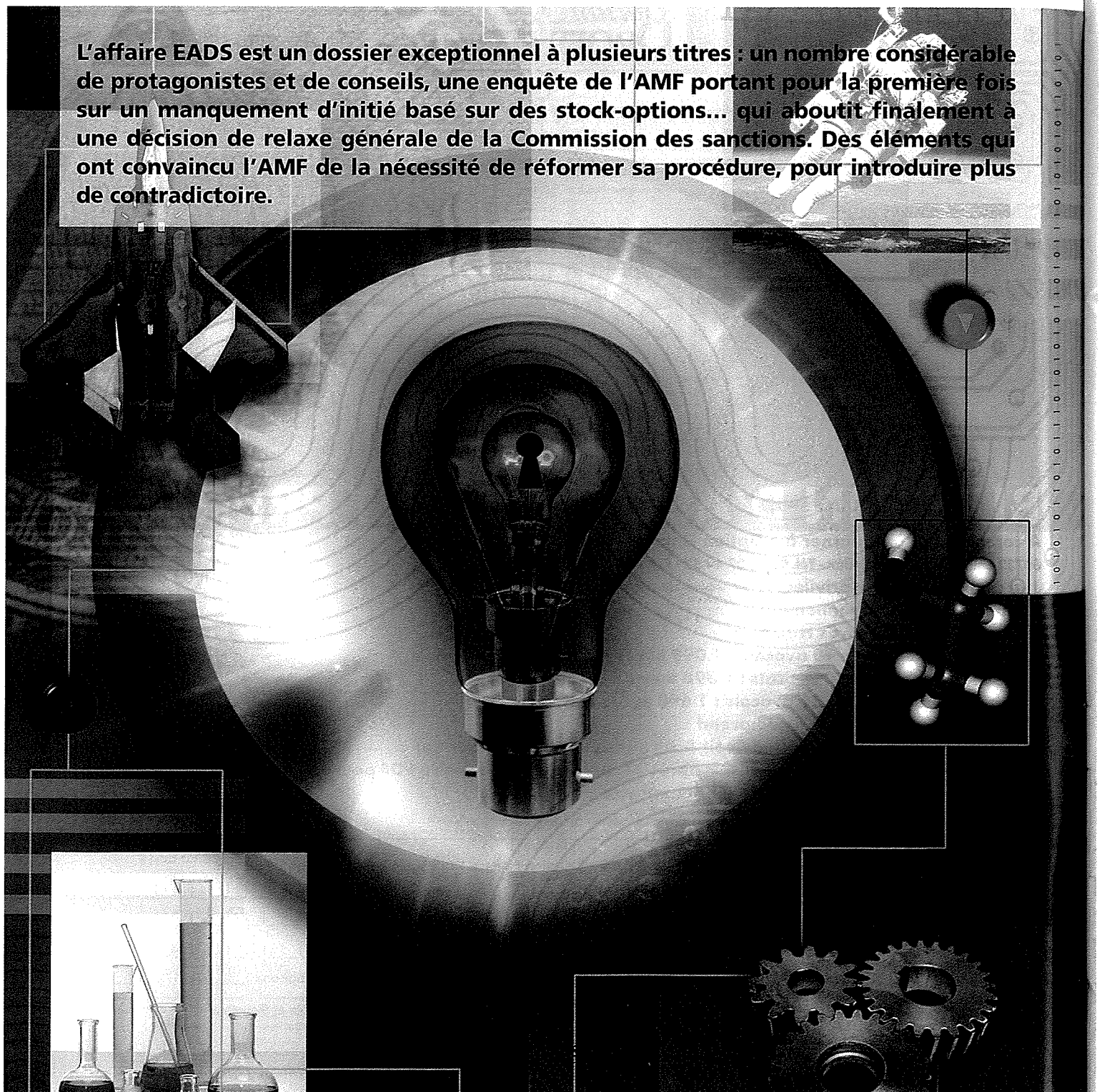


LE PRIX DE L'INNOVATION JURIDIQUE

Une affaire hors normes qui a perturbé l'AMF

L'affaire EADS est un dossier exceptionnel à plusieurs titres : un nombre considérable de protagonistes et de conseils, une enquête de l'AMF portant pour la première fois sur un manquement d'initié basé sur des stock-options... qui aboutit finalement à une décision de relaxe générale de la Commission des sanctions. Des éléments qui ont convaincu l'AMF de la nécessité de réformer sa procédure, pour introduire plus de contradictoire.



EADS

Lorsque l'AMF a publié sa décision dans l'affaire EADS, le 17 décembre dernier, la surprise a été immense. Il faut dire que les condamnations étaient déjà tombées dans les médias bien avant que le dossier ne soit jugé. Et pour cause. Des dirigeants qui exercent leurs stock-options trois mois avant que la société n'annonce un retard lourd de conséquences sur le plus grand projet industriel du moment, c'était forcément suspect. D'ailleurs, l'AMF avait lancé une enquête et décidé le renvoi de 17 personnes physiques et trois personnes morales devant la Commission des sanctions. Comment expliquer dans ces conditions que la Commission décide finalement de ne sanctionner personne ? Incompréhensible. Embarrassé, le collège de l'AMF a publié le jour même de la décision un communiqué expliquant qu'il prenait acte de la situation et regrettait de ne pas disposer de la possibilité de faire appel. Une réaction totalement inédite, aux allures de désaveu, mais qui en réalité avait sans doute davantage un but politique auprès du public : sauver la face. Car en apparence, cette «relaxe» générale ressemblait fort à une défaite pour le gendarme boursier, qui plus est en pleine crise de confiance sur les marchés. De quoi donner envie de lever le mystère sur ce qui a bien pu faire basculer le dossier pour qu'il se dégonfle dans de telles proportions entre l'enquête et le jugement.

Une organisation quasi militaire de l'audience

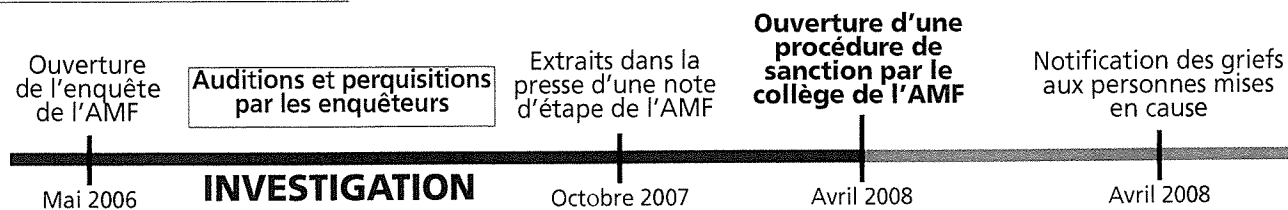
De l'avis général des avocats, cette issue est à mettre sur le compte du travail du rapporteur mais aussi de l'audience qui ont permis de démonter les faiblesses de l'enquête et de faire la lumière sur le dossier. «Certains griefs contenus dans le rapport d'enquête ne tenaient tout simplement pas la route, confie Mario-Pierre Stasi qui a défendu Erik Pillet, DRH d'Airbus, aux côtés du bâtonnier Mario Stasi, c'est à se demander comment ils ont pu même être retenus par les enquêteurs. En réalité, l'affaire a vraiment commencé lorsque le dossier est arrivé entre les mains du rapporteur et que la procédure est devenue contradictoire.» Pour ce pénaliste plus habitué aux prétoires qu'aux étran-

getés de la procédure administrative, l'enquête non contradictoire sur la base de laquelle le collège décide de renvoyer une affaire devant la Commission des sanctions constitue une anomalie qui explique en grande partie la différence entre la perception initiale du dossier, relayée par les médias, et le résultat de la procédure. «L'enquête puis l'instruction par le rapporteur ont le même objet à cette réserve près que la seconde, contradictoire, corrige les faiblesses de la première. A quoi bon cumuler ces deux enquêtes ? s'interroge cet avocat. Il serait préférable d'introduire le contradictoire dès le départ.» Il n'est pas le seul à penser ainsi. La plupart des avocats du dossier estiment que si les mis en cause avaient pu être entendus avant que le dossier ne soit renvoyé, l'affaire se serait sans doute dégonflée toute seule. D'ailleurs au final, le rapporteur n'a retenu qu'un seul grief sérieux, le retard de l'A380. L'audience n'a fait que parfaire cet éclairage. Une audience exceptionnelle, à la mesure du dossier. L'AMF avait fait les choses en grand : location d'une salle au premier étage du palais Brongniart, mise en place d'un service de traduction anglais/français/allemand, filmage de l'audience, etc. Sans compter l'organisation de la semaine d'audience quasi militaire, menée par le président de la Commission, Daniel Labetoulle, un conseiller d'Etat qui n'entendait visiblement pas se laisser déborder ni par l'importance du dossier, ni par le poids des mis en cause et moins encore par les dizaines de conseils mobilisés sur l'affaire. «Daniel Labetoulle a fixé dès le départ un cadre très strict, allant jusqu'à tirer au sort une lettre de l'alphabet pour déterminer l'ordre des prises de parole» se

L'enquête pénale suit son cours...

Le 23 novembre 2006, le parquet de Paris annonce l'ouverture d'une information judiciaire contre X pour «délit d'initié, diffusion de fausses informations et recels sur le titre de la société» EADS. En mai 2008, Noël Forgeard est mis en examen et placé sous contrôle judiciaire. Quatre autres dirigeants visés par le rapport de l'AMF sont à leur tour mis en cause par la justice. Depuis, l'enquête pénale se poursuit... et pourrait durer encore quelques années, comme on s'y attend chez EADS. En choisissant de poursuivre cette procédure malgré la relaxe prononcée par la Commission des sanctions de l'AMF, le juge d'instruction pénal ne chercherait-il pas à démontrer que la justice pénale est plus efficace que l'autorité réglementaire, s'interrogent certains avocats ? La tâche ne semble cependant pas aisée. Pour que les charges aboutissent à une condamnation, la justice devra prouver que ces dirigeants ont bénéficié d'une «information privilégiée». Si le juge d'instruction y parvient, il pourrait ainsi illustrer l'importance de son rôle, alors même que la suppression de sa fonction est prévue d'ici quelques mois...

Gaëlle Fleitour



souvent un peu étonné Mario-Pierre Stasi. Chaque mis en cause avait sa table dédiée à laquelle il était installé aux côtés de ses conseils. Pas plus de quatre par personne, avait précisé Daniel Labetoulle d'entrée de jeu. «Au début, cette rigidité nous a inquiétés, et puis il faut bien avouer que l'audience s'est parfaitement déroulée», admet Mario-Pierre Stasi.

Quand les témoignages font basculer le dossier

Il faut dire que les avocats avaient dès le départ décidé de faire cause commune et pris l'habitude de se concerter durant toute la phase d'instruction. C'est ce qui a permis lors de l'audience de répartir les sujets entre les différents conseils et d'éviter ainsi les redondances et les pertes de temps. L'équipe de Clifford Chance, menée à l'époque par Frédéric Peltier, a veillé à la cohésion d'ensemble. «Nous sommes les conseils d'EADS et d'Airbus depuis de nombreuses années. Par conséquent lorsque l'enquête a été ouverte, nous avons assisté une quinzaine de personnes lors de leur audition par les enquêteurs, puis lorsque les griefs ont été notifiés, certains d'entre eux ont préféré avoir leur propre avocat. Au final, nous avons défendu EADS et trois personnes physiques, ce qui a occupé sept avocats à plein-temps à Paris», raconte Thierry Schoen, associé chez Clifford Chance. Curieux tout de même qu'aucun conflit d'intérêt n'ait surgi entre les mis en cause, voire entre les sociétés concernées et leurs dirigeants. «C'est une question que nous nous sommes constamment posée, explique Thomas Baudesson, également associé du cabinet, il n'y en avait pas dès lors que les mêmes faits étaient reprochés à tout le monde. Par la suite, à chaque fois qu'un cabinet est arrivé dans l'affaire, nous nous sommes efforcés de le convaincre qu'il n'y avait pas de conflit. D'ailleurs, le fait que le président Labetoulle nous ait demandé de nous coordonner pour éviter que la même chose soit répétée 20 fois de suite à l'audience nous a implicitement confortés dans notre analyse.» C'est ainsi que l'audience a été menée tambour battant, une journée pour les questions de procédure, une autre consacrée à l'A380,

etc. Si les avocats ont été frustrés de ne pas pouvoir utiliser des powerpoint, exclus par le président de la Commission, ou bien encore de voir leur temps de parole très réduit par rapport à leurs ambitions, l'audience a néanmoins permis, via les témoignages, de faire la lumière sur les faits. «Nous avons observé un tournant dans l'affaire lorsque les ingénieurs ont pris la parole pour expliquer que leur industrie était un défi permanent à relever et que des retards pouvaient être rattrapés, souligne Thomas Baudesson. Surtout, ils ont raconté avec émotion le cataclysme qui a secoué leur vie lorsqu'ils se sont retrouvés en une des journaux : leurs problèmes familiaux, leur incompréhension face à l'emballement des médias.»

Les stock-options au cœur de l'affaire

Mais qu'est-il donc ressorti de si important durant la procédure, puis l'audience ? D'abord un éclairage utile sur l'élément qui a déclenché l'enquête, à savoir l'exercice massif des stock-options trois mois avant l'annonce du retard de l'A380. «EADS a été cotée en 2000. Peu de temps après, on a distribué des stock-options aux cadres. Or, dans la plupart des groupes cotés, il existe un système de fenêtres négatives, autrement dit des périodes où il est interdit d'exercer ses stock-options. Chez EADS, c'était l'inverse, on ne pouvait les exercer que dans des fenêtres positives. Il y en avait eu une en novembre 2005 et une autre en mars 2006. Le cours était alors attractif, les salariés ont vendu», explique Thierry Schoen. Voilà qui explique le mouvement commun au mois de mars. D'ailleurs, ce sont près de 1 200 salariés qui ont cédé leurs titres, parmi lesquels l'AMF a choisi de s'intéresser aux membres du comité exécutif. «Ce mouvement massif, ajouté au retrait de Daimler et de Lagardère a attiré l'attention de l'AMF ce qui n'est pas surprenant. Puis l'annonce du retard de l'A380 le 13 juin, alors qu'une enquête était déjà lancée, a renforcé les soupçons. Mais précisément, l'enquête aurait dû mettre à jour ce qui n'est apparu que plus tard, lors de l'instruction du rapporteur puis de l'audience», observe Thomas Baudesson. Les stock-options, c'est l'originalité de

Les principaux avocats du dossier

■ **EADS** : Clifford Chance : Thierry Schoen, Thomas Baudesson et Frédéric Peltier (aujourd'hui chez Vigié Schmidt Peltier Juvigny) / Lussan & Associés : Jean-Yves Dupeux ■ **Lagardère** : Veil Jourde : Jean Veil, Emmanuel Rosenfeld et François Esclatine / Darrois Villey Maillot Brochier : Alain Maillot ■ **DaimlerChrysler** : Metzner & Associés : Olivier Metzner et Aurélien Hamelle / Shearman & Sterling : Cyrille Niedzielski ■ **Actuels ou ex-dirigeants d'EADS** : Jean-Alain Michel, Olivier Gutkès pour le compte de Noël Forgeard / Bernard Hertz Béjot : Patrick Bernard pour le compte de John Leahy / Diane Pasturel de Brandford Griffith et Eric Dezeuze de Bredin Prat, pour le compte de Jean-Paul Gut / Debevoise & Plimpton : Antoine Kirry pour le compte d'Andreas Sperl / Beaussier Maréchal Beauquier : Michel Beaussier pour le compte de Charles Champion / Stasi Chatain & Associés : Mario Stasi et Mario-Pierre Stasi pour le compte d'Erik Pillet / Soulez Larivière & Associés :

- Ouverture de la procédure contradictoire
- instruction du rapporteur de la Commission des sanctions

Conclusions du rapporteur

Audience des parties devant la Commission des sanctions

Décision de la Commission des sanctions

INSTRUCTION

Juillet 2009

Novembre 2009

17 décembre 2009

ce dossier. Jamais jusqu'à présent le gendarme boursier n'avait eu à traiter d'un manquement d'initié dans ce type de situation. « Nous n'avons pas affaire ici à des spéculateurs, confie Thierry Schoen, mais à des salariés qui ont simplement exercé leurs droits à un moment où le cours du titre était le plus favorable depuis l'introduction en bourse de la société. C'est une décision automatique plus qu'un véritable choix. Mais aujourd'hui, cette affaire a fait prendre conscience des dangers du système. Certes, les stock-options motivent les cadres, mais ils viennent de découvrir les risques qui y étaient attachés. EADS pour sa part a abandonné le système. »

Et l'information privilégiée ?

Restait la deuxième question essentielle dans ce dossier, celle de l'information relative au retard de l'A380. Les dirigeants d'EADS avaient-ils connaissance, dès le mois de mars, du retard annoncé finalement le 13 juin ? Habituellement les informations privilégiées sont de nature financière. L'une des spécificités du dossier résidait dans le fait qu'il s'agissait en l'espèce d'une information industrielle. L'audience a montré que les retards dans ce type d'industrie étaient monnaie courante. Par conséquent, si ceux de l'A380 ont bien été évoqués à deux reprises lors de réunions chez Airbus les 17 février et 1^{er} mars, ils constituaient une préoccupation habituelle à ce stade et n'apparaissaient pas comme insurmontables. C'est ainsi que les mis en cause n'ont pas été considérés

comme détenant une information privilégiée au moment où ils ont cédé leurs titres. Lorsque les retards ont été annoncés au marché, le 13 juin suivant, le cours a chuté de... 26 % ! Si les avocats sont évidemment satisfaits du résultat, ils n'estiment pas moins que certains points de procédure sont à revoir. Pour le reste, l'affaire est désormais entre les mains du juge d'instruction. Cinq personnes demeurent mises en cause. ■

Olivia Dufour

Une tentative de la défense d'introduire du contradictoire

A l'issue de la décision de la commission des sanctions, cette affaire a mis en exergue la nécessité d'introduire du contradictoire avant la notification des griefs. Dans les faits, une tentative a pourtant été réalisée par la défense lors de la phase d'investigation. En octobre 2007, la presse dévoile une note d'étape de l'AMF transmise un mois auparavant au parquet de Paris. L'avocat d'EADS, Frédéric Peltier, aujourd'hui associé du cabinet Viguié Schmidt Peltier Juvigny, décide alors de réagir. « Nous nous sommes retrouvés dans une situation inacceptable, une atteinte grave à la présomption d'innocence. Cette note dénonçait au parquet de présumés délits d'initié commis par les dirigeants, plusieurs mois avant la notification des griefs ! Alors que l'enquête n'était pas terminée, les conclusions semblaient avoir été tirées... et l'accusation était devenue publique. Nous avons donc décidé de commencer à nous défendre, pour dénoncer une enquête unilatérale, c'est à dire uniquement à charge. » L'avocat transmet alors au collège de l'AMF une lettre de quinze pages, rédigée par Louis Gallois au nom d'EADS. Il essaie également de rencontrer certains membres du collège, pour leur exposer une autre version des faits. Mais son initiative est assez mal perçue par l'AMF « Certains membres du collège l'ont considérée comme une sorte d'ingérence, alors que nous ne faisons qu'exercer les droits de la défense, estime-t-il. D'autres ont apprécié de pouvoir avoir cet échange qui permettait d'avoir une vision critique des conclusions des enquêteurs, mais ils demeuraient gênés par le fait que ce n'était pas prévu dans les textes. Cependant, rien ne nous interdisait de leur transmettre une note. Notre objectif n'était bien sûr pas d'aboutir à un non-lieu, c'est à dire à l'absence de notification des griefs, mais de dénoncer cette enquête où nous avons eu l'impression que des questions essentielles n'avaient pas été abordées et que les réponses apportées n'étaient pas toujours bien comprises. » Si cette lettre n'a pas été prise en compte dans l'enquête, elle a pu jouer un rôle dans le souhait de l'AMF de réformer la procédure. « La conclusion de l'AMF est la même que la nôtre, poursuit Frédéric Peltier, il faut introduire du contradictoire pour équilibrer l'enquête. »

Gaëlle Fleitour

Mauricia Courrégé pour le compte d'Olivier Andriès. ■ **Autres personnes physiques** : Davis Polk Wardwell : Georges Terrier pour le compte de François Auque / Cleary Gottlieb Steen & Hamilton : Jean-Yves Garaud pour le compte de Henri Courpron / Viguié Schmidt Peltier Juvigny : Yves Schmidt pour le compte de Jussi Tävuori / Gide Loyrette Nouel : Bruno Quentin et Jean-Guillaume de Tocqueville d'Hérouville pour le compte de Thomas Enders / Simmons & Simmons : Thierry Gontard pour le compte de Stefan Zoller / Morvilliers Sentenac Avocats : Nicolas Morvilliers pour le compte de Gustav Humbert / Weil Gotshal & Manges : Francis Teitgen et Bernard Casanova pour le compte de Fabrice Régier / FTPA : Serge- Antoine Tchekhoff et Martine Samuelian (aujourd'hui chez JeantetAssociés) pour le compte de Ralph Crosby Jr ;