



Décision n° 15-DCC-105 du 12 août 2015
relative à la prise de contrôle conjoint de la société Primonial Holding
par les sociétés Crédit Mutuel Arkéa, Primonial Management,
Blackfin et Latour Capital

L'Autorité de la concurrence,

Vu le dossier de notification, adressé complet au service des concentrations le 8 juillet 2015, relatif à la prise de contrôle conjoint de la société Primonial Holding par les sociétés Crédit Mutuel Arkéa, Primonial Management, Blackfin et Latour Capital, formalisée notamment par un protocole d'investissement en date du 15 avril 2015 ;

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. **Crédit Mutuel Arkéa** (ci-après, « CMA ») est une société coopérative à la tête du groupe bancaire mutualiste qui regroupe les fédérations de Crédit Mutuel de Bretagne (« CMB »), de Crédit Mutuel du Sud Ouest (« CMSO ») et Crédit Mutuel du Massif Central (« CMMC »), ainsi qu'une vingtaine de filiales¹. Les activités du groupe couvrent l'ensemble des métiers des secteurs bancaire, financier, de l'assurance ainsi que de l'immobilier.

¹ 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 ; les décisions de l'Autorité de la concurrence 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, 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 et 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.

2. **Primonial Holding**, est la société 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 présent dans les secteurs de la distribution de services bancaires, d'assurances et de services immobiliers. Primonial Holding est contrôlée conjointement par CMA et Primonial Management² (ci-après « PM »), cette dernière étant contrôlée ultimement par M. André Camo.
3. **Latour Capital I** (ci-après, « Latour Capital ») est un fonds commun de placement. Latour Capital Management, société de gestion de Latour Capital, est détenue à parts égales par les sociétés Constance Capital, Philippe Leoni Consulting et Amecofin Conseil, sans qu'aucun actionnaire n'exerce une influence déterminante sur la société. Latour Capital contrôle plusieurs sociétés, parmi lesquelles la société Proxiserve, active sur le marché des services d'installation et de maintenance pour actifs immobiliers dans les domaines de l'eau, du chauffage, de l'air et des énergies renouvelables.
4. **BlackFin Financial Services Fund** (ci-après, « BlackFin ») est un fonds commun de placement. BlackFin Capital Partners, société de gestion de BlackFin, est détenue à parts égales par quatre personnes physiques sans qu'aucun actionnaire n'exerce une influence déterminante sur la société. BlackFin contrôle plusieurs sociétés, parmi lesquelles Owliance-Mutua et NeoXam, actives sur le marché des services informatiques en matière financière, ainsi que Moneo, dont l'activité porte sur les systèmes de porte-monnaie électronique. BlackFin détient en outre le contrôle conjoint de la société Cyrus Conseil, active dans les secteurs de l'assurance, de l'immobilier et du conseil en investissement financier, et de la société Kleper Cheuvreux exerçant une activité de courtage financier.
5. L'opération permettra l'entrée des fonds d'investissement Latour Capital et BlackFin au capital de Primonial Holding via une société soumise à leur contrôle conjoint, Primonial Financial Partners (ci-après, « PFP »), créée pour les besoins de l'opération³.
6. Le projet de pacte d'associés prévoit qu'à l'issue de l'opération la gouvernance de Primonial Holding reposera sur un comité de surveillance composé de cinq membres dont deux membres nommés par PM, deux membres nommés par CMA et un membre nommé par PFP. Le comité de surveillance statuera à l'unanimité de ses membres sur les décisions stratégiques (nomination et révocation du Président, approbation du budget annuel, etc.). Au regard de ces éléments, CMA, PM, Latour Capital et BlackFin seront chacun en mesure d'exercer une influence déterminante sur les décisions stratégiques de Primonial Holding à l'issue de l'opération.
7. En ce qu'elle entraîne la prise de contrôle conjoint de la société Primonial Holding par CMA, PM, Latour Capital et BlackFin, l'opération constitue une concentration au sens de l'article L. 430-1 du code de commerce.
8. 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 2014 ; groupe Primonial : [...] d'euros pour le même exercice ; BlackFin : [...] d'euros pour le même exercice ; Latour Capital : [...] d'euros pour le même exercice). Deux de ces entreprises réalisent en France un chiffre d'affaires sur le même exercice supérieur à 50 millions d'euros (groupe CMA : [...] d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 ; groupe Primonial : [...] d'euros pour le même exercice ; BlackFin : [...] d'euros pour le

² *Autorité de la concurrence, décision 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.*

³ *Le contrôle conjoint exercé par Latour Capital et Blackfin sur PFP ressort des stipulations du pacte d'associés de la société Primonial Financial Partners*

même exercice ; Latour Capital : [...] d'euros pour le même exercice). Compte tenu de ces chiffres d'affaires, les seuils prévus par l'article 1, paragraphe 2, a) et b) du Règlement (CE) n° 139/2004 du Conseil du 20 janvier 2004 sont atteints. Néanmoins, chacune des entreprises concernées réalisant plus des deux tiers de son chiffre d'affaires en France, l'opération n'est pas de dimension européenne. 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.

II. Délimitation des marchés pertinents

A. LE SECTEUR DES ASSURANCES

9. 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 Primonial et BlackFin ne sont présents qu'à l'aval. Ces marchés feront donc l'objet d'une analyse au titre des effets verticaux.

1. LES MARCHÉS AMONT DE PRODUITS D'ASSURANCE

10. Au sein du secteur de l'assurance, la pratique décisionnelle⁴ 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. En ce qui concerne 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 bénéficiaire⁵. De la même manière, en ce qui concerne 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 professionnels⁶.
11. 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

⁴ 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 de l'Autorité de la concurrence 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 et n° 14-DCC-84 du 20 juin 2014 précitée.

⁵ 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.

⁶ 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.

fiscales nationales, de la structure actuelle de ces marchés ou encore des systèmes de régulation⁷ concernant ce secteur d'activités.

12. Au cas d'espèce seul CMA est actif sur ces marchés. CMA intervient en effet sur les marchés de la production d'assurances de personnes et plus précisément sur les segments de la prévoyance individuelle et collective, de l'épargne retraite individuelle et collective et de l'épargne⁸ sous forme de contrats d'assurance-vie collectifs ou individuels. CMA est également actif sur les marchés de la production d'assurances dommage à destination des particuliers (habitation, automobile, protection juridique, responsabilité civile, assurance scolaire, navigation de plaisance, chasse). L'opération n'entraîne aucun chevauchement d'activité sur ces marchés.

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

13. 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 tiers⁹. La pratique décisionnelle a laissé ouverte la question de la délimitation précise des marchés dans ce secteur, plusieurs segmentations étant envisagées¹⁰.
14. Un marché limité au courtage d'assurance a été envisagé dans certaines décisions de la Commission européenne¹¹. Un marché plus 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 décisionnelle¹².
15. 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). Une distinction, entre la distribution de produits d'assurance-vie et la distribution d'autres produits d'assurance a également été envisagée¹³.
16. 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.

⁷ Voir notamment la décision n°10-DCC-52 précitée.

⁸ 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.

⁹ 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 MFPrévoyance par CNP assurances.

¹⁰ 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.

¹¹ 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 Lemman / Sedgwick du 23 octobre 1998

¹² 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.

¹³ Décision de la Commission européenne COMP/M.6957 – IF P&C/TOPDANMARK du 23 septembre 2013.

17. La question de la délimitation exacte des marchés de la distribution de produits d'assurance peut être laissée ouverte dans la mesure où elle est sans incidence sur l'analyse concurrentielle.
18. Au cas d'espèce, CMA, Primonial et BlackFin (via Cyrus Conseil) 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.

B. LE SECTEUR BANCAIRE

I. LES MARCHÉS DE SERVICE

19. La pratique décisionnelle¹⁴ 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).
20. De plus, la pratique décisionnelle¹⁵ a envisagé de distinguer un marché de l'intermédiation en opérations bancaires, distinct des marchés de fournitures de services bancaires.
21. Au cas d'espèce, CMA, BlackFin (via Cyrus Conseil) et Primonial interviennent simultanément dans les secteurs de la banque de détail et de la banque de financement et d'investissement. En outre, Primonial est présent 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 de la fourniture de crédit immobilier, qui relève de la banque de détail, sur lequel CMA est présent.

a) Les marchés de la banque de détail

22. 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.
23. 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

¹⁴ 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. 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.

¹⁵ Voir la lettre du ministre n°2007-08 précitée et la décision de l'Autorité de la concurrence n°09-DCC-16 précitée.

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.

24. CMA, BlackFin et Primonial sont simultanément présents 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.

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

25. La banque de financement et d'investissement regroupe les opérations sur les marchés financiers. La pratique décisionnelle¹⁶ a eu l'occasion de distinguer 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.
26. La pratique décisionnelle¹⁷ 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.
27. CMA et Primonial sont simultanément présents sur le marché de la gestion de fonds commun de placement pour le compte d'institutionnels. Latour Capital et BlackFin sont simultanément actifs sur le segment du capital-investissement. CMA et BlackFin (via Kepler Chevreux) sont simultanément actifs sur le segment des activités et transactions sur les marchés financiers.

¹⁶ Voir notamment la lettre du ministre n°C2006-45 précitée, la décision de l'Autorité de la concurrence n°09-DCC-16 précitée et 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.

¹⁷ Voir notamment la lettre du ministre n°C2006-45 précitée et la décision de l'Autorité de la concurrence n°09-DCC-16 précitée.

c) Le marché du conseil en investissement financier

28. Tout en laissant la question ouverte, la pratique décisionnelle¹⁸ a identifié un marché du conseil en investissement financier, activité réglementée¹⁹. CMA, Primonial et Blackfin (via Cyrus Conseil) sont actifs sur ce marché, même si les parties notifiantes considèrent que celui-ci ne peut être distingué des marchés de la banque de financement et d'investissement.
29. Il n'y a pas lieu de trancher définitivement la délimitation de ces marchés en l'espèce dès lors que cette question est sans incidence sur l'analyse concurrentielle.

d) Le marché de l'intermédiation en opérations bancaires

30. La pratique décisionnelle²⁰ 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.
31. La pratique décisionnelle²¹ 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 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.
32. En l'espèce, la question de la délimitation exacte des marchés de l'intermédiation en opérations bancaires peut être laissée ouverte dès lors qu'elle est sans incidence sur l'analyse concurrentielle.
33. 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, dans la mesure où 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

34. La pratique décisionnelle considère généralement que les marchés de la banque de détail étaient tout au plus de dimension nationale, malgré une certaine harmonisation européenne²².
35. La pratique décisionnelle²³ 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

¹⁸ *Décision de la Commission européenne N°M.5597 du 3 décembre 2009 TowersPerrin/Watson Wyatt.*

¹⁹ *Voir l'article D. 321-1 du code monétaire et financier qui définit l'activité et les articles L. 541-1 et suivants du même code sur les conditions d'accès à la profession de conseil en investissement.*

²⁰ *Voir la lettre du ministre n°C2007-08 précitée et la décision de l'Autorité de la concurrence n°09-DCC-16 précitée.*

²¹ *Voir la lettre du ministre n°C2007-08 précitée.*

²² *Voir notamment la lettre du ministre de l'économie, des finances et de l'industrie n° C2005-34 du 1^{er} 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,*

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.

36. 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

37. En ce qui concerne les marchés de la banque de financement et d'investissement, la pratique décisionnelle²⁴ considère généralement que ces marchés revêtent une dimension au moins européenne. S'agissant d'un éventuel segment du conseil en investissement financier, les parties notifiantes considèrent qu'il revêt une dimension au moins nationale. Au cas d'espèce, elles ont fourni leurs parts de marché au niveau national au motif qu'elles sont seulement actives en France.
38. En tout état de cause, la délimitation géographique de ces marchés peut être laissée ouverte en l'espèce dès lors que cette question est sans incidence sur l'analyse concurrentielle.

c) Les marchés de l'intermédiation en opérations bancaires

39. La pratique décisionnelle a considéré que le marché de l'intermédiation en opérations bancaires, et celui de la distribution de financement immobilier sont de dimension nationale.
40. 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

41. La pratique décisionnelle²⁵ 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

²³ 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.

²⁴ Voir notamment la lettre du ministre C2006-45 précitée.

²⁵ 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 ainsi la décision de la Commission européenne COMP/M.3370, BNP Paribas/ARI, du 9 mars 2004.

(bureaux, locaux commerciaux et autres locaux d'activités), et (iv) la nature des services ou biens offerts.

42. En ce qui concerne la segmentation selon la nature des services ou des biens offerts, la pratique décisionnelle²⁶ 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.
43. En l'espèce, CMA, Primonial et BlackFin (via Cyrus Conseil) sont simultanément actifs sur les marchés de la gestion d'actifs immobiliers pour compte de tiers et de l'intermédiation dans les opérations d'achat/vente. CMA et Primonial sont tous deux actifs sur le marché de l'administration de biens immobiliers.
44. Il n'y a pas lieu de remettre en cause ces segmentations à l'occasion de la présente opération.

b) Les marchés géographiques

45. La pratique décisionnelle considère que la plupart des marchés de services immobiliers sont de dimension infranationale, tout en laissant la question ouverte. A l'exception de l'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 région²⁷.
46. Le marché de la gestion d'actifs immobiliers pour compte de tiers a été envisagé par la pratique décisionnelle²⁸ comme étant de dimension nationale. Les parties considèrent que ce marché est de dimension nationale dès lors que l'activité de gestion d'actifs immobiliers pour compte de tiers est menée au travers de véhicules tels que les SCPI²⁹ ou les OPCI³⁰, qui regroupent chacun plusieurs immeubles souvent situés dans plusieurs régions différentes.

²⁶ Voir notamment les décisions de l'Autorité de la concurrence 10-DCC-112 et 10-DCC-13 précitées.

²⁷ 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.

²⁸ 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.

²⁹ Société civiles de placement immobilier.

³⁰ Organismes de placement collectif immobilier.

47. En tout état de cause, la question de la délimitation exacte des marchés géographiques du secteur de l'immobilier pourra être laissée ouverte dès lors qu'elle est sans incidence sur l'analyse concurrentielle.
48. 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 au niveau de chaque ville concernée, c'est-à-dire les agglomérations de Rennes et de Bordeaux, pour le marché de l'intermédiation dans les transactions immobilières.

D. LE MARCHÉ DES SITES INTERNET DE COMPARETEURS DE PRODUITS ET DE PRIX

49. La pratique consultative de l'Autorité de la concurrence a identifié un marché des sites de compareurs de produits et de prix. Elle a envisagé³¹ de distinguer en son sein entre les compareurs de prix généralistes (Shopzilla, Leguide.com, Google Shopping, Ciao.fr, Twenga, Cherchons.com, Shopping.com, Touslesprix.com, Nextag.fr, Kelkoo) et les compareurs de prix spécialisés (tourisme, assurances, etc.).
50. Au cas d'espèce, BlackFin, par le biais de sa filiale Comparadise groupe, exploite un site Internet de compareur de produits (assurances et crédits) et de prix *comparadise.com*.
51. Ces marchés feront l'objet d'une analyse au titre des effets congloméraux.
52. Il n'y a pas lieu de conclure sur la délimitation de ces marchés en l'espèce dès lors que cette question est sans incidence sur l'analyse concurrentielle.

E. LES MARCHÉS DU GÉNIE ÉLECTRIQUE, DU GÉNIE MÉCANIQUE ET DU GÉNIE CLIMATIQUE

a) Marchés de services

53. La pratique décisionnelle³² a retenu plusieurs critères de délimitation des marchés pertinents en fonction de la nature du service (génie électrique, génie mécanique ou génie climatique), du type de travaux (installation ou maintenance) et du type de clientèle (résidentiel ou non résidentiel). Au sein du segment non résidentiel, une distinction a été envisagée entre l'industrie, le tertiaire et les infrastructures.
54. Au cas d'espèce, Latour Capital, par le biais de sa filiale Proxiserve, exerce une activité de fourniture de services d'installation et de maintenance dans le génie mécanique (plomberie), climatique (chauffage, énergie) et électrique, à destination d'actifs immobiliers résidentiels et non résidentiels.

³¹ Autorité de la concurrence, avis n° 12-A-20 du 18 septembre 2012 relatif au fonctionnement concurrentiel du commerce électronique, points 152 et suivants.

³² Voir notamment les décisions du ministre C2008-117, C2007-115, C2008-3 ainsi que les décisions de la Commission européenne N°IV/M.874 – Amec Financière Spie Batigbolles /Spie Batignolles du 6 février 1997 ; du 31 août 2012, Vinci / EVT Business, COMP / M.6623 et du 26 mars 2010, Vinci / Cegelec, n° COMP / M.5701 ; les décisions de l'Autorité n° 09-DCC-30 du 29 juillet 2009 relative à l'acquisition des sociétés E.T.C.M. et GER2I Ensemblier par la société EIFFEL Participations (groupe EIFFAGE) ; n° 13-DCC-29 du 5 mars 2013 relative à la prise de contrôle exclusif de la société Gobé SAS par la société Scopele, n° 15-DCC-09 du 12 février 2015 relative à la prise de contrôle exclusif de la société JF Cesbron SAS par la société Dalkia SA et n°15-DCC-86 du 8 juillet 2015 relative à la prise de contrôle exclusif de la société CRAM par la société Dalkia SA.

55. Ces marchés feront l'objet d'une analyse au titre des effets congloméraux.

b) Marchés géographiques

56. La pratique décisionnelle n'a pas tranché la délimitation géographique exacte des marchés des travaux de génie mécanique, climatique et électrique mais examine généralement les effets des opérations contrôlées au niveau national ou régional. Elle a en effet relevé que les principaux acteurs sur ces marchés étaient implantés au niveau national, mais qu'un nombre significatifs d'acteurs étaient de taille régionale³³.
57. Au cas d'espèce, la délimitation précise du marché peut également être laissée ouverte, dans la mesure où elle est sans incidence sur l'analyse concurrentielle.

F. LES SERVICES INFORMATIQUES

a) Les marchés de services

58. La pratique décisionnelle³⁴ a examiné la délimitation des marchés pertinents du secteur des services informatiques, tout en laissant la question ouverte. Elle a ainsi considéré que sept catégories fonctionnelles de services pouvaient être distinguées au sein du marché des services informatiques : (i) les services de gestion globale, (ii) les services de gestion d'entreprise, (iii) le développement et l'intégration de logiciels, (iv) le conseil, (v) la maintenance de logiciels et de support logistique, (vi) la maintenance de matériels informatiques et de support logistique, et (vii) l'enseignement et la formation. Il n'a toutefois pas été exclu que ces sept catégories de services puissent être considérées comme appartenant à un marché global des services informatiques dans la mesure où les clients recherchent en général un service intégrant l'ensemble des activités décrites ci-dessus et qu'il existe un fort degré de substituabilité du côté de l'offre.
59. Différentes segmentations alternatives ou complémentaires ont aussi été envisagées selon :
- le type de clientèle : PME/PMI ou grands comptes ;
 - les types de systèmes d'information et de communication : (i) les systèmes d'applications de gestion, qui incluent les services informatiques utilisés pour remplir une fonction horizontale au sein des entreprises ou des administrations, (ii) les systèmes d'applications scientifiques techniques industrielles embarquées, (iii) les systèmes d'applications génériques, (iv) les systèmes d'infrastructures IT et (v) les systèmes d'infrastructures de communication et de réseaux d'entreprise ;
 - le secteur d'activité, à savoir : (i) les communications, (ii) l'enseignement, (iii) l'énergie et les réseaux locaux, (iv) les services financiers, (v) le secteur public,

³³ Voir les décisions précitées.

³⁴ Voir les décisions de l'Autorité de la concurrence n°13-DCC-100 du 7 août 2013 relative à la prise de contrôle exclusif de la société Osiatis par la société Econocom Group, n° 14-DCC-56 du 14 avril 2014 relative à la prise de contrôle exclusif de la société Groupe Eurware par la société Capgemini France et n° 14-DCC-160 du 30 octobre 2014 relative à la prise de contrôle exclusif de SFR par le groupe Altice ; Décision n° 15-DCC-19 du 27 février 2015 relative à la prise de contrôle exclusif du groupe Ablysenpar le groupe Naxicap Partners Voir également les décisions de la Commission européenne n°M.2365 du 4 avril 2001, Schlumberger / Sema ; n°2609 du 31 janvier 2002, HP / Compa, n°3555 du 9 septembre 2004, Hewlett – Packard / Synstar ; n°3571 du 18 novembre 2004, IBM / Maerskdate / DMDdata ; n°M.3995 du 1^{er} décembre 2005, Belgacom / Telindus, n°M.5197 du 25 juillet 2008, HP / EDS et n°M.5301 Cap Gemini / BAS du 13 octobre 2008 ;

(vi) la santé, (vii) l'industrie, (viii) le commerce et la distribution, (ix) les services et (x) le transport.

60. Au cas d'espèce, BlackFin, par le biais de sa filiale NeoXam, est active sur le marché du développement et de l'intégration de logiciels sur le segment des systèmes d'application d'applications de gestion services de gestion globale à destination des grands comptes dans le secteur de l'« *asset management* ». Par le biais de sa filiale Owliance, BlackFin est également active sur le marché des services de gestion globale sur le segment des systèmes d'applications de gestion à destination des grands comptes et des courtiers dans le secteur de l'assurance.
61. Ces marchés feront l'objet d'une analyse au titre des effets congloméraux.

b) Les marchés géographiques

62. Si la pratique a généralement retenu des marchés de dimension nationale, elle a aussi envisagé qu'ils puissent être de dimension infranationale³⁵ selon le type de clientèle et les missions concernées.
63. Au cas d'espèce, l'opération sera analysée au niveau national.

III. Analyse concurrentielle

A. ANALYSE DES EFFETS HORIZONTAUX

1. LES MARCHÉS DU SECTEUR DES ASSURANCES

64. CMA et Primonial sont tous deux présents sur le marché français de la distribution d'assurances de personnes pour le compte de tiers. Les parties ne sont pas parvenues à évaluer leurs parts de marché sur les différents segments par catégorie de risque. Toutefois leur part de marché respective est inférieure à [0-5] % sur un marché de la distribution de produits de prévoyance, de retraite complémentaire et d'assurance santé complémentaire, de sorte que l'incrément de part de marché imputable à l'opération est en tout état de cause relativement faible quelle que soit la segmentation retenue. En outre, les parties feront face à la concurrence d'acteurs importants tels Axa, AGR, Cardif, Cholet Dupont, Generali, Lifeside Patrimoine, Selection 1818, Skandia, ou Swisslife.
65. 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.

³⁵ *Décision de l'Autorité de la concurrence n° 14-DCC-08 du 22 janvier 2014 relative à la prise de contrôle exclusif par le groupe Ortec de la société Financière Sonovision et n° 14-DCC-160 du 30 octobre 2014 relative à la prise de contrôle exclusif de SFR par le groupe Altice et n° 15-DCC-19 du 27 février 2015 relative à la prise de contrôle exclusif du groupe Abylsen par le groupe Naxicap Partners.*

2. LES MARCHÉS DU SECTEUR BANCAIRE

a) Les marchés de la banque de détail

66. En matière de banque de détail, CMA et Primonial ne sont présents simultanément que sur le marché français de l'épargne hors bilan. Sur ce marché, la part de CMA est inférieure à [0-5] % et celle de Primonial est inférieure à [0-5] %.
67. 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, selon les parties notifiantes, la part de marché de Primonial est inférieure à [0-5] % sur chacun des départements dans lesquels CMA est présent de sorte que l'incrément de part de marché imputable à l'opération est en tout état de cause relativement faible. En outre, les parties feront face à la concurrence d'acteurs importants tels que BNP, LCL, Banque Postale et Société générale.
68. 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

69. En matière de banque de financement et d'investissement, les groupes CMA et Primonial ne sont tous deux présents que sur le marché européen 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.
70. Les parties notifiantes ne sont pas parvenues à évaluer leur position sur le marché européen. Sur les marchés français, sur lesquels l'activité de CMA et Primonial se chevauchent, leur part de marché cumulée est inférieure à [0-5] %. En outre, les parties continueront de faire face à de nombreux concurrents actifs sur ces marchés.
71. 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.

c) Le marché du conseil en investissement financier

72. Sur un éventuel marché du conseil en investissement financier distinct des marchés de la banque de financement et d'investissement, les observations communiqués au cours de l'instruction dénoncent les effets qu'entraînerait l'opération en raison du chevauchement d'activités entre Cyrus Conseil, soumise au contrôle conjoint de BlackFin, et Primonial, au regard, notamment, de l'éventuelle incitation de BlackFin à coordonner les activités de ses deux filiales communes. Toutefois, Primonial représente une faible part du marché du conseil en investissement financier, comprise entre [0-5] %, tandis que CMA et BlackFin détiennent chacun une part de marché inférieures à [0-5] %. Les éléments au dossier montrent en effet que le marché est très atomisé et compte plus de 4 900 opérateurs immatriculés à l'Organisme pour le Registre des Intermédiaires en Assurance (« ORIAS »). Les parties feront donc face à de nombreux concurrents, parmi lesquels notamment les grandes banques de réseau ainsi que les banques privées, les réseaux de salariés ou de mandataires des assureurs ou encore des organisations dédiées.

73. Au regard de ces éléments, l'opération n'est pas de nature à porter atteinte à la concurrence sur un éventuel marché du conseil en investissement financier.

3. LES MARCHÉS DE SERVICES IMMOBILIERS

74. 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, Primonial et BlackFin sont simultanément présents, les parts de marché cumulées des parties seront inférieures à 25 %, quelle que soit la segmentation ou la délimitation géographique du marché, l'opération entraînant un incrément de parts de marché inférieur à [0-5] %. En outre, les parties continueront de faire face à de nombreux concurrents actifs sur ces marchés.
75. 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

76. 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.
77. En l'espèce, dans le secteur des assurances, CMA est présent sur les marchés de la production des assurances de personnes, situés en amont des marchés de la distribution d'assurances de personnes pour le compte de tiers sur lesquels Primonial est présent. De plus, dans le secteur bancaire, CMA est actif sur le marché du crédit immobilier destiné aux particuliers, situé en amont du marché de l'intermédiation en opérations bancaires, sur lequel Primonial est présent. Il convient donc d'analyser les effets verticaux induits par l'opération sur ces marchés.
78. En premier lieu, en ce qui concerne les liens verticaux entre les assurances de personnes et la distribution de ces assurances pour compte de tiers, 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 ou 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] %.
79. En deuxième lieu, en ce qui concerne les liens verticaux entre le crédit immobilier et l'intermédiation en opérations bancaires, 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.

80. 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.

C. ANALYSE DES EFFETS CONGLOMERAUX

81. Une concentration conglomérale peut restreindre la concurrence lorsqu'elle permet à l'entreprise issue de l'opération, bénéficiant d'une position forte sur un marché, de verrouiller l'accès à un ou plusieurs marchés connexes en exploitant un effet de levier³⁶. La pratique décisionnelle des autorités de la concurrence écarte toutefois en principe ces risques de verrouillage lorsque la part de l'entreprise issue de l'opération sur les marchés concernés ne dépasse pas 30 %.
82. Les parties sont simultanément actives sur plusieurs marchés connexes. Trois risques d'effets congloméraux doivent ainsi être examinés.
83. En premier lieu, BlackFin, à travers sa filiale Comparadise Groupe, exploite un site internet de comparateur de services et de prix (*comparadise.com*) dans les secteurs de l'assurance et du crédit à destination des particuliers et des PME sur lesquels CMA et BlackFin sont présents. Selon les parties notifiantes, Comparadise réalise [confidentiel] % de son chiffre d'affaires avec CMA. Elles estiment que la position du site *comparadise.com* est largement inférieure à [5-10] % du marché global des sites de comparateurs de produits, de [10-20] % sur un éventuel segment des sites de comparaison d'assurances et [0-5] % sur un éventuel segment des sites de comparateurs de crédit. Le site fait face à la concurrence de nombreux comparateurs spécialisés dans l'assurance (*Assurland*) ou le crédit (*Meilleurtaux*, *Empruntis*, *Creditland*, *Panorabanques*). Sur les marchés du secteur de l'assurance et du secteur bancaire, les parts de marché des parties sont inférieures à [0-5] %.
84. En deuxième lieu, BlackFin, par le biais de ses filiales Owliance et NeoXam, est active sur certains marchés de services informatiques en matière d'activité bancaire et d'assurance, secteurs sur lesquels CMA et Primonial sont actifs avec des parts de marché respectives inférieures à [0-5] %. Toutefois, la part de marché de BlackFin reste inférieure à 25 % quelle que soit la segmentation retenue. Les parties font face en outre à de nombreux concurrents (Multifonds, Simcorp, Lendata, BSB, Calypso, Summit, Sophis, Orchestrade, Jump, Murec, Misys, Assurone, Assu200, AIS, GFP, Génération, GMC-Henner, iGestion).
85. En troisième lieu, Latour Capital, par le biais de sa filiale Proxiserve, exerce une activité de fourniture de services d'installation et de maintenance dans le génie mécanique (plomberie), climatique (chauffage, énergie) et électrique, à destination d'actifs immobiliers résidentiels et non résidentiels. CMA, Primonial et BlackFin sont actifs sur les marchés des services immobilier (gestion d'actifs, administration de biens) avec des parts de marché cumulées inférieures à 25 %. Ces marchés présentent des liens de connexité avec ceux sur lesquels Proxiserve est active. Toutefois, quelle que soit la segmentation retenue, la part de marché de Proxiserve reste inférieure à [20-30] %, celle-ci faisant face en outre à de nombreux concurrents (notamment Ista et Itron).
86. Par suite, la présente opération n'est pas susceptible de porter atteinte à la concurrence par le biais d'effets congloméraux.

³⁶ Lignes directrices de l'Autorité de la concurrence relatives au contrôle des concentrations, 10 juillet 2013, §476.

D. ANALYSE DES RISQUES DE COORDINATION ENTRE LES SOCIÉTÉS MÈRES

87. Lorsque plusieurs entreprises indépendantes acquièrent le contrôle conjoint d'une entreprise, les liens institués entre elles sont susceptibles de les inciter à coordonner leur comportement, non seulement au sein de l'entreprise commune, mais de façon plus large, sur l'ensemble des marchés sur lesquels mères et filiales sont présentes, en renforçant les échanges d'information entre elles ou en facilitant la compréhension d'objectifs communs.
88. Conformément à la pratique décisionnelle, les risques de coordinations entre sociétés-mères sont analysés au regard de trois critères cumulatifs : l'existence d'un lien de causalité entre la création de l'entreprise commune et l'apparition du risque de coordination, le degré de vraisemblance de la coordination qui doit présenter un intérêt économique pour les sociétés-mères et l'effet sensible sur la concurrence de la coordination. En principe, la pratique décisionnelle considère que les risques d'atteinte à la concurrence peuvent être écartés en raison de la faiblesse de la position des sociétés mères.
89. Au cas d'espèce, CMA, Latour Capital et BlackFin, indépendamment des secteurs objets de l'opération, sont simultanément actifs sur le marché du capital investissement sur lequel elles détiennent chacune une part de marché inférieure à [0-5] %. En outre CMA et BlackFin sont simultanément actifs sur le marché des activités et transactions sur les marchés financiers sur lesquels elles détiennent des parts de marché respectives inférieure à [0-5] % et d'environ [0-10 %].
90. Les parties notifiantes font en outre valoir que l'opération ne constitue qu'un projet commun isolé sur une partie non significative des activités des sociétés mères, ce qui rendrait peu probable une coordination de ces sociétés qui ne contrôlent en commun aucune autre entreprise que Primonial Holding. En tout état de cause, la faiblesse de la position des parties sur ces marchés, sur lesquels elles continueront de faire face à des concurrents importants, rend peu probable le risque de coordination.
91. En conséquence, le risque d'atteinte à la concurrence au moyen d'une coordination du comportement des sociétés mères peut être écarté.

DECIDE

Article unique : L'opération notifiée sous le numéro 15-096 est autorisée.

Le vice-président,

Emmanuel Combe