

L'ACCÈS À LA PUISSANCE ÉCONOMIQUE DE BERNARD ARNAULT, (1974-1989)

Compte rendu du livre d'Airy Routier, *L'Ange Exterminateur, la vraie vie de Bernard Arnault*, Albin Michel, Paris, 2003.

Businessman à l'américaine, chef d'entreprise habile et rusé, ange exterminateur ? Les qualificatifs ne manquent pas pour définir Bernard Arnault, entrepreneur emblématique dont l'ascension fulgurante au rang de quarante-septième fortune mondiale, intrigue, étonne, dérange, irrite. Mais, au-delà de ses aspects spectaculaires et médiatiques, la constitution du groupe LVMH illustre le rôle stratégique – et trop souvent ignoré – des activités de prédation dans la vie des affaires et, en particulier, dans les débuts des plus grands entrepreneurs. La relecture critique du parcours de Bernard Arnault nous pose alors de multiples questions sur le fonctionnement du capitalisme, en ce début du XXI^e siècle, et sur la part « sinistre » qu'implique toute quête de la performance et de l'utilité.

Par **Michel VILLETTE**, ENSIA

Derrière un titre à sensation et un style de roman policier, le livre d'Airy Routier cache une enquête de journaliste économique bien informée, en partie grâce aux indiscretions de personnes qui n'ont pas gardé le meilleur souvenir de leurs rencontres professionnelles avec Bernard Arnault. L'auteur assure que son héros eût préféré que cet ouvrage ne soit pas publié (1). Ce souci ne surprend pas lorsqu'on a lu *La Passion Créative* [Plon, 2000], un livre d'entretiens entre le journaliste Yves

Messarovich et Bernard Arnault, approuvé par ce dernier, mais dépourvu de toute information factuelle sur le parcours de l'homme d'affaires. Le charme discret de l'industrie du luxe exige sans doute que l'on taise le

(1) Airy Routier dément la rumeur selon laquelle son livre aurait été commandité par François Pinault, grand rival de Bernard Arnault. Qu'importe. Le chercheur ne doit pas hésiter à tirer parti de la concurrence exacerbée entre hommes d'affaires pour obtenir des informations sur des aspects de la pratique trop souvent négligés par les économistes, les chercheurs en gestion et les historiens.

détail des opérations financières par lesquelles il a fallu passer pour constituer, en trois ans, un empire sur les décombres du groupe textile de Marcel Boussac, avec l'aide massive et maladroite de l'État supposé sauvegarder les emplois. Étant une biographie critique, publiée sans l'accord de l'intéressé et dénonçant ses turpitudes, il ne serait donc pas surprenant que le livre d'Airy Routier comporte quelques exagérations et inexactitudes, que les enquêtes minutieuses de futurs historiens porteront un jour à notre connaissance. En attendant, ce texte se trouve être la meilleure source d'information disponible sur les débuts en affaires d'un des principaux dirigeants d'entreprise français toujours en activité.

Nous proposons d'y puiser des informations factuelles, précises, chiffrées, datées et donc potentiellement vérifiables (2). Sous réserve d'inventaire, ces informations permettent, me semble-t-il, de mieux comprendre la manière dont se forme le délicat équilibre, entre captation de valeur et création de valeur, qui caractérise la phase « *d'accumulation primitive* » (pour reprendre la célèbre formule de Karl Marx), prélude aux grandes fortunes.

Plutôt que de condamner sans examen ce mélange impur de prédation et d'invention, plutôt que de rêver un capitalisme idéal, « *moral* », « *équitable* », « *socialement responsable* » et débarrassé de toutes les ruses, désinformations, promesses non tenues et autres menaces qui en forment la trame quotidienne et que mentionnent les biographes de très nombreux hommes d'affaires, à différentes époques et dans différents pays, nous partons ici de l'hypothèse que, quels que soient la période,

(2) Tous les faits rapportés dans la suite de ce texte sont repris du livre d'Airy Routier. Il n'a pas été procédé à une vérification systématique auprès d'autres sources. Une revue de presse des années 1988-1990 (voir bibliographie) n'a pas permis de relever de contradictions majeures avec le récit d'Airy Routier



© J.K.E. Andanson-CORBIS SYGMA

la région du monde et le secteur d'activité, la prédation précède et accompagne l'innovation qu'elle rend possible, et qu'elle contribue à financer.

Bernard Arnault naît en 1949 dans un des quartiers les plus huppés de la conurbation lilloise. À Croix, et sans les connaître encore, il a pour voisins les frères Willot (repreneurs de l'empire textile Boussac), les familles Mulliez (celle du fondateur d'Auchan), Tiberghien, Prouvost, Masurel, Dewavrin. Cependant, dans ce quartier, sa famille occupe un rang modeste. Le grand-père maternel de Bernard Arnault, Étienne Savinel, a créé en 1926 une entreprise de construction de bâtiments industriels, dont la direction est assurée depuis 1950 par Jean Arnault (gendre d'Étienne et père de Bernard), ingénieur de l'École Centrale et descendant d'une lignée de militaires alsaciens. Lorsque Bernard Arnault prend à son tour le contrôle de l'entreprise familiale, en 1974, elle compte un millier de salariés. Le docteur Savinel, oncle de Bernard Arnault, est, pour sa part, membre de la SFIO et a longtemps été adjoint au maire de Roubaix. On peut donc dire que le jeune homme dispose, de par sa famille, d'une familiarité avec les mondes de l'entreprise et de la politique, situation bientôt renforcée par son passage par l'École Polytechnique et son mariage, en 1973, avec Anne Dewavrin, qui porte le nom d'une des plus grandes familles industrielles du Nord. Dans ce parcours de jeune homme bien sous tous rapports, la grand-mère Fériel joue un rôle décisif : le jeune Bernard habite chez elle et non pas chez ses parents. La grand-mère fait de lui un enfant modèle, un très bon élève, un pianiste classique émérite et lui inculque une vocation d'héritier promis aux plus hautes destinées. C'est elle aussi qui veille à ce que lui soit précocement transmis le pouvoir sur l'entreprise familiale, dès 1974, alors que le jeune homme n'a encore que vingt-cinq ans. Deux ans plus tard, en 1976, le jeune directeur général revend pour quarante millions de francs les actifs industriels de la famille à l'entreprise de travaux publics Quillery et réinvestit le capital dans la promotion immobilière. Ciblant une clientèle populaire, il livre cent logements en 1979, mille en 1980, etc. En 1989, l'entreprise, baptisée « *Maisons Fériel* » emploie neuf cents personnes. À l'arrivée de la gauche socialiste et communiste au pouvoir en France (1981), Bernard Arnault fait partie de la vague des élites économiques fortunées qui choisissent l'émigration. Il lance des opérations immobilières aux États-Unis et au Canada, avec un succès mitigé. À New York, Bernard et sa femme fréquentent le milieu des Français expatriés, au sein duquel ils se lient d'amitié avec Antoine Porcher (directeur de la Société Générale aux États-Unis), François Polge de Combret (ancien secrétaire général adjoint de l'Élysée sous Valéry Giscard d'Estaing et banquier chez Lazard), Alain-Dominique Perrin (futur patron de Cartier puis du groupe Richmond, principal concurrent de

LVMH dans le luxe), Claude Gros (président de la filiale américaine de l'Institut pour le développement industriel : IDI), une structure publique d'investissement qui, en France, joue alors un rôle de tout premier plan dans la tentative de sauvetage du groupe Boussac. Il semble que ce soit au cours des conversations avec ses amis que Bernard Arnault prenne conscience de l'aubaine que pourrait constituer la reprise de Boussac (dont Dior fait partie) et qu'il forge ses convictions sur les potentialités du secteur du luxe. C'est grâce à Claude Gros qu'il obtient les informations et les contacts nécessaires pour s'immiscer dans le dossier Boussac. C'est grâce à François Polge de Combret qu'il est présenté à Antoine Berheim, de la banque Lazard, qui devient son mentor.

LA PRISE DE CONTRÔLE ET LE DÉMANTÈLEMENT DU GROUPE BOUSSAC (1981-1985)

Le groupe Boussac - trente mille salariés - comprend un vaste patrimoine immobilier et une trentaine de sociétés, dont des usines de production textile en perte, quelques fleurons comme la maison de couture Christian Dior, et de belles entreprises de distribution : Conforama, La Belle Jardinière, Le Bon Marché. Après le décès de Marcel Boussac, le groupe a été mis en règlement judiciaire une première fois, le 30 mai 1978, et repris par les frères Willot, qui le contrôlent par l'intermédiaire de la Holding Agache-Willot, qui dépose à son tour le bilan le 24 juin 1981. Pierre Dreyfus, alors ministre socialiste de l'industrie, déclare devant l'Assemblée Nationale : « *Nous ferons rendre gorge aux frères Willot* » et ceux-ci se trouvent bientôt privés de tout appui bancaire et politique. Depuis New York, Bernard Arnault demande à Pierre Godé (un avocat et professeur à la faculté de Lille qui l'a déjà aidé à prendre le contrôle des affaires familiales) d'étudier le dossier Boussac, traité au tribunal de commerce de Lille. Une rencontre est bientôt organisée avec les frères Willot. Elle a lieu à Croix, le 15 juillet 1984, alors que Bernard Arnault a déjà obtenu le soutien de la banque Lazard, qui se déclare disposée à mobiliser rapidement les quatre cents millions de francs nécessaires (Bernard Arnault dispose alors d'environ quatre-vingt-dix millions de francs). La bonne volonté des frères Willot, isolés et menacés de tout perdre, est obtenue moyennant un montage juridique proposé par Pierre Godé : les Willot prêtent leurs actions à Bernard Arnault, qui procède à une augmentation de capital, évite la liquidation, pilote le redressement et restitue ensuite les titres à leur propriétaire. Cette solution permet d'éviter aux frères Willot la mise en liquidation judiciaire de leurs biens. Elle préserve aussi au mieux les intérêts des banques débitrices. Reste à convaincre les pouvoirs publics et à éliminer les autres prétendants à la reprise, dont

Maurice Bidermann, un véritable professionnel de l'industrie textile, ce que n'est pas Bernard Arnault, dont par ailleurs, l'émigration ne permet pas de dissimuler le peu de sympathie pour la cause socialiste.

Airy Routier décrit des cabinets ministériels divisés et surtout embarrassés par le dossier Boussac, pressés d'échapper aux retombées catastrophiques d'une éventuelle mise en liquidation. Bidermann semble soutenu par Jacques Attali, Alain Boubil et Robert Mitterrand, frère du Président. En face, Édith Cresson, ministre de l'Industrie, et Hélène Ploix, conseillère de Laurent Fabius pour les questions industrielles, suivent les recommandations d'Antoine Bernheim et soutiennent Bernard Arnault. À la dernière minute et au prix de promesses importantes (commission de 0,75 % sur le chiffre d'affaires de Boussac et possibilité de racheter des actions Boussac 20 % au-dessous du prix des autres offres), Bernard Arnault rallie à sa cause Julien Charlier, un professionnel de l'industrie du textile, présenté comme l'homme capable de redresser la branche textile du groupe Boussac et donc de préserver les emplois. C'était la pièce manquante au dossier. Bernard Arnault s'engage sur un plan de maintien des emplois industriels, qui est vite oublié, et obtient en contrepartie trois cent quatre-vingts millions d'abandon de créances, et cinq cent soixante millions d'aides publiques nouvelles qui s'ajoutent aux neuf cents millions déjà engagés par les pouvoirs publics avant la reprise. Les syndicats de salariés du groupe Boussac ne s'opposent pas à la reprise. Le 20 décembre 1984, Bernard Arnault est nommé administrateur directeur général de la Compagnie Boussac Saint-Frères. Avec un investissement personnel de quarante millions de francs, il a pris le contrôle d'une entreprise qui vaut huit milliards en bourse trois ans plus tard et fait de lui, instantanément, un des hommes les plus riches de France.

Cependant, les créanciers du groupe restent menaçants. Tant que le concordat n'est pas voté, Bernard Arnault n'est que le patron d'une entreprise en dépôt de bilan et couverte de dettes. Commence alors une campagne de négociation avec tous les créanciers. Le ministère des Finances accepte d'étaler sur trois ans le recouvrement de cinq cent cinquante-quatre millions d'impôts impayés. La Sécurité sociale et les banques – créanciers privilégiés – autorisent Arnault à échelonner le remboursement de neuf cent cinquante-cinq millions sur treize ans (une belle concession, vu le niveau de l'inflation à l'époque). Les autres créanciers, dits chirographaires, auxquels Boussac doit 2,1 milliards de francs, sont plus vulnérables car menacés de ne jamais récupérer leur mise. Le nouveau patron leur propose, au choix, de récupérer 60 % de leurs créances sur huit ans, ou 15 % payables immédiatement. Avec l'aide de la banque Lazard, ce sont environ sept mille créanciers qu'il contacte les uns après les autres, pour leur proposer le rachat de leurs

créances tandis que, de son côté, Bidermann, qui ne s'avoue pas vaincu, tente de faire monter les enchères et de saboter le concordat afin de revenir sur le devant de la scène.

Le concordat accepté par les créanciers et l'augmentation de capital votée en assemblée générale des actionnaires, le 24 mai 1985, il reste à alléger le groupe Boussac de ses usines textiles et de leurs nombreux ouvriers. En dépit des engagements pris auprès des pouvoirs publics et des employés, ce travail de nettoyage est conduit de façon rapide et systématique. Dès le 2 janvier 1985, deux petites usines sont revendues, à Beauvais et à Saint-Quentin. L'acheteur est une société créée pour la circonstance, l'Internationale Lainière, dirigée par Gilbert Benattar, Alexandre Saban et Jean-Yves Delanoë (frère de Bertrand, élu maire socialiste de Paris en 2001). Ils paient leur acquisition à crédit et bénéficient d'une subvention publique de quarante-cinq mille francs par personne employée, soit six millions au total, plus deux millions et demi de subventions de la Région Picardie. Les activités du groupe, à l'exception des trois fleurons (Dior, Conforama et Le Bon Marché-Belle Jardinière), sont progressivement cédées de cette façon. Le même trio Benattar, Saban, Delanoë reprend la société Cyclone à Fougères, puis une usine à Fécamp... Des lignes de crédit leur sont accordées par une association loi de 1901 théoriquement en charge de la formation permanente des salariés du groupe Boussac et financée par la taxe de 1 % sur les salaires.

Cependant, il apparaît bientôt que l'Internationale Cotonnière ne paie pas ses cotisations à l'URSAFF. Un rapport de la brigade financière établit, dès septembre 1985, que cette entreprise énigmatique réalise des ventes sans factures, ne paie ni impôts, ni cotisations sociales et que ses dirigeants procèdent à des détournements de fonds vers la Suisse. En dépit de l'instruction judiciaire en cours, le groupe contrôlé par Bernard Arnault continue de céder des actifs à ses hommes de paille et déleste le groupe de ses usines et de ses ouvriers. Le 5 novembre 1985, le juge Jean-Pierre Michaud délivre quatre mandats d'amener à l'encontre de Gilbert Benattar, Alexandre Saban et deux de leurs complices, qui sont écroués. Jean-Yves Delanoë n'est pas mis en cause. Les mille cinq cents salariés des différentes sociétés de Saban et Benattar découvrent qu'ils n'ont plus d'employeur. *Les Échos* (8 novembre 1985), *La Tribune* (10 novembre), *Le Monde* (14 novembre) rendent compte du scandale. La CGT et la CFDT le dénoncent aussi, tandis que les pouvoirs publics se préoccupent, avant tout, des prochaines élections législatives, qui voient revenir la droite au pouvoir, avec Édouard Balladur comme ministre des Finances (16 mars 1986).

Les procédures judiciaires lancées contre les dirigeants de l'Internationale Cotonnière n'atteignent pas Bernard Arnault. La Compagnie Boussac Saint-Frères

publie un communiqué dans lequel elle se déclare victime d'un important détournement de fonds et se constitue partie civile contre un de ses collaborateurs indélicats. Selon Airy Routier, le responsable de l'association de formation permanente joue le rôle du fusible, après avoir servi d'intermédiaire. Le nettoyage du groupe parachevé, Bernard Arnault se retrouve, dès 1985, avec des finances assainies. Sur les trois milliards six de dettes exigibles en 1984, il ne doit plus que deux milliards sept qui ne représentent, en fait, qu'un milliard sept en valeur actualisée, compte tenu de l'étalement dans le temps des remboursements et du taux d'inflation. En regard de ce passif, l'actif est constitué de Dior, estimé à un milliard, Conforama et le Bon Marché-Belle Jardinière qui valent chacun six à huit cents millions, des immeubles (six cents millions), la société Peaudouce (trois cents millions). La déclaration d'un bénéfice de six cent trente-cinq millions de francs, au titre de l'exercice 1985, achève de rétablir la confiance et, en quelques semaines, l'action passe de deux cent soixante et onze francs à plus de huit cents francs.

Les frères Willot détiennent encore 16 % du capital et tentent un retour en force, avec le soutien de la banque Worms (qui détient 10 % des actions). Mais, informé de la manœuvre, Bernard Arnault négocie avec les Frères Willot le rachat des 16 % d'actions qu'il leur reste, au cours de bourse du jour, soit quatre cents millions de francs, avec l'appui financier de Jean-Maxime Lévêque, président nouvellement nommé du Crédit Lyonnais (et ex-PDG du Crédit Commercial de France, la banque qui, en refusant tout crédit aux frères Willot, les avait contraints au dépôt de bilan). Les Willot définitivement évincés, Bernard Arnault restructure son groupe pour former une cascade de holdings et rembourser sa dette auprès des banques, grâce aux apports de nouveaux investisseurs. Sa participation de 36 % dans la Financière Agache est détenue par Fériel, rebaptisée « Arnault et Associés SA ». Il propose à des financiers d'entrer dans cette nouvelle société à hauteur de 49 %, en procédant à une augmentation de capital de cinq cent trente millions de francs. Cet argent frais permet de rembourser immédiatement le Crédit Lyonnais, qui a fourni l'argent nécessaire à l'achat des actions des frères Willot.

Ainsi désendetté, Bernard Arnault peut se lancer dans de nouvelles offensives. Un raid boursier manqué sur les titres la Redoute, finalement revendus au groupe Printemps, lui rapporte une plus-value de soixante millions de francs. Le fabricant de couches Peaudouce (évalué à huit cents millions de francs en octobre 1986) est revendu au groupe Suédois Mölnlycke, juste avant le krach boursier d'octobre 1987, pour deux milliards de francs. Il semble que les bilans et comptes de résultats de Peaudouce aient été artificiellement améliorés par Bernard Arnault qui y a investi une part des subventions qu'il a reçues du gou-

vernement pour soutenir les usines textiles dont il se débarrasse par ailleurs. Cette habile manœuvre suscite la protestation des syndicats CGT et CFDT qui demandent l'intervention du gouvernement. La vente de Peaudouce est suspendue. Édouard Balladur s'y oppose. Arnault est alors prié de signer des engagements écrits à ne pas se défaire des dernières usines textiles de l'empire Boussac restées sous son contrôle et à ne plus licencier. In extremis, l'autorisation de vendre Peaudouce aux Suédois lui est accordée. Les élections présidentielles passées, François Mitterrand réélu et Pierre Bérégovoy étant premier Ministre, Bernard Arnault ne tient pas les engagements pris auprès du précédent gouvernement et revend toutes les activités textiles qui lui restent au groupe Prouvost. Il finance lui même une grande partie de ce rachat en devenant, pour quelques mois, actionnaire minoritaire de l'acquéreur. C'est la dernière grande manœuvre de défaisance. Désormais, la voie est libre pour une reconversion dans le luxe, avec environ quatre milliards de francs d'actifs mobilisables.

LA PRISE DE CONTRÔLE DE LVMH (1987-1989)

Un raid boursier est aussitôt tenté sur Moët-Hennessy. L'enjeu est crucial, car la maison de Champagne et de Cognac est propriétaire des parfums Dior, malencontreusement séparés de la maison de couture lorsque l'empire Boussac était en crise. Bernard Arnault veut reprendre le contrôle de toutes les activités de la marque. Face à lui, Alain Chevalier, président directeur général de Moët-Hennessy, est un manager salarié, nommé en 1969 par le comte Robert de Vogüé, et qui a développé l'entreprise en agrégeant des marques comme Champagne Mercier, Parfum Dior, Cognac Hennessy, Champagne Ruinart, Porto Rozès, Cosmétiques Roc, pour former un des premiers groupes de luxe de dimension internationale. Alain Chevalier se sait attaqué par un raider, mais il ne sait pas par qui. Il commet alors l'erreur d'aller demander conseil et secours aux banquiers de chez Lazard, sans se douter que la banque défend ses intérêts en même temps que ceux de son assaillant : Bernard Arnault. Sur les conseils d'un des associés de Lazard, Moët-Hennessy émet huit cents millions d'obligations convertibles en actions (OBSA). Leur détenteur pourra contrôler 24 % du capital de l'entreprise, au moment choisi par ses dirigeants. Ces obligations sont acquises par la banque Lazard et ses alliées : Caisse des Dépôts, UAP, Worms, BNP, Crédit Agricole. Le moment venu, ces investisseurs pourront peser sur l'issue de la bataille qui se prépare. En même temps, Alain Chevalier trouve un allié pour consolider le capital trop dispersé de l'entreprise - qu'il dirige avec brio, mais dont il ne contrôle pas le capital - en la personne d'Henry

© Collection ROGER VIOLLET

Des professeurs de gestion ont présenté la stratégie de Bernard Arnault comme exemplaire et des journalistes ont vu en lui un véritable businessman « à l'américaine ». – L'Apocalypse selon Saint Jean. Illustration de la *Divine Comédie* de Dante (1265-1321). Gravure de Gustave Doré (1832-1883)

Racamier, président de Louis Vuitton, une entreprise extrêmement riche et profitable, avec laquelle il songe à s'associer depuis plusieurs années et dont les stratégies de développement international sont complémentaires de celles de Moët-Hennessy. Henry Racamier n'ayant pas de successeur, Alain Chevalier

pourrait prendre la présidence du nouvel ensemble... C'est ainsi qu'ils annoncent, le 3 juin 1987, la création du leader mondial du luxe, LVMH, treize milliards de francs de chiffre d'affaires, un milliard trois de bénéfice pro forma et vingt-cinq milliards de capitalisation boursière.

La mésentente entre les familles - qui contrôlent 35 % du nouvel ensemble, avec droit de vote double - est amplifiée par le désaccord rapide et profond entre Alain Chevalier et Henry Racamier lequel, loin d'accepter Alain Chevalier comme successeur, veut maintenant le remplacer à la direction générale de LVMH par Michel Piétrini (directeur général de Chanel). La tentative échoue mais Bernard Arnault, à l'affût, s'empresse d'embaucher le candidat malheureux dans son propre groupe et achète discrètement des actions LVMH, à la fois à titre personnel et via la Financière Agache, profitant notamment du krach boursier du 17 octobre 1987, au cours duquel les actions LVMH ont momentanément perdu 40 % de leur valeur. De son côté, Alain Chevalier, pour maintenir son pouvoir, encourage Sir Anthony Tennant, patron de Guinness, (avec lequel il a déjà un important accord de commercialisation de vins et spiritueux) à entrer dans le capital de LVMH et propose au conseil d'administration de LVMH d'offrir à Guinness un échange de participations, chacun prenant 20 % du capital de l'autre. Henry Racamier, porte parole des actionnaires les plus influents, s'oppose évidemment à cette proposition. Fermement décidé à se débarrasser au plus vite d'Alain Chevalier, Racamier propose une alliance secrète à Bernard Arnault, scellée par un document en quatre pages dont l'article 1 stipule : « *Les deux parties présentes ont décidé de s'associer dans cette opération pour aboutir à une détention, directe ou indirecte, du contrôle de LVMH sur un parfait pied d'égalité (...)* » et, plus loin : « *Dans le cas d'un succès de l'opération, il est convenu que M. Henry Racamier sera le représentant premier des deux parties au sein de LVMH et que M. Bernard Arnault lui succédera* » (...) Pour réaliser cette opération, les deux alliés prévoient de lancer une OPA amicale sur 30 % du capital de LVMH, les titres achetés par la Financière Agache étant apportés à une société commune détenue, à parts égales, par les deux alliés. Le samedi 25 juin, avant-veille du lancement prévu de l'OPA, Henry Racamier prévient enfin Alain Chevalier de l'OPA prévue sans lui. Celui-ci demande alors un délai, pour consulter les familles Moët et Hennessy, dont il est le porte-parole, ce qui lui est accordé.

Au même moment, Bernard Arnault est allé informer Antoine Bernheim, chez Lazard, de la manœuvre qui se prépare sans qu'il y soit encore mêlé. Celui-ci en déconseille l'exécution et propose un renversement complet d'alliance : la Banque Lazard proposera à Alain Chevalier de se défendre contre les attaques d'Henry Racamier, et bénéficiera pour sa défense du soutien de Bernard Arnault qui recevra en échange 20 % du capital de LVMH, sans bataille boursière et sans surenchère, par simple rachat amiable des obligations convertibles toujours détenues par la banque Lazard et le pool de ses alliés institutionnels. Pour prix de son ralliement à cette nouvelle tactique, Alain Chevalier pose comme condition l'entrée de Guinness

au capital de LVMH, à parité avec Bernard Arnault (20 %). Celui-ci accepte, mais l'accord conclut avec Guinness, sous la haute main d'Antoine Bernheim prévoit que les fonds seront apportés à une petite société nommée « Jacques Rober », filiale de Dior, qui va servir de société écran. La financière Agache en contrôlera 60 % et Guinness 40 %, et cette société franco-britannique rachètera en bourse les actions LVMH. Peut-être les dirigeants de Guinness, trop confiants en la puissance de leur groupe, n'ont-ils vu en Bernard Arnault qu'un homme de paille, dont ils pourraient se débarrasser plus tard ? Peut-être ont-ils aussi considéré que la discrétion était nécessaire à leur entrée dans une entreprise française, sans éveiller les passions nationalistes ? En tout état de cause, ils se laissent piéger. La seule échappatoire prévue au contrat est une clause qui leur permet de revendre leurs titres à Bernard Arnault, à compter du 1^{er} juillet 1991, à 80 % du cours de bourse.

Lorsqu'Henry Racamier apprend ce renversement d'alliances, il cherche à son tour à s'entendre avec Guinness, mais trop tard. Annoncée le vendredi 8 juillet 1988, l'entrée conjointe de la Financière Agache et de Guinness dans le capital de LVMH leur assure le contrôle de 24 % du capital. Le 26 septembre 1988, profitant du conflit exacerbé entre partisans d'Henry Racamier et partisans d'Alain Chevalier, Bernard Arnault parvient, contre toute attente, à faire nommer son père, Jean Arnault, président du conseil de surveillance de LVMH. Alain Chevalier reste président du directoire mais ce n'est déjà plus qu'en apparence. De son côté, Henry Racamier, patron de la filiale Louis Vuitton, manifeste son indépendance en rachetant l'entreprise Givenchy, sans demander l'accord du président du directoire du groupe LVMH. Jean Arnault, en tant que président du conseil de surveillance, profite de cet incident pour mettre Alain Chevalier publiquement en demeure de mettre au pas le directeur de sa filiale Louis Vuitton, ce qu'il ne peut évidemment obtenir. L'impuissance d'Alain Chevalier, simple manager salarié assujéti aux caprices de ses principaux actionnaires devient ainsi de notoriété publique. Pour retrouver son autonomie, Henry Racamier tente de faire éclater le groupe LVMH en trois, chacun des trois rivaux, Racamier, Chevalier et Arnault étant censé tirer un bon parti financier de l'opération. Bernard Arnault ayant des informateurs dans tous les camps, contrecarre cette nouvelle offensive par un nouvel achat massif d'actions en bourse, à n'importe quel prix et avec l'aide de la banque Lazard. Le patron de Guinness tente lui aussi de ramasser ce qu'il peut, mais Bernard Arnault lui signifie, par l'intermédiaire de ses avocats, que, selon leurs accords, il n'a pas le droit d'acheter des actions en bourse en dehors de la société commune Jacques Rober. Il le menace aussi de l'accuser de délit d'initié, une menace d'autant plus efficace que Guinness a déjà été mêlé à un scandale de ce genre

quelques années plus tôt. La forte montée du cours de l'action LVMH rend désormais la nouvelle OPA prévue par Chevalier et Racamier impraticable, parce que trop coûteuse. Le président de la Société des Bourses Françaises, Régis Rousselle, ami personnel et ancien conseiller de Bernard Arnault, ne prend pas l'initiative de suspendre la cotation, une décision de régulation du marché que justifierait pourtant l'ampleur des mouvements spéculatifs en cours. Cette affaire contribuera plus tard à l'évolution de la législation française sur les OPA et les délits d'initiés.

Le 12 janvier 1989, Alain Chevalier quitte son poste (avec une indemnité dont le montant exact n'est pas connu) et, le 13, Bernard Arnault se fait élire à l'unanimité président du directoire de LVMH. Henry Racamier, sentant la bataille perdue, a revendu au plus haut cours (4 720 francs) les quatre-vingt mille actions LVMH qu'il détenait. Reste Anthony Tennant, le patron de Guinness. Avec lui, Arnault parvient à maintenir le statu quo : Arnault contrôlera LVMH et Guinness continuera à tirer chaque année les bénéfices de son accord de distribution des vins et spiritueux du groupe (environ un milliard de francs par an). Pour maintenir l'équilibre des forces, Guinness accepte d'augmenter sa participation au capital de Jacques Rober, et reste actionnaire minoritaire. Ayant acquis Boussac Saint Frères pour quarante millions de francs en 1984, Bernard Arnault se retrouve, en 1989, actionnaire principal de LVMH, une entreprise dont la valeur boursière est de trente milliards de francs. Il en contrôle 28 % par l'intermédiaire d'une cascade de quatre sociétés écrans. Il lui reste à réduire un endettement estimé par Airy Routier à plus de sept milliards, ce à quoi il s'emploie en lançant une augmentation de capital sur la prestigieuse maison Dior, ce qui permet de lever trois milliards trois cents millions de francs en bourse. Ce n'est pas encore assez. Il procède donc parallèlement à une fusion entre Conforama et le Bon Marché et, selon Airy Routier, sous-évalue la valeur des biens immobiliers du Bon Marché au détriment d'actionnaires minoritaires, qui engagent en juin 1989 une procédure devant le tribunal de commerce. L'écart d'évaluation du bien en jeu est d'un milliard deux. La procédure n'aboutit pas, à l'époque, faute de cadre législatif adapté. François Mitterrand et son premier ministre Pierre Bérégovoy, par ailleurs mis en cause dans les délits d'initiés de l'affaire Péchiney, se mettent à dénoncer « *l'argent gagné trop facilement* ». Le nom du groupe LVMH est cité par François Mitterrand lors d'une intervention télévisée sur TF1. Une enquête de la COB (Commission des Opérations de Bourse) est diligentée, qui pourrait aboutir à l'annulation de l'émission des OBSA, et à remettre en cause le contrôle que Bernard Arnault exerce sur le groupe LVMH...

Au directoire de LVMH, les administrateurs s'entredéchirent et votent alternativement la destitution des uns et des autres, à coup d'arguments juridiques tor-

dus : c'est devant les tribunaux que finissent tous ces affrontements. Une série de vingt-six actions en justice se développe à l'instigation tant d'Henry Racamier que de Bernard Arnault. Ces procès sont largement relayés par la presse et forment un feuilleton à sensation où se mêlent la fascination pour le luxe et l'étalage des turpitudes des hommes d'affaires. Alors qu'Henry Racamier semble avoir retourné en sa faveur la Présidence de la République et le gouvernement socialiste et que l'image médiatique de Bernard Arnault se dégrade, le 16 mai 1989, contre toute attente, la COB annonce qu'elle n'a relevé aucun délit d'initié lors des achats de titres les 5 et 6 janvier, que les déclarations de franchissement de seuil ont été effectuées normalement et qu'il n'y a pas eu d'acquisition de blocs de contrôle. « *Je suis totalement blanchi* », conclut aussitôt Bernard Arnault dans un entretien accordé à *La Tribune*, le 17 mai 1989.

Quelques semaines plus tard, l'Assemblée nationale vote le projet de loi du gouvernement rendant les OPA obligatoires dès qu'un actionnaire veut monter dans le capital d'une société au-delà de 33,3 %. La loi change, mais Bernard Arnault a créé un état de fait irréversible. En 2001, il apparaît comme la seconde fortune française et la quarante-septième fortune mondiale, avec un patrimoine évalué à plus de dix milliards de dollars (classement Forbes) ; le groupe LVMH est le cent dixième groupe européen et le trente-troisième français avec un chiffre d'affaires consolidé de onze milliards cinq cent quatre-vingt et un millions d'euros. Des professeurs de gestion ont présenté la stratégie de Bernard Arnault comme exemplaire et des journalistes ont vu en lui un véritable businessman « *à l'américaine* ».

Le livre d'Airy Routier nous invite à regarder non seulement la brillante stratégie, mais aussi le détail des manœuvres tactiques et les batailles assez sordides qui ont rendu possible l'épopée de Bernard Arnault. En attendant que les historiens puissent vérifier, événement par événement, tous les détails de la narration, on peut déjà, me semble-t-il, retenir une image globale : le groupe LVMH, comme d'autres, n'a pu se former qu'au prix d'un ensemble de ruses et d'habiletés qui ont permis l'exploitation d'imperfections de marché (liées, en particulier, aux interventions directes de la puissance publique). Accès à des informations privilégiés, désinformation, promesses non tenues, menaces, batailles judiciaires, chantage, ententes entre actionnaires et banquiers ne peuvent ici être considérés comme des épiphénomènes. Plus généralement, les chercheurs ne devraient-ils pas étudier de plus près la place et les fonctions de la prédation dans les affaires ? Ce que Jean-Baptiste Say nommait les « *intérêts sinistres* » de l'entrepreneur [Steiner, 1989] apparaît presque toujours dans la formation des grands groupes, qu'ils soient éphémères comme celui qu'avaient tenté de former les frères Willot ou durables, comme celui qu'a formé Bernard Arnault.

Le rôle stratégique des activités de prédation dans la vie des affaires - et en particulier dans les débuts des plus grands entrepreneurs - invite à s'interroger sur l'apparent zèle réglementaire, judiciaire et moralisateur qui occupe le devant de la scène, en ce début du XXI^e siècle. Le capitalisme peut-il fonctionner sans l'émergence régulière de nouveaux « entrepreneurs » subvertissant l'ordre des affaires établies ? Ces nouveaux entrepreneurs peuvent-ils accumuler les capitaux assez vite et assez fort, si le corps social les surveille de trop près, tout en prétendant les aider et les encourager ? N'est-il pas nécessaire que les institutions de surveillance aient la vue basse et l'oreille peu attentive ; que les institutions de régulation aient la décision lente et la réglementation tardive ; que les hommes politiques durent moins que les engagements qu'ils ont fait prendre pour prix de leurs décisions *ad hoc* ; que des frontières imparfaitement étanches autorisent d'un côté ce qui est interdit de l'autre ? On a longtemps prétendu qu'un capitalisme sans entrepreneurs-capitalistes était possible et même souhaitable [Galbraith, 1967], mais les « managers professionnels » (et les financiers qui exercent sur eux leur « gouvernance ») font-ils mieux - ou plus mal - que des tycoons tels Bernard Arnault ? Sont-ils plus habiles à trouver le bon compromis entre « intérêts sinistres » et « intérêts vrais », pour reprendre la distinction conceptuelle de Jean-Baptiste Say ? Savent-ils mieux doser la part « sinistre » qu'implique toute quête de la performance et de l'utilité, quête qui, en se prolongeant, les met peut-être tous, *volens nolens*, plus ou moins au service du bien être collectif à long terme ? Était-il ainsi possible de maintenir de grandes usines textiles en France au début des années 1980, compte tenu de l'état des technologies et des faibles coûts de main d'œuvre dans les pays émergents ? Si l'on suppose que non, les hommes politiques érigés en défenseurs de l'emploi se trouvaient confrontés à un dossier inextricable.

Bernard Arnault a fourni une première « solution » à leur problème, en promettant de maintenir les emplois, et une seconde solution, un peu plus tard, en ne tenant pas cette promesse, lorsqu'il a reconverti le capital vers l'industrie du luxe, mieux ajustée, sans doute, aux avantages comparatifs de la France dans le concert des nations. Habile manœuvre certes, et combien cruelle pour les salariés du textile, mais faut-il la classer dans la rubrique des « intérêts sinistres », dans celle des « intérêts vrais » ou dans celle, plus subtile encore, des « intérêts vrais, poursuivis selon des voies sinistres » ?

ÉLÉMENTS BIBLIOGRAPHIQUES

ARNAULT, Bernard : « Mes divergences avec Henry Racamier ne permettent plus la cohabitation », *Les Échos*, 6 mars 1989.

ARNAULT, Bernard : « Je suis très satisfait », *Le Figaro*, 17 mai 1989.

ARNAULT, Bernard, 2000, *La passion Créative*, Entretiens avec Yves Messarovitch, Plon, Paris.

BERNARD, Vincent, BRUN, Thierry, OUDEA, Jean-Baptiste, 1991, *LVMH, la stratégie de Bernard Arnault*, Mémoire de Dea « Stratégie et Management », sous la direction du professeur Jean-Claude, TARONDEAU.

GALBRAITH, J.K. 1967, *The New Industrial State*, trad. *Le Nouvel État Industriel, essai sur le système économique américain*, Gallimard, Paris, 1974.

PINÇON, Michel, Monique, PINÇON-CHARLOT, 1999, *Nouveaux patrons, nouvelles dynasties*, Calmann-Lévy.

ROUTIER, Airy, 2003, *L'ange exterminateur*, Albin Michel, Paris

SAY, Jean Baptiste, 1996, *Cours d'économie politique et autres essais*, présenté par Ph. STEINER, Flammarion, Paris.

STEINER, Philippe, 1989, « Intérêts, Intérêts sinistres et intérêts éclairés : problèmes du libéralisme chez J-B Say » ; *Cahier d'économie politique*, p. 21-41.

TOSKER, Olivier, 2002, *Argent public, fortunes privées*, Denoël, Paris.

« LVMH : Les trois chevaliers du luxe », *Le Nouvel Économiste*, 29 juillet 1988.

« Moët : le mystère Arnault », *Le Point*, 13 juin 1988.

« Guinness-LVMH : Les liaisons dangereuses », *Le Nouvel Économiste*, 14 avril 1989.

« Cartier juge Vuitton », *Le Nouvel Observateur*, 20 26 avril 1989.

« Comment bâtir LVMH ? » *Le Nouvel Économiste*, 16 juin 1989.

« M. Bernard Arnault reste seul pour diriger le groupe LVMH », *Le Monde*, avril 1990.

« LVMH : et maintenant ? » *La Vie Française*, 5-11 mai 1990.

« LVMH : la guerre Arnault-Racamier aura coûté trois milliards », *Le Figaro Économie*, 5 juin 1990.

« Qui est donc Bernard Arnault ? » *Tertiel*, 1988

« Un entretien exclusif avec H. Racamier », *Business Bourse*, 3 juin 1989.

