

« Arithmétique verticale »

L'utilisation de méthodes empiriques lors de fusions verticales

Alors que l'utilisation de techniques empiriques est devenue routinière pour l'évaluation des fusions horizontales, leur utilisation est bien moins fréquente pour les fusions verticales (ou, plus généralement, les fusions non-horizontales). Cette différence pourrait bientôt s'estomper, surtout dans le contexte de l'élaboration par la Commission européenne de lignes directrices sur les fusions non-horizontales. Un outil empirique utile a récemment été utilisé lors de l'enquête sur l'acquisition de British Plaster Board (BPB) par Saint Gobain (SG) effectuée par la Commission européenne.¹ Durant l'enquête, CRA a présenté une méthode quantitative, appelée « arithmétique verticale », qui permet d'évaluer les incitations que pourrait avoir la nouvelle entité à exclure ses rivaux suite à la transaction. Cette méthodologie évalue la profitabilité (ou l'absence de profitabilité) d'une stratégie d'exclusion.

La transaction notifiée

BPB est un gros producteur de plaques de plâtre utilisées dans le domaine de la construction. SG est un gros producteur de produits d'isolation (qui sont aussi utilisés en construction) et un distributeur de matériaux de construction (dont la plaque de plâtre). La transaction donnait lieu à de faibles chevauchements horizontaux. Des effets de conglomérat (telles que des ventes liées de plaques de plâtre et d'isolants) ont également été considérés mais furent écartés en raison de l'absence d'effets anticoncurrentiels crédibles. Ainsi, les effets verticaux se sont retrouvés au cœur de l'enquête.

Les préoccupations verticales concernaient deux pays : la France (où BPB et le réseau de distribution de SG sont tous deux très présents) et le Royaume Uni (où BPB est le leader en plaques de plâtre, et le réseau de distribution de SG est aussi présent). Une des questions soulevées concernait les incitations que SG/BPB pourrait avoir, suite à la fusion, à limiter ou à arrêter de vendre de la plaque de plâtre de la marque BPB aux réseaux de distribution rivaux de SG, et ce, afin d'augmenter les ventes de la marque BPB à travers le réseau de distribution de SG.

Les fusions verticales et les effets d'exclusion

Selon la littérature économique, les fusions non-horizontales posent *a priori* moins de problèmes concurrentiels que les fusions horizontales. En effet, les fusions horizontales combinent des producteurs de *substituts* et peuvent donc éliminer la rivalité qui limitait l'exercice du pouvoir de marché (unilatéral ou coordonné). En revanche, les fusions verticales combinent des entreprises aux activités *complémentaires* et ne suppriment dès lors pas une concurrence entre deux rivaux. Ainsi, il est intrinsèquement plus difficile d'établir de quelle façon de telles fusions peuvent entraîner des effets anticoncurrentiels. De plus, les gains d'efficacité apportés par les fusions verticales sont bien connus, que ce soit à travers

des synergies de coûts, ou à travers des incitations à diminuer les prix et à augmenter l'investissement. Les effets des fusions verticales sur les prix et les décisions d'investissement proviennent de ce que les économistes appellent la « suppression de la double-marginalisation » et l'« effet Cournot » quand les produits sont complémentaires.²

Ceci *ne revient pas* à dire que les fusions verticales ne devraient jamais préoccuper les autorités de concurrence. Les économistes ont identifié les circonstances qui donnent des incitations à une entreprise avec un pouvoir de marché sur un marché à étendre ce pouvoir de marché sur un marché adjacent ou à protéger une position de pouvoir de marché existante de la menace de concurrence future (*defensive leveraging*). La recherche économique et les modèles construits portent principalement sur les ventes liées (voir par exemple les cas GE-Honeywell et Microsoft) mais les mêmes principes s'appliquent aux fusions verticales et à la possibilité d'exclusion verticale. Que le mécanisme d'exclusion provienne de ventes liées ou d'une forme d'exclusion verticale, la littérature économique moderne enseigne que dans certaines circonstances, une entreprise avec un certain pouvoir de marché sur un marché peut avoir des incitations à étendre ce pouvoir de marché à un marché adjacent.

La possibilité d'existence d'incitations à « transférer » du pouvoir de marché d'un marché à un autre par le biais d'une stratégie d'exclusion verticale signifie que le risque d'exclusion verticale ne peut pas être écarté *par principe*. Toutefois, seules les circonstances spécifiques du cas peuvent en faire une préoccupation sérieuse.

Arithmétique verticale

Des problèmes d'exclusion verticale peuvent apparaître à deux niveaux : (a) en aval (par exemple en refusant de fournir un produit essentiel aux distributeurs rivaux), et (b) en amont (par exemple en refusant d'acheter aux producteurs rivaux). Dans le cas SG/BPB, l'enquête de la Commission a porté sur les effets d'exclusion en aval en France et au Royaume-Uni.³

D'un point de vue concurrentiel, l'évaluation d'une stratégie d'exclusion (en amont ou en aval) requiert des réponses à trois questions: (1) L'entreprise issue de la fusion aura-t-elle la *capacité* à mettre en œuvre la stratégie (ou les rivaux seront-ils capables de réagir et de rester des concurrents crédibles) ? (2) L'entreprise sera-t-elle *incitée* à poursuivre la stratégie (ou bien les coûts dépasseront-ils les profits qui en

¹ CRA International, en collaboration avec le Professeur Neven, a été conseiller économique de Saint-Gobain durant l'enquête. La transaction a été approuvée par la Commission européenne le 9 novembre 2005, et le conseil d'administration de BPB a accepté l'offre d'achat de Saint-Gobain le 17 novembre 2005.

² Les gains d'efficacité des fusions verticales sont souvent discutés. Par exemple, on peut consulter une étude effectuée en septembre 2004 dans le cadre de la préparation des lignes directrices sur les fusions non-horizontales (voir le rapport de Church, disponible en anglais, sur le site Internet de la DG Concurrence de la Commission européenne).

³ L'exclusion en aval a aussi été considérée en France où le réseau de distribution de SG est un acteur important. Cette préoccupation a principalement été écartée en raison de la forte concurrence exercée par Knauf et Lafarge, les autres producteurs de plaque de plâtre, lesquels auraient continué à avoir un accès suffisant à d'autres réseaux de distribution, et ne souffriraient donc probablement pas d'une telle stratégie.

résultent) ? (3) Même si l'entreprise a la capacité et les incitations à poursuivre cette stratégie, y aura-t-il un effet négatif sur le consommateur ?⁴

La méthode de l'arithmétique verticale donne des indications quant à la rentabilité d'une stratégie d'exclusion et aide ainsi à déterminer si la fusion verticale fournirait les *incitations* à exclure des concurrents en amont ou en aval. Dans sa forme la plus simple, la méthodologie consiste à calculer les principaux coûts et les profits engendrés par une stratégie d'exclusion.

La rentabilité d'une stratégie d'exclusion en aval⁵

Lors de l'enquête de la Commission, CRA a analysé les incitations que SG/BPB aurait à éliminer ou à réduire la capacité des réseaux de distributeurs rivaux à se fournir en produits de la marque BPB.

La perte de marge sur les ventes de gros de produits BPB normalement effectuées auprès des réseaux de distribution rivaux représente le coût d'une telle stratégie. Les profits retirés proviennent de la diminution de l'intensité de la concurrence en aval, du fait de la disparition des produits BPB chez les distributeurs rivaux. En effet, à la suite de cette disparition, les clients ayant une préférence pour la marque BPB se rendront dans le réseau de SG afin d'y acheter la marque BPB. Sur ces ventes *additionnelles*, BPB/SG gagnera la marge amont (au niveau production) et la marge avale (au niveau distribution).

Ainsi, les incitations à refuser de vendre les plaques de plâtre BPB aux distributeurs concurrents de SG dépendent en premier lieu des valeurs relatives de trois paramètres : (1) la marge amont de BPB sur les plaques de plâtre, (2) la marge avale de la distribution de SG sur les mêmes produits, et (3) le taux de diversion des clients (*diversion ratio*) depuis les distributeurs rivaux vers le réseau SG.⁶

En tenant compte des différences de loyauté des différents groupes de clients, et en utilisant des estimations des marges amont et avales, nous avons conclu que les conditions de marché en France et au Royaume-Uni sont telles que SG/BPB n'aurait pas d'incitation à limiter les ventes des produits BPB aux réseaux de distribution rivaux. Les coûts liés à la stratégie (la marge amont non perçue) dépassent les profits potentiels (les marges amont et avales perçues sur les ventes additionnelles de produits BPB dans le réseau SG résultant de la stratégie d'exclusion).

En raison de l'incertitude planant sur la valeur précise de

certaines paramètres (par exemple la marge amont de BPB⁷, et la loyauté des consommateurs), nous avons conduit une analyse alternative, consistant à estimer le niveau critique des variables clés, c'est-à-dire les seuils à partir desquels la stratégie deviendrait rentable. Les valeurs critiques estimées nous ont permis de conclure que la stratégie n'était pas compatible avec des valeurs raisonnables des paramètres clés tels que les marges ou la loyauté.

Limites et améliorations possibles

La simple analyse coûts/profits décrite ci-dessus a ses limites. D'abord, elle suppose que les marges et les prix restent constants après la fusion et se concentre sur les effets de volume. Les résultats de cette analyse peuvent indiquer si une stratégie d'exclusion est envisageable. Cependant, une analyse qui repose sur des prix constants ne répond pas à la question ultime des effets probables de la fusion sur le prix payé par les consommateurs. L'analyse ne tient pas non plus compte des gains d'efficacité de la fusion, lesquels peuvent induire des diminutions de prix.

De tels effets prix peuvent être incorporés mais requièrent des modèles plus complexes, similaires aux modèles de simulation de fusions. Un tel modèle avait été élaboré par CRA dans le contexte de la fusion entre Sasol et Engen, dans l'industrie pétrolière en Afrique du sud. Le modèle d'exclusion verticale présenté par CRA a constitué un des éléments clés de l'enquête.⁸ Les conseillers économiques des autres intervenants se sont appuyés sur le modèle de CRA, proposant des valeurs alternatives pour les paramètres fondamentaux, afin de clarifier leurs arguments.

Conclusion

Contrairement aux fusions horizontales, l'utilisation d'analyses empiriques dans le cadre de fusions verticales a jusqu'à présent été limitée et non-systématique. La méthode de l'arithmétique verticale constitue pourtant un outil utile pour l'évaluation des fusions verticales.⁹ Sous sa forme la plus simple, les données nécessaires à son application sont limitées mais permettent d'obtenir des résultats suffisamment fiables afin de permettre aux autorités de concurrence de déterminer à un stade relativement précoce de l'enquête si de véritables préoccupations verticales ont lieu d'être. En fonction des circonstances du cas, une version plus complexe de la méthodologie peut s'avérer nécessaire. Cependant, même sous sa forme la plus simple, la méthode de l'arithmétique verticale constitue une approche systématique, qui va au-delà de simples affirmations en fournissant des preuves empiriques dans les problématiques verticales.

4 Une analyse complète d'une stratégie d'exclusion verticale doit tenir compte du fait que la fusion modifie la rentabilité apparente d'une stratégie d'exclusion. Si la stratégie était rentable avant la fusion (mais n'a pourtant pas été mise en œuvre), cela signifie sans doute que l'analyse n'est pas complète.

5 Ce memo se concentre sur l'exclusion en aval mais la même méthodologie s'applique à des stratégies d'exclusion en amont.

6 Il existe différentes manières d'estimer le taux de diversion, par exemple sur la base d'estimations économétriques de l'élasticité de la demande, d'enquêtes auprès des clients ou de perception de la loyauté de leurs clients par les parties. Lors de nos calculs, nous avons utilisé le taux de loyauté à la marque de BPB pour estimer la proportion de clients qui changerait de distributeur pour conserver la marque BPB si cette marque n'était plus distribuée par d'autres distributeurs.

7 La transaction était initialement hostile et SG n'avait pas accès aux données de BPB.

8 CRA fut le conseiller économique des entreprises parties de la fusion, Sasol et Engen.

9 CRA a utilisé cette méthodologie lors d'enquêtes portant sur un certain nombre de fusions verticales aux États-Unis au cours de la dernière décennie, dont SBC-Ameritech, Primestar, AOL-Time Warner, Premdor-Masonite et News Corp/DIRECTV.

novembre 2005

© CRA International