

C2007-165 / Lettre du ministre de l'économie, des finances et de l'emploi du 2 janvier 2008, aux conseils du Groupe UBS, relative à une concentration dans les secteurs de la banque et de l'assurance.

NOR : ECEC0804476S

Maîtres,

Par dépôt d'un dossier déclaré complet le 30 novembre 2007, vous avez notifié la prise de contrôle exclusif de la société Caisse Centrale de Réescampte (ci-après « CCR »), contrôlée par la société Commerzbank Auslandsbanken Holding AG¹, par la société UBS AG (ci-après « UBS AG »), via sa filiale française, la société UBS Holding (France) SA (ci-après « UBS HF »). Cette opération a été formalisée par un contrat de cession d'actifs signé le 23 octobre 2007.

1. LES ENTREPRISES CONCERNÉES ET L'OPÉRATION

Les entreprises concernées par la présente opération sont : UBS HF, l'acquéreur, et CCR, la cible.

UBS HF est une société holding dont l'activité consiste exclusivement à gérer les participations du groupe UBS en France. Elle est détenue à 100% par UBS International Holding BV, société elle-même détenue à 100% par UBS AG. UBS AG et l'ensemble de ses filiales seront ci-après désignées, pour les besoins de la présente notification, Groupe UBS. Le Groupe UBS est actif dans les domaines de la banque privée, la banque d'affaires, la banque de détail, la banque commerciale, la gestion d'actifs et l'intermédiation sur les marchés financiers.

En 2006, UBS a réalisé un chiffre d'affaires consolidé mondial hors taxes de [...] milliards d'euros, dont [>50] millions d'euros en France.

CCR est une société de droit français à la tête d'un groupe financier (ci-après « Groupe CCR »), comprenant les sociétés CCR Gestion, CCR Actions, CCR Chevrillon Philippe, CCR Courtage² et Chevrillon Philippe*. Groupe CCR est actif dans la gestion d'actifs pour le compte de tiers, la gestion privée, les services de banque destinés exclusivement à ses filiales de gestion et les activités pour compte propre.

En 2006, CCR a réalisé un chiffre d'affaires consolidé mondial hors taxes de [...]millions d'euros, dont [>50] millions d'euros en France.

¹ Le capital social de CCR est réparti entre la société Commerzbank Auslandsbanken Holding AG (95,45% du capital), la société CCR (3,925% du capital), des actionnaires privés (0,62% du capital) et les membres du Conseil de surveillance de CCR (0,025% du capital).

² La société CCR Courtage sera cédée préalablement à la réalisation de l'opération, et est par conséquent exclue du périmètre de l'acquisition.

*Erreur matérielle : lire « Chevrillon Philippe Assurance. » au lieu de « Chevrillon Philippe. »

La présente opération consiste en l'acquisition par UBS HF auprès de la société Commerzbank Auslandsbanken Holding AG³, de la totalité des actions et des droits de vote de CCR.

En ce qu'elle entraîne la prise de contrôle exclusif de CCR par UBS HF, l'opération notifiée constitue une opération de concentration au sens de l'article L. 430-1 du code de commerce. Compte tenu des chiffres d'affaires des entreprises concernées, elle ne revêt pas une dimension communautaire, et est soumise aux dispositions des articles L. 430-3 et suivants du code de commerce relatifs à la concentration économique.

2. LES MARCHÉS CONCERNÉS

Les parties sont simultanément actives dans les secteurs de la banque et de l'assurance.

2.1. les marchés de services

2.1.1. le secteur bancaire

Il ressort de la pratique décisionnelle des autorités de concurrence que trois grandes catégories de services peuvent être distinguées au sein du secteur bancaire : les opérations sur les marchés financiers (banque de financement et d'investissement), les services bancaires aux entreprises (banque commerciale), et les services bancaires de détail à l'attention des particuliers et des ménages (banque de détail). En outre, les autorités de concurrence considèrent que ces trois catégories de secteurs peuvent être, à leur tour, subdivisées en de nombreuses prestations spécifiques. Au cas d'espèce, les parties sont simultanément actives dans les secteurs de la banque de financement et d'investissement et la banque de détail.

Au sein du secteur de la banque de financement et d'investissement, les autorités de concurrence ont notamment isolé le marché de la gestion d'actifs pour compte de tiers⁴ et le marché des transactions sur les marchés financiers.

La gestion d'actifs recouvre, notamment les activités de gestion de fonds commun de placement et de gestion de portefeuille⁵. Les parties proposent de retenir une segmentation plus fine au sein de la gestion d'actifs pour le compte de tiers, en distinguant les activités de gestion de fonds (OPVCM) et la gestion de portefeuille (hors actifs immobiliers et hors OPCVM).

Un portefeuille de titres peut être défini comme un ensemble de valeurs mobilières détenues par un client, des actions et des obligations par exemple. La gestion de portefeuille consiste alors à optimiser le rendement financier de ces valeurs, en procédant à l'achat et à la vente de titres en fonction des anticipations réalisées par le gestionnaire sur l'évolution future des marchés financiers et en diversifiant les risques. Elle peut être effectuée pour compte propre ou pour compte de tiers

Les OPCVM (organismes de placements collectifs en valeurs mobilières) constituent des entités permettant à plusieurs investisseurs de détenir en commun un même portefeuille de titres et/ou

³ La société Commerzbank Auslandsbanken Holding AG aura préalablement à l'opération, acquis les actions détenues par les actionnaires privés, les membres du Conseil de surveillance et procédé à l'acquisition ou à l'annulation des actions d'autocontrôle détenues par CCR.

⁴ Décisions de la Commission européenne M.1043, *BAT/Zurich*, du 16 février 1998 et M.2131, *BCP/Interamerican/Noverbank/JV*, du 15 septembre 2000.

⁵ Décision de la Commission européenne M.611, *Dresdner Bank/Kleinwort Benson*, du 28 juillet 1995.

d'instruments financiers. Il existe deux types d'OPCVM, à savoir les SICAV⁶ (sociétés d'investissement à capital variable) et les FCP⁷ (fonds communs de placement).

Au cas d'espèce, il ressort de l'instruction du dossier qu'il n'est pas nécessaire de délimiter plus précisément le segment de la gestion d'actifs pour compte de tiers, dans la mesure où, quelle que soit la définition de marché retenue, les conclusions de l'analyse concurrentielle demeureront inchangées

Les transactions sur les marchés financiers comprennent la négociation d'actions et d'obligations sur les marchés secondaires et comprennent principalement les titres admis à la négociation sur un marché réglementé⁸. Une segmentation plus fine de ce marché a déjà été envisagée par les autorités nationales de concurrence⁹, distinguant quatre types d'activités :

- les opérations sur le marché secondaire des actions (« secondaire actions »), correspondant à des transactions sur des titres déjà émis, par opposition au marché primaire qui ne traite que des émissions d'actions nouvelles ;
- les opérations sur les produits dérivés sur actions (« dérivés actions ») et l'arbitrage. Les « dérivés actions » peuvent être définis comme des produits financiers permettant aux banques de gérer de façon dynamique le risque¹⁰ de contrepartie de leurs portefeuilles d'actions. L'arbitrage est une combinaison de plusieurs techniques financières, qui permettent de réaliser un bénéfice sans risque, c'est-à-dire en tirant seulement partie des imperfections susceptibles d'apparaître entre différents marchés financiers, ce qui permet d'assurer, à tout moment, l'égalité des prix d'un même actif sous-jacent entre eux ;
- les opérations sur les taux d'intérêt et les obligations ;
- les opérations de change.

Au cas d'espèce, les parties sont simultanément présentes sur le marché secondaire des actions, sur le marché des opérations sur les taux d'intérêts et obligations, ainsi que sur le marché des opérations de change.

Au sein du secteur de la banque de détail, les autorités de concurrence communautaires¹¹ et nationales¹² ont notamment isolé le marché de la banque privée. Ce marché correspond à des 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 portefeuille.

⁶ Les SICAV sont des sociétés anonymes.

⁷ Les FCP sont des copropriétés de valeurs mobilières, sans personnalité juridique, constitués à l'initiative conjointe d'une société de gestion et d'un établissement dépositaire.

⁸ Décision de la Commission européenne M.597, *Swiss Bank Corporation/S.G. Warburg*, du 28 juin 1995.

⁹ Décision du ministre de l'économie C2006-45, *CNCE/Banque Populaire/NatIXIS*, du 10 août 2006.

¹⁰ Les produits dérivés sont composés de trois grandes familles d'instruments : les contrats à terme (de type *forward* et *futures*), les *swaps* et les contrats d'options. Ces instruments de gestion des risques financiers sont utilisés pour couvrir notamment les risques de marché, de liquidité ou de contrepartie.

¹¹ Décision de la Commission européenne IV/M.1096, *Société Générale/Hambros Bank*, du 6 février 1998

¹² Décision du ministre de l'économie C2003-139, *Bred Bank/AFD*, du 7 novembre 2003.

2.1.2. Le secteur de l'assurance

Il ressort de la pratique décisionnelle des autorités de concurrence nationales¹³ et communautaires¹⁴ que deux grandes catégories d'activités peuvent être distinguées au sein du secteur de l'assurance : d'une part, les activités d'assurance et, d'autre part, les activités de réassurance.

Les activités d'assurance sont segmentées entre les assurances de personnes et les assurances de dommages. En outre, il apparaît que les marchés de l'assurance de personne et de l'assurance dommage peuvent être distingués en fonctions des catégories de risques couverts et des contrats spécifiques y afférant. Les assurances couvrant des risques différents n'étant pas substituables entre elles du point de vue du consommateur, il est dès lors nécessaire de distinguer autant de marchés de produits qu'il existe de catégories d'assurance¹⁵.

Au cas d'espèce, les parties sont simultanément actives en matière de distribution de produits d'assurance-vie, plus précisément en matière de courtage en assurance-vie aux particuliers. La Commission européenne¹⁶ a en effet, distingué ce canal de distribution d'autres canaux de distribution de produits d'assurance.

2.2. les marchés géographiques

2.2.1. Le secteur bancaire

Concernant la gestion d'actifs pour le compte de tiers, les autorités de concurrence considèrent que ce marché a une dimension au moins nationale¹⁷.

Concernant les transactions sur les marchés financiers, et plus précisément les opérations sur le marché secondaire des actions et sur les titres de dettes (hors marchés monétaires), la Commission européenne a déjà conclu que ces activités étaient principalement de dimension nationale, compte tenu notamment du fait que les titres faisant l'objet des transactions sont admis aux négociations sur des marchés réglementés locaux et que les intervenants sur ces marchés doivent être agréés comme tels¹⁸. Par ailleurs, les autorités nationales de concurrence¹⁹ ont également conclu que les opérations de change et les opérations sur les taux d'intérêt et les obligations avaient une dimension internationale.

Enfin, concernant le marché de la banque privée, ce marché est considéré comme de dimension nationale²⁰.

2.2.2. Le secteur de l'assurance

Les autorités de concurrence considèrent que les marchés en matière de distribution de produits d'assurance sont nationaux²¹.

¹³ Décision de la Commission européenne M.4047, *Avival/Ark Life*, du 20 janvier 2006.

¹⁴ Décisions du ministre de l'économie C2004-79, *Caisse d'Epargne/Eulia*, du 28 juin 2004 et C2007-07 *SIACI/ACSH* du 3 avril 2007.

¹⁵ Décision de la Commission européenne M.1082, *Allianz/AGF*, du 19 mars 1998.

¹⁶ Décisions de la Commission européenne IV/M.1280, *KKR/Willis Corroon*, du 24 août 1998 et IV/M.1307, *Marsh & McLennan/Sedgwick*, du 23 octobre 1998.

¹⁷ Décision de la Commission européenne M.4844, *Fortis/ABN AMRO Assets*, du 3 octobre 2007.

¹⁸ Décision de la Commission européenne M.597, *Swiss Bank Corporation/S.G. Warburg*, du 28 juin 1995.

¹⁹ Voir notamment la décision du Ministre de l'économie C2006-45, *Caisse nationale des CNCE/ Banque Populaire/NatIxis*, du 15 septembre 2006.

²⁰ Décision du Ministre de l'économie C2006-45, *Caisse nationale des Caisses d'Epargne/Banque Fédérale des Banques Populaire/NatIxis*, du 15 septembre 2006.

3. L'ANALYSE CONCURRENTIELLE

3.1. Le secteur bancaire

3.1.1. La gestion d'actifs pour compte de tiers

3.1.1.1 Le marché de la gestion de fonds

Au niveau national, le Groupe UBS détient une part de marché de [0-10]% et CCR dispose d'une part de marché de [0-10]%. La part de marché de la nouvelle entité à l'issue de l'opération s'élèvera à [0-10]%.

3.1.1.2 Le marché de la gestion de portefeuille

Au niveau national, le Groupe UBS détient une part de marché de [0-5]% et CCR dispose d'une part de marché de [0-5]%. La part de marché de la nouvelle entité à l'issue de l'opération s'élèvera à [0-5]%.

Compte-tenu de la faible part de marché de la nouvelle entité à l'issue de l'opération, et de l'existence d'une offre concurrentielle importante (Barclays Global Investors, Axa Groupe, State Street Global Advisors), les risques d'atteinte à la concurrence peuvent être écartés sur les éventuels marchés de la gestion de fonds et de la gestion de portefeuille, ainsi que sur le marché plus large de la gestion d'actifs pour compte de tiers.

3.1.2. Les transactions sur les marchés financiers

3.1.2.1 Les opérations sur le marché secondaire des actions

Sur le marché national des actions, le Groupe UBS détient une part de marché de [0-10]% et CCR dispose d'une part de marché inférieure à [0-5]%. La part de marché de la nouvelle entité à l'issue de l'opération sera inférieure à [0-10]%.

3.1.2.2 Les opérations sur les taux d'intérêt et les obligations

Sur le marché mondial des taux d'intérêt et obligations, UBS estime que sa part de marché est comprise entre [0-10]% et [0-10]%. Les parts de marchés de CCR sont très minimes, de sorte que l'opération n'entraînera donc qu'une addition de part de marché négligeable à la part existante d'UBS.

3.1.2.3 Les opérations de change

Sur le marché mondial des changes, le Groupe UBS détient une part de marché de [10-20]%, tandis que l'activité de CCR est quasiment nulle de sorte qu'à l'issue de l'opération, les parts de marché de la nouvelle entité sur le marché des changes seront inférieures à [10-20]%.

La nouvelle entité sera notamment concurrencée par SG Securities (Paris), San Lehman Brothers International (Europ), Morgan Stanley SA et BNP Paribas Equities France SA.

²¹ Décisions de la Commission européenne COMP/M4284, *Axa/Wintherthur*, du 28 août 2006, et IV/M.1307, *Marsch & McLennan/Sedgwick*, du 23 octobre 1998.

Au regard de ces éléments, les risques d'atteinte à la concurrence peuvent être écartés sur le marché des opérations sur le marché secondaire des actions, le marché des opérations de change et sur le marché des opérations sur les taux d'intérêt et obligations.

3.1.3. La banque privée (ou gestion privée)

Sur le marché national de la banque privée, le Groupe UBS détient une part de marché de [0-10]% et CCR dispose d'une part de marché de [0-5]%. La part de marché de la nouvelle entité à l'issue de l'opération s'élèvera à [0-10]%.

La nouvelle entité sera notamment concurrencée par BNP Paribas, Groupe Crédit Agricole, LCF Rothschild et Neuflyze/OBC.

Au regard de ces éléments, les risques d'atteinte à la concurrence peuvent être écartés sur le marché de la banque privée.

3.2. Le secteur de l'assurance

Sur le marché français du courtage en produits d'assurance-vie, le Groupe UBS détient une part de marché de [0-5]% et CCR dispose d'une part de marché de [0-5]%. La part de marché de la nouvelle entité à l'issue de l'opération s'élèvera ainsi à [0-5]%.

Compte-tenu de la faible part de marché de la nouvelle entité, les risques d'atteinte à la concurrence peuvent être écartés sur le marché du courtage en produits d'assurance-vie.

Compte tenu de la faible position du nouveau groupe sur les marchés concernés, ainsi que de la présence d'acteurs importants, les risques d'atteinte à la concurrence liés aux effets horizontaux peuvent être écartés.

En conclusion, il ressort de l'instruction du dossier que l'opération notifiée n'est pas de nature à porter atteinte à la concurrence. Je vous informe donc que j'autorise cette opération.

Je vous prie d'agréer, Maîtres, l'expression de ma considération distinguée.

Pour le ministre de l'économie, des finances et de
l'emploi et par délégation,
*Le Directeur Général de la Concurrence de la
Consommation, et de la Répression des Fraudes*
BRUNO PARENT

NOTA : Des informations relatives au secret des affaires ont été occultées à la demande des parties notifiantes, et la part de marché exacte remplacée par une fourchette plus générale. Ces informations relèvent du « secret des affaires », en application de l'article R. 430-7 fixant les conditions d'application du livre IV du Code de commerce relatif à la liberté des prix et de la concurrence.