



Réponse à la consultation publique de l'Autorité de la concurrence pour moderniser et simplifier le droit des concentrations

1. La présente note résume les observations de l'Institut Droit & Croissance¹ en réponse à la consultation publique, initiée le 20 octobre 2017 par l'Autorité de la concurrence en vue de moderniser et de simplifier le contrôle des concentrations. Elle repose sur une analyse de données statistiques, réunies pour les besoins du présent document, qu'il nous a semblé utile de communiquer à l'Autorité, notamment pour ce qui concerne l'examen de l'opportunité d'une réforme des seuils. Elle prend également en compte quelques questions proches soulevées par les pratiques observées auprès d'autorités de régulation de la concurrence de quelques autres pays. Elle reprend dans le cours des développements qui suivent et en conclusion quelques recommandations, portées en caractère gras dans le texte, qu'il a semblé aux auteurs de la présente note pertinent de suggérer à l'Autorité.
2. Comme indiqué dans les enjeux de la consultation ainsi que dans la réponse des autorités françaises à la consultation de la Commission européenne², le moment est venu de s'interroger sur la situation des entreprises qui disposent d'un pouvoir de marché largement supérieur à ce que leurs chiffres d'affaires peuvent le laisser penser. C'est une question qui concerne plus particulièrement le secteur des nouvelles technologies où de nombreux opérateurs ont pu constituer des bases d'utilisateurs de très grande ampleur, qui sont à l'origine de valorisations boursières très élevées, sans proportion avec l'importance de leurs chiffres d'affaires affichés. L'affaire Facebook/WhatsApp en constitue un exemple qui illustre la place particulière des entreprises de ce secteur d'activité. Or, le secteur des nouvelles technologies même s'il n'est pas le seul à innover³, a fait l'objet d'un important mouvement de concentration au cours des dernières années, suscitant des critiques, très médiatisées, principalement celle du risque de constitution de monopoles sur des marchés dont il est difficile de délimiter les contours.
3. Pour mémoire, le secteur regroupant Télécommunications, Médias et Technologie (TMT) a représenté en 2015⁴ près de 25% des volumes totaux d'opérations de fusions et acquisitions, avec 15% pour le seul secteur technologique contre 2% pour les télécoms et 8% pour les médias. En 2016⁵, les chiffres sont du même ordre, le secteur TMT comptant pour 24% des transactions, dont respectivement 15%, 2% et 7% pour les secteurs technologiques, télécoms et média. L'activité de fusion/acquisition est ainsi comparativement très élevée pour le seul secteur des nouvelles technologies.

¹ Note rédigée par Lucien Rapp, Florence Thépot (*Lecturer* en droit de la concurrence, Université de Glasgow) et Jean-Alexandre Vaglio (Economiste et juriste, étudiant à l'Université Panthéon-Assas)

² Consultation publique lancée par la Commission européenne – « Evaluation of procedural and jurisdictional aspects of EU merger control » – Contribution des autorités françaises, 26 janvier 2017, Réf. HT. 3053.

³ *ibid.*

⁴ Rapport Allen & Over, *Global Trends in Merger Control Enforcement*, Février 2016, données de Thomson Reuters.

⁵ Rapport Allen & Over, *Global Trends in Merger Control Enforcement*, Février 2017, données Thomson Reuters.



4. C'est une situation inverse que l'on observe si l'on prend en compte les volumes d'opérations ayant fait l'objet d'une intervention (interdiction ou imposition d'engagements) de la part d'autorités de concurrence des seize juridictions de l'étude⁶. Ce sont les secteurs des télécoms et médias qui apparaissent de loin les plus surveillés. En 2015, le secteur de télécoms représente 10% des opérations interdites contre 5% pour celui des médias et aucun cas pour le secteur technologique. En matière de mesures d'engagement, le secteur des médias compte pour environ 10% des opérations visées contre 7% pour celui des télécoms et seulement 3% pour le secteur technologique. En 2016, le secteur des télécoms représente 5% des transactions ayant fait l'objet d'une intervention, contre 7% pour les médias et 2% seulement pour le secteur technologique. Le secteur technologique est donc de loin le moins concerné des trois secteurs alors qu'il constitue l'activité la plus importante en termes de nombre de transaction durant les deux années (15%).
5. Au total, le secteur TMT représente en 2015 et 2016, 20% et 14% des opérations ayant fait l'objet d'intervention contre 25% et 24% du total des opérations de fusions et acquisitions. Ces pourcentages doivent être rapprochés de ceux que l'on observe dans le secteur de la santé et de l'industrie pharmaceutique, qui affiche le ratio remarquable de 21% des opérations contrôlées pour seulement 7% du volume total des opérations de concentration.
6. Ce constat statistique appelle plusieurs remarques. Tout d'abord, **il pourrait corroborer l'hypothèse qu'un certain nombre d'opérations de concentration dans le secteur des nouvelles technologies échappe au contrôle des autorités de concurrence, en raison d'une absence de franchissement des seuils**. Cela même s'il faut se garder de donner à cette première observation un caractère trop général. Certains secteurs sont composés d'entreprises de tailles plus importantes, avec des implications tant sur le taux de franchissement de seuils que sur la nécessité d'intervention. Par ailleurs, ces opérations sont comptabilisées pour seize juridictions différentes, avec seize régimes de contrôle différents.
7. Pour ce qui concerne la France, l'analyse du rapport de PwC⁷ pour l'année record 2015 confirme que si le secteur des technologies compte pour 48% des 236 opérations annoncées, contre 9% pour les télécoms, ces derniers représentent 41% des opérations en valeur alors que le secteur des technologies arrive à 29%, pour une valeur totale des transactions de 75 milliards d'euro. A titre de comparaison, on dénombre la même année 1401 opérations pour un total de 205 milliards d'euro dans le secteur TMT au niveau européen et 500 opérations pour un total de 99 milliards d'euro aux Etats-Unis.
8. On fera observer que les stratégies d'acquisition des entreprises concernées ne sont pas uniformes⁸. C'est ainsi que Google et Facebook ont objectivement ralenti leur rythme d'acquisitions entre 2014 et 2016, - en passant de 35 et 12 acquisitions en 2014 à 19 et 8 en 2016 - cependant que Salesforce, devenu, en 2014, le leader mondial des outils de la

⁶ Elargi à vingt-six juridictions en 2016.

⁷ Rapport PwC, *Fusions-acquisitions dans le secteur de TMT en France*, Juillet 2016.

⁸ CB Insights Research Briefs, "The Largest US Internet Giants Slow Down M&A Pace", 5 janvier 2017.



relation client, a très nettement accéléré sa politique de croissance externe, en passant d'une acquisition en 2014 à 12 en 2016. Ces éléments sont intéressants pour penser la politique d'acquisitions de ces groupes au cours de la formation de leur position dominante sur un marché : à son début pour Salesforce, à leur confirmation pour Google et Facebook.

9. Ces observations sont à rapprocher des mesures d'engagement prises par la Commission européenne depuis 2015, dont au moins trois sont à l'initiative de grands groupes du secteur des nouvelles technologies : IMS Health⁹, Equinix¹⁰ et Microsoft¹¹. Dans le cas d'IMS Health, la Commission souligne le risque d'une pression concurrentielle trop faible sur le marché des études de marchés primaires standardisées ainsi que la possibilité de restreindre l'accès à sa structure modulaire. Dans celui d'Equinix, la Commission exprime sa crainte d'une disparition d'un concurrent important du marché avec le risque d'augmentation des prix sur le marché des services de colocation, alors que les importants investissements nécessaires dans l'activité forment une barrière à l'entrée sur ce marché. Enfin, la très médiatique acquisition de LinkedIn par Microsoft a motivé une vigilance particulière de la Commission du fait d'un risque d'utilisation par Microsoft de sa position de force sur le marché des systèmes d'exploitation pour renforcer la position de LinkedIn sur le marché des réseaux sociaux professionnels.
10. Par ailleurs, il n'est pas inintéressant de considérer la qualité des acquéreurs dans chacune des opérations de concentration observées dans le secteur des nouvelles technologies. On peut ainsi constater que dans la moitié de ces opérations (26 sur 51), le ou l'un des acquéreurs est un fond d'investissement. Dans ce type de situation, la question de la dimension stratégique de l'opération, et de ses possibles conséquences anticoncurrentielles, se pose certes mais de façon moins affirmée et directe que dans le cas où un groupe technologique, notamment dominant, rachète une entreprise émergente. De fait, contrairement aux trois exemples présentés au point précédent, **aucune des opérations dans lesquelles l'acquéreur était un fonds d'investissement n'a fait l'objet d'une autorisation avec mesures d'engagement.**
11. Cela ne doit pas signifier pour autant que ces opérations ne font naître aucun risque pour la concurrence sur les marchés de référence concernés : il est ainsi intéressant de noter la présence répétée de certains acteurs de l'investissement dans plusieurs de ces opérations. C'est le cas dans les décisions de la Commission européenne depuis 2015 avec 5 opérations pour Apax Partners, 3 opérations pour Permira ainsi que Blackstone ou encore 2 opérations pour Bain, KKR et Thoma Bravo. Dans les décisions françaises, cette importance des fonds d'investissement est même supérieure avec la présence d'acteurs de l'investissement dans 9 opérations sur 15. Ces données sont indicatives, mais elles permettent de rappeler l'observation faite par MM Azar et al dans une étude publiée au cours de l'année 2017¹². Ces auteurs mettent en évidence un nombre restreint d'investisseurs institutionnels qui détiennent des entreprises naturellement

⁹ IMS Health / Cegedim Business, Décision M.7337 du 19 décembre 2014, publiée le 12 février 2015.

¹⁰ Equinix / Telecity, Décision M.7678 du 13 novembre 2015, publiée le 14 décembre 2015.

¹¹ Microsoft / LinkedIn, Décision M.8124 du 6 décembre 2016, publiée le 20 janvier 2017.

¹² Azar, José and Schmalz, Martin C. and Tecu, Isabel, Anti-Competitive Effects of Common Ownership (March 15, 2017). *Journal of Finance*, Forthcoming.



concurrentes. **Il ne serait pas inutile que l’Autorité de la concurrence accepte de prendre compte ce « *common ownership* » des investisseurs institutionnels, qui pourrait impliquer une concentration de ces marchés largement supérieure à ce qui est généralement perçu par les organes de régulation du marché et soulever de nouveaux problèmes de concurrence.**

12. Il semble également intéressant de prendre en compte la proportion des transactions faisant l’objet d’intervention rapportée au nombre de transactions ayant été soumises à contrôle. Si cette proportion est élevée par rapport à d’autres secteurs, cela pourrait signifier que ces transactions produisent des effets anti-concurrentiels. **Il devrait en résulter la nécessité d’une réflexion spécifique visant à mieux appréhender les transactions échappant au contrôle.** A titre de premier éclairage, nous avons consulté les bases de données des décisions des autorités européenne et française, pour constater que sur les 422 décisions de concentration rendues en 2015 et 2016 par l’Autorité de la concurrence, seulement 12 ont fait l’objet de mesures d’engagement, dont aucune parmi les 15 opérations du secteur des activités informatiques¹³. Sur la même période, la Commission européenne a rendu un total de 768 décisions dont 51 décisions de concentration dans le secteur technologique¹⁴ pour 48 autorisations et 3 autorisations avec mesures d’engagement, contre un total de 66 décisions d’autorisations avec mesures d’engagement (46 après phase I et 20 après phase II). Ainsi le secteur technologique compte pour 6,6% des décisions notifiées et pour 5% des transactions ayant fait l’objet d’une intervention.
13. **C’est une question plus fondamentale que soulèvent les indications statistiques qui précèdent au-delà de celle des seuils de notification : dans quelle mesure le cadre actuel d’analyse des effets anticoncurrentiels d’une opération est-il encore pertinent pour le secteur des nouvelles technologies ?** En effet, comme il a été souligné dans le paragraphe 4, si le secteur semble relativement « échapper » au contrôle, les rares cas ont amené peu de mesures d’engagements et aucune interdiction. Il s’agit bien évidemment de seules données ponctuelles qui ne permettent pas de tirer de conclusions définitives mais elles posent tout de même des limites à l’établissement d’un nouveau cas de contrôle. En effet, dans une approche traditionnelle d’analyse coût-bénéfice en concurrence, l’instauration d’un nouveau cas de contrôle impliquerait l’alourdissement de la charge de notification portant sur un secteur dynamique mais fragile sans pour autant qu’il soit certain d’en tirer un quelconque bénéfice sur le plan concurrentiel. Ainsi, la réflexion pourrait se concentrer davantage sur une meilleure compréhension des éventuels effets anticoncurrentiels propres à certains secteurs, ainsi qu’à l’analyse des effets des pratiques d’acquisitions par des fonds d’investissement d’entreprises actives dans un même secteur.
14. De manière plus générale, les auteurs de la présente note souhaitent attirer l’attention de l’Autorité de la concurrence sur trois tendances mondiales qui pourraient justifier une vigilance particulière de sa part :

¹³ Code Insee 72.

¹⁴ Par lequel nous entendons les secteurs J. 58.2, J.62 et J63 de la classification NACE.



- Le total des sanctions cumulées prononcées par 11 régulateurs de la concurrence pris à titre d'échantillon de référence, pour non notification d'opérations de concentration est en croissance significative en 2016 par rapport aux années précédentes et dépasse 100 millions d'euros ; la plupart de ces sanctions font l'objet de procédures d'appel et les opérations concernées sont presque toujours des opérations concernant des entreprises relevant de plusieurs juridictions ; dans chacune des opérations ayant donné lieu à sanction, les opérateurs concernés ont pu faire valoir de profondes divergences entre législations nationales dans la définition des notions de fusion, d'acquisition de contrôle ou de joint-venture ; **il n'est sans doute pas indifférent de continuer à veiller à une certaine harmonisation de ces concepts-clés pour une meilleure application des dispositions en vigueur ;**
- Dans le secteur des nouvelles technologies, la difficulté d'appréhender le mouvement de consolidation précédemment décrit, pour les raisons précédemment exposées, pourrait être compensée par une vigilance accrue des autorités de régulation à l'égard des « effets coordonnés » (coordinated effects) dans le prolongement des jurisprudences récentes de la Cour de justice de l'Union européenne, dans les affaires AB InBev/SAB Miller et Hutchinson/Wind Italy ; **il semble que d'autres autorités nationales de régulation s'engagent dans cette voie (USA, Brésil, Japon, Afrique du Sud) ;**
- Enfin, un nombre de plus en plus important de décisions conditionnelles rendues après notification d'opérations de concentration (un tiers des décisions prononcées par la Commission de l'Union européenne en 2016) impose que l'acquéreur des actifs ou des actions cédés soit identifié dès la phase de « clearance », selon les techniques dites du « fix-it first » ou du « buyer upfront », de telle sorte que l'on peut se demander si l'usage de ces techniques ne tend pas à devenir la règle ; **il ne faut pas sous-estimer la contrainte qui en résulte pour les opérateurs concernés et se demander s'il ne serait pas opportun que l'usage de ces techniques soit réservé aux hypothèses dans lesquelles un acquéreur potentiel n'est pas encore identifié, ni même identifiable.**