

Les enjeux du rachat de Vindémia : quelques éléments de théorie économique

Armel Jacques, Maître de conférences, CEMOI, Université de La Réunion

L'annonce d'un possible rachat de Vindémia (filiale du groupe Casino) par GBH, en juillet 2019, a été perçue comme un événement important pour l'économie réunionnaise. Elle a fait naître beaucoup d'inquiétudes sur l'évolution de la concurrence dans le secteur de la distribution, notamment des biens alimentaires, et sur les prix de ces derniers. Elle est aussi une source de préoccupations pour les producteurs locaux de ces biens.

Les impacts économiques de la concentration du secteur de la distribution sont une source de préoccupations croissantes un peu partout dans le monde. Aux USA, l'émergence et la croissance de Walmart a fait l'objet de nombreuses études. En France, la fusion, en 1999, de Carrefour et de Promodès a donné lieu à une étude approfondie des autorités de la concurrence. La croissance exponentielle d'Amazon est aussi une source d'inquiétudes pour de nombreux acteurs. Dans beaucoup de pays et dans beaucoup de secteurs, la concentration du secteur de la distribution augmente et donne lieu à une demande d'intervention des autorités de la concurrence.

En réponse à ces préoccupations croissantes, les études économiques, surtout théoriques, mais aussi empiriques, se sont multipliées. Elles n'ont pas abouti à des réponses tranchées, qui pourraient être appliquées indistinctement dans tous les secteurs et dans tous les pays. Mais, elles ont permis de commencer à cerner les enjeux et les impacts potentiels de la concentration de la distribution.

Dans cette lettre, on se propose de présenter une synthèse de quelques uns de ces travaux. On va commencer par revenir sur la relation entre la taille d'un distributeur et les prix d'approvisionnement qu'il peut obtenir. On va poursuivre en étudiant l'impact potentiel sur les prix obtenus par les distributeurs concurrents. On pourra alors aborder la question centrale de l'impact sur les prix payés par les consommateurs. On se tournera ensuite vers les conséquences pour les fournisseurs. On se limitera à mentionner l'impact potentiel sur l'emploi et les salariés sans le traiter. Avant de conclure, on listera quelques autres points à prendre en compte.

■ Taille du distributeur et prix d'achat

Lorsqu'on recherche les raisons poussant des distributeurs à fusionner, la première qui vient à l'esprit est que la taille plus importante du distributeur issu de la fusion va renforcer son pouvoir de négociation vis-à-vis de ses fournisseurs et lui permettre d'obtenir de meilleures conditions d'achat. La relation entre taille et pouvoir de négociation paraît assez intuitive. Cependant, lorsqu'on regarde la littérature théorique

sur ce sujet, on s'aperçoit que l'effet n'est pas aussi automatique que l'intuition ne le laisse penser. En outre, bien expliciter le mécanisme qui permet à un distributeur plus grand d'obtenir des conditions d'achat plus favorables apparaît comme un préalable pour comprendre les autres effets d'une augmentation de la concentration du secteur de la distribution.

Les conditions d'achat entre un fournisseur et un distributeur font généralement l'objet d'une négociation et d'un contrat. La façon de modéliser ce type de négociation n'est pas unique et les résultats obtenus vont dépendre des hypothèses retenues. Il faut notamment préciser : (1) Ce qui se passerait en cas d'échec de la négociation : les deux parties peuvent-elles se tourner vers d'autres partenaires potentiels ? Si oui, à quel coût et à quelle échéance ? (2) La forme du contrat : le contrat se limite-t-il à stipuler un prix de gros unitaire ou peut-il prendre une forme plus complexe ? (3) Chacune des parties négocie avec d'autres partenaires. Les contrats proposés à ces autres partenaires sont-ils publics ou privés ? Plus concrètement, lorsqu'une chaîne de supermarchés A négocie ses approvisionnements avec un producteur, que sait-elle du contrat que ce fournisseur a proposé à la chaîne de supermarchés B avec laquelle A est en concurrence ?

Le premier résultat important est que la relation entre la taille d'un distributeur et le prix de gros moyen qu'il peut négocier dépend de la forme de la fonction de coût du fournisseur. Ce résultat peut être obtenu en supposant (comme le font Inderst et Wey, 2007) que le fournisseur est en position de monopole. Il fait face à N distributeurs identiques et indépendants, chacun étant en position de monopole sur un marché local. La négociation est modélisée avec la règle de marchandage de Nash. Concrètement, cette règle aboutit à ce que le fournisseur obtienne une proportion θ du gain généré par la relation commerciale et le distributeur la proportion complémentaire $(1-\theta)$. Si deux distributeurs fusionnent, la quantité sur laquelle ils négocient est le double de la quantité que chacun achetait avant la fusion. Les distributeurs intervenant sur des marchés indépendants, les recettes qu'ils obtiennent en revendant le bien ne sont pas affectées par la fusion. En revanche, les coûts de production du fournisseur pris en compte pendant la négociation changent. Si les coûts du fournisseur sont convexes (si chaque nouvelle unité a un coût supérieur à la précédente), négocier en commun permet aux distributeurs d'obtenir un prix moyen plus faible¹. A l'inverse,

¹ Ce résultat s'obtient assez rapidement. Pour simplifier au maximum les choses, on suppose que chaque distributeur vend une unité du bien. Il peut vendre cette unité à un prix V . On note C_N le coût de production du fournisseur pour la dernière unité qu'il produit. Si le fournisseur négocie indépendamment avec chaque distributeur, il obtient un gain $\theta(V-C_N)$ sur chaque transaction et chaque distributeur obtient un gain $(1-\theta)(V-C_N)$. Si deux distributeurs fusionnent, ils mènent une seule négociation avec le fournisseur portant sur deux unités. On note C_{N-1} le coût de production du fournisseur pour l'avant dernière unité qu'il produit. A l'issue de la

si les coûts du fournisseur sont concaves, une fusion dégrade les conditions d'achat des distributeurs. Il n'est donc pas automatique que le prix d'achat moyen baisse lorsque la taille des distributeurs augmente. Dans cette modélisation, avec des coûts du fournisseur concaves, on obtient l'inverse. Un autre point qu'on peut souligner est que c'est la taille totale du distributeur qui importe et pas sa taille sur un marché donné. Donc, en supposant que ce modèle soit pertinent, si Vindémia est vendu, le coût moyen de ses approvisionnements peut se modifier si le groupe qui le rachète a une taille différente de celui du groupe Casino, même si la structure de marché de la distribution à la Réunion ne change pas.

On présente maintenant une deuxième modélisation (utilisée par Inderst et Valletti, 2011), qui va donner des résultats assez différents (notamment dans les sections suivantes). Un fournisseur M est en situation de monopole. La demande est composée de N marchés identiques. Deux distributeurs sont en concurrence sur chaque marché. Les distributeurs présents sur les différents marchés sont initialement indépendants. On a donc 2N distributeurs indépendants. La négociation est modélisée de façon différente. On suppose que M propose à chaque distributeur un prix de gros unitaire w_i (l'indice i est introduit pour souligner que M peut proposer des prix différents aux différents distributeurs). Après avoir reçu cette offre, chaque distributeur choisit de l'accepter ou de se tourner vers une source d'approvisionnement alternative. Pour accéder à cette source alternative, un distributeur doit accepter de payer un coût fixe F. Ce coût fixe peut admettre différentes interprétations. La première est une intégration verticale. Le distributeur développe une marque de distributeur à un coût F. La seconde est le coût de recherche et de négociation avec un autre fournisseur. Pour certaines valeurs des paramètres du modèle, M va proposer la valeur de w_i pour laquelle le distributeur est juste indifférent entre accepter le contrat et se tourner vers la source alternative. Si on est dans cette zone, le prix de gros unitaire (w_i) obtenu par un distributeur est une fonction décroissante de sa taille. Comme F est un coût fixe, un distributeur est plus enclin à accepter de le payer s'il achète une grande quantité du bien. Pour dissuader le distributeur de se tourner vers cette source alternative, M doit accepter de réduire w_i . Une fusion de deux distributeurs situés sur deux marchés différents permet à ces distributeurs d'obtenir un prix de gros unitaire plus faible. On a donc un deuxième mécanisme qui peut expliquer que les conditions d'achat deviennent plus favorables lorsque la taille des distributeurs augmente. Le mécanisme est différent. Il ne repose plus sur la forme de la fonction de coût de M, supposée linéaire.

D'autres modélisations sont possibles. On va en citer deux autres, sans les détailler, qui soulignent d'autres aspects du problème.

Smith et Thanassoulis (2012) s'intéressent à l'impact de l'incertitude. Un fournisseur négocie simultanément avec plusieurs distributeurs, mais il ne sait pas lesquels vont finalement signer un contrat avec lui. Ce modèle s'applique assez bien à des chaînes de supermarchés négociant des contrats avec des industriels de l'agroalimentaire pour produire des biens sous marque de distributeur. Ces contrats sont régulièrement renégociés et, pour un industriel, la perte ou le gain d'un de ces contrats représente une forte variation de sa production. La production d'un industriel peut donc fortement varier dans le temps, même si la demande totale pour le produit sur le marché varie peu. La demande totale

négociation, le fournisseur obtient $\theta(2V - C_{N-1} - C_N)$ et le distributeur $(1-\theta)(2V - C_{N-1} - C_N)$. La fusion permet aux distributeurs d'accroître leur gain si et seulement si $C_N > C_{N-1}$.

varie peu, mais sa répartition entre les différents producteurs change. Dans ce modèle, comme dans le premier que l'on a présenté, la relation entre la taille d'un distributeur et le prix moyen qu'il peut obtenir auprès d'un fournisseur dépend de la forme de la fonction de coût du fournisseur. Mais, dans ce modèle, il faut regarder la dérivée troisième de la fonction de coût pour savoir dans quel sens les conditions d'achat vont évoluer.

Inderst et Montez (2019) supposent qu'il y a plusieurs fournisseurs et plusieurs distributeurs. L'effet de la taille d'une entreprise présente à la fois un avantage et un inconvénient. Si un fournisseur perd un contrat avec un gros distributeur, il aura des difficultés à retrouver des débouchés équivalents pour ses produits. Cet effet le met en position de faiblesse et le pousse à accepter des prix moyens plus faibles. Mais, parallèlement, si le fournisseur vend une quantité importante au distributeur, le distributeur peut aussi avoir des difficultés à trouver des fournisseurs capables de lui fournir les mêmes quantités. Le distributeur peut donc lui aussi être prêt à accepter un prix moyen plus élevé face à cette difficulté de trouver des fournisseurs alternatifs. Les contrats portant sur des quantités importantes créent une dépendance mutuelle entre les deux parties. Plus le volume est important, plus il est difficile de trouver rapidement un partenaire alternatif prêt à le produire ou à l'acheter à un prix acceptable. Dans ce modèle, la relation entre la taille d'un distributeur et le prix moyen qu'il peut obtenir pour ses approvisionnements dépend des hypothèses précises faites.

Que penser face à cette diversité de modèles ? Une réponse possible est de conclure que la théorie économique a peu d'utilité. Une autre est de voir cette diversité comme une richesse. On a beaucoup de modèles parce qu'en pratique on peut rencontrer beaucoup de situations différentes. Chaque modèle correspond bien à certains secteurs et très peu à d'autres. Dans cette perspective, la phase de diagnostic est essentielle. Avant de faire des prédictions, il faut bien analyser la situation concrète, puis rechercher parmi les modèles disponibles celui qui correspond le mieux. Disposer de nombreux modèles différents est alors un avantage. Plus on en connaît, plus on aura de chance d'en trouver un qui corresponde assez bien à la situation présente. Si on dispose de beaucoup de temps, on peut aussi adapter les modèles existants pour les rapprocher de la situation observée.

Après cette longue entrée en matière, on peut se tourner vers les prédictions des différents modèles sur différents sujets.

■ Répercussion sur les distributeurs concurrents : l'effet « matelas d'eau »

On vient de voir qu'une fusion permettant à un distributeur d'augmenter sa part de marché peut (même si ce n'est pas automatique) lui permettre d'obtenir un prix moyen pour ses approvisionnements plus faible. On va maintenant s'intéresser à l'impact potentiel sur les coûts d'approvisionnement des distributeurs concurrents. Une idée parfois avancée est celle d'un effet « matelas d'eau ». Cette expression imagée recouvre l'idée que lorsqu'un gros distributeur obtient des conditions plus favorables sur ses achats auprès d'un fournisseur, ce dernier doit se « rattraper » en augmentant les prix qu'il propose aux autres distributeurs. Comme pour le matelas d'eau, si on appuie sur les prix à un endroit, les prix gonflent à un autre endroit.

Un effet de ce type apparaît dans le modèle d'Inderst et Valletti (2011). On se souvient que le rachat d'un autre distributeur permet à un distributeur d'augmenter ses ventes et donc ses achats à ses fournisseurs. Le plus grand volume des achats rend plus crédible de se tourner vers une source alternative d'approvisionnement en acceptant le paiement d'un coût fixe F . Pour conserver le distributeur, le fournisseur doit consentir une réduction du prix de gros unitaire proposé à ce distributeur. Cette réduction donne un avantage compétitif à ce distributeur sur les autres distributeurs. Les distributeurs concurrents vont donc perdre des parts de marché au bénéfice du premier. Les distributeurs concurrents vendent moins et donc achètent moins à leurs fournisseurs. Comme ils achètent moins, la menace qu'ils se tournent vers une source alternative d'approvisionnement en payant le coût fixe F devient moins crédible. Les fournisseurs peuvent donc augmenter les prix de gros demandés à ces distributeurs. Les meilleures conditions d'achat accordées au premier distributeur provoquent mécaniquement une détérioration des conditions d'achat des distributeurs concurrents. Ce modèle génère un effet matelas d'eau.

En revanche, on n'obtient pas d'effet matelas d'eau dans la modélisation utilisée par Inderst et Wey (2007). La différence cruciale entre les deux modèles est qu'Inderst et Wey posent des hypothèses qui conduisent à une négociation efficiente entre les deux parties. Dans le modèle d'Inderst et Valletti, les termes du contrat se limitent à un prix de gros unitaire. Ce prix doit répondre à deux objectifs : inciter les parties à échanger la quantité de biens qui maximise leurs profits joints et déterminer comment le surplus généré par la relation commerciale est partagé entre les deux parties. Les firmes ne disposent que d'un seul instrument pour poursuivre deux objectifs, qui ne sont pas équivalents. Le prix choisi est un compromis et il ne permet pas d'atteindre les profits joints les plus élevés possibles. Formuler un peu différemment, pour obtenir une part plus importante du surplus, le fournisseur doit augmenter le prix de gros, mais cela incite le distributeur à réduire la quantité achetée. Dans le modèle d'Inderst et Wey, les contrats peuvent prendre des formes plus complexes. Il est alors possible de dissocier les deux objectifs en utilisant deux instruments. Le prix de gros unitaire est fixé de façon à ce que le distributeur soit incité à acheter la quantité optimale. Les parties négocient ensuite des paiements fixes (comme des droits de référencement, des marges arrières, etc.), qui leur permettent de se partager les gains. Si une fusion augmente le pouvoir de négociation d'un distributeur, ce dernier va obtenir une baisse du paiement fixe qu'il doit acquitter, mais le prix de gros unitaire ne va pas changer. Les distributeurs concurrents ne sont pas affectés, puisque la quantité achetée et revendue par le premier distributeur n'a pas changé.

L'existence ou l'absence d'un effet matelas d'eau semble donc dépendre de la forme des contrats utilisés. Si ces contrats se limitent à un prix de gros unitaire, l'effet apparaît. Si les contrats comprennent un prix de gros unitaire plus un paiement fixe, l'effet est absent. L'effet peut cependant réapparaître si on complexifie le modèle. Par exemple, si on ajoute une incertitude sur la demande². Si on suppose que le distributeur est plus sensible au risque que le fournisseur, le contrat va aussi prendre en compte le partage des risques entre les deux parties. On ajoute donc un troisième objectif. Si on ne dispose que de deux instruments (prix de gros unitaire et droit de référencement), cela ne suffit pas pour atteindre simultanément les trois objectifs. Les parties vont choisir de

² Une autre source possible de complexité plus forte de la relation commerciale est d'introduire des asymétries d'information (certaines informations sont connues d'une des parties, mais pas de l'autre). Loertscher et Marx (2019) ont commencé à étudier ce type de contexte.

relever le prix de gros unitaire et de réduire le paiement fixe. Cela permet de transférer une partie du risque de variation de la demande du distributeur vers le fournisseur. Dans ce cas, le prix de gros unitaire ne maximise plus les profits joints des parties et il varie si les rapports de force des deux parties changent. Une fusion peut alors modifier le prix de gros unitaire, donc la quantité achetée par un distributeur et avoir ainsi un impact sur les distributeurs concurrents.

On doit donc reformuler l'énoncé de la synthèse des résultats de cette section. L'existence ou l'absence d'un effet matelas d'eau dépend de la forme des contrats utilisés et du fait qu'ils permettent ou non aux parties d'aboutir à une négociation efficiente (ce qui se produit si le contrat comprend suffisamment d'instruments pour atteindre tous les objectifs des parties).

■ Impact sur les prix payés par les consommateurs

On peut maintenant aborder le cœur des préoccupations liées à l'opération Vindémia : quel impact sur les prix pour les consommateurs ? Il semble inutile de rappeler longuement à quel point le prix élevé des produits alimentaires à la Réunion est un problème pour beaucoup de ménages.

Galbraith (1952) a introduit dans la littérature économique la notion de pouvoir de contrepoids. Dans ce livre, la concentration du secteur de la distribution est décrite comme bénéfique pour les consommateurs. Des distributeurs de grandes tailles permettent de faire contrepoids face à des industriels de l'agroalimentaire de plus en plus concentrés. Les grands distributeurs empêchent les industriels d'utiliser leur pouvoir de marché et les contraignent à des baisses de prix. Ces baisses des coûts d'approvisionnement sont répercutées sur les prix payés par les consommateurs. Quelques commentateurs, comme Stigler (1954), ont émis des doutes sur l'automaticité de la répercussion des baisses de prix de gros obtenus sur les prix de vente finaux. Stigler a souligné que la théorie sur le fonctionnement de ce type de marchés, avec des négociations entre quelques grands acteurs, était encore balbutiante et que les quelques résultats connus n'allaient pas dans le sens de la thèse de Galbraith.

A cette période, les outils théoriques pour traiter rigoureusement le problème n'étaient pas disponibles. Le problème est donc resté en suspens. Il est revenu sur le devant de la scène, dans les années 1990, lorsque la concentration du secteur de la distribution a réellement été perçue comme un problème.

Von Ungern-Sternberg (1996) et Dobson et Waterson (1997) ont mené des études théoriques centrées sur cette problématique. Le prix de gros négocié par les distributeurs diminue lorsque le nombre de distributeurs diminue. Cette étape ne pose pas vraiment de problème. Le problème est que généralement les distributeurs augmentent leur marge lorsqu'ils sont moins nombreux. Les réductions obtenues sur les prix de gros ne sont qu'imparfaitement répercutées sur les prix de détails. Dans la plupart des cas, une réduction du nombre de distributeurs provoque une hausse des prix pour les consommateurs. Les deux études arrivent à construire des contre-exemples. Pour que les prix de détails baissent, il faut que la réduction du nombre des distributeurs ait un effet important sur les prix de gros, mais faible sur les marges car la concurrence sur le marché final reste forte. Théoriquement, c'est possible. Mais, les hypothèses nécessaires pour générer ce résultat apparaissent peu probables.

Les deux modèles précédents supposent que les négociations portent uniquement sur un prix de gros unitaire. Si les contrats portent sur des tarifications binômes (prix de gros unitaires, plus paiements fixes), la possibilité d'un effet contrepoids disparaît. Le pouvoir de négociation renforcé des distributeurs leur permet d'avoir de meilleures conditions d'approvisionnement. Cependant, cela se traduit par une baisse du paiement fixe, pas par une réduction du prix de gros unitaire. On n'a alors pas d'effet sur les prix de détails si les distributeurs opèrent sur des marchés indépendants (comme dans Inderst et Wey, 2007) et une hausse des prix de détails lorsque la plus grande concentration des distributeurs atténue la concurrence sur le marché final.

Von Ungern-Sternberg (1996) et Dobson et Waterson (1997) font l'hypothèse que les distributeurs sont identiques et se contentent de faire varier leur nombre. Des études postérieures ont repris le problème en introduisant des distributeurs de tailles différentes. Ces modèles collent un peu mieux à des situations de rachat d'un distributeur par un autre. Inderst et Valletti (2011) entrent dans cette catégorie. Le distributeur dont la taille a augmenté obtient un prix de gros plus faible (on a vu que, dans ce modèle, les contrats se limitent à un prix de gros unitaire), mais que les distributeurs concurrents se retrouvent avec des prix de gros plus élevés à cause de l'effet matelas d'eau. Pour les consommateurs, on peut donc avoir une réduction des prix dans certains magasins et une hausse des prix dans les magasins concurrents. Il est aussi possible d'obtenir des cas où les prix baissent dans tous les magasins, car les magasins concurrents réduisent fortement leurs marges et donc diminuent leurs prix malgré l'augmentation de leurs coûts unitaires. On doit cependant bien se souvenir que, dans ce modèle, la taille du distributeur augmente parce qu'il rachète un autre distributeur situé sur un marché géographique sur lequel il n'était initialement pas présent. Les opérations de rachat n'atténuent pas la concurrence sur les marchés finaux. C'est une des raisons pour lesquelles ce modèle aboutit plus facilement que les précédents à une baisse des prix.

On dispose de quelques études empiriques sur les effets d'une fusion entre deux distributeurs sur les prix de détails. Barros, Brito et De Lucena (2006) ont réalisé des simulations sur une fusion potentielle entre deux chaînes de supermarchés au Portugal. Leurs simulations concluent à une baisse des prix de gros obtenus auprès des producteurs, mais à une hausse des prix de détails demandés aux consommateurs. Allain, Chambolle, Turolla et Villas-Boas (2017) ont étudié les effets de la fusion intervenue entre Carrefour et Promodès en 1999-2000. Ils concluent que la fusion s'est traduite par une hausse des prix payés par les consommateurs.

L'inquiétude sur l'impact de l'opération de rachat de Vindémia sur les prix des biens alimentaires semble donc fondée. Les promoteurs de cette fusion proposent de revendre des magasins pour que l'effet de l'opération sur la concurrence soit atténué. Il faudra bien regarder le détail des magasins cédés et leurs localisations. La concurrence entre supermarchés est généralement assez localisée. Les habitants de Saint-Pierre ne se mettront pas à faire leurs courses à Saint-Denis. Il faut donc évaluer les conditions de la concurrence ville par ville et pas seulement comparer les évolutions des parts de marché pour l'ensemble de l'île.

■ Impact sur les risques d'entente en prix

Dans la section précédente, on a implicitement fait l'hypothèse que les firmes se faisaient réellement concurrence, que ce soit entre les producteurs ou entre les distributeurs. Il arrive parfois que ce ne soit pas le cas et que les firmes mettent

en place des ententes en prix, même si ces dernières sont illégales et passibles de lourdes amendes. La possibilité de mettre en place et de maintenir effectives de telles ententes n'est pas indépendante de la structure de marché. On considère généralement que moins il y a d'acteurs et plus il leur est facile de faire de collusion. La réduction du nombre de distributeurs peut donc augmenter le risque de collusion entre eux (on parle d'effets coordonnés des fusions, pour les distinguer des effets unilatéraux de la section précédente). Parallèlement, les manuels d'économie industrielle avancent parfois que la collusion est plus simple à mettre en place si les firmes sont symétriques que si elles sont très différentes (on peut trouver des contre-exemples). Ce second effet peut influencer les exigences des autorités de la concurrence sur les cessions d'actifs à réaliser pour obtenir l'autorisation de fusionner. Les autorités doivent éviter que la firme issue de la fusion ne soit trop importante, mais elles n'ont pas toujours intérêt à égaliser le plus possible les tailles des différentes firmes.

La collusion est aussi plus difficile à soutenir si la demande fluctue fortement dans le temps. Snyder (1996) a avancé qu'un gros distributeur peut essayer d'utiliser ce mécanisme pour réduire les possibilités de collusion de ses fournisseurs. Un distributeur peut essayer de manipuler la répartition dans le temps de ses commandes. Des commandes régulières et fréquentes facilitent la collusion entre les fournisseurs. Des commandes moins fréquentes et plus importantes ont l'effet inverse. Le distributeur peut donc essayer de jouer sur la fréquence de ses commandes, ou de façon équivalente sur la durée des contrats qui le lient à ses fournisseurs. Ces manipulations inter-temporelles peuvent générer des coûts pour les distributeurs. Pour dissuader les distributeurs de les opérer, les fournisseurs peuvent proposer des prix de gros plus faibles. On a donc un autre mécanisme qui peut expliquer que la taille d'un distributeur lui permette d'obtenir des prix plus faibles de ses fournisseurs.

L'un des facteurs qui limite le plus les possibilités de collusion des firmes est le risque que les autres firmes ne respectent pas l'accord de collusion. Ce risque est accru si les infractions à l'accord des autres firmes sont difficiles à détecter. La possibilité de garder secrets les contrats passés entre fournisseurs et distributeurs ou les réductions accordées à certains clients sont des facteurs de déstabilisation des accords de collusion. De façon plus large, rendre obligatoire la divulgation des contrats passés entre fournisseurs et distributeurs peut avoir des effets anticoncurrentiels. Des contrats publics peuvent permettre de manipuler les prix de détails en s'engageant sur des prix de gros différents de ceux qui seraient choisis dans un contrat secret. Les distributeurs peuvent avoir intérêt à demander aux fournisseurs de fixer des prix de gros plus élevés, qui constituent un engagement pour les distributeurs à fixer des prix de détails plus élevés. Les distributeurs demandent simultanément des compensations sous forme de droits de référencement plus élevés³. Il faut donc être prudent avec les mesures de politiques publiques visant à renforcer la transparence des prix. Dans certains cas, elles peuvent aider les firmes à contrôler que les ententes en prix qu'elles ont passées sont bien respectées⁴.

■ Impact sur les fournisseurs

Le deuxième grand sujet d'inquiétudes concernant la concentration de la distribution est son impact sur les

³ Voir, par exemple, Piccolo et Miklós-Thal (2012).

⁴ Les lois sur l'interdiction de la revente à perte sont parfois soupçonnées d'avoir les mêmes effets anticoncurrentiels.

fournisseurs. La taille des grands distributeurs leur permet des conditions d'achat très favorables. Une critique souvent formulée est que ces conditions pourraient être trop favorables. Le transfert d'une partie des profits des filières des producteurs vers les distributeurs n'est pas un problème en soi. Mais, cela peut devenir un problème si les prix bas obtenus par les distributeurs menacent la survie des fournisseurs ou réduisent fortement leurs incitations à investir et à innover.

Étonnamment, Inderst et Wey (2007) obtiennent le résultat inverse, lorsque l'investissement permet de réduire les coûts de production du fournisseur et plus particulièrement de rendre la fonction de coût moins convexe (plus plate). On a vu que, dans ce modèle, seul le coût de la dernière unité produite est pris en compte dans la négociation entre un fournisseur et un petit distributeur. Le fournisseur est alors assez peu incité à investir pour réduire le coût de cette dernière unité, car cela l'obligera à consentir une réduction sur son prix de gros unitaire⁵. Si le fournisseur négocie avec un gros distributeur, la négociation porte sur deux unités du bien et donc prend en compte les coûts de production des deux dernières unités. La réduction du coût de la dernière unité oblige toujours le fournisseur à accepter un prix de gros moyen plus faible, mais l'effet négatif est plus faible que lorsqu'il négocie avec un petit distributeur. Les incitations à investir pour réduire les coûts de production peuvent donc être plus élevées lorsque le fournisseur négocie avec des distributeurs plus gros.

Ce résultat un peu contre-intuitif est aussi obtenu dans d'autres articles avec des modélisations différentes. Il ne repose donc pas sur des hypothèses très spécifiques et des cas peu probables en pratique. Ce que ces travaux soulignent c'est que, même si le fournisseur obtient globalement des conditions de vente moins favorables, la rentabilité à la marge de ses investissements peut augmenter. Il peut donc avoir intérêt à investir un peu plus, même si globalement il gagne moins.

On peut aussi trouver dans la littérature des articles montrant que la concentration de la distribution aboutit à un choix de produits plus faible pour les consommateurs. Inderst et Shaffer (2007) obtiennent ce résultat dans un modèle avec deux biens (chacun produit par un fournisseur différent) et deux distributeurs. Les distributeurs sont situés dans deux régions géographiquement séparées et sont initialement indépendants. Lorsque les distributeurs sont indépendants, chacun achète le bien qui correspond le mieux aux préférences locales des consommateurs. Si les deux distributeurs fusionnent, le distributeur issu de la fusion préfère n'acheter qu'un seul bien pour augmenter la concurrence entre les deux fournisseurs et obtenir un prix de gros plus faible. Il vend alors le même bien sur les deux marchés sans tenir compte des goûts locaux. L'adéquation des biens avec les préférences locales est alors plus faible.

Bergès et Chambolle (2009) et Mérel et Sexton (2017) ont souligné un autre effet possible. Si un fournisseur disparaît, il y aura moins de concurrence dans le futur entre les fournisseurs et les distributeurs devront payer leurs produits plus chers. Si les distributeurs anticipent cet effet, ils peuvent avoir intérêt à concéder des prix un peu plus élevés à ce fournisseur en difficulté pour lui permettre de continuer son activité et obtenir des prix plus faibles des autres fournisseurs dans le futur. Cette

⁵ Les auteurs font l'hypothèse que les négociations ont lieu après les choix d'investissement. Les gains des investissements doivent donc être partagés au moment de la négociation. Dans la littérature économique, on parle de contrats incomplets (les parties ne peuvent pas préciser par contrat le partage des gains générés par l'investissement) et de problème de « hold up » (le fournisseur ne parvient pas à conserver la totalité des gains générés par son investissement).

concession correspond à un investissement. Un distributeur sera plus enclin à réaliser cet investissement, s'il obtient une plus grande partie des gains futurs. Un grand distributeur aura donc plus d'incitations à éviter la faillite à un fournisseur en difficulté qu'un petit distributeur.

On peut donc trouver des mécanismes plausibles pour avancer qu'un pouvoir de négociation plus élevé des distributeurs nuira à l'investissement des fournisseurs et à la diversité des biens proposés aux consommateurs, mais aussi d'autres mécanismes pour plaider l'effet inverse. Il semble donc difficile de faire une prédiction unique pour tous les marchés. L'effet dominant devra plutôt être déterminé au cas par cas en fonction des détails des marchés et des modes de négociation.

■ Impact sur l'emploi et le personnel

En théorie, la fusion peut aussi avoir un impact sur le nombre de personnes employés, leurs salaires et leurs conditions de travail. Les syndicats sont parfois présentés dans la théorie économique comme une association de fournisseurs de travail qui souhaitent se regrouper pour négocier des conditions plus favorables. Les syndicats et leurs membres peuvent donc être impactés par la fusion, comme le sont les autres fournisseurs. Le marché du travail reste cependant un marché très spécifique et les négociations salariales ne sont pas totalement équivalentes aux négociations commerciales. Il est important de souligner l'existence de cet aspect du problème, mais son traitement dépasse le cadre de cette lettre.

■ Autres facteurs à considérer

On a négligé, dans cette lettre, un certain nombre de facteurs qui peuvent avoir de l'importance dans l'opération portant sur la vente de Vindémia. On va les évoquer sans trop les détailler dans cette dernière section.

On s'est focalisé sur le fait qu'une fusion entre deux distributeurs modifie leur pouvoir de négociation vis-à-vis des fournisseurs et leur permet d'obtenir des conditions d'achat plus favorables. Ce n'est pas le seul effet potentiel d'une fusion. L'une des justifications des fusions est qu'elles génèrent des synergies. Les firmes de plus grandes tailles peuvent mieux exploiter les rendements d'échelle, les rendements de gamme et les effets d'apprentissage, ce qui peut leur permettre de réduire leurs coûts. Si une fusion permet ce type de réductions de coût, une partie peut être répercutée dans les prix de vente finaux. Si les réductions de coût sont très fortes, elles peuvent contrebalancer le risque d'augmentation du pouvoir de marché de la firme issue de la fusion et la fusion peut se traduire par une baisse de prix pour les consommateurs. Dans le cas présent, il n'est a priori pas très clair de savoir comment vont évoluer les coûts logistiques de Vindémia lorsque cette filiale va quitter Casino et être incorporée à GBH. C'est une question importante en pratique, mais à laquelle il est difficile de répondre sur la base uniquement de la théorie économique.

On ne s'est pas non plus intéressé à l'existence potentielle de contrats d'exclusivité ou de territoires exclusifs de distribution. Les fournisseurs accordent parfois à certains de leurs distributeurs des zones géographiques sur lesquelles ils seront assurés d'être le seul distributeur du produit. De même, les fournisseurs exigent parfois des distributeurs qu'ils ne vendent pas de produits concurrents. Les raisons et les effets de ce type de clauses nécessiteraient une autre lettre pour être clairement exposés tant la littérature économique sur ce sujet

est abondante et ses conclusions diverses. En pratique, l'impact de la fusion sur les incitations à passer ce type de contrats doit cependant être pris en compte.

On n'a pas évoqué la structure financière des différents acteurs de ce projet de fusion. La stratégie des firmes n'est pas nécessairement indépendante de leur structure financière et notamment de leur niveau d'endettement⁶. Les effets possibles de l'endettement sont nombreux et il n'y a pas de consensus sur leur sens. Certains travaux empiriques ont trouvé que les chaînes de supermarchés très endettées fixaient des prix plus élevés et que la fréquence des indisponibilités temporaires de certains produits y était plus élevée. On sait que le groupe Casino est fortement endetté (et les holdings qui le contrôlent encore plus). Le souhait de réduire cet endettement est une des principales raisons de la cession de Vindémia. De même, le prix d'achat de Vindémia peut représenter une somme conséquente pour GBH, qui devra peut-être accroître son endettement. Ces variations de l'endettement du propriétaire de Vindémia peuvent avoir un effet sur la stratégie suivie et les prix pratiqués.

Du point de vue des consommateurs, le principal bénéfice à attendre d'une fusion est que cette dernière renforcera le pouvoir de négociation des distributeurs et leur permettra d'obtenir des prix de gros plus faibles. Les consommateurs peuvent espérer qu'une partie de cette réduction de coût sera répercutée dans les prix de détails. Le principal inconvénient de la fusion est qu'elle réduit la concurrence entre les distributeurs et peut leur permettre d'accroître leurs marges. Ce qui se traduit par des prix plus élevés pour les consommateurs. La solution idéale, pour les consommateurs, serait que les distributeurs ne fusionnent pas, mais s'associent pour former des groupements d'achat. Les achats sont regroupés pour obtenir des prix de gros plus faibles. En revanche, les distributeurs continuent de se faire concurrence sur le marché final en fixant indépendamment leurs prix. En théorie, la solution cumule tous les avantages. Le problème est que pour gérer leurs achats communs, les distributeurs doivent se rencontrer très régulièrement et échanger des informations précises sur les quantités que chacun achète. Ces rencontres et échanges d'informations très réguliers sont les conditions idéales pour mettre en place une entente en prix⁷. Le risque n'est pas que théorique ; l'autorité de la concurrence vient d'ouvrir une enquête sur une centrale d'achat commune à Casino et Intermarché pour ce motif.

■ Conclusion

L'opération de rachat de Vindémia est susceptible d'avoir de nombreux impacts sur de nombreux acteurs. Il semble donc justifié qu'elle soit entrée dans le débat public et que les acteurs politiques s'en soient préoccupés. Cependant, s'il est clair qu'elle peut avoir de nombreux impacts, il est beaucoup moins évident de les prédire précisément.

La littérature économique n'apporte pas de réponses claires et tranchées sur les conséquences de la concentration du secteur de la distribution. Elle peut cependant aider à poser plus clairement les questions pertinentes. Elle enseigne que le problème est complexe et que les réponses varieront

probablement selon les secteurs, selon les régions et selon les périodes. Elle permet d'établir une liste des impacts potentiels à prendre en compte. Elle met en lumière les facteurs qui peuvent être importants pour prédire les résultats : modes de négociation, niveau de centralisation des négociations (au niveau du groupe, Casino ou GBH, ou au niveau de la filiale réunionnais), formes de contrats (limités à des prix de gros unitaires ou plus complexes), divulgation ou non des contrats (la transparence des prix comporte des risques), etc.

Pour passer de la théorie à des recommandations pratiques, une phase de diagnostic approfondi est indispensable. Il faut passer du temps à observer comment le secteur fonctionne réellement à la Réunion pour pouvoir sélectionner les modèles les plus pertinents, ce qui permettra de déterminer les effets les plus probables.

Après avoir bien averti le lecteur sur le risque de faire des prédictions ne reposant que sur la théorie, sans une connaissance approfondie du terrain, on va tout de même se risquer à une synthèse de la littérature théorique et à ébaucher des prédictions.

En ce qui concerne les prix de détails, ce qui est la première préoccupation pour la population de l'île, peu d'économistes spécialistes d'économie industrielle partagent l'idée avancée par Galbraith dans les années 1950 que la concentration de la distribution fait baisser les prix pour les consommateurs. Les progrès dans la logistique réalisés par des groupes tels que Carrefour, Walmart ou Amazon ont permis de faire baisser les prix. En revanche, des fusions entre des grands distributeurs représentent un réel risque d'augmentation des prix de détails si elles ne s'accompagnent pas de baisses de coûts importantes. Le risque est d'autant plus élevé que la situation du secteur à la Réunion avant l'opération Vindémia est déjà problématique. Pour atténuer ce risque, l'acquéreur va devoir rétrocéder des magasins. Il le propose. Les autorités de la concurrence devront être très vigilantes sur le détail des actifs cédés et notamment leurs localisations.

Un effet négatif sur les distributeurs concurrents est possible. Il est aussi possible qu'il n'y ait aucun impact. L'existence de cet effet dépend de la forme des contrats négociés. Des contrats peu sophistiqués (limités à un prix de gros unitaire) ont plus de chances de générer un effet de ce type que des contrats complexes (comprenant notamment des paiements fixes comme des droits de référencement).

Les effets sur les fournisseurs semblent a priori ambigus. En règle générale, les profits des fournisseurs devraient diminuer, mais on peut construire des contre-exemples. En revanche, les effets sur les incitations à investir des fournisseurs sont très difficiles à prévoir. Le sens de l'effet prédit varie selon les modèles et il paraît difficile de déterminer le modèle le plus pertinent sans une connaissance précise de la situation en pratique. On peut cependant prédire que les effets dépendront des fournisseurs sans beaucoup de risque de se tromper.

⁶ Un théorème d'indépendance a été démontré en 1958 par Modigliani et Miller, mais il repose sur des hypothèses assez particulières et, depuis le milieu des années 1970, de nombreux travaux ont montré qu'il ne s'appliquait pas dans de nombreuses situations.

⁷ Doyle et Han (2014) discutent l'existence de ce risque.

■ Bibliographie

ALLAIN Marie-Laure, Claire CHAMBOLLE, Stéphane TUROLLA et Sofia B. VILLAS-BOAS (2017), Retail mergers and food prices: Evidence from France, *Journal of Industrial Economics*, 65 (3), 469-509.

BARROS Pedro Pita, Duarte BRITO et Diogo DE LUCENA (2006), Mergers in the food retailing sector: An empirical investigation, *European Economic Review*, 50, 447-468.

BERGÈS Fabian et Claire CHAMBOLLE (2009), Threat of exit as a source of bargaining power, *Recherches Économiques de Louvain*, 75 (3), 353-368.

DOBSON Paul W. et Michael WATERSON (1997), Countervailing power and consumer prices, *Economic Journal*, 107, 418-430.

DOYLE Chris et Martijn A. HAN (2014), Cartelization through buyer groups, *Review of Industrial Organization*, 44 (3), 255-275.

GALBRAITH John K. (1952), *American Capitalism: the concept of countervailing power*, Houghton Mifflin, Boston.

INDERST Roman et Joao MONTEZ (2019), Buyer power and mutual dependency in a model of negotiations, *Rand Journal of Economics*, 50 (1), 29-56.

INDERST Roman et Greg SHAFFER (2007), Retail mergers, buyer power, and product variety, *Economic Journal*, 117 (516), 45-67.

INDERST Roman et Tommaso M. VALLETTI (2011), Buyer power and the 'waterbed effect', *Journal of Industrial Economics*, 59 (1), 1-20.

INDERST Roman et Christian WEY (2007), Buyer power and supplier incentives, *European Economic Review*, 51, 647-667.

LOERTSCHER Simon et Leslie M. MARX (2019), Merger review for markets with buyer power, *Journal of Political Economy*, 127, à paraître.

MÉREL Pierre et Richard J. SEXTON (2017), Buyer power with atomistic upstream entry: Can downstream consolidation increase production and welfare?, *International Journal of Industrial Organization*, 50 (), 259-293.

PICCOLO Salvatore et Jeanine MIKLÓS-THAL (2012), Colluding through suppliers, *Rand Journal of Economics*, 43 (3), 492-513.

SMITH Howard et John THANASSOULIS (2012), Upstream uncertainty and countervailing power, *International Journal of Industrial Organization*, 30 (6), 483-495.

SNYDER Christopher M. (1996), A dynamic theory of countervailing power, *Rand Journal of Economics*, 27 (4), 747-769.

STIGLER George J. (1954), The economist plays with blocs, *American Economic Review, Papers and Proceedings*, 44 (2), 7-14.

Von UNGERN-STERNBERG Thomas (1996), Countervailing power revisited, *International Journal of Industrial Organization*, 14, 507-520.