

**Décision n° 16-DCC-151 du 14 octobre 2016
relative à la fusion de la société Rothschild & Co SCA et la Compagnie
Financière Martin Maurel SA**

L'Autorité de la concurrence,

Vu le dossier de notification adressé complet au service des concentrations le 12 septembre 2016, relatif à la fusion entre la société Rothschild & Co SCA et la Compagnie Financière Martin Maurel SA, formalisée par un protocole d'accord en date du 18 mai 2016 et un projet de traité de fusion signé le 29 juillet 2016 ;

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 et R. 461-1 ;

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. Rothschild & Co SCA (ci-après, « R&Co ») est une société en commandite par actions de droit français créée en 1838. L'activité du groupe Rothschild & Co, à savoir R&Co et les entités qu'elle contrôle, est organisée autour de trois pôles principaux d'activités : (i) le pôle « conseil financier » qui regroupe les activités de conseil en fusions et acquisitions, en financement et restructuration de dettes et sur les opérations de marchés de capitaux ; (ii) le pôle « banque privée et gestion d'actifs » qui se concentre sur la préservation, la croissance et la transmission du patrimoine et des actifs des clients privés et institutionnels ; (iii) le pôle « capital-investissement et dette privée » qui offre des produits à des investisseurs privés et institutionnels souhaitant investir sur les marchés du capital-investissement et de la dette privée.
2. La Compagnie Financière Martin Maurel SA (ci-après, « CFMM ») est une compagnie financière holding qui détient notamment 87,9 % du capital social de BMM, issue de la fusion en 1964 de deux banques familiales marseillaises, la Banque Martin Frères et la Banque Maurel. Le groupe CFMM exerce principalement une activité de banque commerciale (octroi de crédits, collecte d'épargne et services), de banque privée et de gestion d'actifs (dont gestion de patrimoine).

3. Aux termes d'un protocole d'accord en date du 18 mai 2016, les actions détenues par les principaux actionnaires de CFMM seront échangées contre des actions de R&Co sur la base d'une parité de 126 actions de R&Co pour une action de CFMM. Les autres actionnaires de CFMM se verront proposer soit de participer au rapprochement dans les mêmes conditions que celles des principaux actionnaires signataires du protocole d'accord, soit de céder préalablement à la fusion leurs actions à R&Co pour un prix en numéraire. En ce qu'elle se traduit par la fusion entre R&CO et CFMM, l'opération constitue une concentration au sens de l'article L. 430-1 du code de commerce.
4. Les entreprises concernées ont réalisé ensemble un chiffre d'affaires hors taxes sur le plan mondial de plus de 150 millions d'euros (groupe Rothschild &Co : [...] milliard d'euros pour l'exercice clos le 31 mars 2016 ; groupe CFMM : 102,7 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015). Chacune de ces entreprises a réalisé, en France, un chiffre d'affaires supérieur à 50 millions d'euros (groupe Rothschild &Co : [...] millions d'euros pour l'exercice clos le 31 mars 2016 ; groupe CFMM : 92,3 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2015). Compte tenu des chiffres d'affaires des entreprises concernées, elle ne relève 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

A. LES MARCHÉS DU SECTEUR BANCAIRE

1. LES MARCHES DE SERVICES

5. 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).
6. 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.
7. Au cas d'espèce, les parties interviennent simultanément dans le secteur de la banque de détail et de la banque de financement et d'investissement. En revanche, l'opération ne conduira 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° 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, 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 ; les décisions 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, 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 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.

³ Voir la lettre du ministre de l'économie, des finances et de l'industrie n° 2007-08 précitée et les décisions de l'Autorité de la concurrence n° 09-DCC-16 précitée et n° 15-DCC-105 du 12 août relative à la prise de contrôle conjoint de la société Primonial Holding par les sociétés Crédit Mutuel Arkéa, Primonial Management, Blackfin et Latour Capital.

aucun chevauchement d'activités sur les marchés de la banque commerciale, le groupe CFMM y étant seul présent.

a) Marchés de la banque de détail

8. La banque de détail regroupe les services bancaires à destination des particuliers et des ménages⁴.
9. La pratique décisionnelle a segmenté ce marché en distinguant :
 - (i) les dépôts à vue ;
 - (ii) l'épargne bancaire (notamment les bons de caisses et les comptes non mobilisables immédiatement comme les comptes à terme) ;
 - (iii) l'épargne hors bilan (Société d'Investissement à Capital Variable, Fonds Commun de Placement et fonds de pension) ;
 - (iv) le crédit immobilier ;
 - (v) le crédit à la consommation ;
 - (vi) le crédit de restructuration d'endettement ;
 - (vii) l'émission de cartes de paiement (émission au profit des clients) ;
 - (viii) la banque privée⁵ (qui consiste en un service global de banque de détail comprenant des services financiers « hauts 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) ;
 - (ix) la conservation de titres (« *retail custody* »).
10. Au cas d'espèce, il n'y a pas lieu de remettre en cause cette délimitation.
11. Dans le secteur de la banque de détail, les groupes Rothschild & Co et CFMM sont présents simultanément sur le segment de la banque privée.

b) Marchés de la banque de financement et d'investissement

12. La banque de financement et d'investissement regroupe les opérations sur les marchés financiers.
13. Les autorités de concurrence française⁶ et européenne⁷ ont 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.

⁴ Voir les décisions de l'Autorité de la concurrence n° 14-DCC-84 et n°15-DCC-73 précitées.

⁵ Voir la lettre du ministre de l'économie, des finances et de l'industrie n° C2006-45 précitée et 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.

⁶ Voir notamment la lettre du ministre n° C2006-45 et la décision de l'Autorité de la concurrence n° 14-DCC-84 précitées.

⁷ Voir notamment les décisions de la Commission européenne n°COMP/M.4155, BNP Paribas/BNL du 28 mars 2006, n°COMP/M.4692 Barclays/ABN AMRO du 6 août 2007, n°COMP/M.4844 précitée et n°COMP/M.5384 BNP Paribas/Fortis du 3 décembre 2008.

14. La pratique décisionnelle⁸ a envisagé de retenir une sous-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.
15. En l'espèce, les parties sont simultanément présentes sur le marché de la gestion d'actifs pour le compte d'entreprises et de clients institutionnels, et plus précisément sur les segments de la gestion de portefeuille, d'une part, et de la gestion de fonds communs de placement de type OPCVM, d'autre part.

2. LES MARCHÉS GÉOGRAPHIQUES

a) Marchés de la banque de détail

16. 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, en dépit d'une certaine harmonisation au niveau européen⁹.
17. La pratique décisionnelle¹⁰ 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 qui impliquaient un contact avec la clientèle. 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 zones d'un rayon correspondant à un parcours d'une vingtaine de minutes en voiture autour de la commune où une agence bancaire est installée.

⁸ Voir notamment la lettre du ministre de l'économie, des finances et de l'industrie n° C2006-45 et la décision de l'Autorité de la concurrence n° 09-DCC-16 précitées.

⁹ Voir notamment les lettres du ministre de l'économie, des finances et de l'industrie C2005-34 du 1er juillet 2005 aux conseils des sociétés BNP-Paribas et Galeries Lafayette relative à une concentration dans le secteur bancaire et C2005-107 du 15 décembre 2005, aux conseils des groupes Banque Populaire et Covéa, relative à une concentration dans le secteur de la banque de détail et des services informatiques.

¹⁰ Voir notamment les décisions de l'Autorité de la concurrence n° 09-DCC-16 n° 14-DCC-84 précitées.

18. S'agissant plus spécifiquement de la banque privée, les autorités de concurrence¹¹ considèrent traditionnellement que le marché de la banque privée est de dimension nationale.
19. Il n'y a pas lieu de remettre en cause cette délimitation à l'occasion de la présente opération.

b) Marchés de la banque de financement et d'investissement

20. Les autorités de concurrence¹² considèrent généralement que les marchés de la banque de financement et d'investissement revêtent une dimension au moins européenne. Au cas d'espèce, les parties à l'opération ont fourni leurs parts de marché au niveau mondial, européen et national.
21. En tout état de cause, la question de la définition géographique exacte de ces marchés peut être laissée ouverte, les conclusions de l'analyse concurrentielle demeurant inchangées.

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

22. La pratique décisionnelle des autorités de concurrence distingue de manière constante les activités d'assurance, les activités de réassurance et les activités de la distribution de produits d'assurance pour le compte de tiers¹³.
23. Les parties exercent, de manière très marginale, une activité de distribution de produits d'assurance pour le compte de tiers. Plus précisément, elles interviennent toutes deux en tant que courtier pour la distribution d'assurances-vie pour le compte de tiers en France. 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.
24. Un marché limité au courtage d'assurance a été envisagé dans certaines décisions de la Commission européenne¹⁴. 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 décisionnelle nationale¹⁵. L'Autoité a également parfois considéré un marché plus étroit du courtage d'assurance, comprenant ce seul canal de distribution¹⁶.

¹¹ Voir notamment la décision de l'Autorité de la concurrence n° 13-DCC-31 précitée.

¹² Voir notamment la lettre du ministre de l'économie, des finances et de l'industrie C2006-45 et la décision de l'Autorité de la concurrence n° 14-DCC-84 précitées.

¹³ Voir par exemple les décisions de la Commission européenne COMP/M.2676 - SAMPO / VARMA SAMPO / IF HOLDING / JV du 18 décembre 2001 et COMP/M.3556 - Fortis / BCP du 19 janvier 2005 ainsi que les décisions de l'Autorité n°12-DCC-93 du 29 juin 2012 relative à la fusion du groupe Mornay, du groupe D&O et de la Fédération mutualiste interdépartementale de la région parisienne, n°12-DCC-111 du 3 août 2012 relative à la fusion par absorption des mutuelles Harmonie Mutualité, Mutuelle Existence, Prévadiès, Santévie, Santévie MP et Spheria Val-de-France par Harmonie Mutuelle et n° 16-DCC-70 du 13 mai 2016 relative à la création d'une union mutualiste de groupe par les mutuelles Adréa, Apréva et Eovi-Mcd.

¹⁴ Voir les décisions de la Commission européenne n° COMP/M. 1280, KKR/Willis Corroon du 24 août 1998 et n° COMP/M. 1307 Marsh & McLennan / Sedgwick du 23 octobre 1998.

¹⁵ Voir par exemple la lettre du ministre de l'économie, des finances et de l'industrie n°C2008-77 du 28 octobre 2008 aux conseils de la société Mutuelle Harmonie Mutualité ainsi que les décisions de l'Autorité de la concurrence n°12-DCC-111 et n°16-DCC-70 précitées.

¹⁶ Voir notamment la décision de l'Autorité de la concurrence n° 15-DCC-153 relative à la création de l'Union mutualiste de Groupe Viverem par le groupe Mutuelle national des hospitaliers et le groupe Pasteur Mutualité.

25. 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)¹⁷. Une distinction, entre la distribution de produits d'assurance-vie et la distribution d'autres produits d'assurance a également été envisagée¹⁸.
26. S'agissant de la dimension géographique des marchés de la distribution de produits d'assurance, la pratique décisionnelle considère généralement que le marché de la distribution de produits d'assurance pour le compte de tiers est 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 concernant ce secteur d'activité¹⁹.

III. Analyse concurrentielle

A. ANALYSE DES EFFETS HORIZONTAUX

1. LES MARCHÉS DU SECTEUR BANCAIRE

27. Les Groupes Rothschild & Co et CFMM sont tous deux actifs sur le marché de la gestion d'actifs pour le compte d'entreprises et de clients institutionnels, et en particulier sur les segments de la gestion de portefeuille et de la gestion de fonds communs de placement de type OPCVM, et sur le marché de la banque privée.
28. A l'issue de l'opération, sur chacun de ces marchés où il existe de nombreux opérateurs, la part de marché de la nouvelle entité demeurera inférieure à 5 %, quelles que soient les segmentations retenues.

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

29. Sur ces marchés, la part de marché des parties est inférieure à 1 % quelles que soient les segmentations retenues.
30. Par conséquent, l'opération n'est pas de nature à porter atteinte à la concurrence par le biais d'effets horizontaux dans les secteurs bancaire et des produits d'assurance.

¹⁷ Voir notamment les décisions de l'Autorité de la concurrence n°15-DCC-105 et n°16-DCC-70 précitées.

¹⁸ Voir la décision de la Commission européenne COMP/M.6957 IF P&C/TOPDANMARK du 23 septembre 2013.

¹⁹ Voir notamment la décision de l'Autorité de la concurrence n° 16-DCC-70 précitée.

DECIDE

Article unique : L'opération notifiée sous le numéro 16-147 est autorisée.

La vice-présidente,

Élisabeth Flüry-Hérard

© Autorité de la concurrence