

Le passage de vagues argumentations à des calculs précis constitue peut-être l'une des tendances récentes les plus importantes du contrôle des concentrations. Le rachat par Centrica de la plus grande station de stockage de gaz dans le Royaume Uni appartenant à Dynergy (le gisement de gaz épuisé de Rough) a été étudié par la *Competition Commission* (CC) britannique. Ce cas illustre bien la manière dont une analyse empirique peut apaiser les préoccupations liées aux « effets unilatéraux » induits par une fusion. Les « effets unilatéraux » (ou « effets non-coordonnés » selon le langage des nouvelles Lignes Directrices sur l'Appréciation des Concentrations Horizontales de la Commission Européenne) sont des augmentations de prix générées par la suppression, lors de la fusion, de contraintes concurrentielles qui limitaient auparavant les ambitions de prix des entreprises fusionnant.

Les préoccupations de la CC

La demande de gaz est très saisonnière, et les fournisseurs britanniques utilisent un certain nombre de moyens pour faire face à cette saisonnalité.¹ Comme l'illustre sa forte part des ventes de gaz aux consommateurs finaux (au travers de British Gas), Centrica possède et contrôle à la fois un vaste portefeuille de « sources flexibles de gaz » pour répondre aux besoins de la demande en période de pointe.

L'acquisition par Centrica de l'unité de stockage de Rough, qui est aussi utilisée par d'autres fournisseurs de gaz ainsi que des producteurs, des utilisateurs et des négociants, a été perçue comme problématique et complexe à la fois par l'Ofgem (régulateur du secteur) et par l'*Office of Fair Trading*. Après réflexion, le cas a été référé à la CC.²

Les craintes suivantes se sont exprimées à propos de l'acquisition : premièrement, l'opération aurait donné à Centrica une *incitation* à augmenter le prix des « unités » de stockage à Rough (en augmentant le prix de gros du gaz en hiver, à partir duquel les prix de Rough sont déterminés) et deuxièmement, par l'acquisition, Centrica en aurait la *capacité* en « retenant » une partie de son gaz flexible pour réduire l'offre. Pour réguler en pratique l'utilisation des sources de flexibilité de Centrica, la possibilité de remèdes comportementaux importants a été évoquée ainsi que le désinvestissement de Rough.

Un cas typique de présomption d'effets unilatéraux, avec quelques caractéristiques spécifiques

L'argumentation à l'encontre de l'acquisition reposait sur la théorie classique des effets unilatéraux mais comprenait quelques caractéristiques spécifiques.

Lorsque des actifs précédemment sous contrôle indépendant sont mis en commun lors d'une fusion, la concurrence entre eux est éliminée. Toute contrainte imposée auparavant par chaque partie sur l'autre est « internalisée » : des prix plus élevés entraînent des pertes de clients, mais suite à la fusion, les clients qui auraient été perdus au profit du partenaire de la fusion ne sont dorénavant plus « perdus ». De plus, les concurrents peuvent trouver profitable d'augmenter leur prix en réponse à une augmentation du prix des parties de la fusion. Ces facteurs modifient l'arbitrage prévalant avant la fusion : en augmentant les prix, il est possible que, suite à la

fusion, les profits plus élevés sur les ventes aux clients qui continuent à acheter au prix plus élevé dépassent les profits « manqués » suite à la perte de clients.

La question centrale soulevée lors de l'acquisition fut la suivante : est-ce que la mise en commun de Rough et des autres instruments de flexibilité de Centrica donnera l'incitation et la capacité à augmenter les prix ? Le fait que Centrica bénéficierait d'une augmentation du prix des services de Rough et que cela lui donnerait une incitation à manipuler les prix de gros du gaz en hiver constituait la principale préoccupation en terme de concurrence.

L'histoire a été compliquée par la présence de deux caractéristiques spécifiques : premièrement, il existe des contraintes réglementaires sur tout propriétaire de Rough, lesquelles empêcheraient Centrica de restreindre directement l'offre en services de Rough pour augmenter les prix ; cependant, comme Centrica possède ou contrôle d'autres sources de flexibilité, l'entreprise pourrait potentiellement augmenter le prix du gaz en hiver en manipulant ces autres sources. Deuxièmement, bien que Centrica soit un acheteur net de gaz en hiver (pour répondre à la demande de ses clients), il ne souffrirait pas d'une hausse des prix de gros du gaz puisqu'il pourrait répercuter l'augmentation sur le prix aux clients. En théorie, Centrica pourrait même bénéficier de l'« augmentation du coût des concurrents » dans la mesure où les autres fournisseurs de gaz en aval achètent aussi de la capacité de stockage de Rough pour répondre à leurs besoins de flexibilité. Il y avait donc aussi une dimension verticale intéressante au problème.

Les histoires « plausibles » ne suffisent pas

Même si une préoccupation paraît « plausible » au premier abord, les décisions doivent s'appuyer sur des évaluations chiffrées appropriées des effets allégués. Il est clairement insuffisant d'observer que Centrica contrôle un large portefeuille d'autres instruments de flexibilité (dont des gisements de gaz, des contrats interruptibles, etc.) et est un important fournisseur de gaz aux consommateurs finaux (surtout des habitants de zones résidentielles) pour en déduire que le groupe profiterait probablement d'une augmentation du prix des services de Rough et qu'il serait capable de mettre en pratique cette augmentation. En raison de la nature de la différenciation, les parts de marché en « gaz flexible » sont difficiles à évaluer de manière sensée et ne donnent pas d'information pertinente sur le degré de concurrence.

L'enquête de quatre mois de la CC à propos de l'acquisition de Rough s'est précisément centrée autour de cette question de la quantification : quel serait le bénéfice *net* de Centrica résultant d'une augmentation du prix du stockage de Rough ? Combien cela coûterait-il à Centrica d'entamer sa part de marché en gaz flexible afin d'augmenter le prix des services de Rough ? Est-ce que ce coût serait compensé par les bénéfices résultant d'un prix supérieur sur les ventes de services de Rough aux négociants, producteurs et autres concurrents en aval ?

Pour évaluer de manière systématique les effets unilatéraux, il est nécessaire d'obtenir un bon estimateur de l'élasticité de la demande pour les produits des parties de la fusion (sur base des prix et des volumes passés) afin d'évaluer l'impact d'une augmentation de prix sur les volumes. Il est aussi nécessaire de comprendre la fonction de coût afin d'évaluer l'impact de la restriction de l'offre sur les coûts (et donc les profits). En estimant chacun de ces aspects par rapport à une hypothétique augmentation de prix des services de Rough, Lexecon a fourni des éléments qui ont remis en cause la préoccupation concernant la profitabilité pour Centrica d'une augmentation des prix de Rough en limitant l'offre de gaz flexible.

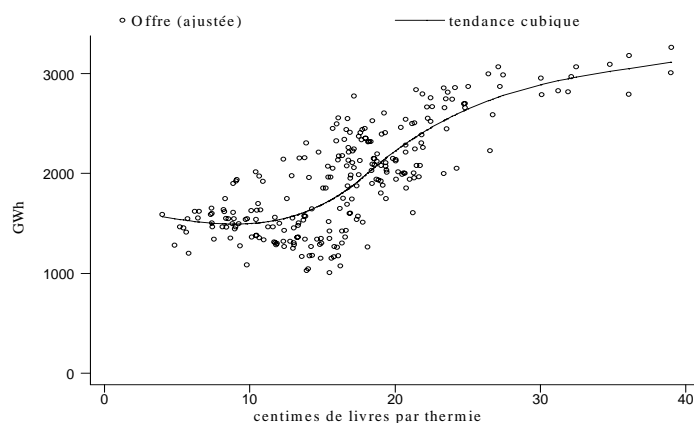
Mesurer l'effet volume d'une augmentation de prix

D'abord, nous avons évalué de combien Centrica devrait réduire son

¹ Par exemple, les producteurs augmentent l'extraction dans les gisements de la Mer du Nord, achètent du gaz sur le marché spot, re-gazéifient le GNL (gaz naturel liquéfié), utilisent le gaz stocké depuis l'été dans les réservoirs épuisés, inversent le flux de gaz allant d'habitude vers le continent ou pratiquent des coupures d'approvisionnement aux plus gros clients selon des termes agréés.

² Lexecon a conseillé Centrica durant les deux enquêtes.

offre de gaz flexible pour générer une augmentation du prix du gaz en hiver de, disons, un penny par thermie (se traduisant par une augmentation d'environ 10% du prix du stockage de Rough). Pour l'estimation, nous devons prendre en compte la réponse de l'offre des autres producteurs suite à une augmentation de prix (c'est en effet la demande *résiduelle* à laquelle Centrica fait face qui nous intéresse). Nous avons également été confrontés à un problème technique lié au fait que comme la courbe de demande du gaz bouge sans arrêt, elle ne peut pas être « identifiée » de manière satisfaisante. Nous avons traité ce problème en faisant des hypothèses conservatrices sur l'élasticité de la demande totale du marché, et en évaluant ensuite la demande résiduelle pour Centrica en combinant ces hypothèses avec une estimation de l'élasticité de l'offre des concurrents, calculée à partir d'une approximation de la forme de l'offre illustrée ci-dessous, au prix approprié.



Sur la base de ces calculs, nous avons établi la quantité de gaz que Centrica doit « retenir » hors du marché en hiver pour obtenir une augmentation appréciable (environ 10%) du prix d'une unité de stockage à Rough.

Mesurer le coût de la stratégie de « retenue »

La retenue d'une partie de son offre en gaz d'hiver afin d'augmenter les prix d'hiver a aussi un coût. Le rôle de Centrica en tant que fournisseur principal du marché aval signifie que s'il décide de « s'asseoir » sur ses propres sources de gaz il devra acheter du gaz de remplacement sur le marché ouvert afin de répondre à la demande de ses clients. Ceci comprend un élément de coût d'opportunité (en renonçant à utiliser une partie de ses propres sources, Centrica perdrait une partie de la valeur de ces sources) mais aussi un effet direct sur les coûts d'achat dans la mesure où Centrica manque de gaz en période de pointe en hiver et doit l'acheter à des tiers.

Nous avons calculé le *coût d'opportunité* de chaque source flexible du portefeuille de Centrica que l'entreprise aurait à limiter pour augmenter des prix d'hiver d'un penny par thermie (par exemple la différence entre le prix stipulé par contrat et le prix de marché du gaz, mais aussi la prise en compte de la valeur plus faible du gaz à d'autres moments de l'année, les opportunités d'arbitrage perdues entre les prix britanniques et continentaux, etc.).

Le calcul de l'effet sur les *coûts d'achats* de Centrica était particulièrement compliqué en raison de la nécessité de tenir compte des effets de « répercussion ». Etant données ses ventes majeures dans le marché de détail, une hausse des prix de gros d'un penny par thermie aurait eu un impact négatif important sur les coûts d'achats de la division détail (par exemple, plusieurs contrats d'achat de gaz avec des tiers sont indexés sur les prix de marché). Par eux-mêmes ces coûts d'achat plus élevés auraient dépassé l'augmentation des profits à Rough. D'un autre côté, l'impact de ces coûts aurait pu être diminué si Centrica avait la possibilité de les répercuter sur ses prix au détail. Dans le cas extrême où Centrica pourrait répercuter entièrement la hausse de ces coûts, l'entreprise n'aurait pas à souffrir de la hausse des prix de gros (à part une faible

diminution de la demande).

L'effet net

Le bénéfice direct d'une hausse d'un penny par thermie des prix du gaz en hiver sur la valeur de la capacité de stockage à Rough est d'environ 10 millions de livres sterling par an pour Centrica. L'évaluation de l'effet net repose sur trois questions empiriques fondamentales qui déterminent le coût pour Centrica de mise en oeuvre d'une telle hausse : l'élasticité de la demande de gaz pour Centrica, le coût d'opportunité de la limitation du gaz en hiver nécessaire pour faire augmenter le prix, et la capacité à répercuter la hausse des coûts d'achat sur les clients.

L'analyse de l'élasticité de la demande de Centrica a montré qu'afin d'obtenir ce bénéfice, Centrica devrait retenir son propre gaz de quelques millions de thermies. Le coût d'opportunité d'une telle action est considérable. Il faut de plus tenir compte de l'effet sur les coûts d'achat. Un des points de controverse s'est révélé être la latitude de Centrica à répercuter la hausse de ces coûts. En pratique, il existe un certain nombre de raisons pour lesquelles Centrica ne serait pas capable de répercuter entièrement ces hausses de coûts, surtout au niveau du marché résidentiel (dont les risques pour la réputation et l'incertitude) ; et de fait, sur la base des observations faites suite à la suppression des prix plafonds sur le marché national, la répercussion sur le prix ne semble pas dépasser 30 à 40% de la hausse, ce qui implique un coût important supporté directement par Centrica. En regroupant tous ces éléments, nous avons calculé que la valeur actualisée nette de la stratégie potentielle est largement négative sous la plupart des hypothèses raisonnables.

La CC a effectué sa propre analyse et a testé de près le modèle de Lexecon. La CC a finalement autorisé l'opération, indiquant que « *il n'y pas de base suffisante pour conclure que l'on peut s'attendre à ce que Centrica limite sa capacité, en conséquence de la fusion, afin d'augmenter les prix de gros.* ». Concernant la répercussion des coûts sur les prix, la CC a affirmé que des hauts niveaux de répercussion seraient « *incompatibles avec le comportement de prix [de Centrica] ces dernières années.* » Les remèdes demandés furent limités et n'incluent aucune des mesures majeures initialement considérées comme nécessaires pour répondre aux préoccupations concurrentielles.

Conclusions

Pour répondre à des préoccupations, plausibles mais non quantifiées, à propos des incitations et de la capacité de Centrica à augmenter les prix du stockage à Rough, l'analyse de Lexecon a mesuré en détail les coûts et bénéfices de la stratégie alléguée pour Centrica. De tels calculs sont complexes, notamment en raison de la nature diversifiée de la flexibilité et du fait que Centrica soit en même temps fournisseur et utilisateur de gaz flexible.

Le rapport de Lexecon (dont on peut trouver une version non-confidentielle en annexe 5.5 du rapport de la CC) a démontré que la stratégie crainte n'aurait été profitable que sous des hypothèses non réalistes. Tout essai de manipulation des sources flexibles pour augmenter le prix à Rough aurait été au mieux très risqué et au pire aurait généré des pertes importantes pour Centrica. Il paraissait donc improbable qu'une telle stratégie soit mise en oeuvre.

Le cas *Centrica/Dynegy* illustre l'importance d'une analyse empirique détaillée pour rejeter les craintes d'effets unilatéraux généralisés dans les cas de fusions. En particulier, ce cas a montré qu'une telle analyse peut être conduite même lorsque les données sont limitées et lorsque l'on doit tenir compte d'une structure verticale complexe. L'analyse a aussi profité d'une relation constructive entre les économistes de la CC et ceux conseillant les parties. Durant l'enquête, Lexecon et les économistes de la CC ont apporté leurs commentaires sur leurs modèles respectifs. Une telle approche contribue à centrer le débat autour des problèmes de concurrence fondamentaux et des solutions pratiques à y apporter.

janvier 2004

© CRAI International (publié initialement par Lexecon Ltd avant son acquisition par CRA)