



**MINISTÈRE  
DE L'ÉCONOMIE,  
DES FINANCES  
ET DE LA RELANCE**

*Liberté  
Égalité  
Fraternité*

Direction générale de la concurrence  
de la consommation  
et de la répression des fraudes

# CONCOURS D'INSPECTEUR DE LA CONCURRENCE DE LA CONSOMMATION ET DE LA REPRESSION DES FRAUDES DU 18 janvier 2021

## Concours externe dominante juridique et économique

**EPREUVE N° 2 : Option A → Gestion et Administration des Entreprises**

*(Durée 3 heures - coefficient 1)*

## QUESTION

En vous appuyant sur l'article du point ci-après, vous présenterez votre analyse de la situation du groupe Lagardère, notamment au regard :

- Des théories de la gouvernance
- Des théories des droits de propriété
- De la stratégie et des portefeuilles d'activités

### **Lagardère, le meilleur polar du CAC 40**

Le groupe d'Arnaud Lagardère est sous le feu de plusieurs assaillants. Récit d'une bataille homérique dans les hautes sphères du capitalisme français.

Par Olivier Ubertalli, le 23/09/2020, Le Point

L'été bat son plein et l'Europe étouffe sous la chaleur. Après des mois de gestion des conséquences de la crise sanitaire pour son groupe, Arnaud Lagardère a mis le cap sur l'Andalousie. Il visite Malaga et ses palais mauresques, se détend sur les plages de Marbella et pousse même jusqu'au rocher de Gibraltar. Son séjour sur la côte espagnole se déroule à merveille jusqu'à ce qu'un événement vienne soudainement tout gâcher. Cette fois, il ne s'agit pas de gérer les effets désastreux de l'effondrement du trafic aérien et donc de l'activité de travel retail (boutiques de gares et d'aéroports) du groupe. Non, cette fois, c'est sa tête qui est menacée ! Le 11 août, il apprend que son meilleur ennemi, Amber Capital, fonds d'investissement activiste et deuxième actionnaire de l'entreprise, s'est allié - contre toute attente et sans préavis - avec le premier actionnaire, Vivendi. C'est un coup de théâtre : Vivendi, société contrôlée par Vincent Bolloré et qui avait jusqu'ici soutenu mordicus l'héritier Lagardère, se retourne désormais contre lui... Amber et Vivendi, qui pèsent 43,5 % du capital à eux deux, réclament leur part de pouvoir et d'influence dans la société, en exigeant le droit de nommer quatre des dix membres du conseil de surveillance.

En pleine torpeur caniculaire, Arnaud Lagardère - conscient du danger qui le menace - se démène, appelle ses nombreux conseillers et sonde ses amis avant de rentrer à Paris, d'où il lance sa contre-attaque en convoquant en urgence une réunion du conseil de surveillance, qui se tient dans l'après-midi du lundi 17 août, en visioconférence. Au menu des discussions : le renouvellement par anticipation de son propre mandat de gérant commandité, qui lui donne les pleins pouvoirs sur le groupe et expire en mars 2021. Au sein du conseil, Aline Sylla-Walbaum, énarque et dirigeante du pôle luxe de la maison de ventes Christie's (propriété d'Artemis, holding de la famille Pinault, comme Le Point), refuse de cautionner la manœuvre et démissionne sur-le-champ. Yves Guillemot, le fondateur de l'éditeur de jeux vidéo Ubisoft, fait de même. Les sept autres membres du conseil votent la reconduction d'Arnaud Lagardère à son poste de gérant commandité. Parmi eux, les deux nouveaux hommes forts du conseil, arrivés en février dernier : l'ex-président de la République Nicolas Sarkozy, ami personnel d'Arnaud Lagardère, qu'il considère comme un « frère », et Guillaume Pepy, tout nouveau président du comité stratégique de Lagardère après avoir passé douze ans à la tête de la SNCF. Une nouvelle fois, Arnaud Lagardère a eu très chaud, mais il peut crier victoire. Il sauve son poste... jusqu'au prochain rebondissement. Seul bémol : il n'obtient qu'un bail de quatre ans, et non les six espérés. Qu'importe. En ce mois de septembre 2020, l'héritier de 59 ans peut savourer. Il est, comme le chanteur Renaud, « toujours debout ». Depuis dix-sept ans, il dirige le groupe Lagardère, dont il a hérité à la mort de Jean-Luc Lagardère, en 2003. Certains adversaires en deviennent admiratifs : « Il a une capacité d'abnégation et une résilience impressionnantes. » D'autres s'arrachent les cheveux : « On se croirait dans Alice au pays des merveilles. Au cours de cette séance du conseil, il n'y a eu aucun débat sur le bilan d'Arnaud Lagardère, alors que la société a publié des résultats financiers catastrophiques et brûlé 500 millions d'euros de cash au premier semestre. Le groupe Lagardère va droit dans le mur. C'est un scandale. » Du côté de Lagardère, Guillaume Pepy justifie ainsi son vote du mois d'août : « La boîte et son patron étaient

secoués comme jamais. On a choisi la stabilité plutôt que de vivre plusieurs mois de déstabilisation. » Arnaud Lagardère abonde auprès du Point : « Le renouvellement de mon mandat par le conseil de surveillance montre que je suis à la barre, après l'agression d'Amber Capital via son accord avec Vivendi. »

Le fondateur d'Amber Capital, Joseph Oughourlian, par ailleurs président du Racing Club de Lens, ne décolère pas : « C'est un coup d'État contre la démocratie actionnariale. » Ce fils de neuropsychiatre, aux costumes bleu marine assortis à ses lunettes rectangulaires, bout d'impatience. Voilà déjà quatre ans qu'il est entré au capital de Lagardère. Comme pour tous les fonds d'investissement, il espérait en sortir au bout de quelques années avec une belle plus-value. Impossible pour l'instant : alors qu'il avoisinait les 20 euros en juin 2016, le cours de l'action Lagardère stagne actuellement autour de 14 euros. Plus que décevant pour cet ancien de la Société générale qui a multiplié les coups d'éclat boursiers chez Scor, Nexans et Prisa - et espère bientôt faire une bonne affaire avec Suez, convoité par son rival Veolia. « Cette histoire est devenue irrationnelle. Cela fleure une série originale de Netflix, avec des scénaristes qui étirent ad vitam aeternam les épisodes », dit en souriant Guillaume Pepy, dont Amber réclame la tête pour avoir « trahi la confiance des actionnaires ». Cette saga Lagardère est hors norme, tant elle est portée par un casting toujours plus prestigieux. On y trouve trois milliardaires français, respectivement Bernard Arnault, qui vient d'entrer dans la holding personnelle d'Arnaud Lagardère et a pris plus de 5 % de la société Lagardère, Vincent Bolloré et Marc Ladreit de Lacharrière ; un ancien président de la République, Nicolas Sarkozy, et un ex-patron de la SNCF, Guillaume Pepy. Sans oublier Nicolas Bazire, directeur général de Groupe Arnault, et Arnaud de Puyfontaine, président du directoire de Vivendi, qui s'activent en coulisses.

L'été est bien fini mais pas la guerre contre Arnaud Lagardère... Le fondateur d'Amber est « très tenace », prévient son ami Denis Kessler, PDG du réassureur Scor. Face au refus du groupe Lagardère de convoquer une assemblée générale pour faire approuver de nouveaux membres au conseil de surveillance, Oughourlian et Bolloré portent l'affaire devant la justice. L'audience se tient ce jeudi 24 septembre sur l'île de la Cité, à Paris, au premier étage du tribunal de commerce de Paris. Ce litige pas comme les autres oblige le président du tribunal, Paul-Louis Netter, à s'en occuper personnellement. Soit celui-ci estime « légitime » la demande de tenue d'une assemblée générale extraordinaire, soit il déboute Vivendi et Amber de leur requête et ceux-ci devront patienter jusqu'à la prochaine assemblée, prévue en mai 2021. Mais nouveau rebondissement, le 23 septembre : le fonds souverain du Qatar, qui possède 13 % du capital et avait soutenu jusqu'ici Arnaud Lagardère, met la pression sur la société. Il réclame son entrée au conseil de surveillance et dit soutenir les revendications d'Amber et Vivendi. « Ce pacte entre Amber Capital et Vivendi est une alliance de circonstance. Pour moi, c'est avant tout une agression de plus d'Amber, qui est dans une démarche court-termiste et financière », précise Arnaud Lagardère. Qui ajoute : « Je considère toujours que la démarche de Vincent Bolloré est amicale. Mon ennemi, c'est Amber Capital. Ce n'est pas Vivendi, même s'il peut être un concurrent sur certains de nos marchés comme l'édition. »

Il faut rembobiner le film pour bien comprendre les relations complexes qui unissent Vincent Bolloré et Arnaud Lagardère. Au printemps dernier, l'entrepreneur breton débarque « en ami » pour contrer les assauts répétés d'Amber. C'est Nicolas Sarkozy - qu'Arnaud Lagardère juge « absolument essentiel à l'entreprise », car il « nous ouvre des portes et nous aide sur les choix stratégiques » - qui joue les entremetteurs. Vivendi ramasse donc 10 % des actions Lagardère en Bourse. Auparavant, le milliardaire Marc Ladreit de Lacharrière, qui aime jouer les défenseurs du capitalisme familial sans perdre de vue ses intérêts, s'est emparé de 3,5 % (il est à 2 % aujourd'hui). Si l'on additionne les parts de Vivendi, de Ladreit de Lacharrière et du fonds souverain du Qatar, la partie est alors sauvée pour « Arnaud ». Amber ne parvient donc pas à renverser la gouvernance de la société à l'assemblée générale du 5 mai. « Le putsch a échoué », se réjouit-on alors dans le camp Lagardère. Mais certains manageurs, dont Arnaud Nourry, le PDG d'Hachette Livre, s'interrogent quant aux intentions réelles du Breton, car celui-ci a investi à travers Vivendi et non par le biais de son holding familial, la Financière de l'Odéa, ce qui peut laisser craindre une motivation cachée : et si Editis, numéro deux français de l'édition et filiale de Vivendi, dirigé par Michèle Benbunan, une ancienne d'Hachette, cherchait à croquer le pôle édition de Lagardère ?

Pour être venu au secours de Lagardère dans sa querelle contre Amber, Vincent Bolloré s'attend à recevoir des remerciements. Tout du moins, un peu de considération, plutôt que de la méfiance.

Cependant, à la fin mai, quand Arnaud Lagardère, lourdement endetté, cherche un bienfaiteur pour le sauver de ce mauvais pas financier, ce n'est pas à lui, son voisin dans la villa Montmorency, située dans le 16<sup>e</sup> arrondissement de Paris, qu'il s'adresse, mais à... Bernard Arnault. Le PDG de LVMH lui apporte l'argent frais qui lui permet d'éviter la faillite personnelle. L'homme le plus riche de France, à la tête d'une fortune estimée à 65 milliards d'euros par Forbes, était un ami intime de son père. Au début des années 2000, quand les deux entrepreneurs se retrouvaient au Polo Club pour jouer au tennis, Arnault a promis à Jean-Luc Lagardère qu'il prendrait soin de son fils en cas de malheur. Après la mort de ce dernier en mars 2003, Bernard Arnault tient donc son engagement. Il siège au conseil d'administration du groupe Lagardère jusqu'en 2012. Arnaud Lagardère, lui, fait partie de celui de LVMH de 2003 à 2009. Alors, quand le gérant commandité l'appelle à l'aide au printemps, Bernard Arnault s'exécute. Il accepte d'apporter environ 80 millions d'euros à son « filleul », en échange de 27 % de son holding personnel, Lagardère Capital & Management (LCM), et prend une participation directe de plus de 5 % dans la société.

Entrer dans LCM, c'est pénétrer au cœur du pouvoir. Mais avant de signer, Bernard Arnault contraint le gérant à nettoyer les comptes de son holding et à les publier, comme la justice le lui a ordonné à la suite d'une plainte d'Amber. La nouvelle LCM est réduite à l'actif, c'est-à-dire la participation de 7,3 % au capital de Lagardère, et au passif, les 164 millions d'euros que devait Arnaud Lagardère au Crédit agricole, fin 2019. Désormais, les salaires, les frais professionnels et la retraite chapeau des membres du comité exécutif (Pierre Leroy, Thierry Funck-Brentano, Gérard Adsuar et Ramzi Khiroun) seront pris en charge par une autre société. Grâce à Bernard Arnault, Arnaud Lagardère peut souffler. Son principal créancier, le Crédit agricole, qui craignait au printemps d'être accusé de « soutien abusif », a accepté un plan de rééchelonnement de la dette. Elle doit être très significativement réduite d'ici à la fin 2020. « Je ne me fais pas de souci personnel concernant ma situation financière. Et cette dernière n'a aucune influence sur la façon dont je gère le groupe », nous assure aujourd'hui Arnaud Lagardère. Sur son alliance avec le PDG de LVMH, il indique : « L'objectif est de soutenir l'héritage de Jean-Luc Lagardère, de résister aux attaques de l'activiste Amber Capital et de protéger l'intégrité du groupe. Bernard Arnault n'est pas avare en conseils. Il n'y a pas de meilleur coach d'entreprise sur cette planète. » Quand Arnaud Lagardère lui apprend la nouvelle, quelques heures avant qu'elle ne soit rendue publique, Vincent Bolloré fait mine de le féliciter, assurant en substance : « C'est une très bonne chose, car cela va donner au marché le sentiment que Bernard Arnault, qui n'est pas le plus maladroit, croit dans le groupe Lagardère et notamment à l'avenir du travel retail à un moment où tout le monde s'en détourne. » Mais il s'agit d'un affront et, dans l'entourage du Breton, la manœuvre a du mal à passer.

Pourtant, il ne peut pas y avoir de clash entre Vincent Bolloré et Bernard Arnault autour des derniers bijoux de l'empire Lagardère, affirme-t-on dans chaque camp, car ils ont un « grand respect » l'un pour l'autre, ont pris position à un « étage différent » du groupe Lagardère et « leurs intérêts évoluent sur une courbe parallèle sans se croiser pour l'instant ». « Les deux hommes se connaissent bien, raconte un proche de Bernard Arnault. Ils ne sont pas intimes, mais se voient régulièrement dans le cadre d'Entreprise et cité », le club de grands patrons fondé par l'ex-patron d'Axa Claude Bébéar. Pourtant, il est difficile d'imaginer que ces deux grands fauves du capitalisme français se contentent d'un poste d'observation. La société Lagardère a beau avoir été bâtie par un ami disparu, c'est aussi une proie alléchante. Tout le gratin du CAC 40 attend le coup d'après en passant en revue les forces en présence. Vivendi, avec Editis, pourrait racheter Hachette. Toutefois, Groupe Arnault est aussi présent dans l'édition avec 10 % de Gallimard et 100 % d'Arléa, spécialiste de textes classiques. De son côté, LVMH lorgnerait la partie travel retail, un secteur qu'il connaît bien grâce à DFS, qui vend des produits de luxe aux voyageurs. L'avenir du pôle médias - Europe 1, Paris Match, Le Journal du dimanche, etc. - reste en suspens. Chez Lagardère, on n'exclut plus de s'en séparer, mais pas question de faire de même avec l'édition et le duty free. « Je suis prêt au-delà de la commandite à nouer des alliances dans le futur, si on retrouve un bloc d'actionnaires avec le même affectio societatis que Lagardère et les mêmes critères de développement et d'intégrité, nous déclare Arnaud Lagardère. Bernard Arnault fait clairement partie de ces actionnaires et je n'oublie pas le Qatar, qui a démontré sa fidélité depuis presque quinze ans, une fidélité à notre entreprise et à notre pays aussi. Et sans exclure Vincent Bolloré. » L'épilogue de ce polar hexagonal reste encore à écrire. Le temps presse. Selon les prévisions alarmistes d'un important actionnaire, si la crise du Covid-19 perdure, la société Lagardère pourrait être à court de liquidités au printemps prochain...

Un groupe qui pèse 2 milliards d'euros :

· Publishing (Hachette, Hatier, Grasset, Stock, Le Livre de poche, Fayard, JC Lattès, Calmann-Lévy, Larousse...) : 971 millions d'euros

· Travel retail, c'est-à-dire des boutiques – Relay, Paradies, Hojeij Branded Foods, Buy Paris Duty Free, etc. – dans 240 aéroports et 750 gares de 35 pays) : 947 millions d'euros

· Radios, presse et salles de spectacle (Europe 1, Paris Match, JDD, la licence Elle, Bataclan, Folies Bergère, Casino de Paris...) : 107 millions d'euros

\* Chiffre d'affaires au 30 juin 2020. Source : Lagardère.