

Challenges désinforme : 1. Le « marronnier » Arnault

Challenges devrait être nommé Commandeur dans « l'ordre du cirage de pompes ».

Parmi les bénéficiaires d'un cirage façon « luxe », le mieux servi est dans conteste Bernard Arnault. Faut dire qu'il y met du sien, avec les espaces publicitaires achetés pour faire la promotion de toutes les marques du groupe. De la pure information à destination des consommateurs achetant les divers titres de la composante presse du groupe SFA (Perdriel), cela va sans dire (je plaisante). Dans le numéro très « spécial » consacré aux « fortunes de France », cher Bernard (hors pubs) a droit à :

- page 68, un article consacré à la filiale Ruinart de LVMH pour sa politique ... d'emballages ... écolos, bien évidemment !
- pages 82 à 84, un article consacré aux généreux donateurs (voir ci-après nos remarques), dont Arnault pour Notre-Dame ;
- pages 100 à 102, un article consacré aux généreux donateurs de l'« American Hospital of Paris » et ses services « VIP » ; ou la santé à plusieurs vitesses selon que vous serez ... (mais vous connaissez l'adage) ;
- pages 108 à 112, un article consacré à l'affaire du sauvetage du groupe Lagardère contre le fonds vautour Amber, via les prises de participations de Bolloré (via Vivendi, filiale à 27% du groupe Bolloré) et d'Arnault. Signalée par Challenges à 16,6%, la participation de Vivendi dans Lagardère LCA est passée à 21,19% le 15 juillet 2020 ; ce qui « contre » la participation directe de Groupe Arnault de 25% au niveau du holding direct Lagardère Capital et Management (cette société détient 7,26% de Lagardère LCA, au côté du Qatar – 13,03% du capital, et du fonds Amber avec 19,93% du capital). Le rapprochement de ces groupes capitalistes a été plus ou moins orchestré par Nicolas Sarkozy (membre du Conseil de Surveillance et du Comité Stratégique, où figure également Guillaume Pépy – mais oui l'homme des grèves de la SNCF) et par Marc Ladreit de Lacharrière, plus connu pour ses liens avec l'ancien premier ministre Fillon. Notons au passage que Lagardère Capital et Management n'a publié aucun compte depuis ...2010 ; mais a fait l'objet d'une réduction de capital en juillet 2020 ... Bref, des manœuvres financières à tous les niveaux ; avec que du beau monde ! Pendant qu'on occupe le peuple avec le Covid 19 !
- pages 114 et 115, un article présentant la dimension mondiale qui manquait au palmarès de cher Bernard : rien de moins que « le choc des titans », entre Arnault et Jeff Bezos (Amazon), où l'on apprend également que le rachat de Tiffany a donné des « sueurs froides » à cher Bernard, qui doit payer pour cette acquisition 16,2 Mds de \$ (14,7 Mds d'euros), avec un cours fixé à 135 \$ le titre. Or le titre a chuté aux environs de 120 \$ à mi-juin 2020, et peine actuellement à remonter à 122,5 \$; comme pour Carrefour, cher Bernard a la scoumoune pour le plus gros rachat de sa carrière. Pour l'instant, cher Bernard supporterait donc une perte théorique de 1,34 Mds d'euros. Et doit en plus gérer la dette de ce rachat par LVMH, alors que LVMH a déjà une dette financière (sans compter ce qu'elle doit à ses filiales) de 6,65 Mds d'euros.

Qu'importe ! Cher Bernard emprunte à nouveau ; sur le marché obligataire, pour 9,3 Mds d'obligations libellées en euros (7,5 Mds) et en £ (1,55 Mds £). Et heureuse surprise (cachez ce financement que je ne saurai voir), même la Banque Centrale Européenne a souscrit, dans le cadre du programme de rachat d'obligations d'entreprises de la BCE (programme CSPP dont nous avons parlé dans l'émission BCE de Radio Campus ce début juillet). **Ce seront donc les futurs impôts des français et autres européens qui paieront le cadeau** (LVMH bénéficie d'un taux négatif) fait à la première fortune française. Le groupe La France Insoumise a même indiqué qu'en **réembauchant Natacha Valla** (ex adjointe de la politique monétaire de la BCE jusqu'au 30 juin 2020) pour son conseil d'administration le ... 1^{er} juillet 2020 (poste qu'elle avait déjà occupé entre avril 2016 et mai 2018), LVMH va s'adjoindre une précieuse conseillère. Beau mélange des genres (voir mes analyses dans le bouquin cité), Natacha Valla ayant été chez Goldman Sachs ; puis au CEPII en France, après avoir écrit un ouvrage en compagnie de Michel Aglietta (je renvoie également à l'émission de Bons Calculs Economiques – BCE sur Radio Campus et à mon dernier ouvrage sur l'impérialisme - pages 95 à 100 -, pour la critique d'Aglietta et son école de « régulation à la française », régulation dont ne subsiste plus que le nom).

Pour en revenir au choc des titans, cher Bernard serait fâché contre Jeff Bezos parce que ce dernier vient de créer une sorte de plateforme (Big Style Sale ?) qui rassemble des enseignes de luxe. Crime d'autant plus impardonnable que Jeff est propriétaire également du groupe de presse Washington Post ; ça ne se fait pas, de copier les « concurrents », cher Bernard étant lui-même propriétaire des Echos, du Parisien, de Radio Classique, et entretenant des liens par exemple avec M6, via Marie Cheval, membre « indépendante » du conseil d'Administration, mais également administratrice de différentes sociétés « Carrefour » ... où cher Bernard a perdu une toute petite partie de sa chemise (Challenges indique un peu plus loin – page 122 – que la valeur de Carrefour a dégingolé de 63 Mds d'euros à 12 Mds) ; ou en « plaçant » régulièrement ses journalistes comme chroniqueurs économiques (notamment sur CNews – exemple type : Dimitri Pavlenko et ses prises de positions particulièrement pro-Macron).

Je ne résiste pas à publier la « **une** » **du document de référence 2016 de M6 (voir ci-dessous)**. Racolage ou information ?

- Continuons avec une petite citation (page 132-133) : « *Comme l'a dit un jour Bernard Arnault, le patron de LVMH, qui détient parmi les plus beaux bijoux champenois comme Dom Pérignon, Krug, Ruinart, Veuve Clicquot ou Moët & Chandon, « le champagne est éternel. Facebook, ça reste à prouver »* ».

- de plus, un numéro spécial de Challenges ne serait rien sans la présentation d'un des héritiers du grand homme. Cette fois, nous avons droit (page 140) à Frédéric Arnault (pianiste émérite et polytechnicien, comme ... son père) ... ; mais qui a aussi passé du temps à Facebook et chez McKinsey, bien évidemment le meilleur Cabinet de conseils ... ;

- et cette année, pleins feux sur les Champs-Élysées (pages 142 à 145), ce qui donne l'occasion à Challenges de faire l'inventaire de la présence des sociétés du groupe Arnault (Dior, Dior Parfums, Tiffany, Guerlain, Sephora, Louis Vuitton, Bulgari, Tag Heuer).



Bref ... une valse de milliards à tous les étages. Et pas besoin d'hélicoptère financier !!! La collusion que nous avons décrite dans l'ouvrage sur les « *Grandes fortunes, banquiers et politiciens. La collusion des pouvoirs face à la crise* » (Editions Estaimpuis – 2012) est toujours d'actualité.

Mais qu'en est-il de la fortune d'Arnault, estimée par Challenges ?

Le tableau de la page 6 (voir ci-après) va nous permettre de préciser l'évaluation de la fortune familiale, via les cascades de détention ; et diverses assertions fausses de Challenges et d'Arnault. Quelques mensonges pour se mettre en appétit.

Arnault ment sur ses contributions fiscales et Challenges relaie le mensonge.

Challenges consacre dans ses pages 82 et 83 un article sur la « générosité en pointillé » des grandes fortunes françaises. Et de rappeler page 83 après l'incendie de Notre-Dame, « Le don à titre personnel de l'homme le plus riche de France a été doublé par les 100 millions octroyés par LVMH ». Challenges oublie de dire que l'argent de LVMH n'est pas l'argent d'Arnault ; il oublie surtout de dire que les dons permettent des déductions fiscales. Challenges indique en outre que Bernard Arnault « *rappelle volontiers être « l'un des premiers **contributeurs personnels** au fisc* » ». Or, que nous apprend le tableau page 6 ? La famille Arnault non seulement ne paie pas d'impôts sur la période 2013-2018 (les comptes 2019 ne sont pas encore publiés), mais reçoit en revanche des chèques pour un total de 46,3 Millions d'euros sur la période. Là encore, cher Bernard confond les impôts payés par les sociétés du groupe (montants indiqués en consolidation) avec les impôts payés **au niveau social** par les diverses sociétés du groupe. Il suffit alors de regarder les taux d'imposition au niveau social pour s'apercevoir des mensonges éhontés d'Arnault, mensonges relayés par Challenges. Mensonges d'autant plus grossiers comparés à la distribution des dividendes relativement aux résultats pour ces mêmes sociétés.

Enfin, les titres Groupe Arnault sont détenus en **Belgique** par les sociétés Pilinvest (Pilinvest est scindée en 2016 entre Pilinvest Investissement qui détient fin 2018 en usufruit 38,41% de Groupe Arnault et Pilinvest Participation qui détient fin 2018 en pleine propriété 26,49% de Groupe Arnault). Entre 2010 et 2018, les diverses sociétés « Pilinvest » ont payé 1 Million d'euros d'impôts en Belgique, pour des résultats nets cumulés avant impôts de 77,7 Millions d'euros.

Arnault ment sur les emplois créés et Challenges relaie le mensonge.

Dans sa controverse avec Piketty sur les inégalités, Challenges pose une question « innocente » à l'économiste, qui d'ailleurs ne relève pas l'erreur sur ce point ; la question est la suivante (page 92) : « *Justement, Merci Patron (le film de Ruffin) ... clin d'œil à*

Bernard Arnault, critiqué dans le film qui porte ce titre : pourtant, LVMH, qu'il possède à 46%, ne crée-t-il pas plus de 10 000 emplois par an » ? Challenges serait -il passé par Marseille ; en voyant les milliers d'emplois interdire l'accès au port comme la sart(d)ine de la légende ?

Challenges oublie d'abord de dire qu'initialement, selon cher Bernard, ces emplois étaient créés en France (il avait donné en 2005 un objectif de 3 000 emplois créés en France par an). Mais c'est un peu trop gros, pour un groupe dont l'effectif **français** au 31 décembre de chaque année (qui comprend de nombreux intérimaires – fêtes de fin d'année obligent – lesquels gonflent les chiffres de l'emploi) passe de 29 578 personnes fin 2017 à 31 701 fin 2018 et à 33 701 fin 2019. D'ailleurs, l'effectif **total** du groupe (effectif moyen en ETP – équivalent temps plein) est passé de 128 637 en 2017 à 136 633 en 2018 et à 147 684 en 2019 ; et l'augmentation ne tient pas à des emplois créés, mais pour l'essentiel à des sociétés existantes intégrant le périmètre LVMH, comme les effectifs du Parisien en 2016 (un total de 2 451 emplois), de Dior Couture (1 346 ETP) en 2017, ou du groupe Belmond en 2019 (9 100 collaborateurs). Il faut dire que tous les laudateurs économiques s'y mettent. Ainsi, la Tribune du 17 juillet 2020 n'hésitait pas à titrer « *Pour l'économie de la France, il faut plus de Bernard Arnault* », avec comme argument massue « *Troisième plus gros employeur français en 2018 (145 247 salariés, 13 500 emplois créés cette année-là), le groupe embauche à tour de bras (en moyenne entre 2 500 et 3 000 par an) ...* ». Je ne savais pas que les emplois chinois de LVMH faisaient partie de l'effectif français ! Mais, c'est quoi, ces « *journaloux* » ? même pas capables de vérifier un calcul, et encore moins de faire preuve d'une once d'esprit critique !!!

Et ne parlons même pas de l'évaluation de la fortune « Arnault » à 100 Mds d'euros. Challenges précise qu'il ne s'agit que des actifs détenus sur LVMH et le reliquat Hermès (Semyrhamis détient encore 1 790 981 titres Hermès et Famille Arnault détient 183 557 titres Hermès), alors que les autres titres détenus, notamment l'ancienne participation de la famille en direct sur Carrefour et la participation récente sur Lagardère, ne sont pas pris en compte. Bref, 100 milliards au minimum, que tente de nous vendre Challenges.

Voyons d'abord la cascade des sociétés de contrôle par le « Groupe Arnault » de la société LVMH :

- admettons d'abord que Groupe Arnault détient 100% de Financière Agache (avec les autres sociétés du groupe, mais il y a encore des titres Financière Agache dans la nature), ce qui permet un contrôle de 100% de la société Sémyrhamis (qui détient 85,57% de C. Dior) et un surplus de contrôle de 8,86% sur C. Dior. C. Dior serait donc contrôlé par Groupe Arnault à hauteur de 94,43% ; pourtant, le document de référence C. Dior indique un contrôle de 97,5% par la famille. Qui détient les 3,07% ?
- admettons également que C. Dior est détenu au total à 97,5% par la famille. C. Dior détient 100% de Financière Goujon, et Financière Goujon 41,15% de LVMH.

Principales données Holding de LVMH à Groupe Arnault	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019		Taux d'im-	Taux de
Résultat net en M€									position	distribution
LVMH	1 854,8	7 160,5	6 019,8	2 645,3	2 853,2	3 384,1	3 711,5	27 629,2	période	période
Financière Jean Goujon (détient 41,15% de LVMH)	633,2	3 450,3	724,6	285,5	857,0	1 102,2		7 052,8	en % du	en % du
Christian Dior (détient 100% de Financière Jean Goujon)	575,6	3 414,4	664,6	270,1	6 163,7	1 031,0	1 215,5	13 334,9	résultat	résultat
Sémyrhamis (détient 85,57% de C. Dior)	186,4	2 080,8	414,8	430,4	1 549,6	829,0		5 491,0	net de la	net de la
Financière Agache (détient 100% de Sémyrhamis)	312,7	496,1	248,9	113,5	181,5	150,1	662,7	2 165,5	période	période
Groupe Arnault (détient 96,21% de Financière Agache)	183,2	142,4	619,3	19,6	73,7	33,2		1 071,4		
Impôts sur les sociétés en M€										
LVMH	123,5	399,5	-9,6	155,5	-379,4	-230,8	-130,4	-71,7	-0,3%	
Financière Jean Goujon	11,1	54,8	12,3	4,8	14,5	18,8		116,3	1,6%	
Christian Dior	-6,0	7,5	-1,0	6,2	27,6	-0,1	5,0	39,2	0,3%	
Sémyrhamis	5,6	17,8	12,2	9,4	0,1	1,8		46,9	0,9%	
Financière Agache	3,3	22,5	9,0	6,0	4,0	8,4	25,4	78,6	3,6%	
Groupe Arnault	-11,2	-9,1	-21,9	-2,2	1,2	-3,1		-46,3	-4,3%	
Dividendes versés										
LVMH	1 574,2	1 624,7	1 800,3	2 028,5	2 535,2	3 030,2	2 426,1	15 019,2		54,4%
Financière Jean Goujon	628,3	644,0	716,3	295,3	862,0	1 061,8		4 207,7		59,7%
Christian Dior	563,4	1 329,2	640,8	252,7	902,5	1 083,0	6 137,3	10 908,9		81,8%
Sémyrhamis	307,4	0,0	202,6	0,0	0,0	0,0		510,0		9,3%
Financière Agache	90,4	0,0	550,6	82,6	317,3	222,1	166,6	1 429,6		66,0%
Groupe Arnault	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		0,0		0,0%
Données consolidées LVMH en M€										
Ventes (chiffre d'affaires)	29 149	30 638	35 664	37 600	42 636	46 826	53 670	276 183		
Résultat net total :	3 947	6 105	4 001	4 363	5 616	6 990	7 782	38 804		
dont résultat net groupe	3 436	5 648	3 573	3 981	5 129	6 354	7 171	35 292		
dont résultat net minoritaires	511	457	428	382	487	636	611	3 512		
Impôt sur les sociétés groupe	1 755	2 273	1 969	2 109	2 318	2 499	2 932	15 855		
Taux d'imposition théorique	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%		
Taux d'imposition effectif	30,8%	27,1%	33,0%	32,6%	29,2%	26,3%	27,4%	29,0%		
Résultat avant impôts	5 702	8 378	5 970	6 472	7 934	9 489	10 714	54 659		
Taux d'imposition effectif	30,8%	27,1%	33,0%	32,6%	29,2%	26,3%	27,4%	29,0%		
Total dividendes distribués par LVMH	1 858	2 034	2 203	2 222	1 981	3 090	3 678	13 388		
Dont dividendes versés aux actionnaires LVMH	1 638	1 698	1 975	1 955	1 722	2 751	3 249	11 739		
Dont dividendes versés aux minoritaire	220	336	228	267	259	339	429	1 649		
% du résultat distribué par le groupe	47,1%	33,3%	55,1%	50,9%	35,3%	44,2%	47,3%	34,5%		
% distribué aux actionnaires LVMH	47,7%	30,1%	55,3%	49,1%	33,6%	43,3%	45,3%	33,3%		
% distribué aux minoritaires	43,1%	73,5%	53,3%	69,9%	53,2%	53,3%	70,2%	47,0%		

Via Christian Dior, Groupe Arnault détient donc $41,15\% \times 97,5\%$ de la valeur de LVMH ; soit l'équivalent de $40,12\%$ de la valeur LVMH. Si nous acceptons comme différentiel le fait que LVMH indique que le groupe détient $47,35\%$ de LVMH (par rapport à $41,15\%$, soit $6,2\%$ de plus (notamment, Financière Agache détient des LVMH, le pourcentage 2019 ayant été renforcé sans que le groupe ne donne le pourcentage de détention), alors le maximum de valorisation en titres LVMH est de $40,12 + 6,2 = 46,32\%$ de LVMH.

Prenons la capitalisation boursière actuelle de LVMH, soit 208 Mds d'euros (ne chipotons pas), la valorisation de Groupe Arnault serait donc de $208 \times 0,4632 = 96,35$ Mds d'euros.

Il faut ajouter la valeur des titres Hermès, soit à 750 € par titre : $750 \times 1\,974\,538$ titres (ici encore, nous ne chipotons pas, car en toute rigueur nous n'aurions dû prendre que les 183 557 titres détenus en direct par Groupe Arnault) = 1,48 Mds d'euros.

Nous sommes au maximum à une valorisation de 97,83 Mds d'euros. **SAUF QUE :**

- c'est oublier les pertes supportées par Groupe Arnault dans l'affaire Carrefour. Ainsi, les comptes Groupe Arnault 2018 indiquent la filiale Europatweb (qui a chapeauté le rachat des titres Carrefour via les sociétés belges et luxembourgeoises) pour une valeur brute de 367,7 M d'euros, et une valeur nette de 0 ... Le Groupe Arnault (c'est en direct que cher Bernard a investi dans Carrefour) s'est donc pris des pertes pour au moins 367,7 M€ sur plusieurs années. En 2018, dernière année publiée, les valeurs des titres de ces sociétés ont perdu plus de 55 M€ pour Bunt, près de 99 M€ pour Cervinia, plus de 200 M€ pour Courtinvest et près de 118 M€ pour Cervinia Europe (ces pertes ne se cumulent pas ; mais le total au Luxembourg fait 173 M€ de pertes en 2018).

Et ce n'est pas fini : les résultats de Carrefour en 2019 sont encore médiocres (faible profit net sur activités poursuivies) ; et la situation de 2020 ne porte pas à l'optimisme, même si les distributeurs alimentaires n'ont pas été trop pénalisés par la crise du Covid 19.

- c'est surtout oublier l'endettement de toutes les sociétés intermédiaires, lesquelles doivent beaucoup d'argent aux banques. Outre la question de l'endettement même de LVMH (voir l'analyse ci-dessus relative à l'acquisition de Tiffany), de nombreuses filiales intermédiaires entre LVMH et Groupe Arnault sont endettées auprès du système financier (nous ne tenons pas compte ici des relations intra-groupes de trésorerie). Par exemple, Sémyrhamis doit 7 233,4 M€ aux banques, et ne détient que 757,4 M€ de trésorerie : sa dette financière nette est de 6 476 M€ que le groupe devrait rembourser aux banques avant de pouvoir vendre ses titres. Ou encore, Financière Agache supporte 842,7 M€ de dettes financières, pour seulement 119,8 M€ de disponibilités ; soit une dette nette de 722,9 M€. En cumul, au niveau des comptes consolidés de Financière Agache pour l'année 2019, l'endettement financier net est de 8,5 Mds d'euros, que le groupe devrait donc rembourser s'il procède à la vente de ses actifs. Ce qui confirme le niveau consolidé d'endettement financier net de Groupe Arnault pour 2018, de 9 milliards d'euros (hors impact Belmond).

Si nous enlevons au minimum 8 Mds d'euros d'endettement de la valeur du groupe Arnault (97,83 Mds d'euros), la valorisation du groupe pour la famille est donc inférieure à 90 milliards d'euros.

- c'est enfin oublier que la famille Arnault ne possède pas la totalité du Groupe Arnault. Pour détenir la totalité du groupe, la famille devrait d'abord désintéresser certains minoritaires qui détiennent des pourcentages significatifs du Groupe. La famille ne publie pas les divers actionnaires du groupe. On sait pourtant que la société Scheffer Participations (Crédit Agricole) détient de longue date une participation de 5,51% dans le capital de Groupe Arnault, pourcentage qui a été réduit à 5,41% suite à l'augmentation de capital de 2016, qui n'a pas été suivie par Scheffer.

En ignorant à nouveau tous les rachats de titres Groupe Arnault (par exemple, auprès de Belholding en Belgique, qui détient 16,1% de Groupe Arnault ; ou encore auprès de Goujon Participation, qui détient 0,7% du capital de Groupe Arnault ...) dispersés dans les poulies bretonnes du Groupe, le seul fait d'éliminer le pourcentage détenu par Scheffer fait passer la fortune de la famille Arnault à 85 Mds d'euros au maximum.

Les experts de Challenges ignorent donc des faits financiers élémentaires.

Quand vous achetez un bien, si vous vous endettez, votre fortune est la valeur du bien acheté de laquelle il faut déduire la dette, tant qu'elle n'est pas remboursée !

Quand vous achetez un bien, en compagnie d'autres actionnaires, il faut tenir compte du fait que ces autres actionnaires doivent être remboursés si vous voulez posséder la totalité du bien.

Mis à part ces quelques détails, cher Arnault est effectivement la première fortune française. Pour autant qu'il n'y ait pas de cadavres dans les placards. Par exemple, la publication des actionnaires de Groupe Arnault serait la bienvenue. Mais de cela, les « experts » de Challenges n'en ont cure.

B. Boussemart.