

Cac 40 8 278,77 -0.09%

Dow Jones 53 414,25 -0.51%

Nasdaq composite 26 506,99 -0.29%

Nikkei 225 65 020,94 +1.26%

Pétrole Brent 95,85 -0.07%



Recherche

LesEchos



Se connecter

S'abonner

[À la une](#) [La Sélection](#) [Idées](#) [Économie](#) [Politique](#) [Entreprises](#) [Finance - Marchés](#) [Bourse](#) [Monde](#) [Tech-Médias](#) [Start-up](#) [Régions](#) >[Le Cercle](#) [Leadership & management](#) [Livres](#) [Sciences & Prospectives](#) [Éditos & Analyses](#) [En Vue](#) [Le Crible](#)

TRIBUNE

Fusions-acquisitions : « Le plus remarquable n'est pas que la Commission innove, c'est la manière dont elle le fait »

En confrontant le projet de lignes directrices de la Commission européenne sur les concentrations à 35 ans de décisions archivées, Thibault Schrepel, professeur de droit à la Vrije Universiteit Amsterdam, montre que l'approche européenne « a évolué ». Mais nulle part le texte ne dit laquelle de ses règles est nouvelle.



Offrir l'article



Ajouter à mes articles



Commenter



Partager

Fusions-acquisitions

Cercle



Devant l'entrée de la Commission européenne à Bruxelles. Le projet de lignes directrices sur les fusions suscite des débats sur son manque de clarté. (Michael Kappeler/Dpa/SIPA)

Par **Thibault Schrepel** (professeur de droit à l'université d'Amsterdam)

Publié le 5 sept. 2026 à 17:05

Les plus lus

Les textes ont une grammaire, et la grammaire est une politique. Le projet de **lignes directrices de la Commission européenne sur les concentrations**, publié le 30 avril, s'écrit au présent de l'indicatif, celui des proverbes et des lois de la nature. Le lecteur comprend qu'on lui décrit une pratique ancienne et paisible, comme on décrirait le cycle des saisons. Le texte annonce même consolider la pratique décisionnelle. Une affirmation de fait, donc vérifiable.

J'ai confronté le projet, paragraphe par paragraphe, aux 8.500 décisions de concentration publiées depuis 1990. Le verdict est double.

Sur le coeur du contrôle des concentrations, le texte est fidèle. Les parts de marché, les barrières à l'entrée, la proximité concurrentielle, les effets coordonnés, tout cela repose sur des lignées continues de décisions, par centaines, parfois par milliers.

Ce n'est pas un texte menteur. C'est un texte sérieux, écrit par des gens sérieux. Il contient même de vraies avancées, comme d'admettre qu'une entreprise à la part de marché négligeable peut peser lourd si ses capacités de recherche le justifient. Il distingue l'innovation de rupture de l'innovation incrémentale, angle mort ancien de la jurisprudence européenne. Schumpeter entre dans les lignes directrices, avec un demi-siècle de retard mais par la grande porte.

De nouvelles règles masquées sous une impression de continuité

C'est ce qui rend le second volet troublant. Les constructions les plus neuves du projet, celles qui font sa réputation de modernité, n'existent nulle part dans l'archive. Le texte érige en motif d'interdiction la « concurrence par l'investissement et l'expansion », autrement dit le pouvoir de bloquer une fusion qui éteindrait la rivalité entre deux programmes d'investissement futurs.

Aucune décision publiée n'a jamais raisonné ainsi. Il permet à une opération de se justifier par des « bénéfices collectifs », des bienfaits diffus pour la société, l'environnement par exemple. Aucune trace dans l'archive, et la pratique constante disait même l'inverse, en exigeant que les gains profitent aux clients des marchés où le mal est fait.

Lire aussi :

« **L'Europe a besoin d'entreprises capables de rivaliser à l'échelle mondiale** » : **Bruxelles adopte des règles plus propices à la création de champions européens**
DECRYPTAGE - Faire émerger des champions industriels : Bruxelles prépare un assouplissement majeur des règles sur les fusions d'entreprises

Le plus remarquable n'est pas que la Commission innove. C'est la manière dont elle le fait. Le préambule concède, en termes généraux, que l'approche « a évolué ». Mais nulle part le texte ne dit laquelle de ses règles est nouvelle. L'aveu est global, le déni est local. Chaque disposition inédite est vêtue du même présent que l'acquis. Bruxelles ne réécrit pas sa doctrine, ce qui serait son droit. Elle s'invente une mémoire.



01 **TRIBUNE**

« Des pertes de plusieurs milliers d'euros par véhicule électrique d'occasion » : « Le système financier n'a pas été conçu pour gérer une telle incertitude » ➤

02 **TRIBUNE**

« Un plan succession-souveraineté pour financer l'avenir de la France », par le Prix Nobel Philippe Aghion et quatre économistes ➤

03 **TRIBUNE**

IA : « On pourrait parler d'ubérisation des professions intellectuelles, à ceci près qu'Uber a besoin de chauffeurs » ➤

À la Une



Immigration : Jordan Bardella vivement critiqué après avoir noué un pacte avec Reform UK

DECRYPTAGE

Dettes des Etats : pourquoi le plus grand fonds souverain du monde se prépare à une tempête globale  **PREMIUM**

Guerre en Ukraine : les émissaires de Trump à Moscou, avant de se rendre à Kiev

On me dira que c'est une querelle d'archiviste. C'est l'inverse. Toute la **valeur du contrôle européen des concentrations** tenait à sa prévisibilité. Une entreprise qui préparait une opération savait ce qu'on lui demanderait. Ses avocats plaidaient un dossier, pas une faveur. Ce pacte reposait sur un critère étroit, la concurrence, protégé des humeurs du moment précisément parce qu'il était étroit.

Le projet élargit le critère aux objets les plus vastes. La durabilité, la résilience, la sécurité d'approvisionnement deviennent des arguments opposables. Leurs définitions tiennent en quelques lignes de bas de page, sans seuil ni méthode de mesure.

Le « potentiel concurrentiel dynamique », qui mesure la force d'une entreprise à ce qu'elle sait inventer plutôt qu'à ce qu'elle vend, est énuméré sans être pesé. Le texte en liste les ingrédients et ne dit jamais comment les agréger en un jugement. Une règle ancienne supporte le flou, parce que la pratique la précise. Une règle neuve n'a rien pour la remplir.

Un manuel de diagnostic sans chapitre thérapeutique

Bastiat a tout dit sur ce qu'on voit et ce qu'on ne voit pas. Ce qu'on verra, ce sont les fusions bénies au nom de la résilience. Ce qu'on ne verra pas, ce sont les opérations qui ne seront jamais tentées, parce qu'un conseil d'administration ne mise pas des milliards sur un arbitrage dont personne ne peut prédire l'issue.

Il y a enfin ce que le texte passe sous silence. Dans près de cinq cents affaires, la Commission a résolu le problème qu'elle avait identifié en exigeant des cessions, c'est-à-dire la revente d'une partie des activités à un tiers. C'est ainsi que la plupart des dossiers contestés se dénouent réellement. Le mot « cession » n'apparaît pas une fois dans le projet de lignes directrices. Le texte dit aux entreprises quand elles ont un problème. Il ne dit rien de la manière dont un problème se règle. C'est un manuel de diagnostic sans chapitre thérapeutique.

Lire aussi :

TRIBUNE - Nouvelle approche européenne sur les fusions-acquisitions : « La révolution attendra »

Vouloir que l'Europe **pèse la résilience de ses chaînes d'approvisionnement** est un choix politique respectable. Mais un choix politique se présente au législateur et s'assume devant lui. Présenté comme un simple constat de continuité, il esquive ce débat.

Ce texte n'est encore qu'un projet. La consultation s'est refermée le 26 juin, l'adoption est attendue d'ici la fin de l'année. Il est encore temps d'exiger du texte final qu'il dise ce qu'il change, et qu'il soit le plus clair là où il est le plus neuf. L'Europe peut choisir de nouvelles priorités. Elle ne peut pas choisir un nouveau passé.

Thibault Schrepel est professeur associé de droit à la Vrije Universiteit Amsterdam et directeur du Stanford Computational Antitrust.