

# AXA, UNE CROISSANCE EXPONENTIELLE (1975-1999)

## Entretien avec Claude BÉBÉAR



Le parcours de Claude Bébéar est fait d'une succession de batailles, conduites dans un style quasi-napoléonien. La première est une lutte de succession. Elle passe par l'organisation d'un putsch des cadres contre le successeur désigné et aboutit à la prise, par Claude Bébéar, des Anciennes Mutuelles de Rouen, une petite compagnie qui n'est, en 1975, que la vingt-quatrième compagnie d'assurance française, avec moins de 1 % des parts du marché de l'assurance. Huit grandes opérations de fusion et acquisition et vingt-quatre ans plus tard, AXA est le Numéro Un mondial de l'assurance, avec 74,8 milliards d'Euros de chiffre d'affaires et 910 milliards d'Euros d'actifs gérés en 1999.

Comment expliquer cette croissance exponentielle, alternance d'acquisitions et de mises en valeur d'entreprises ? (voir figure 1). Nous répondrons ici en suivant une démarche centrée sur l'analyse critique du récit des événements fait par celui qui est le mieux placé pour les connaître : Claude Bébéar lui-même.

ENTRETIEN MENÉ PAR **Michel VILLETTE**, ENSIA (1)

---

(1) Avec le soutien financier du programme « Travail et Temps » du ministère de la Recherche et de la Technologie. villette@ensia.inra.fr

Je remercie Claude Bébéar, Michel Berry, Louis Deroye, Pascal Lefebvre, Daniel Fixari, Jean Pierre Briand et Thierry Weil pour leurs contributions à la préparation de cet article.

pourra constater avec amusement que, lorsqu'on se réfère précisément au témoignage direct d'un homme d'affaires sur ses faits et gestes, on n'obtient pas le sempiternel discours de justification du capitalisme délivré par les institutions établies. Plus exactement, on verra que l'explication du succès en affaires par la prise de risque et l'innovation est fragile, partielle, incomplète et qu'elle mérite d'être révisée (2).

Le prix Nobel d'économie 2001 vient de récompenser trois chercheurs spécialisés dans l'étude des asymétries d'information sur les marchés : G. Akerlof, M. Spence et J. Stiglitz. La contribution de ces auteurs au renouvellement de la microéconomie est d'autant plus importante, à mon avis, que l'on prolonge l'étude des conditions de l'équilibre des marchés où règne l'asymétrie d'information (préoccupation théorique de l'économiste) par l'étude des stratégies d'hommes d'affaires en quête de plus-value locale (3). Au prix de ce déplacement, ces auteurs nous aident à formuler une vision un peu plus réaliste de la vie des

(2) La persistance et la fragilité de la thèse de l'explication de la réussite des entrepreneurs par la prise de risque et l'innovation me semble parfaitement illustrée par les débats d'un colloque qui s'est tenu à la Sorbonne en 2000 : *Créateurs et Création d'entreprises de la révolution industrielle à nos jours*, [Actes publiés sous la Direction de Jacques Marseille, ADHE, Paris, 2000]. Tandis que la première phrase de la présentation rédigée par Jacques Marseille affirme : « *La prise de risques du créateur d'entreprise est au cœur du processus de croissance économique. C'est elle qui renouvelle en permanence le tissu industriel, stimule le progrès technique et satisfait le mieux le marché* » (p. 7), on trouve dans le corps de l'ouvrage de nombreuses monographies d'historiens qui montrent que les voies de la réussite en affaires sont autres. On lira en particulier les contributions de Claude Malon, Catherine Vuillermot, Pierre Antoine Decaux et de Sophie Garamond qui, toutes, mettent en avant les importantes anomalies de marché dont l'entrepreneur tire parti pour réussir.

(3) Sur le thème de la quête des plus values locales, voir notamment Jean-Marc Oury [1983], *Économie Politique de la Vigilance*, Calmann Lévy, Paris.

affaires. Ayant abandonné - enfin - l'hypothèse de l'information parfaite, il devient possible de penser l'habileté en affaires et, donc, de préparer la construction d'un pont entre économie, sociologie et management.

Les « *bonnes affaires* » réalisées par AXA ont souvent quelque chose à voir avec l'asymétrie d'information. Mais, en approfondissant, on se rend compte que ce n'est pas tout à fait cela. Il faut aller plus loin, mieux écouter les témoignages de l'homme d'affaires et de ses proches. On constate alors qu'il ne s'agit pas exactement d'asymétrie d'information puisque l'information n'est pas pré-donnée.

Des hommes d'affaires comme Claude Bébéar et les membres de sa garde rapprochée passent leur temps à construire de l'information, tantôt pour leur usage exclusif, tantôt pour la diffuser directement et indirectement auprès de partenaires dont il s'agit d'informer les perceptions subjectives de la valeur avant d'entrer en négociation avec eux.

En pratique, les hommes d'affaires ne disposent d'aucun moyen objectif pour déterminer la valeur des entreprises qu'ils achètent et qu'ils vendent : il n'y a que des heuristiques (produit de théories diverses) et des promesses, qui ne sont pas exactement des informations puisqu'elles ne sont encore ni vraies, ni fausses (4).

On le sait, lorsqu'il s'agit de discuter de la valeur d'une entreprise avant de la vendre ou de l'acheter, deux types d'argumentation sont principalement utilisés. On peut, en premier lieu, estimer la « *valeur de marché* », autrement dit essayer de connaître le nombre et l'identité des acheteurs poten-

tiels et deviner le prix qu'ils sont prêts à payer. On peut aussi essayer d'estimer, pour son propre compte, la valeur d'usage potentiel de l'entreprise visée, autrement dit les bénéfices futurs (financiers et non financiers) qu'on en tirera en l'exploitant à sa façon. Il y a « *bonne affaire* » lorsqu'on peut revendre une entreprise à quelqu'un qui lui attribue une forte valeur d'usage ou lorsqu'on peut acheter une entreprise à quelqu'un qui ne sait pas en faire bon usage et cherche à s'en débarrasser. Plus le marché est étroit ou biaisé par l'intervention d'instances corporatistes, de fonctionnaires ou de politiques, et plus l'écart entre les valeurs subjectives en présence a de chances de se creuser. Avec un peu d'habileté et beaucoup d'acharnement, un homme d'affaires peut d'ailleurs contribuer à creuser encore un peu plus ce différentiel, voire le fabriquer de toutes pièces, un peu à la manière d'un prestidigitateur : acheter et vendre de grandes entreprises est toujours et avant tout un acte politique (5).

Claude Bébéar fait partie de ces hommes qui voient de la valeur potentielle là où les autres ne voient encore que des pertes. Lui et ses proches collaborateurs voient de la faisabilité là où d'autres ne perçoivent encore qu'impossibilité. Ce sont aussi des gens capables de promettre à des partenaires qu'un « *citron* » (6) vaudra bientôt une fortune et de faire partager cette croyance jusqu'à ce qu'éventuellement, cela finisse par devenir vrai.

(5) March James G [1962]. « The Business Firm as a Political Coalition », *Journal of Politics*, 24, 662-678.

(6) Akerlof G. [1970] « The market for Lemons : Quality Uncertainty and the Market Mechanism » *Quarterly Journal of Economics*, 84, 485-500.

(4) Pierre Noël Giraud [2000], *Le Commerce des Promesses*, Seuil.

## SOURCES ET HYPOTHÈSES

L'*Histoire d'AXA* est un livre écrit, à la demande de Claude Bébéar, par une jeune femme de formation littéraire, Caroline Desaegher, embauchée à cette fin chez AXA et qui y est restée depuis. Claude Bébéar lui a fourni les éléments nécessaires à un récit circonstancié et précis des principaux épisodes de son parcours.

Lisant ce texte après avoir lu de nombreuses autres biographies d'homme d'affaires, je l'ai trouvé particulièrement informatif et précis. Il décrit en détail la conduite d'opérations souvent passées sous silence par les historiographes (7). À sa lecture, j'ai formulé six hypothèses — les plus simples possibles — me paraissant nécessaires et suffisantes pour expliquer la croissance d'AXA. Les voici :

- 1) L'acquisition des cibles se fait à un moment de forte incertitude sur leur valeur et Claude Bébéar, en tant que professionnel des assurances, dispose d'informations privées et, surtout, d'une vision prospective du métier d'assureur qui le conduit à apprécier la valeur de l'entreprise différemment des autres intervenants sur le marché ;
- 2) Claude Bébéar attaque les entreprises momentanément vulnérables sans être jamais attaqué, parce qu'il dispose de la protection juridique que lui confère un statut mutualiste qui rend pratiquement impossible une OPA inamicale ;
- 3) Claude Bébéar, comme beaucoup d'autres au même moment et dans d'autres industries, profite des perturbations de marché induites par l'arrivée au pouvoir, en France,

(7) Cependant, le risque d'interprétation malveillante est limité, puisque l'ouvrage n'est pas disponible en librairie, n'a pas été publié par un éditeur, ne comporte pas de N° ISBN et ne peut être acheté : AXA l'offre à certains de ses employés et partenaires.

d'un gouvernement d'Union de la Gauche (1981) et de la brusque variation de valeur des sociétés « *nationalisables* » que cette arrivée induit. Face à cette menace, il se comporte en chevalier blanc. En effet, le statut mutualiste dont il dispose peut être mobilisé comme protection juridique. Cette circonstance lui fournit l'occasion de sa meilleure affaire, base de toutes les autres : l'acquisition du groupe Drouot ;

4) Les débuts de l'ascension d'AXA se font dans un environnement concurrentiel relativement bénin, au moment où les barrières protectrices d'une profession sclérosée commencent à s'écrouler. Les entreprises concurrentes sont dirigées par des notables vieillissants. Claude Bébéar est quasiment le seul outsider jeune, bien informé et disponible, en état de percevoir et de saisir les occasions qui vont se présenter ;

5) Dans ce contexte, Claude Bébéar prend plus de risque que les autres et, en particulier, des risques techniques dans le domaine de l'assurance et de la réassurance ;

6) Claude Bébéar se montre, enfin, plus innovant que les autres, en particulier en matière d'organisation interne des entreprises et de techniques de commercialisation. Une bonne façon de tester ces hypothèses était de demander un entretien à Claude Bébéar, pour approfondir avec lui tous les points qui me paraissaient obscurs. Il m'a reçu avec une grande courtoisie et s'est efforcé de répondre avec exactitude à toutes les questions que je lui avais communiquées par écrit, avant la rencontre, pour éviter de perdre du temps et le rassurer sur mes intentions.

Je présente ci-dessous de larges extraits de notre dialogue. Elle aboutit clairement à une confirmation des hypothèses 1, 2, 3 et 4, tandis que les hypothèses 5 et 6 sont infir-

mées, du moins si on les interprète à la lettre et au sens strict.

Du strict point de vue des techniques assurantielles, pendant toute sa phase de croissance, AXA n'est pratiquement jamais exposé à un risque plus grand que ses rivales.

Quant à l'innovation, le groupe AXA profitera constamment des innovations réalisées à grands frais et à grands risques par les compagnies d'assurances qu'il rachète, à commencer par le groupe *Drouot*, précurseur de l'informatisation et pionnier de l'assurance automobile.

---

QUESTION DE MÉTHODE :  
HISTOIRE D'UNE ENTREPRISE,  
D'UN SECTEUR, D'UNE ÉQUIPE  
OU D'UN HOMME ?

L'*Histoire d'AXA* insiste sur les vertus du travail en équipe. Par ailleurs, Claude Bébéar se présente lui-même comme un homme au service de l'institution qu'il a créée, AXA. Le titre du livre manifeste parfaitement cette volonté de mise en avant de l'entreprise, considérée comme un collectif derrière lequel l'individu doit s'effacer.

Cependant, en le lisant, j'ai remarqué que la personne de Claude Bébéar était le seul élément véritablement constant, celui que l'on retrouve à toutes les étapes clefs du récit, et le principal moteur de l'action. Voici ce que l'intéressé a répondu à mes observations :

**MV** : Êtes-vous un homme seul ou l'animateur d'une équipe ? L'histoire d'AXA est-elle une histoire collective ou un parcours individuel ?

**Claude Bébéar (CB)** : Le problème dans la constitution des groupes, surtout avec une croissance très rapide, c'est que vous avez des gens qui sont adaptés à un moment donné et qui, ensuite, deviennent dépassés. Vous avez donc autour de vous une équipe,

Claude Bébéar se présente comme un homme au service de l'institution qu'il a créée

c'est mon concept, mais cette équipe change au fil du temps ; elle est à géométrie variable parce que, à un moment donné, vous avez besoin de nouvelles compétences ou bien parce que certains n'ont plus la compétence nécessaire.

Il y a des gens comme ça, qui passent du premier cercle au second, puis au troisième, etc. Certains le comprennent parfaitement et d'autres sont frustrés, évidemment.

---

#### LE LIEU D'ACHÈVEMENT DE L'ODYSSÉE : UN HÔTEL PARTICULIER DU XVIII<sup>e</sup> SIÈCLE

Les sièges sociaux mondiaux rivalisent de prestige et aucun n'échappe complètement à la logique des dépenses somptuaires. C'est dans la manière et les formes architecturales que s'exprime la symbolique d'une culture d'entreprise et que se

manifestent des conceptions différenciées de l'autorité, de l'efficacité et de la grandeur. Le siège mondial du groupe AXA se trouve au 25, avenue Matignon, à Paris (à proximité immédiate du palais de l'Élysée). Le siège comprend deux parties : un immeuble moderne et un hôtel particulier du XVIII<sup>e</sup> siècle, parfaitement restauré. Cet hôtel comprend des salons de réception au rez-de-chaussée, un escalier monumental, une vaste antichambre et deux « *chambres* » faisant office de bureaux, l'une pour Claude Bébéar, ancien patron et président du conseil de surveillance et l'autre, pour de Henri de Castries, président du directoire depuis 1999.

On attend dans l'antichambre. Le dirigeant en personne vient courtoisement à votre rencontre pour vous faire entrer dans ses appartements. On se trouve assis de part et

d'autre d'un guéridon, comme si la conversation devait se dérouler entre égaux et sur une base parfaitement symétrique. L'hôte vous propose lui-même un café, en toute simplicité. Le personnel attaché à sa personne (secrétaires particulières, collaborateurs directs) se trouve retiré au bout d'un petit couloir, derrière les lambris, comme pouvaient l'être les caméristes au temps de la vieille aristocratie.

La personnification du pouvoir est marquée par la disposition des lieux et cette disposition n'est ni le produit du hasard, ni le fruit de l'histoire. Elle a été voulue et choisie. Bébéar, fils d'enseignant, pur produit de la méritocratie scolaire républicaine, a choisi de finir sa carrière en gouvernant dans le style du XVIII<sup>e</sup> siècle. Sans doute s'est-t-il aussi choisi un successeur assorti aux lieux parmi

les héritiers de la vieille aristocratie française : Henri de la Croix de Castries descend, en effet, en ligne directe d'un Maréchal de France (Charles Eugène, 1727-1800). Fils de banquier (François), châtelain, il est marié avec Anne de Grandmaison, aristocrate comme lui.

Comment en est-on arrivé à cette situation, qui rappelle, à bien des égards, celle de Napoléon et des maréchaux d'Empire après leur formidable épopée guerrière ?

### PREMIÈRE BATAILLE : LA LUTTE DE SUCCESSION ET LA PRISE DE POUVOIR (1975)

Claude Bébéar est né le 29 juillet 1935, à Issac en Dordogne. Ses parents sont enseignants, son père directeur de Collège et sa mère institutrice (8). Il est le second d'une famille de trois enfants, sa sœur et son frère sont tous deux médecins. Après des études à Saint-Astier, puis à Périgueux, en Dordogne, il prépare les grandes écoles au Lycée Saint-Louis à Paris. Il entre quatrième, en 1955, à l'École Polytechnique et est élu responsable de sa promotion. C'est là qu'il est recruté par le père d'un de ses camarades, André Sahut d'Izarn, qui dirige alors le groupe des *Anciennes Mutuelles d'Assurances de Rouen* et se cherche un successeur. Il y entre en 1958, après l'École de Cavalerie de Saumur et un service militaire accompli en Algérie.

Jusqu'en 1975, il assume diverses responsabilités. Commenant par

(8) La notice de Claude Bébéar dans le *Who's Who* qualifie son père de « principal » de collège, mais l'*Annuaire de l'Éducation Nationale* de 1962 qualifie bien André Bébéar de « directeur » du collège d'enseignement général d'Eymet, en Dordogne, et signale qu'il est aussi l'économiste du collège et le gérant de l'internat, à son compte. Il porte le titre de « directeur » et non de « principal » parce qu'il relève du corps des enseignants du primaire.

travailler dans le domaine de l'assurance vie, il passe le diplôme de l'Institut des actuaires de Paris. De 1964 à 1966, il effectue une mission au Canada où il crée la branche assurance vie de *Provinces Unies*, filiale du groupe *Anciennes Mutuelles*. Il acquiert là une première expérience internationale.

En 1972, après le décès d'André Sahut d'Izarn, comme prévu, c'est Aubert, un vieux compagnon de son prédécesseur, qui devient responsable. Dans l'*Histoire d'AXA* (pp. 20 à 23), il est dit que celui-ci aurait commis des maladresses ayant considérablement affaibli sa position. En particulier, il serait sorti discrédité d'une grève dure (le niveau des salaires était très bas aux *Anciennes Mutuelles de Rouen*). Bébéar, avec d'autres cadres de la maison, organise alors une sorte de putsch qui contraint Aubert à la démission et s'installe à sa place.

Voici ce qu'on peut lire à ce propos dans l'*Histoire d'AXA* :

« Un lundi matin du mois de juillet, Bébéar est donc chargé de la difficile mission d'annoncer la nouvelle à Aubert. Celui-ci demande aussitôt à voir, un à un, tous les directeurs. L'un d'eux, Pierre Fort, se présente spontanément, par amitié pour Aubert : « Il savait aussi être un homme charmant. Je lui ai dit que je l'aimais beaucoup, que je le comprenais, mais que j'étais obligé de reconnaître que les autres avaient raison, qu'il fallait être lucide et modifier profondément les choses. Je lui ai dit aussi que, dans le projet, on lui laissait quand même la présidence du conseil d'administration, ce qui n'était pas si mal : pour lui, l'honneur était sauf. Il n'avait plus qu'à nommer Bébéar directeur général » [...] » (p. 23).

Voici le commentaire que donne Claude Bébéar de cet épisode au cours de notre entretien (9) :

« *Sahut d'Izarn était monarchiste et*

*disait : le métier de patron s'apprend au biberon. Il avait donc choisi de prendre un jeune « au biberon » (c'est-à-dire sortant de Polytechnique) et de lui apprendre le métier. Je suis entré chez lui comme dauphin et le deal que j'avais avec lui était : soit, je réussis et je deviens le patron sans concurrence, soit je ne réussis pas, et alors, je m'en vais. Il ne voulait pas qu'une bande de jeunes loups gaspillent leur énergie à se bouffer le nez dans une lutte pour le pouvoir.*

*Ce qui m'a amusé, c'est d'entrer dans cette petite entreprise (alors que j'avais une proposition d'embauche chez Schlumberger). Si c'était aujourd'hui, je ferais une start up. J'avais un esprit d'entrepreneur et ce qui me plaisait, c'était d'entrer tout de suite dans le Saint des Saints, de participer aux décisions, de voir comment les gens décidaient, d'apprendre à porter des jugements sur la marche des affaires.*

*Mon séjour au Canada a été décisif. J'ai compris, dès cette époque, que la France était un petit pays, qu'il y aurait forcément une mondialisation, que, pour participer à cette mondialisation, il fallait être fort dans son marché domestique ».*

### SECONDE BATAILLE : LA PRISE DE CONTRÔLE DE DROUOT (1982) ET DE QUELQUES AUTRES

Les années 1980 sont, en France, des années de croissance. En 1981, l'ar-

(9) Les propos de Claude Bébéar sont restitués ici dans un style parlé, aussi fidèle que possible à l'enregistrement. Nous avons conservé à dessein certaines tournures familières et argotiques qui font évidemment partie du personnage. La tournure des phrases donne un aperçu du mode de pensée usuel de notre interlocuteur : l'idée principale est souvent énoncée au début en une phrase elliptique, puis reprise et nuancée en un développement ponctué de « donc », nourri d'anecdotes et éventuellement d'allusions polémiques incidentes, bien faites pour rappeler que la vie des affaires est un perpétuel combat.

rivée de la gauche au pouvoir et les craintes de nationalisation du secteur de l'assurance offrent à Claude Bébéar l'opportunité de prendre le contrôle du *Groupe Drouot*. Premier groupe privé d'assurance, le *Groupe Drouot* est alors confronté à de graves difficultés financières, dues à un engagement trop important dans l'immobilier. Bien que d'une taille double de celle des *Mutuelles Unies*, *Drouot* perd, en 1982, l'équivalent de ce que gagnent ces dernières. Claude Bébéar en prend la présidence, en même temps que celle des *Mutuelles Unies* et il s'installe au siège de *Drouot*.

Un an de désinvestissement massif de l'immobilier et de redressement des résultats de l'assurance permettra de supprimer les pertes dès l'exercice 1983.

L'acquisition du groupe *Drouot* est décrite en détail dans l'*Histoire d'AXA*, p. 84-93. Voici, à titre d'échantillon, ce que l'on peut lire à ce propos :

« Pendant l'été, les négociations entre Bébéar, Tèrren et Simon-Barboux, son dauphin, avancent favorablement, dans une ambiance sérieuse et amicale. Le 23 juillet 1981, soit seulement deux mois après l'élection de Mitterrand, lors du conseil d'administration d'Ufipar, Tèrren affirme à ses actionnaires que les études avec « notre ami Bébéar » sur la possibilité de mutualiser le groupe *Drouot* sont bien avancées. Mais il émet déjà quelques réserves en critiquant le prix proposé qui serait, selon lui, « une offre de crise ». Ces réserves ont le don d'agacer Jean-Claude Aaron et Henry Hottinguer, qui apprécient Claude Bébéar et recherchent, avant tout, une issue rapide à ces négociations. Ils rappellent que « le 10 septembre nous saurons qui sera nationalisé. Et si nous sommes sur la liste, ce sera trop tard, nous aurons les doigts coincés » » (p. 84-85).

Voici maintenant le commentaire qu'a fait Claude Bébéar sur cet épi-

sode, au cours de notre entretien :  
**MV** : *Expliquez-moi comment vous réussissez, à partir de 1981, un enchaînement ininterrompu d'acquisitions en France, puis à l'étranger ? Je voudrais une explication sans magie, avec des chiffres et des faits.*

**CB** : En aucun cas, il n'y a de magie ! Il n'y a rien d'extraordinaire. Le premier coup qu'on fait, c'est *Drouot*, qu'on achète à un prix dérisoirement bas parce que l'arrivée de la gauche au pouvoir crée la panique.

**MV** : *L'affaire aurait pu être conclue à un prix encore plus avantageux pour vous si elle n'avait pas traîné (voir l'Histoire d'AXA, p. 84-93).*

**CB** : Oui, on s'était mis d'accord sur un prix et les gens de *Drouot* ont été attaqués par *Bouygues*. Ils ont résisté, ils ont gagné leur procès contre *Bouygues* et ils sont revenus me voir en disant : « On avait envisagé quelque chose ensemble, on est toujours d'accord, au même prix ». Pour eux, c'était une question d'honneur, de respect de la parole donnée. Mais comme *Bouygues* leur avait promis un meilleur prix que nous, j'ai estimé souhaitable de leur donner 15 % de plus que ce dont nous étions convenus. Résultat : nous avons acquis pour deux cent cinquante millions de francs une entreprise estimée à cinq milliards de francs quatre ans plus tard...

Deuxième opération : lorsqu'on a mis la main sur le groupe *Présence*

(10), on a échangé leurs titres contre des titres *Drouot*. Mais, vu la valeur qu'avaient pris les titres *Drouot*, on avait l'impression de payer *Présence* trop cher. On l'a fait tout de même. Mon raisonnement, à l'époque, était de dire : les actions de *Drouot*, je les ai eues pratiquement pour rien ; donc, je paie avec une monnaie qui me donne sur le plan stratégique quelque chose de très important mais qui, en vérité, ne m'a pas coûté grand-chose. Si j'évalue *Drouot* à son coût historique, l'achat de *Présence* ne me coûte rien. Si j'évalue *Drouot* à sa valeur du moment, je paie *Présence* très cher.

**MV** : *Pourquoi est-ce que Drouot valait si peu au départ et si cher à l'arrivée ?*

**CB** : C'est exactement comme pour *Équitable*. Si vous voulez, les gens étudient très mal leurs dossiers. Ils étudient les choses superficiellement. *Drouot* était une entreprise qui avait un très beau fond de commerce et qui avait fait des bêtises dans l'immobilier. Sur ce, *Drouot* est repris à la hussarde par *Bouygues*. Or *Bouygues* ne connaît pas le métier d'assureur : il s'en tient donc à un raisonnement d'analyste financier, c'est-à-dire qu'il raisonne à court terme. Il se dit : « Oh ! Il y a un trou dans cette affaire, c'est affreux ». Il ne voit pas la valeur du fonds de commerce. Nous le rachetons donc à un prix très bas parce que *Drouot* paraissait être une boîte quasi-exsangue. Mais nous, qui sommes des professionnels de l'assurance, tout de suite, on redresse l'affaire, on remonte les tarifs, etc., et tout repart très vite. Lorsqu'on la rachète, elle perd deux cents millions ; l'année suivante elle est équilibrée et la troisième année, elle gagne deux cents millions.

Même chose avec *Équitable* aux USA. Tous les journaux de Wall Street tenaient cette entreprise

(10) En septembre 1985, le redressement de *Drouot* étant totalement terminé, un rapprochement avec d'autres grandes compagnies d'assurances françaises apparaît judicieux. *Providence* et *Secours* sont contrôlées par une société cotée, La *Providence*, dont les actionnaires principaux sont *Paribas* et *Schneider*. Les propositions de rapprochement amiable sont repoussées et, pour pouvoir réaliser l'opération, une OPA hostile est lancée. C'est la première, en France, depuis l'échec de l'opération *BSN/Saint-Gobain*. C'est un succès, après huit mois de bataille acharnée entre Claude Bébéar et Bernard Pagézy, représentant la *Compagnie du Midi*, chevalier blanc de la *Providence* et, à cette époque, première capitalisation de la Bourse de Paris.

pour perdue. Le milieu financier s'attendait à une banqueroute d'un moment à l'autre. Or, Michel François-Poncet, ancien patron de *Paribas*, vient me voir et me dit : « Écoute, tu devrais regarder cette entreprise ». Je lui rétorque : « Ça ne vaut pas un clou, c'est pourri ». Mais il insiste : « Tu as tort, tu devrais venir la voir ». Je vais donc à New York, je regarde, je discute avec les patrons et je me dis : là aussi, il y a un fonds de commerce formidable ; il faut estimer le montant du trou financier et le comparer avec la valeur du fonds de commerce ! On a donc étudié la société pendant cinq mois, ce que personne n'avait fait. C'était un pari gagné d'avance. Comme tout le monde disait du mal de cette société, je me suis dit que, lorsqu'elle serait introduite en Bourse, elle serait massacrée. On a donc fait une offre, en disant : « C'est la Bourse qui fixera la valeur ». Pour le directeur des assurances de New York, c'était merveilleux parce que c'était rassurant. Pour nous, compte tenu de l'information disponible sur le marché, c'était l'assurance de faire une bonne affaire. Ce qui est merveilleux dans cette histoire, c'est que, lorsqu'on a fait le deal, le patron de l'entreprise m'a dit : « Claude, vous connaissez maintenant l'entreprise beaucoup mieux que moi ! » Et c'était vrai : on l'avait vraiment étudiée à fond. Pour faire des affaires comme cela, il faut être dans un métier que vous connaissez, faire une étude très approfondie et avoir une capacité de décision très rapide. Ce

sont les avantages qu'on avait par rapport aux autres. Il n'y a là aucun miracle.

Pour l'*UAP*, même chose. On connaissait cette société depuis toujours, on la voyait s'enfoncer, se casser la figure ; on voyait aussi que, contrairement à ce que pensaient ses dirigeants, dans leur tour d'ivoire, le marché serait de plus en plus sévère avec l'*UAP*. Cette société avait une valeur intrinsèque forte mais, étant en décadence, elle avait une image très mauvaise. Du coup, elle était sousévaluée sur le marché et elle était en état de faiblesse stratégique. On a pu faire une opération éclair. C'est la guerre des six jours qu'on a menée en trois jours.

#### QU'EST-CE QU'UNE BONNE AFFAIRE ?

**MV :** *Si je vous comprends bien - vous me corrigerez si j'ai tort - pour*

*faire une bonne affaire, on profite d'un moment de vulnérabilité de l'autre (ce qui ne veut pas dire qu'on va le maltraiter, on peut être élégant) et on joue sur l'asymétrie d'informations ?*

**CB :** Absolument !

**MV :** *Vous n'êtes pas contre cette interprétation ?*

**CB :** Ah ! Non, pas du tout ! Vous savez, dans une entreprise, il y a de l'objectif et il y a du subjectif. En plus, une entreprise peut valoir quelque chose pour moi, compte tenu de ce qu'est mon activité, compte tenu de mes savoir-faire et, au contraire, pour l'homme d'affaires d'à côté, ça peut être une catastrophe, un boulet. Vous avez vu, tout à l'heure, *Bouygues*. Il achète une compagnie d'assurances par hasard. Il se rend compte que ce n'est pas son métier et, aussitôt, il s'en va. C'est une bonne décision de chef d'entreprise.

**MV :** *Oui, en tant que professionnel, vous avez votre propre capacité à estimer la valeur et à donner de la valeur. Quant aux tiers (les analystes financiers, les marchés, les investisseurs non spécialisés...), ils se trompent souvent, selon vous, car ils ont un biais d'information. La bonne affaire consiste alors à profiter de ce biais.*

**CB :** Oui, tout à fait. Et pourtant, on respecte les règles du marché. Mais l'estimation du potentiel de valorisation ne suffit pas. Il faut ensuite que vous ayez les hommes capables de prendre les choses en mains et que l'entreprise que vous intégrez soit compatible avec vos autres

Dans les entreprises de service, ce qui fait la différence, c'est la capacité des hommes à être créatifs et motivés.

activités. Il ne suffit pas d'acquiescer une affaire, il faut la gérer et l'intégrer. Il faut aussi veiller aux contraintes politiques et réglementaires qui peuvent rendre impossible sa valorisation ultérieure.

**MV :** *Votre histoire est une alternance de phases de captation de valeur (des batailles) et de mise en valeur, au cours desquelles les entreprises que vous avez acquises expriment leur valeur latente. Quels sont les points clefs dans cette seconde phase du cycle de croissance ?*

**CB :** On avance un pied puis, avant d'avancer le pied suivant, il faut assurer. Une fois qu'on a consolidé l'acquisition précédente, on consulte notre liste d'opportunités et on prépare le pas suivant.

**MV :** *Au fil de votre histoire, on a l'impression que les phases de consolidation après acquisitions sont de plus en plus rapides. On a le sentiment que vous avez une méthode bien rodée.*

**CB :** On a compris une chose : les gens n'aiment pas l'incertitude. Lorsqu'ils sont incertains, ils ne travaillent pas, ils se bagarrent entre eux, ils discutent. Donc, lorsqu'on reprend une entreprise, il faut soit appliquer la méthode brutale de *Général Electric* et vider tout l'ancien management soit, comme chez *AXA*, trier très vite et constituer une équipe mixte à partir d'éléments sélectionnés dans l'entreprise acquiseuse et dans l'entreprise acquise. Par exemple, dans le cas de l'*UAP*, on en a pris le contrôle le 11 novembre et à la fin décembre, tous les principaux responsables étaient nommés. Ensuite, on est descendu dans la hiérarchie et on a fait le tri, au fur et à mesure.

**MV :** *Vous reconstituez rapidement une ligne hiérarchique de managers. Est-ce aussi simple que cela ?*

**CB :** Oui. Même si votre ligne

n'est pas la meilleure, elle existe et elle évite de perdre du temps.

---

#### UNE BONNE AFFAIRE EST-ELLE TOUJOURS STRATÉGIQUE ? DEUX CONTRE-EXEMPLES

**CB :** La bonne affaire se juge sur le long terme. Le journalisme pousse à définir la bonne affaire dans l'instant et à ne retenir que ce qui est sensationnel. Or, ce qui est spectaculaire est bien souvent une mauvaise affaire. Donc, il faut que, sur le long terme, elle ajoute de la valeur à votre entreprise parce qu'elle lui apporte un supplément et parce que vous êtes capable de la mener à bien. La bonne affaire s'exprime en termes financiers, mais aussi humains. Il faut qu'elle vous permette d'améliorer la capacité humaine de votre équipe : ce n'est pas seulement le bénéfice comptable qui importe. Il faut aussi que ça vous permette de récupérer ou d'embaucher des talents qu'autrement vous n'auriez pas pu avoir chez vous. Une bonne affaire vous donne une plus grande capacité à faire d'autres bonnes affaires par la suite. Parce que, finalement, dans les entreprises de service, ce qui fait la différence, ce sont des hommes : on n'a pas d'investissements énormes, on n'est pas protégé par des brevets. Ce qui compte, c'est la capacité des hommes à être créatifs et motivés.

Si vous faites une bonne affaire financière et qu'elle ne s'inscrit pas dans votre stratégie, elle pollue cette stratégie, elle distrait votre attention, vous fait perdre votre temps et risque de vous coûter plus cher qu'elle ne vous rapporte. C'est ce que montre l'exemple de notre investissement de diversification dans *Revillon*, entre 1976 et 1981. À cette époque, on est une petite mutuelle, on essaie de se développer dans notre métier et on a de

l'argent. Quelqu'un vient alors nous voir et nous conseille d'investir dans *Revillon* en présentant cela comme une « *belle affaire* ». On le fait et c'est une bonne affaire financière. Ça se passe bien. Mais je m'aperçois à ce moment-là que je néglige mon métier d'assureur. Or, ça se passe à une période où le métier connaît des difficultés : marché difficile, problèmes dans le secteur de l'assurance automobile en France, etc. Et je m'aperçois que, par négligence, on n'a pas pris les bonnes décisions. Pourquoi ? Parce que j'avais l'esprit occupé ailleurs. Je comprends alors qu'une diversification peut être une bonne affaire du point de vue financier, tout en étant une erreur stratégique, parce cela détourne l'attention du métier, là où se joue l'essentiel. À partir de ce moment, je revends tous mes investissements hors assurance et je me concentre sur les acquisitions stratégiques.

De même, lorsqu'on a repris *Équitable*, les consultants et les analystes financiers nous ont dit : « *Revendez tout de suite la filiale DLG (banque d'investissement) car ce n'est pas votre métier* ». Là, j'étais très partagé parce qu'il me semblait que *DLG* portait en elle quelque chose d'intéressant. Il y avait chez *DLG* une qualité d'hommes tout à fait extraordinaire. Je savais qu'à un moment donné, on la vendrait, mais je n'étais pas pressé. Selon le principe de non-diversification que j'ai énoncé tout à l'heure, lorsqu'on avait fait le calcul de la valeur d'*Équitable*, on avait en effet compté *DLG* pour rien, même si, au moment du deal, un acheteur nous en proposait déjà quatre cents millions de dollars. C'était énorme, mais j'ai suivi les conseils du patron et fondateur d'*Équitable* qui m'a dit : « *Gardez-la, il n'y a pas de danger. Faites-vous votre opinion d'abord* ».

J'ai gardé *DLG* dans le groupe et,

en 1996, quelqu'un nous en a proposé un milliard et demi de dollars ! Alors là, j'aurais bien vendu, mais ça n'a pas marché pour des raisons de réglementation américaine. Donc, on l'a gardée encore une fois... On surveille cette affaire comme le lait sur le feu, en disant : ce n'est pas notre business, ça prend de l'importance, ça prend de la valeur et il y aura un moment où il y aura un risque, un moment où il faudra mettre beaucoup d'argent. C'est ce qui se passe en 2000. Les dirigeants de *DLG* savent qu'on ne veut pas investir beaucoup dans leur business et ils nous proposent de les vendre. On leur dit d'accord, mais trouvez-nous l'acquéreur et, si le prix nous paraît correct, on va revendre dix milliards de dollars ce qu'on avait acheté quatre cents millions. C'est l'exception qui confirme la règle... Lorsqu'on en discutait avec les marchés financiers, je leur disais : « *Ce n'est pas notre core business (métier)* » et ils nous répondaient « *Pourquoi ne la vendez-vous pas ?* ». Je ne la vendais pas parce que j'attendais l'occasion. Si vous voulez, les marchés financiers sont dans l'instant. Ils ne savent pas apprécier les choses. Pour eux, c'est blanc ou c'est noir. Ils ont des idées trop simples : si c'est votre *core business*, vous gardez, si ce n'est pas votre *core business*, vous vendez...

**MV :** *Oui, ils appliquent une doctrine. Or, les affaires ne se font pas à coup de doctrine.*

**CB :** Non, les affaires, c'est le pragmatisme.

---

#### COMMENT ATTAQUER SANS CESSER, TOUT EN ÉCHAPPANT AUX ATTAQUES DES AUTRES ?

**MV :** *Vous attaquez sans cesse des entreprises cibles pour les acquérir et vous, de votre côté, semblez n'être jamais attaqué (sauf dans l'épisode*

*Pagésy*). *Comment expliquez-vous cela ? Question subsidiaire : à l'intérieur même de votre entreprise, comment faites-vous pour exercer un leadership incontesté (depuis le début) alors que vous êtes le dirigeant d'une mutuelle où s'applique en principe la règle démocratique : un homme, une voix ?*

**CB :** Dans les mutuelles sans intermédiaire, des sociétaires et clients peuvent se dire : « *Tiens, je peux prendre le pouvoir* ». Vous avez ainsi des gens qui n'ont aucune compétence technique, mais qui sont animés par des ambitions politiques et qui veulent diriger. C'est ce qui se passe dans certaines mutuelles de fonctionnaires comme la *Maif*, ou dans des banques comme le *Crédit Mutuel*.

Le cas d'*AXA* est très différent. Il s'agit d'une mutuelle avec intermédiaires. Entre l'entreprise et l'assuré, il y a l'agent. Les assurés sont là pour être assurés et ne s'occupent pas de l'entreprise, ils font confiance à leurs agents. On a d'ailleurs beaucoup de mal à les faire voter. On a toujours du mal à atteindre le quorum pour prendre une décision.

Certaines mutuelles sont entre les mains de la franc-maçonnerie, du parti socialiste ou du parti communiste mais, chez nous, ce n'est pas possible. Nous n'avons jamais eu de gens qui, par ambition personnelle, voulaient mettre la main sur l'entreprise. De toute façon, même s'ils l'avaient voulu, ils n'auraient pas pu, parce que les agents auraient fait écran.

**MV :** *Lorsque vous rachetez Drouot, on a l'impression que vous prenez pratiquement seul cette décision si lourde de conséquences...*

**CB :** Si le conseil d'administration avait pensé que c'était une bêtise, il s'y serait opposé. Mais il y a une grande complicité (au bon sens du terme) entre le conseil d'administration et le dirigeant : on se coop-

te, on développe une confiance réciproque. Chez nos administrateurs, il n'y a pas de volonté de pouvoir ou de puissance. Ils sont là pour nous aider.

En ce qui concerne maintenant les prises de contrôle hostiles venant de l'extérieur, les *Mutuelles Unies* sont restées majoritaires jusqu'en 1983. C'est en rachetant l'*UAP* qu'on a perdu la majorité ; jusque là, on était facilement attaqué, mais on contrôlait la majorité du capital et, pour nous attaquer, il aurait fallu monter au niveau des *Mutuelles*. Comme je vous l'ai déjà expliqué, il est très difficile de prendre le pouvoir dans une mutuelle avec intermédiaires. Aujourd'hui (en 2000), théoriquement, les mutuelles ne contrôlent plus qu'un tiers des votes et on peut imaginer qu'un contre-pouvoir capitalistique pourrait se former. C'est possible. Mais pour prendre le contrôle, il faudrait mettre quelque chose comme soixante milliards de dollars sur la table. Ce n'est pas rien !

**MV :** *Finalement vous avez bénéficié d'un avantage compétitif lié à une réglementation ancienne, un peu archaïque, dont vous avez détourné habilement la vocation initiale ?*

**CB :** C'est ce que j'ai expliqué à certains hommes politiques, qui ne comprenaient pas, dont Monsieur Balladur. Je leur ai dit : « *Si je n'avais pas eu cette protection mutualiste, je n'aurais pas pu faire le groupe AXA* ». Pourquoi ? Je vous donne un exemple : lorsque nous avons fait l'affaire d'Équitable, la valeur de notre titre a été divisée par deux. Si nous n'avions pas été protégés par les *Mutuelles*, à ce moment là, on se faisait manger.

**MV :** *Vous apportez par avance une réponse à la question sur la prise de risque que je vais vous poser tout à l'heure : Si vous avez pu vous attaquer à des entreprises plus grosses que*

la vôtre pour les absorber, c'est que vous ne courriez pas le risque d'être absorbé à votre tour, dans l'éventualité où le marché aurait sanctionné négativement votre acquisition par une baisse de valeur de vos titres.

**CB :** Bien sûr !

**MV :** Cela vous donnait du temps, des mois de sursis, pour digérer une acquisition et démontrer au marché son bien fondé.

**CB :** C'est un avantage énorme ! Après la reprise d'Équitable, pendant un an, le marché était désapprobateur et puis, tout à coup, il s'est rallié à la justesse de nos vues.

**LA FULGURANTE ASCENSION D'AXA S'EST-ELLE FAITE DANS UN ENVIRONNEMENT BÉNIN ET FAUTE DE CONCURRENCE SÉRIEUSE ?**

Face à une croissance aussi rapide et forte que celle d'AXA sur un marché de l'assurance française qui, entre 1975 et 1990, était un marché mature, à croissance faible et relativement peu innovant, l'analyste ne peut manquer de songer aux théories de l'écologie des populations d'entreprise. Une

hypothèse de travail raisonnable consiste à supposer que les concurrents n'étaient ni très virulents, ni très efficaces, ni très habiles en affaires, pour s'être laissés ainsi conquérir les uns après les autres. Une autre hypothèse, non exclusive de la précédente, conduirait à supposer que Claude Bébéar ait pris de plus grands risques techniques que les autres pour dégager les ressources financières nécessaires à sa conquête. Une troisième hypothèse, enfin, reviendrait à supposer qu'AXA ait supplanté ses concurrents grâce à des innovations en matière d'organisation, de technique assurantielle ou de commercialisation.

Voyons le crédit que Claude Bébéar accorde à ces trois hypothèses.

L'hypothèse d'une forte prise de risques n'est pas confirmée par Claude Bébéar

Faut-il prendre des risques hors du commun pour connaître une croissance exponentielle ? Non, dit Claude Bébéar. Les prises de risque doivent être limitées. Elles ne servent qu'à apprendre, à se préparer

et elles se terminent souvent par une perte financière ou un succès limité. Pour les grands coups, il faut attendre l'occasion. Ainsi, pendant six ans, de 1975 à 1981, Claude Bébéar a dû attendre, sans pouvoir se lancer véritablement dans la réalisation des projets de croissance à grande échelle qu'il avait conçus.

**MV :** Lorsque vous étiez PDG des Mutuelles Unies, alors qu'elles étaient encore une petite compagnie d'assurances de province, avez-vous pris des risques particuliers (par rapport à la concurrence) pour tenter de vous hisser, coûte que coûte, dans la cour des grands de l'assurance ? Avez-vous pris des risques techniques ?

**CB :** On a pris des petits risques en matière de réassurance, mais on n'a pas fait de réassurance en grand. C'est facile de faire de la réassurance. Vous pouvez souscrire à tout ce que vous voulez. Nous n'avons pas voulu prendre des parts chez un réassureur mais apprendre le métier par nous-mêmes, en formant une équipe à la réassurance. Dans le même temps, nous avons investi dans une affaire (*Appalachian*) aux USA, qui nous a causé des soucis. L'idée était de dire : on ne met pas beaucoup sur

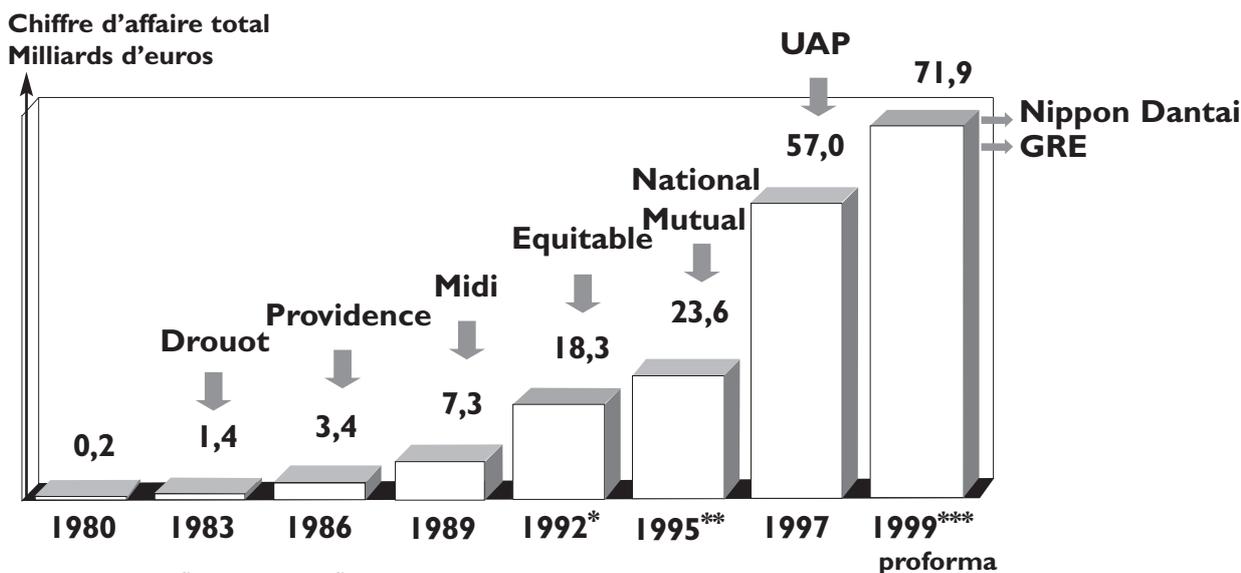


Fig 1. La croissance d'AXA : une suite d'acquisitions réussies (Source : Louis Deroye, Groupe AXA, novembre 2000)

la table, mais on apprend l'Amérique. En même temps, sur la France, où on connaissait les entreprises, on regardait en pensant « croissance interne », parce que, dans l'assurance, la croissance externe n'était, à l'époque, pas possible. Il y avait aussi les mutuelles sans intermédiaires, qui rendaient le métier difficile et peu rentable.

En 1978, on a pris un risque sur une petite affaire, la *Mutuelle Parisienne de Garantie*, qui était en mauvais état. On l'a pratiquement acquise pour rien, mais elle pouvait nous faire perdre de l'argent parce qu'elle était en très mauvais état. Un de nos directeurs a dit, à l'époque : « Ça va être le Vietnam ! ». Bon, si ça avait mal tourné, on l'aurait vendue, on l'aurait liquidée, mais ça aurait pu nous faire beaucoup de mal et, surtout, nous faire perdre du temps. Mais c'était la première acquisition qu'on faisait. On s'est trompé. La remise sur pieds demandait des efforts disproportionnés par rapport au retour qu'on pouvait en attendre. On l'a redressée, on n'a pas eu le choix. Mais, de 1978 à 1991, on en a bavé, avec cette affaire !

Durant cette période, je suis donc à Rouen, en position d'attente ; les *Anciennes Mutuelles* ont de l'argent, une croissance externe serait donc possible, mais le marché est bloqué et il n'y a pas d'entreprise à reprendre dans notre secteur, sauf de toutes petites entreprises de province qui ne représentent rien. Je sens qu'il faut faire des coups importants, mais on n'a rien de mieux à faire que du bricolage à petite échelle. En même temps, cela nous permet d'apprendre et de constituer l'équipe. C'est une période de maturation qui va nous permettre, ensuite d'aller plus vite.

**MV :** *Lorsque vous en étiez le directeur général, les Anciennes Mutuelles avaient une rentabilité supérieure*

*aux autres compagnies d'assurances comparables. Comment faisiez-vous ?*

**CB :** Pendant que mes chers collègues faisaient de l'immobilier et des trucs comme ça, nous, nous faisons de l'assurance. On faisait notre métier. C'est tout. (11)

L'hypothèse de la faiblesse des concurrents est confirmée

**MV :** *J'ai l'impression qu'à la fin des années 70, vous étiez un jeune premier pratiquement sans rivaux dans le secteur de l'assurance. N'y avait-il vraiment face à vous que de charmants vieux messieurs passant leur temps à jouer au golf ?*

**CB :** On était en France, les sociétés d'assurances françaises étaient dirigées par des polytechniciens qui faisaient de la technique d'assurance et qui n'avaient pas l'esprit d'entreprise. Ils étaient, finalement, des fonctionnaires. L'idéal du Français, c'est d'être haut fonctionnaire. Beaucoup de mes camarades de l'X démissionnaient pour aller dans le privé parce qu'ils n'avaient pas pu avoir le poste de fonctionnaire qu'ils convoitaient. Ils étaient dans une entreprise privée, mais gardaient un esprit de fonctionnaire. Ce n'étaient pas des entrepreneurs. Seule exception, Tattevin, du groupe *Drouot*. C'était un visionnaire, mais il était imprudent. Il a coulé par mégalo-manie. Il s'entichait de progrès, de modernité, d'informatique, et ce n'était peut-être pas l'essentiel de

(11) Ce « C'est tout » est un peu elliptique. *L'Histoire d'AXA* nous informe (p. 8) qu'avant la prise de pouvoir de Claude Bébéar, les *Anciennes Mutuelles* avaient une tradition particulièrement rigoureuse d'économie sur les frais généraux et concédaient au personnel des salaires parmi les plus bas de la profession (p. 25). Cette situation de départ a permis à Claude Bébéar d'augmenter les salaires - et donc d'améliorer le climat social et de stimuler la productivité - tout en restant dans une enveloppe de frais de fonctionnement très supportable.

ce qu'il y avait à faire à l'époque. Ses intuitions étaient bonnes, mais il avait déjà 74 ans lorsqu'il a cédé le pouvoir - trop tard - à un successeur qui n'a pu redresser ce qui aurait dû devenir la plus belle compagnie d'assurance française.

L'autre homme qui aurait pu révolutionner l'assurance française, c'est Bernard Pagézy (de la *Compagnie du Midi*) : un véritable entrepreneur. Non pas industriel, mais financier. Seulement, il a fait une erreur stratégique formidable. Il a cru que le métier de l'assurance était foutu et il qu'il fallait investir dans d'autres secteurs : il a alors investi dans le grain, la bière, etc. Il a voulu faire un conglomérat au moment même où, la compétition mondiale devenant plus forte, il fallait se concentrer sur son métier. L'hypothèse de l'innovation n'est pas confirmée : ce sont les autres qui innovaient.

**MV :** *Drouot avait donc une avance technique. Au même moment, vous étiez à la tête d'une entreprise vieillotte...*

**CB :** Très traditionnelle...

**MV :** *Lorsqu'on retrace l'histoire des grands hommes d'affaires, on dit souvent, pour expliquer leur parcours, qu'ils ont été des innovateurs. Et vous ? Vous ne vous présentez jamais comme un innovateur ?*

**CB :** En France, l'inventeur de l'assurance automobile moderne s'appelle Jacques Vandier. C'était le patron de la *Macif*. Il a réellement inventé des critères nouveaux. Moi, je dois dire que je n'ai jamais rien inventé. Ce que j'ai su faire, c'est me rendre compte de la faiblesse des autres entreprises et d'exploiter cette faiblesse. C'est-à-dire qu'au moment où des opportunités se présentaient, j'ai osé faire ce que les autres n'osaient pas, sans d'ailleurs prendre de risques considérables. C'est tout simplement parce qu'en face de moi, j'avais des gens timorés, des fonctionnaires,

des notables...

**MV :** *Vous avez aussi racheté les innovations des autres et, lorsqu'elles étaient bonnes, vous les avez valorisées et généralisées dans le groupe. Vous avez également récupéré des gens de talent, de la main d'œuvre qualifiée, ce qui vous a fait gagner beaucoup de temps par rapport à un processus d'innovation interne.*

**CB :** Attendez ! Chez AXA, nous ne sommes pas de grands innovateurs, c'est vrai - bien que nous ayons souvent essayé - mais, par contre, nous sommes en évolution perpétuelle. Nous considérons qu'il faut sans cesse changer, s'adapter, se transformer. Ça, c'est la stratégie. Il ne faut jamais s'enfoncer dans la routine, dans la simple gestion des affaires courantes. J'ai créé, dès le départ, le sentiment qu'il faut sans cesse renouveler ce qu'on fait, qu'on ne peut pas se contenter de reproduire ce qui a été fait auparavant.

**MV :** *En ce qui concerne la technique d'assurance proprement dite, modélisation mathématique ou autre, vous n'avez pas chez vous un savoir-faire particulier ?*

**CB :** Non, pas spécialement. Par contre, nous avons toujours accordé beaucoup d'importance à la gestion, au reporting, aux tableaux de bord. Nous avons une approche très pragmatique, nous testons les critères (de calcul du montant des primes) pour voir si ça marche. C'est du réglage fin de nos instruments de gestion.

## L'ART DE PROMETTRE ET DE RÉVISER SES PROMESSES

La publication récente du livre de Pierre Noël Giraud, *Le commerce des promesses* [Seuil, 2000], nous rappelle l'importance stratégique de la logique des promesses dans la vie des affaires. Le parcours de Claude Bébéar offre quelques

magnifiques illustrations du rôle crucial des promesses dans les affaires.

**MV :** *Vous avez un petit accent du sud-ouest qui donne beaucoup de charme à votre conversation et un talent de communicateur indéniable...*

**CB :** Je ne le fais pas exprès, c'est comme ça. Un chef d'entreprise est une locomotive. Il doit tirer, convaincre. Il faut à la fois communiquer l'enthousiasme et veiller à ce que l'intérêt des gens et l'intérêt de l'entreprise soient liés. Vous avez évoqué tout à l'heure les *Anciennes Mutuelles* : personnel mal payé, mauvaises conditions de travail, etc. Vous dites que j'ai augmenté les salaires. Oui, c'est vrai, mais l'essentiel, c'est qu'on a dit aux gens : « *On augmente vos salaires, mais on fait en même temps une mesure de productivité* (12). *On vous donne 15 ou 20 % d'augmentation, il faudra rattraper ces 15 ou 20 % en productivité et, lorsque vous les aurez rattrapés, on augmentera à nouveau les salaires de 15 ou 20 %* ». C'est l'idée du partage de la croissance. À l'époque, on sortait d'une grève très dure, avec occupation des locaux ; la plus dure qu'il n'y eut jamais dans l'assurance française. Devant la CGT, j'ai dit : « *Il faut qu'on gagne de l'argent et, pour cela, qu'on améliore la productivité* ». Et c'est passé.

**MV :** *En lisant l'Histoire d'AXA, j'ai relevé les moments où l'on vous voit dans un rôle de communicateur. Tout se passe comme si, plus vous avez un message difficile à faire passer, plus vous communiquez. Le clou, c'est le fameux séminaire du Ténére, au cours duquel vous devez convaincre les cadres dirigeants des quatre compagnies fusionnées de la nécessaire intégration des opérations,*

*alors que vous leur avez promis de respecter leur autonomie au sein du groupe...*

**CB :** Je croyais à l'époque que l'on pouvait faire vivre ensemble des entreprises au sein d'un groupe, en les laissant séparées. On a eu des séminaires de direction pour réfléchir sur tout cela et notre conception à évoluée. Je me souviens qu'on avait fait venir un jour Roger Martin, l'ancien patron de *Saint-Gobain*, qui avait regardé notre organisation et m'avait dit : « *Ça ne tient pas debout votre organisation ! Je vous assure que vous en changerez ! Il faut fusionner vos entreprises !* ». Lorsqu'on a absorbé la *Providence*, on s'est aperçu que Roger Martin avait raison. Ça devenait une évidence et, comme vous dites, à ce moment là, je me trouvais pris à contre-pied, puisque je m'étais trompé...

**MV :** *Vous étiez pris au piège de votre propre conception...*

**CB :** Voilà. Alors, il fallait que les gens découvrent par eux-mêmes la bonne solution. Il fallait les faire sortir du cadre. C'est pour cela qu'on les a tous transportés en plein désert du Ténére, à dormir dans des tentes, à la dure. Les gens sont arrivés sur place convaincus qu'il fallait maintenir les opérations des trois entreprises séparées, puis on leur a dit : « *Imaginez ce que sera le Groupe AXA en l'an 2000* ». Et ils ont découvert d'eux-mêmes que l'idée d'une fusion les faisait rêver. Ils sont sortis de là en disant : « *Oui, on pourrait peut-être fusionner, mais pas tout de suite* ». J'ai annoncé alors que l'intégration des opérations n'aurait probablement lieu qu'en 2000... Puis, quelque temps plus tard (et c'est là qu'il y a un peu de manipulation), on a dit : « *Hé, dites donc, puisqu'il faut fusionner, pourquoi ne pas s'y mettre tout de suite, pour ne pas perdre de temps ?* » Et là, les gens ont été pris dans un projet auquel

(12) Avec humour et lucidité, Claude Bébéar ajoute même : « *Une formule tarabiscotée censée lier les deux mathématiquement* ».

ils avaient eux-mêmes participé. De toute façon, les *Mutuelles Unies*, c'était 1 % du marché français et *Drouot*, 3 % : les gens ont bien fini par comprendre que ça n'avait pas de sens de les maintenir en parallèle et en concurrence. Il y avait 96 % du marché à conquérir !

## POURQUOI CLAUDE BÉBÉAR N'EST-IL PAS DEVENU L'UN DES HOMMES LES PLUS RICHES DU MONDE ?

Aujourd'hui, et sous l'influence de la culture des États-Unis, on tend de plus en plus à évaluer l'importance des personnes au montant de leur fortune personnelle. Des classements sont publiés par la presse pour nous indiquer qui sont les hommes les plus riches du monde. En dépit de son parcours professionnel fulgurant, Claude Bébéar ne figure pas en tête des classements au côté de ses pairs, Gérard

Mulliez, Paul-Louis Halley, Denis Defforey, François Pinault, Bernard Arnaut, etc. La revue américaine *Forbes* le laisse hors de son hit parade mondial des cinq cents plus grosses fortunes. Le numéro spécial de la revue *Challenge*, consacré aux grandes fortunes, en juillet 1999, ne le classe qu'au 168<sup>e</sup> rang des fortunes françaises, avec un patrimoine estimé de six cent sept millions de francs.

Trois hypothèses pourraient expliquer cette position relativement modeste :

a/en dépit des pleins pouvoirs dont il disposait et de sa réussite spectaculaire, Claude Bébéar s'est attribué moins de rétribution que ses pairs, les autres grands patrons ;

b/le statut de mutuelle de sa holding l'a longtemps empêché de se verser des salaires du même ordre que ceux des dirigeants d'entreprises capitalistes classiques ;

c/Claude Bébéar aurait une maîtrise parfaite des techniques d'optimisation fiscale et aurait

ch o i s i ,  
c o m m e  
beaucoup  
d'autres, de  
soustraire  
une bonne  
part de ses  
revenus à la  
forte pression  
fiscale qui sévit en  
France.

Voyons si  
certaines de  
ces hypo-  
th è s e s  
recueillent  
son assenti-  
ment.

CB : Votre  
dernière  
question,  
c'est pour-

quoi je ne suis pas plus riche que je ne le suis ? L'explication est simple. Premièrement, je suis fils de fonctionnaires ; mes parents étaient dans l'enseignement, j'étais plus tenté par l'entreprise et le pouvoir dans l'entreprise que par l'enrichissement.

Deuxièmement, je suis entré dans une mutuelle où, normalement, on ne doit pas faire fortune. Je n'ai commencé à m'enrichir personnellement qu'après l'acquisition de *Drouot* (en 1982) et, surtout, après la mise en place du système des stocks options par Pierre Bérégovoy. Au moment de l'achat du groupe *Drouot*, j'aurais pu faire un gros coup financier personnel, en ce sens que j'aurais pu acheter 10 % de la société de contrôle du groupe *Drouot* pour pas grand-chose, en faisant un emprunt. Ce n'était pas risqué, c'était facile, mais ça ne m'est pas venu à l'idée. C'est ce qu'aurait fait mon ami Bernard Arnaut, sans doute. Ça ne m'est pas venu à l'idée, parce que j'estimais que cet argent devait revenir à l'entreprise et non à moi. J'aurais vécu ça comme une captation indue, même si c'était techniquement et légalement faisable. Ensuite, j'ai commencé à m'enrichir lorsque les stocks options sont devenues légales en France. Évidemment, les actions d'*AXA* ont pris beaucoup de valeur depuis.

MV : *Il me semble aussi que vous construisiez un empire et que l'amour de l'empire était plus fort que l'amour de l'argent.*

CB : Aujourd'hui, j'ai tout de même un patrimoine très important. Il n'a rien à voir avec ceux des Pinault, Arnaut, Mulliez, etc., mais, vous savez, j'ai donné de l'argent à mes enfants, à mes petits enfants, je les ai faits riches, trop riches d'ailleurs. Moi, j'ai plus qu'il ne m'en faut, je vis très largement. Qu'est-ce que vous voulez que j'en fasse ?

**MV :** *Oui, parce que la détention de capitaux n'a pas été nécessaire, jusqu'ici, au maintien de votre contrôle financier sur l'empire que vous avez bâti. Arnault ou Pinault avaient absolument besoin de la propriété du capital pour éviter la perte de contrôle. Pas vous, grâce au système mutualiste.*

**CB :** Il y a autre chose aussi. Ça peut devenir un jeu. Bernard Arnault, aujourd'hui, dispose d'une fortune qui est de l'ordre de cent cinquante milliards. Ça n'a plus aucun sens mais, pour lui, c'est une mesure de performance. Ce n'est pas qu'il aime l'argent, il n'est pas comme l'Oncle Picsou. Pour lui, c'est une simple mesure de performance...

Il y a vingt ans, l'ambiance n'était pas la même. Aujourd'hui, peut-être que je jouerais, moi aussi, à ce jeu. Peut-être que j'essaierais d'acquérir, par des opérations financières, un contrôle plus important sur l'entreprise. Mais ce n'est pas mon problème. Je suis plusieurs fois millionnaire, donc je ne vois pas pourquoi je chercherais à en avoir encore plus !

**MV :** *Et le plaisir dans tout ça ?*

**CB :** Vous savez, une entreprise, ce n'est pas amusant à gérer. Ce qui est amusant, c'est de la faire progresser, d'essayer de faire mieux que les autres, de faire des choses que les autres ne font pas. C'est ça, l'esprit de l'entrepreneur.

---

#### PRISE DE RISQUES, INNOVATION, ASYMÉTRIE D'INFORMATIONS OU CAPTATION DE RESSOURCES À BAS PRIX ?

Au cours du XX<sup>e</sup> siècle et de par le monde, quelques centaines de personnes ont réussi à bâtir en quelques décennies des empires industriels, commerciaux ou financiers gigantesques. Sachant qu'ils

ont en commun une réussite économique exceptionnelle, quelles constantes peut-on trouver dans la liste des causes, en commençant par les plus immédiates, celles qui expliquent le plus directement le processus d'accumulation ?

En dépit de l'extrême diversité des circonstances, une première formulation (provisoire) semble convenir pour rendre compte de tous les processus d'enrichissement : chaque homme d'affaires a bénéficié, au début de sa phase de décollage, d'un accès privilégié à une ressource ou à un débouché.

Cet avantage compétitif est, à chaque fois, le produit de circonstances spécifiques. Parfois, il a été obtenu par hasard (comme dans le cas de John D. Rockefeller).

D'autres fois, l'homme d'affaires et ses alliés ont dû le faire apparaître au prix d'une perspicacité rare, doublée d'habileté et d'acharnement. Souvent, ils ont dû pour l'obtenir, transgresser certains usages : bousculer les habitudes techniques, les méthodes commerciales, les pratiques financières, les convenances sociales ou les règles du jeu politique.

Une fois identifié, aménagé et systématiquement exploité, cet avantage a fait la différence. C'est le facteur déclenchant et décisif. Celui qui explique qu'un passage à l'acte a pu avoir lieu, là où d'autres sont restés bloqués dans leurs ambitions.

Au fond, la constitution de grandes fortunes pourrait se résumer à deux sortes de bonnes affaires : celles qui consistent à se procurer des ressources (capitaux, matières premières, main d'œuvre, technologie, etc.) à un prix plus bas que les autres opérateurs et celles qui consistent à vendre des biens ou des services plus cher que les autres intervenants sur le marché. Dans l'un et l'autre cas, il s'agit de tirer parti d'une anomalie de marché

pour réaliser une plus-value locale et temporaire. Ensuite, il reste à tirer habilement parti de la position dominante et plus ou moins irréversible acquise par chance, ruse ou habileté.

Pour acquérir des compagnies d'assurances, Claude Bébéar disposait de ressources financières limitées mais d'une forte volonté de conquête (13), d'une grande habileté politique et d'une forte capacité à s'engager dans des opérations de lobbying et de relations publiques (pour séduire des actionnaires minoritaires, par exemple, et les convaincre d'apporter leurs actions. Voir, à ce propos, *l'Histoire d'AXA*, pp. 154 ; 213). Cette capacité à négocier et à convaincre a trouvé une occasion extraordinairement favorable de s'appliquer avec l'arrivée au pouvoir de François Mitterrand.

Claude Bébéar a fait une habile et rapide exploitation de la baisse momentanée de la valeur des actifs induite par la crainte des nationalisations. Fort d'un avantage décisif acquis par hasard (le statut juridique de mutuelle de la compagnie qu'il dirigeait), il a convaincu des actionnaires effrayés de lui céder des entreprises à « *prix cassé* ». La cause principale du succès était une menace qui n'émanait pas de Claude Bébéar lui-même, mais d'hommes politiques avec lesquels il n'avait d'ailleurs aucune accointance particulière. Il s'est comporté en « *chevalier blanc* », en « *protecteur* » de notables effrayés de perdre leurs avantages acquis.

Le reste n'est que persévérance et bonne gestion. ■

---

(13) Claude Bébéar a une solide réputation de chasseur, amateur de gros gibier. On peut penser qu'il a mis cette passion au service de la traque d'entreprises cibles dont plusieurs n'étaient pas sans ressemblance avec l'éléphant.

