

Commission des participations et des transferts

Avis n° 2000 - A.C. - 1

du 18 mai 2000

La Commission,

Vu les lettres en date du 14 octobre 1999 et du 24 mars 2000 par lesquelles le Ministre de l'Economie, des Finances et de l'Industrie a saisi la Commission, en application de l'article 3 de la loi n° 86-912 du 6 août 1986 modifiée, en vue de procéder à la fusion d'Aérospatiale Matra avec les sociétés d'aéronautique et de défense DASA, filiale du groupe DaimlerChrysler, et CASA, entreprise du secteur public espagnol ;

Vu la loi n° 86-912 du 6 août 1986 modifiée relative aux modalités des privatisations et le décret n° 93-1041 du 3 septembre 1993 modifié pris pour l'application de ladite loi ;

Vu la loi modifiée n° 93-923 du 19 juillet 1993 de privatisation ;

Vu la loi de finances pour 2000 (n° 99-1172 du 30 décembre 1999) et en particulier son article 56 ;

Vu le décret n° 99-94 du 13 février 1999 relatif au transfert du secteur public au secteur privé de la majorité du capital de la société Aérospatiale ;

Vu le décret n° 99-97 du 15 février 1999 instituant une action spécifique de l'Etat au capital de la société Aérospatiale ;

Vu les avis de la Commission n° 99-A.C.-2 du 25 mars 1999, n° 99-A.-5 du 20 mai 1999 et n° 99-A.-6 du 25 mai 1999 ;

Vu la décision du 3 février 2000 du Conseil des Marchés financiers relative à l'examen de la mise en œuvre éventuelle d'une offre publique de retrait des titres Aérospatiale Matra ;

Vu l'avis relatif au projet de regroupement des activités d'Aérospatiale Matra, DaimlerChrysler Aerospace AG et Construcciones Aeronauticas SA publié au Journal officiel du 17 mars 2000 et la note de la direction du Trésor du 17 mai 2000 ;

Vu le dossier transmis le 20 octobre 1999 par la direction du Trésor et comprenant 1/ le texte des accords ou projets d'accords en vue de la fusion entre Aerospatiale Matra et DASA et intitulé « Protocoles EADS », 2/ une note de Rothschild et Cie, banque conseil de l'Etat, intitulée « Résumé des accords EADS », 3/ une note de Rothschild et Cie datée du 11 octobre 1999 et intitulée « Analyse préliminaire des parités » ;

Vu la note de la direction du Trésor du 3 janvier 2000 sur l'application des dispositions des lois de privatisations à l'opération susvisée, complétée, à la demande de la Commission, par les notes du 24 janvier 2000 et du 9 mars 2000 ;

Vu le dossier transmis les 5, 6 et 7 janvier 2000 par la direction du Trésor et comprenant 1/ le texte des accords ou projets d'accords résultant de l'intégration de CASA à la fusion projetée et intitulé « EADS – 2 décembre 1999 » 2/ un document intitulé « List of schedules », daté du 30 novembre 1999 et comprenant l'ensemble des annexes aux accords 3/ trois documents établis par Rothschild et Cie et intitulés « EADS – résumé des accords », « Modification des accords EADS du fait de l'intégration de CASA » et « Analyse préliminaire de la parité CASA/EADS »;

Vu le rapport sur l'évaluation comparative DASA/CASA établi par Morgan Stanley Dean Witter pour DaimlerChrysler, intitulé « Project Rababa – Summary Information Package – Draft June 1999 » et transmis à la Commission sur sa demande le 27 janvier 2000 ;

Vu le rapport sur l'évaluation comparative Aerospatiale Matra / DASA établi par Flemings Investment Banking pour le groupe Lagardère, intitulé « Project Diamond - projet pour le 30 juin 1999 » et transmis à la Commission sur sa demande le 31 janvier 2000 ;

Vu la note de Rothschild et Cie datée du 27 janvier 2000 et concernant les conséquences des vérifications complémentaires (*due diligences*) ;

Vu la note du 8 mars 2000 de la direction du Trésor transmettant un document intitulé « Accord industriel EADS » et qui présente les aspects industriels de la fusion ;

Vu les documents transmis à la Commission sur sa demande les 16 et 31 mars 2000 par Aerospatiale Matra et concernant la valeur de MTU ainsi que différents aspects juridiques et financiers des accords ;

Vu les rapports d'évaluation des parités de la fusion établis par :

- . Lazard Frères et Cie, banque conseil d'Aerospatiale Matra,
- . Rothschild et Cie, banque conseil de l'Etat,
- . Clinvest et Flemings, banques conseils du groupe Lagardère,

et transmis respectivement à la Commission les 20, 30 et 31 mars 2000 ;

Vu les notes complémentaires transmises les 6 et 11 avril 2000 à la Commission sur sa demande par Rothschild et Cie ;

Vu la note concernant les mécanismes de garantie prévus dans les accords transmise le 11 avril 2000 à la Commission sur sa demande par le cabinet Jeantet et associés ;

Vu la note de la direction du Trésor du 12 avril 2000 concernant la modification des conditions des accords relatives à la cession des actions excédentaires, suite aux demandes de la Commission ;

Vu les lettres de DaimlerChrysler adressées au groupe Lagardère et à SOGEPa le 12 avril 2000 ;

Vu la lettre du groupe Lagardère adressée au Ministre de l'Economie, des Finances et de l'Industrie le 26 avril 2000 ;

Vu la décision de la Commission européenne du 11 mai 2000 ;

Vu la note de la direction du Trésor du 17 mai 2000 transmettant notamment à la Commission le projet de pacte entre les investisseurs financiers, le holding français, Lagardère et Sogepa ;

Vu le projet d'arrêté transmis à la Commission le 17 mai 2000 ;

Vu les autres pièces du dossier,

Après avoir entendu :

- le 20 octobre 1999 la direction du Trésor représentée par MM. Nicolas JACHET, chef du service des participations, et Xavier DUBOURG, assistée de Rothschild et Cie, représenté par M. Christophe DESPREZ et Mme Luce GENDRY, associés-gérants, MM. François AUDRAN et Nicolas BONNAULT ;

- le 6 janvier 2000 la direction du Trésor représentée par MM. Nicolas JACHET, chef du service des participations, Christophe MARCHAND et Xavier DUBOURG, assistée de Rothschild et Cie, représenté par M. Christophe DESPREZ et Mme Luce GENDRY, associés-gérants, MM. François AUDRAN et Nicolas BONNAULT ;

- le 27 janvier 2000 la direction du Trésor représentée par MM. Nicolas JACHET, chef du service des participations, Christophe MARCHAND et Xavier DUBOURG, assistée de Rothschild et Cie, représenté par M. Christophe DESPREZ, associé-gérant ;

- le 21 mars 2000 successivement :

1/ conjointement

- la direction du Trésor représentée par MM. Nicolas JACHET, chef du service des participations, Jérôme HAAS, Christophe MARCHAND et Xavier DUBOURG, assistée de Rothschild et Cie, représenté par Mme Luce Gendry et M. Christophe DESPREZ, associés-gérants, MM. Nicolas BONNAULT et Alexandre CARRE de MALBERG et de son conseil juridique, le cabinet Jeantet, représenté par Maîtres Pascal COUDIN et Sébastien PRAT, avocats à la Cour,

- la société de gestion de participations aéronautiques – SOGEPa représentée par M. Philippe PONTET, président ;

2/ la délégation générale pour l'armement représentée par MM. Jean-Yves HELMER, délégué général, et Philippe COQ ;

- le 23 mars 2000 la société Aerospatiale Matra représentée par MM. Philippe CAMUS, président du directoire, Jean-Louis GERGORIN, Mme Yolaine de COURSON, MM. Jean BARRIO et Eric THOMAS, assistée de sa banque conseil, Lazard Frères et Cie, représentée par MM. François de COMBRET, associé gérant, Andréa BOZZI et Matthieu BUCAILLE et de son conseil juridique, le cabinet Darrois, Villeret, Maillot, représenté par Maître Alain MAILLOT, avocat à la Cour ;

- le 28 mars 2000 le groupe DaimlerChrysler représenté par MM. Eckhard CORDES, membre du conseil de direction, et Edgar KRÖKEL, assisté de sa banque conseil, Goldman Sachs, représentée par M. Marcus SCHENCK, directeur exécutif de la division banque d'investissement, et de son conseil juridique, le cabinet Freshfields, représenté par M. Yves de MAHENGE ;

- le 30 mars 2000 successivement :

1/ le groupe Lagardère représenté par MM. Jean-Luc LAGARDERE, gérant commandité de Lagardère SCA, Arnaud LAGARDERE, co-gérant, Jean-Louis GERGORIN, Dominique d'HINNIN et Norbert GIAOUI, assisté de ses banques conseils, Clinvest, représentée par MM. Michel PAYAN, président du directoire, Christophe DESJOBERT et Serge PRAGER, et Flemings, représentée par MM. Bernard TAYLOR, vice président directeur général, et Ian FERGUSON, ainsi que de son conseil juridique, Maître Alain MAILLOT, avocat à la Cour ;

2/ la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales –SEPI, représentée par Mme Esther RITUERTO, directrice de la stratégie et du contrôle, MM. Felipe CASTRESANA et Marcos IÑIGUEZ, assistée de sa banque conseil, Warburg Dillon Read, représentée par M. Pablo MARÍN, directeur ;

- le 4 avril 2000 les commissaires aux comptes d'Aerospatiale Matra, le cabinet Ernst & Young, représenté par MM. Jean-Marc MONTSERRAT et Jean-Christophe DEVELAY, et le cabinet Mazars et Guérard, représenté par MM. Bernard ESPANA et Alain VERMONT ;

EMET L'AVIS SUIVANT

I. Dans le présent avis, les sigles ou abréviations suivants sont utilisés pour désigner les différentes entités suivantes :

* *CASA* : la société Construcciones Aeronauticas SA, filiale de SEPI,

* *DaimlerChrysler LRH* : la société DaimlerChrysler Luft-und Raumfahrt Holding AG dont la capital appartient à DaimlerChrysler AG (94%) et à la Ville-Etat de Hambourg (6%),

* *DASA* : la société Daimler Aerospace AG, filiale de DaimlerChrysler,

* *DASA (hors MTU)* : DASA telle qu'apportée à EADS c'est-à-dire hors ses participations dans MTU, Temic Telefunken Microelectronic GmdH et Debis Airfinance BV,

- * *EADS* : la société de droit néerlandais European Aeronautic Defense and Space Company EADS NV qui reçoit les apports d'Aérospatiale Matra, de Dasa (hors MTU) et de Casa,
- * *EMAC* : la société European Military Aircraft Company qui résultera du rapprochement d'Alenia et de EADS,
- * *MBD* : Matra BAe Dynamics, *joint venture* pour la fabrication des missiles détenue à parité par Aérospatiale Matra et BAe Systems,
- * *MMS* : Matra Marconi Space, *joint venture* pour la fabrication des satellites détenue à parité par Aérospatiale Matra et BAe Systems,
- * *MTU* : la société Motoren- und Turbinen- Union, filiale de DASA,
- * *SEPI* : la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales dont le capital est détenu par l'Etat espagnol,
- * *SOGEPA* : la société de gestion de participations aéronautiques – SOGEPa dont le capital est détenu par l'Etat français.

II. Par lettres du 14 octobre 1999 et du 24 mars 2000, le Ministre de l'Economie, des Finances et de l'Industrie a saisi la Commission, conformément à l'article 3 de la loi du 6 août 1986 modifiée susvisée, en vue de procéder à la fusion d'Aérospatiale Matra, dont le secteur public français détient environ 48%, avec les sociétés d'aéronautique et de défense DASA et CASA ; cette opération est réalisée par apport des activités d'Aérospatiale Matra, de DASA (hors MTU) et de CASA à une société commune EADS enregistrée aux Pays-Bas.

Aux termes des dispositions de l'article 4 de la loi du 6 août 1986 modifiée susvisée, l'opération étant prévue par un « accord de coopération industrielle, commerciale ou financière » entraînant fusion, la Commission est appelée à rendre un avis, dont la conformité est requise, sur le choix du ou des acquéreurs, sur la parité ou le rapport d'échange et sur l'ensemble des conditions de la cession.

En application de l'article 1er 1° du décret du 3 septembre 1993 modifié susvisé, un avis relatif au projet de regroupement des activités d'Aérospatiale Matra, de DASA et de CASA a été publié au Journal officiel du 17 mars 2000. La Commission a été informée que cette publication n'a pas suscité de réaction.

Cette fusion était soumise à un accord de la Commission européenne que celle-ci a donné le 11 mai 2000.

III. Le contexte de l'opération

Dans une déclaration du 9 décembre 1997, les chefs d'Etat et de gouvernement allemand, britannique et français ont appelé de leurs vœux le regroupement des entreprises des secteurs de l'aéronautique, de la défense et de l'espace en Europe.

Les années 1998 et 1999 ont été marquées par de nombreux rapprochements : partenariat entre Alcatel et Thomson CSF, création d'Astrium dans le domaine des satellites entre MMS et DASA, fusion de British Aerospace (BAe) et de Marconi Electronic Systems faisant suite à des négociations entre BAe et DASA qui n'avaient pas abouti.

En France, dès mai 1998, le gouvernement annonçait sa décision de transférer à Aérospatiale la participation détenue par l'Etat (46%) dans Dassault et invitait Aérospatiale à conclure des alliances stratégiques dans le cadre d'une ouverture du capital. La société Aérospatiale et le groupe Lagardère ont alors élaboré un projet industriel consistant à regrouper les activités d'Aérospatiale et de Matra Hautes Technologies.

Cette fusion s'est accompagnée de l'ouverture du capital du nouvel ensemble, Aérospatiale Matra. Le décret du 13 février 1999 susvisé a autorisé le transfert de la société Aérospatiale au secteur privé. A l'issue de ces opérations, le capital de l'entreprise est détenu à hauteur de 48% par l'Etat français et de 33% par le groupe Lagardère, désigné comme partenaire stratégique privilégié. L'action a été introduite à la bourse de Paris en juin 1999 et le public en a acquis 17%, tandis que les salariés ont souscrit à 2% du capital dans le cadre d'une offre qui leur était réservée. La Commission a émis à cette occasion les avis susvisés.

Les modalités d'un rapprochement entre Aérospatiale Matra et son équivalent allemand DASA ont été étudiées par les parties à partir de l'été 1999. La fusion des activités des deux groupes au sein d'une nouvelle société EADS a été annoncée par les gouvernements français et allemand en octobre 1999. En décembre de la même année, un accord était trouvé avec SEPI pour que sa filiale aéronautique CASA, qui venait de conclure un accord avec DASA, rejoigne EADS.

IV. Les entreprises

Avec un chiffre d'affaires de 13 milliards d'euros en 1999, le groupe Aérospatiale Matra est la deuxième entreprise européenne dans son secteur. Il couvre les métiers de l'aéronautique (deux tiers du chiffre d'affaires), de la défense et de l'espace. Il les exerce en général à travers des partenariats européens dans nombre desquels il est, du fait de sa compétence reconnue, architecte ou maître d'œuvre.

- Dans l'aéronautique civile, Aérospatiale Matra dispose d'une participation de 37,9% dans Airbus, de 50% en association avec Alenia dans le programme ATR d'avions de transport régionaux et de 70% dans Eurocopter.
- Aérospatiale Matra détient 46% de Dassault Aviation, l'un des premiers constructeurs mondiaux d'avions de combat et d'avions d'affaires haut de gamme.
- Les autres activités de défense concernent principalement les missiles -en particulier via MBD- et les systèmes de défense.
- Enfin, Aérospatiale Matra participe à la production de lanceurs spatiaux, au programme Arianespace (15,2%), à la fabrication de satellites -via MMS- et assure la construction des missiles balistiques de la force nucléaire française.

En 1999, le résultat d'exploitation consolidé d'Aérospatiale Matra s'élève à 480 millions d'euros. Le résultat net (54 millions) supporte des charges exceptionnelles provenant principalement de la restructuration de la position de change du groupe.

DASA résulte du regroupement, commencé dans les années 1960, des entreprises allemandes de l'aéronautique, de l'espace et de la défense. La société a trouvé son périmètre actuel en 1989 au sein du groupe DaimlerChrysler. DASA est le troisième intervenant européen du secteur avec un chiffre d'affaires qui s'est élevé en 1999 à 9 milliards d'euros. Il participe, comme Aérospatiale Matra, aux principaux projets européens.

- Dans l'aviation civile, qui compte pour un tiers de son chiffre d'affaires, DASA détient 37,9% d'Airbus et 30% d'Eurocopter.

- Dans l'aviation militaire, DASA est associé aux programmes Tornado (42,5%) et Eurofighter (30%) qui réunit l'Allemagne, l'Espagne, l'Italie et le Royaume-Uni.
- L'activité spatiale se compose de la filiale à 100% Dornier (Satellites) et de la participation à Arianespace (7,6%).
- DASA est présent dans les missiles et l'électronique civile et de défense par l'intermédiaire de Dornier (57,6%) et LFK (70%), pour les missiles, et Nortel Dasa Networks Systems (50%) pour les télécommunications.
- La filiale MTU, spécialisée dans la production de moteurs d'avions et dont le chiffre d'affaires s'est élevé à 1,7 milliard d'euros en 1999, ne sera, quant à elle, pas apportée à EADS.

En 1999, le résultat d'exploitation de DASA (y compris MTU) s'élève à 657 millions d'euros. Le résultat net (60 millions) supporte des charges exceptionnelles résultant principalement d'une modification de la loi fiscale allemande et de la comptabilisation de pertes de change.

CASA, issu de la fusion en 1971 des deux principales sociétés espagnoles d'aéronautique, est également présent dans le secteur de l'espace. L'Etat espagnol possède, via SEPI, 99% de son capital. Avec un chiffre d'affaires en 1999 de près d'un milliard d'euros, CASA est associé à plusieurs grands programmes européens auxquels il apporte des compétences technologiques de pointe dans des domaines précis, notamment les matériaux composites.

- Dans l'aéronautique civile, qui représente plus de la moitié de son chiffre d'affaires, CASA participe à hauteur de 4,2% à Airbus.
- Dans l'aéronautique militaire, il détient 13% du programme d'avions de combat Eurofighter et il produit des avions de transport militaires.
- Dans le domaine spatial, CASA est associé à Arianespace (1,9%).
- Par ailleurs, il exerce des activités de maintenance aéronautique.

En 1999, le résultat d'exploitation de CASA s'élève à 136 millions d'euros ; le résultat net est de 106 millions.

V. Les objectifs des accords

En créant EADS, les parties ont déclaré poursuivre les principaux objectifs suivants :

- développer les synergies permises par la fusion,
- devenir le leader européen dans les secteurs de l'aéronautique, de l'espace et de la défense,
- conclure dans cet esprit des accords de coopération ou des *joint ventures* de manière à conduire les diverses branches d'activité du groupe vers les premières places au plan mondial,
- progresser rapidement vers une société Airbus intégrée.

Le nouveau groupe, qui se classe dès sa création au troisième rang mondial, devrait afficher un chiffre d'affaires supérieur à 20 milliards d'euros.

Cette fusion consacre les nombreux partenariats existants entre ces entreprises, en particulier dans le cadre d'Airbus, d'Eurocopter et d'Arianespace.

En 1999, Airbus est devenu le premier producteur mondial d'avions de plus de 100 places, marché sur lequel son seul concurrent est le groupe américain Boeing. EADS détiendra 80% du GIE Airbus aux côtés de BAe (20%), dans l'attente de la transformation

d'Airbus en société intégrée. Le principe du GIE est que ses partenaires sont également ses fournisseurs (hors moteurs) au prorata de leur participation.

Le succès d'Airbus repose sur trois « familles » d'appareils couvrant la presque totalité de la demande. Ce concept de famille a rendu possible une grande communauté technique et opérationnelle entre les appareils qui, ajoutée aux innovations technologiques, a été un facteur décisif de succès.

En vue de compléter sa gamme d'appareils vers les gros porteurs à très long rayon d'action, Airbus projette le lancement d'une nouvelle famille d'avions (A3XX).

Airbus a démontré sa capacité à se développer dans un marché très concurrentiel et affecté de tendances cycliques marquées mais dont les perspectives à long terme sont prometteuses.

La société Eurocopter, premier fabricant mondial d'hélicoptères (hors marché militaire américain), sera détenue à 100% par EADS. Eurocopter produit une gamme très large d'appareils légers, moyens et lourds, tant à usage civil que militaire. Dans ses projets figurent notamment le NH 90 et le Tigre qui doit équiper les armées française et allemande.

Arianespace, dont EADS sera le premier actionnaire industriel (25%) après le Centre national d'études spatiales (CNES), occupe la première place sur le marché mondial du lancement des satellites grâce aux succès d'Ariane 4 et d'Ariane 5. EADS sera également le numéro un mondial de la fabrication des lanceurs spatiaux et le numéro trois de celle des satellites (Astrium).

Dans le domaine de l'aéronautique militaire, EADS sera un partenaire important des deux programmes européens d'avions de combat de la nouvelle génération : Rafale (via sa participation de 46% dans Dassault) et Eurofighter (43%).

Enfin, la fusion permettra à EADS d'offrir une gamme complète de produits dans le secteur des missiles.

VI. Le contenu et la portée des accords

Les accords présidant à la création du groupe EADS ont notamment pour principe d'établir un contrôle paritaire d'EADS par ses principaux actionnaires français et allemand, tout en attribuant à l'actionnaire espagnol la part qui lui revient. Ces accords prévoient par ailleurs, au sein des principaux actionnaires français, une égalité entre le secteur public et le secteur privé.

Du point de vue juridique, l'opération exposée à la Commission comporte les phases suivantes :

- apport à la société de droit néerlandais EADS de sociétés ayant reçu l'intégralité des actifs et passifs d'Aerospatiale Matra et de DASA (hors MTU), ainsi que de la société CASA, en vue de constituer un groupe intégré avec divisions opérationnelles par produits et grandes fonctions ; en rémunération de ses apports, Aerospatiale Matra reçoit 56,46% du capital d'EADS, à cette phase de l'opération ;
- dissolution d'Aerospatiale Matra et distribution à ses actionnaires des actions d'EADS reçues précédemment en échange de ses actifs, les actions EADS étant alors cotées à la bourse de Paris par substitution aux actions d'Aerospatiale Matra ;

- constitution d'un holding français auquel sont apportées les participations dans EADS de SOGEPa et du groupe Lagardère. Dans ce holding, l'Etat français a souhaité que les parts de SOGEPa (50%) et de Lagardère (37%) soient maintenues dans un rapport proche de celles de l'Etat français et de Lagardère au sein de l'actionnariat antérieur d'Aérospatiale Matra. En conséquence, des investisseurs financiers, BNP Paribas et AXA, réunis dans une société commune dénommée Istroise, doivent acquérir auprès de l'Etat une participation de 13%. Le choix de ces investisseurs a été fait par l'Etat sur proposition de Lagardère. Les accords qui lient ces investisseurs tant à Lagardère qu'à l'Etat ont pour effet de leur retirer toute autonomie dans l'exercice de leurs droits de vote et ils fixent les conditions financières d'achat des titres qui leur seront cédés ainsi que les modalités de leur revente après 2003 ;
- attribution par le holding français, DaimlerChrysler et SEPI de la jouissance des droits de vote des actions EADS qu'ils détiennent à une société néerlandaise qui est le gérant de l'association (*partnership*) instituée entre eux et qui exerce ainsi le contrôle majoritaire (plus de 65%) de la société EADS ; lesdites actions sont nanties au profit du gérant ;
- vente ou consignation par les parties des actions d'EADS qu'elles possèdent en excédent par rapport aux objectifs de parité convenus (« actions excédentaires »).

Du point de vue financier, le mécanisme conduisant à la fusion a été décrit à la Commission de la manière suivante :

- après retraits de trésorerie de DASA à hauteur d'environ 3,1 milliards d'euros, les valeurs d'Aérospatiale Matra et de DASA (hors MTU) tels qu'apportés à EADS s'établissent dans un rapport voisin de 60% / 40% en faveur d'Aérospatiale Matra ;
- les parités recherchées entre les principaux actionnaires conduisent alors l'Etat français, Lagardère et DaimlerChrysler à vendre des « actions excédentaires » ;
- de son côté, CASA est apporté après un retrait de trésorerie d'un montant de 340 millions d'euros.

De plus, les parties conviennent de l'opportunité d'une augmentation, dans des conditions à préciser, du capital d'EADS, afin de renforcer la structure financière de la nouvelle société, d'augmenter le volume des titres détenus par le public (le « flottant ») et d'amener en définitive les deux principaux groupes d'actionnaires à détenir chacun 30% d'EADS.

L'ensemble de ces opérations, et notamment l'augmentation de capital envisagée, visent à ce que les participations dans EADS des partenaires soient les suivantes :

- l'Etat français détiendra 15% d'EADS par l'intermédiaire de SOGEPa et du holding français,
 - le groupe Lagardère (hors actions excédentaires consignées à la Caisse des Dépôts et Consignations) détiendra 11,1 % d'EADS, et les partenaires financiers 3,9%, par l'intermédiaire du holding français,
 - DaimlerChrysler LRH détiendra 30% d'EADS,
 - l'Etat espagnol détiendra 5,4% d'EADS par l'intermédiaire de SEPI.
- Le public détiendra le solde du capital d'EADS.

L'organigramme prévu du groupe est reproduit en annexe au présent avis.

VII. La formulation juridique des accords

Les accords comprennent les principaux actes juridiques suivants :

- des conventions intitulées « *business combination agreement* » qui décrivent l'ensemble de la fusion entre Aerospatiale Matra, DASA et CASA ainsi que les opérations qui lui sont connexes ;
- un pacte d'associés entre les membres du *partnership* néerlandais ; une deuxième version de ce pacte inclut SEPI pour la durée de sa participation ;
- un pacte d'actionnaires entre les associés du holding français ;
- un pacte entre les investisseurs financiers et les autres parties françaises aux accords ;
- une convention entre EADS et l'Etat français sur les missiles balistiques conclue pour 90 ans et protégeant l'Etat français des évolutions de l'actionnariat d'EADS au moyen d'une promesse de vente en sa faveur des activités concernées : cette convention ainsi que des dispositions qui seront inscrites dans les statuts de EADS sont destinées à remplacer l'action spécifique de l'Etat au capital de la société Aerospatiale qui avait été instituée par le décret du 15 février 1999 susvisé ;
- une convention entre DaimlerChrysler et l'Etat français par laquelle ce dernier confirme les engagements pris par Sogepa dans les différents actes et garantit la solvabilité de cette société ;
- un avenant au protocole de février 1999 entre l'Etat français et le groupe Lagardère relatif à l'adaptation de la garantie de performance accordée par Lagardère à l'Etat français lors de la fusion d'Aerospatiale et de Matra Hautes Technologies.

Les dispositions de ces différents pactes, en ce qui concerne les rapports entre l'Etat français et Lagardère, maintiennent, mutatis mutandis et compte tenu de la présence des investisseurs financiers, la position qu'avait antérieurement Lagardère en tant que partenaire stratégique privilégié d'Aerospatiale Matra.

Le principe de parité entre les parties française et allemande se trouve traduit par l'obligation de prendre de façon conjointe les décisions dans les différents holdings. A cette fin, les parties disposent d'un nombre égal d'administrateurs, les votes s'effectuent à des majorités qualifiées et certaines décisions stratégiques sont réservées à l'unanimité des partenaires. Du fait de l'existence de majorités qualifiées, la partie espagnole (SEPI), qui a annoncé son intention de céder ses titres, ne détient pas une position d'arbitre.

En vue de préserver les intérêts de l'Etat français, SOGEPA peut imposer à travers le holding français le rejet de propositions concernant certaines décisions stratégiques d'EADS. En contrepartie, DaimlerChrysler dispose, en cas d'exercice de cette faculté par SOGEPA, et aussi au cours de certaines périodes prédéfinies à partir du 1er juillet 2003, d'une option de vente lui permettant d'obliger le holding français, et en dernier ressort SOGEPA, à racheter sa participation dans EADS. Les conséquences financières de cet engagement de l'Etat ont été autorisées par l'article 56-I de la loi du 30 décembre 1999 susvisée.

Jusqu'au 1er juillet 2003, les parties à l'accord ne peuvent, hormis la cession de leurs actions excédentaires, ni augmenter ni diminuer leurs participations. Cependant SOGEPA et SEPI peuvent vendre leurs participations sous réserve de l'exercice des droits de préemption des autres parties.

Après le 1er juillet 2003, chaque partie pourra céder les actions d'EADS qu'elle détiendra directement ou indirectement ; dans ce cas des droits de préemption sont reconnus aux autres parties. Une procédure permettant des sorties conjointes est prévue.

Chaque partie pourra après le 1er juillet 2003 acquérir et détenir des actions supplémentaires d'EADS, sans cependant que les droits de vote attachés à ces actions puissent modifier le processus de décision.

Les accords prévoient par ailleurs les cas de changement de contrôle des parties. Des clauses d'agrément et de préemption règlent alors l'entrée de nouveaux actionnaires. Les cas d'offres publiques d'achat non souhaitées font l'objet de dispositions particulières.

VIII. L'évaluation des parités

Conformément à la loi, la Commission a procédé à une analyse multicritères des parités retenues dans les accords, prenant en compte, selon la pondération appropriée, les éléments boursiers, la valeur des actifs, les bénéfices réalisés, l'existence des filiales et les perspectives d'avenir.

A cette fin, elle a disposé des rapports des banques conseils de l'Etat et de l'entreprise. Elle a tenu compte également des conclusions des rapports d'évaluation établis pour le groupe Lagardère qui lui ont été transmis sur sa demande.

Les banques conseils ont conduit leurs évaluations sur la base des plans d'affaires, actualisés et harmonisés, établis par Aerospatiale Matra, DASA et CASA. Ces plans couvrent les exercices 2000 à 2004. Le plan d'affaires d'Aerospatiale Matra inclut les synergies attendues du rapprochement d'Aerospatiale et de Matra.

L'harmonisation de ces plans d'affaires a porté en particulier sur les hypothèses de change entre le dollar et l'euro et sur celles relatives à l'évolution des activités communes aux trois entreprises (livraisons d'avions par Airbus et d'hélicoptères par Eurocopter, cadences d'Arianespace, prix de transfert d'Airbus).

Des retraitements complémentaires ont en outre été opérés par les banques conseils afin d'éliminer les effets de l'application de méthodes comptables différentes par les trois entreprises, Aerospatiale Matra et CASA établissant leurs comptes suivant leurs normes nationales respectives tandis que DASA établit les siens suivant les normes américaines dites *US GAAP* qu'utilise DaimlerChrysler. Ces retraitements ont en particulier porté sur les avances remboursables, les engagements relatifs aux pensions et les méthodes de consolidation d'Airbus, d'Eurocopter et de Dassault (traité comme une participation minoritaire).

Les banques conseils ont retenu deux méthodes principales d'évaluation : l'actualisation des flux nets disponibles de trésorerie et les multiples boursiers de sociétés comparables.

L'actualisation des flux nets disponibles de trésorerie a été menée globalement pour chaque entreprise concernée ainsi que de façon plus analytique en considérant chacune des grandes divisions de ces entreprises. La valeur résiduelle a été calculée sur la base d'une

année récurrente 2004. Les banques conseils ont systématiquement testé plusieurs hypothèses de rapports de change du dollar et de l'euro.

Pour l'application de la méthode des multiples, les banques conseils ont eu recours principalement aux multiples du chiffre d'affaires et du résultat net d'exploitation et subsidiairement à ceux du résultat net et de la capacité d'autofinancement.

Cette méthode a été pratiquée selon quatre modalités :

- à partir d'échantillons de sociétés cotées principalement américaines et britanniques, le calcul étant fait globalement et par branche d'activité ;
- en recourant aux multiples qui résultent de transactions récentes comparables ;
- en appliquant aux deux autres partenaires -non cotés- les multiples résultant de la capitalisation boursière d'Aérospatiale Matra ;
- à titre complémentaire (approche « analogique »), en valorisant selon les mêmes multiples les activités communes ou comparables des trois entreprises.

Le cours de bourse d'Aérospatiale Matra depuis son introduction a été comparé aux indices boursiers tant globaux que sectoriels.

Sur ces bases, les banques conseils présentent des fourchettes d'évaluation convergentes des parités entre Aérospatiale Matra, DASA et CASA. Le poids relatif d'Aérospatiale Matra retenu dans l'accord se situe dans la partie haute des évaluations.

La Commission a toutefois estimé qu'elle devait également, pour compléter son information et pour apprécier le déroulement de la négociation, disposer des évaluations d'Aérospatiale Matra, de DASA et de CASA faites à l'été 1999. Ces éléments ont été mis à sa disposition. Les évaluations reposent principalement sur la méthode de l'actualisation des flux nets disponibles de trésorerie et sur celle de l'application des multiples de sociétés cotées comparables ou implicites à des transactions comparables. Il ressort notamment de ces informations que les synergies espérées de la fusion d'Aérospatiale et de Matra ont été dès ce stade considérées comme acquises par les parties et que l'importance de la trésorerie dont disposait DASA a eu un impact significatif sur ces évaluations. Déduction faite de la valeur des deux éléments de DASA -une partie de la trésorerie et MTU- qui ne sont pas apportés à la fusion, cette approche complémentaire confirme les résultats des méthodes précédemment décrites.

IX. Les autres conditions de la cession

La Commission a examiné les autres éléments des accords susceptibles d'avoir un impact patrimonial.

Les dispositions juridiques décrites au point VII ne sont pas, en raison de leur équilibre, de nature à remettre en cause les parités de l'accord.

La Commission a pris en compte les garanties et promesses d'indemnisation que les parties s'accordent réciproquement. Elle a noté que l'engagement de l'Etat qui peut en résulter a été autorisé, dans la limite de 1,5 milliard d'euros, par l'article 56-II de la loi du 30 décembre 1999 susvisée. Du fait de leur nature habituelle dans des accords de ce type, ces garanties réciproques, malgré leur montant élevé, n'appellent pas d'observation.

Les accords obligent l'Etat français à vendre au prix du marché des « actions excédentaires » afin de respecter les objectifs de parité décrits au point VI. Il est prévu qu'une partie de ces « actions excédentaires » soit cédée à des investisseurs financiers, le solde étant mis sur le marché. L'intervention de ces investisseurs financiers, telle qu'elle a été analysée au point VI, étant une conséquence directe de l'accord conclu entre les partenaires industriels, n'appelle pas d'observation de la part de la Commission.

Compte tenu du volume des « actions excédentaires » (environ 8% du capital d'EADS), dont la cession par l'Etat français est une condition essentielle des accords, la Commission a souhaité que des modifications soient apportées aux conditions de prix et de délai de cette cession afin de mieux préserver les intérêts financiers de l'Etat. Les parties ont inclus les dispositions nécessaires dans le texte final des accords.

La portée financière de l'engagement pris de façon implicite par l'Etat de renoncer à son droit préférentiel de souscription à l'occasion de l'augmentation de capital prévue par les accords doit également être évaluée au regard des perspectives d'EADS.

X. Les perspectives d'EADS

Conformément à la loi, la Commission a pris en compte les perspectives qu'offre la création d'EADS.

Bien qu'elles ne l'incluent pas dans leur appréciation des parités calculée avant fusion, les banques conseils ont cependant présenté une estimation des synergies résultant de l'opération : gains commerciaux, économies de frais de fonctionnement et économies d'achats. En année récurrente, ces synergies pourraient avoir sur le résultat d'exploitation d'EADS un impact positif de l'ordre de 20%.

Au delà des gains de productivité qui vont se concrétiser dans les différentes branches d'activités, la création d'EADS accroîtra la flexibilité stratégique des programmes européens auxquels participent de façon décisive les trois entreprises.

Sa position de leader dans ses différents secteurs d'activité ouvre à EADS des horizons particulièrement favorables sur le marché mondial où la clientèle privilégie les offres globales de produits et de services.

Le premier accord déjà conclu entre EADS et Finmeccanica (pour sa filiale Alenia) est à cet égard significatif. Le rapprochement des activités d'aviation militaire des deux groupes dans EMAC, qui sera détenu à parité, fera de celui-ci la première société européenne du secteur et la troisième au niveau mondial. EMAC détiendra en particulier 62,5% du programme Eurofighter et 57,5% de Tornado.

Du point de vue boursier, l'action EADS, qui doit être cotée sur trois grandes places européennes, et dont le flottant représentera après augmentation de capital de l'ordre de 30% des titres, devrait attirer grâce à sa liquidité les principaux investisseurs mondiaux dans les secteurs de l'aéronautique et de la défense. Il a été annoncé qu'elle sera incluse dans l'indice CAC 40.

Toutes ces perspectives sont de nature à favoriser la valorisation de la participation que conserve l'Etat français dans EADS.

Cette nouvelle situation est à mettre en regard de celle où se serait trouvé Aerospatiale Matra en ne participant pas à la création de ce grand groupe européen de l'aéronautique, de la défense et de l'espace.

Ainsi la Commission estime que les engagements pris par l'Etat, en ce qui concerne tant l'augmentation de capital que la cession des actions excédentaires, ne sont pas contraires à ses intérêts patrimoniaux.

X. En conclusion, la Commission constate que les accords qui lui ont été présentés constituent un « accord de coopération industrielle, commerciale ou financière » au sens de l'article 1er du décret du 3 septembre 1993 susvisé, qu'ils préservent les intérêts nationaux, que les conditions de la cession ainsi que les droits et obligations des parties sont équilibrés et que les parités retenues ne sous-estiment pas la valeur d'Aerospatiale Matra rapportée à celles de DASA (tel qu'apporté à EADS) et de CASA.

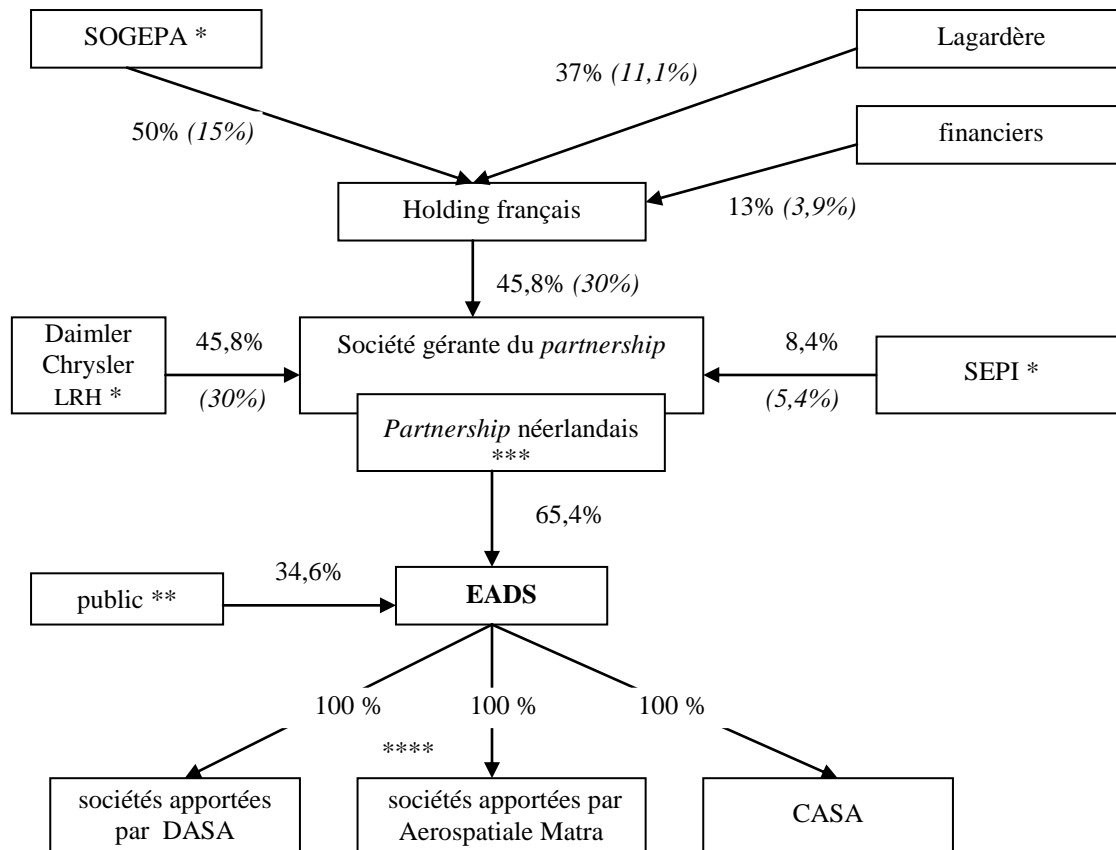
Pour tous ces motifs, et au vu de l'ensemble des éléments qui lui ont été transmis, la Commission EMET UN AVIS FAVORABLE aux conditions de la cession et à l'accord de fusion dont elle a été saisie ainsi qu'au projet d'arrêté annexé au présent avis.

Adopté dans la séance du 18 mai 2000 où siégeaient MM. François LAGRANGE, président, André BLANC, Robert DRAPE, Jean-Daniel LE FRANC, Jacques MAIRE et Jean SERISE, membres de la Commission.

Le président,

F. LAGRANGE

Organigramme prévu d'EADS
-après augmentation envisagée du capital-
(les chiffres en italique représentent les participations dans EADS)



* le capital de SOGEPA appartient à l'Etat français
le capital de SEPI appartient à l'Etat espagnol
le capital de DaimlerChrysler Luft-und Raumfahrt Holding AG appartient à DaimlerChrysler (94%) et à la Ville-Etat de Hambourg (6%). La participation de DCLRH dans EADS est détenue à travers DASA

** y compris les actions détenues par les salariés, les actions conservées par l'Etat pour servir les actions gratuites résultant de la mise sur le marché en 1999 d'Aerospatiale Matra, les actions excédentaires conservées par Lagardère consignées à la Caisse des Dépôts et Consignations et les actions excédentaires de DaimlerChrysler

*** le *partnership* ne détient que la jouissance des droits de vote attachés aux actions des partenaires (qui sont elles-mêmes nanties en faveur de la société gérante)

**** les dirigeants de EADS ont l'intention de créer, dès que possible, un groupe intégré avec des divisions opérationnelles par produits et grandes fonctions

Arrêté du xxx 2000
fixant les modalités du regroupement des activités d'Aérospatiale Matra,
DaimlerChrysler Aerospace AG et Construcciones Aeronauticas SA

Le ministre de l'économie, des finances et de l'industrie,

Vu la loi no 86-912 du 6 août 1986 modifiée relative aux modalités des privatisations ;

Vu la loi no 93-923 du 19 juillet 1993 modifiée de privatisation ;

Vu le décret no 93-1041 du 3 septembre 1993 modifié pris pour l'application de la loi no 86-912 du 6 août 1986, et notamment le 1o de son article 1er ;

Vu le décret no 99-94 du 13 février 1999 relatif au transfert du secteur public au secteur privé de la majorité du capital de la société Aérospatiale, société nationale industrielle ;

Vu le décret no 99-97 du 15 février 1999 instituant une action spécifique de l'Etat au capital de la société Aérospatiale, société nationale industrielle ;

Vu l'avis du ministre de l'économie, des finances et de l'industrie relatif au projet de regroupement des activités d'Aérospatiale Matra, DaimlerChrysler Aerospace AG et Construcciones Aeronauticas SA, publié au Journal officiel du 17 mars 2000 ;

La Commission des participations et des transferts entendue et sur son avis conforme recueilli le xxx 2000, en application des articles 3 et 4 de la loi du 6 août 1986 susvisée (1),

Arrête :

Art. 1er. - Le regroupement des activités d'Aérospatiale Matra, de DaimlerChrysler Aerospace AG, hors ses participations dans MTU Motoren-und Turbinen Union München GbmH, Temic Telefunken Microelectronic GmdH et Debis Airfinance BV, et de Construcciones Aeronauticas SA s'effectuera par apport des activités de ces sociétés à la société de droit néerlandais European Aeronautic Defense and Space Company EADS NV.

Ces apports seront rémunérés en actions de la société European Aeronautic Defense and Space Company EADS NV. Compte tenu des parités d'apport retenues, Aérospatiale Matra recevra un nombre d'actions représentant, au moment de ces apports, 56,46 % du capital d'European Aeronautic Defense and Space Company EADS NV. Ces actions seront ensuite distribuées par Aérospatiale Matra à ses actionnaires.

Art. 2. - Le directeur du Trésor est chargé de l'exécution du présent arrêté, qui sera publié au Journal officiel de la République française.

(1) L'avis de la commission est publié sous la rubrique Avis divers du présent Journal officiel.

Fait à Paris, le xxx 2000.

Laurent Fabius