

Les risques des prises de participations minoritaires entre concurrents

Le 2 juin 2025, la Commission européenne a annoncé avoir condamné les sociétés Delivery Hero et Glovo à une amende totale de 329 millions d'euros pour avoir participé à une entente dans le secteur de la livraison de denrées alimentaires en ligne entre juillet 2018 et juillet 2022.

En particulier, la Commission reproche aux entreprises (i) de s'être entendues pour ne pas débaucher leurs employés respectifs, (ii) d'avoir échangé des informations sensibles et (iii) de s'être partagé les marchés géographiques. Ces pratiques anti-concurrentielles ont été rendues possibles par la prise de participation minoritaire de la société Delivery Hero dans le capital de la société Glovo. Les deux sociétés ont décidé de ne pas contester les faits et de transiger.

Par cette décision, c'est la première fois que la Commission européenne sanctionne l'utilisation anticoncurrentielle d'une participation minoritaire détenue dans une entreprise concurrente. La pratique décisionnelle en matière de concentration offre de nombreux exemples d'analyses des effets de telles participations. Ces prises de participation étaient cependant appréhendées uniquement de manière indirecte, par le droit des concentrations. En droit français et en droit de l'Union européenne, la prise de participation non contrôlante ne fait pas l'objet d'une notification au titre du contrôle des concentrations. Elle peut néanmoins faire l'objet d'une analyse dans le cas de figure où un opérateur prend l'acquisition d'une entreprise qui détient déjà une participation minoritaire dans le capital de cet opérateur. La jurisprudence rendue en la matière livre alors des illustrations intéressantes des ef-

fets anticoncurrentiels possibles de telles participations. Cependant, en dehors de ce cas particulier, le droit des concentrations ne permet pas, du moins en France et en droit de l'Union, de contrôler ces effets.

La Commission européenne vient de confirmer que les participations non contrôlantes entre concurrents peuvent néanmoins être sanctionnées sur le fondement du droit des ententes et ne manque pas de rappeler, dans son communiqué de presse, que ces participations « devraient être traitées avec prudence ».

Les participations minoritaires entre concurrents peuvent soulever d'importants problèmes de concurrence.

L'accord de prise de participation minoritaire entre concurrents s'analyse comme un accord horizontal qui relève de l'article 101 TFUE s'il vient réduire l'autonomie décisionnelle des parties et modifie leurs incitations à se concurrencer. Ainsi que le note la Commission européenne dans ses Lignes directrices sur les accords de coopération horizontale, « Les accords sont susceptibles d'avoir de tels effets lorsqu'ils diminuent sensiblement le jeu de la concurrence soit entre les parties à l'accord, soit entre l'une quelconque de ces parties et des tiers. Cela signifie que l'accord doit avoir pour effet de réduire l'autonomie décisionnelle des parties, soit du fait des obligations conte-

nues dans l'accord qui régissent le comportement sur le marché d'au moins une des parties, soit en influant sur le comportement sur le marché d'au moins une des parties en modifiant ses incitations » (point 27).

Tout d'abord, l'accord de prise de participation minoritaire peut, en lui-même, contenir des clauses susceptibles de caractériser un accord de volonté constitutif d'une entente anticoncurrentielle. A titre d'illustration, dans l'affaire Delivery Hero/Glovo, la Commission relève que le pacte d'actionnaires signé lors de la prise de participation minoritaire de Delivery Hero dans Glovo contenait des clauses de non-recrutement réciproques applicables à certains salariés qui ont par la suite été étendues pour devenir un accord général de ne pas activement solliciter les salariés de l'autre partie.

Ensuite, il résulte de la littérature économique, reprise par le Livre Blanc de la Commission européenne consacré aux prises de participations minoritaires entre concurrents, que différents types d'effets anticoncurrentiels sont, dans certaines conditions, susceptibles de découler d'une prise de participation minoritaire (Commission européenne, Livre Blanc « Vers un contrôle plus efficace des concentrations dans l'UE », 9 juillet 2014).

Un premier type d'effet est lié aux

intérêts financiers de l'acquéreur de la participation minoritaire. En effet, l'acquisition d'un intéressé aux bénéficiaires de l'entreprise cible est susceptible de modifier les incitations de l'acquéreur dans la compétition qui se joue avec l'entreprise cible (*ibid*, points 28 et 29). La Commission précise que : « [c]et effet anticoncurrentiel peut se produire, que la participation minoritaire soit passive (auquel cas elle ne confère pas d'influence sur les décisions de l'entreprise cible) ou active (elle confère une certaine influence sur les décisions de l'entreprise cible) » (*ibid*, points 29 et 30 ; voir la décision de la Commission du 11 avril 2006, affaire COMP/M.4150 – Abbott/Guidant, point 61). L'Autorité de la concurrence a reconnu de tels effets en affirmant que la prise de participation minoritaire de Synergiebio conférerait à Inovie des droits à revenus lui permettant de bénéficier de la quasi-intégralité des bénéfices de Synergiebio, susceptibles de porter atteinte à la concurrence (décision de l'Autorité de la concurrence du 22 avril 2022 n°22-DCC-35, Inovie/Bio Pôle Antilles, point 57, l'opération envisagée consistait en l'acquisition d'une participation de 25% dans le capital du concurrent, donnant droit à 25% des droits de vote et à 99,99% des droits financiers).

Il est à noter que la Commission estime que ce type d'effet est susceptible d'apparaître dès que la participation atteint 25% (document de travail de la Commission, Analyse d'impact accompagnant le Livre Blanc « Vers un contrôle plus efficace des concentrations dans l'UE », point 20). Toutefois, le Bundeskartellamt a considéré qu'un accord de prise de participation minoritaire de la société Xella dans le capital de sa concurrente, la société Nord-KS, avait notamment pour effet de limiter l'intérêt de Xella à amorcer une stratégie

d'agressivité tarifaire qui viendrait diminuer les profits de Nord-KS et constituait une entente restrictive de concurrence alors même que la société Xella ne détenait que 17,15% du capital ainsi qu'une représentation au conseil d'administration de sa concurrente (décision du Bundeskartellamt B1-11604 du 9 août 2006).

Un deuxième type d'effet anticoncurrentiel est susceptible de se produire en présence d'une prise de participation « active », c'est-à-dire lorsqu'elle s'accompagne non seulement d'une prise d'intérêt financier, mais également de l'acquisition d'un certain pouvoir d'influence, par exemple pour approuver des investissements importants, lever des capitaux, modifier la gamme de produits ou l'étendue géographique de l'activité ou lancer des fusions et des acquisitions. Dans ce cas de figure le pouvoir d'influence n'est pas suffisant pour aboutir à une prise de contrôle, mais peut néanmoins produire des effets restrictifs de concurrence.

Ce type de risque était notamment présent dans l'affaire Toshiba/Westinghouse (Commission européenne, COMP/M.4153 – Toshiba/Westinghouse, 19 septembre 2006). La Commission a estimé que Toshiba pouvait utiliser sa participation minoritaire et ses droits de veto préexistants dans GNF, un concurrent de Westinghouse, pour l'empêcher de se développer dans des domaines où il serait en concurrence avec Toshiba/Westinghouse.

De manière générale, la détention d'une participation dans le capital d'un concurrent est susceptible de faciliter des contacts anticoncurrentiels.

En effet, ces prises de participation permettent d'accéder à des informations sensibles de son concurrent

et ainsi favoriser la coordination entre les entreprises en accroissant la transparence sur le marché en raison de l'information que l'acquéreur obtient concernant la stratégie commerciale de son concurrent (Commission européenne, Livre Blanc « Vers un contrôle plus efficace des concentrations dans l'UE », point 31 qui cite à cet égard la concentration Siemens/VA Tec dans laquelle un tel risque avait été évoqué ; voir également la décision de la Commission européenne du 13 juillet 2005, COMP/M.3653 – Siemens/VA Tech), et en accroissant la crédibilité et l'efficacité de toute menace de représailles au cas où la cible s'écarterait du comportement collusoire (un tel effet a notamment été constaté par la décision de concentration de la Commission du 13 juin 2000, affaire COMP/M.1673 - VEBA/VIAG).

C'est en particulier le cas lorsque la participation donne accès au concurrent aux organes représentatifs de la société détenue, ce qui sera d'autant plus problématique que le marché est concentré et que les informations échangées sont précises et stratégiques (ce risque était également relevé dans la décision de l'Autorité de la concurrence du 22 avril 2022 n°22-DCC-35 précitée, aux points 57 et suivants).

Ainsi que le note le rapport de l'OCDE sur les prises de participations minoritaires, les actionnaires minoritaires « passifs » peuvent avoir accès aux informations qu'un concurrent indépendant n'aurait pas, tels que des projets d'expansion, de fusion ou d'acquisition d'autres entreprises, des projets d'investissements importants, des projets d'expansion de la production ou d'entrée ou d'expansion sur de nouveaux marchés (Antitrust issues involving minority shareholding and interlocking directorates OECD Policy Roundtable (2008),

voir également la décision de la Commission du 19 septembre 2006, affaire COMP/M.4153 – Toshiba/Westinghouse, points 92 et 93). De tels échanges seront d'autant plus susceptibles de générer un risque collusoire en présence de participations croisées et multiples.

C'est précisément l'un des comportements sanctionnés dans l'affaire Delivery/Glovo, la Commission indiquant dans son communiqué de presse que les entreprises ont échangé des informations commercialement sensibles telles que des stratégies commerciales, des prix, des capacités de marché, des coûts et des informations sur les caractéristiques des produits ce qui a permis à Delivery Hero d'influencer les processus décisionnels chez Glovo et a rendu possible l'alignement des stratégies commerciales respectives des deux sociétés.

Cette coordination des stratégies commerciales peut alors mener à une répartition de marché entre concurrents, comme ce fut le cas dans l'affaire Delivery Hero/Glovo, les deux entreprises s'étant concertées pour se répartir les marchés nationaux de la livraison de denrées alimentaires en ligne dans l'EEE en supprimant les chevauchements géographiques qui existaient entre elles, en évitant de pénétrer leurs marchés nationaux respectifs et en se coordonnant pour décider laquelle allait pénétrer des marchés sur lesquels aucune des deux n'est encore présente.

Dans le même esprit, l'autorité espagnole a qualifié d'entente anti-concurrentielle une série d'accords de coopération conclus notamment au moyen d'une prise de participation minoritaire de Telefónica dans DTS, concurrente de sa filiale Telefónica De España SAU (TASAU), après avoir notamment relevé que le fait que TESAU n'ait pas présenté d'offre pour l'acquisition des droits de diffusion de la Liga et de la Ligue des champions pour les saisons 2012/2013 à 2014/2015 était une preuve suffisante d'un accord tacite de non-concurrence (décision de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia du 23 juillet 2015, S/436/12).

La prise de participation minoritaire peut également être nocive pour la concurrence en ce qu'elle peut rigidifier la structure du marché. La doctrine relève ainsi que les participations minoritaires croisées peuvent avoir des effets dits « d'entrée » (*entry effects*) ayant pour conséquence de désinciter de nouveaux concurrents potentiels à entrer sur le marché. En outre, l'entreprise actionnaire minoritaire peut empêcher une autre entreprise d'accéder au capital de l'entreprise cible (voir à ce sujet Panagiotis Fotis and Nikolaos Zevgolis, *The competitive effects of minority shareholdings – legal and economic issues*, Hart studies in competition law, 2016).

Les entreprises commencent à prendre conscience des risques concurrentiels importants qui sont liés à des prises de participation

entre concurrents. Les facteurs de risque les plus importants sont liés au taux de participation, à l'existence de participations croisées, aux échanges d'informations et à la détention d'un siège au conseil d'administration.

Ainsi, la seule détention d'un siège au conseil d'administration, en ce qu'elle favorise la communication entre concurrents, semble représenter un risque en soi. A ce sujet, il convient de souligner que les deux représentants de la direction de Renault ont pris la décision de quitter le conseil d'administration de Nissan afin « d'éviter les risques de mauvaise gouvernance » (Les Echos, *Renault : pourquoi Jean-Dominique Senard a fini par jeter l'éponge chez Nissan*, 13 mai 2025).

La prise de participation minoritaire au sein d'une entreprise concurrente, reste ainsi un sujet particulièrement délicat, quelles que soient les précautions prises. Les risques associés seront d'autant plus importants que le marché en cause est très concentré, la prise de participation risquant alors de réduire l'autonomie des quelques acteurs subsistant sur le marché.

