



**Décision n° 14-DCC-84 du 20 juin 2014**  
**relative à la prise de contrôle conjoint du groupe Primonial par les**  
**sociétés Crédit Mutuel Arkéa et Primonial Management**

L'Autorité de la concurrence,

Vu le dossier de notification, adressé complet au service des concentrations le 15 mai 2014, relatif à la prise de contrôle conjoint du groupe Primonial par les sociétés Crédit Mutuel Arkéa et Primonial Management, formalisée par le pacte d'associés de la société Euro Arkéa 4 et de la société Primonial Management du 1<sup>er</sup> avril 2014 ;

Vu le livre IV du code de commerce relatif à la liberté des prix et de la concurrence, et notamment ses articles L. 430-1 à L. 430-7 ;

Vu les éléments complémentaires transmis par les parties au cours de l'instruction ;

Adopte la décision suivante :

## **I. Les entreprises concernées et l'opération**

1. La société **Crédit Mutuel Arkéa** (ci-après « Crédit Mutuel Arkéa ») est à la tête du groupe bancaire mutualiste Crédit Mutuel Arkéa (ci-après « CMA ») qui regroupe les fédérations de Crédit Mutuel de Bretagne (« CMB »), Crédit Mutuel du Sud-Ouest (« CMSO ») et Crédit Mutuel du Massif Central (« CMMC »)\*, ainsi qu'une vingtaine de filiales<sup>1</sup>. Les activités du groupe couvrent l'ensemble des métiers du secteur bancaire, financier, de l'assurance ainsi que de l'immobilier.

---

\* Rectification d'erreur matérielle.

<sup>1</sup> Le Crédit Mutuel Arkéa dispose, à l'instar des autres fédérations régionales du groupe Crédit Mutuel, d'une autonomie juridique et stratégique vis-à-vis des organes nationaux du Crédit Mutuel, en ce qu'il détermine de manière autonome la politique et la stratégie des entités qui lui sont rattachées incluant notamment la politique commerciale, le budget et le business plan. Voir décisions de la Commission européenne COMP/M.5605, Crédit Mutuel / Monobank, 8 septembre 2009 et COMP/M.5432, Crédit Mutuel / Cofidis, 24 février 2009 ; la décision de l'Autorité n° 09-DCC-86 du 22 décembre 2009 relative à la prise de contrôle exclusif de la société Monext Holding par le groupe Crédit Mutuel Arkéa et la décision de l'Autorité de la concurrence n°10-DCC-172 du 29 novembre 2010 relative à la prise de contrôle exclusif de la société Crédit Foncier et Communal d'Alsace et de Lorraine Banque par la société Crédit Mutuel Arkéa..

2. La société **Groupe Primonial**, contrôlée par la famille Petitjean via la société Neway Holding SAS, est à la tête du groupe Primonial. Ce dernier a pour activités principales la sélection, la conception, la gestion et le conseil en solutions de placements. Il est donc présent dans les secteurs de la distribution de services bancaires, d'assurances et de services immobiliers.
3. Aux termes du pacte d'associés de la société Euro Arkéa 4, antérieurement détenue par CMA\*, et de la société Primonial Management en date du 1<sup>er</sup> avril 2014, l'opération, structurée en plusieurs étapes, permettra à la société Euro Arkéa 4, renommée Primonial Holding, d'absorber Groupe Primonial et toutes les participations que cette société détenait dans le capital de ses filiales<sup>2</sup> avant l'opération. Euro Arkéa 4 sera détenue à hauteur de [...] % par Primonial Management, une société créée pour les besoins de l'opération par les dirigeants de la société Groupe Primonial et contrôlée par M. André Camo<sup>3</sup>, et à hauteur de [...] % par Crédit Mutuel Arkéa.
4. La gouvernance de Primonial Holding, organisée par le pacte d'associés du 1<sup>er</sup> avril 2014<sup>4</sup> et un projet de statuts<sup>5</sup>, prévoit qu'un comité de surveillance composé de quatre membres et statuant à la majorité simple, statue sur les décisions stratégiques, parmi lesquelles l'approbation ou la modification du budget annuel et du « business plan », ou encore la nomination et la révocation du président. En application des dispositions du pacte d'associés<sup>6</sup>, deux des quatre membres du comité de surveillance de Primonial Holding seront nommés sur proposition de Crédit Mutuel Arkéa et les deux autres sur proposition de Primonial Management. Au regard de ces éléments, Crédit Mutuel Arkéa et Primonial Management seront en mesure d'exercer une influence déterminante sur les décisions stratégiques de Primonial Holding à l'issue de l'opération.
5. En ce qu'elle entraîne la prise de contrôle conjoint du groupe Primonial par CMA et par M. André Camo, via Primonial Management, l'opération constitue une concentration au sens de l'article L. 430-1 du code de commerce.
6. Les entreprises concernées réalisent ensemble un chiffre d'affaires total sur le plan mondial de plus de 150 millions d'euros (groupe CMA : [...] d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 ; groupe Primonial : [...] d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013). Deux de ces entreprises réalisent en France un chiffre d'affaires supérieur à 50 millions d'euros (groupe CMA : [...] d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 ; groupe Primonial : [...] d'euros). Compte tenu de ces chiffres d'affaires, l'opération ne relève pas de la compétence de l'Union européenne, dans la mesure où les groupes CMA et Primonial réalisent plus des deux tiers de leur chiffre d'affaires en France. En revanche, les seuils de contrôle mentionnés au I de l'article L. 430-2 du code de commerce sont franchis. Cette opération est donc soumise aux dispositions des articles L. 430-3 et suivants du code de commerce relatives à la concentration économique.

---

<sup>2</sup> A l'issue de l'opération, Primonial Holding contrôlera toutes les filiales opérationnelles contrôlées antérieurement à l'opération par la société Groupe Primonial. Elle détiendra 100 % du capital et des droits de vote des sociétés Primonial SAS, Patrimmoft SAS, Parisii Gestion Privée SAS, Primonial Luxembourg SA, Groupe Primonial TI Inc. Canada, Primonial Courtage SAS, Voltaire Capital SAS, Primonial Asset Management SAS et Sportinvest SAS. Par ailleurs Primonial Holding détiendra des participations majoritaires contrôlantes dans le capital des sociétés Primonial Reim SA, Sefal Property SAS, Altarocca AM SAS et Roche Brune SAS.

<sup>3</sup> M. Camo ne contrôle aucune autre société.

<sup>4</sup> Voir l'article 2.2.2.- « Comité de surveillance » du pacte d'associés du 1<sup>er</sup> avril 2014.

<sup>5</sup> Voir l'article 22 du projet de statuts de Primonial Holding, annexé au pacte d'associés du 1<sup>er</sup> avril 2014.

<sup>6</sup> Voir l'article 2.2.2.1 du pacte d'associés du 1<sup>er</sup> avril 2014.

\* Rectification d'erreur matérielle.

## II. Délimitation des marchés pertinents

7. Les groupes CMA et Primonial sont simultanément présents dans les secteurs de l'assurance, de la banque et des services immobiliers.

### A. LE SECTEUR DES ASSURANCES

8. Le groupe CMA est présent sur les marchés amont de la « production » de produits d'assurance de personnes et sur les marchés aval de la distribution de produits d'assurance pour compte de tiers, tandis que le groupe Primonial n'est présent que sur les marchés aval de distribution d'assurances pour le compte de tiers. Ces marchés feront donc l'objet d'une analyse au titre des effets verticaux.

### I. LES MARCHÉS AMONT DE PRODUITS D'ASSURANCE

9. Au sein du secteur de l'assurance, la pratique décisionnelle<sup>7</sup> distingue, de manière constante, les assurances de personnes et les assurances de dommages (biens et responsabilités), chacun pouvant à leur tour être segmenté en autant de marchés qu'il existe d'assurances couvrant les différents types de risques ou types de contrats, dans la mesure où, du point de vue de la demande, ces assurances ou ces contrats diffèrent et ne sont pas substituables. Concernant le marché des assurances de personnes, une segmentation supplémentaire peut être opérée entre les contrats d'assurance collective, conclus entre un assureur et un souscripteur distinct du bénéficiaire, et les contrats d'assurance individuelle pour lesquels le souscripteur est également le bénéficiaire<sup>8</sup>. De la même manière, concernant le marché des assurances de dommages, une segmentation supplémentaire peut être opérée entre les assurances à destination des particuliers et les assurances à destination des professionnels<sup>9</sup>.
10. A l'exception de certaines assurances couvrant des risques de grande ampleur, la pratique décisionnelle considère que les marchés de l'assurance sont de dimension nationale compte tenu des préférences des consommateurs, de l'existence de législations et de contraintes fiscales nationales, de la structure actuelle de ces marchés ou encore des systèmes de régulation<sup>10</sup> concernant ce secteur d'activités.

---

<sup>7</sup> Voir notamment les décisions de la Commission européenne COMP/M.5083 - Groupama / OTP Garancia du 15 avril 2008, COMP/M.3556 - Fortis / BCP du 19 janvier 2005, ainsi que les décisions n° 13-DCC-84 du 4 juillet 2013, relative à l'affiliation de la mutuelle interprofessionnelle SMI à la société de groupe d'assurance mutuelle Covéa, n° 10-DCC-52 du 2 juin 2010 relative à la création d'une Société de Groupe d'Assurance Mutuelle ("SGAM") par la MACIF, la MAIF et la MATMUT et n°11-DCC-97 du 29 juin 2011 relative à l'affiliation de l'institution de prévoyance Apgis à la société de groupe d'assurance mutuelle Covéa.

<sup>8</sup> Voir notamment la décision de la Commission européenne n° COMP / M.5083 précitée et la décision n° 09-DCC-61 du 4 novembre 2009 relative aux prises de contrôle exclusif de la mutuelle Altéis et de la mutuelle Releya par la mutuelle Prévadiès.

<sup>9</sup> Voir par exemple les décisions de l'Autorité de la concurrence n° 13-DCC-84, n°10-DCC-52 ou n° 11-DCC-97 précitées.

<sup>10</sup> Voir notamment la décision n°10-DCC-52 précitée.

11. Le groupe CMA est actif en matière d'assurance de personnes et plus précisément sur les marchés (i) de la prévoyance individuelle et collective, (ii) de l'épargne retraite individuelle et collective, (iii) de l'épargne<sup>11</sup>, sous forme de contrats collectifs ou individuels.

## **2. LES MARCHÉS AVAL DE LA DISTRIBUTION DE PRODUITS D'ASSURANCE POUR COMPTE DE TIERS**

12. La distribution de produits d'assurance consiste à commercialiser et assurer la gestion administrative des garanties ou contrats d'assurance dont le risque est porté par des assureurs tiers<sup>12</sup>. Les autorités de concurrence, tant européenne que nationales, ont laissé ouverte la question de la délimitation précise des marchés dans ce secteur, plusieurs segmentations étant envisagées<sup>13</sup>.
13. Un marché limité au courtage d'assurance a été envisagé dans certaines décisions de la Commission européenne<sup>14</sup>. Plus récemment, un marché large de la distribution des produits d'assurance par des intermédiaires indépendants, comprenant tous les canaux de distribution (agents, courtiers, et autres intermédiaires dont les banques), à l'exception toutefois de la distribution directe par les compagnies d'assurance, a été identifié par la pratique décisionnelle européenne et nationale<sup>15</sup>.
14. Les marchés de la distribution de produits d'assurance peuvent également être segmentés en fonction de la catégorie de risques assurés (assurance de dommages et assurance de personnes) et selon la clientèle (entreprises ou particuliers).
15. S'agissant de leurs délimitations géographiques, les marchés de la distribution de produits d'assurance pour compte de tiers ont été considérés pour l'essentiel comme étant de dimension nationale.
16. La question de la délimitation exacte des marchés de la distribution de produits d'assurance peut être laissée ouverte dans la mesure où, quelle que soit la délimitation retenue, les conclusions de l'analyse concurrentielle resteront inchangées.
17. Les groupes CMA et Primonial sont présents simultanément sur le marché de la distribution pour le compte de tiers de produits d'assurance, et plus particulièrement sur les marchés de la distribution d'assurances de personnes.

---

<sup>11</sup> Voir notamment la lettre du ministre de l'économie, des finances et de l'emploi du 21 août 2007, aux conseils de l'institut de prévoyance AG2R Prévoyance et la société La Mondiale, relative à une concentration dans le secteur de l'assurance prévoyance santé et retraite.

<sup>12</sup> Voir notamment la lettre du ministre de l'économie C2008-77 du 28 octobre 2008 aux conseils de la société Mutuelle Harmonie Mutualité et la décision de l'Autorité de la concurrence n° 10-DCC-138 du 19 octobre 2010 relative à la prise de contrôle exclusif de MF Prévoyance par CNP assurances.

<sup>13</sup> Voir notamment la lettre du ministre C2008-77 précitée, la décision de l'Autorité n°10-DCC-138 précitée et la décision de l'Autorité de la concurrence n°13-DCC-126 du 5 septembre 2013 relative à la prise de contrôle de la société Sofaxis par la société d'assurance mutuelle Sham.

<sup>14</sup> Décision de la Commission européenne n° COMP/M. 1280, KKR/Willis Corroon du 24 août 1998. Décision de la Commission européenne n° COMP/M. 1307 Marsh & Mc Lennan / Sedgwick du 23 octobre 1998

<sup>15</sup> Voir par exemple les décisions de l'Autorité n° 11-DCC-117, 12-DCC-111 et 12-DCC-111 ; les décisions de la Commission européenne COMP/M.6053 – CVC/ Apollo/Brit Insurance du 19 janvier 2011 et COMP/M.4284 - Axa/Winterthur du 28 août 2006.

## **B. LE SECTEUR BANCAIRE**

### **1. LES MARCHÉS DE SERVICE**

18. La pratique décisionnelle européenne<sup>16</sup> et nationale<sup>17</sup> distingue traditionnellement trois catégories de services :
- les services bancaires destinés aux particuliers et aux ménages (banque de détail) ;
  - les services bancaires destinés aux entreprises (banque commerciale) ;
  - les opérations sur les marchés financiers (banque de financement et d'investissement).
19. De plus, la pratique décisionnelle<sup>18</sup> a envisagé de distinguer un marché de l'intermédiation en opérations bancaires, distinct des marchés de fournitures de services bancaires.
20. Au cas d'espèce, les parties interviennent simultanément dans les secteurs de la banque de détail et de la banque de financement et d'investissement. De plus, Primonial est présente sur le marché de l'intermédiation en opérations bancaires, en particulier sur le segment de la distribution de produits de financement immobilier, situé en aval du marché du crédit immobilier, qui relève de la banque de détail, sur lequel CMA est présent.

#### **a) Les marchés de la banque de détail**

21. Il ressort de la pratique décisionnelle que la banque de détail regroupe les services bancaires à destination des particuliers et des ménages. En outre, les entrepreneurs ont été considérés comme des clients de la banque de détail, dans la mesure où leurs besoins sont plus proches de ceux des particuliers que ceux des sociétés commerciales.
22. Pour l'ensemble de cette clientèle, les marchés suivants ont été analysés : le marché des dépôts à vue, le marché de l'épargne bancaire (notamment les bons de caisses et les comptes non mobilisables immédiatement comme les comptes à terme), le marché de l'épargne hors bilan (Société d'Investissement à Capital Variable, Fonds Commun de Placement et fonds de pension), le marché du crédit immobilier, le marché du crédit à la consommation, le marché du crédit de restructuration d'endettement, le marché de l'émission de cartes de paiement (émission au profit des clients), le marché de la banque privée ou encore le marché de la conservation de titres (« retail custody »). Au cas d'espèce, il n'y a pas lieu de remettre en cause cette délimitation.
23. Les groupes CMA et Primonial ne sont simultanément présents que sur le marché de l'épargne hors bilan. De plus, CMA est présent sur le marché du crédit immobilier, qui fera l'objet d'un examen au titre des effets verticaux dans la mesure où il est situé en amont du marché de l'intermédiation en opération bancaire, sur lequel Primonial est présent.

---

<sup>16</sup> Voir par exemple les décisions de la Commission européenne n°COMP / M.4844, Fortis / Actifs d'ABN AMRO, du 3 octobre 2007, et n° COMP / M. 2567, Nordbanken / Postgirot du 8 novembre 2001.

<sup>17</sup> Voir notamment la lettre du ministre de l'économie, des finances et de l'industrie n°C2006-45 du 10 août 2006 aux conseils de la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne et de la Banque Fédérale des Banques Populaires, relative à une concentration dans le secteur des services bancaires, la lettre du ministre de l'économie, des finances et de l'industrie n°2007-08 du 26 mars 2007 aux conseils de la société Banque Fédérale des Banques Populaires, relative à une concentration dans le secteur des services immobiliers, la décision de l'Autorité de la concurrence n°09-DCC-16 du 22 juin 2009 relative à la fusion entre les groupes Caisse d'Epargne et Banque Populaire, et la décision de l'Autorité de la concurrence n°10-DCC-116 du 10 septembre 2010 relative à la prise de contrôle exclusif de la banque Société Marseillaise de Crédit par le groupe Société Générale-Crédit du Nord.

<sup>18</sup> Voir la lettre du ministre n°2007-08 précitée et la décision de l'Autorité de la concurrence n°09-DCC-16 précitée.

## **b) Les marchés de la banque de financement et d'investissement**

24. La banque de financement et d'investissement regroupe les opérations sur les marchés financiers. Les autorités de concurrence française<sup>19</sup> et européenne<sup>20</sup> ont eu l'occasion de distinguer, lors de l'examen de précédentes opérations de concentration, les marchés (i) de la gestion d'actifs pour le compte d'entreprises et de clients institutionnels, (ii) du conseil en fusions et acquisitions, (iii) des activités de placement et de prise ferme relatives à l'émission de titres de sociétés, (iv) des activités et transactions sur les marchés financiers et (v) des activités sur les marchés monétaires.
25. La pratique décisionnelle<sup>21</sup> a envisagé de retenir une segmentation au sein du marché de la gestion d'actifs pour le compte d'entreprises et de clients institutionnels entre les activités de :
- (i) gestion de portefeuille (hors actifs immobiliers et hors OPCVM), qui consiste à optimiser le rendement financier d'un portefeuille de titres constitués de valeurs mobilières (actions et/ou obligations) détenues par un client ;
  - (ii) gestion de fonds commun de placement de type OPCVM (qui se déclinent en SICAV et en FCP), qui est une activité qui consiste à gérer pour les compte des entreprises et des institutionnels ce type de fonds de placement collectifs ;
  - (iii) capital-investissement (ou « *private equity* »), qui consiste pour un investisseur à entrer au capital d'entreprises non cotées en bourse et qui ont besoin d'un apport de fonds propres. Plusieurs formes d'intervention peuvent être distinguées : le capital-risque pour financer le démarrage de nouvelles entreprises, le capital-développement pour financer le développement de l'entreprise, le capital-transmission (ou LBO) destiné à accompagner la transmission ou la cession de l'entreprise, le capital-retournement pour aider au redressement d'une entreprise en difficulté.
26. Les groupes CMA et Primonial ne sont simultanément présents que sur les marchés de la gestion d'actifs pour le compte d'entreprises et de clients institutionnels.

## **c) Le marché de l'intermédiation en opérations bancaires**

27. La pratique décisionnelle<sup>22</sup> a considéré que l'activité des intermédiaires en opérations bancaires tels que les courtiers en produits de financements immobiliers pouvait être distinguée de l'activité des banques elles-mêmes. Elle a donc envisagé l'existence d'un marché de l'intermédiation en opérations bancaires, distinct du marché de la fourniture de services bancaires.
28. La pratique décisionnelle<sup>23</sup> a envisagé de segmenter ce marché en fonction du type de services bancaires distribués et du type de clients. Elle a notamment envisagé l'existence d'un marché

---

<sup>19</sup> Voir notamment la lettre du ministre n°C2006-45 précitée et la décision de l'Autorité de la concurrence n°09-DCC-16 précitée.

<sup>20</sup> Voir en particulier les décisions de la Commission européenne en date du 3 décembre 2008 dans l'affaire COMP/M.5384 BNP Paribas/Fortis ; du 3 octobre 2007 dans l'affaire COMP/M.4844 Fortis/ABN AMRO Assets ; du 6 août 2007 dans l'affaire COMP/M.4692 Barclays/ABN AMRO ; du 28 mars 2006 dans l'affaire COMP/M.4155, BNP Paribas/BNL ; du 18 octobre 2005 dans l'affaire COMP/M.3894 Unicredito/HVB ; du 2 juin 2005 dans l'affaire COMP/M.3740 Barclays Bank/FöreningsSparbanken ; du 6 février 1998 dans l'affaire IV/M.1096 Société Générale/Hambros Bank.

<sup>21</sup> Voir notamment la lettre du ministre n°C2006-45 précitée et la décision de l'Autorité de la concurrence n°09-DCC-16 précitée.

<sup>22</sup> Voir la lettre du ministre n°C2007-08 précitée et la décision de l'Autorité de la concurrence n°09-DCC-16 précitée.

<sup>23</sup> Voir la lettre du ministre n°C2007-08 précitée.

de distribution de produits de financement immobilier (produits de crédit immobilier et de produits de crédit à la consommation servant soit au financement de dépôts de garantie pour des biens distribués par un réseau de gestion locative, soit au financement de travaux dans des copropriétés) à destination d'une clientèle de particuliers.

29. En l'espèce, la question de la délimitation exacte des marchés de l'intermédiation en opérations bancaires peut être laissée ouverte puisque quelle que soit la segmentation retenue, les conclusions de l'analyse concurrentielle demeureront inchangées.
30. Primonial n'est actif que sur le marché de la distribution de crédits immobiliers à destination des particuliers, qui fera l'objet d'une analyse au titre des effets verticaux de l'opération, du fait que CMA est présent sur le marché amont de la fourniture de crédits immobiliers.

## **2. LES MARCHÉS GÉOGRAPHIQUES**

### **a) Les marchés de la banque de détail**

31. Les autorités nationales et européennes de concurrence ont généralement considéré que les marchés de la banque de détail étaient tout au plus de dimension nationale, malgré une certaine harmonisation communautaire<sup>24</sup>.
32. La pratique décisionnelle<sup>25</sup> a par ailleurs considéré qu'en ce qui concerne les services bancaires aux particuliers, la proximité des agences était un facteur important dans la mesure où il s'agit avant tout d'activités relationnelles. Elle a aussi souligné que les conditions de concurrence sur le territoire métropolitain n'étaient pas homogènes compte tenu notamment de la place importante détenue, dans le système bancaire français, par les réseaux mutualistes et coopératifs, des différences d'implantation entre groupes bancaires, de l'adaptation des stratégies commerciales au contexte concurrentiel local et de l'existence d'enseignes bancaires régionales. L'analyse concurrentielle a ainsi été effectuée à la fois au niveau national et au niveau local, la pratique ayant retenu, pour ce dernier niveau, des cercles d'un rayon correspondant à un parcours d'une vingtaine de minutes en voiture autour d'une commune.
33. Il n'y a pas lieu de remettre en cause cette délimitation à l'occasion de la présente opération.

### **b) Les marchés de la banque de financement et d'investissement**

34. En ce qui concerne les marchés de la banque de financement et d'investissement, les autorités de concurrence<sup>26</sup> considèrent généralement que ces marchés revêtent une dimension au moins européenne. Au cas d'espèce, les parties à l'opération ont fourni leurs parts de marché au niveau national au motif qu'elles sont seulement actives en France.
35. En tout état de cause, en l'absence de toute difficulté concurrentielle quelle que soit la délimitation retenue, la question de la définition géographique exacte de ces marchés peut être laissée ouverte.

---

<sup>24</sup> Voir notamment la lettre du ministre de l'économie, des finances et de l'industrie n° C2005-34 du 1<sup>er</sup> juillet 2005 aux conseils des sociétés BNP-Paribas et Galeries Lafayette ; lettre du ministre de l'économie, des finances et de l'industrie n°C2005-107 du 15 décembre 2005, aux conseils des groupes Banque Populaire et Covéa,

<sup>25</sup> Voir la décision de l'Autorité de la concurrence n°09-DCC-16 précitée et la décision de l'Autorité de la concurrence n°13-DCC-81 du 2 juillet 2013, relative à la création de la Banque Publique d'Investissement, entreprise commune de l'Etat français et de la Caisse des Dépôts et Consignations.

<sup>26</sup> Voir notamment la lettre du ministre C2006-45 précitée.

### **c) Les marchés de l'intermédiation en opérations bancaires**

36. La pratique décisionnelle a considéré que le marché de l'intermédiation en opérations bancaires, et celui de la distribution de financement immobilier est de dimension nationale, notamment en raison du développement important des courtiers en ligne (Meilleurtaux, Empruntis).
37. Il n'y a pas lieu de remettre en cause cette délimitation à l'occasion de la présente opération.

## **C. LE SECTEUR DES SERVICES IMMOBILIERS**

### **a) Les marchés de services**

38. La pratique décisionnelle nationale<sup>27</sup> et européenne<sup>28</sup> a envisagé, tout en laissant la question ouverte, différentes segmentations dans le secteur des services immobiliers selon (i) les destinataires des services (particuliers ou entreprises), (ii) le mode de fixation des prix, (immobilier résidentiel libre et logements sociaux ou intermédiaires aidés), (iii) le type d'activité exercée dans les locaux (bureaux, locaux commerciaux et autres locaux d'activités), et (iv) la nature des services ou biens offerts.
39. En ce qui concerne la segmentation selon la nature des services ou des biens offerts, la pratique décisionnelle<sup>29</sup> a envisagé de distinguer :
- la promotion immobilière qui comprend les activités de construction et de vente de biens immobiliers ;
  - la gestion d'actifs immobiliers pour compte propre ;
  - la gestion d'actifs immobiliers pour compte de tiers ;
  - l'administration de biens immobiliers qui recouvre les activités de gestion des immeubles pour le compte de propriétaires et qui peut être segmentée entre la gestion locative et la gestion de copropriété ;
  - l'expertise immobilière ;
  - le conseil immobilier ;
  - l'intermédiation dans les transactions immobilières pour laquelle l'intermédiation dans les opérations d'achat/vente est distinguée de l'intermédiation dans les opérations de location.
40. En l'espèce, les parties à l'opération sont simultanément actives sur les marchés (i) de la gestion d'actifs immobiliers pour compte de tiers, (ii) de l'intermédiation dans les opérations d'achat / vente, et (iii) de l'administration de biens immobiliers.

---

<sup>27</sup> Voir notamment la décision de l'Autorité de la concurrence n° 10-DCC-112 du 17 septembre 2010 relative à la prise de contrôle conjoint par Prédica et Altaréa de la société Alta Marigny Carré de Soie ; la décision de l'Autorité de la concurrence n° 10-DCC-13 du 29 janvier 2010 relative à la prise de contrôle exclusif par Icade S.A. de la Compagnie la Lucette S.A, la décision de l'Autorité de la concurrence n°12-DCC-18 du 13 février 2012 relative à la prise de contrôle exclusif de la Société Immobilière de Location pour l'Industrie et le Commerce par la société Icade, et la lettre du ministre de l'économie, de l'industrie et de l'emploi C2008-49 du 9 juillet 2008 relative à une concentration dans le secteur de l'immobilier.

<sup>28</sup> Voir notamment la décision de la Commission européenne COMP/M.3370, BNP Paribas/ARI, du 9 mars 2004.

<sup>29</sup> Voir notamment les décisions de l'Autorité de la concurrence 10-DCC-112 et 10-DCC-13 précitées.



41. Il n'y a pas lieu de remettre en cause ces segmentations à l'occasion de la présente opération.

#### **b) Les marchés géographiques**

42. La pratique décisionnelle considère que la plupart des marchés de services immobiliers sont de dimension infranationale, tout en laissant la question ouverte. Pour les autres régions que la région Ile-de-France, les autorités de concurrence ont mené leurs analyses concurrentielles au niveau régional ou infrarégional. Elles ont ainsi examiné les effets d'une opération au niveau des villes, de l'aire urbaine, du département ou de la région<sup>30</sup>.
43. Le marché de la gestion d'actifs immobiliers pour compte de tiers a été envisagé par la pratique décisionnelle<sup>31</sup> comme étant de dimension nationale. Les parties considèrent que ce marché est de dimension nationale car l'activité de gestion d'actifs immobiliers pour compte de tiers est menée au travers de véhicules tels que les SCPI ou les OPCI, qui regroupent chacun plusieurs immeubles souvent situés dans plusieurs régions différentes.
44. En tout état de cause, la question de la délimitation exacte des marchés géographiques du secteur de l'immobilier sera laissée ouverte car les conclusions de l'analyse concurrentielle demeureront inchangées quelles que soient les solutions retenues.
45. En l'espèce, l'analyse sera menée à la fois au niveau national pour les marchés de la gestion d'actifs immobiliers pour compte de tiers, de l'intermédiation dans les opérations d'achat / vente, et de l'administration de biens immobiliers et au niveau de chaque ville concernée, c'est-à-dire les agglomérations de Rennes et Bordeaux, pour le marché de l'intermédiation dans les transactions immobilières et l'agglomération de Brest pour le marché de l'administration de biens immobiliers.

### **III. Analyse concurrentielle**

#### **A. ANALYSE DES EFFETS HORIZONTAUX**

##### **1. LES MARCHÉS DU SECTEUR DES ASSURANCES**

46. CMA et Primonial sont simultanément présents sur le marché français de la distribution d'assurances de personnes pour le compte de tiers. Quelle que soit la segmentation retenue pour ce marché, la part de marché cumulée des parties est inférieure à [0-5] %.
47. L'opération n'est donc pas de nature à porter atteinte à la concurrence sur le marché de la distribution d'assurances pour le compte de tiers par le biais d'effets horizontaux.

---

<sup>30</sup> Voir la décision de l'Autorité de la concurrence n°13-DCC-19 du 18 février 2013 relative à la prise de contrôle exclusif de plusieurs sociétés du groupe Urbania par la société Cytia Immobilier.

<sup>31</sup> Voir la décision de l'Autorité de la concurrence n°11-DCC-207 du 22 décembre 2011 relative à la création d'une entreprise commune de plein exercice par les sociétés Nexity et UFG-LFP.

## **2. LES MARCHÉS DU SECTEUR BANCAIRE**

### **a) Les marchés de la banque de détail**

48. En matière de banque de détail, CMA et Primonial ne sont présents simultanément que sur le marché de l'épargne hors bilan. La part de marché de CMA est inférieure à [0-5] % et celle de Primonial est inférieure à [0-5] % sur le marché français de l'épargne hors bilan.
49. Au niveau local, les parties n'ont pas été en mesure de fournir d'évaluation précise de leurs parts de marchés sur des zones de 20 minutes autour de chaque commune où est implanté Primonial. Cependant, la part de marché de Primonial est inférieure à [0-5] % sur chacun des départements où CMA est présent.
50. Au regard de ces éléments, l'opération n'est pas de nature à porter atteinte à la concurrence sur les marchés de la banque de détail par le biais d'effets horizontaux.

### **b) Les marchés de la banque de financement et d'investissement**

51. En matière de banque de financement et d'investissement, les groupes CMA et Primonial ne sont simultanément présents que sur le marché français de la gestion d'actifs financiers, et sur chacun des trois segments de marché suivants, définis par la pratique décisionnelle : (i) gestion de portefeuille, (ii) gestion de fonds communs de placement, (iii) capital-investissement. Sur ces marchés, quelle que soit la segmentation retenue, la part de marché cumulée de CMA et Primonial est inférieure à [0-5] %.
52. Au regard de ces éléments, l'opération n'est pas de nature à porter atteinte à la concurrence sur les marchés de la banque de financement et d'investissement par le biais d'effets horizontaux.

## **3. LES MARCHÉS DE SERVICES IMMOBILIERS**

53. Sur les marchés (i) de la gestion d'actifs immobiliers pour le compte de tiers, (ii) de l'intermédiation dans les transactions immobilières, et (iii) de l'administration de biens immobiliers, sur lesquels CMA et Primonial sont simultanément présents, les parts de marché cumulées des parties n'excéderont pas [5-10] %, quelle que soit la segmentation ou la délimitation géographique du marché.
54. L'opération n'est donc pas de nature à porter atteinte à la concurrence par le biais d'effets horizontaux sur ces différents marchés.

## **B. ANALYSE DES EFFETS VERTICAUX**

55. Une concentration verticale peut restreindre la concurrence en rendant plus difficile l'accès aux marchés sur lesquels la nouvelle entité sera active, voire en évinçant potentiellement les concurrents ou en les pénalisant par une augmentation de leurs coûts. Ce verrouillage peut viser les marchés aval, lorsque l'entreprise intégrée refuse de vendre un intrant à ses concurrents en aval, ou les marchés amont, lorsque la branche aval de l'entreprise intégrée refuse d'acheter les produits des fabricants actifs en amont et réduit ainsi leurs débouchés commerciaux. L'Autorité de la concurrence considère toutefois qu'il est peu probable qu'une

entreprise ayant une part de marché inférieure à 30 % sur un marché donné puisse verrouiller un marché en aval ou en amont de celui-ci.

56. En l'espèce, dans le secteur des assurances, CMA est présent sur les marchés des assurances de personnes, situés en amont des marchés de la distribution d'assurances de personnes pour le compte de tiers, où Primonial est présent. De plus, dans le secteur bancaire, CMA est présent sur le marché du crédit immobilier destiné aux particuliers, situé en amont du marché de l'intermédiation en opérations bancaires, où Primonial est présent.
57. Il convient donc d'analyser les effets verticaux induits par l'opération sur ces marchés.
58. Premièrement, en ce qui concerne les liens verticaux entre les assurances de personnes et la distribution de ces assurances pour compte de tiers, il convient de relever que CMA représente moins de [0-5] % de la production d'assurances de personnes, quelle que soit la segmentation retenue. Sur ces marchés, CMA est confrontée à la concurrence d'opérateurs importants tels que Generali, Cardiff, Axa. En outre, en aval, sur les marchés de la distribution d'assurances de personnes pour le compte de tiers, la part de marché de Primonial est inférieure à [0-5] %.
59. Deuxièmement, en ce qui concerne les liens verticaux entre le crédit immobilier et l'intermédiation en opérations bancaires, il convient de relever que CMA détient une part de marché de [0-5] % au niveau national sur le marché amont du crédit immobilier destiné aux particuliers et une part de marché inférieure à [0-5] % sur le marché du crédit immobilier destiné aux entreprises. Sur le marché aval de l'intermédiation en opérations bancaires, Primonial détient une part de marché inférieure à [0-5] % au niveau national.
60. Au regard de ces éléments, l'opération n'est pas de nature à porter atteinte à la concurrence par le biais d'effets verticaux sur les marchés de l'assurance, du crédit immobilier et de l'intermédiation en opérations bancaires.

## **DECIDE**

**Article unique** : L'opération notifiée sous le numéro 14-061 est autorisée.

Le président,

Bruno Lasserre

---