixée à 49 026 594 €.

48. La part afflictive de l'amende tient compte des facteurs majorants suivants :
- la taille de l'entreprise, s'agissant d'un acteur de référence du secteur bancaire;
 - l'insuffisance du programme de conformité LAB-FT (lutte anti-blanchiment – financement du terrorisme) ;
 - le caractère répété des faits en cause ;
 - le trouble grave à l'ordre public économique occasionné par ces faits.
49. Elle retient au titre des facteurs minorants les circonstances suivantes :
- les mesures correctives mises en place par Crédit Agricole CIB;
 - la pertinence des investigations internes menées en lien et selon les prescriptions posées par le PNF ;
 - la coopération active de l'entreprise à l'enquête diligentée par le PNF au travers de points d'étapes réguliers ainsi que du rapport définitif versé en procédure ;
 - l'indemnisation préalable de l'administration fiscale française en amont des premières investigations pénales, Crédit Agricole CIB ayant versé un total de 37 448 238 € au titre du règlement d'ensemble proposé en date du 2 avril 2021 et du rehaussement 2018 accepté ;
 - la reconnaissance non équivoque des faits exposés dans la présente convention.
50. Compte tenu de l'ensemble de ces éléments, le montant de la partie afflictive de l'amende s'élève à 39 221 275 €.
51. Par conséquent le montant total de l'amende d'intérêt public appliquée à Crédit Agricole CIB est fixé à la somme de **88 247 869 €**.

IV. REPARATION DU PREJUDICE DE LA VICTIME

52. Aux termes de l'article 41-1-2 du code de procédure pénale, lorsque la victime est identifiée, et sauf si la personne morale mise en cause justifie de la réparation de son préjudice, la convention prévoit également le montant et les modalités de la réparation des dommages causés par l'infraction dans un délai qui ne peut être supérieur à un an.
53. Le 27 août 2025, la direction générale des finances publiques (« DGFIP ») a été destinataire d'un avis à victime l'informant de la décision du procureur de la République financier de proposer à Crédit Agricole CIB la conclusion d'une convention judiciaire d'intérêt public et l'invitant à faire valoir tout élément de nature à établir la réalité et l'étendue de son préjudice.
54. Le 2 septembre 2025, la DGFIP a répondu qu'elle ne ferait pas valoir au cas d'espèce de préjudice réparable au titre des faits de blanchiment aggravé de fraude fiscale aggravée.
55. Le 26 août 2025 un avis à victime a été adressé à Maître Caroline BOYER, avocate de M. Boris VALLAUD et des membres du Collectif des Citoyens en Bande Organisée, l'informant de la décision du procureur de la République financier de proposer à Crédit Agricole CIB



la conclusion d'une convention judiciaire d'intérêt public et l'invitant à faire valoir tout élément de nature à établir la réalité et l'étendue de leur préjudice.

56. En réponse, par courrier en date du 4 septembre 2025, Maître Caroline BOYER a indiqué que ses clients ne souhaitent pas solliciter d'indemnisation.

V. MODALITES D'EXECUTION DE LA PRESENTE CONVENTION

57. Aux termes de la présente convention, Crédit Agricole CIB s'engage à procéder au paiement de la somme de 88 247 869 € au titre de l'amende d'intérêt public, dans les conditions prévues par l'article R.15-33-60-6 du code de procédure pénale.

58. Ce paiement aura lieu en trois versements dans un délai de douze mois.

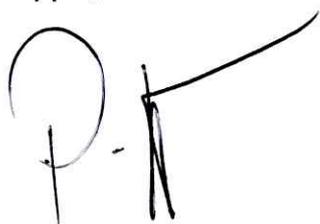
59. Le premier versement, d'un montant de 28 247 869 € aura lieu sous 30 jours à compter de la date à laquelle la convention sera devenue définitive. Le solde sera versé :

- pour un montant de 30 000 000 €, au plus tard le 8 décembre 2025 ;
- pour un montant de 30 000 000 €, au plus tard le 8 juillet 2026.

60. L'exécution des obligations prévues par la convention éteint l'action publique à l'égard de Crédit Agricole CIB concernant les faits qui y sont exposés.

61. Il est rappelé que conformément à l'article 41-1-2 du code de procédure pénale, l'ordonnance de validation de la présente convention judiciaire d'intérêt public n'emporte pas déclaration de culpabilité et n'a ni la nature ni les effets d'un jugement de condamnation.

A Paris, le 5 septembre 2025

<p>Philippe JAEGLE</p>  <p>Procureur de la République financier adjoint</p>	<p>Bruno FONTAINE</p>  <p>Représentant de Crédit Agricole CIB</p>
--	---