



COMMISSION EUROPÉENNE  
DG Concurrence

***Cas M.7833 - CDC  
INTERNATIONAL  
CAPITAL / MUBADALA  
DEVELOPMENT  
COMPANY / VIVALTO  
BEL / GROUP VIVALTO  
SANTE***

Le texte en langue française est le seul disponible et faisant foi.

**REGLEMENT (EC) n° 139/2004  
SUR LES CONCENTRATIONS**

---

Article 6, paragraphe 1, point b) NON-OPPOSITION  
date: 14/12/2015

***En support électronique sur le site Internet EUR-Lex sous le  
numéro de document 32015M7833***



Bruxelles, le 14.12.2015  
C(2015) 9308 final

Dans la version publique de cette décision, des informations ont été supprimées conformément à l'article 17 (2) du règlement du Conseil (CE) n° 139/2004 concernant la non-divulgence des secrets d'affaires et autres informations confidentielles. Les omissions sont donc indiquées par [...]. Quand cela était possible, les informations omises ont été remplacées par des fourchettes de chiffres ou une description générale.

VERSION PUBLIQUE

PROCÉDURE DE CONTRÔLE DES  
OPÉRATIONS DE CONCENTRATION

**Aux parties notifiantes:**

Madame, Monsieur,

**Objet:      Affaire M.7833 - CDC INTERNATIONAL CAPITAL / MUBADALA  
DEVELOPMENT COMPANY / VIVALTO BEL / GROUP VIVALTO  
SANTE  
Décision de la Commission en application de l'article 6(1)(b) du  
règlement (CE) n°139/2004 du Conseil<sup>1</sup> et de l'article 57 de l'accord sur  
l'Espace économique européen<sup>2</sup>**

1. Le 9 novembre 2015, la Commission européenne a reçu notification, conformément à l'article 4 du règlement sur les concentrations, d'un projet de concentration par lequel les sociétés **Vivalto Bel SA ("Vivalto Bel"**, Belgique), CDC International Capital («**CDC IC**», France) et Mubadala Development Company PJSC («**Mubadala**», Abu Dhabi) (ensemble les «**Parties**») acquièrent au sens de l'article 3(1)(b) du règlement sur les concentrations le contrôle en commun des sociétés Vivalto Santé Groupe SAS (France), Vivalto Santé SAS (France) et leurs filiales

---

<sup>1</sup> JO L 24 du 29.1.2004, p. 1 («le règlement sur les concentrations»). Applicable à compter du 1<sup>er</sup> décembre 2009, le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne («TFUE») a introduit divers changements, parmi lesquels le remplacement des termes «Communauté» par «Union» et «marché commun» par «marché intérieur». Les termes du TFUE seront utilisés dans cette décision.

<sup>2</sup> JO L 1 du 3.1.1994, p. 3 (l'«accord EEE»).

(ensemble la «Cible») ("l'Opération"), par l'acquisition de plus de 97% de la société Vivalto Santé SAS.<sup>3</sup>

## 1. LES PARTIES

2. **Vivalto Bel** est une holding patrimoniale, société de droit belge détenue indirectement par Vivalto International, contrôlée par Monsieur Daniel Caille. Vivalto Bel détient avant l'Opération une participation non contrôlante de 33% dans Vivalto Santé Groupe, la société holding de tête de la Cible.
3. **CDC IC** est une filiale de la Caisse des Dépôts et Consignations («CDC») dédiée aux investissements directs en partenariat avec les fonds souverains et les grands investisseurs institutionnels internationaux.
4. **Mubadala** est le fonds souverain d'Abou Dhabi des Émirats Arabes Unis. Mubadala investit dans de nombreux secteurs stratégiques, tels que l'énergie, l'immobilier, les partenariats publics-privés, l'aérospatiale, l'industrie et les services.
5. La Cible est un opérateur d'établissements de santé privés et propose également des prestations de services de santé à domicile, actuellement contrôlé par des fonds gérés par Omnes Capital, une société de capital investissement.

## 2. LA CONCENTRATION

6. L'acquisition de la Cible sera réalisée par le biais de *[Références à la structuration de l'opération]*:
  - a) *[Références à la structuration de l'opération]*, Vivalto Bel, CDC IC et Mubadala investiront, aux côtés des investisseurs financiers institutionnels,<sup>4</sup> MACSF et Arkea, *[Références à la structuration de l'opération]*.
  - b) *[Références à la structuration de l'opération]*.<sup>5</sup>
  - c) *[Références à la structuration de l'opération]*.
7. Un projet de pacte d'associés (le «Pacte») a été négocié entre les différents investisseurs *[Références à la structuration de l'opération]* <sup>6</sup> (dont les Parties). Il stipule les différentes règles de gouvernance de *[Références à la structuration de l'opération]*, et détaille notamment le mécanisme de prise de décisions stratégiques pour la Cible. En particulier, ces décisions stratégiques incluent notamment: l'approbation et la modification des budgets, les instructions de vote pour les

---

<sup>3</sup> Publication au Journal officiel de l'Union européenne n° C 380 du 14.11.2015, p. 10.

<sup>4</sup> Ces investisseurs n'auront pas de droit de contrôle sur la Cible.

<sup>5</sup> *[Références à la structuration de l'opération et aux investisseurs]* étant des investisseurs minoritaires sans droit supplémentaire particulier susceptible de qualifier l'existence d'un contrôle au sens du règlement sur les concentrations, dans la mesure où ils n'auront aucun droit de veto leur permettant de bloquer des décisions stratégiques pour la Cible.

<sup>6</sup> *[Références à la structuration de l'opération et aux investisseurs]*.

décisions courantes et stratégiques à prendre au niveau des filiales, et la désignation de dirigeants.<sup>7</sup>

8. Le Pacte indique que [*Références à la structuration de l'opération et citation expresse du Pacte*] les décisions dites stratégiques devront être soumises à l'autorisation préalable du Comité Stratégique. Ce Comité Stratégique sera composé de 5 membres : 1 membre désigné sur proposition de Vivalto, 2 membres désignés sur proposition conjointe de CDC IC et de Mubadala, 1 membre désigné sur proposition de MACSF et 1 membre désigné sur proposition d'Arkea. Le Pacte indique de plus que les décisions stratégiques ne peuvent être adoptées qu'à une majorité renforcée représentant au moins 67% (soit 4/5<sup>ème</sup>) des voix des membres du Comité Stratégique présents ou représentés.
9. En ce qui concerne l'exercice des droits de vote, il est expressément indiqué dans le Pacte que Vivalto disposera de son côté d'un droit de veto sur toutes les décisions stratégiques [*Citation expresse du Pacte*].<sup>8</sup>
10. Les Parties indiquent que CDC et Mubadala auront aussi un droit de veto qu'elles pourront exercer conjointement, par le droit de vote de leurs deux représentants au Comité Stratégique. La volonté commune de CDC et de Mubadala d'agir de concert dans la prise de décisions concernant la Cible se reflète dans le Pacte. [*Citation expresse du Pacte*].<sup>9</sup> Ainsi, CDC IC et Mubadala agiront de concert et grâce à leurs deux voix disposeront donc de droits de veto suffisants pour exercer une influence décisive sur la stratégie commerciale de la Cible. Les Parties notent aussi que CDC et Mubadala ont lancé récemment une plateforme commune d'investissements, attestant de leur volonté convergente de réaliser des investissements ensemble.
11. Par ailleurs, il n'existe pas d'intérêt commun puissant entre MACSF et Arkea. En effet, il s'agit de deux investisseurs indépendants, qui n'ont pas d'accord préalable concernant leurs investissements respectifs dans la Cible et qui n'ont donc pas d'intérêt commun particulier qui les mèneraient à voter de concert au sein de la Holding de Contrôle au sens du paragraphe 76 de la Communication Consolidée.
12. Au vu de ce qui précède, aux termes de cette Opération, Vivalto Bel, CDC IC et Mubadala détiendront le contrôle de la Cible. Dès lors, l'Opération constitue une concentration au sens de l'Article 3(1)(b) du Règlement Concentration.

---

<sup>7</sup> Les Parties précisent également que le plan d'affaire et de développement préparé par Vivalto Bel dans la perspective de la reprise de la Cible a fait l'objet d'un accord de principe entre les Parties et c'est sur cette base que les investisseurs de [*Références à la structuration de l'opération*] ont décidé d'investir.

<sup>8</sup> Point 2.2.3 (h) du Pacte.

<sup>9</sup> Point 2.2.3 (g) du Pacte.

### 3. DIMENSION UE

13. En 2014, les entreprises concernées réalisent un chiffre d'affaires mondial consolidé de plus d'EUR 5 milliards (CDC IC:[...] ; Mubadala:[...] ; Vivalto:[...] ; Cible:[...]).<sup>10</sup> Au moins deux d'entre elles réalisent un chiffre d'affaires dans l'Union de plus d'EUR 250 millions (CDC IC: [...] ; Mubadala:[...] ; Cible:[...]). Même si CDC IC, Vivalto et la Cible réalisent plus des deux tiers de leurs chiffres d'affaires en France, Mubadala ne réalise pas plus des deux tiers de son chiffre d'affaires total dans un seul et même État membre.
14. L'opération notifiée a donc une dimension européenne selon l'article 1(2) du règlement sur les concentrations.

### 4. DEFINITION DES MARCHES PERTINENTS

15. La Cible est active dans l'offre de diagnostics et de soins hospitaliers en France. Icade Santé, une filiale du groupe CDC, est active dans la détention et gestion d'actifs immobiliers à usage d'établissements de santé. La Cible est propriétaire des murs de certains des établissements de santé qu'elle exploite.

#### 4.1. Marché de l'offre de diagnostics et de soins hospitaliers

16. La Commission a eu l'occasion d'examiner le marché des soins hospitaliers français à plusieurs reprises.<sup>11 12</sup>

##### 4.1.1. Marchés de produits

17. Dans sa pratique décisionnelle, la Commission a envisagé une segmentation du marché de l'offre de diagnostics et de soins hospitaliers par type de discipline (la médecine, la chirurgie, l'obstétrique, les soins de suite et de réadaptation, etc.). La Commission a par ailleurs été amenée à envisager une distinction entre les établissements de santé privés et publics. Elle a cependant considéré que cette distinction n'était pas appropriée pour la France au regard des spécificités du marché national.<sup>13</sup> Des participants à l'enquête de marché ont aussi indiqué que les établissements de santé privés et publics étaient actifs dans le même marché.<sup>14</sup>

---

<sup>10</sup> Chiffre d'affaires calculé conformément à l'article 5 du règlement sur les concentrations.

<sup>11</sup> Voir les Décisions de la Commission européenne M.5805 – *3i/Vedici Groupe* du 21 mai 2010; M.7221 – *Bridgepoint Capital / Médi-Partenaires* du 28 avril 2014; M.7321 – *CVC Capital Partners/Vedici Groupe* du 5 août 2014; M.7322 – *Ramsay Health Care/Crédit Agricole/Générale de Santé* du 4 août 2014.

<sup>12</sup> L'Autorité de la Concurrence a également eu à connaître ce marché. Voir notamment: Décision n°14-DCC-141 du 24 septembre 2014 *Ramsay Health Care/Credit Agricole/Générale de Santé*; Décision n°14-DCC-79 du 11 juin 2014 *Bridgepoint Capital / Médi-Partenaires*; Décision n° 13-DCC-164 du 21 novembre 2013 *Almaviva Santé /UI Gestion /Gimv*; Décision n° 11-DCC-57 du 4 avril 2011 *Médipôle Sud Santé/Bridgepoint*; Décision n° 11-DCC-37 du 7 mars 2011 *Group C2S - SAS Holding du Parc and Bridgepoint SAS*; Décision n° 09-DCC-68 du 25 novembre 2009 *Cliniques privées associées – Crédit Agricole private equity*; lettres du Ministre de l'économie, des finances et de l'industrie C2007-80 du 24 juillet 2007 *Viatalia Développement 1*; C2006-105 of 26 October 2006 *Capio Santé SA* ; C2005-125 of 6 janvier 2006 *Générale de Santé*.

<sup>13</sup> Décisions de la Commission européenne n° M.7221 – *Bridgepoint Capital/Médi-Partenaires* du 28 avril 2014, paragraphes 20–24; M.5805 – *3i/Vedici Group* du 21 mai 2010, paragraphes 9–13;

18. La pratique décisionnelle de l'Autorité de la concurrence française («l'Autorité de la Concurrence») a aussi envisagé une segmentation plus étroite par «catégorie majeure de diagnostic» («CMD»), selon la classification des actes établie par les Agences Régionales de Santé, avec une sous-segmentation en fonction de la présence ou non d'un acte opératoire («AO» en présence d'un acte opératoire et «ANO» en l'absence d'acte opératoire).<sup>15</sup>
19. Néanmoins, les autorités de la concurrence européenne et française ont laissé ouverte la question de la définition exacte du marché des offres de diagnostics et de soins hospitaliers.
20. Dans le cas présent, la définition exacte des marchés peut rester ouverte dans la mesure où quelle que soit la définition retenue, l'Opération ne soulève pas de doutes sérieux quant à sa compatibilité avec le marché intérieur.

#### 4.1.2. *Marchés géographiques*

21. Dans sa pratique décisionnelle portant sur le marché des offres de diagnostics et de soins hospitaliers, la Commission a retenu une dimension géographique infranationale. En effet, la Commission<sup>16</sup> tout en laissant ouverte la dimension géographique du marché des soins hospitaliers, a envisagé une dimension locale s'étendant à un rayon de 30 minutes de trajet en voiture autour de l'établissement considéré.<sup>17</sup>
22. Des participants à l'enquête de marché ont aussi indiqué que le marché de l'offre de diagnostics et de soins hospitaliers avait essentiellement une dimension locale, qui pouvait toutefois varier en fonction de la disponibilité des activités médicales.<sup>18</sup>
23. La définition infranationale exacte des marchés peut rester ouverte pour la décision présente, dans la mesure où quelle que soit la définition retenue, l'Opération ne soulève pas de doutes sérieux quant à sa compatibilité avec le marché intérieur.

M.4788 – *Rozier/BHS* du 21 août 2007, paragraphes 8–10; M. 4367 – *APW/APSA/Nordic Capital/Capio* du 16 mars 2007, paragraphes 8–15; M.4229 – *APHL/L&R/Netcare/General Healthcare Group* du 25 juillet 2006, paragraphes 11–16.

14. Voir par exemple le compte-rendu approuvé de l'entretien téléphonique avec Vedici du 16 novembre 2015.
15. Décisions de l'Autorité de la Concurrence n° 13-DCC-164 du 21 novembre 2013, paragraphes 9-19; n° 11-DCC-57 du 4 avril 2011, paragraphes 5–14; n° 09-DCC-68 du 25 novembre 2009, paragraphes 6–8; lettres du Ministre de l'économie, des finances et de l'industrie n° C2008-115 du 5 décembre 2008, pages 2–4.
16. Décision de la Commission européenne n° M.7221 – *Bridgepoint Capital/Médi-Partenaires* du 28 avril 2014, paragraphe 26.
17. De même, la pratique décisionnelle française envisage une segmentation géographique locale, ou plus généralement départementale ou régionale, pour le marché de l'offre de diagnostics et de soins hospitaliers mais laisse toutefois ouverte la définition exacte du marché géographique. Voir Décision n°14-DCC-141 du 24 septembre 2014 *Ramsay Health Care/Credit Agricole/Générale de Santé*; Décision n°14-DCC-79 of 11 juin 2014 *Bridgepoint Capital / Médi-Partenaires*; Décision n° 13-DCC-164 of 21 novembre 2013 *Almaviva Santé /UI Gestion /Gimv*.
18. Voir par exemple les comptes rendus approuvés des entretiens téléphoniques avec CHRU Brest du 16 novembre 2015, CH Morlaix du 13 novembre 2015 et Vedici du 16 novembre 2015.

## 4.2. **Marché de la détention et gestion d'actifs immobiliers**

### 4.2.1. *Marchés de Produits*

24. En ce qui concerne le secteur des services immobiliers, la Commission a été amenée à subdiviser les services immobiliers, sans toutefois fermer les définitions de marché, de la manière suivante: (i) administration de biens immobiliers, (ii) expertise immobilière, (iii) promotion immobilière, (iv) transaction immobilière, (v) conseil immobilier, (vi) gestion d'actifs immobiliers. Au sein de cette dernière catégorie, une distinction a pu être envisagée entre la gestion d'actifs immobiliers pour les professionnels d'une part, pour les particuliers d'autre part.<sup>19</sup>
25. Par ailleurs, la Commission a envisagé de segmenter les services aux professionnels selon la destination des locaux: (i) bureaux, (ii) commerces et (iii) locaux industriels.<sup>20</sup>
26. Sur cette base, l'analyse de l'Opération prend en compte le segment de marché de la détention et de la gestion d'actifs immobiliers à usage d'établissements de santé. La Commission n'a pas exclu dans sa pratique décisionnelle que ce marché contienne la détention et la gestion d'actifs immobiliers à usage d'établissements de santé pour compte propre, ainsi que la détention et la gestion d'actifs immobiliers à usage d'établissements de santé pour les louer à des tiers.
27. Pour la présente décision, la définition précise des marchés de produit peut rester ouverte dans la mesure où quelle que soit la définition retenue, l'Opération ne soulève pas de doutes sérieux quant à sa compatibilité avec le marché intérieur.

### 4.2.2. *Marchés géographiques*

28. Dans sa pratique décisionnelle, la Commission a laissé ouverte la question de la définition des marchés géographiques pour les services immobiliers, tout en envisageant la possibilité d'une dimension nationale, d'une dimension régionale ou encore d'une dimension locale.<sup>21</sup>
29. Pour la présente décision, la définition précise des marchés géographiques peut rester ouverte dans la mesure où quelle que soit la définition retenue, l'Opération ne soulève pas de doutes sérieux quant à sa compatibilité avec le marché intérieur.

---

<sup>19</sup> Voir par exemple M.3370 – *BNP Paribas/ARI*, paragraphe 8 et suivants.

<sup>20</sup> Voir par exemple M.2863 – *Morgan Stanley/Olivetti/Telecom Italia/Tiglio*, paragraphe 18 et suivants; M.6889 – *Sogecap / Cardif / Ensemble Immobilier Clichy-La-Garenne*, paragraphes 12-13.

<sup>21</sup> Voir par exemple M.3370 – *BNP Paribas/ARI*, paragraphe 13 et suivants, paragraphe 18 et suivants; M.6889 – *Sogecap / Cardif / Ensemble Immobilier Clichy-La-Garenne*, paragraphe 15.

## **5. ANALYSE CONCURRENTIELLE**

30. L'Opération pourrait donner lieu à un chevauchement horizontal sur un possible marché pour la détention et la gestion d'actifs immobiliers à usage d'établissements de santé (uniquement en considérant ensemble la détention et la gestion d'actifs immobiliers à usage d'établissements de santé pour compte propre, ainsi que la détention et la gestion d'actifs immobiliers à usage d'établissements de santé pour les louer à des tiers).
31. De plus, l'Opération donne lieu à une relation verticale entre la Cible et Icade Santé, une filiale du groupe CDC, qui est active dans la détention et gestion d'actifs immobiliers à usage d'établissements de santé.

### **5.1. Chevauchement horizontal**

32. Dans un possible marché de la détention et de la gestion d'actifs immobiliers à usage d'établissements de santé, les activités d'Icade Santé, comme détenteur d'actifs immobiliers, et de la Cible, comme détenteur de ses propres murs, se chevauchent aux niveaux national, régional (Bretagne, Basse Normandie, Rhône-Alpes et Ile-de-France), départemental (Finistère, Morbihan, Rhône, et Yvelines), et local (Brest). Ce chevauchement ne donnerait lieu à un marché affecté qu'au niveau local à Brest, où les parts de marché cumulées des Parties sont de [20-30]%.
33. Les Parties notent que l'activité de la Cible se limite à la détention de ses propres murs, alors que l'activité d'Icade Santé sur ce marché est d'investir dans les murs d'établissements de santé pour ensuite les louer à des tiers. Les Parties ne seraient alors pas des concurrents directs dans ce marché.
34. Quoiqu'il en soit, l'Opération aura un impact très limité. Notamment, les parts de marché cumulées des Parties resteraient modérées [20-30]%. Par ailleurs, aucun des répondants à l'enquête de marché n'a indiqué que l'Opération aurait des effets notables sur un possible marché de la détention et de la gestion d'actifs immobiliers à usage d'établissements de santé.
35. Par conséquent, l'Opération ne soulève pas de doutes sérieux quant à sa compatibilité avec le marché intérieur sur le marché de la détention et de la gestion d'actifs immobiliers à usage d'établissements de santé.

### **5.2. Relations verticales**

#### *5.2.1. Position des Parties*

36. Selon les Parties, l'Opération donnera lieu à une relation verticale entre Icade Santé et la Cible aux niveaux national (France), régional (régions Bretagne, Basse-Normandie, Pays de la Loire, Ile de France et Rhône-Alpes), départemental (onze départements en France) et local (dimension locale s'étendant à un rayon de 30 minutes de voiture autour des établissements de santé de la Cible).
37. Les marchés affectés par l'Opération se situent dans les territoires dans lesquels la Cible détient plus de 30% de parts de marché selon la segmentation la plus fine du marché. À ce titre, les territoires dans lesquels il y a lieu d'observer des marchés affectés sont les régions de la Bretagne et du Pays de la Loire, et les départements Manche, Finistère, Ille-et-Vilaine, Yvelines et Loire-Atlantique.



38. Les Parties soulignent que, dans une décision rendue sur le secteur de l'offre de diagnostic et de soins hospitaliers, qui traitait de problématiques de chevauchements verticaux avec des laboratoires offrant des services d'analyse biologie médicale, la Commission n'a pas envisagé une sous-segmentation plus étroite par CMD mais est restée au niveau d'une segmentation plus large par groupe d'activité spécialisée (médecine, obstétrique, chirurgie, néo-natalité, etc.); de plus la Commission a noté qu'une segmentation par groupe d'activité spécialisée n'était pas pertinente pour analyser les éventuels effets verticaux de l'opération, car elle ne reflétait pas l'activité amont des laboratoires d'analyse médicale.<sup>22</sup>
39. Les Parties ont fourni des données présentant une estimation des parts de marché d'Icade Santé (en nombre de lits) selon la segmentation la plus fine : détention et gestion d'actifs immobiliers à usage d'établissements de santé au niveau national, régional, départemental et local dans un rayon de 30 minutes en voiture autour des établissements de la Cible. Ces données indiquent que la part de marché d'Icade Santé ne dépasse pas les [10-20]%<sup>23</sup> en prenant en compte la segmentation la plus fine du marché de la détention et gestion d'actifs immobiliers (i.e. détention et gestion d'actifs immobiliers pour compte propre à usage d'établissements de santé au niveau local).
40. Les Parties relèvent plus particulièrement que l'Opération ne pourra donner lieu à un verrouillage des concurrents d'Icade Santé puisque les Parties n'auront ni l'incitation, ni la capacité à mettre en place un tel mécanisme de verrouillage. Les Parties indiquent en effet que les parts de marché d'Icade Santé sont limitées, même sur la segmentation la plus fine du marché en amont, et Icade Santé reste confrontée à la concurrence de concurrents nationaux tels que BNP Paribas Real Estate, Gecimed (filiale de Gecina) et Primonial ainsi qu'à la concurrence d'une multitude d'acteurs locaux.
41. De même, les Parties indiquent que l'Opération ne pourra donner lieu à un verrouillage des concurrents de la Cible puisque les Parties n'auront ni l'incitation, ni la capacité à mettre en place un tel mécanisme de verrouillage. En effet, les concurrents de la Cible, i.e. des groupes importants tels que Vedici et Ramsay Générale de Santé, pourront continuer de se développer en investissant eux-mêmes dans les murs de leurs établissements de santé ou en faisant appel aux concurrents d'Icade Santé tels que BNP Paribas Real Estate, Gecimed et Primonial REIM.

---

<sup>22</sup> Décision de la Commission COMP/M.5805, 3i/Vedici Groupe du 21 mai 2010 : « Les parties considèrent que cette segmentation n'est pas pertinente pour analyser les éventuels effets verticaux de l'opération car elle ne reflète pas l'activité au niveau des laboratoires d'analyse médicale, lesquels ne distinguent pas les analyses selon une telle sous segmentation (voir infra). Les réponses à l'enquête de marché de la Commission ont indiqué que, en effet, vue du côté de l'offre de services d'analyse médicale et du fait que la plupart des établissements de soins offrent toutes les trois spécialisations, la distinction entre les activités mentionnées ci-dessus n'est pas généralement pertinente dans le cas présent ».

<sup>23</sup> La part de marché d'Icade Santé est estimée à [10-20]% dans un possible marché départemental dans le Finistère.

### 5.2.2. Analyse de la Commission

42. Le lien vertical créé par l'Opération pourrait en théorie mener à deux types de risques de verrouillage:
- a) le risque qu'en privant les concurrents d'Icade Santé sur le marché amont de la détention et gestion d'actifs immobiliers de l'accès à la clientèle représentée par les établissements de la Cible, la concurrence entre détenteurs de murs d'établissements de santé s'en trouve affectée sur ce marché.
  - b) le risque que la Cible renforce sa position sur le marché aval de diagnostics et de soins hospitaliers en rendant plus difficile pour ses concurrents l'accès à des actifs immobiliers à usage d'établissements de santé tels que ceux détenus par Icade Santé.
- a) Analyse des risques de verrouillage sur le marché amont de la détention et gestion d'actifs immobiliers
43. Les effets d'un éventuel verrouillage par la Cible doivent être appréciés à la lumière de la part de la clientèle des entreprises actives dans la détention et gestion d'actifs immobiliers représentée par les établissements de la Cible. Plusieurs facteurs indiquent que cette part de clientèle est limitée.
44. Premièrement, bien que les parts de marché de la Cible, vue du côté de la demande, puissent s'avérer élevées selon une segmentation fine par spécialité (médecine, obstétrique, chirurgie) ou activité spécialisée,<sup>24</sup> elles ne sont toutefois pas déterminantes pour l'analyse du lien vertical en question. En effet, les participants à l'enquête de marché ont confirmé que la distinction par activité spécialisée ou par catégorie majeure de diagnostic n'était pas pertinente dans les décisions d'investissements des sociétés actives sur le marché de la détention et gestion d'actifs immobiliers à usage d'établissements de santé, les critères d'investissement étant principalement la sécurité et le rendement locatif.<sup>25</sup>
45. Dans un possible marché non segmenté ni par activité spécialisée, ni par catégorie majeure de diagnostic, les parts de marché de la Cible seraient modérées et ne dépasseraient 30% dans aucun département.<sup>26</sup>
46. Deuxièmement, l'effet sur les concurrents d'Icade Santé d'une stratégie d'éviction serait limité aux contrats d'exercice passés par la Cible, lesquels constituent une part limitée de la demande. En effet, plusieurs autres opérateurs d'établissements de santé privés sont actifs en France, tels que Védici, Ramsay Générale de Santé,

---

<sup>24</sup> La part de marché de Vivalto Santé est par exemple estimée à [60-70]% dans un possible marché pour la CMD 23 Acte Opératoire en Ille-et-Vilaine.

<sup>25</sup> Comptes rendus approuvés des entretiens téléphoniques avec Gecina du 13 novembre 2015, BNP Paribas Real Estate et BNP Paribas REIM France du 16 novembre 2015 et Primonial REIM du 23 novembre 2015.

<sup>26</sup> Même dans un possible marché segmenté par activité spécialisée mais non segmenté par catégorie majeure de diagnostic, les parts de marché de la Cible seraient modérées et ne dépasseraient [30-40]% dans aucun département. La part de marché de la Cible serait d'environ [30-40]% dans un possible marché pour la chirurgie et dans un possible marché pour la néo-natalité en Finistère, et de [30-40]% dans un possible marché pour la chirurgie en Ille-et-Vilaine.

Vitalia, MédiPôle Partenaires et Capio France. De plus, certains opérateurs d'établissements de santé publics pourraient aussi entrer dans des partenariats public-privé avec des détenteurs d'actifs immobiliers.<sup>27</sup>

47. Enfin, une majorité des participants à l'enquête de marché ont considéré que l'Opération n'aurait pas d'effet matériel sur les opérations des propriétaires des murs d'établissements de santé, ni sur le marché de la détention et gestion d'actifs immobiliers à usage d'établissements de santé.<sup>28</sup>

48. Au vu de ce qui précède, la Commission estime que donc l'Opération n'est pas de nature à faire naître des risques de verrouillage des concurrents d'Icade Santé sur le marché amont de la détention et gestion d'actifs immobiliers à usage d'établissements de santé.

b) Analyse des risques de verrouillage sur le marché aval de diagnostics et de soins hospitaliers

49. Concernant un risque de verrouillage sur le marché aval de diagnostics et de soins hospitaliers, la réussite d'une telle stratégie nécessiterait que des limites empêchent les concurrents d'Icade Santé de satisfaire la demande des hôpitaux concurrents de la Cible. L'enquête de marché a indiqué au contraire que plusieurs propriétaires de murs d'établissements de santé concurrents seraient capables de répondre à une telle demande, avec un nombre croissant de sociétés actives sur le marché de la détention de murs.<sup>29</sup>

50. De plus, comme indiqué précédemment, Icade Santé possède des parts de marché limitées dans la détention et gestion d'actifs immobiliers à usage d'établissements de santé, quel que soit le marché géographique retenu, ce qui ne lui confère pas de capacité de verrouillage.

51. Enfin, une majorité des participants à l'enquête de marché ont considéré que l'Opération n'aurait pas d'effet matériel sur les opérations des opérateurs d'établissements de santé, ni sur le marché de l'offre de diagnostics et de soins hospitaliers.<sup>30</sup>

52. Au vu de ce qui précède, la Commission estime que donc l'Opération n'est pas de nature à faire naître des risques de verrouillage des concurrents de la Cible sur le marché aval des soins hospitaliers.

---

<sup>27</sup> Comptes rendus approuvés des entretiens téléphoniques avec CHRU Brest du 16 novembre 2015 et CH Morlaix du 13 novembre 2015.

<sup>28</sup> Comptes rendus approuvés des entretiens téléphoniques avec Gecina du 13 novembre 2015, BNP Paribas Real Estate et BNP Paribas REIM France du 16 novembre 2015 et Primonial REIM du 23 novembre 2015.

<sup>29</sup> Comptes rendus approuvés des entretiens téléphoniques avec Gecina du 13 novembre 2015, BNP Paribas Real Estate et BNP Paribas REIM France du 16 novembre 2015 et Primonial REIM du 23 novembre 2015.

<sup>30</sup> Compte rendu approuvé de l'entretien téléphonique avec Vedici du 16 novembre 2015.

**6. CONCLUSION**

53. La Commission européenne a décidé, pour les raisons exposées ci-dessus, de ne pas s'opposer à l'opération notifiée et de la déclarer compatible avec le marché intérieur et avec l'accord EEE. La présente décision est prise sur la base de l'article 6, paragraphe 1, point b), du règlement sur les concentrations et de l'article 57 de l'accord EEE.

*Par la Commission*

*Signé*

*Margrethe VESTAGER*

*Membre de la Commission*