

Autorité
de la concurrence

**Décision n° 17-DCC-181 du 6 novembre 2017
relative à cinq opérations dans le secteur immobilier dans les
départements et régions d'Outre-mer**

L'Autorité de la concurrence,

Vu le dossier de notification adressé complet au service des concentrations le 29 septembre 2017, relatif à la prise de contrôle conjoint de cinq sociétés immobilières d'Outre-mer par le groupe Société nationale immobilière et l'État français, formalisée par un protocole d'intention en date du 3 mai 2017 et un projet de contrat d'acquisition ;

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

A. LES ENTREPRISES CONCERNÉES

1. L'État français détient l'Agence Française de Développement (« AFD »), un établissement public qui a pour activité de financer des projets à destination des populations, dans les pays en développement, émergents et l'Outre-mer, dans de nombreux secteurs, tels que l'énergie, la santé, la biodiversité, l'eau, le numérique et la formation.
2. Le groupe Société Nationale Immobilière (« SNI ») est une filiale à 99,99 % du groupe Caisse des dépôts et consignations (« CDC »). La SNI gère une offre locative d'« intérêt général » (logement social ou intermédiaire, locatif, libre ou aidé, foyer et résidence, caserne), et d'accession à la propriété, exclusivement en France métropolitaine. La CDC est un établissement public, régi par les articles L. 518-2 et suivants du code monétaire et financier, qui remplit des missions d'intérêt général en appui des politiques publiques conduites par l'État et les collectivités locales (dépôts sur les livrets d'épargne qui financent le logement social locatif et le renouvellement urbain, consignations et dépôts réglementés, retraites et trésorerie de la Sécurité sociale) et qui exerce des activités ouvertes à la concurrence. Celles-ci sont

regroupées autour de quatre pôles : (i) l'assurance de personnes, (ii) l'immobilier, (iii) les services et (iv) le développement de PME et le capital investissement. Crée par la loi du 28 avril 1816, la CDC est placée « *sous la surveillance et la garantie de l'autorité législative* »¹, ce mode de gouvernance étant destiné à assurer l'autonomie de cette institution qui gère des fonds privés nécessitant une protection particulière.

3. Les sociétés cibles sont cinq sociétés immobilières d'Outre-mer (« SIDOM ») : (i) la Société Immobilière du Département de la Réunion (« SIDR »), (ii) la Société Immobilière de la Guadeloupe (« SIG »), (iii) la Société Immobilière de la Martinique (« SIMAR »), (iv) la Société Immobilière de la Guyane (« SIGUY ») et (v) la Société Immobilière de Mayotte (« SIM »). Les SIDOM gèrent, chacune dans une région et département d'Outre-mer (« DROM »), des logements locatifs sociaux et des logements en accession à la propriété.

B. L'OPÉRATION

4. Le 3 mai 2017, la SNI, l'État français, l'AFD et le Centre National d'Études Spatiales (« CNES »)² ont conclu un protocole d'intention relatif à l'évolution du capital des SIDOM.
5. L'actionnariat des SIDOM est actuellement réparti entre l'AFD, des collectivités territoriales (régions, départements et communes) et, selon les SIDOM, la CDC, des personnes privées, des représentants du personnel, la Caisse d'Allocations Familiales (« CAF ») et la Chambre des Métiers et de l'Artisanat de Mayotte. Il n'existe aucun pacte entre les actionnaires des SIDOM, de sorte que l'analyse de leur structure de contrôle doit être effectuée sur la base de leurs statuts, qui prévoient les modalités de leur gouvernance. Pour chaque SIDOM, le conseil d'administration est l'organe compétent pour adopter l'ensemble des décisions stratégiques portant sur le budget, le plan d'affaires, la nomination de l'encadrement supérieur ou les grands investissements.
6. S'agissant de la SIDR, de la SIG et de la SIM, aucun actionnaire n'est actuellement en mesure d'adopter individuellement ou de bloquer les décisions stratégiques de leur conseil d'administration respectif : la SIDR, la SIG et la SIM ne sont donc pas contrôlées, au sens du droit des concentrations.
7. S'agissant de la SIMAR et de la SIGUY, l'État français est en mesure d'adopter individuellement ou de bloquer les décisions stratégiques de leur conseil d'administration respectif : la SIMAR et la SIGUY sont donc contrôlées par l'État français.
8. Aux termes de ce protocole d'intention, la SNI doit acquérir [30-40] % du capital et des droits de vote des SIDOM. À l'issue de l'opération, la répartition du capital des SIDOM sera la suivante :

¹ Voir l'article L. 518-2 du code monétaire et financier.

² Le CNES n'est concerné par ce protocole qu'en ce qui concerne le changement de contrôle sur la Société Immobilière de Kourou (« SIMKO »), opération distincte de l'opération notifiée dans la mesure où son contrôle n'est pas acquis par les mêmes entreprises (voir le point 65 des lignes directrices de l'Autorité de la concurrence relatives au contrôle des concentrations). En l'espèce, la prise de contrôle conjoint de la SIMKO par l'État français, la SNI et le CNES n'est pas une opération qui dépasse les seuils de contrôle prévus à l'article L. 430-2 du code de commerce.

Actionnaires	SIDR	SIG	SIMAR	SIGUY	SIM
SNI	[30-40] %	[30-40] %	[30-40] %	[30-40] %	[30-40] %
AFD	[10-20] %	[10-20] %	[20-30] %	[60-70] %	[5-10] %
Région			[0-5] %	[0-5] %	
Département	[40-50] %	[30-40] %	[10-20] %	[0-5] %	[20-30] %
Communes		[10-20] %	[20-30] %	[0-5] %	[10-20] %
CDC					[5-10] %
Privés	[0-5] %				[10-20] %
Représentants du personnel		[0-5] %			
CAF		[0-5] %		[0-5] %	

9. Le projet de pacte d'actionnaires³ prévoit que, pour chaque SIDOM, l'État français⁴ et la SNI doivent s'entendre sur les principales décisions stratégiques susvisées, de sorte que ces deux actionnaires détiendront un contrôle conjoint sur chacune des SIDOM à l'issue de l'opération.
10. Ainsi, quelle que soit la qualification du contrôle préalable sur les SIDOM (contrôle exclusif de l'État français, absence de contrôle), l'opération notifiée emporte un changement de contrôle pour chacune d'entre elles.
11. Par ailleurs, les SIDOM sont des entreprises communes de plein exercice dans la mesure où elles accomplissent, et continueront à accomplir de manière durable toutes les fonctions d'une entité économique autonome. En effet, les SIDOM sont dotées de ressources et moyens suffisants pour opérer de façon indépendante dans le secteur de la gestion de logements locatifs sociaux et de logements en accession à la propriété (ressources financières propres, personnel dédié, moyens adéquats et locaux propres). L'essentiel de leurs revenus provient des loyers versés par les locataires et elles choisissent librement leurs fournisseurs. À l'issue de l'opération, les relations d'achat-vente entre les SIDOM et leurs sociétés-mères seront limitées. Les SIDOM bénéficient par ailleurs d'un accès au marché dans la mesure où elles sont sollicitées directement par les personnes éligibles au logement social auxquelles elles offrent des biens et des services. Enfin, elles ont été créées pour fonctionner de manière durable.
12. Ces opérations constituent une seule et même concentration dans la mesure où elles sont interdépendantes⁵. En effet, l'acquisition projetée des SIDOM est envisagée comme une opération globale et donc indissociable, faisant l'objet d'un seul contrat d'acquisition. Ce

³ Les parties ont fourni le projet de pacte d'actionnaires de la SIMKO. Elles ont déclaré dans le cadre de la présente notification que les paragraphes relatifs aux « décisions ne pouvant être adoptées par le conseil d'administration ni l'assemblée générale des Parties » seront répliqués mutatis mutandis pour les autres SIDOM.

⁴ C'est l'État français et non l'AFD qui, après l'opération, participera au contrôle conjoint sur chacune des cinq SIDOM dans la mesure où les titres détenus par l'AFD le sont au nom et pour le compte de l'État et où c'est l'État et non l'AFD qui siègera au conseil d'administration de chacune de ces cinq SIDOM.⁵ Points 63 et suivants des lignes directrices relatives de l'Autorité de la concurrence relatives au contrôle des concentrations.

⁵ Points 63 et suivants des lignes directrices relatives de l'Autorité de la concurrence relatives au contrôle des concentrations.

dernier prévoit que la vente des actions des SIDOM à la SNI est conçue comme un tout indissociable qui doit intervenir au même moment, sous réserve de la satisfaction des mêmes conditions suspensives. Le contrôle des SIDOM est par ailleurs acquis par les mêmes entreprises.

13. Compte tenu de ce qui précède, l'opération notifiée constitue une concentration au sens de l'article L. 430-1 du code de commerce.
14. Les entreprises concernées réalisent ensemble un chiffre d'affaires total sur le plan mondial de plus de 150 millions d'euros (CDC : [...] d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 ; SIDOM : [...] d'euros pour le même exercice). Chacune de ces entreprises réalise en France un chiffre d'affaires supérieur à 50 millions d'euros (CDC : [...] d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 ; SIDOM : [...] 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, la CDC et les SIDOM réalisant plus des deux tiers de leur 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 relatifs à la concentration économique.

II. La délimitation des marchés pertinents

A. LES MARCHÉS DE SERVICE

15. Les autorités de concurrence nationale⁶ et européenne⁷ ont envisagé 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

⁶ Voir notamment les décisions de l'Autorité de la concurrence n° 17-DCC-09 du 20 janvier 2017 relative à la prise de contrôle conjoint d'un ensemble immobilier par la Caisse des dépôts et consignations et le groupe Artea, n° 16-DCC-02 du 11 janvier 2016 relative à la prise de contrôle conjoint d'un actif immobilier situé à Marseille par le groupe BPCE et la Caisse des dépôts et consignations, n° 15-DCC-128 du 21 septembre 2015 relative à la prise de contrôle conjoint d'un actif immobilier situé à Rennes par le groupe BPCE et la Caisse des dépôts et consignations, n° 09-DCC-16 du 22 juin 2009 relative à la fusion entre les groupes Caisse d'Épargne et Banque Populaire, n° 14-DCC-46 du 1^{er} avril 2014 relative à la prise de contrôle conjointe d'un actif immobilier industriel en Moselle par la Norges Bank et Prologis, n° 15-DCC-156 du 7 décembre 2015 relative à la prise de contrôle conjoint d'un actif immobilier à usage de bureaux par Sogecap et Predica ainsi que la lettre du ministre de l'économie, de l'industrie et de l'emploi C2008-79 du 22 août 2008 relative à une concentration dans le secteur de l'immobilier, BOCCRF n° 8 bis du 23 octobre 2008.

⁷ Voir les décisions de la Commission européenne COMP/M.2110 du 25 septembre 2000, Deutsche Bank / SEI / JV, IV/M.2825 du 9 juillet 2002, Fortis AG SA / Bernheim-Comofit, SA COMP/M.3370 du 9 mars 2004, BNP Paribas/ARI.

sociaux ou intermédiaires aidés)⁸, (iii) le type d'activité exercée dans les locaux (bureaux⁹, locaux commerciaux et autres locaux d'activités¹⁰), et (iv) la nature des services ou biens offerts.

16. Concernant la segmentation selon la nature des services ou des biens offerts, la pratique décisionnelle a envisagé, tout en laissant la question ouverte, la distinction entre :

- 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, activité au sein de laquelle il peut être distingué entre la vente et la location d'immeubles¹¹.

17. En l'espèce, les SIDOM sont principalement actives sur les marchés de la gestion pour compte propre d'immeubles résidentiels à usage social et d'actifs immobiliers à usage de commerce.

B. LES MARCHÉS GÉOGRAPHIQUES

18. Selon la pratique décisionnelle précitée, les marchés relatifs au secteur immobilier sont généralement de dimension locale, compte tenu, notamment, des différences entre les régions et les métropoles régionales en termes de prix et de demande dans l'immobilier.

⁸ *Dans la lettre C2006-151 du 10 janvier 2007 relative à une concentration dans le secteur du développement et de la gestion de parc immobilier à vocation essentiellement résidentielle, le ministre de l'économie, des finances et de l'industrie a estimé qu'il convenait de distinguer au sein de la gestion d'actifs résidentiels « la gestion des logements sociaux, dans la mesure où cette activité évolue dans un cadre réglementaire particulier, par le biais duquel l'État joue un rôle important, tant en termes d'aides financières que d'attribution de logements ».*

⁹ *Voir les décisions de l'Autorité de la concurrence n° 12-DCC-156 du 12 novembre 2012 relative à la prise de contrôle conjointe d'une société civile immobilière pour l'acquisition d'un immeuble à usage de bureaux par CNP Assurance et Sogecap, n° 12-DCC-157 du 15 novembre 2012 relative à la prise de contrôle conjoint d'une société civile immobilière pour la détention d'un immeuble de bureaux situé à Lyon par les sociétés Prédica et la Caisse des dépôts et consignations et n° 16-DCC-50 du 7 avril 2016 relative à la prise de contrôle conjoint d'un actif immobilier situé à Toulouse par la société Oppidéa, la société Immo Retail et la Caisse des dépôts et consignations.*

¹⁰ *Décision n° 13-DCC-146 du 22 octobre 2013 relative à la prise de contrôle conjoint d'une société civile immobilière pour la détention d'un actif immobilier à usage d'EHPAD par la Foncière Malherbe Claudel (Groupe Crédit Agricole) et la Caisse des Dépôts et Consignations.*

¹¹ *Lettre du ministre de l'économie, des finances et de l'industrie C2005-126 du 25 janvier 2006 relative à une concentration dans le secteur des services immobiliers.*

19. Pour les régions hors Île-de-France, les autorités de concurrence ont mené leurs analyses concurrentielles au niveau régional ou infrarégional¹². Dans ses décisions récentes, l'Autorité a examiné les effets d'opérations au niveau des agglomérations¹³.
20. La question de la délimitation exacte des marchés géographiques concernés par l'opération peut toutefois être laissée ouverte dans la mesure où elle est sans incidence sur l'analyse concurrentielle.

III. L'analyse concurrentielle

21. Les SIDOM sont des acteurs importants en matière de logement social ultramarin. Avec un patrimoine de près de 70 000 logements, elles représentent des bailleurs sociaux importants, aux côtés d'autres opérateurs dans les marchés où elles sont respectivement actives. Elles ont pour but de développer, gérer et améliorer l'habitat dans les DROM, en particulier l'habitat très social, social et intermédiaire. Cela se traduit la construction et la gestion de logements locatifs sociaux et de logements en accession à la propriété, ainsi que par la mise en place d'opérations d'aménagement urbain.
22. Les SIDOM ont également des activités marginales de gestion de locaux commerciaux et d'activités dans les DROM.
23. Dans la mesure où la SNI est exclusivement active en France métropolitaine, les chevauchements de l'opération sont limités aux activités de marché de la CDC¹⁴.
24. À ce titre, les activités de la CDC en matière de crédit aux bailleurs sociaux, qui ne sont certes pas des activités de marché, sont toutefois susceptibles d'emporter des effets verticaux sur les marchés de la gestion d'actifs immobiliers pour compte propre (B)¹⁵ sur lesquels l'opération emporte par ailleurs des effets horizontaux limités (A).

A. L'ANALYSE DES EFFETS HORIZONTAUX

1. LA GESTION POUR COMPTE PROPRE D'IMMEUBLES RÉSIDENTIELS À USAGE SOCIAL

25. En l'espèce, l'opération n'a pas pour effet d'engendrer d'effets horizontaux sur ces marchés dans la mesure où la CDC ne gère aucun logement social dans les DROM.

¹² Voir, par exemple, la décision de l'Autorité de la concurrence n° 14-DCC-166 du 13 novembre 2014 relative à la prise de contrôle exclusif par Klépierre SA de Corio NV.

¹³ Voir, par exemple, la décision de l'Autorité de la concurrence n° 16-DCC-50 du 7 avril 2016 relative à la prise de contrôle conjoint d'un actif immobilier situé à Toulouse par la société Oppidéa, la société Immo Retail et la Caisse des Dépôts et Consignations.

¹⁴ L'État français ne contrôle aucune entreprise active dans le secteur de l'immobilier dans les DROM, à l'exception de la SIMAR et de la SIGUY.

¹⁵ La CDC a, à travers sa filiale Icade, une activité de promotion immobilière, mais cette société n'est pas active en matière de promotion de logements sociaux dans les DROM.

2. LA GESTION POUR COMPTE PROPRE D'ACTIFS IMMOBILIERS À USAGE DE COMMERCE

26. Les SIDOM ont des activités marginales de gestion de locaux commerciaux et d'activités dans les DROM. La CDC est également active sur ces marchés. Cependant, les chevauchements d'activités entre les SIDOM et la CDC sont inférieurs à [5-10] %, quels que soient le territoire et la commune concernés par ces chevauchements.
27. Par conséquent, l'opération n'est pas susceptible de porter atteinte à la concurrence par le biais d'effets horizontaux sur les marchés de la gestion d'actifs immobiliers à usage de commerce.

B. L'ANALYSE DES EFFETS VERTICAUX

1. LE FINANCEMENT DU LOGEMENT SOCIAL

28. La CDC est le premier financeur du logement social en France, grâce à des prêts de long terme accordés aux bailleurs sociaux et réalisés grâce à la ressource centralisée de produits d'épargne liquide.
29. Toutefois, l'activité de financement du secteur du logement social s'inscrit dans un cadre législatif particulier et présente des caractéristiques telles qu'elle n'est pas regardée comme une activité de marché.
30. À cet égard, les parties rappellent que le financement du logement social par la CDC est une activité exercée pour le compte de l'État et conformément aux objectifs fixés par l'État. Cette mission découle de l'article L. 221-5 du code monétaire et financier qui confie à la CDC la centralisation et la gestion d'une quote-part des dépôts de l'épargne réglementée collectés par les établissements financiers.
31. Les parties considèrent que, dans leur pratique décisionnelle, les autorités de concurrence ont reconnu la spécificité du financement du logement social. Ainsi, dans sa décision relative aux droits spéciaux octroyés à trois banques françaises pour la distribution des « Livrets A et bleu », la Commission européenne a qualifié le financement du logement social de service d'intérêt économique général (« SIEG »), au sens de l'article 106.2 du Traité sur le Fonctionnement de l'Union Européenne (« TFUE »)¹⁶. Elle a également considéré que les règles de droit de la concurrence relatives aux aides d'État n'étaient pas applicables à cette activité dans sa décision relative à l'agence nationale de financement du logement social en Irlande (« Housing Finance Agency » ou « HFA »)¹⁷. Le Conseil de la concurrence a quant à lui, dans un avis du 17 septembre 1996, indiqué qu'il n'avait pas à « *s'interroger sur la justification, au regard des règles de la concurrence, du système de financement du logement social, consistant à accorder pour cette mission des droits exclusifs à un seul établissement, la Caisse des dépôts et consignations* »¹⁸.

¹⁶ Décision C [07] 2110 final du 10 mai 2007 au titre de l'article 86.3 du traité CE, relative aux droits spéciaux octroyés à la Banque postale, aux Caisse d'épargne et au Crédit mutuel pour la distribution des Livrets A et bleu.

¹⁷ Décision de la Commission européenne n° 209/2001 du 3 juillet 2001, Guarantee for borrowings of the Housing Finance Agency, State aid.

¹⁸ Avis n° 96-A-12 du Conseil de la concurrence du 17 septembre 1996 relatif à une demande d'avis de la Commission des finances du Sénat concernant les conditions de concurrence prévalant dans le système bancaire et de crédit français.

32. Il résulte de ce qui précède que l'activité de financement du logement social confiée par l'État à la CDC ne constitue pas une activité de marché et, à ce titre, n'est pas un marché concerné par l'opération notifiée.

2. LA GESTION POUR COMPTE PROPRE D'IMMEUBLES RÉSIDENTIELS À USAGE SOCIAL

33. Pour autant, dans la mesure où l'activité de financement du logement social est située à l'amont d'un marché concurrentiel, il convient d'analyser les risques qui résultent de la prise de contrôle des SIDOM par la CDC à l'aval, sur les marchés de la gestion pour compte propre d'immeubles résidentiels à usage social.
34. 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. En l'espèce, ce verrouillage ne peut viser que les marchés aval, lorsque l'entreprise intégrée refuse de vendre un intrant à ses concurrents en aval. En l'occurrence, la CDC pourrait donc refuser de financer les bailleurs de logements sociaux concurrents des SIDOM, ou rendre plus difficile leur accession au crédit. La pratique décisionnelle considère en principe qu'un risque d'effet vertical ou congloméral peut être écarté dès lors que la part de marché de l'entreprise issue de l'opération sur les marchés concernés ne dépasse pas 30 %.
35. Or, en l'espèce, les SIDOM détiennent des positions importantes sur ces marchés dans la mesure où elles détiennent entre [30-40] % et [50-60] % du parc locatif social dans chaque DROM.
36. Toutefois, le risque d'une éviction des concurrents des SIDOM sur les marchés locaux de la gestion pour compte propre d'immeubles résidentiels à usage social peut être exclu.
37. En effet, la CDC octroie aux bailleurs sociaux des prêts dont les principes directeurs sont encadrés par des dispositions réglementaires du code de la construction et de l'habitation (« CCH »). Ces prêts sont proposés aux bailleurs à des conditions financières identiques sur l'ensemble du territoire et sans discrimination entre les emprunteurs.
38. Les conditions d'octroi des prêts sont non discriminatoires dans la mesure où tout bailleur social qui remplit les conditions d'agrément posées de manière objective et transparente par le législateur est éligible à ces prêts réglementés. Selon les articles R. 331-3 à R. 331-6 et R. 331-19 du CCH, les emprunteurs doivent obtenir un agrément auprès de l'État afin de pouvoir demander et obtenir des prêts accordés aux bailleurs sociaux par la CDC. En effet, cet agrément obtenu auprès de l'État (et non de la CDC) donne le droit aux emprunteurs de demander un financement de prêt locatif à usage social (« PLUS ») ou de prêt locatif aidé d'intégration (« PLAI ») auprès de la CDC et un financement de prêt locatif social (« PLS ») ou prêt locatif intermédiaire (« PLI ») auprès de la CDC ou d'un établissement de crédit ayant signé une convention de refinancement¹⁹. La CDC ne délivrant pas cet agrément, elle ne peut donc pas favoriser un bailleur social au détriment d'un autre.
39. S'agissant des conditions de ces prêts (et de leurs taux en particulier), la CDC est tenue d'accorder des prêts de long terme à des conditions identiques sur l'ensemble du territoire. Les taux des prêts sont notamment indexés sur le taux de la ressource à partir de laquelle ils sont financés, de manière à réaliser l'adéquation entre les revenus de ces prêts et le coût de la ressource utilisée. Les conditions des prêts font ainsi l'objet de nombreuses dispositions réglementaires et de circulaires prises par le pouvoir réglementaire qui permettent de s'assurer

¹⁹ Article R. 331-17 du CCH.

que, dans l'octroi des prêts sur Fonds d'Épargnes, la CDC n'opère pas de discrimination entre les emprunteurs et que ceux-ci soient traités de manière égale, quelle que soit leur situation géographique ou leur qualité.

40. Compte tenu de ce qui précède, l'opération n'est pas susceptible de porter atteinte à la concurrence par le biais d'effets verticaux sur les marchés de la gestion pour compte propre d'immeubles résidentiels à usage social dans les DROM.

DÉCIDE

Article unique : L'opération notifiée sous le numéro 17-141 est autorisée.

La présidente,

Isabelle de Silva

© Autorité de la concurrence