

N° 251

# SÉNAT

SESSION ORDINAIRE DE 2007-2008

---

---

Annexe au procès-verbal de la séance du 1<sup>er</sup> avril 2008

## RAPPORT D'INFORMATION

FAIT

*au nom de la commission des Finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la Nation (1) sur les **conditions d'évolution de l'actionnariat d'EADS,***

Par MM. Jean ARTHUIS, Philippe MARINI et Mme Nicole BRICQ,

Sénateurs.

Tome I : Rapport

---

(1) Cette commission est composée de : M. Jean Arthuis, *président* ; MM. Claude Belot, Marc Massion, Denis Badré, Thierry Foucaud, Aymeri de Montesquiou, Yann Gaillard, Jean-Pierre Masseret, Joël Bourdin, *vice-présidents* ; M. Philippe Adnot, Mme Fabienne Keller, MM. Michel Moreigne, François Trucy, *secrétaires* ; M. Philippe Marini, *rapporteur général* ; MM. Bernard Angels, Bertrand Auban, Mme Marie-France Beaufils, M. Roger Besse, Mme Nicole Bricq, MM. Auguste Cazalet, Michel Charasse, Yvon Collin, Philippe Dallier, Serge Dassault, Jean-Pierre Demerliat, Éric Doligé, André Ferrand, Jean-Claude Frécon, Yves Fréville, Christian Gaudin, Paul Girod, Adrien Gouteyron, Charles Guené, Claude Haut, Jean-Jacques Jégou, Alain Lambert, Gérard Longuet, Roland du Luart, François Marc, Michel Mercier, Gérard Miquel, Henri de Raincourt, Michel Sergent, Henri Torre, Bernard Vera.



## SOMMAIRE

	<u>Pages</u>
<b>AVANT-PROPOS</b> .....	5
<b>I. RAPPEL DE LA CHRONOLOGIE ET DES MODALITÉS DE LA CESSIION DES ACTIONS EADS DÉTENUES PAR LE GROUPE LAGARDÈRE (OCTOBRE 2005 – JUILLET 2006)</b> .....	9
<b>A. LES MODALITÉS DE LA CESSIION</b> .....	9
1. <i>La volonté du groupe Lagardère de se désengager partiellement d'EADS est     ancienne et avérée dès l'été 1999</i> .....	9
2. <i>Les contacts entre le groupe Lagardère, l'Etat et DaimlerChrysler, rendus     indispensables par le pacte d'actionnaires</i> .....	10
3. <i>L'approche de la Caisse des dépôts et consignations entre octobre 2005 et mars 2006</i> .....	11
4. <i>La réalisation de la cession en avril 2006</i> .....	12
5. <i>Chronologie d'ensemble de la cession (montage, réalisation, publication) entre     juin 2005 et octobre 2006</i> .....	13
6. <i>Des modalités « atypiques » de cession à terme</i> .....	19
a) <i>Un placement privé à exécution échelonnée et à des conditions de marché</i> .....	19
b) <i>Un intéressement à la hausse pour Lagardère moyennant une rémunération élevée         pour Ixis CIB</i> .....	19
c) <i>Un avantage fiscal substantiel mais présenté comme non prioritaire</i> .....	20
7. <i>La conformité aux pactes d'actionnaires</i> .....	22
a) <i>Le nécessaire examen préalable par le conseil d'administration de la SOGEADE</i> .....	22
b) <i>Une cession à une entité publique rendue possible par la qualification         conventionnelle des titres EADS</i> .....	23
<b>B. LES DYSFONCTIONNEMENTS DE L'INFORMATION DE L'ETAT</b> .....	24
1. <i>Les éléments d'information relatifs aux difficultés industrielles d'Airbus</i> .....	24
a) <i>Les difficultés industrielles connues de l'A380</i> .....	24
b) <i>L'information « par la presse » du ministre de l'économie, des finances et de         l'industrie</i> .....	24
c) <i>L'information imparfaite de l'APE</i> .....	25
d) <i>La note de l'APE du 20 janvier 2006</i> .....	26
e) <i>Les déclarations de M. Philippe Pontet au conseil d'administration de la         SOGEADE du 3 avril 2006</i> .....	26
f) <i>L'information de l'actionnaire Lagardère</i> .....	26
2. <i>L'information selon laquelle la Caisse des dépôts et consignations se portait     acquéreuse d'actions EADS</i> .....	27
a) <i>L'information « par la presse » des responsables politiques</i> .....	27
b) <i>Les nombreux vecteurs d'information dont disposait l'Etat</i> .....	27
<b>C. LA PERTE FINANCIÈRE LATENTE POUR LA CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS LIÉE À UNE ACQUISITION DE 600 MILLIONS D'EUROS</b> .....	29
<b>II. L'INFORMATION « PERFECTIBLE » DU GOUVERNEMENT SUR L'ÉVOLUTION DE L'ACTIONNARIAT D'EADS</b> .....	30
<b>A. LA « SPÉCIFICITÉ » DU MODE DE GESTION PAR L'ETAT DE SA PARTICIPATION DANS EADS : UN RÔLE DE FIGURANT</b> .....	30
1. <i>Des pactes d'actionnaires complexes et très contraignants pour l'Etat français</i> .....	30
a) <i>Des holdings intermédiaires qui limitent le contrôle actionnarial de l'Etat</i> .....	30
b) <i>L'Etat n'est pas représenté au conseil d'administration d'EADS mais dispose d'un         droit de veto de fait</i> .....	31
c) <i>Des droits limités en cas de changement de la structure actionnariale</i> .....	32

2. Le rôle restrictif de l'APE dans la gestion de la participation de l'Etat dans EADS .....	34
3. Les justifications fournies à ce mode de gestion « spécifique » .....	35
<b>B. LES LACUNES DE L'ETAT .....</b>	<b>36</b>
1. Une vigilance administrative morcelée et insuffisamment exercée .....	36
2. L'intérêt pour le moins limité porté par les responsables politiques au sort des actions cédées par le groupe Lagardère .....	37
3. L'information défailante sur la situation industrielle d'Airbus .....	38
<b>C. LA NON RESPONSABILITÉ DE L'ETAT DANS LES PERTES LATENTES DE LA CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS .....</b>	<b>38</b>
<b>III. DE QUELQUES ENSEIGNEMENTS POUR UNE GOUVERNANCE PUBLIQUE AMÉLIORÉE .....</b>	<b>40</b>
<b>A. LA GOUVERNANCE DE LA CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS .....</b>	<b>40</b>
1. Les lacunes du mode de prise de décision .....	40
2. La nécessaire réforme de la gouvernance de la Caisse des dépôts et consignations .....	41
3. La question de l'exercice effectif du contrôle sur la Caisse des dépôts et consignations reste toutefois posée .....	42
<b>B. LA GESTION DES PARTICIPATIONS DE L'ETAT .....</b>	<b>45</b>
<b>CONTRIBUTIONS DES GROUPES POLITIQUES .....</b>	<b>47</b>
<b>I. CONTRIBUTION DU GROUPE SOCIALISTE .....</b>	<b>47</b>
<b>II. CONTRIBUTION DU GROUPE DU RASSEMBLEMENT DÉMOCRATIQUE, SOCIAL ET EUROPÉEN (RDSE) .....</b>	<b>51</b>
<b>III. CONTRIBUTION DU GROUPE COMMUNISTE, RÉPUBLICAIN ET CITOYEN (CRC) .....</b>	<b>53</b>
<b>EXAMEN EN COMMISSION .....</b>	<b>57</b>

## AVANT-PROPOS

Le 3 octobre 2007, la presse faisait état de la transmission au parquet de Paris d'un rapport préliminaire d'enquête de l'Autorité des marchés financiers (AMF) tendant à établir des soupçons de délits d'initiés de la part de dirigeants et actionnaires d'EADS, compte tenu du caractère « *concomitant et massif* » de cessions d'actions de cette société durant les semaines précédant l'annonce officielle, le 13 juin 2006, de retards affectant les programmes des Airbus A350 et A380.

Au-delà de ses aspects strictement judiciaires, l'évolution de l'actionnariat d'EADS et les conditions du désengagement partiel du groupe Lagardère posent de légitimes questions sur la gouvernance publique et le fonctionnement de l'Etat actionnaire. **Le Sénat a donc entendu jouer pleinement son rôle et faire preuve de réactivité** en organisant, dès la nouvelle connue, une série d'auditions publiques des différents responsables publics et privés concernés par ce processus de cession.

C'est ainsi que M. Thierry Breton, ancien ministre de l'économie, des finances et de l'industrie, son directeur de cabinet et des représentants de l'Agence des participations de l'Etat (APE) ont été auditionnés par votre commission en formation ouverte à tous les sénateurs ainsi qu'à la presse **dès le vendredi 5 octobre 2007**, soit seulement deux jours après la divulgation dans les medias du document intermédiaire de l'AMF.

L'objet de ces auditions a été, grâce à une procédure souple et pragmatique, d'apporter dans les meilleurs délais une réponse adaptée aux questions légitimes soulevées par nombre de nos collègues. En effet, le fonctionnement même d'EADS et les retards de « l'entreprise industrielle » ayant affecté la production et la livraison ont déjà fait l'objet mi-juin 2007 d'un **rapport d'information** de nos collègues Jean-François Legrand et Roland Ries au nom de la commission des affaires économiques<sup>1</sup>, qui « *découle en quelque sorte* » de la décision prise par la commission sur une proposition de résolution déposée fin 2006 par nos collègues du groupe socialiste<sup>2</sup>.

Par ailleurs, votre commission, en vertu du principe de séparation des pouvoirs, **n'a pas abordé la question d'un éventuel délit d'initié** qui fait l'objet d'enquêtes du parquet de Paris et de l'AMF. Elle s'est donc uniquement prononcée sur les conditions d'évolution de l'actionnariat

---

<sup>1</sup> *Rapport d'information sur la situation d'EADS et ses perspectives d'évolution, n° 351 (2006-2007) du 27 juin 2007.*

<sup>2</sup> *Proposition de résolution n° 66 (2006-2007) portant création d'une commission d'enquête sur le groupe EADS, et sur les raisons des retards de production et de livraison du groupe Airbus, de nos collègues Bertrand Auban, Jean-Pierre Bel et les membres du groupe socialiste, apparentés et rattachés.*

d'EADS de l'automne 2005 à juin 2006, afin de ne pas interférer avec la procédure judiciaire en cours<sup>1</sup>, ainsi qu'au demeurant l'y invitaient deux propositions de résolution déposées par nos collègues du groupe socialiste<sup>2</sup> et du groupe communiste, républicain et citoyen<sup>3</sup>.

Les auditions ont ainsi eu pour objet **d'éclairer la représentation nationale et les citoyens sur les étapes et modalités techniques du désengagement partiel du groupe Lagardère** comme sur la chronologie, le contenu et la circulation des informations détenues par les différents services de l'Etat actionnaire.

Enfin, votre commission tient à rappeler que **l'organisation de ces auditions ne doit en aucun cas ternir l'extrême qualité du travail des équipes qui participent au projet EADS** et qui ont, depuis la naissance du groupe EADS, contribué à en faire un succès industriel majeur de l'Europe et de la France.

A ce titre, les **cinq auditions**<sup>4</sup> suivantes, ouvertes à la presse et au public, ont été organisées au cours du mois d'octobre 2007 :

- le **vendredi 5 octobre 2007** : MM. Thierry Breton, ancien ministre de l'économie, des finances et de l'industrie ; Luc Rémont, ancien directeur-adjoint de son cabinet ; Denis Samuel-Lajeunesse, ancien directeur général de l'Agence des participations de l'Etat (APE) ; Bruno Bézard, actuel directeur général de l'APE ; et M. Jean-Yves Leclercq, sous-directeur de l'APE ;

- le **mercredi 10 octobre 2007** (matin) : MM. Michel Bouvard, président de la commission de surveillance de la Caisse des dépôts et consignations (CDC) ; Augustin de Romanet, directeur général ; et Dominique Marcel, directeur financier ;

- le **mercredi 10 octobre 2007** (après-midi) : M. Philippe Pontet, président de la Société de gestion de l'aéronautique de la défense et de l'espace (SOGEADE) et de la Société de gestion de participations aéronautiques (SOGEPA) ;

- le **jeudi 11 octobre 2007** : Mme Christine Lagarde, ministre de l'économie, des finances et de l'emploi, et M. Bertrand Schneider, inspecteur général des finances, sur le rapport de l'inspection générale des finances relatif aux conditions d'exercice des missions du ministère de l'économie, des finances et de l'industrie dans le dossier EADS ;

<sup>1</sup> Le I de l'article 6 de l'ordonnance n° 58-1100 du 17 novembre 1958 relative au fonctionnement des assemblées parlementaires, modifié par la loi n° 91-698 du 20 juillet 1991 tendant à modifier cet article, dispose ainsi qu'« il ne peut être créé de commission d'enquête sur des faits ayant donné lieu à des poursuites judiciaires et aussi longtemps que ces poursuites sont en cours ».

<sup>2</sup> Proposition de résolution n° 18 (2007-2008) tendant à la création d'une commission d'enquête sur le rôle de l'Etat vis-à-vis du groupe EADS en 2006, de notre collègue Jean-Pierre Bel et les membres du groupe socialiste, apparentés et rattachés.

<sup>3</sup> Proposition de résolution n° 16 (2007-2008) tendant à la création d'une commission d'enquête parlementaire chargée d'investiguer sur le scandale de délit d'initié au sein d'EADS mis en évidence par l'Autorité des marchés financiers, de nos collègues Nicole Borvo Cohen-Seat, Marie-France Beaufrils et les membres du groupe communiste, républicain et citoyen.

<sup>4</sup> Les procès-verbaux intégraux des auditions sont annexés au présent rapport.

- enfin, le **mardi 30 octobre 2007** : MM. Dominique de Villepin, ancien Premier ministre ; Pierre Mongin, ancien directeur de son cabinet ; et Alain Quinet, ancien directeur-adjoint de son cabinet.

En outre, notre collègue Philippe Marini, rapporteur général, a rencontré :

- le **mardi 9 octobre 2007**, Mme Marie-Christine Lepetit, directrice, et MM. Alexandre Gardette et Hervé Quéré, chefs de bureau à la direction de la législation fiscale du ministère de l'économie, des finances et de l'emploi ;

- et le **lundi 15 octobre 2007**, MM. Anthony Orsatelli, ancien président du directoire d'Ixis CIB, et Bernard Migus, ancien directeur général d'Ixis CIB.

La commission des finances a également obtenu communication d'une copie des **documents suivants** :

- les statuts de la société SOGEADE SCA, mis à jour le 8 juillet 2000 ;

- le pacte d'actionnaires du 8 juillet 2000 (remplaçant le pacte antérieur en date du 14 avril 1999) associant les sociétés SOGEADE et SOGEADE Gérance ; et le « *Participation Agreement* » (« Accord de Participation ») signé le même jour entre les actionnaires d'EADS, soit DaimlerChrysler AG, DaimlerChrysler Aerospace AG, SOGEADE SCA, SOGEPA et SEPI (actionnaire espagnol) ;

- la convention « DC/FS » (soit « *DaimlerChrysler/French State* ») conclue le 8 juillet 2000 par l'Etat français<sup>1</sup> et DaimlerChrysler ;

- le procès-verbal de la réunion du conseil d'administration du 3 avril 2006 de la société SOGEADE Gérance ;

- la note en date du 20 janvier 2006 du directeur général de l'APE au ministre de l'économie, des finances et de l'industrie, sur les « *évolutions envisageables de la participation de l'Etat dans EADS* » ;

- le rapport d'enquête précité, établi par M. Bertrand Schneiter, sur l'action des services du ministère de l'économie, des finances et de l'industrie en ce qui concerne EADS entre fin 2005 et juin 2006 ;

- et le « mémo » remis le 21 février 2006 et intitulé « *Monétisation de 50 % de la participation de Lagardère dans EADS* ».

Le présent rapport d'information, issu d'une démarche pluraliste, présente une synthèse des modalités de l'opération de cession de la moitié de la participation du groupe Lagardère dans EADS et du rôle joué par les différents services concernés de l'Etat, et formule des propositions pour améliorer la gouvernance de l'Etat actionnaire et clarifier l'exercice du contrôle sur la Caisse des dépôts et consignations.

---

<sup>1</sup> L'Etat français n'est en effet pas partie au pacte des actionnaires d'EADS et a donc conclu cette convention avec DaimlerChrysler « afin que l'Etat souscrive certaines obligations et bénéficie de certains droits prévus à l'Accord de Participation ».

**Compte tenu de l'information disponible à l'issue de ces auditions, il apparaît que :**

**- rien ne permet, en l'état actuel de notre information, de penser que les administrations et responsables politiques aient pu disposer, avant le marché, d'informations privilégiées sur la dégradation de la situation industrielle d'EADS ;**

**- la nécessaire confidentialité et les conditions suspensives de l'opération de cession ont été respectées ; l'Etat ne nous paraît pas s'être immiscé dans le choix d'investissement de la Caisse des dépôts et consignations ;**

**- la circulation de l'information au sein des organes de l'Etat concernés s'est révélée défailante, notamment entre l'administration, les cabinets ministériels et les membres du gouvernement ;**

**- une marge d'incertitude subsiste sur le moment précis auquel les plus hauts responsables politiques de notre pays (Elysée, Premier ministre, ministre de l'économie) ont été informés de l'identité des cessionnaires ;**

**- néanmoins les pactes d'actionnaires de 2000 ayant cantonné le rôle de l'Etat, les acteurs publics nous paraissent avoir respecté leurs obligations. La question de la renégociation des pactes, devenus de ce fait obsolètes, nous paraît cependant devoir être posée ;**

**- « l'affaire EADS » conduit à s'interroger sur le positionnement et les compétences de l'Agence des participations de l'Etat, notamment par rapport aux stratégies d'investissement de la CDC ;**

**- enfin, il convient aussi, à la lumière des événements récents, de s'interroger sur l'exercice effectif du contrôle de la CDC.**



## I. RAPPEL DE LA CHRONOLOGIE ET DES MODALITÉS DE LA CESSIION DES ACTIONS EADS DÉTENUES PAR LE GROUPE LAGARDÈRE (OCTOBRE 2005 – JUILLET 2006)

### A. LES MODALITÉS DE LA CESSIION

#### 1. La volonté du groupe Lagardère de se désengager partiellement d'EADS est ancienne et avérée dès l'été 1999

Dès 1999, M. Arnaud Lagardère, alors co-gérant du groupe Lagardère, affichait son intention de voir le groupe se recentrer sur ses activités de communication. L'ancienneté de cette volonté de recentrage a ainsi été rappelée par M. Arnaud Lagardère lors de son audition devant la commission des finances de l'Assemblée nationale, le 25 octobre 2007. Il y a en effet affirmé avoir annoncé, « *en août 1999, à une époque où EADS n'existait pas encore et où Lagardère était actionnaire d'Aérospatiale-Matra, que l'avenir du groupe Lagardère résidait dans les médias* ».

Le 14 octobre 1999 est annoncée à Strasbourg la naissance du groupe européen EADS par la fusion entre Aérospatiale-Matra et DaimlerChrysler Aerospace (DASA). Or, cette naissance s'accompagne d'une clause dite de « *standstill* » qui interdit aux actionnaires, jusqu'en 2003, de céder une partie de leur participation dans le groupe. Ainsi, le groupe Lagardère ne peut envisager la cession d'aucune de ses actions EADS **avant l'année 2003**.

#### Les origines d'EADS et la fusion entre Aérospatiale-Matra

Aérospatiale était l'héritière de la Société nationale des industries aérospatiales (SNIAS), créée en 1970. Le groupe, détenu à 100 % par l'Etat et actif dans les secteurs de l'industrie aéronautique et de la défense, a annoncé le 22 juillet 1998 sa fusion avec Matra Hautes Technologies (MHT), qui était quant à lui un groupe privé, détenu par le groupe Lagardère et présent dans 3 secteurs : espace, défense et télécommunications.

#### Le calendrier de mise en œuvre de la fusion fut le suivant :

- 15 mai 1998 : décision du gouvernement français d'apporter à Aérospatiale, au 31 décembre 1998, sa participation (45,76 %) dans Dassault Aviation ;
- 20 juillet 1998 : conclusion d'un accord de rapprochement entre Aérospatiale et MHT. Une future introduction en bourse du nouveau groupe constitue une **condition suspensive** de l'accord ;
- 22 juillet 1998 : annonce du principe de la fusion ;
- 10 novembre 1998 : un pacte d'actionnaires est conclu entre Aérospatiale et Dassault Industries ;
- 30 décembre 1998 :
  - > l'Etat apporte à Aérospatiale sa participation de 46 % dans Dassault Aviation, et réduit sa participation dans Aérospatiale de 100 % à 48 % ;

> le groupe Lagardère apporte MHT au groupe Aérospatiale, devenant son **premier actionnaire privé** avec 33 % du capital ;

> le groupe Lagardère s'engage à compenser patrimoniallement l'Etat à hauteur de 2 milliards de francs, montant variable selon l'évolution du cours de l'action ;

> les dirigeants de la nouvelle entité seront désignés d'un commun accord par l'Etat et le groupe Lagardère, de la même manière seront prises les principales décisions concernant le nouveau groupe ;

- 14 février 1999 : publication du décret autorisant la **privatisation** d'Aérospatiale ;

- 6 mai 1999 : assemblée générale extraordinaire d'Aérospatiale, qui accepte le changement de dénomination en Aérospatiale-Matra et l'adoption du statut de société à directoire et conseil de surveillance ;

- 4 juin 1999 : **introduction en bourse** d'Aérospatiale-Matra (48 % du capital détenu par l'Etat, 33 % par le groupe Lagardère, 2 % par les salariés et 17 % par le public) ;

- 11 juin 1999 : dépôt des statuts de la nouvelle société Aérospatiale-Matra et nominations de Jean-Luc Lagardère au poste de président du conseil de surveillance et d'Yves Michot à celui de président du directoire ;

- 14 octobre 1999 : annonce à Strasbourg de la **naissance du groupe européen EADS** par fusion d'Aérospatiale-Matra et de DaimlerChrysler Aerospace (DASA).

L'opération de cession est finalement initiée à l'été 2005 et implique de nombreux contacts entre le groupe Lagardère, l'Etat et DaimlerChrysler, conformément aux stipulations des deux pactes d'actionnaires d'EADS.

## **2. Les contacts entre le groupe Lagardère, l'Etat et DaimlerChrysler, rendus indispensables par le pacte d'actionnaires**

**Les pactes d'actionnaires relatifs à EADS impliquent que l'Etat soit consulté en cas de cession d'actions par le groupe Lagardère**, pour qu'il puisse éventuellement céder, lui aussi, une fraction de sa participation ou, au contraire, exercer le droit de préemption dont il dispose théoriquement sur les actions cédées. En pratique, le plafonnement de la participation de l'Etat à 15 % du capital d'EADS empêchait, en l'occurrence, toute nouvelle prise de participation de l'Etat (cf. *infra*). La préservation de l'équilibre franco-allemand de l'actionnariat d'EADS, qui, historiquement, a permis sa création, nécessitait, par ailleurs, que la partie allemande opère une cession parallèle d'un nombre d'actions identique à celui cédé par le groupe Lagardère.

Ces éléments expliquent les nombreux contacts qui ont eu lieu entre le groupe Lagardère, l'Etat et DaimlerChrysler dans le cadre de cette opération. Ainsi, une réunion a été organisée au ministère de l'économie, des finances et de l'industrie (MINEFI), le 28 novembre 2005, **au cours de laquelle le groupe Lagardère a fait part au gouvernement de son intention**

**de céder 7,5 % du capital d'EADS**, le groupe DaimlerChrysler souhaitant se désengager de manière identique. M. Thierry Breton, alors ministre de l'économie, des finances et de l'industrie, a effectivement rappelé, lors de son audition devant votre commission des finances, le 5 octobre 2007, avoir reçu « à leur demande, MM. Bischoff et Lagardère » qui lui ont « annoncé leur intention éventuelle de céder conjointement une partie de leurs participations ».

Après cette première réunion, les modalités techniques précises de la cession sont exposées pour la première fois au cabinet du ministre, selon M. Luc Rémont, alors directeur adjoint du cabinet du ministre, le **8 mars 2006**, lors d'une réunion au MINEFI avec un représentant du groupe Lagardère. Le 20 mars 2006, une nouvelle réunion est organisée, à laquelle participe notamment l'Agence des participations de l'Etat (APE), pour, selon les propos tenus par M. Luc Rémont lors de son audition devant votre commission des finances, le 5 octobre 2007, « faire en sorte que cet exposé puisse avoir lieu avec le service du ministère compétent pour examiner les conditions de cette cession au regard du pacte d'actionnaires, seul titre auquel l'Etat avait à examiner les conditions de cette cession ».

**L'accord définitif de cession conjointe entre les groupes Lagardère et DaimlerChrysler est signé le 22 mars 2006.**

Enfin, les conseils d'administration la SOGEPA<sup>1</sup> et de la SOGEADE<sup>2</sup> se réunissent le **3 avril 2006** pour prendre acte de la notification d'intention de cession des titres de Lagardère et « purger » les clauses de sortie conjointe et de préemption, que l'Etat n'exerce pas, mais qui constituent une condition nécessaire à la cession des actions détenues par le groupe Lagardère.

### **3. L'approche de la Caisse des dépôts et consignations entre octobre 2005 et mars 2006**

Parallèlement à ce processus de concertation entre l'Etat et les groupes Lagardère et DaimlerChrysler, **la Caisse des dépôts et consignations est approchée pour se porter éventuellement acquéreuse d'une partie des actions EADS cédées par le groupe Lagardère.**

Selon les informations du journal Le Monde, la première prise de contact aurait eu lieu lors « d'un déjeuner d'affaires, en **octobre 2005**, entre Arnaud Lagardère et Francis Mayer, alors directeur général de la Caisse des dépôts et consignations (CDC). Le coprésident du groupe d'aéronautique et de défense EADS propose au banquier de racheter une partie de ses actions »<sup>3</sup>.

---

<sup>1</sup> Société de gestion de participations aéronautiques, holding représentant les intérêts de l'Etat français.

<sup>2</sup> Société de gestion de l'aéronautique, de la défense et de l'espace, holding des actionnaires français d'EADS, soit l'Etat et le groupe Lagardère.

<sup>3</sup> « L'affaire EADS. Histoire d'un fiasco », *Le Monde* du 30 octobre 2007.

Toutefois, selon les déclarations de M. Dominique Marcel, directeur financier du groupe Caisse des dépôts et consignations, lors de son audition devant votre commission des finances, le 10 octobre 2007, **les premiers contacts auraient eu lieu au cours du mois de janvier 2006**. Selon ses propos, la CDC aurait été « *contactée le 15 janvier par Mathieu Pigasse et Maître Maillot* », M. Mathieu Pigasse représentant la banque Lazard, qui travaille en partenariat avec la banque Ixis CIB, ancienne filiale de la CDC, pour évoquer le fait qu'un « *schéma de reclassement des titres pourrait peut-être voir le jour* ».

Les modalités de la cession expliquent que la lettre d'engagement, signée le **28 mars 2006**, par lequel la Caisse des dépôts et consignations s'est portée acquéreuse de 2,25 % des actions EADS, n'ait pas directement été signée avec le groupe Lagardère mais avec Ixis CIB, qui a servi d'intermédiaire à l'opération (cf. *infra*).

La réalisation effective de l'achat des actions par la CDC n'est toutefois pas immédiate puisqu'elle **est soumise à certaines conditions**, notamment le non-exercice par l'Etat de sa clause de préemption et la réalisation concomitante de la vente d'une partie des actions détenues par le groupe DaimlerChrysler.

#### **4. La réalisation de la cession en avril 2006**

L'Etat ayant formalisé sa décision de ne pas préempter les actions EADS lors de la réunion du conseil d'administration de la SOGEADE du 3 avril 2006, **l'opération de marché par laquelle le groupe Lagardère cède une partie de sa participation peut avoir lieu, le 6 avril 2006**.

**L'acquisition d'une partie des actions par la Caisse des dépôts et consignations sera rendue publique le 10 avril 2006**, deux jours avant la date de la finalisation juridique de l'acquisition, le 12 avril 2006.

M. Thierry Breton a affirmé, lors de son audition devant votre commission des finances le 5 octobre 2007, avoir appris à cette date du 12 avril 2006, et **au travers de la presse**, que la CDC avait acquis une partie des actions EADS cédées par le groupe Lagardère<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Sous la dénomination juridique Lagardère SCA.

### 5. Chronologie d'ensemble de la cession (montage, réalisation, publication) entre juin 2005 et octobre 2006

	Matignon	Ministre de l'économie, des finances et de l'industrie et cabinet du ministre	Agence des participations de l'Etat (APE)	CDC et commission de surveillance de la CDC	EADS / SOGEPA / SOGEADE
juin 2005					Le tableau de livraison de l'A380 est réactualisé, les livraisons prévues passant de 20 à 2 pour l'année 2006
octobre 2005				Le journal Le Monde (dans son édition du 30 octobre 2007) évoque un déjeuner au cours duquel M. Arnaud Lagardère propose à M. Francis Mayer le rachat d'une partie de ses actions EADS	
28 novembre 2005		Réunion au ministère avec les dirigeants des groupes Lagardère et DaimlerChrysler, qui évoquent leur éventuelle intention de céder conjointement une fraction de leur participation, à hauteur de 7,5 %			
2 décembre 2005			Rencontre entre l'APE et M. Noël Forgeard. Présentation du budget 2006 et du plan opérationnel 2006-2008. <b>Pas de compte-rendu formel.</b> Selon l'APE, aucune information sur d'éventuels retards de production de l'A380		
7 décembre 2005					Réunions des conseils d'administration de SOGEPA et SOGEADE : présentation du plan opérationnel pour 2006-2008. Informations identiques à celles transmises lors de la réunion du 2 décembre à l'APE

mi-janvier 2006				Première approche de la CDC par des banques d'affaires (dont M. Matthieu Pigasse de Lazard) pour une éventuelle acquisition des titres EADS	
12 janvier 2006			Lors d'une présentation, un intermédiaire financier fait référence à <b>deux hypothèses de cession</b> : par le groupe Lagardère seul, ou conjointement avec l'Etat		
17 janvier 2006	Première réunion entre le cabinet et un représentant de Lagardère. Deux objets : information sur la cession envisagée et demande de cession parallèle d'une fraction de la participation de l'Etat				
20 janvier 2006	<b>Note de l'APE non transmise à Matignon</b> qui « <i>en ignorait l'existence</i> », selon les termes de M. Dominique de Villepin		Note de l'APE évoquant les « <i>bruits actuels risquant de peser sur le cours du titre</i> » EADS (mention manuscrite), l'optimisation fiscale de Lagardère et la possibilité de cession de titres par l'Etat		
26 janvier 2006		Réponse du directeur adjoint du cabinet à la note de l'APE du 20 janvier : « <i>pas d'initiative ni recrutement de conseil en attendant autre instruction</i> »			
fin janvier 2006	Transmission de notes d'analyse de Bercy : impossibilité d'opposition à la cession ou de préemption des titres				
début février	Entretien entre le directeur de cabinet et M. Arnaud Lagardère				
21 février 2006		« Mémo » paraissant provenir du groupe Lagardère et qui présente les grandes lignes de l'opération de cession. Envisage une sortie conjointe et proportionnée des 3 partenaires dont l'Etat. <b>Mentionne la CDC</b> comme faisant partie d'un « <i>groupe d'investisseurs</i> » intéressés par l'acquisition durable de blocs d'actions EADS			

22 février 2006	Réunion entre le cabinet et Dominique d'Hinnin, directeur financier de Lagardère. Le désengagement de l'Etat ( <i>excess shares</i> puis cession) est à nouveau écarté				
2 mars 2006			Note de l'APE pour les conseils de SOGEPA et SOGEADE du 3 mars. Souligne « <i>l'amélioration des performances opérationnelles du groupe EADS, principalement tirées par les résultats d'Airbus</i> » et le « <i>risque de retrait partiel des grands actionnaires</i> »		
3 mars 2006					Réunion des conseils d'administration de SOGEPA et SOGEADE consacrés à la présentation des comptes de 2005. Maintien des prévisions optimistes pour 2006-2007
8 mars 2006		M. Luc Rémont, directeur adjoint du cabinet de M. Thierry Breton, dit apprendre <b>pour la première fois</b> au cours d'un entretien à cette date avec un représentant de Lagardère les modalités précises de cessions des titres			
20 mars 2006		Réunion officielle avec l'APE pour instruire les modalités de cession présentées par les investisseurs industriels. <b>Mention d'Ixis CIB et de Lazard mais pas de la CDC</b> parmi les acquéreurs finaux, au titre de la confidentialité			
21 mars 2006			Note de l'APE au ministre portant sur la « <i>cession par le groupe Lagardère d'une partie de sa participation dans EADS</i> ». Impossibilité d'« <i>émettre une opinion circonstanciée</i> » sur l'opération		
22 mars 2006	Notification de la décision du groupe Lagardère de céder la moitié de sa participation				Conclusion d'un accord de coordination entre les groupes DaimlerChrysler et Lagardère en vue de la cession conjointe de 7,5 % du capital chacun

24 mars 2006	Réunion entre le cabinet (directeur adjoint) et un représentant de Lagardère : confirmation de la décision de cession et présentation du mécanisme en 3 tranches. <b>Aucune précision sur l'échéancier ni sur les acheteurs</b>				
28 mars 2006				Contrat définitif (lettre d'engagement) passé entre la CDC et Ixis CIB sur l'achat des titres EADS, dont la mise en oeuvre dépend de la réalisation de certaines conditions	
3 avril 2006					Réunion des conseils d'administration de SOGEPa et SOGEADE pour prendre acte de la notification d'intention de cessions de parts des groupes Lagardère et « purger » les clauses de sortie conjointe et de préemption de l'Etat
4 avril 2006		M. Philippe Auberger dit s'enquérir auprès de MM. Jean Sebeyran et Dominique Marcel que le cabinet du ministre ait été prévenu		M. Philippe Auberger dit apprendre à cette date l'intention de la CDC d'acheter des titres EADS	
5 avril 2006				M. Philippe Auberger affirme avoir évoqué l'achat des actions EADS mais <b>aucune mention ne figure au PV de la réunion de la commission de surveillance</b>	
6 avril 2006					Mise en oeuvre de l'opération de marché sur les titres de Lagardère sans que l'achat par la CDC soit rendu public
10 avril 2006		M. Thierry Breton affirme avoir appris <b>par la presse</b> à cette date la décision d'achat de la CDC		La CDC publie un communiqué de presse sur l'achat des titres EADS	
12 avril 2006				Confirmation et finalisation juridique de la cession Ixis CIB / CDC	



26 avril 2006				M. Francis Mayer donne à la commission de surveillance des précisions sur la justification de la montée de la CDC au capital d'EADS. <b>Le PV ne précise pas quelles justifications</b>	
12 mai 2006					Annnonce de la fermeture du site de Sogerma à Mérignac
18 mai 2006			Réunion avec les dirigeants français d'EADS : première mention, restée vague selon l'APE, de difficultés industrielles sur le programme A380. <b>Pas de compte-rendu</b>		
12 juin 2006		M. Thierry Breton indique n'apprendre qu'alors les difficultés industrielles du programme A380			
13 juin 2006					Annnonce de la révision à la baisse des résultats financiers d'EADS
14 juin 2006					Chute de 26 % de l'action EADS
21 juin 2006				Compte tenu de la chute du cours de l'action, un rapport est demandé par M. Philippe Auberger, président de la commission de surveillance, à M. Hériaud sur les conditions de l'opération	
juin 2006					Le calendrier de livraison de l'A380 est réactualisé, les livraisons prévues passant de 2 à 0 pour l'année 2006 et de 29 à 13 pour l'année 2007
4 juillet 2006				Date de la note rédigée par M. Hériaud sur les conditions d'acquisition des titres EADS par la CDC	

12 juillet 2006				M. Pierre Hériaud présente son rapport devant la commission. Le procès-verbal mentionne que M. Dominique Marcel a indiqué que « l'Etat n'a à aucun moment demandé à la CDC de se porter acquéreuse des titres concerné » et que « dans le cadre des dispositions prévues par le pacte d'actionnaires, l'Etat a autorisé la CDC à procéder à cette acquisition »	
octobre 2006					Le tableau de livraison de l'A380 est de nouveau réactualisé, les livraisons prévues passant de 13 à 1 pour l'année 2007 et de 27 à 13 pour l'année 2008 <sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Voir le rapport d'information n° 351 (2006-2007) de nos collègues Jean-François Le Grand et Roland Ries, « EADS : conforter le champion européen », fait au nom de la commission des affaires économiques.

## 6. Des modalités « atypiques » de cession à terme

### a) *Un placement privé à exécution échelonnée et à des conditions de marché*

La cession de la moitié de la participation du groupe Lagardère dans EADS, soit 7,5 % du capital d'EADS, consistait en une **opération à terme** (échelonnée sur trois ans) **et de gré à gré**, se traduisant par l'émission par le groupe Lagardère d'obligations remboursables<sup>1</sup> en actions EADS NV et à parité ajustable (**ORAPA**), souscrites par Ixis CIB *via* Nexgen (filiale d'Ixis CIB en charge de la conception de produits structurés), la banque Lazard étant chargée de la syndication et du placement à terme auprès des investisseurs. La nécessité de ne pas perturber le marché impliquait pour le groupe Lagardère une exigence élevée de **confidentialité**, et partant, l'approche d'un **nombre limité d'investisseurs**.

Ces derniers, acquéreurs à terme des actions cédées, furent la Caisse des dépôts et consignations<sup>2</sup> pour **2,25 %** du capital (portant ainsi sa participation à 2,81 %), en tant qu'investisseur institutionnel français de référence et prescripteur, et trois établissements financiers pour 3,6 %. Ixis CIB a conservé 1,65 % sur les 7,5 % de titres EADS, dans une optique de gestion fine du dérivé et de rachat lent de la volatilité jusqu'à l'échéance du contrat, soit le 25 juin 2009. L'investissement représentait pour la CDC un montant de **599.807.400 euros**.

### b) *Un intéressement à la hausse pour Lagardère moyennant une rémunération élevée pour Ixis CIB*

L'opération, bien qu'étant constitutive d'un placement privé, **réflétait bien les conditions de marché du moment** et reposait sur un cours de référence de l'action EADS de **32,60 euros**<sup>3</sup>, correspondant au prix de la cession réalisée par DaimlerChrysler, fixé dans le cadre d'une opération de placement accéléré dite « *accelerated book building* ». Ses principales caractéristiques furent les suivantes :

- Ixis CIB a souscrit la totalité des ORAPA moyennant un **coupon annuel élevé de 7,9 %**, couvrant notamment la commission et les frais d'évaluation de l'option d'achat. D'après les dirigeants d'Ixis CIB auditionnés par notre collègue Philippe Marini, rapporteur général, **cette rémunération était conforme aux pratiques de marché** ;

---

<sup>1</sup> L'hypothèse d'une obligation convertible plutôt que remboursable a été étudiée, mais ne permettait pas de garantir le caractère certain de la cession.

<sup>2</sup> La lettre d'engagement entre la CDC et Ixis CIB a été signée le 28 mars 2006.

<sup>3</sup> Le cours était de 31,89 euros le 6 mars 2006, de 34,19 euros le 22 mars 2006, de 35,02 euros le 3 avril 2006, de 31,88 euros le 7 avril 2006 et de 32,22 euros le 12 avril 2006.

Mi-mars, les estimations de la banque Morgan Stanley tablaient sur une valeur de l'action à moyen terme comprise entre 27 et 45 euros, selon trois scénarii.

- les actions EADS NV remises en remboursement des ORAPA sont livrées, aux mêmes échéances que les remboursements des obligations, par le groupe Lagardère<sup>1</sup> à Ixis CIB, puis aux investisseurs qui acquittent le prix convenu, en **trois fractions annuelles de 2,5 %**, successivement en juin 2007, juin 2008 et juin 2009. La cession étant juridiquement parfaite le 12 avril 2006 et son prix fixé à l'avance, les provisions éventuelles dans les comptes des acquéreurs doivent cependant être constituées dès l'exercice 2006 ;

- à chaque échéance, le **prix de cession** des actions est établi en fonction du cours de référence (32,60 euros), majoré des intérêts calculés *pro rata temporis* et minoré des dividendes capitalisés (connus en fin d'exercice) et d'un taux de rémunération *pro rata temporis* de 0,60 % ;

- la cession supposait la réunion de plusieurs **conditions suspensives**, en particulier la cession concomitante des titres de DaimlerChrysler et l'examen de la conformité aux pactes d'actionnaires par le conseil d'administration de la SOGEADE ;

- le groupe Lagardère a bénéficié d'un **mécanisme d'intéressement à la hausse** éventuelle du cours de l'action EADS, à hauteur de 15 % du prix de référence, tout en étant intégralement couvert en cas de baisse du cours ;

- conformément aux pratiques de marché, Ixis CIB fut couvert par une clause selon laquelle le groupe Lagardère n'avait pas eu connaissance, entre le 8 mars 2006 (date de publication des résultats de 2005) et le *closing* le 6 avril 2006, d'éléments nouveaux susceptibles d'exercer un impact significatif sur le cours, conformément à la définition de l'information privilégiée.

Par cette opération, le groupe Lagardère poursuivait les principaux **objectifs** suivants : obtenir un paiement en numéraire, créer le moins de turbulences possibles sur le tour de table d'EADS et le marché (sortie progressive et concomitante de celle de DaimlerChrysler), atténuer la décote de holding liée à la prépondérance de la participation dans EADS (40 % de la capitalisation du groupe Lagardère début 2006, contre environ 20 % lors de la création en 2000), et conserver tous les droits de vote jusqu'en juin 2007.

*c) Un avantage fiscal substantiel mais présenté comme non prioritaire*

Du point de vue du groupe Lagardère, la structuration réalisée et le principe de l'étalement dans le temps du transfert de propriété des titres présentaient finalement un **triple avantage** en termes de **gouvernance** (conservation de l'intégralité des droits de vote jusqu'à la première échéance en juin 2007), sur le plan **financier** (cours garanti de cession et droit au

---

<sup>1</sup> Pour ce faire, la holding Desirade (cf. schéma infra), représentant l'actionnaire Lagardère, a ainsi conclu deux contrats de vente à terme, respectivement avec la SOGEADE et Lagardère, les actions étant successivement cédées à Desirade puis à Lagardère.

dividende) et sur le plan **fiscal** (décalage en 2007 du fait générateur de l'impôt sur les sociétés).

En application du dispositif introduit à l'initiative du Sénat (sous-amendé par le gouvernement) et prévu à l'article 39 de la loi de finances rectificative pour 2004<sup>1</sup>, consistant en une exonération progressive<sup>2</sup> des plus-values à long terme sur les titres de participation des sociétés soumises à l'impôt sur les sociétés, les plus-values de cession des action EADS étaient en effet **exonérées d'impôt à compter de 2007**. D'après les dirigeants d'Ixis CIB rencontrés par votre rapporteur général, **l'intérêt fiscal de l'opération n'est cependant pas apparu déterminant** lors de la structuration des ORAPA<sup>3</sup>, et peut donc être considéré comme une « **cerise sur le gâteau** ».

Il en résultait néanmoins pour le groupe Lagardère, par rapport à une cession effective sur l'exercice 2006, une économie difficile à quantifier (car elle suppose de connaître précisément la valeur comptable des titres dans les comptes du groupe Lagardère) mais que l'on peut estimer à plusieurs dizaines de millions d'euros. L'imposition des établissements de crédit **cessionnaires** en cas de plus-value réalisée lors de la cession ultérieure des titres acquis dépend, quant à elle, de la qualification comptable de ces derniers<sup>4</sup>.

Cet important avantage fiscal a naturellement conduit votre commission des finances à s'interroger sur le rôle éventuel joué par l'Etat dans des fonctions de conseil ou d'instruction et de validation du dossier. Lors de sa réunion avec la direction de la législation fiscale (DLF), le 9 octobre 2007, notre collègue Philippe Marini, rapporteur général, a cependant obtenu l'assurance que **la DLF (compétente à titre principal), pas plus que le service juridique de la direction générale des impôts, n'avaient été sollicités en aucune façon** avant la réalisation de l'opération, ni par le groupe Lagardère, ni par l'APE, ni par le cabinet du ministre.

---

<sup>1</sup> Loi n° 2004-1485 du 30 décembre 2004 de finances rectificative pour 2004. Voir le commentaire d'article y afférent dans le rapport n° 114 (2004-2005) de M. Philippe Marini, fait au nom de la commission des finances.

<sup>2</sup> Le I de l'article 219 du code général des impôts dispose que le taux d'imposition des plus-values nettes à long terme, initialement fixé à 19 % sous réserve de l'inscription comptable à une réserve spéciale, est de 15 % pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2005, de 8 % à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006, et de 0 % à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007, sous réserve d'une quote-part pour frais et charges de 5 %, imposée au taux normal de l'impôt sur les sociétés.

<sup>3</sup> Ce que confirme également l'argumentation du « mémo » de février 2006 (cf. annexe) adressé par Lagardère aux autorités publiques, qui **n'évoque pas le volet fiscal** et précise que « l'opération a pour objectif de réduire la décote de holding dont souffre [le] cours de bourse [de Lagardère] en raison du poids relatif d'EADS dans sa capitalisation tout en dégageant les ressources nécessaires au développement futur de ses activités médias ».

<sup>4</sup> Pour les établissements de crédit, la catégorie « autres titres détenus à long terme » se distingue de celle des titres de participation. Les plus-values sur la première catégorie restent imposées au taux normal de l'impôt sur les sociétés, soit 33,33 %, les seconds supposent une influence sur la gestion dès lors que le seuil de détention est inférieur à 5 % (lequel emporte présomption simple de qualification de titres de participation).

De fait, **l'agrément préalable des services fiscaux n'était pas requis** et une procédure de rescrit n'apparaissait pas utile, dès lors que l'opération entrait dans le cadre normal de la législation.

De même, la DLF a considéré que le montage, dont les modalités ont été qualifiées de « *sophistiquées* » mais pas inhabituelles, **n'apparaissait pas constitutif d'un abus de droit<sup>1</sup>**, ni *a fortiori* d'une fraude à la loi. La réalité économique de l'opération n'est en effet pas en cause, et **la motivation n'était manifestement pas exclusivement fiscale**. Deux autres arguments de marché confortent cette appréciation selon la DLF : l'étalement des cessions pouvait être justifié compte tenu du volume en cause et de l'objectif de ne pas perturber le marché, et l'intéressement à la hausse à concurrence de 15 % illustre que toutes les conditions n'étaient pas figées dès juin 2006.

## 7. La conformité aux pactes d'actionnaires

### *a) Le nécessaire examen préalable par le conseil d'administration de la SOGEADE*

Le conseil d'administration de la SOGEADE<sup>2</sup>, lors de sa réunion du **3 avril 2006**, a été conduit à examiner l'exercice des clauses de préemption et de sortie conjointe dont disposait l'Etat français en application de la convention « DC/FS » et des deux pactes d'actionnaires du 8 juillet 2000. En l'absence de clause d'agrément dans ces pactes, **cet examen ne pouvait en aucun cas constituer une autorisation formelle de l'Etat** à la cession de la participation du groupe Lagardère. L'APE avait, en amont, instruit la conformité de l'opération de cession aux dispositions des pactes.

Ainsi que M. Philippe Pontet, président de la SOGEADE, l'a précisé lors de son audition le 10 octobre 2007, le conseil a délibéré sur « *la possibilité pour la SOGEADE de préempter les actions cédées par DaimlerChrysler ; la possibilité pour l'Etat français de préempter les actions cédées par le groupe Lagardère, sous réserve de ne pas dépasser le seuil de 15 % de participation dans le capital d'EADS<sup>3</sup> ; la décision de l'Etat de se diluer ou non à due proportion des deux autres actionnaires, et les modalités du transfert technique des actions à céder puisque, nominalement, elles étaient*

---

<sup>1</sup> L'abus de droit est indirectement défini par l'article L. 64 du livre des procédures fiscales comme « les actes qui **dissimulent la portée véritable d'un contrat ou d'une convention** à l'aide de clauses :

« a) Qui donnent ouverture à des droits d'enregistrement ou à une taxe de publicité foncière moins élevés ;

« b) Ou qui déguisent soit une réalisation, soit un transfert de bénéfices ou de revenus ;

« c) Ou qui permettent d'éviter, en totalité ou en partie, le paiement des taxes sur le chiffre d'affaires correspondant aux opérations effectuées en exécution d'un contrat ou d'une convention ».

<sup>2</sup> Saisi par deux lettres des actionnaires Lagardère et DaimlerChrysler, respectivement datées des 22 et 27 mars 2006.

<sup>3</sup> Cette clause de plafonnement ne figure pas dans les deux pactes d'actionnaires, mais dans l'accord bilatéral DC/FS.

détenues par la SOGEADE ». Une réponse négative a été apportée aux deux premières questions sur le droit de préemption et l'Etat a décidé de conserver l'intégralité de sa participation de 15 %, n'exerçant donc pas son droit de sortie conjointe.

*b) Une cession à une entité publique rendue possible par la qualification conventionnelle des titres EADS*

Un examen des pactes montre que la conformité de l'opération reposait également sur la **qualification des actions** cédées et que **les modalités de cession permettaient de se situer juste en deçà de la « ligne rouge » tracée par les accords franco-allemands**. En effet, l'article 3 de la convention DC/FS stipule que les actions « excédentaires » (« *excess shares* ») et les actions dites « de placement »<sup>1</sup> n'entrent pas dans le périmètre du plafonnement de la participation de l'Etat à 15 %, et qu'aucune action excédentaire ne peut être détenue par l'Etat ou par une entreprise publique<sup>2</sup>

Ce n'est donc que parce qu'ils étaient assimilables à des actions de placement que les titres EADS cédés pouvaient être acquis par une entité susceptible d'être considérée comme une entreprise publique, la CDC, sans contrevenir aux termes de la convention sur le plafonnement de la participation de l'Etat français pris dans sa globalité. La convention DC/FS stipule également qu'une entreprise publique peut « *à tout moment acquérir des actions EADS de placement, à condition que l'Etat n'intervienne en aucune façon dans la décision de ladite entreprise publique d'acquérir lesdites actions EADS de placement ou, à la suite de leur acquisition, dans toute décision de ladite entreprise publique relative à la gestion des actions EADS de placement (y compris, notamment, l'exercice du droit de vote y attaché ou leur cession)* ».

En outre, le pacte des actionnaires de la SOGEADE stipule que si le groupe Lagardère ou la SOGEPa décide de céder tout ou partie de sa participation à un tiers acquéreur spécifique (cession de gré à gré) et que l'autre partie n'exerce pas son droit de préemption, ce tiers doit être agréé par l'autre partie et DaimlerChrysler.

Selon les indications fournies par l'APE, **cette clause d'agrément n'a pas eu à jouer pour Ixis CIB** en tant que cessionnaire, dans la mesure où la banque n'était que structureur de l'opération et n'avait donc pas vocation à conserver durablement des titres EADS (livraison immédiate aux contreparties et détention d'une fraction des titres pour la gestion technique de la volatilité). **Les cessionnaires finaux étaient considérés comme indistincts**, donc ne nécessitant pas un agrément, dans le cadre d'une opération de marché à terme.

---

<sup>1</sup> Définies comme « les actions EADS acquise par une Entreprise Publique à des fins d'investissement uniquement dans le cours normal des affaires, dès lors qu'au moment de l'acquisition, l'Entreprise Publique n'entendait pas exercer d'influence quelle qu'elle soit (que ce soit seule ou de concert avec toute autre personne) sur EADS ».

<sup>2</sup> Au sens de l'article 355-1 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales.

## **B. LES DYSFONCTIONNEMENTS DE L'INFORMATION DE L'ETAT**

### **1. Les éléments d'information relatifs aux difficultés industrielles d'Airbus**

#### *a) Les difficultés industrielles connues de l'A380*

Quand l'Etat a-t-il été mis au courant des difficultés industrielles du programme de l'A380, qui allaient conduire à la chute du cours de l'action EADS de 26 % le 14 juin 2006 ?

La réponse à cette question doit prendre en compte le fait que **les difficultés de production des avionneurs sont fréquentes et qu'Airbus avait déjà fait mention de telles difficultés, notamment sur l'A380, en juin 2005**, la direction générale de l'aviation civile (DGAC) ayant alors révisé le tableau des livraisons de l'A380 en conséquence<sup>1</sup>. Par ailleurs, au-delà des difficultés « classiques » et compréhensibles que rencontrent les programmes aériens habituels, il importe de souligner que la conception et la production de l'A380 présente d'importantes spécificités dues à des sauts technologiques importants.

**Les interrogations portent donc sur la connaissance non de l'existence même, mais de la nature et de l'ampleur des difficultés du programme de l'A380** finalement révélées par Airbus le 13 juin 2006.

Malgré ces difficultés, il convient de relever que la création d'Airbus demeure un succès industriel majeur de l'économie européenne auquel participe le programme de l'A380, qui a depuis lors effectué ses premiers vols commerciaux.

#### *b) L'information « par la presse » du ministre de l'économie, des finances et de l'industrie*

M. Thierry Breton a affirmé, lors de son audition devant votre commission des finances, le 5 octobre 2007, que lors de ses rencontres avec MM. Arnaud Lagardère et Manfred Bischoff, ceux-ci lui avaient « *toujours indiqué que le management avait mis en place des programmes qu'ils connaissaient et qu'ils avaient confiance dans la capacité de les mener à bien. Ils ont toujours eu les mêmes réponses. Ce n'est qu'en mai 2006, lors de la réunion à laquelle a fait référence l'APE, que le management d'Airbus a indiqué qu'il y avait des problèmes industriels* ».

M. Philippe Pontet a confirmé, lors de son audition devant votre commission des finances le 10 octobre 2007 que, jusqu'à leur officialisation par le communiqué d'EADS du 13 juin 2006, **les conseils d'administration de la SOGEADE et de la SOGEPA n'avaient jamais été informés de**

---

<sup>1</sup> Voir le rapport d'information n° 351 (2006-2007) de MM. Jean-François Le Grand et Roland Ries, « EADS : conforter le champion européen », fait au nom de la commission des affaires économiques.



**l'existence d'une quelconque difficulté industrielle sur l'A380** chez Airbus : *« comme l'attestent les procès-verbaux des réunions des conseils d'administration de la SOGEPA et de la SOGEADE, que je mets à la disposition de la commission, à aucun moment ces sociétés n'ont été informées des difficultés techniques du programme A380 et des risques de retards de livraison »*. M. Philippe Pontet a ajouté, comme l'avait déjà affirmé M. Thierry Breton, avoir *« appris les difficultés d'industrialisation de l'Airbus A380 par la presse, à la suite du communiqué officiel d'EADS du 13 juin 2006 »*.

*c) L'information imparfaite de l'APE*

Par ailleurs, le rapport d'enquête précité de M. Bertrand Schneiter indique que l'APE avait mis en place un suivi régulier de la situation industrielle et financière d'EADS. Dans ce cadre, le directeur général de l'APE a rencontré, le 2 décembre 2005, le co-président français d'EADS au sujet de la situation générale de son groupe. Les informations transmises à cette occasion semblent avoir été identiques à celles dont le marché disposait et **ne concernaient en rien d'éventuels retards dans le programme de l'A380**. Le rapport d'enquête précité de M. Bertrand Schneiter précise ainsi qu'il *« n'est aucunement fait mention de difficultés sur le programme A380, hors l'impact des surcoûts déjà annoncés »*.

Ainsi, l'APE n'a pris connaissance de l'ampleur des difficultés d'industrialisation sur l'A380 que lors d'une réunion organisée le **18 mai 2006**. Même à cette date, la direction de l'entreprise considérait que ces difficultés ne devraient pas avoir de conséquences sur le résultat du groupe, comme l'indique le rapport d'enquête précité de M. Bertrand Schneiter : *« à cette occasion, Monsieur Noël Forgeard mentionne pour la première fois des difficultés sur l'industrialisation de l'A380, qui se passe « moyennement » (problèmes d'électricité). En réponse à une question de l'APE, il est indiqué que des surcoûts et pénalités n'amènent pas les contrats en perte et que le résultat d'Airbus en 2007 ne devrait pas être affecté »*.

**La direction d'Airbus semble avoir jugé possible, jusqu'en juin 2006, de tenir les délais de production initialement fixés** sur l'A380 grâce à des plans de rattrapage. **L'Etat, en conséquence, même en tant qu'actionnaire d'EADS, n'aurait pas su, avant l'annonce officielle du 13 juin 2006, que les difficultés industrielles rencontrées par Airbus étaient plus importantes que prévu** et que des retards importants seraient inévitables.

La conviction de la direction sur le fait que les retards pouvaient être évités semble, jusqu'en juin 2006, avoir été assez largement partagée, même si les difficultés d'Airbus étaient tout aussi largement connues.

*d) La note de l'APE du 20 janvier 2006*

**La mention manuscrite, évoquant les « bruits actuels risquant de peser sur le cours du titre », figurant au bas d'une note de l'APE remise au ministre de l'économie, des finances et de l'industrie, datée du 20 janvier 2006, qui posait la question de l'opportunité d'une cession par l'Etat de sa participation dans EADS, n'a donc probablement pas eu pour origine la connaissance des difficultés industrielles particulières au programme de l'A380.**

M. Denis Samuel-Lajeunesse, auteur de la mention manuscrite sur la note précitée du 20 janvier 2006, et à l'époque directeur général de l'APE, a précisé, lors de son audition devant votre commission des finances le 5 octobre 2007, que cette note « ne faisait part à aucun moment d'inquiétudes sur l'A380 ». Pour expliquer sa mention manuscrite, il a indiqué qu'il « devenait de notoriété publique dans le marché que les actionnaires privés aussi bien français qu'allemands réfléchissaient à une éventuelle cession » et que « quand il y a des rumeurs potentielles de cessions d'un titre, ce n'est pas forcément bon pour l'avenir du titre ».

*e) Les déclarations de M. Philippe Pontet au conseil d'administration de la SOGEADE du 3 avril 2006*

Par ailleurs, les propos de M. Philippe Pontet, président de la SOGEADE, retranscrits dans le procès-verbal de la réunion du conseil d'administration de la SOGEADE du 3 avril 2006, évoquant « EADS qui rentre, et notamment Airbus, dans une phase plus agitée » **ne doivent pas nécessairement être interprétés comme faisant référence aux difficultés industrielles** ayant conduit à la chute du cours deux mois plus tard.

En effet, indépendamment des retards à venir de l'A380, **Airbus était à l'époque confronté à d'autres difficultés et incertitudes** pouvant justifier cette affirmation : l'intention de British Aerospace de céder sa participation de 20 % au sein d'Airbus, les pertes de sa filiale de maintenance Sogerma, ainsi que le financement du programme de l'A350, dont le coût venait de passer de 4,5 milliards d'euros à 9 milliards d'euros. M. Philippe Pontet a fait référence, lors de son audition par votre commission des finances, le 10 octobre 2007, à cette série de difficultés pour justifier ses propos du 3 avril 2006, affirmant qu'il n'avait pas, alors, connaissance des difficultés spécifiques à l'A380.

*f) L'information de l'actionnaire Lagardère*

Les propos de M. Arnaud Lagardère lors de son audition devant la commission des finances de l'Assemblée nationale, le 25 octobre 2007, **tendent à accréditer le fait que tous les actionnaires d'EADS auraient été dans le même état d'ignorance des difficultés industrielles réelles du groupe** : « ce que je savais, ce que je sais, l'Etat le savait et l'Etat le sait ». Or, en tant qu'actionnaire d'EADS, il affirme, « jusqu'en juin 2006, [n'avoir]

*eu aucun élément permettant de conclure que les difficultés se transformeraient en retards significatifs ».*

Seule l'APE semble donc avoir eu connaissance, le 18 mai 2006, un mois avant la diffusion de cette information au public, de difficultés plus importantes que prévu mais **encore sous-estimées par la direction**, sur le programme industriel de l'A380, jusqu'à leur diffusion à la presse le 13 juin 2006.

Ainsi, alors que l'Etat est actionnaire d'EADS à travers la SOGEPa et la SOGEADE et dispose des outils de suivi de la situation d'EADS que sont l'APE et les conseils d'administration de ces deux holdings, **le gouvernement n'aurait donc pris connaissance des difficultés industrielles réelles d'Airbus qu'à travers la presse.**

## **2. L'information selon laquelle la Caisse des dépôts et consignations se portait acquéreuse d'actions EADS**

### *a) L'information « par la presse » des responsables politiques*

**L'Elysée semble avoir appris par la presse** le fait que la Caisse des dépôts et consignations se portait acquéreuse d'une partie des actions EADS cédées par le groupe Lagardère. M. Augustin de Romanet, alors secrétaire général adjoint de l'Elysée, a exposé ce point de vue lors de son audition devant votre commission des finances, le 10 octobre 2007, précisant qu'à l'époque, l'Elysée était *« focalisé sur une problématique industrielle »* et n'avait *« aucune implication dans ces questions d'évolution de l'actionnariat »*.

M. Thierry Breton, tout comme l'Elysée, a indiqué, lors de son audition devant votre commission des finances, le 5 octobre 2006, avoir appris *« en avril [2006] »*, par M. Luc Rémont, directeur adjoint de son cabinet, cette acquisition par la CDC : *« M. Rémont vient me voir et me dit : « Je viens d'apprendre par la presse » - je vous le dis tel que cela s'est passé - « que la CDC s'est portée acquéreur de 2,25 % des actions du groupe Lagardère ». Ma réaction a été très claire. Je n'étais vraiment pas content ! »*.

### *b) Les nombreux vecteurs d'information dont disposait l'Etat*

Il apparaît pourtant clairement que **l'Etat avait à sa disposition des moyens lui permettant de savoir qu'un rachat d'une partie des actions EADS par la Caisse des dépôts et consignations était probable.**

En effet, d'une part, le rapport d'enquête demandé par Mme Christine Lagarde et présenté à votre commission des finances par M. Bertrand Schneiter, le 11 octobre 2007, fait état d'un « mémo » informel, datant du 21 février 2006, provenant probablement du groupe Lagardère et ayant transité par le cabinet du ministre de l'économie, des finances et de l'industrie et par l'Agence des participations de l'Etat. Or, **ce « mémo »**

**mentionne explicitement la CDC dans les investisseurs susceptibles de se porter acquéreurs des actions EADS.**

Le « mémo » précise ainsi que le groupe d'investisseurs pouvant se porter acquéreurs « *comprendrait différents établissements financiers institutionnels français qui gèrent des portefeuilles d'actifs financiers à long terme dont la Caisse des dépôts et consignations* ». Dans l'édition du Monde du 15 octobre 2007, M. Thierry Breton a estimé que « *ce mémo informel, qui ne [lui] était pas destiné, n'était en aucune façon en contradiction avec [ses] déclarations [...]. Tout le monde sait que lorsqu'il y a une opération de cession de titres importantes, la Caisse des dépôts est approchée, c'est son rôle* ».

Or, le fait que la CDC fût un acquéreur potentiel était assurément **prévisible**, s'agissant d'une importante opération de cession d'actions d'un groupe du CAC 40. Comme l'indique la description des activités de la CDC, « *la nature et le volume des fonds gérés par la Caisse des Dépôts en font [...] le plus important investisseur à long terme en actions de la place de Paris* »<sup>1</sup>. Mais de la présomption à la certitude, de la démarche de placement à l'acquisition effective par la CDC existe toute une zone floue qu'expriment les explications fournies par M. Thierry Breton.

Enfin, M. Arnaud Lagardère a déclaré, devant la commission des finances de l'Assemblée nationale, le 25 octobre 2007, « *j'ai eu des contacts avec Matignon ; Dominique d'Hinnin en a eu, il y a eu plusieurs notes et plusieurs réunions* ».

Or, si M. Dominique de Villepin, alors Premier ministre, a reconnu, lors de son audition devant votre commission des finances le 30 octobre 2007, avoir été informé de l'intention du groupe Lagardère de vendre une partie de sa participation dans EADS dès le mois de janvier 2006, il a déclaré **ne pas avoir été mis au courant de l'identité des acquéreurs potentiels** : « *dans le cas de la mise sur le marché des titres par le groupe Lagardère, je vous réaffirme, de la façon la plus nette, qu'à aucun moment Matignon, c'est-à-dire mes collaborateurs comme moi-même, n'avons été informés de la décision prise par le directeur général de la Caisse des dépôts et consignations de racheter des titres EADS* ».

Il ressort de l'ensemble de ces éléments que le Premier ministre et le ministre de l'économie, des finances et de l'industrie et leurs services, d'une part, avaient peu connaissance des difficultés industrielles réelles d'Airbus et, d'autre part, **ne se sont pas particulièrement attachés au fait que la Caisse des dépôts et consignations pouvait être contrepartie dans l'opération de cession des titres EADS, sans toutefois que cette information leur soit dissimulée.**

---

<sup>1</sup> Site internet de la Caisse des dépôts et consignations.

**L'Etat est donc moins proche d'une situation de délit d'initié que de « délit de non-initié », selon l'heureuse formule de notre collègue Yann Gaillard à propos de la Caisse des dépôts et consignations<sup>1</sup>.**

### **C. LA PERTE FINANCIÈRE LATENTE POUR LA CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS LIÉE À UNE ACQUISITION DE 600 MILLIONS D'EUROS**

L'acquisition, le 12 avril 2006, par la CDC de 2,25 % du capital d'EADS au cours de référence de 32,60 euros, livrable en trois échéances et pour un montant de 599.807.400 euros, a conduit la CDC à inscrire dans ses comptes des montants élevés de provisions pour dépréciation en raison de la forte baisse du cours de l'action.

Les données suivantes ont été communiquées à votre commission des finances, selon les normes comptables françaises et les normes internationales IFRS (qui reposent sur la valeur de marché) :

#### **Provisions pour dépréciation semestrielles aux normes comptables françaises et internationales**

*(en millions d'euros)*

<b>Date</b>	<b>Provision brute en normes françaises</b>	<b>Provision brute en normes IFRS</b>	<b>Part de l'investissement initial</b>	<b>Cours de l'action EADS</b>
30 juin 2006	180	180	30 %	22,46
31 décembre 2006	191	121	20,2 %	26,10
30 juin 2007	191	165	27,5 %	24,12

N.B : les comptes de l'exercice 2007 n'étant pas encore arrêtés fin février 2008, le montant définitif des provisions constituées au 31 décembre 2007 n'était pas disponible.

*Source : Caisse des dépôts et consignations*

Au 31 décembre 2007, le cours de l'action EADS était de 21,83 euros, laissant escompter un creusement (aux normes IFRS) des provisions pour dépréciation. Cet impact comptable illustre *a posteriori* le caractère inopportun de l'investissement réalisé par la Caisse des dépôts et consignations, mais devra sans doute être **relativisé sur le long terme**. Le cours de l'action EADS était cependant de 13,46 euros le 19 mars 2008, dans une configuration de marché il est vrai fortement baissière, après avoir atteint 26,29 euros le 2 janvier 2007 puis 24,75 euros le 25 octobre 2007.

L'horizon de placement de la Caisse des dépôts et consignations se situe en effet sur le long terme – au moins 5 ans dans le cas d'EADS<sup>2</sup> – et les perspectives commerciales du groupe EADS sont assises sur un marché global

<sup>1</sup> Cf. ses propos tenus lors de l'audition de MM. Michel Bouvard, président de la commission de surveillance, et Augustin de Romanet, directeur général de la CDC, le 10 octobre 2007.

<sup>2</sup> Lors de son audition le 10 octobre 2007, M. Dominique Marcel, directeur financier de la CDC, a ainsi déclaré : « Nous ne serons complètement propriétaires des 2,25 % qu'en juin 2009. **Compte tenu de notre horizon moyen de détention, le sujet se posera en 2012 ou 2015** ».

de l'aviation civile dynamique. Au-delà de la conjoncture marquée par la crise des « *subprimes* » et du niveau élevé des cours du pétrole, qui pèsent sur le cours, il est concevable que l'action EADS retrouve son cours de référence de 32,60 euros à un terme plus ou moins éloigné.

## II. L'INFORMATION « PERFECTIBLE » DU GOUVERNEMENT SUR L'ÉVOLUTION DE L'ACTIONNARIAT D'EADS

### A. LA « SPÉCIFICITÉ » DU MODE DE GESTION PAR L'ÉTAT DE SA PARTICIPATION DANS EADS : UN RÔLE DE FIGURANT

#### 1. Des pactes d'actionnaires complexes et très contraignants pour l'Etat français

Les pactes d'actionnaires successivement conclus le 14 mai 1999 puis le 8 juillet 2000 (version en vigueur) établissent un cadre juridique contraignant, témoignant d'une volonté politique d'équilibre franco-allemand (cf. *infra*), qui **ne permet pas à l'Etat de disposer librement de la gestion de son capital ni de participer directement aux instances de direction d'EADS** et différencie donc EADS des autres participations de l'Etat. On peut ainsi relever les points suivants.

##### a) Des holdings intermédiaires qui limitent le contrôle actionnarial de l'Etat

L'interposition des holdings SOGEPa et SOGEADE, ainsi que l'illustre le schéma ci-après, structure un actionnariat français à la fois public et privé mais constitue un double écran et **empêche un contrôle actionnarial direct sur EADS**. De fait, le *Participation Agreement* stipule que l'Etat français s'engage à ce que ni lui ni aucune entreprise publique ne détienne directement aucune action EADS (sous la réserve de qualification précédemment exposée et à l'exception de la fraction résiduelle de 0,06 % directement détenue par l'Etat, cf. schéma *infra*).

La composition du conseil d'administration de la SOGEADE doit à tout moment refléter les participations indirectes des actionnaires de la SOGEADE dans EADS, et est donc composé de 8 administrateurs désignés à parité par l'Etat et par le groupe Lagardère. Le conseil d'administration prend ses décisions à la majorité simple, **excepté dans quatre cas limitatifs**<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Ces quatre cas sont :

- les acquisitions ou cessions de participations ou d'actifs dont le montant individuel serait supérieur à 500 millions d'euros ;
- les accords stratégiques d'alliance ou de coopération industrielle ou financière ;
- une augmentation de capital d'EADS portant sur un montant supérieur à 500 millions d'euros sans droit préférentiel de souscription ;

requérant une majorité qualifiée des trois-quarts, soit 6 administrateurs. Des **instructions de vote** peuvent alors être données aux représentants de la SOGEADE au conseil d'administration d'EADS Participations B.V., et l'Etat dispose *de facto* d'un **droit de veto sur ces questions** au sein d'EADS<sup>1</sup>.

*b) L'Etat n'est pas représenté au conseil d'administration d'EADS mais dispose d'un droit de veto de fait*

**L'Etat n'a pas de représentant direct au conseil d'administration d'EADS**, qui comprend un nombre égal d'administrateurs (4) désignés par DaimlerChrysler et la SOGEADE (sur proposition du groupe Lagardère<sup>2</sup>), ainsi qu'un administrateur désigné par l'actionnaire espagnol SEPI, soit un total de 9.

La question du **droit de veto de l'Etat sur la désignation des administrateurs** proposés par le groupe Lagardère, plusieurs fois évoquée durant les auditions, demeure ambiguë et **semble reposer davantage sur des considérations de fait que sur un fondement juridique précis**. Si Mme Christine Lagarde, ministre de l'économie, des finances et de l'emploi, a contesté à plusieurs reprises l'existence d'un droit de veto, MM. Thierry Breton, Arnaud Lagardère<sup>3</sup>, Philippe Pontet<sup>4</sup> et Bertrand Schneider<sup>5</sup> ont en revanche affirmé (moins clairement s'agissant de M. Thierry Breton<sup>6</sup>) l'existence d'un tel pouvoir d'opposition de l'Etat.

---

*- toute décision de cession ou d'affectation à titre de garantie des actifs relatifs à la capacité de maîtrise d'œuvre, de conception et d'intégration des missiles balistiques ou aux participations majoritaires dans certaines sociétés stratégiques pour la défense nationale.*

<sup>1</sup> *En effet, si la majorité qualifiée n'est pas réunie au sein du conseil de la SOGEADE en raison du vote négatif de tout ou partie des administrateurs de l'Etat, les administrateurs désignés par cette dernière au conseil d'administration d'EADS N.V. sont **tenus de voter contre** la proposition qui a fait l'objet du vote (parmi les quatre cas décrits supra).*

<sup>2</sup> *Ces administrateurs doivent être des personnes physiques disposant d'une expérience significative dans le domaine des affaires et ne pas être fonctionnaires en activité.*

<sup>3</sup> *Lors de son audition à l'Assemblée nationale le 25 octobre 2007, M. Arnaud Lagardère a ainsi indiqué : « Il y a un droit de veto à la SOGEADE. Il est clair que l'on n'aurait jamais imposé des administrateurs sans l'avis de l'Etat ».*

<sup>4</sup> *Lors de son audition du 10 octobre 2007 devant votre commission des finances, M. Philippe Pontet a indiqué : « L'Etat peut toujours s'opposer à des propositions de Lagardère quant à la composition du conseil d'administration d'EADS. Il faut noter, cependant, que toutes les propositions présentées en la matière, à ce jour, par Lagardère, ont fait l'objet d'une concertation avec l'Etat ».*

<sup>5</sup> *Dans son rapport d'enquête précité, M. Bertrand Schneider relève que « [l'Etat] dispose simplement de fait d'un droit de veto sur ces désignations qui doivent être approuvées par le conseil de la SOGEADE ».*

<sup>6</sup> *Lors de son audition à l'Assemblée nationale le 5 décembre 2007, M. Thierry Breton a ainsi rappelé que « l'Etat n'a pas directement la faculté de nommer un représentant au sein du conseil d'administration d'EADS [...]. C'est le conseil d'administration de [la SOGEADE] [...] qui pouvait nommer quatre administrateurs d'EADS à parité avec la partie allemande. Le conseil d'administration de SOGEADE Gérance statuant en tenant compte des propositions formulées par le Groupe Lagardère, c'est aux partenaires privés qu'appartient le pouvoir de proposition. Il est de surcroît explicitement prévu que les administrateurs d'EADS nommés sur proposition de la SOGEADE ne peuvent recevoir aucune instruction de celle-ci, sauf sur un nombre très limité de sujets spécifiques ».*

**Le pacte d'actionnaires de la SOGEADE ne mentionne cependant pas expressément un tel droit de veto**, la désignation des représentants de la SOGEADE au conseil d'administration d'EADS relevant du point 1 de son article 5 intitulé « *Décisions soumises à majorité particulière au sein du conseil d'administration de TOPCO (soit la SOGEADE) Gérance* », sans pour autant que soit précisé un quelconque seuil de majorité qualifiée. Il reste que dans les faits, la désignation des administrateurs d'EADS n'a jamais fait l'objet de désaccords entre l'Etat et le groupe Lagardère.

*c) Des droits limités en cas de changement de la structure actionariale*

L'Etat français, de même que les autres actionnaires, ne bénéficie pas d'une clause d'agrément sur la décision de cession d'une partie de la participation du groupe Lagardère. Outre les cas de veto précédemment mentionnés, **ses facultés sont donc limitées aux droits de sortie conjointe et de préemption**, dans la limite du plafond de 15 %<sup>1</sup>, « saturé » depuis l'origine du pacte et qui confère donc au droit de préemption un caractère seulement théorique.

Des dispositions spécifiques et un droit de regard sont cependant prévus en cas de **menace de changement de contrôle** d'EADS ou de ses actionnaires industriels. En tant que partie au *Participation Agreement*, l'Etat doit ainsi faire usage de tous ses moyens de contrôle et d'influence dans EADS pour éviter qu'un « *tiers hostile* », le cas échéant, n'accroisse ses droits ou pouvoirs dans EADS au-delà du seuil de 12,5 % du capital, considéré comme constitutif d'une « *participation qualifiée* »<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Un « plancher » est également prévu puisque le passage en-dessous de 10 % de la participation indirecte de DaimlerChrysler ou de la SOGEADE dans EADS est constitutif d'un « événement de résiliation », emportant dissolution du Contractual Partnership et d'EADS Participations B.V.

<sup>2</sup> Selon les termes employés dans le chapitre du rapport annuel d'EADS relatif à la répartition du capital et des droits de vote.





**confiné à un rôle de figurant**, et ses représentants ont de fait été de parfaits figurants !

On peut toutefois penser que la dualité SOGEPa/SOGEADE ajoute un **élément de complexité inutile**. Il eût sans doute été possible d'établir un lien direct entre l'Etat et la SOGEADE sans compromettre le double équilibre entre actionnaires français et entre pays<sup>1</sup>. Les justifications avancées en 2006 par l'APE, mentionnées dans le rapport d'enquête de M. Bertrand Schneiter<sup>2</sup>, ne paraissent pas convaincantes. Il eût en effet été possible d'instruire au sein de l'APE les ordres du jour des conseils d'administration de la SOGEADE, hors la présence de représentants du groupe Lagardère et sans recourir à une structure supplémentaire, ce qui aurait également eu le mérite de renforcer l'appropriation par l'APE des enjeux et difficultés d'EADS.

## **2. Le rôle restrictif de l'APE dans la gestion de la participation de l'Etat dans EADS**

Une des conséquences des spécificités des pactes d'actionnaires relatifs à EADS auxquels l'Etat est (indirectement) partie est que **le rôle de l'APE s'agissant de cette participation est distinct de son rôle habituel**, qui se veut vigilant et approfondi ainsi qu'en témoignent les termes employés dans le rapport sur « l'Etat actionnaire » pour 2007.

Service à compétence nationale régi par le décret n° 2004-963 du 9 septembre 2004 et jouissant d'une réelle autonomie, l'APE est censée maximiser les intérêts patrimoniaux de l'Etat et assurer le « droit de regard » de l'Etat sur la stratégie, les investissements et la situation financière des entreprises intégrées dans son périmètre de consolidation comptable<sup>3</sup>. La création de l'APE s'est par ailleurs inscrite dans la continuité des préconisations formulées par votre commission des finances, en particulier

---

<sup>1</sup> *Le rapport d'enquête de M. Bertrand Schneiter rappelle que la Cour des comptes s'était interrogée en 2006 sur l'utilité de la SOGEPa.*

<sup>2</sup> « Le directeur général de l'APE a justifié à l'époque le maintien de cette structure par la participation à son conseil de représentants des administrations et de personnalités, sans le groupe Lagardère. Les mêmes ordres du jour sont ainsi traités, généralement le même jour, par SOGEPa d'abord puis par SOGEADE. Les informations relatives aux comptes et aux plans opérationnels d'EADS sont notamment présentés par des collaborateurs de cette société lors des deux réunions ».

<sup>3</sup> *Dans un chapitre sur l'exercice par l'Etat de sa fonction d'actionnaire, le rapport évoque la contribution des équipes de l'APE à « la définition de la stratégie générale des entreprises de son périmètre et de leur trajectoire financière pluriannuelle, la participation active aux organes sociaux de ces entreprises et aux comités spécialisés des conseils, le contrôle attentif de la fiabilité de l'information financière et un dialogue approfondi avec les dirigeants sur l'opportunité et la rentabilité des projets d'investissements importants, des opérations de croissance externe ou des offres commerciales structurantes porteuses d'engagements de long terme ».*

*Le site Internet de l'APE rappelle également que l'Agence constitue « la force de référence, d'analyse et de proposition au ministre chargé de l'économie s'agissant de la position de l'Etat actionnaire ».*

dans un rapport d'information sur les conditions d'exercice par l'Etat de ses responsabilités d'actionnaires<sup>1</sup>.

Comme le souligne le rapport d'enquête remis par M. Bertrand Schneiter à la demande de Mme Christine Lagarde, « *contrairement à la plupart des participations suivies par l'APE, les 15 % détenus indirectement par l'Etat dans EADS ne donnent pas directement lieu à une participation de l'APE aux instances gouvernantes de cette société* ». Ainsi, **bien que la participation de l'Etat dans EADS fasse partie, en principe, du périmètre des participations relevant de la compétence de l'APE, celle-ci n'opère aucun contrôle direct sur cet actionnariat**. On peut remarquer par exemple, comme l'a affirmé M. Bruno Bézard lors de son audition devant votre commission des finances, le 5 octobre 2007, que l'APE a « *siégé l'année dernière dans 500 séances de conseils d'administration et de comités d'audit mais dans aucune pour EADS* ».

### **3. Les justifications fournies à ce mode de gestion « spécifique »**

Cette spécificité du rôle de l'APE dans la gestion par l'Etat de sa participation dans EADS **résulte directement des conditions de la négociation du pacte d'actionnaire d'EADS signé en 2000**. Comme l'a affirmé M. Bruno Bézard, lors de son audition devant votre commission des finances, le 5 octobre 2007, ce pacte « *avait pour objectif de tenir l'Etat à distance de la gestion et du contrôle de l'entreprise, ce qui est exactement l'inverse de ce pour quoi l'APE a été faite* ».

Si cette situation peut aujourd'hui être considérée comme peu satisfaisante, notamment au regard des événements récents, il convient toutefois de rappeler qu'elle était une **condition nécessaire à la création du groupe EADS** en 2000, sans laquelle les partenaires allemands n'auraient probablement pas donné leur accord à la création du groupe d'aéronautique et de défense. Les conditions de création du groupe EADS expliquent notamment que la participation de l'Etat soit plafonnée et qu'aucun fonctionnaire français ne puisse faire partie du conseil d'administration.

Le constat du caractère nécessaire de ces conditions très strictes **n'exclut pas d'amorcer une réflexion pour déterminer si de nouvelles règles de participation pourraient, aujourd'hui, au regard de l'évolution globale de l'actionnariat d'EADS, être plus satisfaisantes**. A ce propos, M. Dominique Strauss-Kahn, ministre de l'économie, des finances et de l'industrie lors de la négociation du pacte d'actionnaires d'EADS, a ainsi affirmé, lors de son audition devant la commission des finances de l'Assemblée nationale, le 26 octobre 2007, que « *même s'il était compréhensible que, pendant un temps, une certaine stabilité devait régner,*

---

<sup>1</sup> Rapport d'information n° 591 (1993-1994) de MM. Jean Arthuis, Claude Belot et Philippe Marini.

voilà maintenant plusieurs années qu'il est possible aux deux partenaires de renégocier dans un sens ou dans un autre » le pacte d'actionnaires.

## **B. LES LACUNES DE L'ETAT**

### **1. Une vigilance administrative morcelée et insuffisamment exercée**

Le rôle et l'action des services de l'Etat, et plus particulièrement ceux du Ministère de l'économie, des finances et de l'industrie, ont été qualifiés, aussi bien par M. Thierry Breton que par Mme Christine Lagarde, lors de leurs auditions devant votre commission des finances, d'« *irréprochables* ». Indépendamment d'un réflexe d'« auto-justification » et si les auditions n'ont effectivement pas mis en évidence de manquements majeurs de l'administration, il ressort néanmoins de l'audition de M. Philippe Pontet devant votre commission des finances, comme du procès-verbal du conseil d'administration de la SOGEADE du 3 avril 2006, une **impression de relative passivité de l'ensemble des acteurs publics** sur l'issue de la cession.

Si l'APE paraît avoir bien exercé sa mission de sauvegarde des intérêts patrimoniaux de l'Etat, comme en témoignent les orientations (exercice de la sortie conjointe de l'Etat en période boursière favorable) de la note du 20 janvier 2006, on peut déplorer que les membres du conseil d'administration de la SOGEADE **ne se soient pas enquis de l'identité des acquéreurs ultimes des actions** cédées par le groupe Lagardère et n'aient posé aucune question à ce sujet<sup>1</sup>.

Il semble que les administrateurs de la SOGEADE se soient en quelque sorte « autocensurés », par un souci sans doute excessif d'éviter de donner l'impression de se prononcer en opportunité sur les modalités de l'opération et l'identité des acquéreurs, appréciation que le conseil d'administration n'avait il est vrai pas à porter en tant qu'instance exclusivement « technique » de mise en œuvre des décisions prises par les actionnaires. Toutefois, du fait de la diffusion du « mémo » précité du groupe Lagardère le 21 février 2006 au cabinet du ministre de l'économie puis à l'APE, on peut supposer que certains administrateurs de la SOGEPA et de la SOGEADE étaient, près de six semaines après, conscients que la CDC figurait parmi les acquéreurs.

Comme cela est trop souvent le cas dans l'organisation administrative française, de trop nombreux acteurs sont – formellement ou non – saisis d'un même sujet, contribuant parfois jusqu'à la schizophrénie, à la confusion et à une certaine dépossession du pouvoir politique. Les cabinets ministériels

---

<sup>1</sup> Cf. l'audition de M. Philippe Pontet, président de la SOGEADE, le 10 octobre 2007. Le procès-verbal de la réunion du 3 avril 2006 indique ainsi que la plus grande partie des actions EADS sous-jacentes aux ORAPA aura été préalablement placée « **auprès d'investisseurs institutionnels français au moyen d'une vente à terme** ».

jouent un rôle central dans la circulation de l'information, les arbitrages interministériels et la décision politique, et dans le cas d'espèce, **le doute subsiste, du fait de relations endogamiques, sur l'étendue et l'utilisation par les cabinets du Premier ministre et du ministre de l'économie, des finances et de l'industrie, de l'information relative aux modalités de cession des titres du groupe Lagardère.**

## **2. L'intérêt pour le moins limité porté par les responsables politiques au sort des actions cédées par le groupe Lagardère**

M. Thierry Breton a affirmé, lors de son audition le 5 octobre 2007, avoir appris par la presse que la Caisse des dépôts et consignations se portait acquéreuse d'une partie des actions EADS cédées par le groupe Lagardère. Il a aussi précisé avoir été « *embarrassé* » par cette acquisition puisque la CDC pouvait éventuellement être considérée par les partenaires allemands dans EADS comme proche de l'Etat français, auquel cas cette acquisition pouvait être problématique au regard de l'équilibre franco-allemand de l'actionnariat d'EADS.

**Cet « *embarras* » du gouvernement était peu compréhensible, en raison de l'article 3 de la convention DC/FS précitée (voir *supra* p. 20).** De plus, le « mémo » informel précité du 21 février 2006, les contacts apparemment fréquents entre le groupe Lagardère et Matignon dans le suivi de la cession des actions EADS détenues par le groupe Lagardère ainsi que, plus généralement, les liens *intuitu personae* entretenus entre les hauts fonctionnaires des différentes administrations du MINEFI, les cabinets ministériels et les banques d'affaires, indiquent que **l'Etat avait manifestement à sa disposition des éléments lui permettant d'identifier les acquéreurs potentiels, et en particulier la Caisse des dépôts et consignations.** Il paraît par ailleurs logique que le MINEFI et Matignon se préoccupent tout particulièrement du sort des actions d'une entreprise aussi stratégique qu'EADS pour la défense et l'aviation civile française et européenne.

**A cet égard, les services de l'Etat, dans leur ensemble, ont fait preuve d'un manque certain d'intérêt dans le suivi de l'actionnariat d'EADS.**

Il convient toutefois de noter qu'un suivi plus sérieux n'aurait pas, en l'espèce, eu d'influence sur l'opération de cession ni sur la perte latente à laquelle fait aujourd'hui face la Caisse des dépôts et consignations puisque, d'une part, l'Etat n'avait pas, semble-t-il, connaissance de l'étendue des difficultés industrielles rencontrées dans le programme de l'A380 et que, d'autre part, il n'avait pas à intervenir dans une décision d'investissement prise de manière indépendante par la CDC. Mais un suivi plus attentif du sort des actions EADS cédées aurait permis de se prémunir contre le risque que les

partenaires allemands dans EADS interprètent mal le rachat d'actions par la Caisse des dépôts et consignations.

### **3. L'information défailante sur la situation industrielle d'Airbus**

Au regard des éléments recueillis lors des auditions organisées par votre commission des finances, et relatifs à la circulation de l'information concernant la situation industrielle d'Airbus, il apparaît que **l'ignorance, aussi bien par les services de l'Etat que par la Caisse des dépôts et consignations, des difficultés industrielles réelles rencontrées par Airbus et notamment par le programme de l'A380, relève prioritairement davantage du groupe EADS et de sa gouvernance** que de lacunes propres à l'Etat et à la CDC.

En effet, bien que l'Etat n'ait pas, au travers de l'APE, de capacités de contrôle identiques sur la gestion d'EADS que sur les autres grandes entreprises dont il est actionnaire, il était mis au courant, notamment au travers de la SOGEADE et de la SOGÉPA, de la situation industrielle d'Airbus telle que présentée par les dirigeants du groupe.

La cause de la mauvaise information des différents intervenants sur la situation industrielle réelle d'Airbus semble devoir davantage être recherchée dans **l'illusion, relayée par la direction du groupe, que les divers plans de rattrapage pourraient permettre de ne pas retarder à l'excès le plan de livraison des A380**. Cette mauvaise information de l'Etat, et plus généralement des actionnaires d'EADS, sur la réalité de la situation industrielle du groupe est, à l'évidence, regrettable. Toutefois, **peut-elle être reprochée à l'Etat** dès lors que, dans le cadre strict de l'exercice de sa participation dans EADS, il s'en est tenu à la lettre à son rôle de figurant ?

#### ***C. LA NON RESPONSABILITÉ DE L'ETAT DANS LES PERTES LATENTES DE LA CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS***

**L'Etat a-t-il une responsabilité dans les pertes latentes aujourd'hui subies par la Caisse des dépôts et consignations** du fait du rachat d'une partie des titres EADS cédés par le groupe Lagardère ?

D'une part, l'Etat ne peut être tenu responsable d'avoir laissé la CDC effectuer un placement risqué puisqu'il ne disposait pas davantage qu'elle d'informations relatives à la situation industrielle d'EADS, aucune preuve n'ayant pu être apportée que l'importance de ces difficultés et leurs conséquences sur le cours de l'action EADS étaient connues des services de l'Etat. Il convient par ailleurs de noter que, si l'Etat avait eu connaissance d'informations spécifiques sur EADS non diffusées au public, leur divulgation à la CDC aurait, en l'occurrence, pu relever du délit de communication d'information privilégiée ou du délit d'initié. Par conséquent, dans l'hypothèse où l'Etat aurait eu connaissance à la fois de la situation industrielle d'Airbus et

des intentions de la Caisse des dépôts et consignations, il n'aurait pu lui être demandé d'agir différemment de ce qu'il a fait.

D'autre part, **aucun élément ne permet de corroborer l'hypothèse que la Caisse des dépôts et consignations ait agi, en l'espèce, « sur instruction » du pouvoir exécutif.** Le fait pour la CDC d'augmenter sa participation dans le capital d'une entreprise stratégique, telle qu'EADS, peut se justifier, comme l'a indiqué M. Dominique Marcel lors de son audition devant votre commission des finances, le 10 octobre 2007, par la politique d'investissement de la CDC dans les grandes entreprises stratégiques du CAC 40.

Comme l'a rappelé M. Augustin de Romanet, lors de son audition devant votre commission des finances, le 10 octobre 2007, *« le cours objectif de la plupart des analystes conduit à penser que cette opération était un investissement utile, cohérent avec la politique d'investisseur à long terme de la CDC »*. La Caisse des dépôts et consignations pouvait donc tout à fait estimer justifié d'augmenter sa participation dans le capital du groupe EADS sans y avoir été « invitée » par le pouvoir exécutif.

Enfin, M. Dominique Marcel a affirmé n'avoir *« reçu aucune instruction de l'exécutif »*. Cependant, et comme l'a confirmé M. Dominique Marcel, ce n'est pas lui, mais M. Francis Mayer, en tant que directeur général de la Caisse des dépôts et consignations, qui a décidé cette opération d'investissement.

Il convient, par ailleurs, de relever **qu'il n'est pas illégitime que la CDC agisse dans certains cas à la demande du gouvernement.** En effet, l'article L. 518-1 du code monétaire et financier dispose que *« la Caisse des dépôts et consignations et ses filiales constituent un groupe public au service de l'intérêt général et du développement économique du pays »*. Ainsi, par exemple dans le cas du sauvetage d'Alstom en 2004, la Caisse des dépôts et consignations a agi en partenariat avec l'Etat dans un but d'intérêt général.

M. Dominique Marcel, lors de son audition devant votre commission des finances, le 10 octobre 2007, a estimé *« clair que le sauvetage d'Alstom s'est fait en étroite concertation et avec probablement des orientations de l'Etat »*. Il s'est par ailleurs déclaré *« totalement d'accord »* avec notre collègue Philippe Marini, rapporteur général, sur le fait que cette concertation n'avait *« rien de coupable »* et qu'au contraire, on ne pouvait *« que s'en réjouir »*. **Agir en concertation avec l'Etat, voire à sa demande, dans un but d'intérêt général, est un des rôles de la CDC,** qui peut d'ailleurs être appelé à se renforcer dans les prochaines années.

Dès lors, et à supposer que la Caisse des dépôts et consignations ait pu, dans le cas d'EADS, agir à la demande de l'exécutif, il conviendrait de déterminer si l'objectif de cette opération était conforme ou non à l'intérêt général. Aucun élément fiable ne permet toutefois d'affirmer que la CDC ait agi, dans le cas d'EADS, pour d'autres raisons que celles évoquées par M. Dominique Marcel.

**En tout état de cause, il est exclu que l'Etat ait sciemment entraîné la Caisse des dépôts et consignations dans une opération dont il aurait connu l'issue négative.**

### **III. DE QUELQUES ENSEIGNEMENTS POUR UNE GOUVERNANCE PUBLIQUE AMÉLIORÉE**

#### **A. LA GOUVERNANCE DE LA CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS**

##### **1. Les lacunes du mode de prise de décision**

Les difficultés rencontrées pour recueillir l'information relative aux motivations de la Caisse des dépôts et consignations dans le rachat des actions EADS et pour identifier les responsabilités quant à la perte latente subie du fait de ce rachat **résultent essentiellement du mode de prise de décision des investissements** de la Caisse. En effet, le directeur général de la CDC peut, seul, prendre la décision d'engager celle-ci dans une opération d'investissement d'envergure, sans consultation *a priori* d'aucune instance de contrôle.

Dans le cas du rachat des actions EADS, il est notamment apparu que lorsque M. Philippe Auberger, alors président de la commission de surveillance de la CDC, a, le 5 avril 2006, évoqué l'acquisition d'actions EADS devant la commission de surveillance, M. Dominique Marcel a rappelé, lors de son audition devant votre commission des finances, le 10 octobre 2007, qu'il lui avait été répondu, qu'il s'agissait « *d'une initiative partagée [...] : On en parlera le 26 [avril 2006] parce que ce n'est pas encore complètement réglé* ».

Une discussion à ce sujet était donc prématurée, l'opération n'étant pas finalisée. A cette date, en effet, l'opération aurait pu ne pas avoir lieu si les conditions de sa réalisation n'avaient pas été remplies. Lors de son audition par votre commission des finances, le 10 octobre 2007, M. Augustin de Romanet a déclaré que les règles de gouvernance de la Caisse avaient bien été strictement respectées dans le cas de l'achat des actions EADS. Cet épisode illustre ainsi qu'aucun droit de regard *a priori* n'est exercé, en particulier pas la commission de surveillance de la Caisse, sur les investissements décidés par son directeur général, **confinant dans une certaine illusion tout contrôle de la représentation nationale sur les investissements de cet établissement public.**

Il ne s'agit d'ailleurs pas formellement, aux termes des articles L. 518-2<sup>1</sup> et L. 518-7<sup>1</sup> du code monétaire et financier, d'un contrôle

---

<sup>1</sup> *Qui dispose notamment que la CDC « est placée, de la manière la plus spéciale, sous la surveillance et la garantie de l'autorité législative » et « est organisée par décret en Conseil d'Etat, pris sur la proposition de la commission de surveillance ».*



mais d'une surveillance, qui peut certes être approfondie et influencer le cadre réglementaire de la CDC mais n'inclut pas explicitement ses participations dans des sociétés publiques ou privées.

Or, ce mode de fonctionnement présente le risque réel de soumettre le seul directeur général de la Caisse des dépôts et consignations à des pressions potentiellement importantes. **Cette concentration du pouvoir ne correspond pas aux exigences d'une bonne gouvernance publique** et risque de faire peser un doute sur les motivations des opérations d'investissement réalisées par la CDC. En outre, toutes les grandes banques d'investissement – auxquelles la Caisse n'est, il est vrai, pas réellement assimilable – ont modernisé leurs règles de gouvernance afin de se doter de comités chargés d'examiner *a priori* les décisions d'investissement.

## **2. La nécessaire réforme de la gouvernance de la Caisse des dépôts et consignations**

Le directeur général de la Caisse des dépôts et consignations a présenté en décembre 2007 un plan stratégique, dénommé « **Elan 2020** », issu d'une réflexion menée par 150 de ses collaborateurs de septembre à novembre 2007 et dont les propositions en termes de gouvernance peuvent répondre aux lacunes identifiées notamment dans le cadre de l'acquisition des actions EADS.

Pour ce qui est de la gouvernance de la CDC, l'élément nouveau majeur sera la création, au sein de la commission de surveillance, d'un **comité des investissements** qui sera saisi, pour avis et *a priori*, des opérations d'investissement les plus significatives décidées par son directeur général. Le **seuil** déterminant ces investissements significatifs devrait pouvoir être fixé non seulement en fonction du montant<sup>2</sup>, mais aussi (alternativement) selon la fraction envisagée de détention du capital et la nature de l'investissement.

S'il avait existé au moment du rachat des titres EADS, ce comité aurait notamment eu à se prononcer sur cet investissement, antérieurement à sa réalisation, alors que la commission de surveillance n'a été informée de cette opération qu'*a posteriori*. **Votre commission des finances juge donc favorablement cette réforme annoncée**, et attendue, de la gouvernance de la Caisse. Elle permettra de **mieux encadrer un pouvoir de décision très**

---

<sup>1</sup> *Qui dispose que* « la commission de surveillance est chargée de surveiller la Caisse des dépôts et consignations. Elle contrôle notamment la gestion du fonds de réserve et de garantie des caisses d'épargne et de prévoyance ; elle arrête les sommes à prélever dans les cas de perte prévus par décret en Conseil d'Etat ».

*Aux termes de l'article L. 518-8 du code monétaire et financier, les commissaires surveillants « vérifient, toutes les fois qu'ils le jugent utile, et au moins une fois par mois, l'état des caisses, la bonne tenue des écritures, et tous les détails administratifs ».*

<sup>2</sup> *Les opérations d'un montant inférieur feraient alors l'objet d'une délégation explicite de compétence au directeur général de la Caisse, comme cela est par exemple le cas pour l'Agence française de développement.*

**concentré et correspond aux règles de bonne gouvernance largement répandues dans les banques privées d'investissement.**

En outre, les dispositions de l'article L. 518-2 du code monétaire et financier, précité, impliquent qu'il revient au Parlement de se prononcer sur la gouvernance de la Caisse et sur son évolution. Dans ce cadre, **la question de la présence d'un parlementaire au sein du futur comité des investissements devra être abordée. Votre commission des finances n'y est pas a priori favorable**, en raison de la « doctrine » qu'elle a élaborée de longue date sur la participation de parlementaires à des organismes extérieurs.

Sur un plan juridique, **il ne paraît pas utile de consacrer explicitement dans la loi l'existence et le fonctionnement de ce comité**, ne serait-ce que pour préserver des évolutions ultérieures. Le code monétaire et financier pourrait cependant disposer qu'un décret prévoit les conditions dans lesquelles sont constitués des comités distincts de la commission de surveillance.

Par ailleurs, M. Michel Bouvard, en sa qualité de président de la commission de surveillance de la Caisse des dépôts et consignations, a suggéré, lors de son audition devant votre commission des finances, le 10 octobre 2007, qu'un **sénateur supplémentaire siège à la commission de surveillance** de la Caisse des dépôts et consignations. Actuellement, trois députés et un sénateur siègent à la commission de surveillance, ce qui constitue un déséquilibre sans réelle justification. Cette modification pourrait être intégrée au projet de loi de modernisation qui devrait préciser les modalités de composition et de fonctionnement de la commission de surveillance, ainsi que les responsabilités du directeur général de la CDC.

### **3. La question de l'exercice effectif du contrôle sur la Caisse des dépôts et consignations reste toutefois posée**

Au-delà de la création d'un comité des investissements, le statut hybride de la Caisse des dépôts et consignations rend difficile tout contrôle plus approfondi de ses investissements.

Comme l'a affirmé M. Thierry Breton lors de son audition devant votre commission des finances le 5 octobre 2007, la Caisse des dépôts et consignations n'est **pas contrôlée par le pouvoir exécutif** : *« Je sais que cela peut paraître surprenant pour ceux qui nous écoutent mais le ministre des finances n'a aucun pouvoir sur la Caisse des dépôts. Ceci a été voulu par le Parlement, par le législateur. Je le dis avec la plus grande fermeté : je n'ai jamais donné - et je mets quiconque au défi de prouver le contraire - une seule recommandation ou instruction à la Caisse des dépôts en ce qui concerne un achat ou une vente d'actions. Jamais ! »*. L'exemple d'Alstom évoqué ci-dessus permet de nuancer ces propos trop catégoriques.

Cette indépendance affichée du pouvoir exécutif, l'autonomie de gestion dont jouit la Caisse, et surtout sa faible surface financière au regard

des montants gérés par des fonds étrangers<sup>1</sup>, **ne lui permettent pas en l'état actuel de jouer le rôle de « fonds souverain »** de la France que l'on voudrait parfois lui attribuer<sup>2</sup>.

Néanmoins **l'ambiguïté est manifeste** car si les liens organisationnels et financiers avec l'Etat sont réels (notamment le mode de désignation du directeur général, le dividende annuel versé au profit du budget de l'Etat, et la présence d'un représentant de la DGTPE<sup>3</sup> au sein des 12 membres de la commission de surveillance), ils ne font pas pour autant de la Caisse le « bras financier de l'Etat » au sens propre, puisqu'elle remplit des **missions d'intérêt général<sup>4</sup> distinctes des intérêts financiers ou patrimoniaux de l'Etat**, voire supérieures à ces derniers et qui ont contribué à justifier dès l'origine une surveillance par le Parlement.

La stratégie d'investissement de long terme de la Caisse est en théorie autonome mais rien n'interdit, au cas par cas, une concertation approfondie avec le gouvernement voire le respect d'instructions précises de l'exécutif. Ce fonctionnement plus « adhocratique » que formalisé et transparent peut se révéler satisfaisant dans la gestion courante et confère à l'Etat des marges d'actions dans des circonstances industrielles difficiles, mais revêt un caractère désuet et surtout, **sème le trouble et le soupçon lorsqu'un investissement ne s'avère finalement pas profitable à la Caisse des dépôts et consignations**, comme dans le cas d'EADS.

---

<sup>1</sup> Les encours gérés par l'Abu Dhabi Investment Authority (ADIA), de loin le premier fonds souverain en termes de montant, sont ainsi généralement estimés à 875 milliards de dollars en 2007.

<sup>2</sup> De même, le **Fonds de réserve pour les retraites**, établissement public organiquement lié à la Caisse des dépôts et consignations (dont le directeur général est aussi président du directoire du FRR), **présente de nombreuses différences avec les fonds souverains asiatiques ou du Moyen-Orient** :

- gestion pour le compte de régimes de retraite ;
- absence de rente commerciale ou fiscale ;
- encours sous gestion d'un montant insuffisant : 31,1 milliards d'euros au 31 décembre 2006, dont 60 % exposés sur les actions selon l'allocation stratégique de mai 2006 ;
- stratégie de gestion établie de manière indépendante ;
- gestion essentiellement déléguée sous mandat, transparence sur les choix de gestion (allocation d'actifs, choix des gérants, performances...) ;
- ratio d'emprise sur un émetteur plafonné à 3 %.

<sup>3</sup> Outre deux conseillers d'Etat et deux magistrats de la Cour des comptes, mais que l'on ne peut considérer comme des représentants de l'Etat stricto sensu.

<sup>4</sup> Aux termes de l'article L. 518-1 du code monétaire et financier, « la Caisse des dépôts et consignations et ses filiales constituent un groupe public au service de l'intérêt général et du développement économique du pays. Ce groupe remplit des **missions d'intérêt général en appui des politiques publiques conduites par l'Etat et les collectivités locales** et peut exercer des activités concurrentielles ».

Ces missions d'intérêt général incluent :

- la protection et la transformation de l'épargne réglementée des Français pour financer des priorités d'intérêt général, au premier rang desquelles le logement social ;
- une fonction de « banquier » du service public de la justice et de la Sécurité sociale ;
- la gestion de régimes de retraite ;
- l'investissement institutionnel de long terme ;
- le développement des territoires aux côtés des collectivités territoriales.

Outre la concomitance de prérogatives publiques et d'activités concurrentielles, **l'ambiguïté organisationnelle de la Caisse se traduit en termes statutaires** : ni établissement public industriel et commercial (EPIC), ni établissement de crédit soumis au contrôle prudentiel de la Commission bancaire, mais institution financière publique *sui generis* sans tutelle publique directe. **Une éventuelle volonté de clarification pourrait conduire à envisager diverses pistes d'évolution dans l'exercice du contrôle sur la Caisse des dépôts et consignations**, dont aucune ne compromettrait toutefois la mission fondamentale de la Caisse d'investisseur de long terme dans de nombreuses sociétés françaises.

Le choix pourrait être fait d'une **indépendance plus marquée de la Caisse des dépôts et consignations à l'égard de l'exécutif**, ce qui supposerait par exemple que le directeur général soit nommé sur proposition des commissions des finances des assemblées et que la composition de la commission de surveillance soit modifiée (ouverture à des personnalités qualifiées et fin de la représentation de la DGTPE). La CDC continuerait d'investir dans les grandes sociétés françaises cotées dans une optique de valorisation patrimoniale, ou de stabilisation de l'actionnariat en tant que partie à un pacte, de la même manière qu'un investisseur institutionnel privé, mais **ne pourrait répondre à aucune injonction ni recommandation gouvernementale en cas de « péril imminent »**<sup>1</sup> sur une société emblématique.

**L'évolution du contrôle de la CDC pourrait à l'inverse privilégier une tutelle explicite de l'Etat assortie d'une « banalisation » statutaire** : attribution du statut d'établissement de crédit – *de facto* soumis au contrôle prudentiel de la Commission bancaire – et insertion de la CDC dans le périmètre des participations suivies et gérées par l'APE. Une telle configuration serait comparable à celle de l'Agence française de développement (AFD), EPIC et établissement de crédit soumis à la triple tutelle du ministère des affaires étrangères, du ministère de l'économie, des finances et de l'emploi et du ministère de l'outre-mer, bien que la situation de la CDC soit différente<sup>2</sup>.

**Une voie médiane pourrait concentrer les changements davantage sur la gouvernance en préservant l'indépendance de la mission de gestion de l'épargne.** Néanmoins, cette voie poserait la question d'une éventuelle filialisation des activités de gestion des fonds d'épargne, évoquée par M. Michel Camdessus lors de son audition, conjointe avec MM. Michel Bouvard, président de la commission de surveillance de la CDC,

---

<sup>1</sup> *Tel qu'une offre hostile émanant d'une société non européenne et considérée comme ne répondant pas à des standards équivalents de transparence et de souveraineté de l'assemblée générale des actionnaires, en application de la réserve de réciprocité posée par la nouvelle législation sur les offres publiques d'acquisition (article L. 233-33 du code de commerce).*

<sup>2</sup> *L'AFD, opérateur privilégié de l'aide française au développement, dispose ainsi de ressources publiques importantes (subventions budgétaires et bonifications d'intérêt) qui justifient pleinement l'implication de l'Etat dans les orientations stratégiques et le processus de décision sur les concours octroyés par l'Agence (dons, prêts, garanties et prises de participations).*

et Augustin de Romanet, directeur général de la CDC, devant la commission des finances du Sénat le 6 février 2008<sup>2</sup>. Par ailleurs, outre l'introduction d'un comité d'examen des investissements en amont, cette évolution consisterait :

- d'une part, à instaurer une plus grande transparence des relations avec l'Etat, par exemple *via* un comité conjoint avec l'APE et un *reporting* régulier au ministre chargé de l'économie et des finances ;

- et d'autre part (à plus long terme), à ériger la commission de surveillance en **véritable conseil** de surveillance de la CDC dans le cadre d'une **structure dualiste** avec directoire ; comportant des **comités spécialisés** parmi lesquels le comité des investissements. L'Etat, en tant que détenteur de la CDC, aurait naturellement vocation à être représenté au sein de cette instance, et ses membres disposeraient de prérogatives et devoirs similaires à ceux du droit commun des sociétés commerciales de même structure.

## ***B. LA GESTION DES PARTICIPATIONS DE L'ETAT***

Le rôle joué par l'APE dans le suivi de l'actionnariat d'EADS **n'appelle pas de critiques majeures**, compte tenu du cadre très contraint des pactes d'actionnaires et d'une gouvernance qui bride les capacités de contrôle de l'Etat sur une participation déterminante tant au plan sectoriel que politique<sup>3</sup>.

L'Agence, dont la création en 2004 avait été accueillie favorablement par votre commission des finances, s'est strictement conformée à son mandat de recherche de la maximisation de la valeur du patrimoine financier de l'Etat – liée à la « *priorité implicite au désengagement* » qu'a soulignée la Cour des comptes dans son dernier rapport public annuel – et d'instruction technique des clauses conventionnelles en cas de sortie du co-actionnaire Lagardère.

L'Agence gagnerait en revanche à **établir de manière plus systématique des comptes-rendus** des réunions organisées avec les dirigeants des sociétés et les banquiers-conseils, afin de conforter la transparence requise sur son niveau réel d'information. Dans le cas d'EADS, on ne peut se fier qu'aux indications fournies oralement et au travers de quelques notes écrites par l'APE sur le contenu des entretiens qui ont eu lieu début décembre 2005 et

---

<sup>2</sup> Le bulletin de l'audition est disponible à l'adresse suivante : <http://www.senat.fr/bulletin/20080204/fin.html#toc6>

<sup>3</sup> Dans son rapport public annuel pour 2008, la Cour des comptes relève ainsi : « Dans le cas d'EADS, dont l'Etat détient 15,04 % [...], le dispositif de gouvernance, élaboré dans un cadre bi-national, a été avant conçu pour rendre la présence de l'Etat français acceptable pour le partenaire industriel allemand. **Il s'est révélé gravement défaillant et devra être modifié rapidement.** Les représentants de l'Agence des participations de l'Etat étaient dans l'incapacité au premier semestre 2007 d'exercer un contrôle effectif des comptes et des perspectives de la société, en dépit de son intérêt stratégique pour l'Etat. **Cette situation est d'autant plus paradoxale que les autorités politiques ont toujours été très présentes au plus haut niveau dans les modalités effectives du choix des dirigeants, ainsi que lors des consultations concernant l'évolution du capital d'EADS** ».

courant janvier 2006 avec la direction générale d'EADS et des intermédiaires financiers mandatés pour le placement des titres cédés par le groupe Lagardère.

L'APE, en tant que « gardienne » des intérêts de l'Etat actionnaire, doit formuler des recommandations objectives et étayées sur la gestion des participations, et dès lors se montrer réellement indépendante à l'égard d'éventuelles interférences politiques comme des avocats et banquiers-conseils. Sa création, en septembre 2004, en tant que service à compétence nationale et non plus comme simple démembrement de la direction du Trésor, a constitué un progrès notable et présente de réelles garanties d'indépendance.

Il serait toutefois opportun de la doter d'un **comité stratégique** dans lequel siègeraient des personnalités indépendantes et reconnues pour leur expérience économique et financière. Un tel comité, devant lequel rapporteraient le directeur et son équipe, serait régulièrement saisi des principaux enjeux de gestion et de valorisation des participations de l'Etat.

## CONTRIBUTIONS DES GROUPES POLITIQUES

### I. CONTRIBUTION DU GROUPE SOCIALISTE

Le groupe socialiste a manifesté très tôt son inquiétude au sujet de la vigilance de l'Etat actionnaire quant aux retards de production et de livraisons d'Airbus. Une première résolution aboutissant à une commission d'enquête sénatoriale lui a été refusée au début de décembre 2006. Toutefois une mission d'information menée par la commission des affaires économiques a adopté un rapport cosigné par Jean-François Legrand et Roland Ries le 27 juin 2007. Entretemps les retards s'étaient transformés en difficultés industrielles majeures. A ce mauvais feuillet s'ajoutait l'épisode du 3 octobre 2007 où la presse faisait état de la transmission au parquet de Paris d'un rapport préliminaire d'enquête de l'Autorité des marchés financiers, tendant à établir des soupçons de délits d'initiés de la part de dirigeants et actionnaires d'EADS. Pour la deuxième fois le groupe socialiste demandait alors la constitution d'une commission d'enquête. Elle lui fut à nouveau refusée.

Ce rappel n'est pas que de procédure. Si nous avons salué la réactivité du président de la commission des finances à engager une série d'auditions deux jours seulement après la révélation des faits au grand public, nous constatons finalement qu'elle a permis à Madame la ministre de l'économie et des finances d'organiser sa propre enquête et de déclarer devant les sénateurs dès le 11 octobre 2007 *« les services de mon ministère se sont acquittés de l'exercice de leur mission de la façon la plus professionnelle et la plus irréprochable que l'on puisse attendre des services de l'Etat »* !

Or, la série d'auditions n'aura pas permis de lever les doutes et les interrogations quant à l'attitude de l'Etat. Une commission d'enquête y serait-elle parvenue ? Peut-être pas. Mais au moins aurait-elle permis au Sénat de mener une investigation complète, de confronter les points de vue, de déplacer majorité et opposition au même niveau d'information et d'éviter ainsi les démarches solitaires. Sans doute faudrait-il trouver une formule qui réponde à trois critères : souplesse, rapidité et pluralisme. Il est souhaitable que le Sénat s'y emploie sans tarder.

On comprendra dès lors que nos interrogations et nos doutes perdurent sur quatre sujets.

#### 1) Le rôle de l'Etat actionnaire

Aux dires des acteurs auditionnés, l'Etat actionnaire :

- ne pouvait rien faire d'autre que de vérifier par le biais de la Sogead que les conditions du pacte d'actionnaires étaient respectées ;
- ne savait rien puisqu'on ne lui disait rien et que le *« management lui-même ne savait rien »* des difficultés industrielles du programme A380 ;

- était empêché d'agir au sein d'EADS par le pacte le pacte d'actionnaires de 1999 remanié en 2000 bien que l'Etat y fut indirectement certes, mais réellement représenté par le biais de la SOGEADE et que le pacte confère à l'Etat le rôle « *de seul partenaire susceptible de soutenir le projet sur la durée* »

Nous devons donc comprendre que les administrateurs ne se parlaient pas et que l'information était rigoureusement cloisonnée.

Quant aux retards, on nous a expliqué qu'ils étaient normaux dans de tels programmes, ce qui est avéré, mais que leur nature et l'ampleur des difficultés industrielles n'étaient pas parvenues au sein du conseil d'administration. Nous devons donc en conclure que l'on s'y préoccupe davantage du cours de l'action que d'un projet pourtant hautement stratégique pour l'industrie nationale et le commerce extérieur de la France.

## **2) La circulation de l'information au sein de l'appareil d'Etat**

Nous ne souscrivons pas à la formule de « muraille de Chine » employée à de multiples reprises par nombre d'intervenants. On nous l'a répété à l'envi : l'Etat ne savait rien et quand il savait, la confidentialité était impérative. Nous considérons que les représentants de l'Etat n'ont pas été curieux et que leur silence peut dès lors être interprété.

Nous nous étonnons que le Premier ministre considère ne pas avoir à s'occuper des contingences d'un programme qu'il déclare pourtant « *hautement stratégique* ».

Son ministre des transports qui réactualise à la baisse le calendrier des livraisons tenu par le biais de la DGAC, s'inquiète t-il ? Fait-il part à Matignon de cette inquiétude ? Nous ne le saurons pas.

L'Agence des participations de l'Etat, si elle mentionne de manière manuscrite dans sa note du 20 janvier 2006 « les bruits », ses responsables nous déclarent qu'il s'agit des bruits de marché et certainement pas des difficultés industrielles.

Si elle tient le rôle entre autres d'analyste pour le compte de l'Etat, ne doit-elle pas s'enquérir de la bonne marche du projet ? Si elle veille à l'intérêt patrimonial de l'Etat ne doit-elle pas s'y intéresser quand elle ne peut ignorer que l'Etat a consenti des avances remboursables à Airbus gagées sur les livraisons d'avions ?

Nous partageons l'appréciation formulée sur l'Agence par la Cour des comptes dans son rapport public 2008. S'appuyant sur la recommandation formulée dans la note du 20 janvier 2006, la Cour écrit : « *en l'espèce, l'Agence s'en est tenue à une approche strictement patrimoniale donc résolument partielle au regard des intérêts stratégiques de l'Etat actionnaire. Si la proposition [de vendre] de l'Agence n'a pas été ensuite suivie, c'est dans le cadre d'un processus d'arbitrage ministériel et interministériel de*



*traitement du dossier EADS dont la traçabilité s'est révélée particulièrement défectueuse ».*

A ce stade et au suivant, c'est-à-dire celui de l'option levée par la Caisse des dépôts et consignations sur les actions cédées par l'actionnaire privé Lagardère, le circuit de l'information au sein des cabinets ministériels et de l'Elysée ne sera pas élucidé. Cette opacité cachée derrière la confidentialité ne nous rassure pas sur les fonctions d'arbitrage de l'Etat, les lieux où se prennent les décisions et les facteurs qui les motivent.

Ajoutons enfin que dans cette affaire l'endogamie des acteurs amplifie notre trouble et nos doutes.

### **3) L'optimisation fiscale de l'opération menée par l'actionnaire privé français**

Grâce aux auditions, au moins aura-t-on pénétré la complexité des ORAPA, mécanisme qui s'inscrit dans la longue liste des exonérations de plus-values.

Certes, il ne s'agissait que d'une « *cerise sur le gâteau* », mais quelle belle cerise et quel gros gâteau !

Lors de son audition devant la commission des finances de l'Assemblée nationale, Monsieur Arnaud Lagardère a bien précisé que cette optimisation fiscale n'était pas le but, mais qu'elle était toutefois « *bienvenue* ». On le comprend.

Il y a également déclaré avoir eu des discussions avec le ministre de l'économie et des finances à la fin de l'année 2004 pour s'entretenir de l'avenir industriel d'EADS. Concomitamment c'est la loi de finances rectificative pour 2004 qui en son article 39 introduit l'exonération progressive des plus values à long terme et conduit à l'exonération progressive des plus values à compter de 2007. Est-ce une simple concordance des temps ?

Au moins attirons-nous l'attention de nos collègues de la majorité sur le fait de voter des dispositions « techniques » dont ils ne peuvent mesurer la portée et qui permettent à la directrice de la législation fiscale de dire lors de l'entretien qu'elle a eu avec le rapporteur général qu'« *il n'y a pas d'abus de droit* » de l'intéressé. La loi permet une telle exonération, il suffit de l'appliquer !

### **4) Le rôle de la Caisse des dépôts et des consignations**

La dénégation constante des acteurs de l'Etat audités quand à leur non connaissance de ce que la Caisse des dépôts et des consignations était contrepartie à l'opération de cessions des titres – saluons la presse qui l'apprend au ministre de l'économie et des finances ! – nous inquiéterait sur le vecteur et le niveau d'information dont ils disposent si nous ne savions pas comme eux qu'elle figure parmi les investisseurs institutionnels français. Qui plus est nous ne saurions faire grief à la Caisse d'être présente s'agissant d'une entreprise stratégique pour les intérêts français.

Pour ce qui est de l'issue financière de l'opération, on y verra plus clair en 2009 et encore après s'agissant d'investissement de long terme.

Quant à la gouvernance de la Caisse, il est souhaitable de créer en son sein un comité des investissements et de lui donner une base légale, mais on ne saurait mettre en cause son statut. A ce titre nous ne partageons pas des préconisations qui n'auraient pas fait l'objet de débats au sein de la commission des finances. Au moment où il pourrait être question d'enlever à la Caisse des dépôts la centralisation de la collecte du livret A, nous mettons en garde contre le risque de déstabilisation d'une institution placée sous le contrôle du Parlement et qui doit le rester, quitte à clarifier l'exercice de ce contrôle.

En conclusion, que nous ont dit les acteurs publics ayant à connaître d'EADS ? Ils n'ont rien entendu puisqu'on ne leur disait rien, ils n'ont rien vu car leur droit de regard était empêché. On peut en conclure que l'Etat était absent dans cette période alors que nous savons qu'il s'est intéressé de très près et au plus haut niveau à la bataille qui faisait rage entre deux prétendants au management d'EADS. Est-ce la raison de son indifférence aux difficultés industrielles et à leurs conséquences sur le projet porté par EADS ? Nous ne le saurons pas formellement mais nous sommes autorisés à en émettre l'hypothèse.

## II. CONTRIBUTION DU GROUPE DU RASSEMBLEMENT DÉMOCRATIQUE, SOCIAL ET EUROPÉEN (RDSE)

Le groupe RDSE tient tout d'abord à saluer la réactivité de la commission des finances dans l'organisation de ces auditions. Le présent rapport permet ainsi d'éclairer à la fois la représentation nationale et les citoyens sur la chronologie des événements liés à la cession des actions EADS détenues par le groupe Lagardère et sur les améliorations envisageables, à la lumière de ces événements, en matière de gouvernance publique. De ce point de vue, **le groupe RDSE est totalement en phase avec les conclusions du rapport de la commission.**

A la faveur de ce rapport, qui traite des aspects financiers et des modalités de circulation de l'information lors des cessions d'actions EADS, nous souhaitons apporter un éclairage industriel qui nous semble nécessaire pour prendre la mesure de **l'importance des intérêts économiques que suscite l'implantation d'Airbus dans l'agglomération toulousaine.**

En effet, 1.605 fournisseurs d'Airbus sont aujourd'hui répertoriés en région Midi-Pyrénées. Les partenaires économiques du groupe sont non seulement ses « sous-traitants de premier niveau », entreprises dont les effectifs peuvent dépasser 1.000 salariés, mais aussi un ensemble de sous-traitants qui travaillent « en cascade » et dont l'activité dépend largement de celle du groupe Airbus. Ainsi, on estime à environ 50.000 les emplois induits, au niveau régional, par la présence d'Airbus.

La production de l'A380, par exemple, génère environ 5 emplois induits en Midi-Pyrénées pour un emploi au sein même d'Airbus, soit un impact estimé à 18.000 emplois pour la région. Ces chiffres attestent de l'importance de l'implantation locale d'Airbus pour le dynamisme économique de la région et s'expliquent par le recentrage du constructeur sur le seul métier de concepteur-assembleur.

Nous tenons aussi à **saluer la création du pôle de compétitivité mondial Aerospace Valley**, en juillet 2005, qui s'étend aux régions Midi-Pyrénées et Aquitaine et qui a notamment pour but de **conforter les synergies entre les grands groupes et les PME présentes au niveau local.** La présidence du pôle est d'ailleurs assurée par le Président d'Airbus France et, au 31 octobre 2007, Airbus avait participé à 34 % des projets de recherche du pôle de compétitivité, sa participation globale s'élevant à 35 millions d'euros.

Enfin, le groupe RDSE tient à souligner l'importance de l'installation d'Airbus à Toulouse **en termes de retombées économiques pour les collectivités territoriales** proches du site, qui bénéficient notamment de la répartition des fonds départementaux de péréquation de la taxe professionnelle. Une réflexion pourrait d'ailleurs être initiée pour faire bénéficier plus largement les collectivités territoriales proches du site des

ressources de taxe professionnelle induites par la présence d'Airbus et de ses partenaires économiques et en particulier les communes traversées par l'itinéraire à grand gabarit, source d'un flux de camions supplémentaires et donc de nuisances.

### **III. CONTRIBUTION DU GROUPE COMMUNISTE, RÉPUBLICAIN ET CITOYEN (CRC)**

Le compte-rendu des auditions effectuées par la commission des finances sur l'affaire EADS appelle plusieurs remarques.

Tout d'abord, des remarques quant à la forme de ce compte-rendu.

Les commissaires CRC de la commission des finances, qui avaient souhaité que la situation de la société EADS soit examinée de manière prioritaire par le Sénat, ont, évidemment, été satisfaits qu'une initiative soit prise en ce sens.

On ne peut cependant que regretter que cet examen se soit limité à des auditions, même publiques et même parfois diffusées sur la Chaîne parlementaire, sans que l'affaire EADS ne fasse, comme l'avaient demandé les sénateurs CRC, l'objet d'une commission d'enquête parlementaire, ni même d'une mission d'information.

Les sénateurs CRC entendent également souligner qu'il est regrettable que les auditions organisées par la commission des finances, et plus spécifiquement son président et le rapporteur général, n'aient pas pris en compte sa demande relative à l'audition des organisations syndicales des salariés, tant du groupe EADS que de la Caisse des dépôts et consignations (un des acteurs majeurs de l'affaire), qui auraient pu apporter leur éclairage sur la situation.

En se rendant sur place, dans l'usine de Blagnac notamment, les sénateurs du groupe CRC ont pu se rendre compte des inquiétudes légitimes des salariés, comme d'ailleurs des propositions dont ils sont porteurs pour le développement de cet incomparable outil industriel que constitue EADS.

Quelques remarques désormais quant au fond de l'affaire EADS.

La lecture du compte-rendu des auditions comme le texte du rapport pourraient laisser penser que ce qui est en question est la manière dont l'Etat joue (ou ne joue pas) un rôle moteur en matière industrielle.

Il est en effet à peu près avéré que ni la Commission de surveillance de la Caisse des dépôts et consignations (où siège pourtant le rapporteur général du Sénat), ni l'Agence des participations de l'Etat n'ont été en mesure, à quel moment que ce soit, de prévenir ce qui est devenu un sinistre boursier avant de prendre la forme d'une crise industrielle et sociale majeure.

Au demeurant, l'actualité récente, de notre point de vue, devrait conduire à reconsidérer le plan Power 8, prévoyant plusieurs milliers de suppressions d'emplois en France, notamment avec la signature d'un important contrat entre EADS et l'armée nord-américaine.

Une bonne partie des critiques semble devoir être dirigée sur l'Agence des participations de l'Etat qui, au lieu d'être l'outil de politique industrielle à disposition du ministère de l'économie et des finances qu'elle

pourrait être, s'avère finalement ne constituer, à l'expérience, qu'une structure de gestion des participations de l'Etat avec l'apparence de l'administration de biens.

Les recommandations formulées par l'APE, avant la crise boursière touchant le titre EADS, de cession partielle des parts de l'Etat illustrent cette conception de courte vue qui pose question sur la stratégie et la politique patrimoniale de l'Etat en matière de participations industrielles.

Les sénateurs du groupe CRC soulignent d'ailleurs que la création de l'Agence des participations de l'Etat, aujourd'hui critiquée dans l'affaire EADS, avait été appelée de leurs vœux par l'actuel président de la commission des finances et par le rapporteur général.

L'autre institution questionnée est bien entendu la Caisse des dépôts et consignations, qui a du provisionner plusieurs centaines de millions d'euros pour faire face à l'éventuelle déperdition de valeur de ses titres EADS.

La situation d'EADS semble l'opportunité pour certains (et le rapport sur les auditions en fait état) de poser à nouveau la question de la « gouvernance » de cet établissement public essentiel dans la vie économique de la nation, véritable bras séculier de l'Etat en bien des domaines.

Si les parlementaires du groupe CRC estiment qu'effectivement la composition de la commission de surveillance doit être légèrement modifiée, ils demeurent persuadés que c'est au travers de l'affirmation et de l'exécution de missions d'intérêt général, dans le cadre du service public, que la Caisse des dépôts et consignations se doit de jouer son rôle, de manifester sa présence et de prouver l'efficacité économique et sociale de son intervention.

Au moment où la Commission européenne mène l'assaut sur la spécificité du financement du logement social, assurée par la centralisation par la Caisse de l'encours du Livret A, ce positionnement doit être réaffirmé.

Enfin, et c'est sans doute là ce qui peut faire divergence avec le sentiment exprimé par le président de la commission des finances comme par le rapporteur général, l'affaire EADS, avant d'être le constat de dysfonctionnements au sein d'organismes publics ou para publics, est d'abord et avant tout une affaire de délit boursier.

Sans préjuger des conclusions de l'enquête de l'Autorité des marchés financiers, autre structure dont la création a été longtemps demandée par le président de la commission des finances comme par le rapporteur général, ce qui ressort, pour l'opinion publique comme des auditions effectuées, est que les anciens dirigeants du groupe EADS ont manifesté tiré parti du cloisonnement des autorités publiques, de la multiplicité de leurs interlocuteurs comme de l'absence de position cohérente entre services, agences, établissements financiers et même ministère, pour réaliser, avant la déclaration du sinistre industriel (le retard de livraison du nouvel Airbus) de juteuses plus values de cession d'actifs.

C'est cela qui ressort en dernière instance de cette série d'auditions dont le mérite aura au moins été d'avoir eu lieu.





## EXAMEN EN COMMISSION

Réunie le mardi 1<sup>er</sup> avril 2008, sous la présidence de **M. Jean Arthuis, président**, la commission a procédé à l'examen du rapport d'information de **MM. Jean Arthuis, président, Philippe Marini, rapporteur général, et de Mme Nicole Bricq**, sur les conditions d'évolution de l'actionnariat d'EADS.

**M. Jean Arthuis, président**, a rappelé la réactivité dont avait fait preuve la commission pour jouer pleinement son rôle d'information et de contrôle dans « l'affaire EADS » afin de présenter les constatations et les enseignements à tirer sur la gouvernance publique et le fonctionnement de l'Etat actionnaire.

Soulignant la démarche pluraliste qui avait présidé à la réalisation du rapport d'information, il a rappelé que, dès la publication dans la presse, le 3 octobre 2007, de la transmission au parquet de Paris d'un rapport préliminaire d'enquête de l'Autorité des marchés financiers (AMF) tendant à établir un éventuel délit d'initié de la part de dirigeants et actionnaires d'EADS, la commission avait organisé, le vendredi 5 octobre 2007, un cycle d'auditions afin d'éclairer la représentation nationale et les citoyens sur les étapes et modalités techniques de l'opération de cession de la moitié de la participation du groupe Lagardère dans EADS et du rôle joué par les différents services concernés de l'Etat. Il a précisé qu'il ne s'agissait donc pas de s'intéresser aux éventuels « délits d'initiés », ni au fonctionnement même d'EADS.

Exposant les trois parties du rapport, outre le rappel de la chronologie et des modalités de la cession des actions d'EADS, il a mis en exergue le caractère « perfectible » de la circulation de l'information au sein des différentes instances gouvernementales et a jugé que les enseignements à tirer de ces travaux devaient conduire à une réforme de la gouvernance publique et notamment du mode de fonctionnement de la Caisse des dépôts et consignations (CDC).

Alors même que le collège de l'AMF statuait, le 31 mars 2008, sur le rapport d'enquête, puis notifiait les griefs et s'appropriait à transmettre au parquet une liste « d'initiés » présumés au sein du groupe EADS, **M. Jean Arthuis, président**, a fait le constat d'une forme de « connexité » temporelle des travaux de la commission et de l'AMF, soulignant ainsi l'actualité du travail de contrôle de la commission.

Revenant sur les modalités de cession des actions d'EADS, il a observé que la volonté du groupe Lagardère de se désengager partiellement d'EADS était avérée dès l'été 1999 et que les contacts entre le groupe Lagardère, l'Etat et DaimlerChrysler étaient rendus indispensables par les pactes d'actionnaires qui les liaient. La CDC avait été approchée entre

octobre 2005 et mars 2006, en vue de la réalisation de la cession d'actions en avril 2006 selon des modalités « atypiques » de cessions à terme. Il a indiqué que ce montage s'inscrivait dans le cadre d'un placement privé à exécution échelonnée et à des conditions de marché, sous forme d'obligations remboursables en actions à parité ajustable (ORAPA). Décrivant ce montage comme « complexe » et présentant notamment des caractéristiques d'intéressement à la hausse du cours de l'action pour le groupe Lagardère moyennant une rémunération élevée pour Ixis CIB, il a jugé que l'avantage fiscal substantiel résultant de cette opération constituait en quelque sorte une « cerise sur le gâteau », mais pas un objectif prioritaire.

Par ailleurs, il a regretté le défaut de coordination entre les différents services de l'Etat, notamment entre Matignon, le ministère de l'économie, des finances et de l'industrie, l'Agence des participations de l'Etat (APE) et la CDC. Dans ce contexte, il a mis en lumière le caractère perfectible de la gestion de l'information par l'Etat sur l'évolution de l'actionnariat d'EADS. L'interposition de deux holdings entre l'Etat et EADS, l'absence de représentation et d'exercice de son droit de veto au sein du conseil d'administration d'EADS et le rôle limité joué par l'APE ont ainsi, selon lui, cantonné l'Etat à un rôle de « figurant ». Il a considéré les lacunes de l'Etat comme la résultante d'une vigilance administrative morcelée et insuffisamment exercée, d'un intérêt limité porté par les responsables politiques au sort des actions cédées par le groupe Lagardère, et d'un défaut d'information sur la situation industrielle d'Airbus.

Il a souligné que si le rapport d'information ne pouvait conduire à la mise en cause de la responsabilité de l'Etat, il convenait, notamment dans la perspective du prochain examen du projet de loi de modernisation de l'économie, de tirer plusieurs enseignements pour améliorer la gouvernance publique. S'agissant, en premier lieu, de la réforme de la CDC, envisagée par le prochain projet de loi de modernisation de l'économie, il a rappelé que la question de l'exercice effectif de son contrôle restait posée et qu'il était nécessaire de remédier aux lacunes du mode de prise de décision. En second lieu, il a admis que le rôle joué par l'APE dans le suivi de l'actionnariat d'EADS n'appelait pas de critique majeure mais que cette agence gagnerait en transparence en établissant, de manière plus systématique, des comptes rendus des réunions organisées avec les dirigeants des sociétés et des banquiers-conseils. A cet égard, il a jugé opportun de doter l'APE d'un « comité stratégique » dans lequel siègeraient des personnalités indépendantes et reconnues pour leur expérience économique et financière.

**M. Philippe Marini, rapporteur général**, a considéré que ces travaux étaient le reflet d'une réflexion commune et rappelé qu'ils n'avaient pas pour vocation à interférer dans les procédures juridictionnelle et d'enquête, dans la mesure où il ne relevait pas de la compétence de la commission d'examiner la question d'éventuels « délits d'initiés » dont l'AMF et le parquet étaient saisis. Il a toutefois jugé que la commission avait bien rempli son rôle et clairement établi les dysfonctionnements de la circulation de

l'information au sein des services de l'Etat. A cet égard, il a estimé que si l'Etat ne pouvait être considéré comme coupable, pour autant, cette affaire n'était « pas glorieuse » et mettait en lumière les ambiguïtés et imperfections d'un système, dont il a appelé la réforme de ses vœux dans le cadre du projet de loi de modernisation de l'économie.

**Mme Nicole Bricq** a indiqué que malgré la fin de non-recevoir opposée, fin 2006, au groupe socialiste de constituer une commission d'enquête, elle se félicitait d'avoir participé à la série d'auditions publiques organisées promptement par la commission et ouvertes à l'ensemble des sénateurs. Elle a salué une « vraie valeur ajoutée » dans cette démarche, indiquant qu'elle s'inscrivait pleinement dans l'activité sénatoriale de contrôle. A cet égard, elle a souhaité que soit mise à l'étude la création d'une procédure de contrôle simplifiée et pluraliste.

S'agissant des enseignements retirés des auditions, elle s'est interrogée sur l'état réel de l'information de l'ensemble des acteurs et a fait le constat d'une « endogamie » des décideurs publics et privés du secteur, qui lui semblait être un facteur de doute. En outre, elle s'est étonnée du peu d'intérêt manifesté par l'administration dans la cession d'actions d'une entreprise que M. Dominique de Villepin, lors de son audition devant la commission, avait lui-même qualifiée de « hautement stratégique ». Aussi, elle a appelé de ses vœux l'ouverture d'un débat sur le rôle de l'APE afin que le caractère stratégique des participations de l'Etat ne soit pas négligé au bénéfice du seul intérêt patrimonial.

**M. Jean Arthuis, président**, a rappelé le souci de réactivité qui avait animé la commission dans la conduite de ses travaux alors que la constitution d'une commission d'enquête aurait imposé une procédure nécessairement plus lourde et plus longue.

En réponse à **M. Yann Gaillard** qui s'interrogeait sur un lien éventuel entre le départ évoqué par voie de presse de M. Dominique Marcel, directeur financier de la CDC, et le déroulement de « l'affaire EADS », il a indiqué que ce dernier se trouvait pour l'heure toujours en poste.

**M. Paul Girod** a regretté que les missions de l'APE ne s'appuient pas davantage sur des considérations d'ordre stratégique, privant ainsi les indicateurs de performance d'un réel contrôle politique.

La commission a alors **décidé**, à l'unanimité, **d'autoriser la publication** de ses travaux relatifs aux **conditions d'évolution de l'actionnariat d'EADS sous la forme d'un rapport d'information, cosigné par MM. Jean Arthuis, président, Philippe Marini, rapporteur général et Mme Nicole Bricq.**