

l'analyse du jour DÉSENGAGEMENT DES ACTIONNAIRES PRIVÉS

Les États se penchent au chevet d'EADS

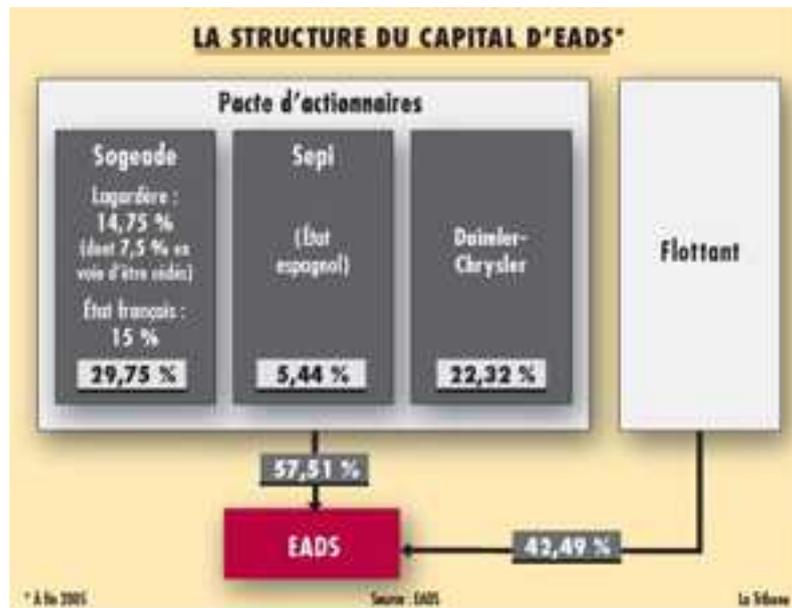
■ La crise traversée par le groupe aéronautique et de défense pourrait paradoxalement remettre l'État français au premier plan.
 ■ Elle traduit la fin de la tutelle de Lagardère exercée depuis sa création.

En trois ans à peine, Arnaud Lagardère aura réussi à se défaire de la partie la plus encombrante de son héritage : EADS. Avec le départ de Philippe Camus en 2005, puis de Jean-Louis Gergorin et de Noël Forgeard en 2006, c'est l'essentiel des grands barons placés par Jean-Luc Lagardère qui quittent l'avionneur européen. Libéré de ces ombrageux vassaux au sein d'EADS, Arnaud Lagardère a dorénavant le champ libre pour se consacrer à la partie média de son groupe. Contrairement à son père, Arnaud Lagardère n'a jamais exprimé une attirance débordante pour le pôle aéronautique de son groupe et les intrigues politico-financières qui lui sont consubstantielles. Après s'être séparé de près de la moitié de ses titres EADS en avril dernier, il n'a pas hésité à se déclarer « *incompétent* » lors de « l'affaire Forgeard ». Voilà qui en dit long sur son désir de ne pas assumer l'intégralité de l'héritage paternel.

Troisième investisseur. La position du groupe Lagardère au sein de la gouvernance d'EADS était elle-même discutable du point de vue de la structure capitalistique de la société. Au 11 décembre 2005, le groupe Lagardère était le troisième investisseur avec 14,94 % des parts contre 29,89 % pour Daimler-Chrysler et 15 % pour l'État français. Cette position de troisième actionnaire a été accentuée en avril 2006 avec la cession de la moitié des titres pour tomber à 7,31 % du capital. Dans le même temps, Daimler-Chrysler diminuait sa participation à 22,32 % tandis que l'État français restait stable à 15 %.

En fait, la position dominante de Lagardère au sein de la gouvernance d'EADS s'explique par des raisons politiques. En laissant les hommes issus d'une entreprise patrimoniale occuper les positions clés, EADS pouvait donner tous les gages formels d'une bonne gouvernance et permettre à l'État français de rester en coulisse. Les scandales qui ont récemment frappé le groupe, en touchant plus particulièrement les dirigeants issus du pôle Lagardère, révèlent la fin de cette alliance et le retour au premier plan des États. Il faut comprendre que le scandale a touché des hommes qui étaient déjà affaiblis par le départ programmé de Lagardère du capital d'EADS.

Bien que nommés par Arnaud Lagardère, qui reste coprésident du conseil d'administration, Louis Gallois et Christian Streiff ne sont pas, contrairement à leurs prédécesseurs français, issus du groupe Lagardère, mais sont tous deux de fidèles commis de l'État français. Leur nomination sonne donc le glas de l'ère Lagardère au sein de la direction opérationnelle d'EADS et la reprise en main par l'État français. Dans ce contexte, la nomination de Louis Gallois était sans doute la plus acceptable pour l'ensemble des partenaires. Sa connaissance du groupe comme ses liens avec l'État français en faisait un candidat tout désigné. Le retour au premier plan de l'État français est, en quelque sorte, un juste retour des choses si l'on considère que l'apport français à EADS tenait en la société Aérospatiale-Matra dont le capital et le conseil d'administration étaient tenus principalement par les pouvoirs publics (48 % contre 33 % des parts et 6 sièges contre 4 au groupe Lagardère lequel était alors qualifié de « *partenaire stratégique* »).



IL Y A TOUT LIEU DE PENSER QUE LAGARDÈRE ET SURTOUT DAIMLER-CHRYSLER POURRAIENT À TERME SE RETIRER TOTALEMENT DU CAPITAL DE LA SOCIÉTÉ, CHACUN JUGERAIT PLUS OPPORTUN DE SE CONCENTRER SUR SON MÉTIER DE BASE.

Il a fallu la création d'EADS pour que le rapport de forces financier se retrouve subitement équilibré par une parité de participation au sein de Sogead, la société regroupant les participations françaises au sein d'EADS. Par contre, sur le plan de la direction opérationnelle du groupe, l'avantage était donné à Lagardère avec Jean-Luc Lagardère coprésident du conseil d'administration, Philippe Camus comme coprésident exécutif et Noël Forgeard comme directeur général d'Airbus. Rétrospectivement, on peut s'étonner du poids pris par les hommes de Lagardère au sein d'une structure qui ne leur était en principe qu'à moitié dévolue. Notons que l'accord obligeant l'État à ne pas accroître sa participation au-delà de 15 % au sein d'EADS ne fait pas partie de l'accord initial avec Lagardère mais ressort d'une convention spécifique avec Daimler-Chrysler élaborée en 1999.

Participation espagnole accrue. Si la retraite conjointe de Daimler-Chrysler et de Lagardère suit les formes énoncées dans l'accord initial, elle n'en remet pas moins au premier plan la participation de l'État français au sein d'EADS. Or, il y a tout lieu de penser que Lagardère, et surtout Daimler-Chrysler pourraient à terme se retirer totalement du capital de la société, chacun jugeant plus opportun de se concentrer sur son métier de base.

Ce faisant, ils accentueront encore le poids relatif de la participation de l'État français au point d'en faire le premier actionnaire de référence aux côtés de l'État espagnol. Coïncidence, une augmentation de la participation espagnole au capital d'EADS est étudiée avec le plus grand sérieux à Madrid alors même que les positions françaises et allemandes sont de facto affaiblies.

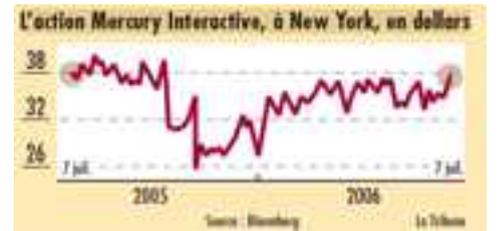
Si ce mouvement avait lieu, il aurait au moins la vertu de forcer l'Allemagne à prendre ses responsabilités en prenant les mesures adéquates pour s'assurer d'une place au tour de table d'EADS. Peut-être verra-t-on, phénomène rare par les temps qui courent, plusieurs États européens accroître leur participation au capital d'une société européenne dans le but de garantir sa pérennité. Relevons qu'en ce qui concerne l'Allemagne, on a déjà vu des Länder prendre des participations stratégiques au sein de sociétés emblématiques. La mission de Louis Gallois risque de ne pas se limiter au traitement de la « crise A380 ». Il lui faudra aussi certainement manœuvrer pour qu'EADS trouve un nouveau tour de table équilibré.

François-Xavier Dudouet et Éric Grémont
 Observatoire politico-économique
 des structures du capitalisme (www.Opesc.org)
 Un dossier sur EADS :
www.latribune.fr/dossiers

CHRONIQUE DES MARCHÉS

PASCAL BOULARD

Inflexion après les grosses bêtises



Mercury Interactive a été une des premières entreprises de haute technologie à être prise en flagrant délit d'anti-datage de stock-options pour ses cadres. Trois personnes – le directeur général, le directeur financier et le directeur juridique – ont dû quitter l'entreprise. Considérée avant sa mésaventure comme une star de la haute technologie, Mercury édite des outils de test de configuration informatique et des solutions pour optimiser les investissements informatiques.

MERCURY EST SOUS LE COUP D'UNE ENQUÊTE DE LA SEC SUR L'ATTRIBUTION DE STOCK-OPTIONS ANTIDATÉES. Aujourd'hui, la Securities and Exchange Commission (SEC) enquête sur trois de ses administrateurs mais ce développement ne devrait pas affecter la gestion courante de la

société. Mercury vient de recalculer son compte de résultat et son bilan pour les exercices précédents et elle doit encore publier les comptes de 2005. Sous le coup de ces multiples annonces, l'action avait décroché et l'entreprise s'était retrouvée sous la menace d'une crise de liquidité, les propriétaires d'obligations convertibles pouvant en demander le remboursement immédiat. Cependant, un accord a été trouvé avec les porteurs

d'obligations, permettant à Mercury Interactive de respirer. Ces mésaventures juridiques lui auront coûté 70 millions de dollars, un montant pouvant encore augmenter. L'important est

que, l'année dernière, Mercury Interactive a réalisé un chiffre d'affaires de 843 millions de dollars (50 millions de mieux qu'en 2004) et dégagé une marge d'exploitation de 24 %.

Pour inscrire un bon point d'inflexion, les équipes de la société devront démontrer que le ralentissement de la croissance en 2005 n'était que temporaire et lié aux aléas juridiques. Elles devront aussi convaincre les actionnaires potentiels qu'elles peuvent contenir la menace des solutions Open Source sur le test de système, qui apparaît toujours comme le cœur de métier de Mercury.