

1. Restructurations présentant un risque anticoncurrentiel

1.1. Risque réel et peu justifié

La faible justification apparaît notamment à l'examen de la situation des secteurs intéressés et des motifs de la restructuration. Elle peut en outre être confirmée par sa réalisation concrète, comportant alors des changements de cap, typiquement dans la direction de la firme résultant de la fusion. On peut ainsi relever que la fusion Lafarge-Holcim, justifiée au départ par l'inusable argument des synergies, donne lieu à des surprises dans la gestion du nouveau groupe. De même, les deux fusions entre majors du gaz industriels relèvent d'une émulation discutable, même si, là encore, des économies d'échelle sont invoquées.

Matériellement l'argument est d'ailleurs probablement fondé. Mais la vieille réponse du juge de la Cour suprême des EU demeure : les économies d'aujourd'hui rendues possibles par la fusion pèsent peu en regard de toutes celles que l'affaiblissement de la concurrence étouffera dans l'avenir. Cette conception vient de s'affirmer dans le double veto opposé par les autorités anti-trust des EU à deux projets de fusion entre compagnies d'assurance opérant dans le domaine de la santé.

1.2. Risque réel mais pouvant être justifié

Une telle justification peut être invoquée dans le transport maritime. Plusieurs fusions, notamment au Japon et en Corée du sud, sont imposées par la dépression qui touche le secteur. Mais les conséquences à terme ne peuvent être ignorées.

Quant à la reprise par l'italien Fincantieri des chantiers navals français, propriété du groupe coréen STX en difficulté, elle renvoie à l'immaturation des nationalisations il y a trente ans et de la doctrine des aides d'Etat de l'UE.

Il y aurait eu une justification à une prise de participation publique dans un conglomerat très diversifié et à la pointe de la technologie, pour protéger le groupe des décalages ou des coïncidences malheureuses dans l'évolution de ses diverses activités. Le tout ou rien de la nationalisation de 1982, puis la rigidité de la Commission en 2003/2004, ont masqué cette option : paradoxalement, il y a atteint à la concurrence en cas d'empêchement de l'intervention publique qui serait nécessaire à son épanouissement.

1.3. Risque allégué mais illusoire et fusion justifiée

Certains observateurs émettent des doutes sur la fusion Essilor-Luxottica. Il s'agit d'une fusion verticale, et donc anticoncurrentielle non en elle-même, mais si elle permet la transmission d'une position dominante existant au départ au profit d'un des participants. Or les deux groupes sont leaders sur leurs marchés géographiques et leurs créneaux respectifs. Mais le leadership n'est pas la position dominante. Il est fréquent dans les situations authentiquement concurrentielles, lorsque tous les producteurs sont en fait soumis au prix du marché. Il est concevable que le groupe issu de la fusion devienne un jour dominant au sens strict, mais on ne peut le présumer. Les économies de gestion et les complémentarités entre les deux partenaires justifient donc le projet sans restriction.

2. Restructurations contribuant à la formation d'une offre concurrentielle

2.1. Renforcement des acteurs sans concentration anticoncurrentielle

2.1.1. Scissions et fusions-scissions

Dans certains secteurs, des scissions, par définition sans effet positif sur le degré de

concentration, visent à renforcer les acteurs en intensifiant leur spécialisation, pour faciliter leur gestion et pour rendre leur trajectoire plus visible par les investisseurs. Certains observateurs évoquent parfois une alternance de phases de concentration et de démembrement. Le nombre de telles restructurations est cependant trop faible pour que l'on puisse parler de cycles. Mais on doit citer quelques secteurs affectés par ces mouvements. La scission en trois du groupe Hilton corrélative à l'entrée d'un actionnaire chinois à son capital, rejoint la réorganisation de certains de ses concurrents. L'énergie, les minerais et la métallurgie sont également concernés. Ainsi les majors pétroliers abandonnent les gisements de Mer du Nord aux acteurs spécialisés, plus aptes à en extraire les ultimes ressources. Après plus d'un siècle d'existence, le major mondial de l'aluminium, Alcoa, sépare ses activités traditionnelles de celles à forte intensité d'innovation. Et la séparation entre l'activité pétrolière et les minerais, désormais générale depuis la revente de South 32 par Shell, voici deux ans, entérine l'opposition entre deux incertitudes et leurs gestions respectives, celle qui précède la découverte d'un nouveau gisement pétrolier et qui relève plutôt de l'aléa et de la probabilité, et celle qui suit la mise en exploitation d'une mine, et qui se dissimule dans la complexité des processus industriels.

2.1.2. Renforcement d'acteurs en situation de concurrence

Le recentrage industriel de GE, autour de l'aéronautique, de la santé et de l'énergie, prend appui sur des acquisitions et des partenariats. Celui noué avec Safran il y a plusieurs décennies est un modèle. La reprise de Baker Hughes, un an après le veto opposé à la fusion de ce dernier avec Haliburton, réalise la concurrence à la fois par le respect de l'interdiction de la constitution d'une

position dominante et par le renforcement d'un acteur non dominant mais efficient. Les rapprochements entre équipementiers aéronautiques relèvent de la même observation. On peut formuler la même remarque à propos de mouvements intervenus dans des secteurs aussi divers que le transport de l'électricité en Allemagne (Spie-SAG) ou le lait infantile en GB et aux EU (Reckitt-Benckiser et Mead Johnson).

2.2. Fusions au service de l'innovation concurrentielle

2.2.1. Oppositions stratégiques dans l'informatique

Trois grandes fusions à la fois révèlent et tranchent des oppositions stratégiques. Deux d'entre elles restent limitées. La première est le rachat de NetSuite par Oracle, la même personne étant aussi bien actionnaire de NetSuite que dirigeant et actionnaire d'Oracle. Ses droits de vote ayant été annulés pour ce projet, une courte majorité a apporté ses actions et la fusion a donc eu lieu. Elle complète plusieurs acquisitions visant à approfondir la présence d'Oracle dans le cloud, ses logiciels accessibles à distance et sa tarification à la consommation. Mais la majorité n'a finalement été gagnée au sein de NetSuite, pionnier du cloud, qu'après deux prolongations de l'offre d'Oracle. Les actionnaires auraient sans doute souhaité rester indépendants. L'opposition ne met donc pas en cause l'avenir du cloud mais les modalités de son développement. La deuxième opération est déjà plus préoccupante car elle signifie que le décalage s'installe entre le capital-risque et le Nasdaq. Cisco vient de payer pour AppDynamics le double de ce que cette dernière pensait valoir sur le marché. De tels écarts se généralisent et perdurent. Cela signifie que le binôme du financement de l'innovation aux EU perd de sa cohésion, les marchés financiers prenant

de moins en moins bien le relais du capital-risque. Cisco a sauvé une licorne mais d'autres sont menacées de déshérence. La troisième opération réveille une opposition remontant aux origines de l'informatique. Commentant son offre géante sur EMC, M. Dell a, contrairement à son habitude, évoqué un concurrent, raillant en effet, sans la nommer cependant, Hewlett-Packard qui suit le chemin inverse et sépare ses activités. La question de la complémentarité dans l'offre informatique est récurrente. En l'espèce deux options contraires sont face à face. Mais au total, dans chacune des trois opérations intéressant l'informatique, une fusion choisit une option tranchée et donc détermine une offre authentiquement concurrentielle car inévitablement ouverte à sa propre remise en cause.

2.2.2. L'industrie pharmaceutique sur un chemin unique mais incertain

L'incertitude affectant l'industrie pharmaceutique n'est pas moins grande mais elle prend une forme opposée : l'option stratégique fondamentale est unique, même si sa mise en œuvre diffère selon les configurations propres à chaque acteur à tel ou tel moment. Tous les majors pharmaceutiques sont sous la pression de la « falaise des brevets », la chute de ces derniers dans le domaine public. Naturellement, la situation de chaque entreprise ne cesse d'évoluer. Mais après quelques hésitations ou comportements dilatoires, comme des tentatives d'OPA à but fiscal, les entreprises se sont engagées à fond dans l'innovation, éventuellement complétée par un positionnement commercial dans les génériques de leurs propres inventions. Les succès ou les échecs dans l'innovation sont alors compensés par les fusions ou les abandons d'actifs. Deux mouvements récents illustrent ce lien étroit entre la quête de la percée technologique et l'opération externe. N'ayant pas

réussi dans les domaines de R&D ciblés par un dirigeant de formation scientifique, Novartis a abandonné toutes les activités correspondantes. Dans une perspective plus positive, on peut citer la reprise d'Actelion, major de la biotechnologie européenne, par J&J, major pharmaceutique mondial, et surtout sa modalité singulière : le maintien de l'indépendance de la R&D d'Actelion, dans laquelle J&J prend 16%, avec la faculté de doubler ce pourcentage. L'équilibre délicat entre le contrôle de la cible et le maintien de la productivité des équipes de recherche est devenu un paramètre essentiel.

2.2.3. Nouveau retour de la convergence dans les télécommunications

Le thème de la convergence entre l'offre de services de télécommunications et celle de contenus audiovisuels n'a pas totalement quitté les réflexions stratégiques des acteurs de ces deux secteurs au cours des deux ou trois dernières décennies. Mais il semblait que la convergence des marchés était loin de relayer la convergence des techniques. Cette rupture, en elle-même plausible, semble pourtant aujourd'hui considérée comme moins décisive. On peut s'interroger sur ce glissement des mentalités, mais le fait est là. L'OPA d'AT&T sur TWC illustre avec éclat ce nouveau cours, mais peut-être le rachat de Level 3 et de ses 20.000 miles de fibres par Century Link est-il encore plus significatif. Certes Century Link ne s'engage pas dans les médias. Mais la construction systématique d'un réseau devenu le deuxième des EU, derrière AT&T mais devant Verizon, a pour de répondre à une demande désormais dictée par les majors de l'internet, Google étant un client majeur de Level3 sur tous les continents.

2.2.4. Restructurations et défense de la concurrence

Enfin deux opérations montrent que des fusions ou des regroupements peuvent

être nécessaires pour conjurer les risques de domination. Ainsi, l'acquisition de Jet devrait permettre à Walmart d'acquérir un nouveau savoir-faire et de jeter le poids de sa puissance dans une confrontation avec Amazon. Il faut également citer les alliances entre grands constructeurs automobiles en vue d'empêcher que la définition de la voiture de demain ne soit captée par Apple et Google, ce qui serait déjà contreproductif du seul point de vue de la technologie et de la demande dans le secteur automobile.

Conclusion : Innovation, diversification et concurrence

Il semble justifié de considérer le présent mouvement de restructuration industrielle

comme plus favorable que menaçant pour la concurrence. Certes cet effet ne l'emporte sur les risques de concentration anticoncurrentielle que dans le cadre d'un environnement juridique précis et sous la vigilance des organes compétents. Cependant, et dans ce cadre, une dynamique concurrentielle nourrie par la constante adaptation des savoir-faire se développe indiscutablement, notamment par la pression de l'innovation. Le modus operandi de l'innovation, c'est la concurrence. Et, réciproquement, le levier de la concurrence, c'est l'innovation.

Jean-Pierre OLSEM
jpolsem@gmail.com

Sources : Les Echos, Financial Times