

**DIRECTION DES AFFAIRES FINANCIÈRES ET DES ENTREPRISES  
COMITÉ DE LA CONCURRENCE**

**Start-ups, acquisitions prédatrices et seuils de contrôle des fusions**

**Note de référence du Secrétariat**

10-12 juin 2020

Le présent document a été rédigé par le Secrétariat de l'OCDE et servira de référence lors de l'examen du Point 2 de l'ordre du jour de la 133<sup>e</sup> réunion du Comité de la concurrence qui aura lieu les 10-12 juin 2020.

Les opinions qui y sont exprimées et les arguments qui y sont avancés ne reflètent pas nécessairement les vues de l'Organisation ou des gouvernements de ses pays membres.

D'autres documents relatifs à cette discussion peuvent être consultés à l'adresse suivante :  
<http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control.htm>

M. Antonio CAPOBIANCO  
[Courriel : Antonio.CAPOBIANCO@oecd.org]

JT03462158

## *Start-ups, acquisitions prédatrices et seuils de contrôle des fusions*

### **Note de référence du Secrétariat\***

*Les start-ups ou entreprises naissantes jouent un rôle vital dans des marchés concurrentiels, mais traditionnellement, leur importance pour le contrôle des fusions s'est limitée à rapporter la preuve qu'un marché en cause était susceptible de devenir de plus en plus concurrentiel. Des travaux empiriques récents ont démontré que, dans certains cas, l'acquisition d'une entreprise naissante a provoqué la perte non seulement d'une contrainte concurrentielle, mais également d'un produit (comme lorsque l'acquisition d'un commerce de détail entraîne la fermeture d'un magasin). Ces cas ont été qualifiés d'« acquisitions prédatrices ». Les acquisitions prédatrices sont donc une théorie du préjudice, qui est une variante particulière de la théorie plus générale du préjudice causé par la « perte de concurrence potentielle découlant de l'acquisition d'une entreprise naissante ».*

*Le risque qu'une perte de concurrence potentielle porte préjudice aux consommateurs est bien connu et avéré, et la recherche, l'évaluation ex post et la jurisprudence continuent d'identifier de nouveaux exemples de ces cas impliquant des entreprises naissantes. Nous ne voyons aucune raison qui justifierait d'ignorer ces risques ou de considérer que les préoccupations qu'ils inspirent seraient limitées à des industries spécifiques. Les conditions nécessaires pour reconnaître l'existence d'une acquisition prédatrice sont toutefois plus spécifiques que celles qui permettent de conclure à la « perte d'un concurrent naissant », et sont donc susceptibles d'être plus rarement réunies. Le choix d'une autorité de la concurrence d'aller au-delà du seuil de preuves requises en vertu de la théorie plus simple du préjudice causé par la perte de concurrence potentielle, dépendra probablement du point de savoir si le préjudice supplémentaire découlant du retrait d'un produit, au-delà et en plus de la perte de contraintes concurrentielles en matière de prix et de qualité, affecte soit la pondération du préjudice par rapport aux efficacités possibles, soit le préjudice susceptible d'être causé par une opération. Ce choix peut également refléter la décision d'enquêter sur ces acquisitions en tant que stratégies d'exclusion, en procédant à une investigation ex post si besoin est.*

*Nous étudierons dans cette note la mesure dans laquelle les acquisitions d'entreprises naissantes peuvent donner lieu à des enquêtes et être contestées, si besoin est, dans les cadres existants de contrôle des fusions. Nous identifierons la nécessité de procéder à une analyse contrefactuelle approfondie, d'envisager de nouveaux outils d'enquête et de vérifier que les efficacités revendiquées sont bien liées à l'opération spécifique en question. Toutefois, bien que le cadre puisse et doive être infléchi, et qu'il le soit déjà, nous suggérons qu'un changement important de la politique en matière de fusions s'impose dans ce domaine. Ce changement pourrait être facilité en adoptant explicitement le critère du préjudice attendu afin d'éliminer le biais systématique qui empêche de contester certaines fusions, en modifiant les procédures de notification et en clarifiant la valeur de la concurrence potentielle, et, dès lors, en lui attribuant un plus grand poids. Nous attachons également une valeur considérable à l'adoption d'une législation afin de renverser la*

\* Cette note de référence a été rédigée par Chris Pike de la Division de la concurrence de l'OCDE, avec l'assistance de Sophie Flaherty. Elle a bénéficié des commentaires de Antonio Capobianco, Wouter Meester, James Mancini, Pedro Caro de Sousa, et Anna Barker (tous membres de la Division de la concurrence de l'OCDE).

*charge de la preuve dans certaines circonstances, par exemple en créant une présomption simple, selon laquelle les acquisitions d'entreprises naissantes par des entreprises dominantes ont des effets anticoncurrentiels, soit en général, soit lorsque l'acquisition accroît le risque de préjudice concurrentiel, par exemple lorsqu'il existe une perspective raisonnable (25-30%) de préjudice.*

# Table des matières

|   |    |
|---|----|
| Start-ups, acquisitions prédatrices et seuils de contrôle des fusions   | 2  |
| 1. Introduction   | 6  |
| 2. Définitions et théorie du préjudice  | 7  |
| 3. Les acquisitions d'entreprises naissantes font-elles l'objet d'enquêtes ?  | 10 |
| 3.1. Seuils   | 15 |
| 3.2. Décisions de priorisation des autorités de la concurrence  | 18 |
| 4. Comment enquêter sur des acquisitions d'entreprises naissantes ?   | 19 |
| 4.1. Scénario contrefactuel pertinent   | 19 |
| 4.1.1. Période d'évaluation pertinente  | 19 |
| 4.1.2. Incertitude accrue   | 20 |
| 4.1.3. Volumes contrefactuels   | 23 |
| 4.1.4. Recueil des preuves  | 25 |
| 4.1.5. Prise en compte de la zone de destruction  | 26 |
| 4.2. Évaluation des effets sur la concurrence   | 27 |
| 4.2.1. Cadre d'évaluation des acquisitions d'entreprises naissantes   | 27 |
| 4.2.2. Preuves requises pour évaluer si l'acquisition d'une entreprise naissante est anticoncurrentielle  | 29 |
| 4.2.3. Cadre d'évaluation des acquisitions prédatrices  | 32 |
| 4.2.4. Preuves requises pour évaluer si l'acquisition anticoncurrentielle d'une entreprise naissante est également une acquisition prédatrice   | 33 |
| 4.3. Évaluation des efficiences   | 34 |
| 4.3.1. Efficiences en termes de développement   | 34 |
| 4.3.2. Efficiences dynamiques   | 35 |
| 5. Quelles sont les réponses politiques de plus large portée qui pourraient être éventuellement nécessaires pour résoudre les problèmes posés par les acquisitions prédatrices d'entreprises naissantes ? | 37 |
| 5.1. Économie et présomptions simples   | 39 |
| 5.2. Test du préjudice prévu  | 43 |
| 5.3. Ajustement des seuils de contrôle et du système de notification des fusions  | 45 |
| 5.3.1. Seuils fondés sur la valeur de l'opération   | 45 |
| 5.3.2. Approche ciblée  | 48 |
| 5.4. Contrôle ex post   | 49 |

|               |    |
|---------------|----|
| 6. Conclusion | 50 |
| Bibliographie | 58 |

## 1. Introduction

1. Les start-ups ou entreprises naissantes jouent un rôle vital sur les marchés concurrentiels. Elles sont une source clé d'idées neuves, de produits nouveaux, d'innovation disruptive et de modèles d'entreprise originaux. Elles peuvent aider à morceler des marchés concentrés, forcer des acteurs du marché moins efficaces à s'améliorer ou à sortir, et elles contribuent, ce faisant, à réduire les inégalités au sein des marchés. Elles sont également particulièrement vulnérables à la fois à des conduites unilatérales d'exclusion et aux effets de distorsion découlant de la recherche de rente par les entreprises en place qui font pression pour obtenir des subventions, une réglementation anticoncurrentielle ou des mesures protectionnistes. Les autorités de la concurrence sont donc souvent attentives à garantir que ces entreprises naissantes bénéficient de l'égalité des chances et puissent faire concurrence selon leurs mérites, sans être menacées par des pratiques d'exclusion émanant d'entreprises en place dominantes.

2. Traditionnellement, cependant, leur importance en matière de contrôle des fusions a été largement limitée à leur rôle de nouvel entrant. Elles pourraient, dans ce rôle, lancer à l'autorité de la concurrence un signal que les barrières à l'entrée sont faibles, ou, dans certains cas, fournir la preuve qu'un marché concerné est susceptible de devenir de plus en plus concurrentiel dans un avenir qui n'est pas trop éloigné (permettant ainsi aux autorités de la concurrence de donner leur visa à des opérations de fusion qui seraient autrement préoccupantes). Toutefois, elles sont rarement apparues comme des parties à la fusion. En raison de leur petite taille, elles réalisaient un chiffre d'affaires peu élevé et, en tout état de cause, étaient jugées exercer une faible pression concurrentielle, à tout le moins jusqu'à ce qu'elles aient la chance de se développer pour devenir une entreprise de plus grande taille, ce qui a pris un certain temps dans de nombreux marchés, étant donné qu'elles ont dû investir dans une infrastructure physique et supporter des coûts marginaux significatifs.

3. Bien que certaines autorités de la concurrence se soient parfois inquiétées à propos d'acquisitions d'entreprises de petite taille, elles ont été davantage préoccupées par l'acquisition progressive d'une part de marché au moyen de pratiques de « saucissonnage », l'addition des différentes tranches d'acquisition aboutissant finalement à une acquisition d'ampleur significative. En revanche, exprimer des préoccupations à propos de l'acquisition de start-ups ayant des produits risqués mais potentiellement très innovants aurait été considéré comme une démarche spéculative, proche d'un risque de répression excessive (susceptible de déclencher des recours en justice) et, pire encore, aurait pu faire accuser l'autorité de la concurrence de faire barrage à l'innovation.

4. Cependant, toute la situation a changé en 2018, lorsque des travaux de recherche consacrés à l'industrie pharmaceutique ont identifié la tendance de grandes entreprises en place à acquérir des entreprises naissantes, sans adopter et développer ensuite le produit acquis, comme l'acquisition le laissait supposer, mais au contraire en négligeant et en arrêtant le développement du produit. Ces acquisitions ont été qualifiées d'« acquisitions prédatrices ».

5. Les conclusions de ces travaux de recherche, dans un contexte de préoccupations croissantes suscitées par une concentration accrue et des marges bénéficiaires en hausse constante depuis 2015,<sup>1</sup> ont alimenté la crainte que l'approche adoptée pour l'application des règles sur le contrôle des fusions ait été excessivement permissive. Au moment où de nombreux pays n'étaient pas encore totalement sortis de la dépression provoquée par la crise des marchés financiers de 2007-2008, le scepticisme à propos de l'efficacité du marché a atteint un niveau élevé, à la suite des renflouements sélectifs de grands établissements financiers, et les commentateurs ont cherché des réponses à la baisse de la productivité. L'hypothèse de l'entreprise superstar a certes fourni une partie au moins de

la réponse, mais la preuve de la pratique de fusions prédatrices, ainsi que des évaluations ex post pointant vers une application insuffisante des règles en matière de contrôle des ententes, ont capté l'attention d'un public plus large.

6. Depuis lors, certaines autorités de la concurrence ont commencé à exercer un contrôle plus étroit des acquisitions d'entreprises naissantes. Dans cette note, nous commencerons, à la section 2, par définir la théorie du préjudice applicable aux acquisitions anticoncurrentielles, après quoi nous examinerons, à la section 3, si des acquisitions d'entreprises naissantes, potentiellement anticoncurrentielles, sont convenablement repérées par les systèmes de notification et les seuils de chiffre d'affaires, et s'il existe une souplesse suffisante pour les examiner dans le cas contraire. Nous examinerons, à la section 4, comment enquêter sur ces opérations ; comment le scénario contrefactuel est construit, quelles preuves et quels outils sont utilisés pour identifier les contraintes concurrentielles, et quelles efficacités pourraient devoir être examinées. Nous finirons, à la section 5, en examinant la réponse politique qui pourrait être exigée afin de traiter les problèmes posés par des acquisitions d'entreprises naissantes. Enfin, la section 6 sera consacrée aux conclusions tirées des sections précédentes.

## 2. Définitions et théorie du préjudice

7. Cunningham et al (2018) décrivent une acquisition prédatrice comme le cas dans lequel la stratégie de l'entreprise acquéreur est « d'arrêter le développement des projets d'innovation de la cible et de faire barrage à une concurrence future ». <sup>2</sup> Il est donc clair qu'il s'agit d'une théorie du préjudice, et non d'une catégorie d'acquisitions, de telle sorte que l'étiquette « acquisition prédatrice » ne doit pas être considérée comme plus subjective ou préjudiciable que la décision de tester une théorie du « préjudice ». Comme l'expliquent Cunningham et al., la théorie est qu'un acteur en place « tue » ou, pour les âmes sensibles, « met en sommeil » le développement ou la fabrication d'un produit qui constitue un risque potentiel pour sa propre gamme de produits. À titre d'alternative, cet acteur pourrait mettre un terme à ses propres efforts internes de développement d'un produit concurrent, afin de supprimer un risque potentiel pour le produit nouvellement acquis.

8. Pourquoi l'acteur en place pourrait-il poursuivre une telle stratégie ? La théorie non controversée illustrée dans le modèle de Cunningham et al (2018) est que l'entreprise acquéreur pourrait trouver plus rentable, dans certaines circonstances, d'acheter et d'arrêter le produit d'une entreprise naissante, plutôt que :

- de subir la perte de recettes qu'elle prévoit au moment où le produit d'une entreprise naissante viendra à maturité (scénario contrefactuel concurrentiel) ; ou
- d'acheter et de continuer à développer ou exploiter le produit en dépit du risque de cannibaliser ses propres ventes.

9. En conséquence, les caractéristiques qui définissent une acquisition prédatrice, selon cette théorie, sont que les opérations sont horizontales par nature, et qu'elles ont pour résultat l'arrêt de développement du produit concerné. <sup>3</sup>

10. En particulier, l'opération pourrait être horizontale même si l'entreprise semble à première vue fabriquer un complément ou un produit sans rapport. Par exemple, dans un marché biface, les produits pourraient être des substituts sur un versant (par ex., publicité, chauffeurs-livreurs), mais non sur l'autre (par ex., réseau social et messagerie photo, ou livraison de produits alimentaires et de colis). C'est un point important, car les autorités de la concurrence doivent éviter de se focaliser sur un seul versant du marché, par exemple la substituabilité du point de vue de l'utilisateur. Autrement, cela pourrait conduire à la

conclusion que de nombreuses acquisitions d'entreprises naissantes semblent être des acquisitions verticales de produits potentiellement complémentaires, en oubliant ainsi le fait qu'un grand nombre d'entre elles pourraient être horizontales à condition d'analyser correctement la nature multiface des marchés sur lesquels les entreprises concernées se font concurrence.

11. De la même manière, il est également possible que le fabricant d'un produit complémentaire ou d'un produit présent sur un marché adjacent puisse être en mesure d'utiliser cette position pour entrer en concurrence directe avec l'acteur en place. Dans l'un et l'autre cas, l'opération correspond à une concurrence horizontale potentielle. Ces cas ne doivent pas être confondus avec les théories du préjudice relatives aux effets de conglomérat, qui envisagent la perspective qu'un produit complémentaire sera groupé avec le produit ou le service de l'acquéreur ou lié à celui-ci (voir OCDE, 2020a).

12. En revanche, les acquisitions d'entreprises *naissantes* constituent une catégorie complète d'acquisitions de jeunes entreprises, ayant des produits ou services dont le potentiel concurrentiel demeure hautement incertain. À titre d'exemple, l'entreprise naissante ciblée peut ne pas avoir encore atteint le marché, ou l'avoir atteint récemment mais devoir encore gagner en maturité. Dans l'un et l'autre cas, une analyse statique du marché risque de fournir un indicateur peu fiable de l'évolution future.

13. Cette incertitude pourrait naître dans les cas où :

- il existe des chevauchements sur les marchés existants mais ils sont *mineurs*, et ces chevauchements peuvent s'accroître au fil du temps (par ex., si une plateforme rivale n'a pas encore l'échelle nécessaire pour offrir les effets de réseau qui en feraient un puissant rival), ou
- il n'existe *pas encore* de chevauchements, mais des chevauchements *potentiels* peuvent se développer sur des marchés *existants* (par ex., monétisation future grâce à la publicité), et
- il n'existe *pas encore* de chevauchements, mais des chevauchements *potentiels* peuvent se développer sur des marchés *futurs* (par ex., des marchés existants sur lesquels des produits pourraient se concurrencer mutuellement dans une mesure croissante, par ex. les montres connectées/les téléphones mobiles).

14. Dans cette catégorie d'acquisitions d'entreprises naissantes, la théorie du préjudice causé par une acquisition prédatrice est l'une de celles qui peut s'appliquer, mais elle n'est qu'une théorie parmi d'autres. D'autres théories du préjudice envisageables pourraient inclure des théories verticales du préjudice, selon lesquelles le produit acquis *pourrait* se développer au point de devenir un intrant clé permettant le verrouillage du marché sur les marchés en aval (voir OCDE, 2019a). Elles pourraient également inclure des théories du préjudice relatives aux effets de conglomérat, selon lesquelles le produit *pourrait* se développer en devenant un complément susceptible d'être groupé avec le produit de l'acteur en place ou d'être lié à ce produit afin d'exclure des rivaux (voir OCDE, 2020a).

15. Enfin, une autre théorie du préjudice peut s'appliquer, qui est étroitement liée à la théorie du préjudice causé par une acquisition prédatrice : la théorie du préjudice causé par l'élimination d'un *concurrent potentiel naissant*. Selon cette théorie, l'acquisition est motivée par la crainte que le produit acquis *puisse* se développer au point de devenir un produit rival, de telle sorte que le fait de contrôler le produit (mais non de le tuer) élimine la menace concurrentielle qu'il représente.

16. Dans cette note, nous commencerons donc par examiner la théorie du préjudice causé par une *acquisition prédatrice*, puis la théorie étroitement liée du préjudice causé par

l'élimination d'un *concurrent potentiel naissant*. Nous n'examinerons pas les théories du préjudice relatives aux fusions de sociétés solidement établies qui constituent une menace pour la concurrence potentielle (par ex. Dow/Dupont), et qui pourraient également entraîner l'arrêt de projets d'innovation, étant donné que ces théories ont déjà été longuement évoquées dans le document OCDE, 2018a. Nous prendrons plutôt comme point de départ de notre étude la nature naissante de la cible acquise et le potentiel de concurrence qu'elle peut représenter.

17. Une remarque s'impose à propos de la relation entre ces deux théories : dans la théorie du préjudice causé par une acquisition prédatrice, ce n'est pas seulement la concurrence qui est tuée, *mais également le produit lui-même*.<sup>4</sup> En revanche, la théorie du préjudice causé par l'élimination d'une concurrence potentielle est moins spécifique, car elle exige simplement que la menace d'une concurrence potentielle soit supprimée ou « tuée », tandis que le produit lui-même peut continuer à vivre, par exemple sous la forme d'une ligne de produits non agressive ou comme un composant du produit de l'acquéreur.<sup>5</sup> On peut illustrer cette différence par analogie avec un espace géographique : c'est la différence entre le cas où une entreprise de vente au détail achèterait un magasin pour le fermer, plutôt que de l'acheter pour supprimer la pression indépendante qu'il exerce sur les prix et qui peut donc priver son propre magasin d'une partie de sa clientèle. Dans l'un et l'autre cas, il faudrait que l'acquéreur ait confiance dans le fait qu'un nouveau magasin ne s'installera pas au moment où la tension concurrentielle sera réduite (par exemple, s'il peut dissuader un concurrent de s'installer en menaçant de casser les prix s'il s'installe).

18. En effet, une acquisition prédatrice pourrait, dans certaines circonstances, être considérée comme une pratique d'exclusion (voir US FTC Illumina - Pac Bio, Encadré 1, dont la fusion a été contestée à la fois en tant que monopolisation anticoncurrentielle et en tant que fusion anticoncurrentielle). Par exemple, elle pourrait être vue comme une tentative de verrouillage de l'entrée en surpayant un intrant. En ce sens, cette situation pourrait être comparée avec les pratiques de constitution de réserves foncières des supermarchés, qui consistent à acheter des parcelles de terrain afin d'empêcher qu'elles soient utilisées par un commerçant rival (voir l'enquête de marché UK Groceries, 2009, et l'action plus récente de la CMA contre Tesco Supermarket, 2020).

### Encadré 1. Pacific Biosciences / Illumina

Illumina, entreprise de biotechnologie de premier plan active dans le domaine de la technologie du séquençage, a cherché à acquérir son concurrent Pacific Biosciences (PacBio). Selon les rapports, PacBio détenait alors une part de marché de 2 à 3 % seulement. Le 2 janvier 2020, les parties ont annoncé leur décision de mettre fin à leur accord de fusion, à la suite de l'opposition qu'il avait suscitée aux États-Unis et au Royaume-Uni.

La FTC américaine avait soutenu qu'Illumina envisageait de « *maintenir illégalement son monopole sur le marché américain des systèmes de séquençage de l'ADN de nouvelle génération (NGS) en tentant d'anéantir PacBio qui constituait une menace concurrentielle naissante* ». En effet, la FTC a considéré, en vertu de l'article 7 de la loi Clayton, que l'accord mettrait un terme à la concurrence actuelle et future entre les deux sociétés. La FTC a également enquêté en vertu de l'article 2 de la loi Sherman, qui interdit de tenter d'obtenir ou de maintenir un monopole.

La CMA britannique a estimé que la fusion entraînerait une diminution substantielle de la concurrence dans la fourniture de systèmes NGS au Royaume-Uni.<sup>1</sup> Elle a noté qu'Illumina détenait une part de marché d'environ 80 % sur le marché mondial des systèmes NGS et de 90 % au Royaume-Uni.<sup>2</sup> L'analyse des documents internes et des retours clients a permis à la CMA de

découvrir que les parties se considéraient mutuellement comme une menace considérable, qu'il existait une certaine substituabilité entre leurs produits et que la concurrence entre les parties s'intensifierait à l'avenir en raison des progrès réalisés par PacBio.<sup>3</sup> La CMA a noté que sur un marché très concentré, les autres petits acteurs du secteur n'exerceraient pas de pression concurrentielle sur l'entité fusionnée.

Note :

<sup>1</sup> Competition and Markets Authority, Résumé des conclusions provisoires, 24 octobre 2019, [https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5db1685940f0b609bdf449fc/Summary\\_of\\_the\\_provisional\\_findings.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5db1685940f0b609bdf449fc/Summary_of_the_provisional_findings.pdf)

<sup>2</sup> Ibid, para 36, page 8.

<sup>3</sup> Ibid, para 38-40, pages 8-9.

19. Ces deux types d'acquisition d'entreprise naissante peuvent se produire dans toute une série de marchés et de secteurs différents, mais sont susceptibles d'être plus fréquents dans les domaines où les entreprises acquièrent des start-ups pour leur potentiel. Par exemple, dans les marchés des produits pharmaceutiques, des produits chimiques et des produits technologiques. Par conséquent, l'accent est mis sur les acquisitions spéculatives. Elles peuvent avoir lieu à différents stades du cycle de vie d'une start-up. À titre d'exemple, certaines acquisitions se font avant l'entrée d'un produit sur le marché (comme pour les acquisitions dans le secteur pharmaceutique étudiées par Cunningham et al (2018), tandis que d'autres peuvent porter sur des entreprises qui sont déjà sur le marché sans toutefois être monétisées, ou arrivées à maturité (comme dans le cas de nombreuses acquisitions par des plateformes numériques). Par exemple, Argentesi et al (2020) notent que l'âge médian des entreprises acquises était de 6,5 ans pour Amazon, de 2,5 ans pour Facebook et de 4 ans pour Google. Dans les deux cas, et cet élément est important, il existe un risque que les contraintes concurrentielles existantes ne soient pas un indicateur fiable de celles qui sont susceptibles de s'appliquer à l'avenir.

### 3. Les acquisitions d'entreprises naissantes font-elles l'objet d'enquêtes ?

20. Ces dernières années ont vu la réalisation d'un nombre significatif d'opérations de fusion, dans lesquelles de grandes entreprises ont racheté des start-ups de grande valeur, en particulier dans les secteurs de la technologie, de la pharmacie et de la biotechnologie. Dans les premiers stades de leur développement, ces cibles réalisent généralement un faible chiffre d'affaires, car leur modèle d'entreprise se concentre sur la création d'une large base d'utilisateurs, sur la collecte ou l'analyse de quantités importantes de données et/ou sur la réalisation de travaux de recherche et de développement avant de chercher à monétiser leurs services ou à générer des revenus en vendant leurs produits. En conséquence, ces acquisitions peuvent ne pas attirer l'attention des autorités de la concurrence, qui se concentrent sur le chiffre d'affaires, alors même qu'elles peuvent avoir des effets anticoncurrentiels, en tant qu'*acquisitions prédatrices*, ou *acquisitions d'un concurrent potentiel naissant*.

21. Dans le secteur pharmaceutique, Cunningham et al (2018) donnent une estimation prudente selon laquelle près de 6 % de toutes les acquisitions d'entreprises ayant des projets de médicaments en cours de développement sont des acquisitions prédatrices. Cela représenterait une cinquantaine d'acquisitions prédatrices par an. Fait important, parmi les fusions analysées dans le document, celles dont la valeur était de 5 % inférieure au seuil de chiffre d'affaires de la FTC américaine avaient 11,3 % de plus de probabilité d'être des acquisitions prédatrices que celles dont la valeur était supérieure de 5 % au seuil.<sup>6</sup> Cette étude suggère donc que les fusions qui ont entraîné l'arrêt du développement des projets

d'innovation des cibles ont été moins susceptibles d'atteindre les seuils, et donc moins susceptibles d'être examinées par les autorités de la concurrence.

## Encadré 2. Pharmaceuticals - Mallinckrodt

Questcor, filiale de Mallinckrodt, détenait le monopole sur le marché des médicaments à base d'hormones adrénocorticotrophes (ACTH) aux États-Unis. Son médicament, le gel Acthar, servait au traitement d'un certain nombre d'affections médicales, notamment les spasmes infantiles.

En 2013, Questcor a acquis les droits de développement d'un médicament concurrent potentiel du gel Acthar, Synacthen Depot, auprès de la société suisse Novartis International AG. Elle a surenchéri sur d'autres acquéreurs potentiels du médicament. Synacthen Depot, la version synthétique de l'ACTH, avait déjà reçu une autorisation de mise sur le marché dans d'autres juridictions telles que l'Europe, mais n'était pas encore commercialisée aux États-Unis. Questcor a mis fin à son développement peu après l'acquisition.

En 2017, la Commission fédérale américaine du commerce (FTC) a engagé une action contre Mallinckrodt en vertu de l'article 5 de la loi FTC et de l'article 2 de la loi Sherman.<sup>1</sup> Elle a fait valoir que cette acquisition « a entravé la concurrence en empêchant toute autre société d'utiliser les actifs de Synacthen Depot pour développer un médicament synthétique à base d'ACTH pour les États-Unis, en préservant le monopole de Questcor et en lui permettant de maintenir des prix extrêmement élevés pour le gel Acthar ». <sup>2</sup> Lorsque Questcor a racheté l'Acthar à Aventis Pharmaceuticals en 2001, le médicament coûtait 40 USD par flacon. Au moment de la plainte de la FTC, le prix de l'Acthar était passé à plus de 34 000 USD par flacon.<sup>3</sup>

Le tribunal fédéral de district a exigé que Mallinckrodt accorde une sous-licence de son droit de développer le Synacthen à une autre société pharmaceutique américaine, approuvée par la FTC, pour le traitement de troubles médicaux désignés. La société a accepté de verser 100 millions USD à titre de transaction.

Note :

<sup>1</sup> [https://www.ftc.gov/system/files/documents/cases/170118mallinckrodt\\_complaint\\_public.pdf](https://www.ftc.gov/system/files/documents/cases/170118mallinckrodt_complaint_public.pdf)

<sup>2</sup> Communiqué de presse de la FTC, 18 janvier 2017, Mallinckrodt Will Pay \$100 Million to Settle FTC, State Charges It Illegally Maintained its Monopoly of Specialty Drug Used to Treat Infants (Mallinckrodt va verser 100 millions de dollars à la FTC. L'État l'accuse d'avoir maintenu illégalement son monopole sur des médicaments spécialisés utilisés pour le traitement des nourrissons) <https://www.ftc.gov/news-events/press-releases/2017/01/mallinckrodt-will-pay-100-million-settle-ftc-state-charges-it>

<sup>3</sup> Plainte de la FTC, paragraphe 2, [https://www.ftc.gov/system/files/documents/cases/170118mallinckrodt\\_complaint\\_public.pdf](https://www.ftc.gov/system/files/documents/cases/170118mallinckrodt_complaint_public.pdf)

22. Dans le secteur numérique, le rapport Furman (2019) note qu'au cours des dix dernières années, Amazon, Apple, Facebook, Google et Microsoft ont effectué environ 400 acquisitions dans le monde.<sup>7</sup> En 2017, par exemple, The Economist a rapporté qu'Alphabet (Google), Amazon, Apple, Facebook et Microsoft ont dépensé ensemble 31,6 milliards d'USD pour acquérir des start-ups.<sup>8</sup> Lear a réalisé une évaluation ex-post des décisions de contrôle des fusions prises par la CMA sur les marchés numériques.<sup>9</sup> Cette évaluation montre que Google, Amazon et Facebook ont réalisé au total 299 acquisitions entre 2008 et 2018. Très peu de ces fusions ont fait l'objet d'un examen de phase 1 par la CMA, et un nombre encore plus rare a fait l'objet d'un examen détaillé. De même, un nombre très faible de ces fusions ont été examinées par la Commission européenne.

23. Un nombre croissant d'acquisitions d'entreprises naissantes est également identifié actuellement dans le secteur des dispositifs et équipements médicaux. Sujet plus controversé, l'attention s'est récemment portée sur l'acquisition en 2012 de Newport Medical Instruments, un producteur engagé par le gouvernement américain afin de concevoir et de produire les respirateurs nécessaires pour faire face à une future pandémie de grippe (Voir Encadré 3). Plus récemment, cependant, la FTC américaine a contesté avec succès des acquisitions de start-ups telles que Colleague Park (voir Encadré 4).

### Encadré 3. Respirateurs - Newport Medical Instruments / Covidien

L'achat de Newport Medical Instruments par Covidien en 2012, pour un montant de 108 millions USD, est un bon exemple d'acquisition prédatrice présumée. Covidien (chiffre d'affaires de 12 milliards de dollars USD) possédait une branche d'activité établie qui commercialisait des respirateurs du type utilisé pour traiter les personnes souffrant de la COVID-19 ainsi que de virus de grippe antérieurs qui n'avaient pas atteint le stade pandémique comme le SRAS, le MERS, la grippe aviaire et la grippe porcine. H1N1 (Grippe aviaire). Covidien vendait ses respirateurs à environ 10 000 dollars USD l'unité.

En 2010, Newport Medical Instruments s'est vu attribuer un contrat du gouvernement américain pour concevoir et fournir de nouveaux respirateurs mobiles à des prix abordables. Le gouvernement devait stocker ces respirateurs afin de faire face à toute future pandémie. Ces nouveaux respirateurs devaient coûter 3 000 USD l'unité. Newport devait déposer une demande d'autorisation de mise sur le marché en septembre 2013 et la production et la livraison d'environ 40 000 respirateurs devaient suivre. Après l'expédition de trois prototypes en 2011, le gouvernement a évalué les progrès réalisés en avril 2012 et a conclu que Newport respectait le calendrier.

Cependant, en mai 2012, Covidien a acquis Newport Medical Instruments pour un montant de 108 millions USD. En juin 2012, Covidien a demandé l'autorisation de mise sur le marché tout en augmentant le prix préalablement convenu. Le gouvernement a fourni un financement supplémentaire mais la société a réaffecté du personnel à la suite de l'acquisition, et en juin 2014, n'ayant fourni aucun respirateur, la société a déclaré au gouvernement que le contrat n'était pas rentable et a demandé à être déchargée de son obligation de livraison des respirateurs. Le gouvernement a donc relancé la procédure et attribué un nouveau contrat de 13,8 millions USD à Phillips. Phillips a réussi à développer de nouveaux respirateurs, qui ont reçu une autorisation de mise sur le marché en juillet 2019. La livraison de 10 000 respirateurs était prévue pour mi-2020. Malheureusement, la COVID-19 a frappé de plein fouet les États-Unis en février 2020, alors que le gouvernement détenait seulement 12 700 respirateurs, au lieu des 40 000 que Newport devait initialement fournir plusieurs années auparavant, ou des 70 000 que le gouvernement avait prévu de stocker pour faire face à une pandémie de grippe modérée.<sup>1</sup>

Certains ont soutenu qu'il ne s'agissait pas d'une acquisition prédatrice, que la valeur de la transaction était faible et que d'autres concurrents opéraient sur le marché.<sup>2</sup> Il est certainement vrai que, comme la plupart des acquisitions sur les marchés pharmaceutiques examinées par Cunningham et al (2018), l'acquisition a été faite pour une valeur de transaction relativement faible. En outre, d'autres concurrents étaient présents sur le marché, bien qu'ils ne proposaient pas de solutions à un prix inférieur à 10 000 dollars USD l'unité auquel Covidien vendait ses propres produits. Cette situation

donne à penser que le produit de Newport aurait été une sorte de franc-tireur sur le marché.

Plus important encore, il a été soutenu que le respirateur portable qui était en cours de développement n'était pas un substitut aux produits existants plus chers de Covidien. Les critiques font référence aux fiches d'information de l'OMS qui expliquent que ces respirateurs « *fournissent une assistance à long terme aux patients qui n'ont pas besoin de respirateurs complexes pour des soins intensifs* ». Toutefois, comme l'indique le site Internet du nouveau propriétaire de Covidien (Medtronic), les respirateurs portables peuvent servir à effectuer la ventilation invasive dans les hôpitaux.<sup>3</sup> En outre, l'OMS a expliqué que « *Ces respirateurs peuvent servir à traiter des patients atteints de maladies comme la pneumonie ou lors d'événements faisant un grand nombre de victimes... et pour les soins d'urgence* ». Ce constat n'est pas une surprise, puisque le gouvernement américain a financé leur développement et accepté de les acheter, précisément pour être prêt à faire face à des situations d'urgence et à des événements faisant un grand nombre de victimes, comme la COVID-19. La disponibilité de tels stocks, achetés à un prix aussi bas, aurait donc été inestimable durant la crise actuelle et aurait évidemment réduit de manière drastique la demande énorme et les prix élevés pour l'accès aux respirateurs plus chers produits par Covidien.

Il est également argué qu'il existait d'autres raisons justifiant l'acquisition qui n'étaient pas anticoncurrentielles. Cependant, rien n'empêche une acquisition de tuer un produit tout en atteignant également d'autres objectifs. Une acquisition peut donc être une acquisition prédatrice anticoncurrentielle, même si elle ne tue pas tous les produits commercialisés par une entreprise. Plus généralement, certains commentateurs prétendent que le projet, même s'il respectait le calendrier et avait reçu l'approbation de la FDA un mois après la fusion, était en fait une improbable « mission d'envoi sur la lune ». Cependant, le succès de Philips (que le gouvernement a engagé pour remplacer Newport) dans la production d'un respirateur pour un prix à peu près identique, laisse penser que le projet n'avait rien d'intrinsèquement irréaliste. Par conséquent, Covidien a peut-être eu de bons motifs de préférer réduire ses pertes sur le projet, mais la question n'est pas là, puisque le fait est que Newport, si la fusion n'avait pas eu lieu, aurait été moins encline à faire pareil et il n'y aurait donc pas eu autant de patients dans les hôpitaux américains qui avaient besoin d'une ventilation mais n'ont pas pu en bénéficier.

Note :

<sup>1</sup> <https://www.nytimes.com/2020/03/29/business/coronavirus-us-ventilator-shortage.html#click=https://t.co/WsvKW1blf7>

<sup>2</sup> Manne & Auer (2020)

<sup>3</sup> <https://www.medtronic.com/covidien/en-us/products/mechanical-ventilation/newport-ht70-plus-ventilator.html>

#### Encadré 4. La FTC conteste l'acquisition Össur/College Park

La FTC a imposé des conditions à l'acquisition de College Park Industries par Össur Hf, deux sociétés qui « *participaient au développement, à la fabrication, à la vente et à la distribution de prothèses de membres supérieurs et inférieurs* ».<sup>1</sup> En 2018, le chiffre d'affaires annuel d'Össur s'élevait à 613 millions USD et celui de College Park, âgée de seulement deux ans, était de 22 millions USD. L'opération ne devait pas faire l'objet

d'une notification en vertu de la loi Hart-Scott-Rodino, mais la FTC a déposé une plainte administrative à propos du projet d'acquisition. La FTC a fait valoir que la fusion pourrait réduire considérablement la concurrence sur le marché américain des coudes myoélectriques. La FTC a soutenu que le marché était très concentré, avec seulement deux concurrents, Otto Bock et Fillauer. Elle a expliqué que College Park était un « fournisseur de premier plan sur ce marché » et que Össur travaillait à « développer son propre coude myoélectrique, et en l'absence de l'acquisition proposée, elle serait probablement en concurrence avec College Park pour les ventes de coudes myoélectriques aux États-Unis ». <sup>2</sup> Les parties ont signé un accord afin de régler le problème soulevé par la FTC, qui prévoit la cession des actifs de College Park liés à son activité de coude myoélectrique à une autre société de prothèses. Cette mesure vise à maintenir la concurrence future entre les deux produits.

Note :

<sup>1</sup> Voir, FTC, Analysis of agreement containing consent order to aid public comment, [https://www.ftc.gov/system/files/documents/cases/11\\_ossur\\_aapc\\_final.pdf](https://www.ftc.gov/system/files/documents/cases/11_ossur_aapc_final.pdf)

<sup>2</sup> Voir, FTC, communiqué de presse, FTC Imposes conditions on Össur Hf's Acquisition of College Park Industries, Inc, 7 avril 2020, <https://www.ftc.gov/news-events/press-releases/2020/04/ftc-imposes-conditions-ossur-hfs-acquisition-college-park>.

24. Étant donné que ces acquisitions d'entreprises naissantes semblent, du moins jusqu'à une époque récente, avoir fait l'objet d'enquêtes insuffisantes, et, dès lors, ne pas avoir été bloquées ou avoir donné lieu à des mesures correctives, il semblerait qu'il n'y ait aucune application excessive de la loi à l'encontre des acquisitions d'entreprises naissantes. À titre d'exemple, l'étude Furman indique que « jusqu'à présent, il n'y a eu aucun faux positif dans les fusions impliquant les principales plateformes numériques, pour la simple raison qu'elles ont toutes été autorisées. » <sup>10</sup> Elle relève plutôt la probabilité de faux négatifs dans les fusions de grandes plateformes numériques intervenues ces dernières années. <sup>11</sup> En effet, Lear (2019) suggère que le risque de sous-application de la loi dans ce secteur n'est pas suffisamment souligné et que cela peut être particulièrement préjudiciable étant donné la structure du marché concerné. <sup>12</sup> De même, un rapport rédigé par le comité Stigler sur les plateformes numériques (le rapport Stigler) note que le préjudice causé par les faux négatifs est plus important sur les marchés qui tendent à la monopolisation et que, par conséquent, le seuil américain de contrôle des fusions doit être modifié en fonction de la valeur de la transaction ou d'une autre alternative au chiffre d'affaires. <sup>13</sup>

25. Gautier & Lamesch (2020) se penchent également sur la question de la sous-application de la loi en examinant 175 acquisitions faites par Google, Amazon, Facebook et Microsoft sur une période de trois ans. Ils constatent que dans 105 cas, la marque des entreprises cibles a été abandonnée durant l'année qui a suivi l'acquisition.

26. Bien entendu, l'abandon de la *marque* ne signifie pas que le *produit* a été tué/mis en sommeil. Dans de nombreux cas, le produit est rebaptisé. Cependant, l'abandon de la marque est également conforme à une stratégie d'acquisition prédatrice. Il est donc surprenant que cette preuve soit interprétée comme démontrant que ces fusions doivent être considérées comme des acquisitions de technologies ou de talents (acqui-hire), et non comme des acquisitions prédatrices. En effet, après avoir posé en postulat que toute fusion ayant conduit à l'abandon d'une marque ne doit *pas* être considérée comme une acquisition prédatrice (en contradiction directe avec la théorie des acquisitions prédatrices), ils suggèrent ensuite que pour être un concurrent potentiel, il faut disposer d'une base d'utilisateurs existante suffisamment importante. Ainsi, ils considèrent que toute acquisition d'une entreprise ayant peu d'utilisateurs ne peut pas être une acquisition prédatrice. Une fois de plus, cela contredit la théorie selon laquelle les entreprises qui ne sont pas encore en concurrence avec l'opérateur historique, mais qui pourraient l'être à

l'avenir, peuvent être acquises pour prévenir l'émergence de cette menace concurrentielle. Après avoir appliqué ces critères, les auteurs suggèrent que l'échantillon étudié ne contient qu'une seule acquisition prédatrice potentielle. Toutefois, compte tenu des critères utilisés, il serait peut-être plus exact de dire qu'ils n'ont trouvé, entre 2015 et 2017, qu'un seul exemple d'acquisition d'un concurrent existant (et non potentiel) dont la marque n'ait pas été ensuite rebaptisée. Il est alors difficile de savoir quelle est la conclusion à tirer d'un tel constat.

27. Dans le secteur pharmaceutique, il existe des preuves solides que les fusions pertinentes passent inaperçues (Cunningham et al, 2018). Toutefois, il est peu probable que ces cas se limitent aux marchés pharmaceutiques. Par exemple, on pourrait penser que la transparence du pipeline de produits pourrait rendre les entreprises pharmaceutiques particulièrement vulnérables aux acquisitions d'entreprises naissantes. Cependant, bien que la nécessité d'identifier les indications cliniques dans les demandes de brevet pour les produits pharmaceutiques puisse accroître la visibilité des cibles potentielles pour les acquéreurs, elle augmente également la visibilité pour les autorités de la concurrence, et donc le risque que la transaction fasse l'objet d'une enquête. On pourrait donc penser qu'il y a moins d'acquisitions anticoncurrentielles dans le secteur pharmaceutique que dans d'autres marchés qui dépendent de l'entrée pour stimuler la concurrence. Plus généralement, la prise de conscience par l'industrie des menaces concurrentielles croissantes qui se profilent ne se limitera pas aux seuls marchés des produits pharmaceutiques.

28. Nous commencerons donc par examiner si les seuils pertinents de notification des fusions ont empêché les autorités de la concurrence d'examiner des fusions qui présentent un risque. Nous nous demanderons ensuite si l'absence de contrôle résulte d'une décision de priorisation, plutôt que d'un système de notification particulier. Si les seuils de notification des fusions fixés par une juridiction incluent le chiffre d'affaires, nous nous intéresserons à la question de savoir si la valeur de l'opération peut également être un élément à inclure dans le test.

### 3.1. Seuils

29. La plupart des pays de l'OCDE ont mis en place des systèmes de notification obligatoire. Les Tendances de l'OCDE sur la concurrence (OCDE, 2020e) révèlent que 44 des 55 juridictions étudiées ont un système de notification obligatoire avant la fusion, et que 52 de ces juridictions utilisent le chiffre d'affaires comme le critère (ou l'un des critères) servant à établir les seuils de notification des fusions.<sup>14</sup> Toutefois, un certain nombre de pays de l'OCDE, tels que l'Australie, la Nouvelle-Zélande et le Royaume-Uni, ont adopté des systèmes de notification volontaire.

30. En 2005, le Conseil de l'OCDE a adopté la Recommandation sur le contrôle des fusions qui examine notamment les procédures de notification et d'examen.<sup>15</sup> En ce qui concerne les seuils de notification, la recommandation indique que tout critère utilisé doit être clair et objectif. La recommandation de l'OCDE vise à éviter, dans la mesure du possible, de créer des coûts et des charges inutiles pour les parties à la fusion. Elle précise néanmoins que cela ne doit pas entraîner une limitation de l'efficacité du contrôle des fusions. Dans la mesure où les procédures de notification manquent de souplesse pour examiner les acquisitions potentiellement préjudiciables de concurrents naissants, comme le suggèrent les conclusions de Cunningham et al (2018), il semblerait que cette efficacité fasse défaut.

31. Dans le cadre d'un système de notification obligatoire avant la fusion, si une opération n'atteint pas les seuils de chiffre d'affaires stipulés, l'autorité de la concurrence n'aura pas la compétence requise pour examiner la fusion et les parties seront libres de procéder à l'acquisition.<sup>16</sup> L'utilisation d'un seuil de chiffre d'affaires est logique si un préjudice concurrentiel important est peu probable, dans les cas où la fusion n'implique qu'une augmentation relativement faible du chiffre d'affaires et/ou une faible augmentation de la concentration. Dans ce cas, un chiffre d'affaires élevé pourrait être utilisé pour filtrer les opérations susceptibles de causer un préjudice important aux consommateurs.

32. Bien que certaines juridictions aient prévu des exceptions limitées leur permettant d'examiner des fusions qui tombent en dessous des seuils (voir les mécanismes de renvoi des affaires à l'UE décrits dans l'Encadré 5), la plupart des juridictions ayant mis en place des systèmes de notification obligatoire n'en disposent pas.<sup>17</sup> La France, par exemple, a récemment annoncé qu'elle aurait voulu examiner certaines fusions mais qu'elle n'a pas pu le faire car les seuils de notification obligatoire étaient trop élevés.<sup>18</sup>

33. Pour répondre à ces préoccupations, l'Allemagne et l'Autriche ont récemment introduit des seuils supplémentaires de valeur des transactions. Nous examinons le cas de ces changements dans la section 5.3

#### Encadré 5. Notification des fusions au sein de l'UE

L'UE fournit un exemple de système de notification obligatoire, où la compétence est basée sur des seuils de chiffre d'affaires. Toutefois, étant donné son rôle d'autorité supranationale de la concurrence, le seuil de l'UE a également pour objet de répartir les affaires de fusion entre la Commission et les autorités nationales de la concurrence. Si une fusion n'atteint pas les seuils de l'UE, cela ne signifie pas qu'elle échappera au contrôle des fusions. Au contraire, elle pourrait faire l'objet d'un contrôle des fusions dans chacun des 27 États membres de l'UE. Les seuils de chiffre d'affaires sont donc « conçus pour régir la compétence judiciaire et non pour évaluer la position sur le marché des parties à la concentration ni l'impact de l'opération ».<sup>1</sup> L'objectif est de fournir un mécanisme simple qui peut être facilement calculé par les entreprises parties à la fusion afin de déterminer si leur transaction a une dimension communautaire et doit donc être notifiée.

Outre les seuils de chiffre d'affaires de l'UE, il existe également un mécanisme de renvoi. La Commission peut contrôler une fusion, à la demande des parties, si l'acquisition doit être notifiée en vertu du droit national de la concurrence d'au moins trois États membres. Les autorités nationales de la concurrence peuvent également renvoyer à la Commission une transaction qui leur a été notifiée, sous certaines conditions.

Il a été suggéré que l'existence du mécanisme de renvoi des affaires de fusion offre un degré de flexibilité qui rend inutile toute modification des seuils de transaction dans l'UE. Par exemple, en 2014, Facebook a acquis WhatsApp pour 19 milliards d'USD. Au moment de la fusion, WhatsApp avait un faible chiffre d'affaires mais comptait plus de 600 millions d'utilisateurs dans le monde et 50 à 150 millions d'utilisateurs dans l'EEE. Toutefois, la fusion a été examinée par la Commission en vertu d'un renvoi au titre de l'article 4, paragraphe 5, car elle avait été notifiée à la Commission par trois États membres.<sup>2</sup> De même, la fusion Apple/Shazam, qui avait été notifiée pour la première fois en Autriche, a été renvoyée à la Commission après une demande de

plusieurs États membres, dont l'Autriche, l'Islande, l'Italie, la France, la Norvège, l'Espagne et la Suède.<sup>3</sup>

En 2016, l'UE a organisé une consultation publique portant sur « L'évaluation des aspects procéduraux et juridictionnels du contrôle des fusions dans l'UE ».<sup>4</sup> Elle a examiné « l'existence éventuelle d'une lacune dans l'application de la législation concernant les acquisitions de cibles de grande valeur dont le chiffre d'affaires est nul ou limité ». La plupart des acteurs publics et privés n'ont pas signalé de lacunes importantes dans l'application de la législation. Néanmoins, les réactions de certains acteurs montraient que la capacité du mécanisme de renvoi à saisir les « transactions de grande valeur/à faible chiffre d'affaires » pourrait « dépendre de l'existence de seuils de notification non fondés sur le chiffre d'affaires, à tout le moins dans certains États membres ».

En effet, étant donné la nécessité de trois renvois, un plus grand nombre d'autorités nationales de la concurrence devraient adopter des seuils simples, mais aussi efficaces pour garantir que les fusions potentiellement anticoncurrentielles reçoivent l'attention nécessaire. Il faudrait ensuite qu'un nombre suffisant de ces autorités nationales choisissent de renvoyer à la Commission les opérations qui leur ont été notifiées. Cela suggère qu'il reste la possibilité d'une lacune d'application de la loi au niveau de l'UE. Cela ne signifie pas pour autant que l'opération ne sera pas soumise à un contrôle des fusions au niveau national, si les autorités nationales de la concurrence adoptent des seuils qui combleront cette lacune. L'UE a déclaré qu'elle continue à surveiller si une modification des seuils est nécessaire.

Notes :

<sup>1</sup> Communication sur la compétence de l'UE, paragraphe 127.

<sup>2</sup> Voir, Commission européenne, Affaire M.7217 – Facebook/WhatsApp, 2014

<sup>3</sup> 1er juillet 2019, Autorité portugaise de la concurrence, Écosystème numérique, grandes données et algorithmes - Document de travail, paragraphe 170 page 36.

<sup>4</sup> Commission européenne, Consultation sur l'évaluation des aspects procéduraux et juridictionnels du contrôle européen des fusions

<[https://ec.europa.eu/competition/consultations/2016\\_merger\\_control/index\\_en.html](https://ec.europa.eu/competition/consultations/2016_merger_control/index_en.html)>.

34. D'autres juridictions telles que le Royaume-Uni, l'Espagne et le Portugal ont instauré des critères fondés sur la part de certains éléments pertinents, qui sont utilisés en plus des seuils de chiffre d'affaires. Au Royaume-Uni, le critère de la part de l'offre permet à la CMA de contrôler une opération, si les parties à une fusion détiennent une part de l'offre supérieure à 25 % et si l'opération entraîne une augmentation de cette part.<sup>19</sup> Cela peut signifier que dans le cas de l'acquisition d'une entreprise naissante, telle l'acquisition Roche/Spark, le critère a été satisfait étant donné que la part des employés fournissant le service en question dépassait 25 % (en effet, la cible avait un faible chiffre d'affaires, mais elle avait des employés). Si la part des employés peut être très pertinente pour une théorie du préjudice liée à un monopsonne, cela démontre la flexibilité du critère, qui peut servir à garantir le contrôle des acquisitions d'entreprises naissantes.

35. Dans les juridictions qui appliquent un système de notification volontaire et des critères fondés sur certaines parts, il est plus difficile pour les entreprises d'autoévaluer si la notification est nécessaire ou non. Toutefois, des systèmes plus flexibles peuvent mieux protéger les consommateurs puisqu'ils garantissent que la plupart des acquisitions potentiellement anticoncurrentielles peuvent faire l'objet d'une enquête.

36. Aux États-Unis, la loi Hart-Scott-Rodino (Loi HSR) précise les seuils pour lesquels la déclaration est obligatoire (seuils de taille de l'opération et du nombre d'employés).<sup>20</sup> Toutefois, le régime américain des fusions est souple puisqu'il permet d'enquêter sur les

fusions et acquisitions (notifiées ou non) et de les contester si l'opération enfreint les dispositions antitrust applicables, à savoir l'article 7 de la loi Clayton, l'article 5 de la loi FTC et les articles 1 et 2 de la loi Sherman. Par conséquent, la FTC ou le ministère fédéral de la Justice peuvent prendre des mesures, même si l'opération a déjà été conclue et même si elle n'atteint pas les seuils de notification obligatoires pertinents.

37. Par exemple, la FTC a récemment utilisé ses pouvoirs pour entreprendre des évaluations ex-post de fusions passées afin de demander des informations sur des centaines d'acquisitions réalisées par Google, Apple, Facebook, Amazon et Microsoft pendant une période de 10 ans. Ce faisant, elle a noté la possibilité que cela conduise à des mesures d'application rétroactive de la législation sur le contrôle des fusions.<sup>21</sup> En effet, cette initiative de la FTC fait suite à des affaires antérieures dans lesquelles les États-Unis ont réexaminé et corrigé des fusions déjà réalisées dans le secteur hospitalier.<sup>22</sup>

38. On peut citer un autre exemple américain, celui de la fusion Bazaarvoice-Power Reviews, qui a été contestée, en vertu de la loi Clayton, par le ministère fédéral de la Justice après sa réalisation.<sup>23</sup> La fusion concernait deux sociétés de logiciels sur le marché des plateformes de notation et d'examen des produits. Cette fusion ne pouvait être contrôlée en vertu de la loi Hart-Scott-Rodino car l'opération n'atteignait pas le seuil pertinent. Le ministère fédéral de la Justice a au contraire allégué que la fusion était intervenue en violation de l'article 7 de la loi Clayton, faisant valoir qu'elle réduirait sensiblement la concurrence sur le marché en cause et a cherché à annuler l'acquisition.<sup>24</sup> Le ministère fédéral de la Justice a gagné le procès et Bazaarvoice a dû, entre autres, céder tous les actifs obtenus dans le cadre de l'acquisition de Power Reviews. Power Reviews avait presque sept ans d'existence au moment de l'acquisition. L'affaire est remarquable car le ministère fédéral de la Justice a constaté que l'acquéreur avait entièrement négligé la cible depuis l'achat, et a donc demandé à Bazaarvoice d'aider le nouvel acheteur (Viewpoints) à reconstruire l'entreprise, notamment en lui fournissant une copie sous licence de sa propre plateforme.<sup>25</sup>

### 3.2. Décisions de priorisation des autorités de la concurrence

39. Lorsque les autorités de la concurrence ont la souplesse nécessaire pour enquêter sur des acquisitions potentiellement préjudiciables de rivaux naissants, qui n'ont pas encore été notifiées, la question est plutôt de savoir si elles font usage de cette souplesse. En d'autres termes, examinent-elles des acquisitions de rivaux naissants ?

40. En Suède, les pouvoirs d'intervention de l'autorité de la concurrence ont été fréquemment utilisés depuis qu'ils ont été introduits en 2008.<sup>26</sup> À cette époque, la Suède a relevé ses seuils de notification dans une mesure substantielle, et a introduit une disposition permettant aux entreprises de notifier volontairement une opération au-dessous des seuils de notification obligatoire et au-dessus d'un second seuil plus faible. La même disposition a également permis à l'autorité de la concurrence d'exiger qu'une notification soit faite dans cette tranche plus faible. Les deux options (notifications volontaires ou notifications exigées par l'autorité de la concurrence) ont été fréquemment utilisées depuis leur introduction, et environ 50% des interventions de l'autorité de la concurrence ont eu lieu dans cette tranche plus basse. Toutefois, elles ne semblent pas avoir été utilisées en relation avec l'acquisition d'entreprises numériques naissantes, et on ignore si elles ont été utilisées en relation avec des acquisitions d'entreprises naissantes, plus généralement.

41. Au Royaume-Uni, la CMA a le pouvoir d'ouvrir une enquête sur une fusion qui n'a pas été notifiée dans le cadre du régime de notification volontaire. Bien que ce pouvoir ait parfois été utilisé, par exemple dans le cas de Roche/Spark, l'étude Furman note qu'au cours des cinq dernières années, le comité de contrôle des fusions (Mergers Intelligence

Committee) de la CMA a envisagé l'opportunité d'un contrôle, dans 30 des 250 acquisitions réalisées par Amazon, Apple, Facebook, Google et Microsoft mais est parvenu à la conclusion, dans chaque cas, qu'elles ne justifiaient pas l'ouverture d'une enquête.<sup>27</sup> Aux États-Unis, entre-temps, ainsi que nous l'avons noté, la souplesse disponible a parfois été utilisée pour enquêter sur des opérations passées, parfois plusieurs années après.

42. Il semblerait donc que les pays qui disposent de la souplesse nécessaire pour examiner des acquisitions d'entreprises naissances à forte valeur/faible chiffre d'affaires font parfois usage de cette souplesse, mais il apparaît que cet usage a été rare en ce qui concerne les acquisitions d'entreprises naissances, à tout le moins jusqu'à une époque récente. Cela pourrait suggérer que le manque d'enquêtes sur ces types de fusions ne s'explique pas par le fait que les autorités de la concurrence n'étaient pas en mesure d'examiner les acquisitions concernées, mais plutôt par le fait que ces types d'opérations étaient généralement considérées comme non préjudiciables jusqu'à une époque récente, et bénéficiaient donc d'un faible niveau de priorité.

## 4. Comment enquêter sur des acquisitions d'entreprises naissances ?

### 4.1. Scénario contrefactuel pertinent

43. Le premier défi à relever pour enquêter sur des acquisitions d'entreprises naissances, qui est peut-être le plus important, consiste à définir ce qui se passerait en l'absence de la fusion (le scénario contrefactuel pertinent). Le cadre d'examen de ces questions est, à certains égards, identique à celui de toute autre fusion impliquant des entreprises plus matures. À titre d'exemple, les questions types sur la cible comprendront les questions suivantes :<sup>28</sup>

- La cible serait-elle susceptible de rester indépendante, et, dans l'affirmative, quelle serait la force de la contrainte concurrentielle qu'elle pourrait exercer ? Par exemple, serait-elle en mesure d'obtenir des financements de la part d'investisseurs privés ou des marchés d'investissement ?
- La cible serait-elle susceptible d'être achetée, bien qu'à un prix inférieur, par un autre acquéreur et, dans l'affirmative, quelle serait la force de la contrainte concurrentielle qu'elle pourrait exercer ?

44. Parallèlement, le scénario contrefactuel pertinent pour le développement du produit de l'acquéreur en l'absence de la fusion, dépendra, par exemple :

- de la probabilité d'une entrée disruptive réalisée par un tiers, et
- de la probabilité que l'acquéreur achète une entreprise différente (qui ne réduisait pas la concurrence dans une mesure substantielle), ou développe en interne (par ex. en embauchant) sa propre capacité à produire une version du produit de l'entreprise naissante.

#### 4.1.1. Période d'évaluation pertinente

45. Il est fréquent que les lignes directrices sur le contrôle des fusions ne spécifient pas la période précise servant à évaluer l'impact d'une fusion, mais cette période est en pratique d'environ 2-3 ans.<sup>29</sup> Toutefois, bien que la fixation de cette période puisse aider à simplifier l'évaluation en permettant de tirer plus facilement des conclusions sur le scénario contrefactuel pertinent pendant une période relativement courte, cela ne signifie pas qu'il s'agisse de la période optimale à prendre en considération pour les besoins de l'analyse.

46. La question de la période d'évaluation est particulièrement pertinente pour les acquisitions d'entreprises naissantes étant donné que, dans certains cas, la pression concurrentielle attendue dans le scénario contrefactuel pourrait ne pas *commencer* à impacter les consommateurs avant un an ou deux plus tard. Dans de nombreux autres cas, cependant, la pression concurrentielle serait susceptible d'entraîner une réponse concurrentielle de l'acteur en place avant que le produit de la start-up n'atteigne une échelle de masse (par exemple en investissant dans la R&D, sinon en baissant les prix).

47. En outre, l'innovation qui intervient avant qu'un produit n'atteigne le marché n'est pas dénuée de valeur, et cet élément doit être pris en considération dans les décisions des autorités de la concurrence. Par exemple, un médicament en cours de R&D peut prendre de nombreuses années avant d'atteindre le marché, mais si le délai de commercialisation d'un nouveau médicament augmente pour passer de cinq à huit ans, ou si la commercialisation est totalement annulée, cette situation engendre également une perte de bien-être. Cette perte ne touchera peut-être pas les consommateurs d'aujourd'hui, mais elle affectera certainement les consommateurs futurs. En outre, la création de connaissance est affectée de manière plus immédiate ; or, si nous pensons que la création de connaissance a de la valeur, soit parce qu'elle peut être mise à la disposition des autres, par exemple au moyen d'une demande de brevet, soit de manière plus générale, le retard dans la diffusion de cette connaissance ou la perte de celle-ci constituerait un coût à prendre en compte.

48. Il est peut-être notable que certaines des fusions d'entreprises naissantes autorisées les plus controversées sont celles dont l'impact (en mieux ou en pire) semble se poursuivre de nombreuses années après qu'elles aient été réalisées (six ans dans le cas de WhatsApp, sept dans le cas de Waze, huit dans le cas d'Instagram, 14 dans le cas de YouTube). En conséquence, un délai d'évaluation excessivement court peut risquer d'entraîner une sous-évaluation du préjudice pour la concurrence qui peut être causé par l'acquisition d'une entreprise naissante. C'est pourquoi le rapport Lear rédigé pour la CMA parvient à la conclusion qu'un délai de deux ans est trop court et recommande que ce délai soit augmenté.

#### 4.1.2. Incertitude accrue

49. L'enquête sur l'acquisition d'une entreprise naissante pose un défi particulier, qui tient au fait qu'il règne une grande incertitude à propos du développement du produit de l'entreprise cible. Par exemple :

- Le produit s'avérera-t-il populaire ?
- Le produit bénéficiera-t-il de l'accès à des effets de réseau ?
- Les coûts de production du produit baisseront-ils lorsque l'entreprise obtiendra des économies d'échelle ou tirera avantage de l'apprentissage par la pratique ?
- La nature du produit changera-t-elle lorsqu'il se développera et entrera en concurrence avec de nouveaux produits rivaux ?
- La demande pour le produit changera-t-elle, lorsqu'il sera mis en concurrence avec de nouveaux produits rivaux ?

50. Certains critiqueront inévitablement toute tentative de répondre à ces questions, au motif qu'elles sont totalement spéculatives, et préconiseront l'inaction par précaution. Toutefois, l'inaction est bien entendu un choix en soi, que l'on ne peut justifier que par les différentes réponses à ces questions spéculatives. En conséquence, une autorité de la concurrence ne peut pas éluder ces questions, si elle veut réellement remplir sa mission. Tout ce que les autorités de la concurrence peuvent faire est de chercher à réunir les preuves

disponibles, et à répondre à ces questions aussi bien qu'elles le peuvent. Dans ces conditions, les tribunaux devraient reconnaître que le status quo ne devrait pas servir de scénario contrefactuel par défaut lorsqu'il existe peu de preuves justifiant de poursuivre l'enquête, et devraient plutôt se concentrer sur les cas où ils estiment que les rares preuves ont été évaluées de manière erronée par les autorités de la concurrence.

51. Il ne s'agit pas pour autant de suggérer qu'il n'est pas difficile de répondre aux questions sur le scénario contrefactuel. En effet, en raison des dimensions multiples de l'incertitude qui entoure l'acquisition d'une entreprise naissante, il sera plus difficile d'élaborer une prévision que dans les cas d'acquisitions de produits déjà solidement établis, ayant un historique d'interactions concurrentielles dans un marché donné. Par exemple, les réponses possibles aux questions posées ci-dessus prolifèrent rapidement, créant de nombreux états du monde potentiels. En outre, plus le nombre d'états du monde raisonnablement possibles et réalistes est important, moins il est possible de déterminer celui d'entre eux qui sera le seul probable. L'exercice est donc difficile, mais, ici encore, indispensable.

52. Confrontées à cette incertitude, les autorités de la concurrence peuvent, comme le font les consommateurs avec des biais comportementaux, adopter une approche heuristique pour traiter le problème. À titre d'exemple, elles peuvent choisir le scénario du meilleur ou du pire (en se plaçant dans des perspectives différentes) ; ou peuvent choisir le scénario le plus probable et se convaincre ensuite de considérer que cet état du monde est le plus sûr (biais de renforcement). Toutefois, le simple fait d'accepter ces biais peut être une source d'erreurs prévisibles, par exemple le choix de l'inaction lorsque les perspectives d'un produit nouveau sont incertaines.

53. Dans l'idéal, cependant, les autorités de la concurrence devraient aspirer à prendre leurs décisions selon une approche d'agent rationnel, ce qui signifierait, en l'occurrence, d'identifier l'impact que la fusion aurait dans différents états du monde, puis de le multiplier par leur meilleure estimation de la probabilité de ces différents états du monde (voir Encadré 6). Cela permettrait d'adopter un scénario contrefactuel complexe/composite comme étant *le* scénario contrefactuel pertinent, par rapport auquel l'impact de la fusion serait comparé. Bien entendu, cette démarche n'est pas simple mais, exactement comme un consommateur évalue la valeur probable de plus de deux produits de qualité incertaine, les autorités de la concurrence devront parfois moduler leur compréhension de l'impact de la fusion en fonction de multiples scénarios incertains.

#### Encadré 6. Exemple stylisé de probabilités contrefactuelles

Afin d'illustrer ces probabilités, imaginons que les changements de la demande et du coût du produit se traduisent par deux niveaux de succès possibles : l'acquisition d'un pouvoir de marché ou un faible pouvoir de marché (l'alternative étant l'absence de succès). Nous pourrions alors identifier cinq états du monde possibles qui pourraient se produire en l'absence de la fusion :

- A. Croissance indépendante de l'entreprise naissante devenant une entreprise oligopolistique détenant un pouvoir de marché
- B. Croissance indépendante de l'entreprise naissante devenant une entreprise oligopolistique détenant un faible pouvoir de marché

- C. Incapacité de l'entreprise naissante à rester indépendante, conduisant à son acquisition par une autre entreprise, dont la croissance la ferait devenir une entreprise oligopolistique détenant un pouvoir de marché
- D. Incapacité de l'entreprise naissante à rester indépendante, conduisant à son acquisition par une autre entreprise, dont la croissance modérée la ferait devenir une entreprise oligopolistique détenant un faible pouvoir de marché
- E. Sortie de l'entreprise naissante à la suite de son échec en tant qu'entreprise indépendante et de l'absence d'acquisition par une autre entreprise

Dans la mesure où il existe également une incertitude à propos du marché où les produits futurs se feront concurrence, chacune des hypothèses ci-dessus pourrait varier (par exemple, un produit pourrait avoir peu de substituts sur son marché d'origine, mais faire l'objet de contraintes mineures ou lourdes sur son nouveau marché).

Néanmoins, dans cet exemple très stylisé, nous pourrions concevoir trois scénarios ou ensembles de preuves intéressants :

- En premier lieu, un ensemble de preuves pourrait conduire à la conclusion qu'un succès mineur au moyen de l'acquisition par une autre entreprise (option D) est l'hypothèse la plus probable à environ 40%, tandis que la probabilité de sortie (option E) est de 30%, et celle d'un succès mineur en tant qu'entreprise indépendante est d'environ 30%.
- En second lieu, un ensemble différent de preuves pourrait conduire à la conclusion que la probabilité de sortie (option E) est de 40%, et que l'acquisition (option C ou D) est l'hypothèse la plus probable (60%). Toutefois, la probabilité d'une acquisition par une autre entreprise conduisant à un pouvoir de marché significatif (option C) est d'environ 30% et la probabilité qu'elle conduise à un rôle assez faible est d'environ 30% (option D).
- En troisième lieu, un autre ensemble de preuves pourrait conduire à la conclusion que la probabilité de sortie (option E) est de 70%, tandis que la probabilité de croissance de la cible au point de devenir une menace concurrentielle significative (option A ou C) est de 30%.

Dans le premier cas, les autorités de la concurrence pourraient parvenir à la conclusion qu'il est probable que le produit sera couronné de succès, mais qu'elles ne sont pas certaines qu'il y parviendra de manière indépendante ou via une acquisition par une autre entreprise. Elles pourront donc estimer que la différence entre ces deux scénarios n'entraînera aucune différence significative dans leurs conclusions.

Dans les deuxième et troisième cas, les autorités de la concurrence pourraient sélectionner l'option E comme étant le scénario contrefactuel pertinent, en considérant qu'il s'agit de celui des différents scénarios contrefactuels qui est le plus probable. Dans les deux cas, en fonction de l'importance de la contrainte concurrentielle perdue, cela pourrait s'avérer être une erreur commise systématiquement, et sans cesse répétée.

54. Affecter des pourcentages de probabilité à des scénarios contrefactuels est toujours un défi pour les décideurs. Cela est vrai dans des circonstances bien connues des décideurs, par exemple une analyse contrefactuelle qui implique de distinguer entre des situations à 60/40 (plus probables que non) et des situations à 50/50 (probables à égalité). Cela serait tout aussi vrai dans les cas où les décideurs sont appelés à opérer une distinction entre des probabilités faibles de l'ordre de 10-20-30-40%. En l'occurrence, la difficulté supplémentaire qui naît lorsqu'il existe de multiples scénarios contrefactuels crédibles n'est

pas d'évaluer les probabilités, mais de devoir attribuer une valeur approximative au préjudice estimé dans chaque scénario contrefactuel. Le fait de reconnaître l'incertitude imposerait donc la nécessité d'une plus grande transparence en ce qui concerne l'estimation du préjudice, qui est un élément central de l'évaluation de l'opération.

#### 4.1.3. *Volumes contrefactuels*

55. Plusieurs problèmes potentiels se posent lorsqu'il s'agit d'identifier le scénario contrefactuel pertinent, dont il faut avoir conscience. La première question pertinente, et la plus importante lorsqu'il s'agit d'analyser les effets de l'acquisition sur la concurrence, est celle de la force de la menace concurrentielle que la cible aurait représentée, en l'absence de l'acquisition. Il ne s'agit donc pas de savoir si la cible aurait enregistré une croissance plus ou moins forte, avec ou sans la fusion.

56. Si une autorité de la concurrence devait considérer, sur la base des preuves dont elle dispose, qu'une cible, en tant qu'entreprise indépendante, aurait réussi à fabriquer un produit hautement substituable, elle pourrait en conclure que l'impact concurrentiel de l'acquisition serait considérable. Toutefois, les autorités de la concurrence reconnaîtront également que des entreprises innovantes qui sont des « francs-tireurs » peuvent avoir un impact concurrentiel similaire, voire supérieur. En tout état de cause, il importe peu, pour évaluer les effets sur la concurrence, que l'autorité de la concurrence estime que le succès d'une entreprise naissante aurait été supérieur ou inférieur au succès que l'entreprise aurait remporté en conséquence de la fusion.

57. La raison en est que même une grande subdivision réussie de la même entreprise n'entraînerait aucune contrainte concurrentielle, contrairement à celle d'une entreprise rivale indépendante ou tierce plus petite. Comme nous y reviendrons à la section 4.3, une amélioration des perspectives de croissance de la cible pourrait, dans certains cas, constituer une preuve pertinente des efficacités proconcurrentielles, mais cela dépendra de la manière dont il est prévu que la fusion fournisse ce succès « supplémentaire ».

58. Cela signifie par exemple que, bien que la croissance d'Instagram ne soit pas, en soi, la preuve que son acquisition par Facebook était préjudiciable, elle pose néanmoins de sérieuses questions sur la base du scénario contrefactuel qui a été retenu dans l'évaluation de la fusion qui a été réalisée à l'époque (voir Encadré 7). Par exemple, Tim Wu (2019)<sup>30</sup> a mis en lumière l'intérêt que Twitter portait à l'acquisition d'Instagram à l'époque. Sur ce point, Yun (2019) soutient que les autorités de la concurrence doivent se garder d'adopter des scénarios contrefactuels « paradisiaques », et qu'une preuve qui démontre la nature réaliste d'un scénario contrefactuel plus concurrentiel, tel que celui que Wu fournit dans cet exemple, est particulièrement utile. Toutefois, il est tout aussi illusoire d'adopter des scénarios contrefactuels « dystopiques » ou de status quo, qui ignorent tout simplement des preuves contemporaines sur les acquéreurs potentiels et les vues des investisseurs tiers sur les perspectives de la cible.

59. Une seconde question se pose ensuite : la force de la contrainte concurrentielle exercée par la cible ne suffit pas, à elle seule, à tirer des conclusions à propos de l'impact de la fusion. En effet, le scénario contrefactuel ne sera qu'un élément de l'évaluation des effets sur la concurrence. Par exemple, la conclusion à tirer d'un scénario contrefactuel prévoyant que la cible deviendrait un acteur mineur du marché ne deviendra claire qu'à condition de la combiner avec l'évaluation du pouvoir de marché détenu par l'acteur en place, le scénario contrefactuel sur les perspectives d'entrée d'un tiers, et l'évaluation concurrentielle de la substituabilité entre ces produits.

60. Il se peut donc que la perte d'un acteur de marché mineur potentiel ayant un produit substituable constitue une perte substantielle de concurrence. Par exemple, l'acteur en place

pourrait s'avérer être un acteur dominant et l'entrée d'un concurrent sur le marché pourrait se révéler improbable. Dans ces circonstances, la perte d'une contrainte, même faible, pourrait avoir des effets disproportionnellement préjudiciables pour les consommateurs. En revanche, la perte d'un acteur de marché mineur potentiel peut avoir des effets insignifiants si l'acquéreur est confronté à la concurrence existante et à la perspective de nouvelles entrées sur son marché (comme dans Roche/Spark).

### Encadré 7. Fusion Facebook/Instagram

En 2012, Facebook a acquis Instagram pour 715 millions USD. À l'époque de la fusion, les autorités de la concurrence qui ont analysé l'opération ont considéré que Facebook était un prestataire de services de réseau social et Instagram une application de partage de photos, et ont estimé que les plateformes n'opéraient pas dans le même marché.

L'enquête sur les plateformes numériques de l'ACCC (Enquête ACCC) explique qu'en « *acquérant Instagram, Facebook a éliminé un concurrent potentiel* ». <sup>1</sup> Le rapport note qu'après l'acquisition, Instagram est devenu « *une plateforme plus large de réseau social, permettant aux utilisateurs de partager des informations et des photos, de dialoguer avec d'autres utilisateurs et désormais de vendre des espaces publicitaires* ». <sup>2</sup> L'Enquête ACCC argue qu'à l'époque de la fusion, Instagram aurait pu être perçue comme ayant « *au moins le potentiel de devenir un concurrent effectif* ». <sup>3</sup> Elle indique que « *Même à la date de l'acquisition, Instagram était, comme Facebook, une plateforme facilitant le développement de réseaux sociaux d'utilisateurs, et attirant l'attention des consommateurs, qui était mûre pour la monétisation grâce à la publicité* ». <sup>4</sup> Elle note toutefois les arguments avancés par Facebook dans ses réponses à l'Enquête, relève que ces arguments sont spéculatifs et influencés par le fait qu'Instagram est désormais un produit phare et identifie la difficulté d'élaborer un scénario contrefactuel dans l'environnement numérique. <sup>5</sup>

L'Office of Fair Trading (OFT) du Royaume-Uni a autorisé la fusion au stade 1 de la procédure de contrôle des fusions. <sup>6</sup> Il a considéré, selon la théorie du préjudice, qu'Instagram pourrait devenir un fournisseur de réseau social mais n'a pas considéré qu'Instagram serait capable de monétiser ses services. Le Rapport Lear remis à la CMA a identifié plusieurs problèmes dans l'analyse de l'OFT. Il a trouvé que l'OFT avait sous-estimé le potentiel publicitaire de l'application et avait peut-être attribué un poids excessif aux fonctionnalités offertes par les produits des parties. Le Rapport Lear conclut que la fusion Facebook/Instagram peut avoir fait perdre une chance de voir émerger un challenger pour Facebook, bien qu'elle ait probablement également généré des efficiences. <sup>7</sup>

Note :

<sup>1</sup> Voir l'Enquête ACCC, intitulée ACCC Digital Platforms Inquiry, page 80, 2.4.4 Facebook's strategic acquisitions: <https://www.accc.gov.au/system/files/Digital%20platforms%20inquiry%20-%20final%20report.pdf>

<sup>2</sup> Ibid.

<sup>3</sup> Ibid.

<sup>4</sup> Ibid.

<sup>5</sup> Ibid. À propos des arguments avancés par Facebook, l'Enquête ACCC cite les observations formulées par Facebook en réponse à cette enquête : Facebook, Submission to the ACCC Digital Platforms Inquiry Preliminary Report, Mars 2019, p. 46.

<sup>6</sup> L'OFT était l'une des organisations qui ont précédé la CMA. Voir la page consacrée à la fusion Facebook/Instagram : <https://www.gov.uk/cma-cases/facebook-instagram-inc>

<sup>7</sup> Rapport Lear. Voir également l'étude Furman, paragraphe 3.85, page 98.

#### 4.1.4. *Recueil des preuves*

61. Comment identifier la probabilité qu'une cible naissante serait devenue un concurrent, en l'absence de la fusion ? Déterminer la raison d'être de l'opération peut être un bon point de départ.

62. Il convient par exemple de se poser les questions suivantes : comment l'acquéreur voit-il la cible, dans quelle mesure les forces de la cible sont-elles indépendantes, et dans quelle mesure existe-t-il des synergies qui dépendent de la combinaison du produit de la cible avec un autre produit ou intrant ? Les autorités de la concurrence devront tester si les caractéristiques de l'adéquation entre l'acquéreur et les produits de la cible sont spécifiques à l'acquisition en question, et, dans la négative, à quel point ces caractéristiques sont rares. En d'autres termes, la question est la suivante : combien d'autres entreprises pourraient-elles voir dans la cible l'opportunité de créer les mêmes synergies, ou pourraient-elles être autrement intéressées à acquérir le produit en l'absence de la fusion (peut-être à un prix inférieur) ?

63. Il sera ensuite possible de recueillir des preuves auprès de ces acquéreurs alternatifs potentiels. Ici encore, il s'agirait d'obtenir des preuves sur les questions suivantes : la manière dont ils voient les forces de la cible, les risques de l'opération et les perspectives de la cible si elle reste une entreprise indépendante. Lorsque des rivaux ne sont pas intéressés à acquérir la cible, il peut être utile de comprendre pourquoi, et la mesure dans laquelle ce défaut d'intérêt reflète les perspectives du produit lui-même, ou d'autres facteurs, par exemple des raisons liées à la stratégie de l'acquéreur (par ex., les acquéreurs peuvent penser que le produit de la cible se développera au point de devenir une menace concurrentielle importante, mais ne considèrent pas que leur croissance au moyen de l'acquisition de la cible soit une priorité pour l'instant).

64. La cible, bien qu'elle soit petite, peut également détenir des informations utiles dans des documents internes, par exemple des travaux en vue d'une introduction en bourse potentielle ou d'autres documents préparés à l'intention d'investisseurs potentiels. En fonction du contexte dans lequel ils ont été produits, ces documents peuvent avoir tendance à être excessivement optimistes ou pessimistes. Toutefois, ils peuvent néanmoins contenir des informations utiles, par exemple sur des possibilités de monétisation sur deux versants de marchés multifaces. Il peut également être possible de tester et de vérifier la réalité des hypothèses individuelles retenues dans ces documents par rapport à celles qui sont utilisées par des tiers indépendants.

65. Les autorités de la concurrence voudront se concentrer sur des documents contemporains, plutôt que sur ceux qui justifient des décisions *ex post* qui ont déjà été prises. Elles testeront la crédibilité des documents internes, étant donné que les parties à la fusion, comme leurs rivaux, peuvent avoir des arrière-pensées. Par exemple, elles peuvent interroger les auteurs de ces documents et chercher à comprendre le contexte dans lequel ces documents ont été produits et à qui ils s'adressaient.

66. Les vues exprimées par des parties neutres sont particulièrement précieuses. Par exemple, des clients existants et la presse spécialisée peuvent détenir des informations utiles sur les développements prévus. Ces vues, y compris celles des analystes du marché sur les perspectives de la cible en tant qu'entreprise indépendante, et en tant que cible d'acquisition pour d'autres entreprises, peuvent donc être utiles.

67. Il est intéressant de noter la tendance récente de certaines autorités de la concurrence à se doter d'une expertise « maison » dans de nouveaux domaines, qui les aide à comprendre la nature de certains marchés, par exemple en créant des unités spécialisées dans les sciences du numérique ou des données (par exemple, l'ACCC et la CMA). C'est une approche possible afin de relever le défi lié à l'obtention de preuves neutres sur les

perspectives d'une entreprise naissante. Toutefois, il n'est pas certain à ce stade que l'évaluation d'entreprises cibles réalisant peu de chiffre d'affaires soit une discipline suffisamment précise pour justifier cette approche. Il peut être plus judicieux de miser sur des efforts de consultation, de compréhension et de mesure des vues du marché sur les perspectives de la cible.

68. Il est également nécessaire de se garder de tout biais de convenance dans la prise de décision, en particulier de la tendance que certaines autorités de la concurrence pourraient avoir à accepter des avis trop optimistes sur l'entrée potentielle de concurrents tiers, qui leur permettent d'approuver une fusion et donc de réduire le risque de recours contre leurs décisions. Au Royaume-Uni, par exemple, le rapport que la CMA a commandé à KPMG a constaté, en procédant à une revue ex post, que dans quatre des huit affaires passées en revue, l'entrée d'un concurrent tiers qui a été jugée possible et a justifié l'autorisation de la fusion, ne s'est pas produite comme prévu.<sup>31</sup> Cela peut simplement être un biais d'optimisme compréhensible, comme le suggère la CMA, mais il n'en demeure pas moins qu'il est peut-être préoccupant que les perspectives d'entrée réussie de l'une des entreprises qui fusionnent ne soient pas vues avec un optimisme similaire. En effet, l'absence d'objections suscitées par des acquisitions d'entreprises naissantes, et l'autorisation rapide de celles qui ont été examinées, telles que détaillées dans le rapport Lear à la CMA, suggèrent l'existence d'un biais pessimiste à l'égard des perspectives d'entrée de l'entreprise cible. Cette situation suggère elle-même qu'il existe un risque d'application d'un système de « deux poids, deux mesures » dans l'appréciation du succès probable de l'entrée, ce qui tendrait à entraîner un contrôle insuffisant des fusions.

69. Pour éviter ce risque, la bonne approche pourrait être de garantir la cohérence dans l'évaluation de l'entrée potentielle, en concevant un système d'évaluation anonymisée (ou de recoupement) dans lequel les preuves anonymisées seraient évaluées par des décideurs ne sachant pas si elles se rapportent à l'entrée potentielle d'une partie à la fusion (et donc, un chevauchement potentiel), ou à l'entrée potentielle d'un tiers qui pourrait atténuer les préoccupations relatives aux effets sur la concurrence.

#### *4.1.5. Prise en compte de la zone de destruction*

70. Pour évaluer les perspectives d'une entreprise naissante, qu'elle soit acquise ou qu'elle survive et prospère comme une entreprise indépendante, il est important d'examiner les risques auxquels elle peut être confrontée dans ce que Zingales et autres décrivent comme la « zone de destruction ». Il s'agit de l'espace du produit dans lequel une plateforme dominante peut : a) utiliser les informations qu'elle reçoit en tant qu'opérateur de plateforme pour copier et reproduire elle-même des copies à bas coût des produits les plus performants sur sa plateforme, puis b) détourner les consommateurs du produit d'origine (par exemple, en se référant elle-même de manière préférentielle dans les classements des résultats de recherche sur sa plateforme).

71. Dans ce cas, l'initiative de la plateforme afin de copier des produits populaires peut être considérée comme une réponse concurrentielle bienvenue à l'innovation (l'incitation à faire cette réponse est généralement préservée par l'octroi de droits de propriété intellectuelle, après quoi cette « généricisation » est positivement encouragée). Toutefois, la capacité de certaines plateformes à utiliser également, ensuite, le pouvoir de marché qu'elles peuvent détenir afin de fausser la concurrence entre leur propre copie du produit et le produit original, pourrait être préoccupante. Tel est le cas, en particulier, si le pouvoir de marché détenu en tant que plateforme est tel qu'elle est soumise à peu de pression pour cultiver un écosystème innovant et diversifié de produits complémentaires vendus sur la plateforme, de telle sorte qu'elle peut ensuite guider les consommateurs vers sa propre marque, quel que soit l'impact sur la valeur de la plateforme dans son ensemble. On peut

s'attendre à ce que ce problème de « hold-up » réduise l'incitation des petites entreprises à innover ou à investir pour générer des gains d'efficience.

72. Ce risque, et la nécessité potentielle de mesures correctives ou de régulation ex ante, sont étudiés en détail dans le document OCDE (2020b). En l'espèce, ces questions ne sont pertinentes que dans la mesure où, s'il existe des risques en aval pour les perspectives du produit de la cible, émanant du risque d'un tel comportement anticoncurrentiel, ces risques doivent être pris en compte et actualisés lors de l'élaboration du scénario contrefactuel probable. Cela signifie que la perspective d'une acquisition alternative doit être considérée sous réserve que les acquéreurs potentiels ne craignent pas les conséquences qu'un abus de position de la plateforme aurait à une date ultérieure. Par exemple, comme le notent les lignes directrices sur le contrôle des fusions du Royaume-Uni, un scénario contrefactuel ne peut pas impliquer une violation du droit de la concurrence, par exemple, une entente.<sup>32</sup> Il peut donc être important de clarifier cette qualification avec ceux qui fournissent des preuves lors de l'enquête sur une fusion.

73. En outre, l'autorité de la concurrence peut également devoir examiner les avis d'investisseurs potentiels sur la question de savoir si l'acquéreur, ayant subi une rebuffade dans le cas où la fusion aurait été bloquée, pourrait se livrer à une discrimination à l'encontre de la cible. Par exemple, ils pourraient s'attendre à une telle discrimination, non pas parce que cela se justifierait économiquement à court terme, mais pour illustrer un point auprès de l'autorité de la concurrence et du gouvernement (et d'autres gouvernements). Une démarche apparemment irrationnelle peut donc se justifier économiquement à plus long terme (en permettant une approche plus légère des acquisitions futures). Ici encore, le risque que cette « recherche de rente prédatrice » diminue les perspectives du produit (ou de son acquisition) devrait être explicitement pris en compte dans le processus de collecte de preuves auprès des investisseurs potentiels. À défaut, les acquéreurs pourraient tout simplement être encouragés à se livrer à des stratégies de représailles. Dans ces conditions, les autorités de la concurrence pourront donc souhaiter signaler qu'elles donneront la priorité aux enquêtes sur ces actions de représailles et prendront des mesures provisoires pour lutter contre ces actions.

## 4.2. Évaluation des effets sur la concurrence

### 4.2.1. Cadre d'évaluation des acquisitions d'entreprises naissantes

74. Le cadre d'examen des effets unilatéraux de l'acquisition d'une entreprise naissante n'est pas radicalement différent de celui de toute autre fusion horizontale. Comme d'habitude, ce qui importe est l'impact sur l'incitation et la capacité de l'entité fusionnée à augmenter les prix, ou à réduire la qualité ou l'innovation. Cela suppose de se concentrer sur la substituabilité actuelle et future des produits existants, et la substituabilité des produits futurs, sur les deux versants du marché si le produit est une plateforme multiface.

75. Pour ce faire, les autorités de la concurrence doivent comprendre la substituabilité des produits existants sur le marché actuel, afin de comprendre le degré de pouvoir de marché que l'acquéreur détient actuellement. Il faudra ensuite combiner ces éléments avec les preuves contrefactuelles sur la probabilité future d'entrée d'un tiers (voir section 4.1.). Les preuves contrefactuelles sur la trajectoire probable de développement et de croissance du produit de l'entreprise cible pourront ensuite être introduites. L'ensemble permettra d'avoir une vision des contraintes concurrentielles futures probables que l'entreprise cible imposera au produit de l'acquéreur (et vice versa), dans de multiples états du monde potentiels (par ex., selon que la start-up connaît un énorme succès, un certain succès ou un échec total). Ces contraintes seront, comme d'habitude, déterminées par le degré de substituabilité entre ces futurs produits.<sup>33</sup>

76. L'identification de cette substituabilité entre les produits futurs potentiels pourrait être relativement facile à comprendre dans certains cas. Tel est le cas, par exemple, dans le secteur des produits pharmaceutiques, en raison des indications cliniques claires pour ces produits. Cependant et comme toujours, il est vital que cette substituabilité soit examinée sur tous les versants du marché et pour tous les produits vendus. En conséquence, les produits qui peuvent sembler complémentaires pour les utilisateurs, ou semblent ne pas être liés, peuvent en réalité être des substituts très proches pour ceux qui se trouvent sur l'autre versant du marché, par exemple ceux qui achètent des données ou de la publicité. Ces préoccupations à propos de la substituabilité future et des contraintes concurrentielles entre les produits constituent des préoccupations concurrentielles horizontales potentielles, et ne doivent donc pas être confondues avec des effets de conglomérat.

77. Ainsi que nous l'avons noté à la section 2, les acquisitions d'entreprises naissantes fabriquant des compléments destinés à la grande consommation, qui donnent lieu à des effets de conglomérat, sont également concevables, et peuvent devoir faire l'objet d'enquêtes en parallèle de théories potentielles du préjudice pour la concurrence (y compris le préjudice causé par des acquisitions anticoncurrentielles). Voir OCDE (2020a) pour des développements plus détaillés sur les théories du préjudice relatives aux effets de conglomérat et les enquêtes corrélatives.

78. Enfin, et comme d'habitude, une attention particulière doit être portée en priorité à l'acquisition de concurrents potentiels qui sont des francs-tireurs ou des concurrents disruptifs (US Horizontal Merger Guidelines (Lignes directrices sur les fusions horizontales des États-Unis), section 2.1.5, 2010). De la même manière, comme le recommande l'étude de Furman,<sup>34</sup> l'ampleur de toute réduction des contraintes concurrentielles devrait être mesurée par rapport au degré existant de concurrence sur ces marchés. En conséquence, les réductions de concurrence sur des marchés qui sont déjà non concurrentiels devraient être fortement pondérées.

79. Il convient également de rappeler que le cadre d'analyse des effets unilatéraux, défini ci-dessus, devrait également être appliqué au versant acheteur du marché, en particulier pour déterminer si la fusion crée ou renforce une position de monopsonne, avec le pouvoir de marché qui s'y attache (voir OCDE, 2020d). Cette question pourrait se poser en termes d'impact immédiat sur les travailleurs de l'entreprise cible, ou sur la contrainte future potentielle qu'un futur employeur rival pourrait exercer. Il est notable, par exemple, que dans sa demande ex post d'informations sur des acquisitions réalisées par Google, Apple, Facebook, Amazon et Microsoft, la FTC américaine a spécifié qu'elle souhaitait que les entreprises lui fournissent des informations sur les clauses en matière d'emploi appliquées dans le cadre des acquisitions. Cette demande reflète peut-être le fait que bien que les autorités de la concurrence puissent s'attendre à ce que le personnel hautement qualifié des start-ups technologiques ait plus d'opportunités d'emploi que la plupart des travailleurs, elles ont constaté qu'il était la cible d'engagements de non-concurrence anticoncurrentiels entre des entreprises, exactement de la même manière que des travailleurs moins qualifiés, comme les infirmières.

80. On notera que la définition du marché n'est pas incluse dans ce cadre. Bien que les parts de marché ne soient souvent que faiblement corrélées avec le degré de substituabilité entre des produits différenciés, elles sont susceptibles d'être particulièrement trompeuses dans le cas d'acquisitions d'entreprises rivales naissantes. C'est pourquoi la théorie du préjudice ne peut s'appliquer, dans ces cas, qu'à condition que les contraintes concurrentielles existantes ne soient pas susceptibles de représenter des contraintes prévisionnelles futures. Si elles étaient représentatives de ces contraintes futures, la théorie du préjudice ne tiendrait pas. Leur examen n'est donc pas utile pour justifier ou réfuter la théorie du préjudice.

#### *4.2.2. Preuves requises pour évaluer si l'acquisition d'une entreprise naissante est anticoncurrentielle*

81. Étant donné que la première étape du cadre d'évaluation exposé ci-dessus consiste à comprendre la substituabilité des produits existants sur le marché actuel, les autorités de la concurrence devraient pouvoir se servir des outils standard qu'elles utilisent pour analyser des marchés qui seraient approximativement en équilibre. À titre d'exemple, il peut s'agir des ratios de diversion issus des enquêtes, des études d'événements, des données sur les appels d'offres et des analyses de corrélation des prix, ainsi que des preuves qualitatives crédibles et contemporaines provenant de tiers.

82. L'évaluation concurrentielle doit donc prendre en considération : a) les informations sur les perspectives d'entrée de tiers en l'absence de fusion, et b) les preuves sur la trajectoire de développement et la croissance probables du produit de la cible et du produit de l'acquéreur, et les utiliser pour recueillir des preuves sur les contraintes concurrentielles que le produit de la cible imposerait au produit de l'acquéreur, et vice versa. Ces contraintes seront dictées, comme d'habitude, par le degré de substituabilité entre ces produits.

83. Les preuves de la substituabilité entre les futurs produits ne peuvent pas, bien entendu, reposer sur l'analyse de données historiques, car ces données n'existent pas ou sont censées fournir une indication peu fiable de la substituabilité future. Les données historiques ne seraient fiables que si l'on prévoyait que le produit de la cible n'ait aucun avenir en dehors de la fusion proposée, auquel cas il serait inutile de poursuivre l'évaluation concurrentielle de l'acquisition de l'entreprise naissante en cause.

84. Les autorités de la concurrence chercheront donc à rassembler des preuves qualitatives sur la substituabilité future. Comme pour les preuves concernant les perspectives du produit de la cible et de l'entrée de tiers examinées dans la section 4.1.4, les documents internes seront importants. En particulier ceux qui font la lumière sur les avis des dirigeants et sur leurs inquiétudes concernant le risque de pertes de ventes futures et sur leur préoccupation quant à la menace que représente un produit spécifique. Il peut s'agir de déclarations ou de présentations aux investisseurs, d'évaluations des risques, de courriels internes, de procès-verbaux du conseil d'administration, de rapports trimestriels et d'études de cas. On peut utiliser des questionnaires pour recueillir ces preuves. Toutefois, les documents les plus importants seront ceux qui sont contemporains et dont la crédibilité peut être prouvée. Les autorités de la concurrence reconnaîtront toutefois que des acquéreurs prudents peuvent s'abstenir d'exprimer des points de vue importants dans des documents écrits. Il se peut donc que, comme le suggère Lear (2019), des perquisitions inopinées et la saisie de contenus de courriels et de messagerie, jouent un rôle primordial dans la collecte de preuves sur ces affaires. Ces actions ont toutefois un certain coût. Il convient de les exécuter judicieusement ou au hasard afin de prévenir toute forme de non-divulgateion. L'absence de plans post-fusion relatifs à une ligne de produits concurrente peut être révélatrice à elle seule.

85. Les documents internes de la cible, des concurrents, des clients industriels et des tiers neutres peuvent tous contribuer à mieux comprendre la physionomie de la concurrence future. Lorsqu'elles sont proportionnées, les enquêtes auprès des consommateurs peuvent aussi servir à comprendre le degré de substituabilité entre des produits qui peuvent encore n'être qu'hypothétiques.<sup>35</sup> Par exemple, elles permettraient de comprendre le niveau de prix où un produit doit se situer ainsi que les aspects qualitatifs dont il doit disposer pour exercer une pression concurrentielle. Ainsi, on pourra ensuite affiner la question de savoir si l'entreprise naissante sera en mesure d'atteindre un certain prix ou de fournir un certain niveau de qualité.

86. En plus de ces outils qualitatifs, une approche quantitative émergente consiste à effectuer une analyse pour décomposer les composantes du prix que l'acquéreur propose de payer pour la cible. Cette approche n'est pas simple et ne semble pas avoir été utilisée dans les enquêtes sur les fusions d'entreprises plus matures. Toutefois, les analyses de rentabilité effectuées par les comptables des autorités de la concurrence ne sont pas rares dans les études de marché (et constituent un élément standard de l'approche britannique en matière d'études de marché). Ces analyses cherchent à comprendre dans quelle mesure les entreprises réalisent des bénéfices non concurrentiels, en ajustant le bénéfice observé pour qu'il reflète tous les facteurs qui expliqueraient un niveau de bénéfice concurrentiel. Les éléments inexpliqués sont alors considérés comme des bénéfices excessifs.<sup>36</sup>

87. Les autorités de la concurrence pourraient utiliser une méthodologie ajustée pour évaluer les acquisitions d'entreprises naissantes, en se focalisant non pas sur les composantes du bénéfice existant, mais sur les composantes qui constituent l'évaluation derrière le prix de l'offre. Cette méthode permettrait de comprendre si le prix inclut une prime inexpliquée qui pourrait refléter la valeur que représente la réduction de la concurrence future pour l'opérateur historique. Alternativement, l'analyse pourrait également révéler qu'une valeur a été attribuée à des synergies inexistantes afin de couvrir une valeur qui reflète une réduction de la concurrence future.

88. Une telle analyse est bien sûr difficile à réaliser. En effet, un acquéreur pourrait également être prêt à payer une prime pour obtenir de réelles synergies spécifiques à son acquisition de la cible (et qui ne seraient pas disponibles pour un acquéreur concurrent), ou simplement parce que la cible a une forte position de négociation (par exemple, propriété intellectuelle exclusive, financement fiable), ou de bonnes capacités de négociation.

89. Un exemple de cette analyse d'évaluation est présenté par la CRA (2019) dans un mémo décrivant son travail sur l'acquisition d'iZettle par Paypal (voir l'Encadré 8 8).<sup>37</sup> On lit dans ce mémo que lors de l'évaluation des start-ups, les entreprises utilisent généralement soit une analyse comparative, soit une analyse des flux de trésorerie actualisés (DCF) pour évaluer la rentabilité et donc le prix de l'offre. D'autres méthodes sont utilisées, dont la méthode Berkus (Dave Berkus), l'évaluation par score (Bill Payne), la méthode du capital-risque (vulgarisée par Bill Sahlman), le cumul des facteurs de risque, l'évaluation basée sur les actifs, le coût de duplication, ou une combinaison de tout ou une partie des méthodes ci-dessus (Richards, 2020).<sup>38</sup>

90. Par exemple, lors de l'évaluation d'une fusion pour laquelle l'acquéreur ou la cible a procédé à une analyse simultanée des flux de trésorerie actualisés, une analyse d'évaluation pourrait d'abord examiner si le prix payé dépasse la valeur des flux de trésorerie actualisés de la cible pour l'acquéreur. Cela suggérerait qu'une prime a été payée qui ne peut être attribuée à des synergies ou à une capacité de négociation.

91. Il est toutefois plus probable que le prix payé sera égal ou inférieur à l'évaluation DCF de la cible pour l'acquéreur. Dans ce cas, l'autorité de la concurrence pourrait examiner de près les hypothèses utilisées dans le modèle d'évaluation. En effet, un facteur d'actualisation excessivement bas pourrait gonfler artificiellement l'évaluation, et éventuellement couvrir la valeur supplémentaire créée par la diminution de la concurrence. Elle pourrait également examiner la base des prévisions de trésorerie afin de voir si des prix plus élevés ou une diminution des investissements en matière de qualité ou d'innovation entraînent une augmentation des flux de trésorerie. La base permettant de prévoir une augmentation des prix ou une réduction des investissements serait donc intéressante en soi. En outre, même si ces estimations sont sans fondement et ne sont pas motivées par une analyse de la concurrence, elles peuvent néanmoins couvrir une valeur censée découler d'une perte de concurrence.

92. En effet, il est utile d'essayer de comprendre si et pourquoi l'acquéreur apporte des changements significatifs aux attentes de la cible en ce qui concerne ses prévisions de recettes ou de dépenses d'investissement. Cela pourrait impliquer, par exemple, un changement de stratégie après la fusion, bien que cela puisse également refléter simplement une perspective plus réaliste.

93. Ensuite, l'autorité de la concurrence pourrait se tourner vers les synergies. Elle pourrait tester la nature de ces synergies pour s'assurer qu'elles ne servent pas à couvrir les effets anticoncurrentiels prévus. En outre, si le prix réellement payé est supérieur à la valeur intrinsèque estimée, alors l'acquéreur paiera en fait la cible en se servant des synergies qu'il espère réaliser. Dans de telles circonstances, l'autorité de la concurrence tentera de comprendre pourquoi l'acquéreur a accepté de payer cette prime à la cible. Par exemple, l'absence de cibles alternatives (ou de toute autre alternative interne) pourrait expliquer cette situation, tout comme l'existence d'autres acquéreurs qui font monter le prix.

94. Une autre piste consiste à comparer l'analyse d'évaluation de l'acquéreur avec celle des autres enchérisseurs ainsi que celle de la cible, qui pourrait avoir effectué une telle analyse en envisageant un prix d'introduction en bourse planifié. La comparaison des hypothèses formulées dans ces différentes analyses permettrait de savoir clairement si une prime est payée par l'acquéreur. Le paiement d'une prime importante peut, comme le note la CRA, être cohérent avec un partage des rentes de monopole, mais aussi avec les synergies spécifiques à cette acquisition et qui seraient indisponibles dans une autre acquisition.

95. Si une analyse comparative a été effectuée, les hypothèses sont généralement moins explicites. Néanmoins, on peut examiner la raison d'être du comparateur spécifique sélectionné et analyser les caractéristiques spécifiques du comparateur qui pourraient ne pas fournir une comparaison correcte avec la cible concernée. Ces aspects de l'analyse comparative pourraient donc être examinés et vérifiés afin de déterminer s'il y a un effet anticoncurrentiel attendu caché dans l'évaluation.

### Encadré 8. PayPal/iZettle

Le 20 septembre 2018, PayPal a acquis iZettle. Les deux entreprises étaient présentes sur le marché de la fourniture de points de vente mobiles (mPOS). Le 26 novembre 2018, la CMA a décidé de réexaminer la fusion, en vertu de l'article 22(1) de la loi britannique sur les entreprises (*Enterprise Act*). La CMA craignait que l'acquisition ne réduise la concurrence sur le marché des dispositifs mPOS au Royaume-Uni. Aucune des parties n'a proposé de s'engager à prendre des mesures correctives au cours de la phase 1. La CMA a donc pris la décision de mener une enquête approfondie (phase 2) et a finalement approuvé la fusion.

PayPal et iZettle proposaient tous deux des services mPOS, qui « *consistent en un lecteur de carte connecté, physiquement ou par Bluetooth, à une application téléchargée sur un smartphone ou une tablette. Cela permet aux commerçants d'accepter les paiements par carte* »<sup>1</sup> ainsi que des services de paiement « omni-canal », qui permettent aux entreprises de recevoir des paiements en ligne et hors ligne par l'intermédiaire d'un seul fournisseur.

La CMA a analysé la manière dont la concurrence entre PayPal et iZettle aurait probablement évolué et les stratégies commerciales éventuelles des parties si la fusion n'avait pas eu lieu. Elle a pris en compte la motivation de PayPal pour l'acquisition ainsi que la perception qu'ont les clients de « dispositifs mPOS récents et de dispositifs de point de vente traditionnels ».<sup>2</sup>

La CMA a constaté que les parties étaient deux des principaux fournisseurs de dispositifs mPOS, mais qu'il y avait une volonté d'alterner entre les dispositifs nouveaux et traditionnels. En outre, la CMA a noté que l'entreprise fusionnée serait soumise aux pressions exercées par d'autres concurrents importants. En ce qui concerne le développement et la fourniture éventuelle de services omni-canaux, la CMA a constaté qu'iZettle « *n'aurait pu développer son offre que lentement et serait restée un acteur marginal dans un avenir prévisible* ». <sup>3</sup>

Note :

<sup>1</sup> Page 4, paragraphe 4 du rapport final :

[https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5cffa74440f0b609601d0ffc/PP\\_iZ\\_final\\_report.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5cffa74440f0b609601d0ffc/PP_iZ_final_report.pdf).

<sup>2</sup> CMA, communiqué de presse : La CMA approuve l'accord PayPal / iZettle, 12 juin 2019,

<https://www.gov.uk/government/news/cma-clears-paypal-izettle-deal>.

<sup>3</sup> Ibid.

#### 4.2.3. Cadre d'évaluation des acquisitions prédatrices

96. Rappelons que la différence entre la théorie du préjudice causé par une acquisition prédatrice et la théorie du préjudice causé par l'élimination d'une concurrence potentielle est que, dans une acquisition prédatrice, la fusion crée une incitation, non seulement à supprimer la pression concurrentielle future exercée par le produit (ce qui peut être fait en acquérant le produit), mais *également* à retirer le produit du marché. Ici encore, c'est la différence entre une entreprise de détail qui achète un magasin concurrent et le ferme, plutôt que d'acheter un magasin pour supprimer la pression indépendante sur les prix qu'il exerce sur son magasin existant. Bien que l'on puisse s'attendre à ce que la perte de pression concurrentielle entraîne une détérioration de l'offre, l'abandon du produit peut, en plus de cette détérioration, réduire également le choix et la variété.

97. Les circonstances qui favorisent une stratégie « de prédateur » plutôt qu'une stratégie de « désamorçage » sont donc les suivantes, outre les conditions nécessaires à une perte de concurrence potentielle : a) il existe également d'importants gains d'efficacité résultant du dédoublement de la fourniture potentielle de deux produits, ou un écart important d'efficacité entre les deux produits ; *et* b) les produits sont, ou seraient susceptibles de devenir, des concurrents très proches.

98. Le premier aspect est nécessaire parce que lorsque les coûts variables sont comparables et que les coûts de duplication sont faibles, l'absence d'économies de coûts résultant de l'abandon d'un produit ou d'un magasin rendra l'acquéreur totalement indifférent à la question de savoir s'il attire les consommateurs par un produit ou l'autre.

99. Le second aspect est nécessaire parce que s'il s'agit de concurrents potentiels proches et que la fidélité au produit est importante, l'entreprise serait moins sûre de conserver la base d'utilisateurs si elle arrête la confection de ce produit. Cela l'amènera probablement à maintenir le produit de la cible afin de retenir les consommateurs qui sont fidèles, et à atteindre de nouveaux consommateurs moins attirés par leur produit existant. Ici encore, pour utiliser l'analogie de la vente au détail géographique, il s'agirait des consommateurs les plus éloignés du magasin existant de l'entreprise, et qui pourraient donc se rendre ailleurs et s'éloigner de l'acquéreur dans le cas où leur magasin local serait fermé. Il se peut donc, par exemple, que les acquisitions de WhatsApp et d'Instagram par Facebook auraient chacune échoué à satisfaire à cet aspect du test, puisqu'ils disposaient d'une base d'utilisateurs fidèles, et il aurait donc été peu rentable pour Facebook de les abandonner.

100. Bien entendu, même si ces deux conditions sont remplies, une incertitude demeure sur le point de savoir si l'acquéreur abandonnera finalement le produit acquis (ou sa propre

version). En outre, dans certaines juridictions, la simple étude de la question peut décourager l'entreprise d'agir ainsi, par crainte d'une enquête ex-post. Toutefois, cette incertitude n'est pas nécessairement un problème pour les autorités de la concurrence car si les preuves sont suffisantes pour identifier une perte de concurrence potentielle, alors la barre du préjudice pour le consommateur est franchie, que l'acquisition conduise ou non à une fermeture, ou simplement à une perte de concurrence.

101. Toutefois, la perspective de l'abandon du produit peut être considérée comme plus dommageable qu'une perte de concurrence entre deux produits qui restent à la disposition des consommateurs. Par exemple, les consommateurs seraient confrontés à un choix ou une gamme d'options plus restreints (la gamme étant un levier concurrentiel sur certains marchés). Si tel est le cas, toutes choses égales par ailleurs, le préjudice attendu d'une acquisition prédatrice pourrait être plus important que celui découlant d'une simple acquisition anticoncurrentielle d'une entreprise naissante.

102. Un deuxième cadre peut également être pertinent pour les acquisitions prédatrices suspectées. L'acquisition ne serait pas considérée comme une fusion, mais comme un maintien potentiellement illégal d'un pouvoir monopolistique (dans le contexte américain) ou comme un abus de position dominante dans le contexte européen.

103. Par exemple, la fusion Illumina/PacBio (Encadré 1) a récemment été contestée par la FTC américaine, précisément dans ces conditions. Si les preuves évaluées ne diffèrent pas sensiblement entre l'évaluation de l'affaire en tant que fusion, monopole ou abus de position dominante, les implications du cadre juridique différent peuvent néanmoins être importantes.

104. À titre d'exemple, la contestation ex post (et non une évaluation politique) d'une opération, considérée comme une monopolisation ou un abus de position dominante, serait courante, et totalement non controversée, plutôt que rare (comme cela est le cas dans les enquêtes sur les fusions). De la même manière, si la responsabilité était identifiée, on s'attendrait à ce que des amendes importantes, des actions de suivi et des mesures correctives de grande portée suivent (plutôt qu'une simple cession ou tout au plus une interdiction de la fusion).

#### ***4.2.4. Preuves requises pour évaluer si l'acquisition anticoncurrentielle d'une entreprise naissante est également une acquisition prédatrice***

105. Afin de tester si une acquisition est susceptible de ne pas être seulement une acquisition anticoncurrentielle d'un rival naissant, mais de devenir une acquisition prédatrice, les autorités de la concurrence voudront examiner la question à la fois en termes d'intention et en termes de facteurs affectant l'incitation à mettre cette stratégie en œuvre.<sup>39</sup>

106. En ce qui concerne l'intention, les autorités de la concurrence réuniront des preuves sur les documents internes contemporains qui expliquent si l'acquéreur a un plan pour éliminer un produit. Elles pourront également examiner si des plans d'investissement incluent le type d'investissements à fonds perdus consacrés au produit, qui mettront du temps à porter leurs fruits, et, dès lors, signalent l'intention de poursuivre la fabrication du produit. Toutefois, bien que ces documents seraient certainement précieux pour l'enquête, il est peu probable qu'une acquisition prédatrice bien organisée ne détruise pas une preuve aussi flagrante, afin d'éviter que les autorités de la concurrence découvrent « l'arme du crime ».

107. Les autorités de la concurrence pourraient donc souhaiter encourager des lanceurs d'alerte à se manifester, qui seront plus probablement des employés de l'entreprise cible ou de l'acquéreur détenant des informations et des preuves sur la motivation

anticoncurrentielle de l'acquisition. Des mécanismes d'incitation des lanceurs d'alerte pourraient être nécessaires afin de parer au risque de licenciement auquel ils s'exposent. Ces mécanismes seraient toutefois plus efficaces si l'affaire donnait également lieu à une enquête pour abus de position dominante, et non pas seulement d'une enquête au titre du contrôle des fusions.

108. L'autorité de la concurrence pourra également veiller à ce que les incitations soient assez puissantes pour qu'elles ne soient pas seulement une stratégie de désamorçage. Elles permettraient par exemple de chiffrer les économies réalisées grâce à la réduction de la duplication, ou grâce à la réorientation de la production vers le produit fabriqué de manière plus efficiente. Elles incluraient également le calcul des ratios de diversion en cas d'arrêt du produit, et la réalisation d'une analyse de la perte critique afin d'estimer la profitabilité d'une fermeture.

109. Toutefois, avant cela, une autorité de la concurrence sera susceptible de réfléchir à ses priorités et, en particulier, à la question de savoir si elle fera un bon usage de ses ressources en enquêtant sur la probabilité qu'une acquisition soit une acquisition prédatrice, plutôt qu'une acquisition simplement anticoncurrentielle. La réponse dépendra des particularités de l'affaire et de la force des preuves découvertes.

### 4.3. Évaluation des efficacités

110. L'acquisition d'une entreprise naissante peut être une source d'efficacités de plusieurs manières différentes. En particulier, le produit peut devenir un intrant important ou un précieux complément des produits existants d'un acteur en place. Toutefois, si l'enquête révèle que le produit acquis est un rival potentiel et un substitut du produit existant, le champ des efficacités se rétrécit. Néanmoins, il est important d'examiner au moins deux manières dont l'acquisition pourrait conduire à des efficacités proconcurrentielles. La première est que l'acquisition peut accroître la probabilité qu'un produit innovant atteigne le marché, ou la vitesse à laquelle il l'atteindra. La seconde est que la perspective d'une acquisition par un acteur en place stimule des investissements qui bénéficieront finalement aux consommateurs.

#### 4.3.1. Efficacités en termes de développement

111. Il ne fait aucun doute qu'une entreprise naissante est fortement incitée à développer ses produits aussi rapidement que possible et de la meilleure manière possible. Dans le cas d'un produit pharmaceutique, par exemple, cela pourra consister à investir dans la découverte d'autant d'indications que possible, à obtenir l'autorisation de mise sur le marché pour ces indications, et à atteindre le marché aussi rapidement que possible. Toutefois, l'entreprise naissante peut ne pas avoir la même capacité à développer le produit aussi rapidement ou aussi efficacement que des grandes entreprises rivales. Par exemple, des entreprises plus grandes peuvent disposer d'une plus grande expérience et avoir une plus grande expertise à des phases ultérieures du pipeline d'innovation. Pour reprendre l'exemple d'un produit pharmaceutique, une entreprise plus grande peut être mieux équipée pour piloter une innovation au cours des phases ultérieures d'essais du médicament.

112. Il se peut également que les marchés des investissements ne soient pas toujours aussi concurrentiels qu'on le suppose. Dans ce cas, une grande entreprise peut également avoir l'avantage d'accéder plus facilement aux financements nécessaires pour pouvoir mettre le produit sur le marché. Toutefois, le fait d'avoir une plus grande capacité à mettre un produit sur le marché, mais moins d'incitations à investir pour ce faire (par exemple, en raison d'une baisse de la concurrence), conduit à des prévisions ambiguës sur le point de savoir si le résultat net sera bénéfique.

113. Si le scénario contrefactuel pertinent implique l'acquisition par une entreprise alternative, il sera également nécessaire de reconnaître des différences, à la fois en termes de capacité organisationnelle et d'adéquation entre le produit et les connaissances et compétences d'acquéreurs différents. Cela ne veut pas dire, cependant, que seuls des acteurs en place réuniraient toutes les conditions requises pour acquérir une start-up susceptible de devenir un rival. Il faudrait plutôt examiner les capacités dont la start-up pourrait avoir besoin pour se développer, et si un acquéreur alternatif pourrait avoir ces caractéristiques, ou pourrait les acquérir, par exemple en embauchant des travailleurs expérimentés.

114. Une chose devrait toutefois être claire : une acquisition qui s'empare d'une innovation qu'une start-up a déjà offerte, ou qu'elle prévoyait d'offrir au marché, et offre ensuite cette innovation à une vaste base installée de consommateurs, ne constitue pas un bénéfice net pour les consommateurs. En premier lieu, l'acquéreur pourrait dans certains cas avoir acheté une licence d'utilisation de l'innovation de la cible et l'avoir revendue comme un élément de son produit, ou avoir simplement rendu son produit interopérable avec le produit en question. En second lieu, les consommateurs ont pu, dans d'autres cas, acheter le produit de la cible aussi rapidement sans l'acquisition (par ex., la vitesse de téléchargement ne change pas lorsqu'une cible est acquise, mais ses volumes pourraient augmenter grâce à la publicité « gratuite »). En conséquence, bien qu'une véritable accélération de la vitesse d'accès au marché soit une efficacité potentielle, l'augmentation des ventes du produit sur le marché, grâce à la publicité qui semble être « gratuite », ne serait pas un gain potentiel d'efficacité.

115. Un moyen de parvenir à cette augmentation des ventes du produit consiste à fournir l'interopérabilité avec le produit acquis, comme Facebook l'a fait avec Instagram (en retirant simultanément l'interopérabilité de chaque produit avec Twitter). Cette action n'était pas nécessairement anticoncurrentielle étant donné qu'à l'époque Facebook n'avait aucune obligation d'accorder une égalité de traitement entre les produits de son propre écosystème et ceux de l'extérieur. Toutefois, les conséquences de ce choix (par ex., un accès plus facile à Instagram pour les membres de Facebook) ne constituent en rien la preuve de synergies pro concurrentielles. L'amélioration est plutôt simplement un investissement réalisé par la cible (qui est désormais une division de l'acquéreur), dont le coût d'opportunité est dorénavant payé par l'acquéreur (plutôt que d'être payé par la cible en tant que tiers indépendant).

116. Un second moyen consiste à augmenter le rendement, grâce à la publicité ou à l'inclusion du produit de la cible dans le produit de l'acteur en place (que ce soit sur sa chaîne de télévision, sa station de radio ou, encore une fois, sur sa plateforme). Ici encore, l'accès à ces services « gratuits » est bien entendu un moyen utile de doper les perspectives du produit de la cible sans encourir aucun coût financier. Toutefois, cet accès à un coût d'opportunité et reflète donc, ici encore, un paiement de subvention croisée non reconnu entre divisions, plutôt que le paiement par un tiers qu'il aurait pu être en l'absence de fusion.

117. En revanche, une synergie spécifique à la fusion exige que quelque chose de nouveau, qui n'était pas autrement possible, soit produit grâce à l'acquisition. Par exemple, un produit innovant qui n'aurait pas pu être créé ou une économie de coûts qui n'aurait pas pu être réalisée si les deux entreprises n'avaient pas fusionné.

#### *4.3.2. Efficacités dynamiques*

118. Une seconde efficacité proposée a été mise en avant, à savoir : les acquisitions entreprises rivales naissantes fournissent une voie de sortie attrayante aux innovateurs (Yun, 2019, Business at the OECD, 2019) et aident ainsi à surmonter les barrières à la

sortie. Bien que les barrières à l'entrée et à la sortie ne favorisent pas la concurrence, la manière dont les consommateurs peuvent bénéficier de cette efficacité prétendue dans le contexte d'une fusion spécifique n'est pas claire. En particulier, il semblerait que tout impact éventuel se produise sur les incitations d'autres innovateurs futurs à innover et à fournir d'autres produits nouveaux à d'autres consommateurs. Il n'est donc pas évident qu'il y ait un impact quelconque sur les consommateurs des produits en question.

119. Cela ne signifie pas que cet impact, s'il était justifié, ne serait pas une préoccupation plus générale pour la politique de la concurrence. Toutefois, cela signifie qu'il est difficile de voir comment il devrait être pondéré dans le contexte de la fusion examinée. Par exemple, la conduite d'exclusion d'une entreprise pourrait non seulement porter préjudice aux consommateurs, mais également réduire la dissuasion et, dès lors, porter préjudice aux futurs consommateurs de produits différents. Or, cet effet de dissuasion plus large ne serait pas mis en balance avec des effets proconcurrentiels éventuels de la conduite d'exclusion en question.

120. De la même manière, on pourrait penser que l'acquisition de l'entreprise cible peut créer une efficacité dynamique, dans la mesure où les propriétaires de l'entreprise cible pourraient, à la suite de l'acquisition, décider de réinvestir dans de nouvelles start-ups (et devenir des innovateurs en série). Toutefois, même dans ce cas, les bénéficiaires seraient de nouveau d'autres consommateurs futurs d'autres produits futurs inconnus. Il est donc difficile, ici encore, de voir comment ces efficacités pourraient entrer en ligne de compte dans l'évaluation d'une fusion spécifique.

121. Pour que les consommateurs bénéficient effectivement de la réduction des barrières à la sortie, il faudrait que la fusion facilite la sortie efficace d'un produit qui serait bientôt arrêté, ou dont la qualité se détériorerait ou encore dont le prix augmenterait. Ces effets sont bien entendu invoqués à l'appui de l'argument de défense tiré des gains d'efficacité, au motif que la cible aurait été en situation d'« échec » ou « aux abois ». Il est cependant hautement improbable que ces arguments soient pertinents dans le cas d'acquisitions de start-ups prometteuses.

122. De manière plus fondamentale, toutefois, il n'est pas du tout certain qu'il existe des preuves étayant le scénario de l'innovateur en série, ou celui des barrières à la sortie. En ce qui concerne le scénario de l'innovateur en série, il faudrait que les autorités de la concurrence estiment que l'acquisition de la start-up produit un effet suffisant auprès des investisseurs spécialisés pour qu'elle les incite à financer des investissements qui n'auraient pas pu autrement attirer des investissements.

123. L'argument tiré de l'efficacité dynamique, générée par le fait que des entrants sont capables de sortir et de vendre leurs innovations à des acteurs dominants, est donc plus intéressant. Dans ces cas, la volonté de l'acteur en place de payer pour cette innovation pourrait être mue par la valeur qu'elle peut apporter en améliorant le produit existant de l'entreprise, et par la possibilité de refuser à d'autres l'opportunité de contester la domination du produit existant. Dès lors se pose la question de savoir quoi faire à propos d'une incitation à innover qui est basée sur la protection du pouvoir de marché d'une entreprise dominante.

124. D'une part, nous avons des règles en matière de propriété intellectuelle qui sont conçues pour conférer un certain degré de pouvoir de marché au profit des entreprises qui trouvent des idées et des produits novateurs. C'est pourquoi nous admettons aisément qu'une perte de concurrence est justifiée pour encourager l'innovation (en effet, s'il n'est pas possible de s'approprier la valeur de l'innovation, cette innovation n'aura pas lieu).

125. D'autre part, nous n'accordons aucun crédit à l'argument tiré de l'« incitation dynamique » qu'un accord d'entente, une conduite d'exclusion ou une fusion créerait en

augmentant les prix et, dès lors, en « encourageant » l'investissement dans l'innovation pour devenir dominant sur le marché. Nous n'adhérons pas non plus à la thèse selon laquelle une entente ou une conduite d'exclusion fournit des fonds qui pourraient être utilisés pour l'innovation. Cela suggère qu'il y a une limite à la mesure dans laquelle nous acceptons inconditionnellement la nature proconcurrentielle de toutes les incitations à l'innovation ou de certaines d'entre elles.

126. C'est pourquoi il convient de fixer une limite. Sur un plan économique, et pour ceux qui voient la concurrence comme un processus dynamique d'innovation permettant de voler une part de marché, il est judicieux de fixer la limite en soutenant uniquement les incitations à investir dans l'innovation qui proviennent du pouvoir de marché *temporaire* que l'innovation peut créer. Nous serions donc préoccupés si la perspective d'acquérir un pouvoir de marché temporaire (mais non persistant) devait être affectée. Cela pourrait expliquer le scepticisme compréhensible des autorités de la concurrence à l'égard des affaires impliquant la fixation de prix excessifs (excepté dans des circonstances très particulières), et leur réticence à recourir à des contrôles des prix. Fixer cette limite signifierait que la perte des incitations à innover qui sont créées par la perspective d'obtenir une part du pouvoir de marché *persistant* de l'acteur en place ne serait *pas* préoccupante en droit de la concurrence, et ne serait donc pas une inefficience, quand bien même cette perte pourrait-elle être attribuée dans une certaine mesure à une acquisition particulière.

127. En effet, ces incitations à innover pour obtenir une part du pouvoir de marché persistant pourraient dériver ces investissements vers des innovations qui portent potentiellement préjudice à des acteurs en place, plutôt que vers celles qui attirent les préférences des consommateurs. Par exemple, Argentesi et al (2020) mettent en garde contre le risque que « *des perspectives d'acquisition puissent encourager une innovation inefficente et faisant double emploi* ». Dans le secteur pharmaceutique, par exemple, il est possible que cela conduise à une distorsion des investissements vers des médicaments faisant double emploi avec des médicaments existants.<sup>40</sup>

128. Enfin, il n'est *pas* certain que la perspective d'une acquisition crée une incitation à innover. Par exemple, Zingales et al (2019) modélisent les incitations à l'investissement et démontrent que les acquisitions d'entreprises naissantes conduisent à des incitations *réduites* à investir dans des start-ups. Cet effet se produit parce que la perspective de l'acquisition décourage l'adoption précoce de produits naissants, et rend donc l'entrée difficile, ce qui en fait des investissements moins attrayants. Les auteurs poursuivent en identifiant un déclin du financement sous forme de capital-risque au profit des start-ups opérant dans le « même espace » que les entreprises acquises par Google et Facebook. De la même manière, Singer (2019) cite une analyse démontrant que le financement sous forme de capital-risque de start-ups relevant de la même catégorie que Google (logiciels internet), Facebook (logiciels de plateforme de réseau social) et Amazon (vente sur internet) a baissé ces dernières années dans une mesure spectaculaire, dans chacune de ces catégories. Il a été fait observer que ces catégories ne constituent pas des marchés antitrust pertinents. Toutefois, cela n'enlève rien à la pertinence de ces preuves, étant donné que les incitations dynamiques proconcurrentielles alléguées ne se limitent pas à un marché antitrust pertinent.

## 5. Quelles sont les réponses politiques de plus large portée qui pourraient être éventuellement nécessaires pour résoudre les problèmes posés par les acquisitions prédatrices d'entreprises naissantes ?

129. Nous allons à présent examiner, au-delà de l'application des règles existantes en matière de contrôle des fusions, la question de savoir si des réponses politiques de plus

large portée sont nécessaires pour résoudre les problèmes posés par les acquisitions d'entreprises rivales naissantes.

130. Yun (2019) a bien identifié la question politique qui se pose à ce propos, dans les termes suivants : les autorités de la concurrence sont-elles *systématiquement* biaisées lorsqu'elles approuvent des fusions anticoncurrentielles, ou lorsqu'elles bloquent des fusions proconcurrentielles ? Bien que cette question fasse l'objet d'un débat sur un plan plus général, la réponse est quelque peu plus claire en ce qui concerne les acquisitions d'entreprises naissantes. En particulier, aucune de ces acquisitions n'a été bloquée, à notre connaissance, jusqu'à une époque très récente, de telle sorte qu'il n'existe aucun cas d'erreurs ayant conduit à bloquer des fusions proconcurrentielles (voir section 3). Nous pouvons donc écarter d'emblée la possibilité d'une application excessivement sévère de la loi. Autrement dit, de deux choses l'une : soit les autorités de la concurrence ont un bilan presque parfait, soit elles ont tendance à appliquer insuffisamment la loi à ces fusions.

131. Pour identifier celle de ces deux possibilités qui s'applique, les autorités de la concurrence ont commencé à procéder à des évaluations ex post. Au Royaume-Uni, comme nous l'avons déjà noté, la CMA a mandaté Lear (2019) pour examiner des affaires anciennes d'acquisitions d'entreprises naissantes opérant sur des marchés numériques. L'étude a mis au jour des « lacunes dans la manière dont ces affaires ont été analysées ». <sup>41</sup> En dépit de ces lacunes, elle a trouvé que, dans la moitié des cas, « le niveau de concurrence sur les marchés concernés ne semble pas avoir été substantiellement affecté par les fusions. ». <sup>42</sup> Toutefois, cette même étude suggère que la moitié de ces affaires « peut avoir représenté des occasions manquées d'émergence de challengers des acteurs en place sur le marché » (tout en notant également qu'il peut y avoir eu des efficiences). <sup>43</sup>

132. Entre-temps, ainsi que nous l'avons noté précédemment, la FTC a récemment demandé des informations sur des centaines d'acquisitions réalisées par Google, Apple, Facebook, Amazon et Microsoft au cours des 10 dernières années. <sup>44</sup> La FTC a déclaré que dans le cas où l'étude révélerait l'existence d'opérations qui ont été problématiques, toutes les options seraient sur la table, y compris l'annulation de fusions passées, l'injonction faite à des entreprises de créer et de céder une entité commerciale séparée ou d'imposer des mesures correctives comportementales.

133. Au-delà des fusions dans le domaine du numérique, et comme indiqué dans l'introduction, l'étude de Cunningham et al (2018) fournit la preuve qu'il est probable qu'un nombre significatif d'affaires auraient pu être bloquées ou auraient dû, au moins, fait l'objet d'une enquête.

134. Afin de traiter le risque d'application insuffisante de la loi, le président de l'ACCC a argué que le nombre optimal d'affaires échappant aux tribunaux n'est pas de zéro, et que le fait que 100% des affaires jugées aboutiraient à un blocage de la fusion suggérerait une aversion au risque excessive. <sup>45</sup> Dans cette optique, le rôle de l'autorité de la concurrence n'est pas de parvenir à la perfection (qui ne peut pas être distinguée de manière fiable de l'application insuffisante de la loi), mais plutôt d'identifier clairement, pour toutes les parties prenantes, où se situe la frontière entre les fusions concurrentielles et les fusions anticoncurrentielles. L'identification de cette frontière exige des points de données des deux côtés, de telle sorte que l'autorité de la concurrence devrait prendre des décisions aidant à délimiter cette frontière.

135. Il semblerait donc qu'il existe une certaine preuve émergente d'un biais systématique vers une application insuffisante de la loi à l'encontre des acquisitions anticoncurrentielles d'entreprises naissantes. Cela suggérerait la nécessité d'adopter une approche plus vigoureuse de l'évaluation des acquisitions d'entreprises naissantes. En effet, il semblerait que certaines autorités de la concurrence adoptent déjà une attitude plus

énergique à l'égard de ces fusions. Toutefois, des changements supplémentaires pourraient être utiles ou nécessaires afin de réussir à résoudre le problème de l'application insuffisante de la loi à l'encontre des acquisitions d'entreprises naissantes. Dans cette section, nous exposons donc quatre propositions différentes, qui ont été formulées à propos de la manière dont les autorités de la concurrence pourraient repenser leur approche des acquisitions d'entreprises naissantes. Conformément au thème de cette note, la nature de cette manière de repenser leur approche ne devrait pas être envisagée par rapport à un scénario contrefactuel de poursuite du status quo, mais par rapport au scénario contrefactuel probable de développement de la politique en la matière. En fonction de la juridiction et du secteur concerné, cela pourrait inclure toute une gamme de propositions alternatives incluant une réglementation ex ante, des tests d'évaluation de l'intérêt public, des plafonds de prix, des plafonds de parts de marché et une nationalisation. Autrement dit, si le cadre n'est pas suffisamment souple pour s'adapter et éviter de répéter les erreurs passées, il semble de plus en plus probable qu'il éclate.

### 5.1. Économie et présomptions simples

136. À l'heure actuelle, les entreprises qui fusionnent, et non les consommateurs, ont le bénéfice du doute lors de l'évaluation des opérations de fusion. Autrement dit, bien qu'il existe un large consensus sur la nécessité d'analyser les fusions sur la base de leurs effets, cette analyse est souvent réalisée en présumant que les fusions qui ne peuvent pas être identifiées *en toute certitude* comme préjudiciables pour les consommateurs devraient être autorisées.

137. Il est toutefois notable qu'aux États-Unis une présomption structurelle permet, dans certaines circonstances, d'accorder le bénéfice du doute aux consommateurs plutôt qu'aux entreprises. Cette présomption renverse le fardeau de la preuve dans des marchés concentrés et présume donc que ces fusions seront anticoncurrentielles, et devraient donc être bloquées, faute de preuve contraire. Cette présomption a été établie dans l'affaire *United States v. Philadelphia National Bank*,<sup>46</sup> mais Shapiro & Hovenkamp (2018) ont très récemment recommandé de renforcer cette présomption, en la codifiant dans un projet de loi qui empêcherait qu'elle soit sapée par les tribunaux. La présomption signifie qu'une fusion qui « *a pour effet qu'une entreprise contrôle un pourcentage excessif du marché pertinent, entraînant une augmentation significative de la concentration des entreprises opérant dans ce marché, est si intrinsèquement susceptible de réduire substantiellement la concurrence qu'elle doit être interdite, en l'absence de preuves démontrant clairement que la fusion n'est pas susceptible de produire ces effets anticoncurrentiels.* » La présomption peut donc être combattue par une preuve contraire, mais impose précisément aux parties à la fusion de fournir la preuve que leur fusion ne diminuera pas la concurrence sur le marché.

138. Dans l'affaire en question, le pourcentage excessif s'élevait à environ 34-36% avec un Indice de Herfindahl-Hirschman (HHI) de 2000-2010, qui se serait donc situé dans la région « hautement concentrée » des Lignes directrices sur le contrôle des fusions de 1982-1992. Toutefois, les Lignes directrices sur le contrôle des fusions de 2010 ont relevé le niveau de concentration requis pour appliquer une présomption simple d'effets anticoncurrentiels, pour le porter à un HHI post fusion de 2500 et augmenter le HHI de 200.

139. Shapiro & Hovenkamp (2018) estiment que la législation devrait aller plus loin et exiger une « preuve claire et convaincante » afin de renverser la présomption structurelle, et que le gouvernement devrait pouvoir invoquer la présomption structurelle si la fusion provoque l'augmentation requise de la concentration sur un marché pertinent convenablement défini. Ils poursuivent en préconisant expressément : a) de réduire le seuil de contestation d'une fusion, pour passer d'une réduction « substantielle » de la

concurrence à une réduction « importante » de la concurrence ; b) d'imposer un contrôle après fusion pour les opérations qui ont donné lieu à un jugement d'un commun accord entre les parties ; et c) de créer un « Office of the Competition Advocate » afin d'entendre les différents groupes de parties prenantes concernées et de préparer des rapports sur les questions méritant une enquête sur le fondement du droit des ententes.

140. Wright & Ginsberg (2016) sont en désaccord avec ces conclusions, et notent que les autorités de la concurrence ont abandonné la présomption de 30% dans les Lignes directrices sur les fusions horizontales de 2010, bien qu'elles continuent parfois de se fonder sur elle devant les tribunaux. Ils soutiennent donc que les autorités de la concurrence devraient cesser de se fonder sur elle (comme elles ont cessé de se fonder sur la jurisprudence consacrée dans des affaires comme *Brown Shoe*, *Von's Grocery*, et *Utah Pie*). Au contraire, Salop (2015) soutient qu'il est nécessaire que la présomption structurelle – c'est-à-dire le fait qu'une fusion est présumée anticoncurrentielle en l'absence de preuve contraire convaincante – soit complétée par d'autres présomptions réfragables qui éclipseraient la présomption structurelle dans certaines circonstances. Il suggère, par exemple, d'adopter une présomption réfragable basée sur l'indice brut de pression à la hausse sur les prix (gross upward price pressure index (GUPPI)) et d'autres présomptions basées sur des marges bénéficiaires élevées, de telle sorte que l'acquisition d'un franc-tireur serait alors présumée être une histoire de collusion.

141. Il est important de noter que la présomption structurelle et les présomptions proposées par Salop seraient difficiles à appliquer aux acquisitions de rivaux naissants réalisant un faible chiffre d'affaires, et ne seraient donc pas applicables aux acquisitions prédatrices. En effet, ces acquisitions n'entraîneraient qu'un accroissement relativement faible de la part de marché sur la base des parts de marché historiques des cibles concernées. Toutefois, ces présomptions démontrent que le renversement de la charge de la preuve en matière de fusions n'est pas, et de loin, une notion inconnue de la jurisprudence.

142. En effet, lors de la révision de son régime de contrôle des fusions en 2002, le Royaume-Uni s'est beaucoup attaché à créer une présomption réfragable imposant le fardeau de la preuve aux entreprises. Par exemple, un panel de conseillers comprenant le président de l'OFT, John Vickers, a été chargé d'examiner la question et de donner des conseils sur celle-ci.<sup>47</sup>

143. En conséquence, la proposition peut-être la plus importante qui ait émergé du débat sur l'acquisition d'entreprises naissantes a été celle de renverser la charge de la preuve et de créer une présomption réfragable. Cette proposition a été faite par deux anciens chefs économistes de l'UE (les Professeurs Valletti et Motta),<sup>48</sup> dans le rapport Crémer,<sup>49</sup> l'étude Stigler et l'étude sur le secteur numérique de l'ACCC et au sein du Sénat français.<sup>50</sup> En particulier, il est suggéré que lorsque l'acquéreur détient une position dominante solidement établie, les parties à la fusion devraient fournir la preuve que la fusion ne pose aucun problème concurrentiel significatif, ou que les gains d'efficacité sont suffisamment importants pour justifier l'acquisition (Motta & Peitz, 2020). Si elles ne parviennent pas à rapporter cette preuve, l'acquisition devrait être bloquée et les consommateurs protégés.

144. Alternativement, 12 auteurs américains éminents (Baker, Farrell, Gavil, Gaynor, Kades, Katz, Kimmelman, Melamed, Rose, Salop, Scott Morton et Shapiro, 2020) ont récemment avisé le Congrès des États-Unis qu'il serait difficile, selon la doctrine juridique actuelle, de ne pas contester des acquisitions d'entreprises naissantes dans le cas où le rival naissant aurait un potentiel de disruption considérable du marché et intensifierait la concurrence dans une mesure substantielle en cas de succès. Ils ont donc proposé que « *le Congrès puisse clarifier que les lois antitrust protègent la concurrence potentielle et naissante. En outre, le Congrès pourrait envisager une législation permettant aux demandeurs d'avoir gain de cause dans ... les affaires de fusions, s'ils démontrent que la*

*conduite contestée augmente le risque de préjudice concurrentiel, en abandonnant les critères actuels d'administration de la preuve, qui exigent, en général, de démontrer que le préjudice concurrentiel est plus probable qu'improbable. Ou le Congrès pourrait instituer des présomptions de préjudice concurrentiel, qui s'appliqueraient, par exemple, dans l'évaluation des acquisitions ... faites par une entreprise dominante. »*

145. Dans le même sens, Fletcher (2020) décrit une autre approche de renversement de la charge de la preuve, si, et uniquement si, l'autorité de la concurrence est en mesure de démontrer une *perspective raisonnable de préjudice* ; par exemple, si elle pouvait démontrer une chance de préjudice de 25-30%, il incomberait alors aux parties de démontrer que les gains d'efficacité l'emportent sur tout préjudice causé à la concurrence.

146. Ces propositions ont donc le mérite de clarifier le fait qu'une présomption réfragable ne doit pas nécessairement se fonder sur une augmentation de la concentration du marché (comme cela est le cas de la présomption structurelle qui s'applique aux États-Unis). Cette présomption pourrait plutôt reposer sur la preuve d'une position dominante et, dès lors, aider à recalibrer la prise de décisions afin d'éliminer le biais qui conduit à une application insuffisante de la loi à l'encontre des acquisitions d'entreprises naissantes.

147. Ce biais peut parfois refléter la prudence de certaines institutions publiques, mais il peut également être intentionnel dans d'autres cas. Par exemple, l'école de Chicago soutient depuis de nombreuses années que les risques d'interventions erronées (répression excessive) l'emportent sur le risque de non-interventions erronées (répression insuffisante), et justifient donc ce biais d'application insuffisante de la loi. Les auteurs de cette école ont fondé cette thèse sur le postulat que les marchés s'ajustent automatiquement. Par exemple, ce postulat conduit à la conclusion que le fait d'autoriser par erreur la création d'un pouvoir de marché en raison d'une application insuffisante de la loi ne conduira qu'à un préjudice à court terme, étant donné que les profits en découlant attireront bientôt de nouveaux entrants qui affaibliront l'acteur en place et pousseront les prix vers le bas (voir, par exemple, OCDE 2020c). Certains auteurs soutiennent que la seule perspective de cette nouvelle entrée, ou de cette « contestabilité » sera suffisante pour dissuader les entreprises qui fusionnent d'augmenter les prix (Baumol, 1982).

148. En revanche, cette ligne de pensée suggère que les marchés ne résoudre pas les problèmes créés par des interventions erronées (c'est-à-dire une répression excessive).<sup>51</sup> Cela signifierait, si tel est effectivement le cas, que ces efficacités seront définitivement perdues, et que les entreprises rivales seront dissuadées de fusionner pour obtenir ces efficacités (bien que ces interventions puissent également encourager une acquisition par un acquéreur alternatif non-rival). Ce risque prétendument asymétrique conduit donc les tenants de cette thèse à conclure que les erreurs dues à une application insuffisante de la loi doivent être préférées à celles qui sont dues à une application excessive de la loi, étant donné qu'elles auront un moindre impact sur le bien-être des consommateurs.

149. Les critiques qui sont parfois adressées à une « approche plus économique » en raison de son caractère prudent, sont trompeuses.<sup>52</sup> Tout d'abord, une approche plus économique n'ignorerait pas, au contraire d'une approche théorique plus stylisée, les complexités et les nuances de la concurrence imparfaite observée sur des marchés qui n'existent pas qu'en théorie. Après tout, les économistes étudient comment des ressources rares sont allouées dans la réalité, et non pas seulement des théories sur la manière dont elles le pourraient. En conséquence, une approche économique reconnaîtrait, et chercherait à mesurer et à refléter dans la prise de décisions l'effet des éléments suivants : les coûts de transfert, les coûts de transaction, l'asymétrie de l'information, les externalités de réseau, les externalités de plateformes croisées, les barrières à l'entrée, à la sortie et à l'expansion, la rationalité imparfaite et le biais comportemental, les économies d'échelle et leur ampleur, la construction de l'image de marque et la signalisation, l'apprentissage par l'action, etc.

150. En outre, pour en revenir aux prévisions économiques des manuels théoriques, l'analyse économique *statique* d'une fusion entre des entreprises vendant des produits différenciés sur le même marché de produit conduirait à prédire que la fusion provoquera une augmentation du prix ou une baisse de la qualité dans une *certaine* mesure. Cette dégradation de la situation pourrait bien entendu être mineure sur des marchés plus concurrentiels,<sup>53</sup> mais cette prévision suggérerait que *toute* fusion de produits dans le même marché devrait nécessairement générer un certain niveau d'efficacité afin de l'emporter sur la réduction correspondante des contraintes concurrentielles. En effet, étant donné le faible pourcentage de fusions qui génèrent des gains d'efficacité – on estime que 70-90% des fusions n'ont pas atteint leurs propres objectifs sur ce point<sup>54</sup> – il serait extrêmement risqué de présumer simplement que ces efficacités existent.

151. Bien entendu, la question qui se pose ensuite est de savoir s'il est possible de prévoir les effets *dynamiques*. Pour y répondre, il est de toute évidence important de considérer les réactions d'autres entreprises à l'égard de la fusion et la perte de substituabilité qu'elle entraîne. Si elle augmente les profits aux dépens des consommateurs (et/ou des travailleurs), la fusion peut agir comme un signal pour des entrants potentiels.

152. Toutefois, il convient de noter que ces entrants n'entreront que s'ils espèrent que les profits post-entrée seront suffisamment importants pour justifier cette entrée (et non les profits pré-entrée de l'acteur en place). Dès lors, même si les profits pré-entrée de l'acteur en place peuvent attirer l'attention, ils n'attireront un entrant qu'à condition que les profits post-entrée soient suffisamment élevés pour compenser les coûts irrécupérables de l'entrée. Par exemple, l'entrant devra pouvoir espérer, pour une raison quelconque, que l'acteur en place ne réagira pas à l'entrée en réduisant son prix ou en améliorant la qualité. Si cette réaction n'est pas probable, peut-être en raison de contrats de longue durée, les profits pré-entrée de l'acteur en place pourraient être un indicateur fiable des profits post-entrée pour l'entrant. Toutefois, ces cas pourraient être rares, particulièrement dans des marchés où les entrants devraient investir des coûts irrécupérables importants pour bâtir la propriété intellectuelle nécessaire (comme sur certains marchés pharmaceutiques) ou pour résister à de puissants effets de réseau (dont certaines plateformes peuvent bénéficier).

153. En outre, comme le soulignent Werden & Froeb (1998), lorsqu'il existe des coûts irrécupérables, les parties à la fusion ne choisiraient pas de fusionner en l'absence d'efficacités, si cette fusion devait attirer une entrée les empêchant d'augmenter leur marge bénéficiaire. En conséquence, la fusion ne déclencherait une entrée post-fusion que s'il existe des efficacités significatives ; en d'autres termes, la possibilité d'une entrée post-fusion découle d'une évaluation des efficacités. Bien entendu, une entrée post-fusion peut avoir lieu pour des raisons qui ne sont pas liées à la fusion. Lorsqu'elle évalue la possibilité qu'une fusion produise des effets anticoncurrentiels sur un marché caractérisé par l'obligation d'encourir des coûts irrécupérables, l'autorité de la concurrence devrait tenir pour acquis qu'une entrée post-fusion peut avoir lieu, mais qu'elle ne sera pas déclenchée par la fusion, à moins que la fusion ne produise des efficacités pro concurrentielles significatives.<sup>55</sup>

154. En outre, dans le cas des acquisitions prédatrices, s'il existe une opportunité d'entrée profitable et si un entrant peut profiter de cette opportunité pour entrer, une approche permissive des acquisitions d'entreprises naissantes pourrait entraîner le risque que l'entrant soit ensuite acquis, perpétuant ainsi l'habitude de l'acteur en place de combattre toute entrée, ce qui signifierait que l'acquisition initiale n'a pas eu seulement un effet à court terme (Bryan & Hovenkamp, 2019).

155. Si l'on combine les prévisions statiques et dynamiques, il existe donc de bonnes raisons économiques d'adopter une présomption qui pourrait être renversée par une analyse basée sur les effets. Par exemple, une présomption selon laquelle des acquisitions de

produits sur le même marché, effectuées par des entreprises dominantes, produiront certains effets anticoncurrentiels, même faibles. Cela ne reviendrait pas pour autant à nier l'existence possible d'efficacités susceptibles de l'emporter sur ces effets ; mais cela reviendrait à supposer simplement que ces efficacités existent nécessairement, ou qu'elles sont importantes, en particulier parce que cette présomption n'est pas fondée sur une théorie économique. Pour être clair sur ce point, nous pouvons bien entendu ajouter des économies d'échelle ou de gamme aux théories économiques de la concurrence, lorsqu'il s'avère que ces économies existent, mais leur présence n'est pas une prévision théorique du modèle économique. Elles font partie de la présomption (et doivent donc être étayées par les faits de la cause).

156. À cet égard, le contraste avec les fusions verticales est instructif, étant donné que dans ces cas la théorie économique fournit elle-même les bases justifiant de prévoir des efficacités sous la forme de l'élimination de la double marginalisation, bien que ce soit dans des circonstances plus spécifiques que celles qui sont souvent évaluées. À titre d'exemple, Kwoka & Slade (2020) ont soutenu que l'élimination de la double marginalisation a été présumée sans faire un examen critique par des autorités de la concurrence, en dépit du fait que des violations du simple modèle d'élimination de la double marginalisation « *ont lieu dans presque tous les cas* », et que ces effets ne seraient pas spécifiques à la fusion, dans de nombreux cas. Néanmoins, même s'il lui a parfois été donné une importance exagérée, ce fondement économique suggérerait que la présomption réfragable selon laquelle les fusions verticales sont généralement proconcurrentielles devrait rester là où elle est, bien qu'il doive être possible de la renverser, à la différence de la présomption presque irréfutable que certains tribunaux semblent avoir adoptée.

157. En effet, étant donné l'incapacité constante des parties à la fusion à démontrer les efficacités spécifiques liées à la fusion lorsque les autorités de la concurrence leur demandent effectivement de ce faire, il semble étrange que leur existence doive être simplement présumée. Or, la preuve de cette existence est nécessaire, par exemple, pour tester la pression à la hausse sur les prix (upward pricing pressure (UPP)) ou l'indice brut de pression à la hausse sur les prix (gross upward price pressure index (GUPPI)), afin d'identifier l'absence de pression à la hausse sur les prix entre des produits substituables. En règle générale, par exemple, l'indice GUPPI est interprété par rapport à un seuil qui suppose un gain d'efficacité de 5-10% (voir Lear, 2016).<sup>56</sup>

158. Il devrait donc être clair qu'une *présomption* d'existence d'efficacités ne se fonde pas sur une prévision économique, mais plutôt sur une doctrine juridique qui présume que la liberté d'action des entreprises ne doit pas être soumise à des contraintes, excepté s'il peut être *prouvé* que cette liberté causera un préjudice. Il est certain que cette priorisation des droits de l'entreprise, au détriment de la priorisation du bien-être des consommateurs, a été largement adoptée et il est concevable que ce soit la bonne décision, mais elle repose sur un jugement subjectif et ne devrait pas être confondue avec une analyse économique de l'impact probable sur le bien-être du consommateur. En outre, la question de savoir s'il s'agit réellement de la bonne décision est loin d'être claire. La hausse des marges bénéficiaires et des profits dans les pays de l'OCDE (OCDE, 2018c) semble avoir des causes diverses ; toutefois, cette hausse est certainement cohérente avec l'allégation selon laquelle le choix des dirigeants politiques de prioriser les droits des entreprises (en croyant que cette priorisation bénéficiera aux consommateurs) a eu un coût pour les consommateurs et les travailleurs.

## 5.2. Test du préjudice prévu

159. Bien qu'elle n'ait pas recommandé de créer une présomption réfragable, l'étude Furman a recommandé de modifier le test appliqué dans le contrôle des fusions. En

particulier, elle a conseillé de passer du test de la « balance des probabilités » à ce qu'elle a appelé une « approche de la balance des préjudices », ou un « test de la valeur attendue ». Cette approche est également proposée dans le rapport Stigler, et a reçu le soutien de Crémer, Pecman et al (2020), et de Motta & Peitz (2020), entre autres.

160. Le test de la balance des probabilités qui est actuellement appliqué dans le contrôle des fusions exige que les autorités de la concurrence parviennent à la conclusion que l'entreprise naissante a des chances de réussir en tant qu'entreprise (autrement, aucune contrainte ne pourra être considérée comme perdue). Au contraire, une approche plus économique, comme celle du test du préjudice prévu, n'examinerait pas seulement la probabilité qu'un préjudice se produise, mais également l'ampleur probable des effets anticoncurrentiels si un préjudice se produit. Cette approche serait donc différente, puisqu'elle conduirait à intervenir dans des circonstances où le risque de préjudice est faible mais l'ampleur du préjudice élevée, et où, dès lors, le montant prévu du préjudice est élevé (probabilité de préjudice multipliée par l'ampleur du préjudice).

161. Certaines critiques ont suggéré que des événements improbables exigent d'alourdir le fardeau de la preuve (par exemple, signalement d'un lion en liberté dans Regents Park, par opposition avec un chien en liberté dans le même parc). Toutefois, on peut arguer que cette observation ne servirait pas bien l'intérêt du public, en raison des implications que l'événement improbable aurait s'il se produisait effectivement. C'est pourquoi il est demandé aux citoyens de ne pas laisser des valises sans surveillance dans des aéroports, étant donné, ici encore, qu'en dépit des probabilités favorisant une attitude relâchée, les conséquences et donc la valeur attendue de l'intervention sont claires, et le fait de ne pas reconnaître la différence constituerait une négligence.

162. L'intérêt pratique de passer à un test de la balance des préjudices est bien identifié dans le rapport Lear (2019) qui a analysé ex post les fusions dans le domaine du numérique, à la demande de la CMA. Ce rapport note que l'autorité de la concurrence a réuni des preuves « *qu'Instagram et Waze avaient enregistré une croissance constante et significative au cours des années qui ont précédé la fusion, et avaient des modèles d'entreprise et des plans d'expansion qui auraient pu leur donner une position plus forte sur les marchés où leurs acquéreurs étaient actifs.* » Toutefois, il ajoute que « *les Autorités ont repoussé ces preuves, essentiellement en raison de l'incertitude entourant la question de savoir si le potentiel d'Instagram et de Waze aurait été réalisé.* » Le rapport conclut en ces termes : « *les Autorités trouveront rarement, sinon jamais, des preuves irréfragables d'une croissance future : les théories du préjudice concurrentiel potentiel entraîneront toujours un certain degré d'incertitude.* » Cela suggérerait que les acquisitions préjudiciables de rivaux naissants, qui s'accompagnent inévitablement d'une incertitude importante, continueront d'échapper au contrôle des fusions à moins que cette incertitude ne se reflète dans le test qui est appliqué.

163. Il ne s'agit pas d'ignorer les difficultés d'application d'un tel test, mais plutôt de reconnaître que même les tâches difficiles doivent être accomplies. Par exemple, bien qu'il soit systématiquement biaisé en faveur d'une application insuffisante de la loi, il est argué que le test de la balance des probabilités est plus clair et plus prévisible qu'un test du préjudice prévu.

164. Toutefois, la clarté du test pourrait donc être améliorée si les autorités de la concurrence définissaient de manière transparente les probabilités qu'elles attachent à différents scénarios contrefactuels, et permettraient aux parties et aux parties prenantes d'observer et de contester les poids (ou les probabilités) s'attachant à chaque scénario contrefactuel. Cela serait particulièrement utile pour réaliser les évaluations ex post des prévisions internes que l'autorité de la concurrence a proposées (par exemple, par Wright, 2018).

165. Cela serait certainement préférable à une alternative dans laquelle les autorités de la concurrence conserveraient un test de la balance des probabilités, mais augmenteraient la probabilité attribuée à l'émergence de la contrainte exercée par une concurrence potentielle. Autrement dit, cela saperait la possibilité d'adopter une politique transparente et il ne fait aucun doute que les futures évaluations *ex post* reflèteraient l'inexactitude inévitable de ces probabilités augmentées, ce qui conduirait à des réajustements ultérieurs.

166. La prévisibilité du régime de contrôle des fusions est également décisive pour les entreprises qui étudient l'opportunité d'investir dans une fusion (ce qui peut être un exercice risqué et coûteux, ainsi que nous l'avons déjà noté). Toutefois, que le test soit un test de la balance des probabilités ou un test de la balance des préjudices, l'incertitude qui entoure l'application de la loi aux cas d'acquisitions d'entreprises naissantes et d'acquisitions prédatrices peut rendre le contrôle des fusions difficile à prévoir, et cela est malheureusement inévitable.

167. Répondant à l'étude Furman, la CMA a semblé reconnaître les difficultés pratiques d'adoption d'un test du préjudice prévu, et s'est déclarée préoccupée par le fait qu'elle pourrait augmenter substantiellement le nombre d'interventions dans des domaines plus traditionnels, et entraîner « *un revirement fondamental de la politique en matière de fusion* ». On peut soutenir que ce revirement est précisément la réponse politique qui est requise, sachant en particulier que le président de la CMA reconnaît que l'application de la loi est probablement insuffisante dans certains domaines, et que ce risque d'application insuffisante de la loi peut créer des problèmes concurrentiels en cascade.<sup>57</sup> La CMA révisé actuellement ses lignes directrices en matière d'évaluation des fusions.

### 5.3. Ajustement des seuils de contrôle et du système de notification des fusions

168. Plusieurs propositions ont été formulées afin de modifier le système de notification des fusions, que ce soit pour des secteurs et/ou des entreprises spécifiques, ou plus généralement pour permettre aux autorités de la concurrence d'évaluer des opérations potentiellement préjudiciables qui ne sont pas détectées par les règles actuelles. L'une de ces propositions consisterait à abaisser les seuils existants de chiffre d'affaires. Toutefois, cet abaissement intervenant dans le contexte d'un système de notification obligatoire entraînerait inévitablement la notification de grands nombres d'opérations impliquant de faibles chiffres d'affaires. Cette option n'a donc pas été adoptée, mais plusieurs juridictions ont introduit, ou se proposent d'introduire, des seuils ou des critères supplémentaires ou complémentaires, notamment des seuils fondés sur la valeur de l'opération et l'imposition d'obligations de notification à des entreprises spécifiques.

#### 5.3.1. Seuils fondés sur la valeur de l'opération

169. L'une de ces propositions est d'introduire des seuils complémentaires, reposant sur des critères alternatifs, notamment la valeur de l'opération. Ils s'appliqueraient parallèlement aux seuils de chiffre d'affaires existants et permettraient d'enquêter sur des opérations de grande valeur mais impliquant des chiffres d'affaires faibles, qui pourraient constituer une menace pour la concurrence potentielle.

170. On passerait ainsi à un seuil de filtrage qui se concentrerait non seulement sur le chiffre d'affaires actuel, mais également sur la valeur de l'opération qui, contrairement au chiffre d'affaires actuel, peut également refléter la force future de l'opération sur le plan concurrentiel. Cette proposition reconnaît à juste titre que la perte d'un rival qui sera important à l'avenir pourra être aussi préjudiciable que la perte d'un rival déjà important. Elle accepte l'idée que le chiffre d'affaires d'une opération peut être un filtre utile pour s'assurer que les opérations qui pourraient réduire la concurrence *existante* dans des

marchés raisonnablement importants sont examinées par les autorités de la concurrence. Toutefois, elle reconnaît que la perte de concurrence potentielle pourrait ne pas être détectée par un tel filtre.

171. L'introduction d'un seuil supplémentaire se rapportant à la valeur de l'opération a été débattue au cours de la consultation de la Commission européenne sur l'évaluation des aspects procéduraux et juridictionnels du contrôle européen des fusions. Le document note le risque que cette introduction crée une charge administrative supplémentaire, qui consommerait beaucoup de ressources et imposerait des charges inutiles aux entreprises. Toutefois, Bourreau & De Streel (2020) notent qu'un seuil supplémentaire lié à la valeur de l'opération « n'augmenterait pas nécessairement le nombre de concentrations à notifier, étant donné que la valeur de l'opération de fusion est alignée sur le chiffre d'affaires des entreprises qui fusionnent, dans la majorité des cas ».<sup>58</sup> De la même manière, le rapport Stigler note l'utilisation potentielle de seuils fixés selon la valeur de l'opération, spécifiquement pour le contrôle des fusions de plateformes numériques et de start-ups. Les auteurs arguent qu'il est nécessaire de modifier les critères actuels dans ces domaines, étant donné que les seuils de chiffre d'affaires ne permettent pas, à eux seuls, de déceler toutes les opérations qui devraient être contrôlées.

172. En ce qui concerne le test de la valeur de l'opération en lui-même, les principales critiques se concentrent sur la difficulté de déterminer la valeur d'une opération lors du dépôt du dossier de fusion. Pendant la consultation de la Commission européenne sur l'évaluation des aspects procéduraux et juridictionnels du contrôle européen des fusions, plusieurs parties prenantes ont évoqué des aspects qui pourraient avoir un impact significatif sur la valeur de l'opération, notamment des fluctuations du cours des actions et des taux de change « entre l'annonce d'une opération et sa réalisation » et « des clauses contractuelles de paiement d'un complément de prix ou de paiements d'étape conditionnels ».<sup>59</sup> Dans sa réponse à la consultation de l'UE, la CMA a expliqué, à propos des opérations impliquant des actions ou des actifs, que ce test, s'il était introduit, nécessiterait de « prendre en compte la volatilité, par exemple en fixant une date spécifique de référence pour l'évaluation ».<sup>60</sup> Ces considérations suggèrent qu'il faudrait qu'un système de notification obligatoire fournisse des orientations claires sur son application, afin de permettre aux entreprises de s'autoévaluer.

173. Bien que des orientations claires puissent rapidement résoudre ces problèmes, la notion de valeur présente un autre inconvénient, dans la mesure où, contrairement au chiffre d'affaires, elle ne peut pas être aisément reliée à un marché local. C'est pourquoi une fusion pourrait devoir être notifiée à des autorités qui adoptent ces seuils, quand bien même les entreprises ne se feraient pas concurrence sur le marché surveillé par ces autorités. Cet inconvénient est lié à la difficulté de garantir un « nexus local suffisant ». Par exemple, une fusion de grande valeur qui n'affecte pas un pays X devrait-elle être notifiée dans ce pays ? Dans la négative, les entreprises devraient-elles, en pratique, démontrer que la fusion n'affecte pas le pays X ?

174. La Commission Européenne a expliqué que « la plupart des autorités ayant répondu considèrent que : une clause générale (éventuelle complétée par des conseils qui pourraient être spécifiques à certains secteurs) exigeant une activité ou un impact concurrentiel mesurable dans l'EEE serait trop vague et conduirait à une insécurité juridique, qui pourrait conduire à la notification de nombreuses transactions sans lien clair avec l'EEE ». Elle a également noté qu'il pourrait être compliqué, en particulier pour les opérations dans le secteur du numérique, « d'affecter la valeur de la transaction à une zone géographique particulière (si cette affectation est requise dans le cadre d'un test relatif à la taille de l'opération) ».<sup>61</sup>

175. En dépit de ces préoccupations, l'Allemagne et l'Autriche ont introduit un seuil de taille de l'opération dans leurs régimes de contrôle des fusions (Voir Encadré 9 ci-dessous). Cela signifie que les parties sont tenues de notifier une fusion ou une acquisition si la valeur de l'opération dépasse un certain seuil, de telle sorte qu'il est possible de soumettre à ce contrôle des opérations qui pourraient ne pas atteindre les seuils standard de chiffre d'affaires.<sup>62</sup> En Allemagne, la valeur de la transaction est fixée à 400 millions EUR.<sup>63</sup> En outre, l'article 35(1a)(1) [de la Loi allemande sur la concurrence] impose toutefois que le chiffre d'affaires mondial combiné des parties soit significatif et l'article 35(1a)(4) impose une exigence de lien local.

176. Bien que ce changement soit récent, il a été rapporté que le nombre d'opérations notifiées n'avait pas radicalement changé. Par exemple, le Bundeskartellamt a déclaré avoir reçu en 2017 huit notifications basées sur ces seuils de valeur de la transaction, et 10 en 2018.<sup>64</sup> Comme l'a expliqué Sauer mann (2019), il ne s'agit d'une faible fraction du nombre total de notifications reçues par l'autorité (2686 en 2017/18). Des résultats similaires ont été rapportés en Autriche.<sup>65</sup>

177. En ce qui concerne les 18 cas notifiés en Allemagne en vertu du seuil de valeur de l'opération au cours de cette période de deux ans, sept dossiers ont été retirés au motif que le Bundeskartellamt a considéré que les exigences de notification n'étaient pas remplies et l'autorité a autorisé la fusion dans les 11 autres cas, pendant la Phase 1.<sup>66</sup> De manière intéressante, Sauer mann note la distribution sectorielle des transactions concernées, telle qu'elle est rapportée par le Bundeskartellamt, qui se partage entre les « industries pharmaceutique, chimique et informatique ». Par exemple, la fusion entre Microsoft et GitHub a été soumise à l'UE par les parties, car elle atteignait les nouveaux seuils de valeur de l'opération fixés en Allemagne et en Autriche, et était également susceptible de faire l'objet d'un contrôle en vertu du droit de la concurrence en vigueur au RU et à Chypre.<sup>67</sup>

178. Certains ont soutenu que le petit nombre de notifications supplémentaires suscitées par ces nouvelles règles en matière de valeur de l'opération suggère qu'elles ajoutent peu de valeur. En premier lieu, toutefois, les affaires qui sont ajoutées peuvent être importantes pour le bien-être des consommateurs. En second lieu, on peut espérer que ces règles dissuadent les entreprises de « jouer » avec les seuils réglementaires de chiffre d'affaires, et, dès lors, les découragent de proposer ces fusions. En troisième lieu, ce petit nombre de notifications supplémentaires suggère que le coût supplémentaire pour l'entreprise a été faible.

### Encadré 9. Seuils liés à la taille de l'opération : le cas de l'Allemagne et de l'Autriche

En 2017, l'Allemagne a modifié sa loi sur la concurrence (GWB), en particulier l'article 35 de cette loi (Champ d'application du contrôle des concentrations), en introduisant un seuil de taille de l'opération parallèlement au seuil de chiffre d'affaires. Les passages pertinents de l'article 35 du GWB se lisent désormais comme suit :<sup>1</sup>

#### **35 Champ d'application du contrôle des concentrations**

(1) Les dispositions sur le contrôle des concentrations s'appliquent si, au cours du dernier exercice social précédant la concentration

1. le chiffre d'affaires mondial total combiné de toutes les entreprises concernées a excédé 500 millions EUR, et

2. le chiffre d'affaires national de l'une au moins des entreprises concernées a été supérieur à 25 millions EUR et celui d'une autre entreprise concernée a été supérieur à 5 millions EUR.

(1a) Les dispositions sur le contrôle des concentrations s'appliquent également si

1. les conditions posées par le paragraphe 1 no. 1 ne sont pas remplies,
2. au cours du dernier exercice social précédant la concentration
  - a) le chiffre d'affaires national d'une entreprise concernée a été supérieur à 25 millions EUR et b) ni l'entreprise cible ni aucune autre entreprise concernée n'ont réalisé un chiffre d'affaires national supérieur à 5 millions EUR,
3. le prix d'acquisition excède 400 millions EUR, et
4. l'entreprise cible en vertu du no. 2 réalise des opérations substantielles en Allemagne.

Un Guide commun a été publié en 2018 par le Bundeskartellamt allemand et l'autorité fédérale autrichienne de la concurrence. Ce guide vise à assurer la sécurité juridique en définissant des termes clés et en fournissant des exemples pratiques.<sup>2</sup>

Note :

1 Loi contre les restrictions de la concurrence, dans la version publiée le 26 juin 2013 (Bundesgesetzblatt (Journal Officiel de la RFA) I, 2013, p. 1750, 3245), modifiée en dernier lieu par l'article 10 de la Loi du 12 juillet 2018 (Journal Officiel de la RFA I, p. 1151), [http://www.gesetze-im-internet.de/englisch\\_gwb/englisch\\_gwb.html#p0339](http://www.gesetze-im-internet.de/englisch_gwb/englisch_gwb.html#p0339)

2 Bundeskartellamt, 8.07.19, communiqué de presse, guide commun sur le nouveau seuil de valeur de l'opération dans le contrôle des fusions en Allemagne et en Autriche - Publication de la version finale : [https://www.bundeskartellamt.de/SharedDocs/Publikation/EN/Pressemitteilungen/2018/09\\_07\\_2018\\_Leitfaden\\_Transaktionsschwelle.html?nn=3591568](https://www.bundeskartellamt.de/SharedDocs/Publikation/EN/Pressemitteilungen/2018/09_07_2018_Leitfaden_Transaktionsschwelle.html?nn=3591568)

179. Si nous nous plaçons dans une perspective dynamique, l'application de nouveaux seuils liés à la valeur de l'opération risque également d'inciter les entreprises à s'adapter et à acheter plus tôt pendant la phase de développement. Ce risque peut donc pointer vers la nécessité d'adopter des critères plus souples, plutôt que de chercher à étendre le champ des notifications obligatoires.

180. En effet, les pays qui ont adopté des critères plus souples semblent en être satisfaits. L'étude Furman note que le test de détermination de la part du marché de l'offre adopté au RU a garanti une couverture adéquate des opérations de fusion jusqu'à présent, en raison de sa souplesse, mais ajoute qu'un test de détermination de la valeur de l'opération pourrait être envisagé, si des difficultés devaient surgir à l'avenir.<sup>68</sup> Le fait que le test de la part du marché de l'offre soit jugé satisfaisant pourrait également suggérer que l'incertitude créée par des seuils et des exigences de notification pourrait ne pas être aussi importante que cela est parfois suggéré.

### 5.3.2. Approche ciblée

181. Une autre option consiste à dresser la liste des entreprises auxquelles un régime spécial doit s'appliquer. Cette possibilité existe actuellement en Norvège, où certaines entreprises spécifiées doivent notifier toutes les fusions. Le rapport Crémer note que certaines juridictions recommandent que des entreprises spécifiques aient l'obligation de notifier toutes leurs acquisitions à l'autorité de la concurrence. Au demeurant, cette recommandation s'inscrirait dans la lignée du concept du droit de la concurrence de l'UE, selon lequel les entreprises dominantes ont des obligations spéciales.

182. De la même manière, dans le contexte du système de notification volontaire du RU, le rapport Furman a recommandé que les « entreprises du numérique qui ont été désignées comme occupant une position stratégique sur le marché, doivent faire connaître à la CMA toutes les acquisitions qu'elles projettent de faire » (Action recommandée n°8).<sup>69</sup>

183. En Australie, où il n'existe aucun seuil de notification, l'enquête sur les plateformes numériques de l'ACCC a recommandé que les grandes plateformes numériques soient tenues de notifier toute acquisition à l'avance. La recommandation pertinente (Recommandation 2) se lit comme suit : « *Les grandes plateformes digitales doivent convenir d'un protocole de notification afin de notifier à l'avance à l'ACCC toutes les acquisitions proposées pouvant avoir un impact potentiel sur la concurrence en Australie. Les détails du protocole de notification seront définis d'un commun accord entre l'ACCC et chaque grande plateforme digitale et spécifieront : les types d'acquisitions exigeant une notification (y compris toute valeur minimum de l'opération applicable), et le préavis minimum de notification avant la réalisation de l'opération proposée, afin de permettre à l'ACCC d'évaluer l'acquisition proposée. À défaut d'un tel engagement des grandes plateformes digitales à bref délai, l'ACCC formulera des recommandations supplémentaires au Gouvernement afin de traiter cette question* ». <sup>70</sup>

184. Un projet de loi a également été proposé en France, qui exigerait que les « entreprises systémiques » informent l'autorité française de la concurrence de toutes les acquisitions (Chapitre 3, article 7 du projet de loi)<sup>71</sup>. Cette proposition a été inspirée par l'exemple du régime norvégien.<sup>72</sup> Une proposition similaire a été faite en Italie et aux Pays-Bas.

185. Aux États-Unis, le rapport Stigler encourage la création d'un régulateur sectoriel, l'« Autorité digitale » (« Digital Authority »), qui aurait le pouvoir de contrôler les fusions. Ce rapport propose que les limitations de seuil ne s'appliquent pas à ces entreprises, et que des notifications obligatoires puissent être exigées des entreprises labellisées comme ayant le « pouvoir de produire un effet de goulot d'étranglement ». Il propose que ce régulateur sectoriel puisse contrôler « *même les opérations les plus petites impliquant des entreprises du numérique ayant le pouvoir de produire un effet de goulot d'étranglement, étant donné que la concurrence naissante contre ces entreprises est très précieuse pour les consommateurs* ». <sup>73</sup> L'Autorité digitale procéderait au contrôle des fusions aux côtés de la FTC ou du ministère fédéral américain de la Justice, « mais selon des normes et avec des outils différents ». <sup>74</sup> Le rapport Stigler argue qu'il « ne serait pas prudent de modifier la législation nationale sur les ententes pour l'adapter à un secteur difficile et en évolution rapide où les faux négatifs sont particulièrement coûteux. En conséquence, l'octroi d'un pouvoir supplémentaire de contrôle des fusions à un régulateur sectoriel est une bonne solution ». <sup>75</sup>

186. Toutefois, tenir une liste d'entreprises désignées et veiller à ce que ces entreprises puissent sortir de cette liste s'il y a lieu n'est pas chose facile. En outre, si l'intention est d'appréhender les risques posés par une concurrence potentielle, il n'est pas certain que ces risques soient confinés à des secteurs définis. Par exemple, à supposer même que les secteurs des produits pharmaceutiques, des produits numériques et des dispositifs médicaux puissent être aisément définis, ce qui n'est pas le cas, les théories du préjudice pour la concurrence potentielle pourraient également s'appliquer dans tout marché de l'économie où les start-ups peuvent menacer la position d'une entreprise dominante.

#### 5.4. Contrôle ex post

187. Une approche différente peut être adoptée pour traiter le problème de l'incertitude engendrée par des acquisitions d'entreprises naissantes. Elle consiste à reconnaître cette

incertitude, à adopter une approche prudente et permissive ex ante, puis à intervenir ex post afin d'annuler des fusions réalisées. Plusieurs pays se sont dotés d'une certaine forme de contrôle ex post, y compris la Hongrie, l'Irlande, la Suède et la Lituanie. La France envisage actuellement d'introduire un contrôle ex post.<sup>76</sup> Les autres juridictions qui se sont dotées d'un système de contrôle ex post incluent les USA, le Japon, le Brésil, le Canada et le RU.<sup>77</sup>

188. Il est notable que les délais d'intervention ex post sont différents selon les juridictions. Les USA sont la seule juridiction dans laquelle il n'existe aucun délai de prescription. Au RU, l'intervention doit avoir lieu dans les quatre mois, tandis qu'au Canada, au Mexique et au Brésil, le contrôle ou la demande de notification doit intervenir dans l'année suivant la fusion.<sup>78</sup>

189. Bien que le contrôle ex post puisse permettre plus facilement aux autorités de la concurrence de retracer la mesure dans laquelle le succès du produit de la cible a dépendu de l'acquisition, cette différence pourrait être relativement mineure. En effet, les autorités de la concurrence devront, dans ces cas, éviter de tomber dans l'erreur de croire que le succès observé aurait été inévitable, dans le scénario contrefactuel où la cible aurait été acquise par une autre entreprise ou dans celui où elle serait restée indépendante.

190. En outre, comme le démontrent à la fois les affaires Bazaarvoice-Power Reviews et Evanston Hospital, il est extrêmement difficile dans ces cas de dénouer des fusions si une intégration significative a eu lieu.<sup>79</sup> Si la meilleure solution qui puisse être appliquée en pratique après une enquête ex post consiste à prescrire des mesures correctives comportementales optimistes, une enquête ex post peut présenter peu d'avantages par rapport à une enquête ex ante.

## 6. Conclusion

191. La perte de concurrence potentielle qui peut résulter de l'acquisition d'une entreprise naissante n'est pas une nouvelle théorie du préjudice. Toutefois, des travaux empiriques récents, montrant que dans certaines circonstances une telle acquisition a déclenché la perte non seulement d'une contrainte concurrentielle, mais également d'un produit, a attiré l'attention sur les effets préjudiciables qui peuvent découler des acquisitions anticoncurrentielles d'entreprises naissantes. Dans ces cas, en effet, la stratégie semble équivaloir à une stratégie onéreuse d'exclusion, et devrait donc pouvoir faire l'objet d'une enquête sur cette base, si ces acquisitions n'ont pas été examinées dans le cadre du contrôle des fusions. Une enquête ex post sera donc diligentée si besoin est.

192. Toutefois, l'acquisition anticoncurrentielle d'une entreprise naissante n'implique pas nécessairement de tuer un produit. La perte d'un concurrent naissant potentiel peut également nuire aux consommateurs, simplement en raison du fait que l'entreprise fusionnée internalise les effets de ses décisions sur le prix, la qualité et l'innovation. Les autorités de la concurrence ne disposent pas de ressources illimitées, et doivent donc prioriser l'utilisation de ces ressources, ce qui rend doublement important de reconnaître que les fusions qui présentent le plus grand risque de préjudice pour les consommateurs peuvent être celles qui suppriment les contraintes concurrentielles émanant d'entreprises qui n'étaient pas encore matures. Les autorités de la concurrence devraient donc attribuer une haute priorité à enquêter rigoureusement sur les acquisitions d'entreprises naissantes et à les bloquer si besoin est.

193. Certaines de ces questions peuvent déjà être traitées, et certaines autorités de la concurrence ont effectivement utilisé la souplesse de leurs cadres légaux et analytiques pour commencer rapidement à contrôler les opérations de fusion intervenant dans ce domaine auparavant négligé. Toutefois, la tâche est plus difficile pour d'autres autorités de

la concurrence, et même celles qui ont pris rapidement des initiatives dans ce domaine peuvent rencontrer des obstacles sur leur route. Des réformes de la politique peuvent donc être nécessaires, afin de garantir que les autorités de la concurrence puissent s'opposer à des acquisitions anticoncurrentielles d'entreprises naissantes, et remplir, ce faisant, leur obligation de protéger la concurrence et les consommateurs contre tout préjudice.

194. Plusieurs propositions politiques, reposant chacune sur une base économique solide, semblent intéressantes à cet égard. En premier lieu, et il s'agit là d'une priorité, les autorités de la concurrence devraient veiller à ce que l'ensemble des règles, seuils ou filtres utilisés pour prioriser leurs travaux n'ait pas pour effet d'exclure du contrôle des acquisitions qui suppriment des contraintes concurrentielles potentielles plutôt que réelles. Une plus grande souplesse, des filtres supplémentaires fondés sur la valeur de l'opération et la possibilité d'un contrôle ex post sont autant d'éléments qui fonctionnent bien et que les autorités de la concurrence auraient intérêt à explorer lorsqu'elles craignent que des fusions anticoncurrentielles risquent d'échapper à leur contrôle.

195. En second lieu, les autorités de la concurrence doivent trouver des moyens de remédier à l'incertitude accrue qui peut entourer les fusions d'entreprises naissantes. L'un de ces moyens consisterait à définir un scénario contrefactuel sur la base des meilleures preuves disponibles, et à reconnaître les cas dans lesquels il existe de multiples scénarios contrefactuels possibles, plutôt que d'adopter, par défaut, une attitude de prudence et d'inaction lorsque les preuves sont incertaines. Si les preuves permettant d'élaborer un scénario contrefactuel sont relativement minces, il sera difficile de choisir entre des scénarios contrefactuels possibles, et les tribunaux pourront finalement contredire les conclusions de l'autorité de la concurrence dans certains cas. Les autorités de la concurrence ne devraient pas considérer ces désaveux judiciaires comme un blâme, mais au contraire comme la reconnaissance de leur volonté de déterminer efficacement les types de fusions qui peuvent être permises et celles qui ne le sont pas. En outre, il est important que les gouvernements adoptent la même attitude, dans leur évaluation de la performance de leurs autorités de la concurrence et de la valeur ajoutée par elles.

196. En troisième lieu, le test de la balance des probabilités introduit un biais systématique qui empêche de contester des fusions dont on peut néanmoins s'attendre à ce qu'elles produisent des effets anticoncurrentiels. En effet, si la probabilité d'un préjudice est significative mais moins probable qu'improbable (par ex., 30-50%), alors même que le préjudice en découlant pour les consommateurs est important, le test impose d'autoriser la fusion, alors qu'une analyse économique basée sur le risque pourrait plaider contre l'inaction. La remarque vaut tout particulièrement pour les acquisitions d'entreprises naissantes (que ce soit en vertu de la théorie du préjudice causé par un prédateur ou de la théorie du préjudice causé par l'élimination d'un concurrent potentiel naissant), étant donné que la probabilité du préjudice découlant de ces acquisitions est loin d'être très claire (par ex. 70%+), puisque l'entreprise cible est naissante et a donc des perspectives inévitablement incertaines.

197. Enfin, il existe déjà des exemples de renversement de la charge de la preuve dans certaines circonstances. Tel est le cas, par exemple, des présomptions réfragables qui s'appliquent aux acquisitions qui accroissent une position dominante sur le marché dans une mesure significative. Dans le cas des acquisitions d'entreprises naissantes, les preuves historiques sont un indicateur moins fiable des contraintes concurrentielles futures, de telle sorte que les asymétries de l'information entre les parties à la fusion et l'autorité de la concurrence sont plus prononcées que jamais. Il serait donc particulièrement opportun qu'une législation soutienne les autorités de la concurrence dans leur action d'application de la loi, en créant des présomptions réfragables dans le cadre des acquisitions d'entreprises naissantes. Toutefois, il serait important, pour ces acquisitions, que ces présomptions ne

soient pas fondées sur l'accroissement de la part de marché (qui sera inévitablement faible, dans ce type d'opérations). Au contraire, et comme d'autres observateurs l'ont suggéré, une présomption réfragable de préjudice pourrait s'appliquer s'il est démontré que l'acquéreur occupe une position dominante, ou que l'acquisition augmente le risque de préjudice concurrentiel, par exemple s'il existe une perspective raisonnable (25-30%) de préjudice.

## *Notes de fin de document*

<sup>1</sup> Furman & Orszag (2015) ont identifié qu'une fraction sans cesse plus importante d'entreprises implantées aux États-Unis obtient des rendements annuels du capital investi de plus de 10, 20 et 30 pour cent, et ont suggéré prudemment que la concentration pourrait contribuer à cette augmentation de la part d'entreprises qui génèrent apparemment des rendements supérieurs à la normale.

<sup>2</sup> Cunningham et al, *Killer Acquisitions*, page 1.

<sup>3</sup> Bien que nous nous concentrons sur le marché du produit, nous notons qu'il existe, comme toujours, une version de cette même théorie qui se concentre sur l'achat de l'intrant. Dans ce cas, le scénario pourrait être que l'entreprise acquière et ferme une start-up naissante qui fait concurrence ou ferait autrement concurrence aux travailleurs. Toutefois, il faudrait que cette théorie explique pourquoi ces travailleurs ne trouvent pas d'employeurs de remplacement qui leur paieraient le produit de leur revenu marginal.

<sup>4</sup> Il convient cependant de faire observer que cette distinction n'est pas toujours suivie, de telle sorte que le concept a été indifféremment appliqué à de nombreuses acquisitions dans lesquelles il a été considéré que la concurrence avait été tuée (plutôt que le produit lui-même).

<sup>5</sup> En effet, toute opération de fusion horizontale revient à éteindre ou « tuer » des menaces concurrentielles.

<sup>6</sup> Cunningham et al, voir le Tableau 9 (The intensity of project discontinuation around FTC Review Threshold, page 58).

<sup>7</sup> Étude Furman, voir para 3.45.

<sup>8</sup> The Economist, 26/10/2018, « American tech giants are making life tough for start-ups ».

<sup>9</sup> Le rapport a été commandé par la Competition and Markets Authority (CMA) du Royaume-Uni ; il porte sur l'évaluation ex post d'anciennes décisions relatives à des fusions intervenues dans le secteur du numérique au Royaume-Uni, « Ex-post Assessment of Merger Control Decisions in Digital Markets » (rapport Lear). Voir page 11.

<sup>10</sup> Étude Furman, voir paragraphe 3.43.

<sup>11</sup> Étude Furman, voir paragraphe 3.43.

<sup>12</sup> Rapport Lear, page 65.

<sup>13</sup> Scott Morton, F., Bouvier, P., Ezrachi, A., Jullien, A., Katz, R., Kimmelman, G., Melamed, D. and J. Morgenstern (2019), Stigler Committee on Digital Platforms – Final Report, Stigler Center for the Study of the Economy and the State (Stigler Report), page 16. <https://www.publicknowledge.org/wp-content/uploads/2019/09/Stigler-Committee-on-Digital-Platforms-Final-Report.pdf>

<sup>14</sup> Les autres critères servant à établir les seuils de notification des fusions incluent les actifs, la part de marché et la valeur de l'opération. Le rapport intitulé « Tendances de l'OCDE sur la concurrence » a étudié 55 juridictions et noté que 52 utilisent le chiffre d'affaires, 9 la part de marché et 5 la valeur de l'opération comme critères servant à établir les seuils de notification des fusions (voir Tendances de l'OCDE sur la concurrence, page 54).

<sup>15</sup> [C(2005)34]

<sup>16</sup> Voir DAF/COMP/WP3(2014)1 – Investigations of consummated and non-consummated mergers, page 7, paragraphe 16. On notera que le test du chiffre d'affaires est parfois spécifié différemment selon les différents secteurs, voir par exemple le secteur néerlandais de la santé.

<sup>17</sup> En 2014, le Canada, le Brésil, le Japon, la Corée, le Mexique, la Norvège et la Lituanie prévoyaient une exception qui permettait aux autorités de la concurrence de contrôler une opération même en-deça du seuil de notification. Voir page 7 (paragraphe 16) de DAF/COMP/WP3 (2014)1. Ce pouvoir de contrôle était généralement limité dans le temps (1 an après la fusion).

<sup>18</sup> Voir par exemple le mémorandum explicatif du Sénat français « Proposition de loi visant à garantir le libre choix du consommateur dans le cyberspace », qui indique les mesures qui permettraient à l'autorité française de la concurrence d'obliger des « sociétés systémiques » à notifier toutes les fusions. Cette mesure est inspirée du système en vigueur en Norvège.

<sup>19</sup> Le critère de la part de l'offre est défini à l'article 23 de la loi. Voir : <http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2002/40/section/23>

<sup>20</sup> Getting the deal through: US Merger Regime, Westlaw description of merger regime: [https://content.next.westlaw.com/Document/Ieb49d8761cb511e38578f7ccc38dcbee/View/FullText.html?contextData=\(sc.Default\)&transitionType=Default&firstPage=true&bhcp=1](https://content.next.westlaw.com/Document/Ieb49d8761cb511e38578f7ccc38dcbee/View/FullText.html?contextData=(sc.Default)&transitionType=Default&firstPage=true&bhcp=1) Voir, la loi Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act de 1976 < <https://uscode.house.gov/view.xhtml?req=granuleid%3AUSC-prelim-title15-section18a&edition=prelim>>

<sup>21</sup> Communiqué de presse de la FTC, « FTC to Examine Past Acquisitions by Large Technology Companies », 11 février 2020, <https://www.ftc.gov/news-events/press-releases/2020/02/ftc-examine-past-acquisitions-large-technology-companies>

<sup>22</sup> Federal Trade Commission, *Commission Rules that Evanston Northwestern Healthcare Corps Acquisition of Highland Park Hospital Was Anticompetitive*, 7 août 2007, <https://www.ftc.gov/news-events/press-releases/2007/08/commission-rules-evanston-northwestern-healthcare-corps>

<sup>23</sup> Voir, U.S.V.BAZAARVOICE, INC <https://www.justice.gov/atr/case/us-v-bazaarvoice-inc>

<sup>24</sup> Voir the Competitive Impact Statement, <https://www.justice.gov/atr/case-document/file/488826/download>

<sup>25</sup> Voir Guniganti, P (2014) <https://globalcompetitionreview.com/article/usa/1059167/doj-takes-hard-line-on-bazaarvoice-remedy>

<sup>26</sup> Voir, contribution de la Suède au Groupe de travail No. 3 du Comité de la concurrence sur les enquêtes portant sur les fusions réalisées et non notifiables, 5 février 2014, DAF/COMP/WP3/WD(2014)6 [http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=DAF/COMP/WP3/WD\(2014\)6&docLang=En](http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=DAF/COMP/WP3/WD(2014)6&docLang=En) L'autorité suédoise de la concurrence peut exiger des entreprises qu'elles notifient une opération ex post pour des « motifs particuliers », lorsque les exigences de notification obligatoire ne sont pas remplies. Pour ce faire, l'entreprise doit atteindre les seuils de chiffre d'affaires combiné pertinents, mais non les seuils de chiffre d'affaires individuel. Ces « motifs particuliers » ne sont pas définis dans la loi suédoise sur la concurrence mais sont mentionnés dans les « travaux préparatoires ». Voir également, par exemple, le commentaire suivant : <https://www.bakermckenzie.com/en/insight/publications/2019/12/swedish-merger-control-under-the-thresholds>

<sup>27</sup> Étude Furman, paragraphe 3.46

<sup>28</sup> Voir les Merger Assessment Guidelines de la CMA : [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/284449/OFT1254.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/284449/OFT1254.pdf), paragraphe 4.3.7

<sup>29</sup> Voir, par exemple, les Merger Assessment Guidelines de la CMA : [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/284449/OFT1254.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/284449/OFT1254.pdf).

<sup>30</sup> <https://www.wired.com/story/tim-wu-explains-why-facebook-broken-up/>

<sup>31</sup> Voir OCDE (2018b), Synthèse de la discussion, page 10. La CMA a sélectionné huit fusions qu'elle avait approuvées au cours des dix dernières années, en retenant l'hypothèse d'une possibilité d'entrée et d'expansion de rivaux. Elle a examiné les facteurs clés qui ont conduit à ses décisions d'approbation, et examiné rétrospectivement les données publiques et privées afin de déterminer s'il y avait eu ou non une entrée et une expansion après la fusion. L'analyse ex post a révélé que dans quatre des huit fusions, la CMA avait probablement pris la mauvaise décision, ce qui a suggéré une tendance à un optimisme excessif à propos de la probabilité d'entrée et d'expansion. [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/606693/entry-and-expansion-in-uk-ex-post-evaluation-kpmg.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/606693/entry-and-expansion-in-uk-ex-post-evaluation-kpmg.pdf), pages 80-82.

<sup>32</sup> UK merger guidelines, paragraphe 4.3.3.

<sup>33</sup> Il est parfois soutenu que les autorités de la concurrence devraient également explorer si une fusion qui conduit l'entité fusionnée à augmenter son bénéfice serait donc de nature à attirer des candidats à l'entrée sur le marché, de telle sorte que les effets dynamiques de la fusion pourraient ne pas nuire aux consommateurs (voir *OECD, 2020c*). Toutefois, comme nous l'exposons à la section 5.1, cette démarche ne permet pas de faire une prévision fiable et représente en tout cas une étape analytique inutile dans un cadre d'évaluation qui examine si une fusion anticoncurrentielle générera des gains d'efficacité.

<sup>34</sup> Étude Furman, pages 96-97.

<sup>35</sup> Ces enquêtes sur des produits hypothétiques peuvent bien entendu être difficiles à réaliser, mais elles sont néanmoins couramment utilisées par les entreprises elles-mêmes afin de déterminer les perspectives ou la localisation d'une entrée planifiée.

<sup>36</sup> Cela s'inscrit notamment dans la logique des « injonctions pour richesse inexplicée », en vertu desquelles toute richesse dont l'origine ne peut pas être expliquée est attribuée à une activité criminelle et saisie. Voir, par exemple, National Crime Agency, *NCA secures Unexplained Wealth Orders for prime London property worth tens of millions*,

29 mai 2019 <https://www.nationalcrimeagency.gov.uk/news/nca-secures-unexplained-wealth-orders-for-prime-london-property-worth-tens-of-millions>

<sup>37</sup>Voir, Charles River Associates, Competition Memo, *Acquisitions of Potential Rivals in Digital/Tech: Valuation Analysis as Key Economic Tool - PayPal/iZettle* <https://ecp.crai.com/wp-content/uploads/2019/06/Use-of-valuation-analysis-in-merger-assessment.pdf>.

<sup>38</sup> Robbie Richards, *How to Value a Startup Company With No Revenue*, 9 juillet 2019 <https://masschallenge.org/article/how-to-value-a-startup-company-with-no-revenue>

<sup>39</sup> Nous examinerons au paragraphe 101 les circonstances dans lesquelles des autorités de la concurrence pourraient souhaiter examiner une théorie du préjudice causé par une acquisition prédatrice, en plus d'une théorie du préjudice causé par l'élimination d'une concurrence potentielle.

<sup>40</sup> Notamment, nous pouvons également avoir une distorsion de l'innovation vers des produits qui bénéficieraient de la protection des effets de réseau, ou d'autres barrières à l'entrée, ce qui illustre le fait que les innovations ne revêtent pas toutes une grande valeur. C'est ce qui peut expliquer l'effondrement de la productivité qui s'est produit à une époque d'innovation considérable mais peut-être improductive.

<sup>41</sup> Rapport Lear, page xii.

<sup>42</sup> Rapport Lear, page xiii.

<sup>43</sup> Ibid.

<sup>44</sup> Communiqué de presse de la FTC, « FTC to Examine Past Acquisitions by Large Technology Companies », 11 février 2020, <https://www.ftc.gov/news-events/press-releases/2020/02/ftc-examine-past-acquisitions-large-technology-companies>

<sup>45</sup> Will Rod Sims' tougher approach pay off for the ACCC? 6 septembre 2011 <<https://theconversation.com/will-rod-sims-tougher-approach-pay-off-for-the-acc-3173>>. Voir, également, l'intervention du Président : Law Council of Australia, 9 août 2013, <https://www.accc.gov.au/speech/chairmans-address-law-council-of-australia>

<sup>46</sup> United States v. Philadelphia Nat'l Bank, 374 U.S. 321 (1963).

<sup>47</sup> Voir, John Vickers à l'International Mergers Conference, Londres, février 2020.

<sup>48</sup> Valletti (2018): <https://ecp.crai.com/wp-content/uploads/2018/12/Tommaso-Valletti-2018.pdf> (slide 5), et Motta & Peitz (2020): <https://www.crctr224.de/en/research-output/discussion-papers/discussion-paper-archive/2020/big-tech-mergers-massimo-motta-martin-peitz>

<sup>49</sup> Crémer, J., de Montjoye, Y.-A. and Schweitzer, H. Competition policy for the digital era, Report to the European Commission, (2019) (Crémer Report). <https://ec.europa.eu/competition/publications/reports/kd0419345enn.pdf>

<sup>50</sup> Le rapport Stigler suggère la création d'une autorité de régulation (« Autorité digitale ») qui disposerait également d'un pouvoir de contrôle des fusions. « Ces réglementations spécifiques sur les fusions exigeraient que les entreprises qui fusionnent démontrent que leur fusion aura effectivement pour effet de promouvoir la concurrence. Ce renversement de la charge de la preuve, qui n'incomberait plus au gouvernement (preuve du préjudice) mais pèserait désormais sur les parties (preuve du bénéfice généré par la fusion pour la concurrence) aiderait l'autorité de régulation, puisque la tâche de démontrer les inefficiences incomberait aux parties, qui sont mieux à même de savoir ce qu'elles sont. » (p111). Dans le même sens, l'ACCC (2019, p. 199) note qu'il « peut être intéressant d'examiner la possibilité d'instituer une présomption réfragable qui s'appliquerait également, sous une certaine forme, aux affaires de fusion en Australie. ... [E]n l'absence de preuves claires et convaincantes fournies par les parties à la fusion, le tribunal partirait du principe que l'acquisition réduira la concurrence dans une mesure substantielle. » Voir, *Proposition de loi visant à garantir le libre choix du consommateur dans le cyberspace*: <http://www.senat.fr/dossier-legislatif/ppl19-048.html>

<sup>51</sup> Notamment l'idée que les marchés réagiraient au démembrement de grands réseaux en recréant ces réseaux est l'une des raisons pour lesquelles ce démembrement est considéré comme impraticable par certains (Economist, 2017).

<sup>52</sup> Open Markets Institute (2020), [https://res.cloudinary.com/gcr-usa/image/upload/v1587491901/OMI\\_sytrjl.pdf](https://res.cloudinary.com/gcr-usa/image/upload/v1587491901/OMI_sytrjl.pdf)

<sup>53</sup> Dans un marché homogène, elle serait en théorie de zéro, dans le type de concurrence parfait envisagé par le modèle de compétition de Bertrand, qui n'est observé nulle part ailleurs que dans les livres.

<sup>54</sup> Voir Christensen, Clayton M., Richard Alton, Curtis Rising, et Andrew Waldeck. « "The New M&A Playbook. » Harvard Business Review 89, no. 3 (March 2011). Les travaux de McKinsey confirment que les grandes fusions échouent généralement à atteindre leurs objectifs d'efficacité. KPMG constate que 31% seulement des fusions conduisent à un accroissement de valeur et 17% seulement génèrent une augmentation des dividendes des actionnaires ; entre-temps, l'étude LEK a démontré que 60% des fusions entraînent une destruction de la valeur de l'entreprise pour les actionnaires.

<sup>55</sup> En outre, comme le notent Bryan & Hovenkamp (2019), si un futur entrant peut également être acquis, cette entrée future pourrait ne pas parvenir à résoudre le problème de la perte de concurrence. Par exemple, les futurs entrants pourraient également être acquis afin de perpétuer la réputation de lutte contre les entrants acquis par les acteurs

historiques, et ces acquisitions pourraient également être permises en raison de la préférence pour une application insuffisante de la loi (« sous-répression »).

<sup>56</sup> Lear (2016),

[https://www.learlab.com/wp-content/uploads/2016/03/lcn\\_merger\\_screen\\_price\\_pressure\\_test\\_1360694100.pdf](https://www.learlab.com/wp-content/uploads/2016/03/lcn_merger_screen_price_pressure_test_1360694100.pdf)

<sup>57</sup> Voir, Charley Connor, *Focus on merger control to combat big tech, enforcers urge*, 3 mars 2020, Global Competition Review <https://globalcompetitionreview.com/article/1215869/focus-on-merger-control-to-combat-big-tech-enforcers-urge>

<sup>58</sup> Bourreau & De Stree, CERRE, *Big Tech Acquisitions: Competition & Innovation Effects and EU Merger Control*, février 2020, page 15.

<sup>59</sup> Commission européenne, Réponses à la consultation,

[https://ec.europa.eu/competition/consultations/2016\\_merger\\_control/index\\_en.html](https://ec.europa.eu/competition/consultations/2016_merger_control/index_en.html)

<sup>60</sup> Contribution de la CMA à l'évaluation des aspects procéduraux et juridictionnels du contrôle européen des fusions, 13 janvier 2017

[https://ec.europa.eu/competition/consultations/2016\\_merger\\_control/united\\_kingdom\\_competition\\_and\\_markets\\_authority\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/competition/consultations/2016_merger_control/united_kingdom_competition_and_markets_authority_en.pdf)

<sup>61</sup> Synthèse des réponses à la consultation publique sur l'évaluation des aspects procéduraux et juridictionnels du contrôle européen des fusions, juillet 2017, Page 6

[https://ec.europa.eu/competition/consultations/2016\\_merger\\_control/summary\\_of\\_replies\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/competition/consultations/2016_merger_control/summary_of_replies_en.pdf)

<sup>62</sup> Pour plus de détails, voir le guide conjoint de 2018 sur le seuil lié à la valeur de la transaction : [https://www.bundeskartellamt.de/SharedDocs/Publikation/EN/Leitfaden/Leitfaden\\_Transaktionsschwelle.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=2](https://www.bundeskartellamt.de/SharedDocs/Publikation/EN/Leitfaden/Leitfaden_Transaktionsschwelle.pdf?__blob=publicationFile&v=2)

<sup>63</sup> En Autriche, le seuil lié à la valeur de la transaction est de 200 millions €.

<sup>64</sup> Martin Sauermaier, *The Transaction Value Threshold in Germany – Experiences with the New Size of Transaction Test in Merger Control*, 8 October 2019 <https://www.competitionpolicyinternational.com/the-transaction-value-threshold-in-germany-experiences-with-the-new-size-of-transaction-test-in-merger-control/>

<sup>65</sup> Ibid.

<sup>66</sup> Ibid.

<sup>67</sup> Voir le paragraphe 9 de la décision: [https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m8994\\_257\\_3.pdf](https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m8994_257_3.pdf) European Commission, Case M.8994 Microsoft/GitHub, 2018

<sup>68</sup> Étude Furman, page 94.

<sup>69</sup> Étude Furman, page 139.

<sup>70</sup> ACCC, Digital Platforms Inquiry- Final report, page 30, <https://www.accc.gov.au/system/files/Digital%20platforms%20inquiry%20-%20final%20report.pdf>

<sup>71</sup> Voir, Chapitre 3, article 7 du projet de loi, [http://www.assemblee-nationale.fr/dyn/15/textes/115b2701\\_proposition-loi](http://www.assemblee-nationale.fr/dyn/15/textes/115b2701_proposition-loi)

<sup>72</sup> Voir le troisième principe essentiel du projet de loi (« Lutter contre les acquisitions dites prédatrices »), *Proposition de loi visant à garantir le libre choix du consommateur dans le cyberspace*, <http://www.senat.fr/dossier-legislatif/ppl19-048.html>

**« Objet du texte... 3. Lutter contre les acquisitions dites "prédatrices" »**

L'article 7 propose à cet effet de permettre à l'Autorité de la concurrence d'évoquer les acquisitions effectuées par les entreprises systémiques. Celles-ci auraient l'obligation d'informer l'Autorité de toute acquisition, selon un mécanisme inspiré de ce qui existe en Norvège depuis 2014. »

<sup>73</sup> Rapport Stigler, page 33.

<sup>74</sup> Rapport Stigler, page 111.

<sup>75</sup> Ibid.

<sup>76</sup> Autorité de la concurrence, Réforme du droit des concentrations et contrôle ex post, septembre 2018, [https://www.autoritedelaconcurrence.fr/sites/default/files/note\\_controle\\_expost.pdf](https://www.autoritedelaconcurrence.fr/sites/default/files/note_controle_expost.pdf)

<sup>77</sup> Voir page 2 du document de consultation publique de l'autorité française de la concurrence sur le contrôle ex post : [https://www.autoritedelaconcurrence.fr/sites/default/files/note\\_controle\\_expost.pdf](https://www.autoritedelaconcurrence.fr/sites/default/files/note_controle_expost.pdf)

<sup>78</sup> Voir, DAF/COMP/WP3 (2014) 1, page 8 (paragraphe 16).

<sup>79</sup> Par exemple, la fusion des hôpitaux Evanston & Highland Park a fait l'objet d'une enquête 7 ans après sa réalisation. Cela a conduit à une mesure corrective comportementale imposant aux deux hôpitaux fusionnant de constituer des équipes de négociation séparées pour chaque hôpital afin de permettre la négociation avec des assureurs, et donnant aux assureurs l'option de négocier avec les hôpitaux séparément ou conjointement. La FTC a noté que bien que des mesures correctives structurelles auraient été préférables pour ces violations, elle ne soutenait pas l'ordonnance de désinvestissement rendue par le juge administratif, en raison du temps qui s'était écoulé depuis la date de l'opération,

l'intégration des hôpitaux en cause et les coûts probables pour les parties. Cela démontre donc la difficulté d'appliquer des mesures correctives efficaces à la suite d'un contrôle ex post.

## Bibliographie

- Aranze, J. (2020), « Germany publishes draft amendment to its competition law », 24 janvier 2020, *Global Competition Review*.
- Aranze, J. (2020), « FTC seeks hot docs to assess nascent competition », 24 janvier 2020, *Global Competition Review*.
- Argentesi, E. et al. (2019), « Merger Policy in Digital Markets: An Ex-Post Assessment », *CESifo Working Paper n° 7985*.
- Australian Competition and Consumer Commission (2019), *Digital Platforms Inquiry: Final Report*, June 2019.
- Baker, J.B. et al. (2020), *Joint Response to the House Judiciary Committee on the State of Antitrust Law and Implications for Protecting Competition in Digital Markets*, <https://equitablegrowth.org/wp-content/uploads/2020/04/Joint-Response-to-the-House-Judiciary-Committee-on-the-State-of-Antitrust-Law-and-Implications-for-Protecting-Competition-in-Digital-Markets.pdf>.
- Baumol, W. J. (1982), « Contestable Markets: An Uprising in the Theory of Industry Structure », *American Economic Review*, vol. 72, n° 1, pp. 1-15 (mars), [https://www.jstor.org/stable/1808571?origin=JSTOR-pdf&seq=1#metadata\\_info\\_tab\\_contents](https://www.jstor.org/stable/1808571?origin=JSTOR-pdf&seq=1#metadata_info_tab_contents).
- Bourreau, M. et A. De Streel (2020), Issue Paper, « Big Tech Acquisitions – Competition and Innovation Effects and EU Merger Control », Centre on Regulation in Europe, février 2020.
- Bundeskartellamt et Bundes Wettbewerbs Behörde (2018), *Guidance on Transaction Value Thresholds for Mandatory Pre-merger Notification (Section 35 (1a) GWB and Section 9 (4) KartG)*, traduction anglaise, juillet 2018, [https://www.bundeskartellamt.de/SharedDocs/Publikation/EN/Leitfaden/Leitfaden\\_Transaktionssschwellen.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=2](https://www.bundeskartellamt.de/SharedDocs/Publikation/EN/Leitfaden/Leitfaden_Transaktionssschwellen.pdf?__blob=publicationFile&v=2).
- Business at the OECD (2019), Barriers to Exit – Note by BIAC, [https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/WD\(2019\)94/en/pdf](https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/WD(2019)94/en/pdf).
- Commission européenne (2016), *EU merger control and innovation*, [https://ec.europa.eu/competition/publications/cpb/2016/2016\\_001\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/competition/publications/cpb/2016/2016_001_en.pdf).
- Commission européenne, *Consultation on Evaluation of procedural and jurisdictional aspects of EU merger control*, consulté le 27 février 2020, [https://ec.europa.eu/competition/consultations/2016\\_merger\\_control/index\\_en.html](https://ec.europa.eu/competition/consultations/2016_merger_control/index_en.html).
- Commission européenne, « Summary of replies to the Public Consultation on Evaluation of procedural and jurisdictional aspects of EU merger control », juillet 2017, [https://ec.europa.eu/competition/consultations/2016\\_merger\\_control/summary\\_of\\_replies\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/competition/consultations/2016_merger_control/summary_of_replies_en.pdf).
- Commission européenne (2015), *A Review of Merger Decisions in the EU: What can we Learn from Ex-Post Evaluations?*, <https://ec.europa.eu/competition/publications/reports/kd0115715enn.pdf>.
- Commission européenne (2004), Lignes directrices sur l'appréciation des concentrations horizontales au regard du règlement du Conseil relatif au contrôle des concentrations entre entreprises, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/ALL/?uri=CELEX%3A52004XC0205%2802%29>.
- Craig, E. (2018), « France's senate wants to mandate notification of big tech deals », 24 janvier 2018,

*Global Competition Review.*

Crémer et al. (2019), *Competition policy for the digital era* (avril 2019):

<https://ec.europa.eu/competition/publications/reports/kd0419345enn.pdf>.

Cunningham, C., S. Ma et F. Ederer (2018), « Killer Acquisitions », *Academy of Management Proceedings*.

DOJ & FTC (2010), *Horizontal Merger Guidelines*, <https://www.justice.gov/atr/horizontal-merger-guidelines-08192010#6d>.

Fletcher, A. (2020), contribution vidéo à la table ronde de l'OCDE sur les start-ups, acquisitions prédatrices et seuils de contrôle des fusions, <http://www.oecd.org/fr/daf/concurrence/start-ups-acquisitions-anticoncurrentielles-et-seuils-de-contrôle-des-fusions.htm>.

Furman, J. et al. (2019), « Unlocking digital competition », *Report of the Digital Competition Expert Panel*.

Gautier, A. et G. Lamesch (2020), « Mergers in the Digital Economy », *Working Paper*.

Kamepalli, S.K., R. Rajan et L. Zingales (2019), « Kill Zone », *New Working Paper Series n° 39*, Stigler Center, november 2019.

Lear (2019), *Ex-post Assessment of Merger Control Decisions in Digital Markets* (juin 2019), <https://www.gov.uk/government/publications/assessment-of-merger-control-decisions-in-digital-markets>.

Lécuyer, T. (2020), « Digital conglomerates and killer acquisitions – A discussion of the competitive effects of start-up acquisitions by digital platforms », *Concurrences*, n° 1-2020, pp. 42-50.

Manne & Auer (2020), *Truth on the Market*, 2020.

Motta, M. et M. Peitz (2020), <https://www.crctr224.de/en/research-output/discussion-papers/discussion-paper-archive/2020/big-tech-mergers-massimo-motta-martin-peitz>.

McSweeney, T. et B. O'Dea (2018), « Data, Innovation, and Potential Competition in Digital Markets – Looking Beyond Short-Term Price Effects in Merger Analysis », *Competition Policy International*, 19 février 2018, <https://www.competitionpolicyinternational.com/data-innovation-and-potential-competition-in-digital-markets-looking-beyond-short-term-price-effects-in-merger-analysis/>.

OCDE (2020a), *Effets congloméraux des fusions*.

OCDE (2020b), Les restrictions applicables aux branches d'activité, solution aux problèmes de concurrence, <http://www.oecd.org/fr/daf/concurrence/restrictions-applicables-aux-branches-d-activite-solution-aux-problemes-de-concurrence.htm>.

OCDE (2020c), *Merger control in Dynamic Markets*, <http://www.oecd.org/daf/competition/merger-control-in-dynamic-markets-2020.pdf>.

OCDE (2020d), *Competition in Labour Markets*, <http://www.oecd.org/daf/competition/competition-in-labour-markets-2020.pdf>.

OCDE (2020e), *OECD Competition Trends 2020*.

OCDE (2019a), Fusions verticales dans les secteurs de la technologie, des médias et des télécommunications.

OCDE (2019b), *Les barrières à la sortie*, [https://one.oecd.org/document/DAF/COMP\(2019\)15/fr/pdf](https://one.oecd.org/document/DAF/COMP(2019)15/fr/pdf).

OCDE (2018a), *Les effets hors-prix des fusions*, <http://www.oecd.org/daf/competition/non-price-effects-of-mergers.htm>.

OCDE (2018b), *Synthèse des discussions de l'audition sur la concentration des marchés*, [https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/M\(2018\)1/ANN6/FINAL/fr/pdf](https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/M(2018)1/ANN6/FINAL/fr/pdf).

OCDE (2018c), Concentration des marchés.

OCDE (2016), *Rattachement local et seuils de compétence dans le contrôle des fusions*, [https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/WP3\(2016\)4/REV1/fr/pdf](https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/WP3(2016)4/REV1/fr/pdf).

- OCDE (2014), Investigations of consummated and non-notifiable mergers, <http://www.oecd.org/daf/competition/investigations-consummated-non-notifiable-mergers.htm>
- OCDE (2005), *Recommandation du Conseil sur le contrôle des fusions*, approuvée par le Conseil le 23 mars 2005, C(2005)34 - C/M(2005)7/PROV.
- Parts, S. (2020), « DOJ presses Sabre and Farelogix on deal rationale », 29 janvier 2020, *Global Competition Review*, USA News.
- Parts, S. (2020), « Travel agency execs laud Sabre deal », 3 février 2020, *Global Competition Review*, USA News.
- Digital Competition Expert Panel (2019), *Unlocking digital competition : Report of the Digital Competition Expert Panel* (mars 2019), <https://www.gov.uk/government/publications/unlocking-digital-competition-report-of-the-digital-competition-expert-panel>.
- Sauermann, M. (2019), « The Transaction Value Threshold in Germany – Experiences with the New Size of Transaction Test in Merger Control », *Competition Policy International*, 8 octobre 2019, <https://www.competitionpolicyinternational.com/the-transaction-value-threshold-in-germany-experiences-with-the-new-size-of-transaction-test-in-merger-control/>
- Sénat (2019), Libre choix du consommateur dans le cyberspace (texte déposé au sénat – première lecture exposé des motifs, 10 octobre 2019).
- Stigler Center for the Study of the Economy and the State (2019), *Report of the Committee for the Study of Digital Platforms* (mai 2019), <https://research.chicagobooth.edu/stigler/media/news/committee-on-digital-platforms-final-report>.
- The Economist (2018), « American tech giants are making life tough for startups », 26 octobre 2018.
- Valletti, T. (2018), « Après moi, le déluge! Tech giants in the digital age », CRA, décembre 2018, <https://ecp.crai.com/wp-content/uploads/2018/12/Tommaso-Valletti-2018.pdf>.
- Werden, G.J. et L.M. Froeb (1998), « The Entry-Inducing Effects of Horizontal Mergers: An Exploratory Analysis », *The Journal of Industrial Economics*, vol. 46, n° 4, 1998, pp. 525–543, JSTOR, [www.jstor.org/stable/117502](http://www.jstor.org/stable/117502).
- Wright, J.D. (2018), Note on Market Concentration - OCDE, June 2018, [https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/WD\(2018\)69/en/pdf](https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/WD(2018)69/en/pdf).
- Yun, C. (2019), Prepared Statement before the United States Senate Committee on the Judiciary Subcommittee on Antitrust, Competition Policy, and Consumer Rights Hearing on « Competition in Digital Technology Markets: Examining Acquisitions of Nascent or Potential Competitors by Digital Platforms », <https://www.judiciary.senate.gov/imo/media/doc/Yun%20Testimony.pdf>.