

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

**Compte rendu de la table ronde sur les start-ups, les acquisitions anticoncurrentielles et les seuils de contrôle des fusions**

Annexe au compte rendu succinct de la 133<sup>e</sup> réunion du Comité de la concurrence tenue à distance du 10 au 16 juin 2020

12 juin 2020

Ce document présente le compte rendu de la table ronde sur les start-ups, les acquisitions anticoncurrentielles et les seuils de contrôle des fusions, qui s'est tenue lors de la 133<sup>e</sup> réunion du Comité de la concurrence.

D'autres documents consacrés à ce sujet sont disponibles à l'adresse suivante :

<https://www.oecd.org/fr/daf/concurrence/start-ups-acquisitions-anticoncurrentielles-et-seuils-de-contrôle-des-fusions.htm>

Pour toute question concernant ce document, veuillez contacter M. Antonio Capobianco.

[Courriel : [Antonio.Capobianco@oecd.org](mailto:Antonio.Capobianco@oecd.org)]

**JT03487733**

## *Compte rendu de la table ronde sur les start-ups, les acquisitions concurrentielles et les seuils de contrôle des fusions*

Le 11 juin 2020, le Comité de la concurrence de l'OCDE a organisé une table ronde sur les start-ups, les acquisitions concurrentielles et les seuils de contrôle des fusions présidée par Frédéric Jenny.

**Le président** ouvre les débats en faisant remarquer que le thème de cette table ronde a suscité beaucoup d'intérêt, en particulier après la parution de l'article « *Killer Acquisitions* » cosigné par l'experte Colleen Cunningham et l'augmentation du nombre d'affaires portant sur l'acquisition d'entreprises naissantes. Le président présente les quatre spécialistes qui prendront part aux débats et qui avaient préparé un exposé vidéo en vue de la table ronde : **Mme Colleen Cunnigham**, professeure adjointe à la London Business School ; **Mme Amelia Fletcher** professeure de politique de la concurrence au Centre for Competition Policy (CCP) et à la Norwich Business School au sein de l'Université d'East Anglia et anciennement membre du groupe d'experts en concurrence numérique (à l'origine du rapport Furman) ; **M. Erik Hovenkamp**, professeur adjoint à l'Université de Caroline du Sud, qui a publié de nombreux articles de recherche sur les fusions de start-ups et les mesures correctives en matière de fusions ; et **M. Wim Holterman**, professeur d'évaluation d'entreprise à l'Université de Groningue et associé chez Value Insights, qui travaille depuis plusieurs années dans le domaine du conseil stratégique, financier et d'évaluation. Le **président** remercie le Secrétariat pour sa note de référence. Il invite les quatre experts à résumer en quelques mots le message qu'ils souhaitent faire passer aujourd'hui. Il indique que la table ronde se divisera en trois parties qui seront respectivement consacrées à la présentation d'exemples d'acquisitions prédatrices et de fusions concernant des entreprises naissantes par différentes délégations ; aux moyens de déterminer les opérations qui doivent faire l'objet d'un contrôle et les modalités de ce contrôle ; et enfin à la définition de dispositions juridiques en matière de concurrence permettant de traiter ces fusions de façon adéquate.

**Colleen Cunningham** explique que ses travaux de recherche mettent en évidence, par des données empiriques, l'existence et la récurrence des acquisitions prédatrices, qui désignent toute stratégie d'acquisition d'un concurrent naissant par une entreprise en place afin de l'éliminer. D'après des estimations prudentes, 6 % des fusions dans l'industrie pharmaceutique sont des acquisitions prédatrices.

**Amelia Fletcher** met l'accent sur le niveau élevé d'incertitude inhérent à l'évaluation de ce type de fusions, en particulier lors de la définition d'un scénario contrefactuel. L'objectif est de parvenir au juste équilibre entre les coûts liés aux différentes erreurs et de trouver un point médian entre les critères actuels de contrôle des fusions et l'approche reposant sur la présomption de préjudice.

**Eric Hovenkamp** constate que les données sur les effets d'une intervention des autorités de la concurrence sur l'innovation sont contradictoires et qu'il est faux de supposer que toute intervention freine l'innovation.

Quant à **Wim Holterman**, il estime que l'on peut obtenir des indices sur le caractère anticoncurrentiel d'une acquisition à l'aide d'une évaluation à condition que cette dernière soit approfondie et puisse être étayée par les informations sous-jacentes nécessaires.

Toutefois, même dans ces conditions, l'évaluation permet rarement de parvenir à des certitudes et reste fondée sur des suppositions.

Le **président** demande aux États-Unis de décrire le cadre juridique sur lequel repose la contestation des fusions examinées dans cette table ronde et de présenter précisément les types d'éléments d'appréciation qui permettent d'établir leur illégalité.

La Commission fédérale du commerce (FTC, *Federal Trade Commission*) des **États-Unis** explique que la charge de la preuve incombe au ministère public. Dans les affaires de fusions relevant du Clayton Act ou du Sherman Act, le ministère public doit, respectivement, apporter la preuve d'un affaiblissement de la concurrence imputable à la fusion et de l'existence d'un pouvoir de marché et d'une pratique anticoncurrentielle. Certains des outils traditionnels, axés sur les données de marchés actuelles, présentent un intérêt limité lorsqu'il faut apprécier la concurrence future. Le scénario contrefactuel est donc défini à partir de différentes catégories de données telles que des indices sur ce que sera la concurrence demain en fonction de ce qu'elle est aujourd'hui, des documents sur l'activité habituelle de l'entreprise, en particulier ceux qui étayaient les décisions opérationnelles, et des témoignages de clients et d'acteurs du marché. Des données de ce type ont été utilisées pour contester le projet d'acquisition de PacBio par le monopole de séquençage de l'ADN Illumina. Les témoignages de clients ont été importants, car dans ce type d'affaires, le soutien de la clientèle est indispensable au succès du concurrent.

Adopter une approche au cas par cas rigoureuse, qui tienne compte de l'ensemble des éléments et de leur cohérence pour définir le scénario contrefactuel, permet de réduire le risque de condamner des fusions non préjudiciables à la concurrence et de freiner l'innovation.

La Division antitrust du ministère de la Justice (*Department of Justice*, DOJ) fait remarquer que les documents internes et les témoignages d'acteurs du marché constituent les données les plus solides dans ce type d'affaires, mais qu'il est difficile d'intenter une action en justice sur cette base, comme l'illustre l'affaire en cours sur la fusion Sabre-Farelogix. La première est la plus grande des trois plateformes numériques fournissant des services de distribution de billets d'avion aux compagnies aériennes et des informations sur les vols et d'autres services aux agences de voyages tandis que la seconde est une entreprise innovante qui propose des services novateurs de distribution de billets d'avion aux compagnies aériennes. Le DOJ a cherché à bloquer l'opération au motif que l'acquisition de Farelogix par Sabre éliminerait un concurrent disruptif. Le tribunal a toutefois rejeté l'interdiction de la fusion et, tout donnant raison au ministère public sur la plupart des constatations, il a jugé que, puisque Sabre est présent sur les deux versants du marché (les compagnies aériennes et les agences de voyages) et Farelogix sur un seul (les compagnies aériennes), cette dernière n'exerce pas de pression concurrentielle suffisante sur Sabre. L'affaire est en appel.

Le **président** demande alors au Royaume-Uni de présenter l'exemple de la fusion Illumina-PacBio, finalement abandonnée par les deux parties, et de décrire l'utilisation de l'estimation de la valeur de la cible.

Le **Royaume-Uni** explique que la fusion portait sur deux entreprises de séquençage de l'ADN, marché très récent et innovant. Illumina occupe une position très dominante, mais l'entreprise PacBio est considérée comme un acteur essentiel, bien que plus petite. Il s'est avéré difficile de déterminer si les parties étaient en concurrence ou le seraient à l'avenir, car elles employaient des technologies différentes. L'enquête a montré qu'il y avait de fortes chances que la concurrence et l'interaction concurrentielle s'intensifient à l'avenir. Dans un marché aussi dynamique, il convient d'examiner le contexte et d'étudier l'évolution de l'innovation et des marchés, tout en sachant que la persistance de certaines

incertitudes ne signifie pas qu'il est peu probable que des problèmes de concurrence émergent.

En ce qui concerne les éléments d'appréciation, les documents internes décrivant l'analyse par les parties de leurs prochaines actions et de l'évolution du marché ont été utiles pour prévoir le développement du marché. L'estimation de la valeur de la cible permet de mieux comprendre les incitations des parties à réaliser la fusion et leurs prédictions. Les fusions qui mettent en jeu une cible ayant une petite part de marché peuvent quand même entraîner des problèmes de concurrence, en particulier lorsque la cible est l'une des entreprises rivales les plus proches de l'acquéreuse et que le nombre de concurrents est faible.

Enfin, la coopération entre autorités enquêtant sur la même affaire peut s'avérer précieuse, comme l'illustre la collaboration entre l'autorité britannique de la concurrence (Competition and Markets Authority, CMA) et la FTC sur la fusion Illumina-PacBio.

Le **président** donne la parole à l'Union européenne (UE) et l'invite à analyser l'adéquation des instruments actuels, les différences à prendre en compte lorsque l'entreprise cible doit être intégrée à l'entreprise acquéreuse et les éventuelles lacunes en matière d'application du droit de la concurrence.

L'**Union européenne** reconnaît que le fait que certaines opérations dont la valeur est très élevée n'atteignent pas les seuils de chiffre d'affaires ou ne remplissent pas le critère du lien peut poser problème. Il n'est toutefois pas démontré que ces opérations auraient mérité une intervention. Adopter un autre seuil soulève des difficultés importantes et pourrait provoquer une forte hausse du nombre de notifications. Il est prématuré de modifier les seuils de chiffre d'affaires, mais la Commission européenne continuera à surveiller la situation.

La Commission dispose des outils adéquats pour lever les difficultés posées par l'évaluation des fusions mettant en jeu une entreprise naissante. Il n'est cependant pas aisé de prédire à la fois le scénario post-intégration et le scénario contrefactuel. Pour cette tâche, la Commission s'appuie surtout sur les documents internes des parties qui précèdent l'annonce de la fusion, mais aussi sur les contributions et les documents internes des tiers, sur les avis des analystes du secteur et sur des déclarations publiques. La définition du scénario contrefactuel est toutefois moins importante lorsque la cible exerce déjà une pression concurrentielle significative sur l'entreprise acquéreuse. La Commission applique les mêmes méthodes lorsqu'elle évalue les avantages de la fusion et les mets en balance avec le préjudice anticoncurrentiel.

Le **président** fait observer que l'utilisation de documents internes par les États-Unis et l'UE envoie un message clair aux entreprises qui sont dès lors incitées à faire attention au contenu desdits documents. Revenant sur l'intervention de l'UE, il fait remarquer que la contribution de l'Ukraine analyse la fusion Temania-Evo entre deux marchands en ligne qui ont intégré leurs opérations. Il invite ensuite la Colombie à présenter une affaire concernant des centres de forme.

La **Colombie** décrit brièvement sa procédure de notification des fusions et ses seuils reposant sur le chiffre d'affaires, les actifs et la part de marché, puis examine en détail la fusion entre les entreprises Body Tech-Action Fitness, par laquelle la première, qui gère un vaste réseau de salles de sport, a acheté la seconde, un exploitant naissant de salles de sport à bas prix. Les parties à la fusion proposaient des services différenciés, mais l'analyse a montré qu'elles étaient en concurrence et que la transaction soulevait plusieurs risques : concentration accrue du marché, élimination de la concurrence interentreprises et renforcement des effets de réseau éventuels, donnant lieu à des inquiétudes. Ces dernières ont été levées par la vente de plusieurs salles de sport et l'imposition de mesures correctives visant à préserver l'indépendance des deux marques.

La Colombie estime que les seuils de notification en vigueur permettent de couvrir les acquisitions présumées prédatrices.

Le **président** demande aux experts s'ils souhaitent faire des commentaires sur la première partie de la table ronde.

**Colleen Cunningham** convient que l'incertitude est une caractéristique essentielle dans ce contexte et a trouvé la présentation de différents types d'éléments d'appréciation mobilisés pour y remédier intéressante. Cependant, certains types d'éléments d'appréciation, comme le témoignage de clients, ne peuvent pas être utilisés dans les cas de fusions mettant en jeu des entreprises qui n'ont pas encore commercialisé leurs produits ou leurs services.

Le **président** passe à la deuxième partie des débats, qui porte sur les méthodes employées pour détecter des acquisitions problématiques et définir un scénario contrefactuel. Il se tourne vers le Bureau européen des unions de consommateurs (BEUC). Dans sa contribution, celui-ci affirme que l'acquisition de start-ups a renforcé l'augmentation des niveaux de concentration ; qu'un prix d'achat élevé est probablement un signe que l'entreprise acquéreuse pense que la cible est un concurrent non négligeable ; que l'analyse devrait non seulement évaluer le scénario contrefactuel du développement de la start-up en un acteur indépendant en l'absence de fusion, mais aussi déterminer si l'achat de la cible par une autre entreprise serait moins préjudiciable ; et enfin qu'il faudrait adopter la présomption selon laquelle l'acquisition d'une entreprise naissante par une entreprise dominante est anticoncurrentielle et décider que c'est aux parties de démontrer qu'il existe de bonnes raisons d'autoriser la fusion.

Le **BEUC** souligne que ce sujet est important du point de vue des consommateurs pour trois raisons. Premièrement, la concentration du marché et la rentabilité ont augmenté dans plusieurs marchés, dont les marchés numériques. Deuxièmement, il s'avère que de nombreuses juridictions ne parviennent pas à contrôler les acquisitions de start-ups de façon systématique alors que des recherches indiquent qu'elles posent des problèmes de concurrence. Enfin, le bénéfice du doute est accordé aux parties à la fusion, et non aux consommateurs, même dans des secteurs sensibles tels que l'économie numérique et les sciences de la vie.

Le BEUC plaide pour l'instauration d'un seuil reposant sur la valeur de l'opération, car lorsqu'une entreprise est prête à payer un prix élevé pour une cible qui réalise un faible chiffre d'affaires, il est probable que cette cible soit un rival sérieux de l'acquéreuse et que l'opération se traduira par une forte réduction de la concurrence. Cependant, une opération qui dépasse ce seuil ne soulève pas nécessairement de problèmes importants.

Le BEUC estime qu'il conviendrait examiner de nouvelles approches en ce qui concerne la définition du scénario contrefactuel et la charge de la preuve. S'agissant du premier aspect, il faudrait se demander si la start-up serait un acteur indépendant crédible et exercerait une pression concurrentielle efficace si elle n'était pas achetée par l'entreprise en place ou bien si son acquisition par une autre entreprise serait moins préjudiciable à la concurrence. À cet égard, il serait important que les autorités de la concurrence envisagent de s'appuyer sur un éventail plus large de données qualitatives, comme des documents internes provenant d'un plus grand nombre d'acteurs, ainsi que sur des évaluations et d'autres types de données financières. Enfin, le BEUC est favorable à l'adoption d'une présomption réfragable selon laquelle l'acquisition d'un concurrent naissant par une entreprise dominante bien implantée est anticoncurrentielle.

Le **président** rappelle que dans sa contribution, Israël présume que les acquisitions d'entreprises naissantes soulèvent peu de risques pour la concurrence et propose une méthodologie pour déterminer les fusions qui méritent un examen approfondi.

**Israël** rejette l'hypothèse selon laquelle les acquisitions prédatrices constituent un problème important. L'autorité israélienne de la concurrence mène actuellement une étude sur les acquisitions de start-ups par les cinq géants des technologies au cours des cinq dernières années afin d'évaluer ce type d'acquisition existe et le cas échéant, s'il est fréquent.

Bien que l'étude ne soit pas encore terminée, les données recueillies ont étayé l'analyse préliminaire d'une méthodologie à deux volets visant à déterminer quelles transactions doivent faire l'objet d'un contrôle. Le premier volet concerne les caractéristiques du produit acquis, et fait la distinction entre les produits d'interface, qui ne peuvent pas fonctionner de façon indépendante et sont spécifiquement conçus pour compléter une ou plusieurs plateformes, et les produits indépendants. L'acquisition du premier type de produit présente peu de risques pour la concurrence, contrairement au second. Le deuxième volet porte sur les trois grandes raisons d'acquérir une entreprise : premièrement, recruter une équipe performante de techniciens qualifiés ; deuxièmement, acquérir des technologies déjà développées ; et troisièmement, acquérir des données et des informations précieuses sur les utilisateurs. Une opération visant à obtenir des talents est présente généralement moins de risque pour la concurrence qu'une opération visant à acheter des données. Cela ne signifie pas qu'une intervention est requise dans toutes les opérations du deuxième type, mais seulement que, s'il s'avère que les acquisitions prédatrices sont effectivement préjudiciables à la concurrence, ces distinctions peuvent faciliter la hiérarchisation des cas à traiter.

Les résultats préliminaires indiquent que la plupart des opérations étudiées étaient motivées par la volonté d'acquérir une technologie et qu'un nombre élevé d'opérations portaient sur des produits d'interface ou autonomes.

Le **président** invite alors Business at OECD (le BIAC) à donner son avis sur la capacité des régimes actuels à traiter les acquisitions prédatrices et sur l'analyse des inquiétudes concernant la définition du scénario contrefactuel et les problèmes de concurrence.

Le **BIAC** estime que les autorités de la concurrence disposent déjà d'un large éventail d'instruments utiles qu'il ne faut pas oublier. Ainsi, elles peuvent mobiliser des outils scientifiques pour éviter de fonder leurs prédictions sur de simples spéculations. Il existe des facteurs liés à l'estimation de la valeur de l'entreprise, à l'entreprise naissante et à l'entreprise dominante.

Étant donné que l'on peut appliquer l'approche habituelle dans ce contexte, il est utile de commencer par évaluer si l'entreprise naissante est un concurrent effectif ou potentiel, si les deux entreprises ont une relation horizontale ou si elles opèrent sur des marchés voisins.

Lors de l'examen du plan d'exploitation de l'entreprise naissante, il est important de déterminer si ce dernier est viable, en particulier si l'entreprise en question dispose de la technologie nécessaire pour le réaliser ; d'autre part, il convient de se demander si l'entreprise acquéreuse dispose des ressources nécessaires pour réaliser ce plan, car l'absence de technologies complémentaires peut constituer un risque pour la concurrence. Il est également important de chercher à savoir si l'entreprise naissante prévoyait de devenir un géant des plateformes ou si elle s'était fixé des objectifs plus modestes, si des problèmes concernant la propriété intellectuelle ou réglementation pourraient l'empêcher de prospérer et si l'entreprise naissante a un avenir en l'absence de fusion. Les autorités doivent tenir compte de la situation de trésorerie de la société naissante et de ses perspectives de revenus. L'achat d'une start-up qui a épuisé ses liquidités d'investissement sans générer de bénéfice est souvent une acquisition de « sauvetage ».

En ce qui concerne l'entreprise acquéreuse, le fait que celle-ci ait une position dominante est un élément d'appréciation important, mais évidemment pas un motif d'intervention

suffisant. Il est peu probable de trouver un document attestant de la volonté de l'entreprise acquéreuse d'éliminer la cible, mais il est possible d'examiner les plans stratégiques de l'acheteur pour incorporer la cible. Les documents internes et les plans stratégiques peuvent être contradictoires et il convient d'accorder plus d'importance aux seconds qu'aux premiers. Les autorités de la concurrence devraient également déterminer si l'acquisition encourage l'entreprise acquéreuse à introduire de nouveaux produits, tels que ceux nécessaires pour compléter les portefeuilles des entreprises en place.

Enfin, le BIAC ne s'oppose pas en principe à l'instauration d'autres seuils de notification reposant sur l'estimation de la valeur de l'entreprise, mais il souligne que les autorités de la concurrence qui cherchent à modifier les seuils pour mieux couvrir les acquisitions d'entreprises naissantes doivent s'assurer que leurs outils d'évaluation du lien juridictionnel sont bien calibrés, définis et exploitables.

Le **président** indique que le Japon a étudié différentes caractéristiques de l'économie numérique et défini une nouvelle politique ces dernières années et qu'il a pu tirer des enseignements intéressants de la fusion Takeda-Shire. Il invite alors le Japon à expliquer comment il détermine si l'acquisition d'une entreprise naissante est anticoncurrentielle.

Le **Japon** estime lui aussi que les start-ups sont à même de promouvoir les technologies de demain et d'avoir des effets bénéfiques pour les consommateurs.

Les lignes directrices sur les fusions, qui ont récemment été modifiées, précisent les facteurs pertinents à étudier lors de l'examen d'une fusion. En particulier, il est nécessaire de se demander si la fusion réduirait les incitations à innover, par exemple lorsque l'opération se solderait par l'arrêt du développement des produits de l'entreprise cible qui font concurrence à ceux de l'entreprise acquéreuse. En outre, l'autorité japonaise de la concurrence (*Japan Fair Trade Commission, JFTC*) estime désormais essentiel de prendre davantage en compte la variété, le volume, la vitesse de circulation et la valeur des données, car la concentration des données peut compromettre la concurrence.

La fusion Takeda-Shire éclaire certains enjeux discutés lors de cette table ronde, même si aucune des parties n'était une entreprise naissante. En effet, en plus d'être des concurrents réels sur plusieurs marchés de médicaments délivrés sur ordonnance, les deux entreprises étaient des concurrents potentiels sur des marchés émergents, puisqu'elles étaient toutes deux en train de développer des inhibiteurs d'intégrine. L'enquête a révélé que Takeda avait déjà reçu l'autorisation de commercialiser son produit au Japon et que Shire était en passe d'obtenir une autorisation de similaire de mise sur le marché aux États-Unis et dans l'Union européenne. La fusion a été approuvée, car l'autorité japonaise de la concurrence a estimé que Shire n'avait pas l'intention de proposer son produit au Japon et parce que d'autres entreprises pharmaceutiques exerçaient des pressions concurrentielles.

Le **président** demande à la Belgique d'indiquer quels gains d'efficacité des fusions examinées ici devraient être analysés.

La Belgique commence par rappeler que les fusions entre une entreprise naissante et une entreprise dominante, qui présentent des risques pour la concurrence, sont généralement traitées par la Commission européenne. Toutefois, l'Autorité belge de la concurrence a eu à examiner plusieurs petites opérations, lesquelles lui ont permis de se faire un avis étayé sur les gains d'efficacité. L'un des gains notoires est le développement de l'entreprise cible, car, dans certains cas, l'entreprise naissante n'aurait aucun avenir sans fusion. Un autre gain, peut-être moins fréquent, est le renforcement de l'écosystème de l'entreprise acquéreuse et des avantages pour les consommateurs. Enfin, souvent, la seule façon pour les jeunes entrepreneurs de réaliser des bénéfices est de vendre leur entreprise, ce qui les incite à prendre des risques et à travailler très dur.

Le **président** indique que la question de savoir si les autorités de la concurrence doivent prendre en compte ce dernier type de gain d'efficacité lors de l'examen d'une opération de fusion a été abordée la veille lors de la table ronde sur les fusions conglomerales. Il demande ensuite aux experts de leurs avis sur les pratiques et la méthodologie des autorités de la concurrence, et de répondre à l'Espagne qui souhaitait savoir si la méthodologie devait être adaptée au secteur et le cas échéant, quels modèles devaient être appliqués.

**Amelia Fletcher** a trouvé la contribution d'Israël intéressante, en particulier les distinctions entre technologies d'interface et technologies autonomes et entre acquisition de données et acquisition de talents. Cependant, ces distinctions ne résolvent pas les problèmes touchant à la complémentarité et à la substituabilité des produits et il peut s'avérer pertinent de prendre en compte différentes théories du préjudice, quel que soit le type d'affaires. Par exemple, si l'entreprise acquéreuse achète un produit autonome, la théorie de l'acquisition prédatrice s'applique. En revanche, si elle achète un produit d'interface, la théorie du préjudice causé par une acquisition prédatrice « inversée » visant à éliminer les produits non pas de la cible, mais de l'entreprise acquéreuse peut être invoquée.

Le BIAC estime qu'il est important de déterminer si la cible pourrait se développer et devenir un acteur à part entière, toutefois, il est faux de supposer que des problèmes de concurrence n'apparaissent que lorsque la cible devient un acteur majeur. Comme le montrent les affaires Sabre-Farelogix et Illumina-PacBio, de petites entreprises peuvent exercer des pressions concurrentielles significatives sur des marchés peu concurrentiels.

Il existe deux théories du préjudice différentes en ce qui concerne les produits d'interface. La première est que l'acquisition pourrait faire basculer le marché vers la monopolisation ; la seconde est que l'acquisition pourrait empêcher d'autres plateformes d'accéder à la technologie développée par l'entreprise cible. Cette préoccupation fait écho à la suggestion du BEUC de s'intéresser aux autres fusions possibles et d'envisager des mesures correctives reposant sur l'octroi de licences obligatoires. Du point de vue de la concurrence, il peut être préférable pour une entreprise fabriquant des produits d'interface de rester indépendante et d'être incitée à coopérer avec toutes les plateformes.

**Colleen Cunningham** a également trouvé que la distinction établie par Israël était intéressante, mais elle se demande en quoi cette dernière éclaire les enjeux fondamentaux que sont la concurrence que l'entreprise rivale est susceptible d'exercer et l'intensité de la concurrence sur le marché. Elle souligne aussi que les acquisitions prédatrices ne sont pas le seul problème de concurrence lié à l'acquisition d'entreprises naissantes et il faudrait également prendre en compte d'autres théories du préjudice causé par une acquisition prédatrice inversée, la mise en rayon des produits ou les clauses de confidentialité et de non concurrence dans le contexte des acquisitions de talents.

Elle partage l'avis du BIAC sur la définition d'un scénario contrefactuel. Elle attire toutefois l'attention sur les incertitudes inhérentes à l'analyse de la concurrence potentielle et du scénario contrefactuel. Elle fait remarquer qu'il est possible de définir le marché des innovations de la cible dans le secteur pharmaceutique, mais pas forcément dans le secteur des nouvelles technologies. La question de la charge de la preuve est probablement devenue primordiale parce qu'il est impossible d'obtenir dans le secteur des nouvelles technologies le type de données impartiales (nécessaires à la définition d'un scénario contrefactuel) dont on peut disposer sur l'industrie pharmaceutique. Il est difficile de rassembler des documents internes provenant de différentes sources pour avoir des informations plus précises sur l'intensité de la concurrence sur le marché étudié et l'identité des concurrents éventuels.

Le **président** rappelle que les modèles économiques dans l'économie numérique sont complètement différents et que les unités en concurrence ne sont pas nécessairement des

entreprises, mais plutôt des écosystèmes. Du côté de la demande, la complémentarité des services n'est pas forcément aussi forte que dans d'autres types de marchés. Il est peut-être nécessaire d'élaborer un nouveau modèle d'analyse de la concurrence. Le président donne la parole à Erik Hovenkamp.

**Erik Hovenkamp** estime également que la proposition de distinction formulée par Israël est intéressante, mais se concentrer uniquement sur les acquisitions prédatrices pourrait être une approche trop étroite. Il existe de bonnes raisons de penser que les acquisitions prédatrices sont moins répandues dans le secteur des nouvelles technologies. Certaines d'entre elles, comme la difficulté de définir les marchés, ont déjà été abordées. Une autre raison tient au fait que dans l'industrie pharmaceutique, la concurrence est intense même si le nombre d'entreprises est faible, par conséquent, une entreprise a donc un intérêt à payer une grosse somme d'argent pour acheter une autre entreprise et ne pas utiliser ses produits et ses ressources ensuite.

S'agissant de la contribution du BIAC, il s'interroge sur l'importance accordée à la distinction rigide et binaire entre acquisitions horizontales et verticales dans le secteur technologique. Il est souvent difficile de déterminer si les technologies sont substituables, même si elles sont pleinement mises au point, il arrive que des produits soient à la fois substituables et complémentaires, comme les navigateurs Internet et les systèmes d'exploitation.

Quant à l'adaptation de l'analyse en fonction du secteur, M. Hovenkamp considère que l'analyse de la concurrence doit toujours être contextuelle. Par exemple, les effets de réseau sont importants sur les marchés de plateforme et il convient de prendre en compte ces effets et d'autres caractéristiques économiques originales des plateformes. Ce serait une erreur de créer une présomption selon laquelle le comportement des plateformes n'est pas préjudiciable à la concurrence, comme semble le faire le jugement de l'affaire Amex aux États-Unis.

**Wim Holterman** revient sur la thèse selon laquelle un prix d'achat élevé constitue un indice de l'existence d'un préjudice concurrentiel. En effet, le prix d'achat dépend de la valeur intrinsèque et de la prime que l'acheteur est prêt à payer pour bénéficier de certaines synergies, parmi lesquelles peut figurer un affaiblissement de la concurrence. Une évaluation détaillée fournirait des informations stratégiques et pourrait mettre en évidence des éléments préjudiciables. Cependant, les acquisitions d'entreprises à forte croissance contiennent souvent des éléments peu précis. Ainsi, l'entreprise acquéreuse peut avoir pour stratégie d'acheter de nombreuses entreprises, même si certaines fusions risquent d'échouer.

La valeur intrinsèque est également difficile à déterminer, car elle est fortement liée au scénario contrefactuel examiné. Par ailleurs, 90 % des start-ups n'existent plus dix ans après leur création et de nombreuses entreprises sont conçues pour être rachetées et pas pour développer des produits indépendants. L'existence d'un autre acheteur pourrait être un facteur à prendre en compte dans l'estimation de la valeur de la cible.

Le **président** se demande si l'estimation de la valeur de l'entreprise présente un quelconque intérêt étant donné qu'il est difficile de déterminer à la fois la valeur intrinsèque et la prime. Il passe alors à la dernière partie de la table ronde, qui porte sur la conception d'un système qui permettrait aux autorités de la concurrence d'examiner les fusions étudiées ici. Il fait remarquer que l'Espagne dispose d'un seuil de notification reposant sur la part de marché, seuil qu'elle estime efficace dans ce contexte. Or, elle a enquêté sur quatre acquisitions prédatrices présumées et les a, en fin de compte, autorisées, le président se demande donc si elle aurait pu éviter de consacrer des ressources à ces fusions.

L'**Espagne** souligne que les fusions mettant en jeu des start-ups ou des entreprises naissantes n'atteignent pas toujours les seuils de notification reposant sur le chiffre d'affaires. Abaisser ces seuils se traduirait par une forte hausse des notifications et les remplacer par des seuils de valeur de l'opération soulèverait des difficultés en termes de lien juridictionnel. Les seuils de part de marché, tels que ceux en vigueur en Espagne, ciblent les fusions qui ont une incidence sur un marché en particulier, tandis que les seuils de chiffre d'affaires ciblent les fusions qui ont une incidence sur l'économie dans son ensemble. Les incertitudes concernant la définition des marchés peuvent être résolues en consultant l'autorité de la concurrence.

Le seuil de part de marché s'est révélé particulièrement utile pour contrôler des fusions dans le secteur du numérique. La fusion entre Facebook et WhatsApp n'a pas dépassé les seuils de chiffre d'affaires ; cependant, l'Espagne a pu renvoyer la fusion à la Commission européenne, car elle avait dépassé son seuil de part de marché. Environ 50 % des fusions notifiées en Espagne atteignent seulement le seuil de part de marché et 90 % des fusions problématiques, le seuil de part de marché. Il faut toutefois noter que le franchissement du seuil de notification n'est que le point de départ de l'analyse, qui est complétée par une évaluation approfondie.

L'autorité espagnole de la concurrence (*Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia*, CNMC) estime que l'examen des cas cités dans sa contribution, dont deux ont été réglés par des engagements, a été utile. Dans un cas, une plateforme dominante s'est engagée à supprimer les clauses d'exclusivité, ce qui a permis aux restaurants de conclure des contrats avec de nouveaux entrants. Autre exemple intéressant, la fusion entre deux entreprises menant des activités de recherche et de développement d'un vaccin contre le virus Zika. L'enquête n'a pas été approfondie étant donné que les deux sociétés en étaient aux premiers stades de la recherche et que de nombreux concurrents dans la recherche étaient déjà présents.

Le régime espagnol permet de détecter la plupart des fusions anticoncurrentielles potentielles, dont les acquisitions prédatrices éventuelles, et donc de les examiner. Le seuil de part de marché a ainsi permis à l'autorité espagnole de la concurrence d'intervenir et de résoudre les problèmes de concurrence dans de nombreux cas de fusions qui n'auraient pas été notifiées si un seuil de chiffre d'affaires avait été appliqué.

Le **président** demande à l'Espagne pourquoi elle a résisté aux pressions la poussant à instaurer des seuils de valeur absolue.

L'**Espagne** réaffirme que le seuil de part de marché a été très utile par le passé, notamment dans les secteurs pharmaceutique et numérique, où les fusions qui méritaient une enquête étaient notifiées en application de ce seuil, et que ce dernier continuera d'être utile à l'avenir.

Le **président** fait remarquer que le Portugal a un avis semblable. Ce dernier craint que dans les petits marchés où des entreprises petites, mais très dominantes n'atteignent pas nécessairement un seuil de valeur absolue — une préoccupation pertinente dans ce contexte. Le président se tourne vers la Norvège, dont le système repose sur trois éléments : un seuil de notification, le pouvoir de l'autorité de la concurrence d'ordonner que les opérations qui sont inférieures aux seuils en vigueur soient notifiées, et le pouvoir de ladite autorité d'obliger certaines entreprises à notifier toute fusion à laquelle elles sont parties.

La **Norvège** explique que les seuils de chiffre d'affaires ont augmenté et qu'ils sont relativement élevés. Par conséquent, sans le pouvoir de soumettre les fusions qui n'atteignent pas ces seuils à un examen, de nombreuses opérations potentiellement préjudiciables à la concurrence n'auraient jamais été notifiées à l'autorité de la concurrence. Ces pouvoirs sont notamment utiles pour réglementer l'acquisition de start-

ups et d'entreprises naissantes. L'autorité norvégienne de la concurrence envisage d'imposer aux entreprises des marchés numériques des obligations de publicité plus larges.

Cette dernière utilise son pouvoir de soumettre une opération particulière à un examen lorsqu'il y a des raisons plausibles de penser que l'opération affaiblira la concurrence. Les informations sur une telle opération peuvent provenir d'autres pays qui examinent actuellement l'opération, par le biais des médias, d'indications officieuses ou de plaintes. Il est vrai que l'autorité n'est pas informée de chaque opération problématique et qu'elle ne parvienne pas à intervenir dans le délai de 3 mois dont elle dispose. Cependant, l'imposition d'exigences de notification étendues dans certains marchés peut atténuer ces préoccupations. De plus, l'organisation de l'autorité en divisions de marché, chacune étant chargée de surveiller certains secteurs, lui permet de réagir à l'acquisition d'entreprises naissantes rapidement et efficacement.

En réponse aux questions complémentaires du président, la Norvège précise que les décisions d'imposer des exigences de notification étendues sont publiques et n'ont jamais été contestées. De telles exigences ont été appliquées aux marchés de la gestion des déchets, de la presse, des jardineries et des systèmes comptables. Le non-respect de ces exigences peut entraîner des amendes élevées.

Le **président** demande l'avis de l'Allemagne sur la fiabilité du seuil de valeur introduit en 2017, et sur son efficacité, étant donné que chaque opération notifiée sous ce seuil a été approuvée au stade 1.

L'**Allemagne** explique que son seuil couvre les opérations dont la valeur dépasse 400 millions d'euros, sous réserve la cible a une activité locale significative. Plusieurs critères sont appliqués dans différents secteurs pour évaluer le lien de la cible avec l'Allemagne. Il s'agit par exemple, dans le secteur numérique, du nombre d'utilisateurs actifs quotidiens ou mensuels ou de la fréquence de consultation par des utilisateurs uniques à un site web.

Globalement, l'instauration d'un seuil de valeur n'a fait apparaître que 11 affaires, principalement dans les secteurs numérique et pharmaceutique. Par exemple, l'acquisition de PayPal par Honey pour 3.6 milliards d'euros a fait l'objet d'un contrôle, qui s'est concentré sur les utilisateurs allemands. Bien qu'aucun risque pour la concurrence n'ait été relevé (car le marché comptait d'autres fournisseurs, dont certains étaient récents), l'existence d'un seuil qui donne l'occasion d'analyser de ces cas de fusion a été utile.

En ce qui concerne l'estimation de la valeur de la cible, il est important d'analyser la manière dont la contrepartie a été calculée, mais elle n'est qu'une indication et ne peut remplacer une évaluation du préjudice.

Il semble que la boîte à outils classique soit insuffisante dans ce contexte, et que les autorités devraient envisager d'aborder ces questions à la fois avec des instruments de contrôle des fusions et des abus. La réforme prochaine du droit allemand de la concurrence vise à promouvoir dans la concurrence dans l'économie numérique.

Le **président** demande à l'Allemagne si l'exigence de lien avec le pays limite la capacité des autorités à examiner certaines opérations, étant donné, par exemple, que les technologies développées par des entreprises sans lien avec le pays peuvent menacer les entreprises locales.

L'**Allemagne** a participé à la formulation des pratiques recommandées par le RIC, dont la prise en compte du lien juridictionnel est un élément clé. La juridiction de l'Allemagne s'arrête à ses frontières et elle espère coopérer avec d'autres autorités de la concurrence qui analysent des opérations qui ne sont pas soumises à un contrôle en Allemagne.

Le **président** donne la parole à la Corée.

La **Corée** déclare qu'une nouvelle loi sur le thème de la table ronde a été annoncée. L'essor de l'économie numérique a conduit l'autorité coréenne de la concurrence (*Korean Fair Trade Commission - KFTC*) à plaider pour une réforme de son régime de notification et de contrôle des fusions, pour l'instauration d'un seuil reposant sur la valeur de l'opération et pour l'amélioration des règles relatives à la définition du marché et à l'analyse de la concentration du marché et des effets anticoncurrentiels. Si la loi est adoptée, elle devrait pallier certaines lacunes concernant le contrôle des acquisitions prédatrices.

Le **président** fait remarquer que la France met en œuvre une politique volontariste sur ce sujet en particulier au niveau du G7 et de l'UE.

Les propositions de la **France** reposent sur les discussions qu'elle mène depuis 2017 avec le secteur privé et les professionnels du droit de la concurrence. La première proposition est de permettre aux autorités de la concurrence nationales de renvoyer les opérations qui seraient sous les seuils de notification obligatoire vers la Commission européenne, lorsqu'elles présentent des risques importants pour la concurrence. La deuxième est d'habiliter les autorités de la concurrence à imposer des obligations de notifications plus larges aux entreprises exerçant des activités sur des plateformes numériques, comme c'est le cas en Norvège : les autorités de la concurrence pourraient alors examiner *ex ante* des fusions qui ont fait l'objet d'une notification et qui soulèvent des problèmes de concurrence. Enfin, la France suggère d'instaurer un seuil de notification important en habilitant les autorités de la concurrence à imposer la notification *ex ante* ou *ex post* d'une fusion, lorsque l'opération dépasse un certain seuil de chiffre d'affaires, qu'elle pose des risques importants pour la concurrence et qu'elle n'est pas examinée par la Commission européenne.

Le **président** indique que l'Égypte envisage d'instaurer un contrôle des fusions et examine différents seuils, sachant que certains sont difficiles à appliquer dans le pays.

L'**Égypte** prépare actuellement des amendements fondamentaux à son droit de la concurrence qui créeraient un contrôle des fusions. Les acquisitions constituent une source importante de financement pour les start-ups égyptiennes, compte tenu de leur accès limité à d'autres sources. La réforme devra donc trouver un équilibre entre offrir aux start-ups des possibilités de rachat et éviter tout préjudice à la concurrence. L'autorité égyptienne de la concurrence avait l'intention de mettre en place des seuils de notification supplémentaires, mais elle y a renoncé, car elle ne dispose pas des données nécessaires pour les appliquer. Elle a également écarté l'option de rendre obligatoire la notification de toutes les transactions au motif qu'elle entraînerait la notification de transactions non préjudiciables à la concurrence et alourdirait la charge administrative. La troisième option, qui consiste à n'exiger aucune notification tout en habilitant l'autorité à intervenir dans un certain délai, permet de concilier sécurité juridique et protection de la concurrence. Au fil du temps, l'autorité pourra collecter des données pour déterminer s'il convient de fixer des seuils spécifiques dans le cas d'acquisitions de start-ups.

Le **président** invite les experts à faire part de leurs derniers commentaires.

**Wim Holterman** répète que selon lui l'exercice d'estimation de la valeur peut fournir des informations et des indications utiles, mais qu'elle est parfois hautement spéculative. Cet outil mérite certainement d'être mobilisé, mais il ne peut pas donner de réponses définitives.

**Erik Hovenkamp** fait remarquer que certains problèmes de concurrence peuvent être corrigés *a posteriori*, par exemple par le biais d'une plainte pour monopolisation contestant une succession d'acquisitions. Disposer d'un ensemble d'opérations à examiner peut aider à lever certaines incertitudes.

**Colleen Cunningham** rappelle que l'argument selon lequel la perspective d'une acquisition conduit une entreprise à innover davantage reste controversé. Des travaux de recherche sont actuellement effectués sur cette question et des éléments indiquent que les fusions ont eu des effets négatifs sur l'innovation déployée par des parties à la fusion et d'autres opérateurs en place. Certaines études laissent penser que les acquisitions dans le secteur de la technologie ont conduit à un tarissement de certains canaux de financement en capital-risque. Enfin, même si l'innovation a été favorisée, les innovations produites sont généralement moins avant-gardistes, moins radicales et moins originales.

**Amelia Fletcher** souligne que les débats se sont centrés sur l'intégration de ces opérations dans le contrôle des fusions et que le critère de fond devrait faire l'objet d'un nouvel examen. Dans sa note, le Secrétariat présente le test du préjudice prévu, qui ressemble au test de la balance des préjudices proposé dans le rapport Furman, qui est d'après Mme Fletcher assez pratique. Elle ajoute qu'Erik Hovenkamp a cité un cas de figure particulièrement intéressant : l'absence d'intervention lorsqu'une entreprise en place achète plusieurs concurrents naissants les uns après les autres. Il pourrait être utile de réaliser des travaux complémentaires pour évaluer l'intérêt de traiter une série de fusions comme une seule fusion.

Le **président** constate que si l'acquisition d'entreprises naissantes soulève des risques pour la concurrence, les théories applicables sont quelque peu spéculatives et fragiles, notamment en ce qui concerne les effets de ces acquisitions sur l'innovation. L'application *ex post* du droit de la concurrence peut être une solution, mais, tout dépend de l'importance accordée par la juridiction aux erreurs de type I et II. Les contributions d'Israël et du BIAC ont fourni un cadre permettant d'identifier les fusions qui doivent faire l'objet d'une plus grande attention, mais d'autres éléments doivent être pris en compte. Il convient de s'intéresser davantage aux critères de fond. Enfin, il semble évident qu'il n'existe pas de solution institutionnelle unique et que le contexte local doit être pris en compte. Les juridictions qui parviennent à saisir les fusions étudiées lors de cette table ronde semblent satisfaites, mais il ne semble guère établi que les fusions problématiques font l'objet d'un contrôle. En conclusion, personne ne peut affirmer avec certitude que ces fusions soulèvent véritablement des risques importants pour la concurrence. Cependant, il est possible que le cadre actuel nous empêche de comprendre leurs réels effets.