

**Décision n° 15-DCC-73 du 22 juin 2015
relative à la prise de contrôle exclusif du groupe DNCA* par la société
Natixis Global Asset Management**

L'Autorité de la concurrence,

Vu le dossier de notification adressé complet au service des concentrations le 15 mai 2015, relatif à la prise de contrôle exclusif du groupe DNCA* par la société Natixis Global Asset Management, formalisée par un protocole d'accord en date du 18 février 2015 et un pacte d'actionnaire en date du 13 mai 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. Natixis Global Asset Management (ci après « NGAM ») est une société détenue à 100 % par la société Natixis, laquelle est elle-même contrôlée et détenue à hauteur de 72 % par le groupe Banque Populaire et Caisse d'Épargne (ci-après « BPCE »). Le groupe BPCE est actif dans les secteurs de la banque commerciale, de l'assurance, de la banque de financement et d'investissement, de la gestion de l'épargne et des services financiers. NGAM est la société holding qui pilote les activités de gestion d'actifs de Natixis. Elle contrôle plusieurs sociétés de gestion en Europe, Asie et Etats-Unis.
2. Le groupe DNCA* (ci-après, « DNCA* ») se compose de la société holding DNCA & Cie, tête du groupe, et de sa filiale DNCA Finance. DNCA & Cie est détenue par le fonds TA EU Luxembourg II ([...] %), la banque Banco Leonardo ([...] %) et par ses managers ([...] %) à travers notamment la société DNCA* Management. DNCA* est un groupe spécialisé en gestion d'actifs de type OPCVM et intervient principalement à travers 17 fonds.
3. Aux termes d'un protocole d'accord en date du 18 février 2015, NGAM acquerra l'intégralité des actions détenues par TA EU Luxembourg II et Banco Leonardo dans la société DNCA & Cie, ainsi qu'environ [...] % des participations détenues directement ou indirectement par les

managers dans cette même société. Parallèlement, NGAM fera l'acquisition de [...] % du capital de DNCA* Management. A l'issue de l'opération, NGAM détiendra directement [...] % du capital de la holding DNCA* & Cie et [...] % de DNCA* Management qui détient elle-même [...] % de DNCA* & Cie.

4. Le projet de pacte d'actionnaires de DNCA* & Cie prévoit que la société sera dotée d'un conseil d'administration qui se prononcera sur l'ensemble des décisions stratégiques. Ce conseil d'administration sera composé de [...] membres désignés par l'assemblée générale des actionnaires statuant à la majorité simple, dont [...] membres seront proposés par NGAM. Les décisions du conseil d'administration seront prises à la majorité simple. A l'issue de l'opération NGAM exercera donc un contrôle exclusif sur la société DNCA* & Cie.
5. En ce qu'elle se traduit par la prise de contrôle exclusif du groupe DNCA* par Natixis Global Asset Management, l'opération constitue une concentration au sens de l'article L. 430-1 du code de commerce.
6. Les entreprises concernées ont réalisé ensemble un chiffre d'affaires hors taxes sur le plan mondial de plus de 150 millions d'euros (BPCE : [...] d'euros au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014 ; DNCA* : [...] d'euros au cours du même exercice). Chacune de ces entreprises a réalisé, en France, un chiffre d'affaires supérieur à 50 millions d'euros (BPCE : [...] d'euros au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014 ; DNCA* : [...] d'euros au cours du même exercice). Compte tenu des chiffres d'affaires des entreprises concernées, elle ne revêt pas de la compétence de l'Union européenne. En revanche, les seuils de contrôle mentionnés à l'article L. 430-2-I du code de commerce sont franchis. La présente opération est donc soumise aux dispositions des articles L. 430-3 et suivants du code de commerce.

II. Délimitation des marchés pertinents

7. La pratique décisionnelle européenne¹ et nationale² distingue traditionnellement trois catégories de services : (i) les services bancaires destinés aux particuliers et aux ménages (banque de détail) ; (ii) les services bancaires destinés aux entreprises (banque commerciale) ; et (iii) les opérations sur les marchés financiers (banque de financement et d'investissement).
8. De plus, la pratique décisionnelle³ a envisagé de distinguer un marché de l'intermédiation en opérations bancaires, distinct des marchés de fournitures de services bancaires.
9. Au cas d'espèce, les parties interviennent simultanément dans le secteur de la banque de financement et d'investissement et dans une proportion marginale dans le secteur de la banque de détail. Le groupe BPCE est par ailleurs présent sur des marchés verticalement liés à

¹ 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.

² Voir notamment 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 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 décision l'Autorité de la concurrence 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 et 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.

³ Voir la lettre du ministre n° 2007-08 précitée et la décision de l'Autorité de la concurrence n° 09-DCC-16 précitée.

* Rectification d'erreur matérielle.

l'activité de la gestion d'actifs d'OPCVM. Ces marchés feront donc l'objet d'une analyse au titre des effets verticaux.

A. LES MARCHÉS DE LA BANQUE DE FINANCEMENT ET D'INVESTISSEMENT

1. LES MARCHÉS DE SERVICE

10. La banque de financement et d'investissement regroupe les opérations sur les marchés financiers. Les autorités de concurrence française⁴ et européenne⁵ 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.
11. La pratique décisionnelle⁶ 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.
12. En l'espèce, les parties sont simultanément présentes sur la gestion de fonds commun de placement de type OPCVM.

2. LES MARCHÉS GÉOGRAPHIQUES

13. En ce qui concerne les marchés de la banque de financement et d'investissement, les autorités de concurrence⁷ considèrent généralement que ces marchés revêtent une dimension au moins

⁴ Voir notamment la lettre du ministre n° C2006-45 précitée et la décision de l'Autorité de la concurrence 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.

⁵ 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.

⁶ Voir notamment la lettre du ministre n° C2006-45 précitée et la décision de l'Autorité de la concurrence n° 09-DCC-16 précitée.

⁷ Voir notamment la lettre du ministre C2006-45 précitée et la décision de l'Autorité de la concurrence n° 14-DCC-84 du 20 juin 2014 précitée.

européenne. Au cas d'espèce, les parties à l'opération ont fourni leurs parts de marché au niveau européen et national.

14. 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.

B. LES MARCHÉS DE LA BANQUE DE DÉTAIL

1. LES MARCHÉS DE SERVICE

15. Il ressort de la pratique décisionnelle⁸ 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.
16. 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.
17. La pratique décisionnelle⁹ a aussi considéré qu'il existe un marché distinct de la banque privée, qui constitue un des segments d'activité de la banque de détail et qui peut être défini comme un service global de banque de détail réservée à une clientèle fortunée (services financiers « haut de gamme » s'adressant à une clientèle de particuliers fortunés qui désirent des conseils financiers et fiscaux ainsi qu'une gestion personnalisée de leur portefeuille).
18. Les parties ont proposé l'existence d'un marché distinct de distribution de produits de placement auprès des conseillers en gestion de patrimoine. En l'espèce, la question de la délimitation exacte des marchés de la banque de détail peut être laissée ouverte puisque les conclusions de l'analyse concurrentielle demeureront inchangées quelle que soit la segmentation retenue.
19. Le groupe BPCE et le groupe DNCA* sont présents simultanément sur le segment de marché que représente la gestion sous mandat. Le groupe BPCE est par ailleurs présent sur le marché verticalement intégré de la distribution d'épargne hors bilan à destination des particuliers et des ménages.

⁸ Voir la décision de l'Autorité de la concurrence 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.

⁹ Voir la décision de l'Autorité de la concurrence n° 13-DCC-31 du 12 mars 2013 relative à la prise de contrôle exclusif de la société Banque Privée Européenne par La Banque Postale et la lettre du ministre de l'économie, des finances et de l'industrie du 10 août 2006, aux conseils de la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne et de la Banque Fédérale des Banques Populaires, relative à une concentration dans le secteur des services bancaires, publiée au BOCCRF n° 7 bis du 15 septembre 2006

2. LES MARCHÉS GÉOGRAPHIQUES

20. 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 au niveau européen¹⁰.
21. La pratique décisionnelle¹¹ 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.
22. Il n'y a pas lieu de remettre en cause cette délimitation à l'occasion de la présente opération.

C. LES MARCHÉS DE LA BANQUE COMMERCIALE

1. LES MARCHÉS DE SERVICE

23. Le groupe BPCE est présent sur plusieurs marchés relevant du secteur de la banque commerciale verticalement liés à l'activité de gestion de fonds de type OPCVM.
24. La banque commerciale regroupe les services bancaires à destination des entreprises. La pratique décisionnelle a envisagé¹², tout en laissant la question ouverte, une segmentation des marchés de la banque commerciale en fonction de la taille des entreprises clientes (PME ou grandes entreprises). De même l'Autorité de la concurrence avait envisagé de segmenter le marché selon les secteurs d'activité, en distinguant notamment un marché du crédit aux agriculteurs. Toutefois, en l'absence d'incidence sur l'analyse concurrentielle, la délimitation précise des marchés peut être laissée ouverte.
25. S'agissant de la segmentation par type de services, l'Autorité de la concurrence a distingué les marchés suivants : les dépôts à vue, l'épargne des entreprises, les crédits d'investissement, le crédit immobilier aux professionnels, le crédit bail, le crédit aux collectivités locales, l'assurance-crédit, le financement du commerce extérieur, les cartes de paiements (acquisition de transactions effectuées par les commerçants équipés de système de paiement par carte), les paiements internationaux, les paiements locaux à distance, les produits (de financement) à

¹⁰ 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.

¹¹ Voir ma décision de l'Autorité de la concurrence 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 et la décision de l'Autorité de la concurrence n° 09-DCC-16 précitée.

¹² Décision n° 09-DCC-16 précitée; décision 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.

court terme, l'affacturage, la conservation et l'administration de fonds. Il n'y a pas lieu, à l'occasion de la présente opération, de remettre en cause cette délimitation.

2. LES MARCHÉS GÉOGRAPHIQUES

26. La pratique décisionnelle¹³ a considéré qu'il était pertinent de mener l'analyse concurrentielle à la fois au niveau local et national

D. LES MARCHÉS DE L'ASSURANCE

1. LES MARCHÉS DE SERVICE

27. Le marché de la « production » de produits d'assurance sur lequel est présent le groupe BPCE présente un lien vertical avec le marché de la gestion d'actifs de type OPCVM. La pratique décisionnelle¹⁴ distingue les marchés amont de la « production » de produits d'assurance de personnes et de dommages et les marchés aval de la distribution de produits d'assurance pour compte de tiers.
28. S'agissant des marchés amont de la « production » de produits d'assurance, les autorités nationales et européenne de concurrence¹⁵ distinguent les marchés de l'assurance de personnes, de l'assurance dommages et de la réassurance. En ce qui concerne les deux premières catégories de produits, les autorités de concurrence ont estimé qu'elles peuvent être segmentées en autant de marchés qu'il existe d'assurances couvrant les différents types de risques, dans la mesure où, du point de vue de la demande, les assurances couvrant ces risques différents ne sont pas substituables¹⁶.

2. LES MARCHÉS GÉOGRAPHIQUES

29. S'agissant de la délimitation géographique, la pratique décisionnelle¹⁷ a considéré que les marchés amont de produits d'assurance étaient de dimension nationale.

¹³ *Ibid.*

¹⁴ *Voir ma décision de l'Autorité de la concurrence la décision 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*

¹⁵ *Voir notamment la décision de la Commission européenne n° COMP/M.4284 Axa/Winterthur du 28 août 2006 ; et les décisions de l'Autorité de la concurrence 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° 13-DCC-73 du 26 juin 2013 relative à la constitution par les mutuelles Harmonie Mutuelle, Mutuelle Nationale de l'Aviation Marine, Mutuelle SMAR, Mutuelle de Mare Gaillard et La France Mutualiste d'une Union Mutualiste de Groupe « Groupe Harmonie » contrôlée exclusivement par Harmonie Mutuelle.*

¹⁶ *Voir la décision de la Commission européenne n° COMP/M.4284 et la décision de l'Autorité de la concurrence n° 13-DCC-73 du 26 juin 2013 précitées.*

¹⁷ *Voir ma décision de l'Autorité de la concurrence la décision 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.*

III. Analyse concurrentielle

A. ANALYSE DES EFFETS HORIZONTAUX

30. Les activités des groupes BPCE et DNCA* se recoupent sur le marché de la gestion d'actifs et sur le marché des services bancaires destinés aux particuliers et aux ménages. A l'issue de l'opération, quel que soit la segmentation retenue, la part de marché du groupe BPCE demeurera inférieure à [5-10] %, avec un incrément inférieur à [0-5] %. Sur ces marchés il existe par ailleurs de nombreux opérateurs concurrents.
31. L'opération n'est donc pas de nature à porter atteinte à la concurrence par le biais d'effets horizontaux

B. ANALYSE DES EFFETS VERTICAUX

32. 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.
33. Le groupe BPCE est présent sur certains marchés de l'assurance, de la banque de détail et de la banque commerciale qui présentent un lien vertical avec le marché de la gestion de fonds commun de placement. Toutefois, sur ces différents marchés, la position du groupe BPCE n'excède pas [5-10] %. Par conséquent, l'opération n'est pas de nature à porter atteinte à la concurrence par le biais d'effets verticaux.

DECIDE

Article unique : L'opération notifiée sous le numéro 15-052 est autorisée.

Le président,

Bruno Lasserre