

PROPOS RECUEILLIS PAR **ONDINE DELAUNAY** ET **ANNE PORTMANN** PHOTOGRAPHIES : **CLAIRE DEMOUTE**

Concurrence vs. souveraineté

Repenser le M&A européen dans le nouvel ordre mondial

Alors que les États-Unis connaissent un assouplissement de leur politique de concurrence sous l'administration Trump, l'Europe poursuit une approche toujours aussi exigeante du contrôle des concentrations. En France, le relèvement des seuils de notification et l'extension du pouvoir d'évocation de l'Autorité

de la concurrence illustrent la volonté de moderniser les outils de contrôle sans renoncer à une surveillance des opérations susceptibles d'affecter la concurrence.

Dans le même temps, les entreprises européennes font face à une concurrence mondiale de plus en plus intense, portée par des groupes américains et chinois bénéficiant parfois d'un environnement réglementaire plus favorable à la consolidation.

Le droit européen des concentrations est-il toujours adapté aux enjeux de souveraineté économique, d'innovation et de compétitivité, ou constitue-t-il désormais un frein à l'émergence de véritables champions européens ?

Existe-t-il des marges de réforme possibles pour concilier la protection de la concurrence, de la souveraineté économique et de la politique industrielle européenne ?

Qu'attendent aujourd'hui les entreprises des régulateurs ?

FRÉDÉRICK AMIEL,
DIRECTEUR JURIDIQUE
CONCURRENCE ET AFFAIRES
RÉGLEMENTAIRES, SUEZ

SÉVERINE SCHRAMECK,
ASSOCIÉE, CABINET CLEARY
GOTTLIEB

ALEXIA DELAHOUSSE,
DIRECTRICE JURIDIQUE
GROUPE, QONTO

OLIVIER CATHERINE,
SECRÉTAIRE GÉNÉRAL,
SONEPAR, ADMINISTRATEUR,
AFJE

ORIANNE RIVAUD,
RESPONSABLE
JURIDIQUE
CONCURRENCE,
L'ORÉAL

VIVIEEN TERRIEN,
VICE-PRÉSIDENT
DE L'AUTORITÉ
DE LA CONCURRENCE

**SIMONETTA
GIORDANO,**
ASSOCIÉE, CABINET
SIMMONS & SIMMONS

OMBLINE ANCELIN,
ASSOCIÉE, CABINET
SIMMONS & SIMMONS

OLIVIER FRÉGET,
ASSOCIÉ FONDATEUR,
CABINET FRÉGET
GLASER & ASSOCIÉS

MARIE LOUVET,
ASSOCIÉE, CABINET
DECHERT



CONCURRENCE ET SOUVERAINETÉ : DES TERMES QUI S'OPPOSENT EN EUROPE ?

Ombline Ancelin : La concurrence et la souveraineté ne sont pas des notions qui s'opposent. En réalité, elles ne renvoient pas au même objet. Le droit de la concurrence est un droit qui s'intéresse au processus concurrentiel, dans l'intérêt du bon fonctionnement du marché et donc, *in fine*, au bénéfice des consommateurs. Il ne vise pas à protéger les concurrents ni à favoriser certains acteurs économiques. La souveraineté économique répond à une logique différente : elle vise à préserver des intérêts stratégiques, des capacités industrielles, technologiques ou de sécurité jugées essentielles pour l'Union européenne ou un pays.

Bien que répondant à des objectifs et des logiques différents, ces deux notions se rejoignent autour d'un enjeu commun : la compétitivité. Historiquement, le droit de la concurrence a contribué à la construction du marché intérieur, qui constitue lui-même un levier de compétitivité pour nos champions nationaux ou européens. De son côté, la souveraineté économique cherche à renforcer la capacité de l'Europe et à préserver ses actifs stratégiques et son autonomie dans un environnement mondial. Il y a donc plutôt une complémentarité entre ces deux notions qui se rejoignent sur la compétitivité qu'une opposition.

Séverine Schrameck : Le terme de souveraineté est très polysémique. Il convient de se demander de quelle souveraineté il est question. D'un point de vue économique, la concurrence est effectivement un moyen d'assurer la compétitivité, qui est essentielle à

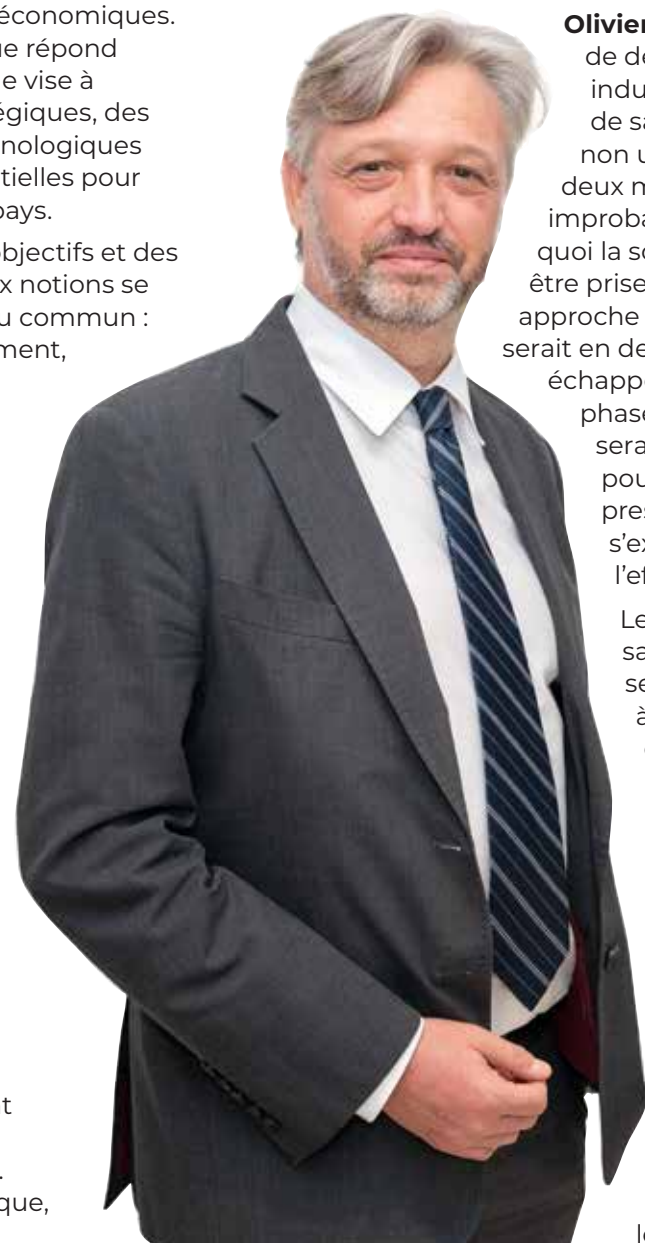
la souveraineté économique. L'une permet d'atteindre l'autre.

Mais ce débat existe parce que les lignes directrices de la Commission européenne sont au cœur des discussions, notamment avec la notion de résilience, qui va bien au-delà de la seule souveraineté économique. Elle porte l'idée que le droit de la concurrence peut contribuer à des objectifs qui relèvent également de l'indépendance de l'Europe, par exemple la constitution d'un secteur de la défense fort, et à l'affirmation d'une souveraineté multidimensionnelle, alors que ces enjeux étaient moins présents auparavant.

Il faudrait aussi discuter de ces aspects et élargir le propos. Est-ce le bon outil ?

Olivier Fréget : Il existe tellement de définitions de la politique industrielle qu'il est difficile de savoir ce qui constitue ou non un frein. Le lien entre les deux me semble extrêmement improbable. Je ne vois pas en quoi la souveraineté pourrait être prise en compte dans une approche concurrentielle. Ou alors ce serait en dehors de celle-ci, dans un échappement, à l'occasion d'une phase 3, dans le cas où un conflit serait identifié. Mais sinon, pour moi, et d'un point de vue presque citoyen, la souveraineté s'exprime par la compétitivité, l'efficacité et la productivité.

Le droit de la concurrence ne sait, à mon avis, faire qu'une seule chose : permettre à un tissu industriel ou économique d'être compétitif et d'assurer une bonne allocation des ressources, avec des prix et une qualité correspondante. Donc, le droit de la concurrence, quand il poursuit ces objectifs-là, participe à une nation puissante et économiquement efficace. Je ne vois pas comment on pourrait opposer les deux, sauf à vouloir faire, à travers le terme de souveraineté, une espèce de résurgence de cette vieille antienne française selon laquelle ce



VIVIEN TERRIEN, VICE-PRÉSIDENT
DE L'AUTORITÉ DE LA CONCURRENCE



serait la concurrence qui constituerait un handicap à la construction de filières industrielles. Cette idée me semble provenir d'une vision du monde qui, en réalité, en France, n'a jamais cessé d'être présente, depuis les années 1970, voire depuis 1945.

Le thème est intéressant, mais la seule chose que l'on demande au droit de la concurrence, c'est de favoriser, toujours dans l'intérêt du consommateur, une économie saine, avec une bonne allocation des ressources et des prix bas. Je ne vois pas en quoi cela pourrait avoir un effet négatif sur la souveraineté.

Vivien Terrien : Bien évidemment, tout dépend de ce que l'on entend par « souveraineté ». Dans son acception non protectionniste mais tournée vers la réduction des dépendances, alors les deux termes, « souveraineté » et « concurrence », ne sont pas antinomiques. Bien au contraire, sous cet angle, la concurrence est une condition de la souveraineté.

Alexia Delahousse : Je suis alignée avec l'idée que le droit de la concurrence ne s'oppose pas à la souveraineté. Chez Qonto, nous essayons de devenir un champion européen. Je pense que nous

sommes déjà un champion français, et c'est assez incontestable, mais sur la scène européenne, nous avons des défis à relever en termes d'internationalisation pour devenir un champion incontestable d'envergure européenne.

Nous avons essayé de nous développer par croissance organique, mais aussi par croissance externe. Nous sommes assez contents d'être en dessous des seuils de contrôle et de pouvoir mener ces opérations assez rapidement. Malgré tout, nous rencontrons des difficultés à devenir un véritable champion européen, même si elles ne sont pas liées à un problème de concurrence. Ce n'est pas le droit de la concurrence qui nous freine, mais plutôt la fragmentation des règles au niveau européen et le manque d'harmonisation de la réglementation rendant difficile de pénétrer d'un seul coup l'ensemble du marché européen.

Simonetta Giordano : En qualité d'avocat transactionnel, j'accompagne des investisseurs dans leurs opérations de croissance externe. Et de ce point de vue, la lisibilité des process est très importante. Concurrence et souveraineté n'ont pas le même objet. Je concorde pleinement avec



Ombline sur ce point : la concurrence a pour objet le fonctionnement du marché et la souveraineté économique a pour objet la préservation d'intérêts stratégiques. À objets différents, outils différents.

Dans le contexte d'opérations de M&A la concurrence est préservée notamment par le contrôle des concentrations. Il existe d'autres outils pour veiller au respect de la souveraineté, comme le contrôle des investissements étrangers, dont l'approche est totalement différente.

Le droit de la concurrence repose sur une approche scientifique et économique, avec une approche normée et encadrée. Il est neutre de ce point de vue et crédible. Je crains que si l'on mâtine le droit de la concurrence de considérations liées à la souveraineté, on ne le fasse sortir de son rôle originel et l'on crée plus d'imprévisibilité, ce qui n'est guère favorable aux investissements.

L'approche du contrôle des investissements étrangers, elle, est complètement différente. Quoiqu'il y ait des textes qui listent les investisseurs, entreprises et



SÉVERINE SCHRAMECK,
ASSOCIÉE, CABINET
CLEARY GOTTlieb

secteurs concernés, quoiqu'il y ait des délais, etc. ; l'objet qui est protégé relève du pouvoir régalién, de l'intérêt national (ou européen) et est dès lors par nature discrétionnaire. Contrairement au droit de la concurrence, et malgré l'effort de rationalisation du CIEF (ex. création de plateforme, prise en compte des impératifs temporels des opérations, publication de rapports, etc.), le process reste opaque, les décisions ne sont pas publiées, il n'y a pas de directives claires concernant les activités sensibles, etc.

La concurrence et la souveraineté sont des considérations qui impactent les opérations de M&A – notamment lorsqu'elles sont notifiables – en termes de structure, de calendrier et parfois de faisabilité. Si chaque type de contrôle reste cohérent avec son objet, sans mâtiner de souveraineté le droit de la concurrence, cela ira à mon sens dans le sens d'une plus grande compétitivité et attractivité.

Frédéric Amiel : Je suis parfaitement d'accord avec tout ce qu'il vient d'être dit, mais je relève deux exceptions à cette analyse : le FSR et les

aides d'État. Le FSR vise à identifier les entreprises ayant bénéficié de subventions de la part d'États situés hors de l'Union européenne. Il permet de protéger le tissu industriel européen. Les aides d'État constituent un autre moyen de soutenir la politique industrielle européenne, en favorisant notamment la création d'entreprises ou de filières industrielles qui ont besoin d'une aide financière publique pour investir dans un projet important.

Olivier Catherine : Il me semble dommage d'opposer concurrence et souveraineté. Le droit européen de la concurrence s'est largement construit dans le contexte du développement du marché intérieur et de la mondialisation, à une époque où l'on pouvait considérer que les principaux acteurs économiques évoluaient selon des règles relativement comparables.

Ce monde a profondément changé. Face à une véritable tectonique des plaques géopolitiques, dans laquelle s'affrontent désormais des systèmes aux règles et aux intérêts profondément différents, la question est de savoir de quel droit de la concurrence nous avons besoin et à quelles finalités il doit répondre.

Il ne s'agit évidemment pas d'abandonner le droit de la concurrence, consubstantiel à une économie de marché, mais de réfléchir à un droit de la concurrence 2.0, qui préserverait des marchés efficaces au sein de l'Union européenne tout en intégrant davantage la capacité d'investissement, d'innovation et de résilience des entreprises européennes.

Certains secteurs stratégiques, comme l'intelligence artificielle, les centres de données ou la défense, requièrent aujourd'hui des investissements massifs et une taille critique. À rester enfermés dans une lecture trop statique ou de court terme de la concurrence, nous risquons de préserver un grand nombre de concurrents européens sur le papier tout en les rendant collectivement incapables de rivaliser à l'échelle mondiale. L'Europe doit

préserver la concurrence sans organiser sa propre fragmentation industrielle ! Enfin, nous sommes engagés dans une véritable course contre la montre, notamment dans le digital et l'IA, où les technologies et les positions concurrentielles évoluent très rapidement. Le droit de la concurrence doit donc intégrer davantage une dimension dynamique et prospective : ne pas regarder seulement la photographie du marché européen aujourd'hui, mais aussi le "film" de la concurrence mondiale dans cinq à dix ans.

L'ÉVOLUTION DES MODES DE RÉFLEXION AU REGARD DU CONTEXTE ÉCONOMIQUE ET GÉOPOLITIQUE



OLIVIER FRÉGET, ASSOCIÉ
FONDATEUR, CABINET
FRÉGET GLASER & ASSOCIÉS

Marie Louvet : On peut aujourd'hui saluer les efforts de l'Autorité de la concurrence et de la Commission européenne, qui cherchent à faire évoluer leurs modes de réflexion traditionnels au regard des transformations rapides et inédites du contexte économique et géopolitique mondial, et ont développé de nouveaux outils pour y faire face. Il est important que ces nouveaux cadres de réflexion ou nouveaux outils ne créent pas davantage de risques ou d'incertitudes pour les entreprises, ce qui est aujourd'hui le cœur des préoccupations des entreprises. Cela soulève pour elles des questions de sécurité juridique, de prévisibilité et de lourdeur administrative.

Orianne Rivaud : Je tiens également à saluer la démarche de l'Autorité de la concurrence française, qui s'attache, depuis plusieurs années, à nouer



un dialogue direct et diversifié avec les entreprises. Cette approche permet de mieux appréhender la réalité opérationnelle du terrain, une pratique moins répandue au sein de certaines autres juridictions de l'Union.

Le mécanisme du pouvoir d'évocation est un bon exemple de cette complexité : si de nombreux États membres ont d'ores et déjà adopté leur propre régime, les modalités d'application retenues s'avèrent déconnectées des réalités économiques et opérationnelles du terrain.

Vivien Terrien : Rappelons une évidence parfois négligée : le droit de la concurrence a vocation à régler les problèmes de concurrence. Pour appréhender les autres difficultés liées notamment au contexte économique et géopolitique, l'Union européenne a fait évoluer sa boîte à outils et l'a étoffée au fil du temps. C'est ainsi que le FSR est né, par exemple, qui vient compléter les autres instruments de défense commerciale, comme les mesures de sauvegarde, le règlement anti-subsidations, le FDI... En revanche,



ALEXIA DELAHOUSSE,
DIRECTRICE JURIDIQUE
GROUPE, QONTO

le droit de la concurrence, lui, est neutre, par définition.

Simonetta Giordano :

Justement, c'était le sens de mon propos introductif. Pensez-vous que ce soit en train d'évoluer, notamment avec le pouvoir d'évocation ? C'est une inquiétude pour les entreprises et le marché des investissements.

Vivien Terrien : Je ne le pense pas. Nous sommes opposés à une telle évolution, car si l'on veut développer une politique industrielle, on fait de la politique industrielle, pas du droit de la concurrence.

Les problèmes de la plupart des entreprises que vous évoquez ne relèvent pas du droit de la concurrence, mais du marché intérieur. C'est sur ce point qu'il convient d'avancer, sans détricoter le droit de la concurrence, qui sait évoluer dans le cadre de son champ d'application.

C'est bien pourquoi l'Autorité française s'est exprimée sur certains points du projet de lignes directrices de la Commission européenne en matière de concentrations, qui

prennent parfois un parfum de politique industrielle, ce qui pourrait rendre leur champ d'application un peu flou.

L'analyse concurrentielle ne doit, en revanche, pas être rigide, mais dynamique. L'Autorité appelle depuis des années à la prise en compte de certains critères. Il serait envisageable d'ouvrir l'analyse concurrentielle à d'autres aspects, à partir du moment où l'on reste bien dans notre rôle. Certains éléments nous sont parfois présentés un peu tard, mais ils pourraient être intégrés à notre analyse. L'évolution de l'analyse concurrentielle dans le cadre du contrôle des concentrations est donc appelée de nos vœux, sans que l'on sorte de notre champ d'expertise.

Prenons l'exemple du développement durable. Le lundi 5 octobre 2026, l'Autorité de la concurrence a organisé un atelier sur l'économie et la durabilité, visant à échanger sur les méthodologies permettant l'évaluation des bénéfices et des dommages environnementaux et leur prise en compte dans l'analyse concurrentielle que l'Autorité est amenée à conduire. Des chercheurs, des économistes et des avocats ont été conviés pour réfléchir ensemble à la bonne méthode à suivre.

DÉVELOPPEMENT DURABLE ET SOUVERAINETÉ

Frédéric Amiel : L'Autorité néerlandaise est très en avance sur la prise en compte de la durabilité dans son analyse juridique et pourrait constituer une source d'inspiration utile pour l'ensemble des autres autorités nationales de l'UE. Nous avons échangé avec l'Autorité française au moment de la consultation des parties concernées. Elle nous avait alors expliqué que la prise en compte du développement durable s'inscrirait dans le cadre strict des règles du droit de la concurrence.



SIMONETTA GIORDANO,
ASSOCIÉE, CABINET
SIMMONS & SIMMONS

Les Néerlandais osent prendre davantage de risques et ont ainsi autorisé un grand nombre d'opérations de concentration qui ne l'auraient jamais été en France. Cette philosophie est intéressante pour des groupes comme Suez. Nous invitons l'Autorité française à s'en inspirer, même si je comprends qu'elle souhaite rester dans le cadre réglementaire qui lui est imposé.

Ombline Ancelin : La position et l'approche de l'Autorité néerlandaise va plus loin que celle de l'Autorité française, et nous percevons une certaine déception quant aux contenus des Orientations adoptées à ce jour par cette dernière dans le cadre de son nouveau programme. Elles démontrent une rigueur du raisonnement juridique et la politique de porte ouverte, et déjà un réel progrès en soi, mais dans la mise en œuvre de cette politique, il manque peut-être plus de volontarisme de l'Autorité pour véritablement aider les entreprises et les accompagner à ajuster les contours de leur projet pour qu'il puisse répondre aux exigences du droit de la concurrence.

Bien sûr, il ne lui appartient pas de se substituer aux entreprises pour déterminer le contenu des projets,



mais elle pourrait davantage les aider en s'engageant dans un véritable dialogue.

Olivier Catherine : Il est difficile, pour une autorité, de faire évoluer seule le cadre dans lequel elle intervient. Or, les enjeux de compétitivité et de souveraineté évoqués ici sont éminemment stratégiques. Il est regrettable que le débat politique se soit jusqu'ici peu emparé de ces questions, trop souvent laissées aux praticiens et aux autorités de concurrence. Le politique doit, selon moi, s'emparer du sujet et déterminer les évolutions du cadre juridique qui sont aujourd'hui nécessaires.

Frédéric Amiel : Je partage votre avis. La responsabilité relève davantage du Parlement et des pouvoirs exécutifs français et européen. Pour les entreprises, le problème ne relève pas tant du droit de la concurrence que notamment de l'absence de marché financier unique leur permettant de trouver les ressources financières nécessaires. De fait, des groupes comme Mistral sont dans l'incapacité de lever les fonds dont ils ont besoin pour être compétitifs à l'échelle mondiale.



MARIE LOUVET, ASSOCIÉE,
CABINET DECHERT

Olivier Catherine : Ce problème avait été très bien mis en évidence, il y a deux ans, par le rapport Draghi. Or, selon un bilan récent, seuls 30 % de ses recommandations ont été mises en œuvre à ce jour...

Séverine Schrameck : Je suis d'accord avec vous. Mais si le rapport Draghi n'épuise pas le débat, il évoque de nombreux leviers. Or, évidemment, l'union des marchés de capitaux est l'un des problèmes. Mais le droit de la concurrence a aussi sa responsabilité. Les évolutions sont notables depuis quelques années et les guidelines parlent d'innovation, de résilience, de durabilité, qui sont explicitement érigées en nouveaux objectifs du droit de la concurrence. Face à cette diversification, le défi reste la lisibilité des outils et la combinaison de la marge d'appréciation qui découle nécessairement de la coexistence d'objectifs si différents, dont certains sont non quantifiables, avec les objectifs de confiance dans la règle de droit et de la sécurité juridique. Il faut évidemment prendre en compte les efficacités mieux qu'on l'a fait par le passé. Mais il faut aussi s'assurer aujourd'hui que le

droit de la concurrence continue à être appliqué de manière neutre et objective. N'oublions pas que la lutte contre les monopoles a historiquement été consubstantielle des constructions démocratiques en général et de la construction européenne en particulier.

Olivier Fréget : Ne pensez-vous pas que l'on accorde une importance démesurée au droit de la concurrence ? L'Europe est confrontée à des problèmes industriels et bureaucratiques, à un excès de normes et à un niveau d'endettement élevé, qui pèsent sur la compétitivité de notre économie. La possibilité que le droit de la concurrence puisse répondre aux véritables enjeux auxquels sont confrontées nos démocraties européennes me semble totalement surestimée. Je ne vois pas de cas dans lesquels on pourrait attribuer au droit de la concurrence les effets que certains aimeraient lui prêter.

Si l'on considère que l'un de nos handicaps, en tant qu'Européens, réside dans notre propension à créer des normes, toute la demande qui s'exprime aujourd'hui consiste à créer encore davantage de textes et de lignes directrices.

Les strates de droit produites par les autorités de concurrence, les régulateurs et la Commission européenne – dont on apprend qu'elle s'intéresserait à une interdiction des restrictions territoriales, au besoin par voie de règlement supplémentaire – ne font que renforcer une certaine inertie de notre économie, qui a besoin avant tout de flexibilité.

Il y a donc, selon moi, un paradoxe à vouloir créer un droit de la concurrence 2.0 qui aurait trop d'objectifs, sans méthode ni connaissance de son impact réel. Plus on intègre d'objectifs, plus on crée de l'incertitude et de l'imprévisibilité.

Frédéric Amiel : C'est bien souvent la question du prix qui conduit nos réflexions en droit de la concurrence. Mais aujourd'hui, peut-on toujours considérer que le prix est un élément décisif ? Les entreprises ont des marges de plus en plus étroites, et ce, quel que soit le secteur. Même s'il est compliqué d'expliquer aux consommateurs qu'ils



ORIANNE RIVAUD,
RESPONSABLE JURIDIQUE
CONCURRENCE, L'ORÉAL

doivent aujourd'hui payer plus cher pour soutenir les investissements de demain, ne doit-on pas prendre en compte d'autres éléments dans l'analyse concurrentielle en plus du prix, notamment la durabilité ? C'est un véritable sujet dont les autorités peuvent se saisir sans modifier quoi que ce soit dans les textes. Il s'agit d'un choix de réflexion stratégique.

Il sera intéressant d'examiner les décisions qui seront prises par la Commission européenne. Je pense notamment à une coentreprise à trois dans le secteur satellitaire, qui revêt une grande importance stratégique. La DG COMP pourra formuler un certain nombre d'observations qui permettront de comprendre la direction qu'elle entend prendre à l'avenir.

Olivier Catherine : Le critère du prix pour les consommateurs finaux n'est peut-être plus l'étoile du Nord.

Frédéric Amiel : Peut-être pas la seule, en tout cas.

Orianne Rivaud : Il faudra regarder également l'évolution des engagements pour que des



d'offrir aux entreprises une plus grande sécurité juridique, tout en préservant une certaine flexibilité pour qu'elles puissent faire valoir leur point de vue sans être enfermées par des normes contraignantes. J'entends qu'il nous est reproché de ne pas prendre suffisamment de risques. Je rappelle cependant que nous avons créé, en 2024, un nouvel instrument : les orientations informelles. Nous en avons publié six depuis, qui répondaient à différents projets portés par les acteurs économiques. Or, sur cette base, relativement récente, nous avons d'ores et déjà lancé, en juin dernier, une consultation publique sur le fonctionnement de cet outil. Nous pensons qu'il est important que les acteurs économiques s'expriment sur cet outil, qui peut avoir un véritable impact pour eux. N'est-ce pas la preuve de notre volonté d'ouvrir nos instruments à davantage de souplesse afin de mieux accompagner les entreprises ?

UNE MODERNISATION ATTENDUE DES OUTILS FRANÇAIS : LE REHAUSSEMENT DES SEUILS DE CONTRÔLE DES CONCENTRATIONS

Marie Louvet : En France, deux réformes ont été lancées pour moderniser les outils du contrôle des concentrations, avec pour objectif affiché commun de renforcer son efficacité. La première a consisté en un rehaussement des seuils de contrôle des concentrations, qui avaient été fixés en 2004, de façon à réduire le nombre d'opérations soumises à contrôle. La seconde concerne l'introduction éventuelle d'un pouvoir d'évocation ou de « call in » qui, à l'inverse, vise à permettre à l'Autorité d'examiner davantage d'opérations. Sur le rehaussement des seuils, on s'interroge toutefois sur la portée de cette mesure. Dans le communiqué de presse paru à l'occasion de la promulgation de la loi de simplification de la vie économique, l'Autorité a en effet indiqué qu'elle estimait à environ 20 ou 30 % la baisse du nombre de dossiers soumis à notification devant résulter de cette réforme.

Mais, compte tenu notamment de l'inflation intervenue entretemps, on peut se demander s'il s'agit d'un véritable « relèvement » des seuils ou finalement d'une simple mise à jour à périmètre constant, et si l'objectif affiché a été atteint.

Alexia Delahousse : Il s'agit d'un outil de bon sens. Les entreprises ont besoin de célérité. Or, les seuils étaient parfois déconnectés des véritables enjeux de concurrence et de souveraineté. L'enjeu, notamment pour les scale-up, est de leur permettre de croître rapidement afin d'atteindre au plus vite le marché européen. Qonto a eu la capacité de se financer, notamment auprès d'investisseurs européens, mais pas exclusivement. Le plus grand obstacle pour passer à la vitesse supérieure est la difficulté à nous implanter rapidement sur de nouveaux marchés européens sans pouvoir reproduire ce qui avait été fait en France. Évidemment, les opérations de croissance externe nous ont beaucoup aidés. Toutefois, nous avons parfois été proches des seuils alors même que nous étions très loin de réaliser une opération de concentration. La fintech étant un secteur encore récent, composé essentiellement de petits acteurs, nous courions toujours le risque de relever du contrôle des concentrations, ce qui est un non-sens économique.

Ombline Ancelin : Je me réjouis également du relèvement des seuils, qui fait échapper un certain nombre d'opérations sans enjeu de concurrence à un contrôle qui peut parfois être lourd administrativement même si, dans certains cas, la notification d'une opération permet d'apporter plus de sécurité juridique. Il est plus sûr de pouvoir échanger avec une autorité dans le cadre d'une prénotification, voire d'une notification. Sans cela, les entreprises, pour certaines transactions, avancent dans l'incertitude, avec le risque d'une remise en cause au titre de la jurisprudence Towercast ou de l'exercice d'un call-in power, sans savoir à quel moment ces mécanismes pourraient être mis en œuvre.

Olivier Catherine : On peut saluer la célérité de l'Autorité de la concurrence, qui a accompli d'importants progrès en la matière. On souhaiterait d'ailleurs que la Commission européenne s'en inspire. Ces évolutions ont permis de mieux adapter le contrôle des concentrations aux



besoins des entreprises. Ces avancées sont toutefois en partie contrebalancées par l'insécurité juridique évoquée par Ombline.

LE POUVOIR D'ÉVOCATION ENVISAGÉ PAR L'AUTORITÉ FRANÇAISE

Marie Louvet : L'introduction d'un pouvoir de call in, c'est la seconde réforme envisagée par l'Autorité au cours de la période récente. Elle s'inscrit dans un mouvement plus général à l'échelle européenne puisque près d'une dizaine d'États membres se sont déjà dotés d'un tel pouvoir et qu'au moins autant y réfléchissent actuellement. La consultation publique menée par l'Autorité,

qui exposait des pistes de réflexion sur les formes que pourrait prendre cette nouvelle prérogative de l'Autorité, date désormais d'il y a plus d'un an. Où en est aujourd'hui la réflexion de l'Autorité ?

Orianne Rivaud : La diversité des régimes de pouvoir d'évocation adoptés par les États membres illustre à quel point l'objectif de sécurité juridique fait défaut. Le paysage réglementaire apparaît profondément éclaté sous deux aspects. Le premier aspect est la diversité des critères de déclenchement : chiffre d'affaires cumulé des parties (Danemark, Hongrie, Bulgarie) ; parts de marché indicatives (Lituanie) ; ou notion d'effet sur le marché aux contours très larges (« *not obvious* », « *likely to* »). Le deuxième aspect est l'hétérogénéité des délais d'exercice de ce pouvoir : ces derniers s'échelonnent de 60 jours ouvrables (Irlande) à deux ans (Suède), en passant par six mois (Italie, Hongrie, Bulgarie) et douze mois (Lituanie, Lettonie). Sur ce dernier point, les délais sont manifestement inadaptés au rythme de l'intégration post-closing. Permettre à une autorité de concurrence de remettre en cause une opération jusqu'à 12 ou 24 mois après la clôture revient à ignorer qu'à une telle échéance, l'intégration opérationnelle est, dans la quasi-totalité des cas, déjà largement engagée, voire achevée. Par ailleurs, en pratique, cette insécurité juridique a un prix : elle se traduit mécaniquement par un surcoût que l'acquéreur est contraint d'intégrer dans le prix d'acquisition pour couvrir l'ensemble des risques (constitution de provisions, garanties de passif, renégociation des conditions de financement, etc.).

Olivier Catherine : Cela pose en effet un vrai problème d'attractivité de la place européenne. Comment expliquer cette incertitude à un *board* international ? C'est très difficilement compréhensible pour des administrateurs habitués à des cadres plus prévisibles.



FRÉDÉRIC AMIEL,
DIRECTEUR JURIDIQUE
CONCURRENCE ET AFFAIRES
RÉGLEMENTAIRES, SUEZ

Orianne Rivaud : Dans un contexte de sélection concurrentielle, cette incertitude réglementaire fragilise notre position. Les mécanismes de pouvoir d'évocation existants manquent d'adéquation avec la réalité opérationnelle des entreprises, même si l'on peut espérer que les efforts de dialogues menés par l'ADLC permettront d'aboutir à un dispositif pragmatique. Il apparaît primordial de définir des seuils de déclenchement précis et de prévoir des délais d'exercice raisonnables de ce pouvoir, à l'instar du modèle irlandais qui prévoit un délai de 60 jours ouvrables à compter de la date la plus ancienne entre l'annonce publique, le *signing* ou le *closing*. Par ailleurs, la voie de la sécurisation par notification volontaire *pre-closing*, proposée par seulement trois juridictions (l'Irlande, la Suède et la Bulgarie), constitue une piste intéressante à considérer.

Vivien Terrien : Avant de parler du *call-in power*, je tiens à rappeler qu'une première étape dans l'évolution de notre contrôle des concentrations a été la mise en place du pacte de confiance.

Celui-ci a permis d'accélérer le contrôle des opérations. Je rappelle qu'environ 95 % de nos décisions sont des décisions d'autorisation inconditionnelle. En 2025, seules quatre décisions comportaient des engagements, dont trois concernaient le secteur de la grande distribution.

La deuxième étape que nous avons appelée de nos vœux est le relèvement des seuils. Il fallait les mettre à jour, et ce relèvement s'est fondé sur notre expérience. Il en ira de même pour le *call-in power*. L'objectif est de contrôler moins d'opérations, car beaucoup d'entre elles ne posent pas de problème de concurrence et cela allègera la charge qui pèse sur ces entreprises, et d'allouer nos ressources à bon escient, les consacrer aux opérations qui méritent un tel contrôle.

Olivier Catherine : Aux États-Unis, les seuils sont ajustés chaque année. En France, ils viennent de l'être pour la première fois depuis plus de vingt ans.

Vivien Terrien : Je suis d'accord. L'Autorité l'a attendu pendant des années, mais il fallait un véhicule législatif pour le mettre en place.

La troisième étape est le pouvoir d'évocation. Comme vous le savez, la réflexion autour de l'instauration d'un tel pouvoir trouve son origine dans une décision du juge de l'Union européenne, qui a limité l'utilisation d'un instrument, le renvoi à la Commission au titre de l'article 22 du règlement « concentrations ». Il s'agit donc de retrouver un outil utile pour, au bout du compte, contrôler moins, mais mieux.

Simonetta Giordano : Comment donner de la prévisibilité au pouvoir d'évocation ? Car c'est vraiment le nerf de la guerre pour les investisseurs. Pour planifier et structurer leur investissement mais aussi, comme l'évoquait Orianne Rivaud, pour sécuriser la réalisation de l'opération et l'intégration de la cible.

Vivien Terrien : Notre discours ne devrait pas être inquiétant, puisque nous cherchons précisément à être aux côtés des entreprises et à leur apporter de la sécurité juridique. Nous recherchons la clarté, et les contributions à la consultation publique que nous avons faite à cet égard auraient pu être encore plus riches de la part des parties prenantes...

En tout état de cause, nous avons poursuivi notre réflexion notamment sur cette base et, aujourd'hui, nous sommes prêts. Nos discussions internes sont terminées et les critères substantiels ont été définis, ce qui permettra d'apporter davantage de sécurité juridique. Nous nous sommes longuement penchés sur la procédure et sur la détermination de délais, qui seront précisés afin de limiter les risques liés à la jurisprudence Towercast.

Les échanges que vous pourrez avoir avec l'Autorité seront également précisés, de même



OMBLIN ANCELIN, ASSOCIÉE,
CABINET SIMMONS & SIMMONS

que les conséquences d'une décision ou d'une absence de décision. À ce stade, nous recherchons néanmoins un véhicule législatif permettant de faire adopter la réforme. Le contexte actuel est quelque peu compliqué.

S'ensuivront des lignes directrices, qui constitueront une aide supplémentaire pour les entreprises et s'imposeront à l'Autorité, comme d'habitude. Elles seront vraisemblablement soumises à une consultation publique.

Séverine Schrameck : L'Autorité française de la concurrence a rendu des décisions et pris des orientations rassurantes ces dernières années. Le pacte de confiance, notamment, a été perçu comme une initiative très positive. Des marges d'amélioration persistent bien sûr, notamment en matière de durabilité, mais les progrès sont là. Y compris à la Commission européenne d'ailleurs, il faut par exemple reconnaître qu'on observe une très récente tendance à la réduction des délais.

À l'Autorité, on a même constaté des solutions créatives, y compris sur le plan procédural, pour permettre de faire aboutir certaines opérations rapidement (par exemple des stops the clock en phase 1).

Mais je reste très inquiète face à une jurisprudence Towercast mal maîtrisée, qui constitue déjà une véritable épée de Damoclès au-dessus des opérations. Si l'instauration d'un pouvoir d'évocation, strictement encadré et limité dans le temps, permet de limiter le risque lié à la jurisprudence Towercast, cela peut avoir des avantages.

Vivien Terrien : Le pouvoir d'évocation est conçu pour réduire le champ d'application de la jurisprudence Towercast, mais il ne signifie pas pour autant qu'il l'élimine totalement.

Olivier Fréget : Je suis convaincu que le système est à bout de souffle et que ce n'est pas en lui ajoutant des rustines qu'il deviendra plus performant. Imaginons un dispositif prévoyant un



pouvoir d'évocation et la possibilité d'une notification facultative : on supprimerait ainsi une charge administrative dont l'intérêt pour l'économie est, en réalité, très limité.

La volonté d'anticiper d'éventuelles difficultés concurrentielles au moyen de seuils fondés sur le chiffre d'affaires montre son inefficacité depuis des années. Il serait bienvenu de relancer le débat sur l'opportunité de s'inspirer du système britannique. Pour les grandes opérations, personne ne prendrait le risque d'une invalidation a posteriori : il y aurait donc, de fait, une notification obligatoire. Les petites opérations seraient, quant à elles, traitées plus simplement, avec la possibilité pour l'Autorité de concurrence de les examiner a posteriori s'il apparaissait qu'elles produisent des effets sur le marché.

C'est le système lui-même qui doit être repensé, et non le système actuel auquel on ajouterait successivement un pouvoir d'évocation, puis la jurisprudence Towercast. Il faut choisir. Si un pouvoir d'évocation doit exister, il doit se substituer à un autre mécanisme.

Vivien Terrien : Il peut être intéressant de réfléchir à une

remise en cause plus globale du système, mais je rappelle que nous n'avons pas les ressources de la CMA (Competition and Markets Authority). Nous échangeons régulièrement avec cette autorité, notamment à propos du contrôle des concentrations, mais, actuellement, nos approches reflètent les contraintes de nos systèmes respectifs qui, pour les rapprocher, nécessiterait d'importantes mesures d'accompagnement.

Olivier Fréget : Faire payer le contrôle des concentrations, par exemple ?

Vivien Terrien : Pourquoi pas ? Mais ce n'est pas notre sujet du jour. Nos contraintes budgétaires ne doivent cependant pas rester en dehors de votre cadre d'analyse.

Notre mission est le bon fonctionnement des marchés. Quand l'Autorité sanctionne a posteriori, tout le monde a perdu : nous, les avocats et les entreprises. C'est bien pourquoi nous avons mis en place une politique de portes ouvertes et faisons autant de pédagogie. Nous souhaitons agir en amont pour ne pas laisser penser que nous sommes seulement le gendarme de la concurrence. Un système où l'on arriverait qu'a posteriori ne me semble donc intéressant ni pour les entreprises ni pour le fonctionnement de notre économie.



OLIVIER CATHERINE
SECRÉTAIRE GÉNÉRAL, SONEPAR,
ADMINISTRATEUR, AFJE