



OUVRAGES DE MICHEL VILLETTE

*L'homme qui croyait au management*, Seuil, Paris, 1988.

*Le Manager jetable*, La Découverte, Paris, 1996.

*Guide du stage en entreprise*, La Découverte, coll. « Guides Repères », Paris, 1999, nouvelle édition 2004.

*Sociologie du conseil en management*, La Découverte, coll. « Repères », Paris, 2003.

OUVRAGE DE CATHERINE VUILLERMOT

*Pierre-Marie Durand et l'énergie industrielle. L'histoire d'un groupe électrique, 1906-1945*, CNRS Éditions, Paris, 2001.

*Michel Villette*  
*Catherine Vuillermot*

Portrait de  
l'homme d'affaires  
en prédateur



**La Découverte / Poche**

9 bis, rue Abel-Hovelacque  
75013 Paris

les prix élevés du ciment dans leurs propres tarifs, faisant supporter au consommateur final le coût du maintien du *statu quo*.

Les exemples d'utilisation de la menace dans les affaires sont innombrables et on en trouvera plusieurs dans les intermèdes biographiques qui ponctuent cet ouvrage.

Nous voudrions insister pour finir sur un type particulier de menace, très importante en affaires parce qu'elle laisse le beau rôle à celui qui en bénéficie : la menace provenant d'un tiers. 44 % des biographies de l'échantillon montrent leur héros en chevalier blanc, protégeant un allié menacé ou se portant au secours d'une entreprise en difficulté.

Claude Bébéar bâtit AXA en reprenant des compagnies d'assurance menacées de nationalisation (1981). Il bénéficie pleinement de cette menace, à laquelle il n'est pour rien et qui est le fait d'hommes politiques avec lesquels il n'a aucune affinité particulière. De même, Bernard Arnault prend le contrôle du groupe Agache-Willot et bénéficie d'aides publiques considérables alors que des élections approchent et que les hommes politiques ne savent comment traiter le dossier tout en protégeant leur réputation de « défenseurs de l'emploi ».

## Intermède

### Bernard Arnault (LVMH)

#### Bernard Arnault, LVMH, 26<sup>e</sup> fortune mondiale en 2001

Source principale : Airy ROUTIER, *L'Ange exterminateur, la vraie vie de Bernard Arnault*, Albin Michel, Paris, 2003.

Derrière un titre à sensation et un style de roman policier, *L'Ange exterminateur, la vraie vie de Bernard Arnault*, le livre d'Airy Routier, cache une enquête de journaliste économique bien informée, en partie grâce aux indiscretions de personnes n'ayant 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<sup>31</sup>. 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 détail des opérations financières par lesquelles il a fallu passer pour constituer en trois ans un empire du luxe, sur les décombres du groupe textile de Marcel Boussac,

31 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.

avec l'aide massive et maladroite de l'État, supposé sauvegarder les emplois.

En tant que biographie critique, publiée sans l'accord de l'intéressé et dénonçant ses turpitudes, il n'est pas surprenant que le livre d'Airy Routier comporte quelques exagérations et inexactitudes, et d'ailleurs, vingt-deux pages de cet ouvrage ont fait l'objet d'une condamnation pour diffamation, sur plainte de Bernard Arnault<sup>32</sup>. En dépit de ces imperfections, auxquelles les enquêtes minutieuses de futurs historiens ne manqueront pas de remédier, ce texte se trouve être la meilleure source d'information disponible sur les débuts en affaires d'un des principaux dirigeants d'entreprise français en activité. Nous proposons d'y puiser des informations factuelles, précises, chiffrées, datées et donc potentiellement vérifiables<sup>33</sup>. Sous réserve d'inventaire, ces informations permettent 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 rapide du capital, 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

32 Jugement rendu le 20 septembre 2004 par le tribunal de grande instance de Paris, 17<sup>e</sup> chambre Presse-civile, n° RG : 03/064 000. La qualification de diffamation est retenue à l'encontre de propos laissant entendre que Bernard Arnault n'a pas tenu ses promesses vis-à-vis d'un autre homme d'affaires (p. 42) ; des pouvoirs publics, auxquels il aurait promis de ne pas revendre les activités du groupe Boussac (p. 92-94 ; 123-124) ; 157, 185) ; et vis-à-vis d'actionnaires minoritaires qu'il aurait spoliés (p. 232, 235, 237-238 ; 241-242). L'affirmation selon laquelle Bernard Arnault aurait obtenu un jugement favorable dans l'affaire des émissions d'obligations avec bons de souscription d'actions (obsa) de la société Moët Hennessy (*cf. infra*), grâce à l'intervention du Premier ministre de l'époque, fait aussi l'objet d'une condamnation parce qu'elle porte atteinte à son honneur et à sa considération. Sur tous ces points, le tribunal considère que Airy Routier n'apporte pas de preuves suffisantes pour soutenir ses dires et que ses expressions manquent de prudence.

33 Tous les faits rapportés dans la suite de ce texte sont repris du livre d'Airy Routier. Une revue de presse des années 1988-1990 n'a pas révélé de contradictions majeures avec le récit d'Airy Routier.

mentionnent les biographes, nous partons ici de l'hypothèse que, quels que soient la période, 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 (fondateurs d'Auchan), Tiberghien, Prouvost, Masurel, Dewavrin. Cependant, dans ce quartier, sa famille occupe un rang modeste. Son grand-père maternel a créé en 1926 une entreprise de construction de bâtiments industriels, dont la direction est assurée depuis 1950 par Jean Arnault (père de Bernard), ingénieur de l'École centrale et descendant d'une lignée de militaires alsaciens. L'oncle de Bernard Arnault est, pour sa part, membre de la SFIO et fut longtemps l'adjoint au maire de Roubaix. 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 en fait un enfant modèle, un très bon élève, un pianiste classique émérite et lui inculque une vocation d'héritier promis aux plus hautes destinées, car elle veille aussi à la transmission précoce du pouvoir sur l'entreprise familiale d'un millier de salariés. Cette transmission interviendra 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 40 millions de francs les actifs industriels de la famille à une entreprise de travaux publics et réinvestit le capital dans la promotion immobilière. Ciblant une clientèle populaire, il livre 100 logements en 1979, 1 000 en 1980, etc. En 1989, l'entreprise, baptisée Maisons Fériel, emploie 900 personnes.

À l'arrivée de la gauche 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 expatriés français et 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<sup>34</sup>. Grâce à Claude Gros, il obtient les informations et les contacts nécessaires pour s'immiscer dans le dossier Boussac. Grâce à François Polge de Combret, il est présenté à Antoine Berheim, de la banque Lazard, qui devient son mentor.

### 1. Prise de contrôle et démantèlement du groupe Boussac (1981-1985)

Le groupe Boussac, 30 000 salariés, comprend un vaste patrimoine immobilier et une trentaine de sociétés, dont des usines de production textile en perte et 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 en mai 1978 et repris par les frères Willot. Ceux-ci le contrôlent par l'intermédiaire de la

holding Agache-Willot, qui dépose à son tour le bilan en 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 bientôt organisée avec les frères Willot a lieu 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 400 millions de francs nécessaires (Bernard Arnault dispose alors d'environ 90 millions de francs). La bonne volonté des frères Willot, isolés et menacés de tout perdre, est obtenue moyennant un montage juridique : 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, tout en préservant au mieux les intérêts des banques débiteuses.

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 catastrophiques retombées d'une éventuelle mise en liquidation. Bidermann semble soutenu par Jacques Attali, Alain Boubil et Robert Mitterrand (frère de François). 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, de la banque Lazard, et soutiennent Bernard Arnault.

34 Airy ROUTIER, *L'Ange exterminateur*, op. cit., p. 50-52.

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 et obtient en contrepartie 380 millions d'abandon de créances et 560 millions d'aides publiques nouvelles<sup>35</sup>, qui s'ajoutent aux 900 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 40 millions de francs, il a pris le contrôle d'une entreprise qui vaut 8 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 les créanciers. Le ministère des Finances accepte d'étaler sur trois ans le recouvrement de 554 millions d'impôts impayés. La Sécurité sociale et les banques — créanciers privilégiés — autorisent Arnault à échelonner le remboursement de 955 millions sur treize ans. Les 7 000 autres créanciers, dits chirographaires et auxquels Boussac doit 2,1 milliards de francs, sont plus vulnérables. Avec l'aide de la banque Lazard, le nouveau patron leur propose au choix de récupérer 60 % de leurs créances sur huit ans ou 15 % payables immédiatement<sup>36</sup>. 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, 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. 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 Cotonnière, et dirigée par Gilbert Benattar, Alexandre Saban et Jean-Yves Delanoë. Ils paient leur acquisition à crédit et bénéficient d'une subvention publique de 45 000 francs par personne employée, soit 6 millions au total, plus 2,5 millions de subvention de la Région Picardie<sup>37</sup>. Les activités du groupe, à l'exception des trois fleurons (Dior, Conforama et Le Bon Marché-Belle Jardinière), sont progressivement cédées de cette façon.

Cependant, il apparaît bientôt que cette société ne paie pas ses cotisations à l'URSSAF. 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. Le 5 novembre 1985, un juge délivre des 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 1 500 salariés des différentes sociétés issues du groupe Boussac 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)<sup>38</sup>.

35 *Ibid.*, p. 84.

36 *Ibid.*, p. 88.

37 *Ibid.*, p. 92-93.

38 *Ibid.*, p. 95.

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 indéliçats.

Le nettoyage du groupe parachevé, Bernard Arnault se retrouve, dès 1985, avec des finances assainies. Sur les 3,6 milliards de dettes exigibles en 1984, il ne doit plus que 2,7 milliards qui ne représentent en fait que 1,7 milliard 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 1 milliard, Conforama et Le Bon Marché-Belle Jardinière qui valent chacun 600 à 800 millions, des immeubles (600 millions), la société Peaudouce (300 millions). La déclaration d'un bénéfice de 635 millions de francs au titre de l'exercice 1985 achève de rétablir la confiance et, en quelques semaines, l'action passe de 271 francs à plus de 800 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 de leurs actions au cours de Bourse du jour, soit 400 millions de francs, avec l'appui financier de Jean-Maxime Lévêque, président nouvellement nommé du Crédit Lyonnais (et ex-P-DG du Crédit commercial de France, la banque qui, en refusant tout crédit aux frères Willot, les avait contraints au dépôt de bilan)<sup>39</sup>.

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 530 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 se lance dans de nouvelles offensives<sup>40</sup>.

Un raid boursier manqué sur les titres La Redoute, finalement revendus au groupe Printemps, lui rapporte une plus-value de 60 millions de francs. Le fabricant de couches Peaudouce est revendu à un groupe suédois, juste avant le krach boursier d'octobre 1987, pour deux milliards de francs. Les syndicats CGT et CFDT, accusant Bernard Arnault d'avoir artificiellement amélioré les bilans et comptes de résultats de Peaudouce en y investissant une part des subventions reçues du gouvernement pour soutenir des usines textiles, protestent et demandent l'intervention du gouvernement. La vente de Peaudouce est suspendue et 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. L'élection présidentielle passée, François Mitterrand réélu et Pierre Bérégovoy Premier ministre, Bernard Arnault revend toutes les activités textiles qui lui restent au groupe Prouvost<sup>41</sup>. 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 4 milliards de francs d'actifs mobilisables.

## 2. La prise de contrôle de LVMH (1987-1989)

Un raid boursier est aussitôt tenté sur Moët Hennessy, enjeu crucial car la maison de champagne et de cognac est propriétaire des parfums Dior, malencontreusement séparés de la

39 Ibid., p. 105-106.

40 Ibid., p. 110.

41 Ibid., p. 123-124.

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, PDG 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 va alors demander conseil et secours aux banquiers de chez Lazard, dont Bernard Arnault est par ailleurs le client. Moët Hennessy émet alors 800 millions d'obligations avec bons de souscription d'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 alliés (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 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'a 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, 13 milliards de francs de chiffre d'affaires, 1,3 milliard de bénéfice proformat et 25 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. En effet, ce dernier, loin d'accepter Alain Chevalier comme successeur, veut maintenant le remplacer à la direction générale de LVMH par le 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<sup>42</sup>.

De son côté, Alain Chevalier, pour maintenir son pouvoir, encourage Sir Anthony Tennant, le patron de Guinness (avec lequel il a déjà un important accord de commercialisation des 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 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 de 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<sup>43</sup>. »

Pour réaliser cette opération, les deux alliés prévoient de lancer une OPA (offre publique d'achat) amicale sur 30 % du capital de LVMH, les titres achetés par la Financière Agache étant apportés à une société commune détenue à part égale 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

42 Ibid., p. 137-139.

43 Ibid., p. 144.



sans qu'il y soit encore mêlé. Celui-ci en déconseille l'exécution et propose un renversement complet d'alliances : 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 <sup>44</sup>.

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 conclu 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<sup>er</sup> juillet 1991 à 80 % du cours de Bourse. Lorsque 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 <sup>45</sup>.

Le 26 septembre 1988, profitant du conflit exacerbé entre partisans de Henry Racamier et ceux d'Alain Chevalier, Bernard

<sup>44</sup> *Ibid.*, p. 147-151.

<sup>45</sup> *Ibid.*, p. 153-155.

Arnault parvient, contre toute attente, à faire nommer son propre père, Jean Arnault, président du conseil de surveillance de LVMH. Alain Chevalier reste président du directoire mais ce n'est déjà plus qu'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 en demeure publiquement Alain Chevalier 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 les 5 et 6 janvier 1989, 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 <sup>46</sup>.

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

<sup>46</sup> *Ibid.*, p. 162-165.



affaire a contribué 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 80 000 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 40 millions de francs en 1984, Bernard Arnault se retrouve en 1989 actionnaire principal de LVMH, une entreprise dont la valeur boursière est de 30 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 7 milliards, ce à quoi il s'emploie en lançant une augmentation de capital sur la prestigieuse maison Dior, ce qui permet de lever 3,3 milliards de francs en Bourse. Ce n'est pas encore assez. Il procède donc parallèlement à une fusion entre Conforama et Le Bon Marché. Dans son livre, Airy Routier évoque la procédure engagée devant le tribunal de commerce, en juin 1989, par les actionnaires minoritaires. Ceux-ci se plaignent d'une sous-évaluation de 1,2 milliard de la valeur des biens immobiliers du Bon Marché. La procédure n'aboutit pas.

François Mitterrand et son Premier ministre Pierre Bérégovoy, par ailleurs compromis dans les délits d'initiés de l'affaire Pechiney, se mettent à dénoncer « l'argent gagné trop facilement ». Le nom du groupe LVMH est cité par François Mitterrand dans une intervention télévisée sur TF1. Une enquête diligentée par la COB (Commission des opérations de Bourse) pourrait aboutir à l'annulation de l'émission des OBSA, ce qui

remettrait en cause le contrôle qu'exerce Bernard Arnault sur le groupe LVMH...

Au directoire de LVMH, les administrateurs votent alternativement la destitution des uns et des autres et c'est devant les tribunaux que finissent tous ces affrontements. Ces procès, largement relayés par la presse, forment un feuilleton à sensations 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 article à *La Tribune* du 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 deuxième fortune française et la 26<sup>e</sup> fortune mondiale, avec un patrimoine évalué à plus de dix milliards de dollars (classement *Forbes*) ; le groupe LVMH est le 110<sup>e</sup> groupe européen et le 33<sup>e</sup> français, avec un chiffre d'affaires consolidé de 11 581 millions d'euros.

Était-il 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 face à un dossier inextricable. Bernard Arnault a fourni une première solution à leur problème en reprenant les usines en faillite, et une seconde, un peu plus tard, en s'en retirant pour reconvertir 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 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 », pour reprendre la distinction conceptuelle de Jean-Baptiste Say<sup>47</sup> ?

On a longtemps prétendu qu'un capitalisme sans entrepreneurs-capitalistes était possible et même souhaitable<sup>48</sup>, mais les managers professionnels (et les financiers qui exercent sur eux leur gouvernance) font-ils mieux ou plus mal que les *tycoons* comme Bernard Arnault ? Sont-ils plus habiles à trouver le bon compromis entre « intérêts sinistres » et « intérêts vrais » ? Savent-ils mieux doser la part « sinistre » qu'implique toute quête de la performance et de l'utilité — une quête qui, en se prolongeant, les met peut être tous, *volens nolens*, plus ou moins au service du bien-être collectif à long terme ?

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 Rou-tier invite à regarder non seulement la brillante stratégie, mais aussi le détail des manœuvres tactiques et les dures batailles qui ont rendu possible l'épopée. En attendant que les historiens puissent vérifier, événement par événement, tous les détails de la narration, on peut déjà 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).

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 apparaît presque toujours dans la formation des grands groupes, qu'ils soient éphémères, comme

celui qu'avaient tenté de former les frères Willot, ou durable, 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 de XXI<sup>e</sup> siècle. Le capitalisme peut-il fonctionner sans l'émergence régulière de nouveaux hommes d'affaires subvertissant l'ordre des affaires établies pour accumuler des capitaux ? 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 ?

Sources complémentaires : Bernard ARNAULT, « Mes divergences avec Henry Racamier ne permettent plus la cohabitation », *Les Échos*, 6 mars 1989 ; « Je suis très satisfait », *Le Figaro*, 17 mai 1989 ; Bernard ARNAULT, *La Passion créative. Entretiens avec Yves Messarovitch*, Plon, Paris, 2000 ; Bernard VINCENT, Thierry BRUN et Jean-Baptiste OUDEA, *LVMH, la stratégie de Bernard Arnault*, Mémoire dans le cadre du DEA « Stratégie et Management », sous la direction de Jean-Claude Tarondeau, ESSEC, 1991 ; Michel PINÇON et Monique PINÇON-CHARLOT, *Nouveaux patrons, nouvelles dynasties*, Calmann-Lévy, Paris, 1999 ; Olivier TOSCHER, *Argent public, fortunes privées*, Denoël, Paris, 2002 ; « 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 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 3 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.

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

48 John Kenneth GALBRAITH, *The New Industrial State*, trad. fr. : *Le Nouvel État industriel*, Gallimard, Paris, 1967.