

**Décision n° 2017-CC-02 du 23 mars 2017
relative au rachat de la Société d'Investissement de Polynésie (Four
Seasons Hotel & Resort Bora Bora) par Swansea King Limited (fonds
d'investissement Gaw Hospitality)**

L'Autorité polynésienne de la concurrence,

Vu le dossier de notification adressé à l'Autorité polynésienne de la concurrence le 23 janvier 2017 et déclaré complet le 23 février 2017, relatif à la prise de contrôle de la Société d'Investissement de Polynésie par la société Swansea King Limited, formalisé par un accord de cession d'actions en date du 23 décembre 2016 ;

Vu le code de la concurrence, et notamment ses articles LP 310-1 à LP 310-7 ;

Vu les éléments complémentaires transmis par les parties au cours de l'instruction ;

Adopte la décision suivante :

I. LES ENTREPRISES CONCERNEES ET L'OPERATION

1. **Swansea King Limited** est une société enregistrée aux Îles Vierges Britanniques dont le siège social est à Hong Kong. Elle est détenue à 100 % par la société Milton Shine Limited, enregistrée aux Îles Vierges Britanniques, elle-même détenue :
 - à 20 % par Premier Dynamic Entreprises Limited, société privée enregistrée aux Îles Vierges Britanniques et détenue par le fonds d'investissement Gaw Hospitality, un fonds d'investissement, dont le siège social est à Hong Kong.
 - à 80 % par Film Walker Limited, société privée enregistrée aux Îles Vierges Britanniques, détenue par de nombreux investisseurs privés dont aucun ne détient individuellement une participation suffisante pour contrôler la société.

2. Aux termes du pacte d'actionnaires relatif à la société Milton Shine Limited, cette dernière sera dirigée par un conseil d'administration composé de trois membres dont deux sont nommés par Gaw Hospitality, via sa filiale Premier Dynamic Enterprises Limited, et le dernier est nommé par Film Walker Limited. Les décisions du conseil d'administration de Milton Shine Limited se prennent à la majorité absolue des membres présents ou représentés. Avec deux membres sur trois au sein du conseil d'administration Gaw Hospitality exerce un contrôle exclusif sur Milton Shine Limited, et donc sur Swansea King Limited.
3. Le fonds d'investissement Gaw Hospitality est présent dans de nombreux secteurs d'activité, notamment dans le secteur hôtelier en Asie. Il n'est en revanche pas présent en Polynésie française.
4. **Société d'Investissement de Polynésie** (ci-après « SIP ») est une société polynésienne qui est propriétaire d'un complexe hôtelier cinq étoiles, le Four Seasons Hotel & Resort Bora Bora. Elle est actuellement détenue par Thierry Barbion (50 % du capital) et à la société Alatau Hospitality Limited (50 % du capital). Le Four Seasons Hotel & Resort Bora Bora est un hôtel de tourisme de luxe (5 étoiles) disposant de 100 bungalows, 7 villas, trois restaurants, et d'un spa et centre de bien-être. Il est exploité par la chaîne hôtelière Four Seasons Hotels.
5. L'opération, formalisée par un accord de cession d'actions en date du 23 décembre 2016, consiste en l'acquisition par le fonds d'investissement Gaw Hospitality, *via* la société Swansea King Limited, de 100 % du capital de la SIP.
6. L'hôtel Four Seasons Hotel & Resort Bora Bora restera exploité par le groupe hôtelier Four Seasons Hotels. Il convient donc d'examiner si ce groupe hôtelier détient, au travers de son contrat de gestion, un contrôle conjoint sur cet hôtel.
7. Lors de précédentes opérations de concentration¹, notamment dans celle du 29 août 2016 relative à la prise de contrôle conjoint de trois hôtels Sofitel par le groupe Grey aux côtés du groupe AccorHotels, l'Autorité polynésienne de la concurrence a considéré que les contrats de gestion liant les sociétés du groupe Grey au groupe AccorHotels² contenaient des clauses assurant au gestionnaire un contrôle conjoint sur les hôtels concernés en ce qu'elles permettaient au groupe hôtelier :
 - de préparer le *business plan* et de le soumettre au propriétaire, l'accord des deux parties étant nécessaire pour son approbation. En cas de désaccord, le litige est soumis à un expert ;
 - d'avoir la qualité d'opérateur exclusif pour le compte du propriétaire. A ce titre, il exploite et gère l'hôtel (fixe le prix des chambres, gère les ressources humaines et fournit des services centralisés pour l'ensemble des hôtels de la chaîne Sofitel en respectant des standards de qualité) ;
 - en cas de vente de l'hôtel, AccorHotels dispose du droit de donner son avis sur l'acquéreur, désigner un potentiel repreneur et, au besoin, un expert pourra être nommé en premier et dernier ressort afin de trancher la question ;
 - de conserver la gestion pour une durée normale de 10 ans.
8. En l'espèce, le contrat de gestion, du 27 janvier 2005, liant la SIP à Four Seasons Hotels contient des clauses similaires :

¹ Décisions APC n° 2016-CC-01 du 6 juillet 2016 et n° 2016-CC-02 du 29 août 2016

² Cf § 7, décision de l'Autorité polynésienne de la concurrence n° 2016-CC-02 du 29 août 2016 relative à la prise de contrôle conjoint des trois hôtels Sofitel de Polynésie française par la société Lupesina Tahiti Investments (groupe Grey) aux côtés du groupe AccorHotels

- Four Seasons Hotel prépare le *business plan* et le soumet au propriétaire, l'accord des deux parties étant nécessaire pour son approbation. En cas de désaccord, le litige est soumis à un expert puis à une procédure d'arbitrage ;
 - Four Seasons Hotel a la qualité d'opérateur et de manager exclusif pour le compte du propriétaire. A ce titre, il gère le marketing et exploite le complexe hôtelier (fixe le prix des chambres, gère les ressources humaines et fournit des services centralisés pour l'ensemble des hôtels de la chaîne Four Seasons en respectant des standards de luxe) ;
 - en cas de vente de l'hôtel, Four Seasons Hotel doit donner son consentement ;
 - la durée du contrat est de 20 ans (fin en 2025).
9. Si le fonds d'investissement Gaw Hospitality devait reprendre en propre la gestion de l'hôtel ou la confier à un autre gestionnaire, cette opération constituerait une nouvelle opération de concentration au sens du code de la concurrence.
10. A l'issue de l'opération, le fonds d'investissement Gaw Hospitality détiendra donc, *via* l'acquisition de la totalité du capital et des droits de vote de la société SIP, le contrôle conjoint de l'hôtel Four Seasons Hotel & Resort Bora Bora, aux côtés du groupe Four Seasons. L'opération notifiée constitue donc une opération de concentration au sens de l'article LP 310-1 du code de la concurrence.
11. Les entreprises concernées réalisent ensemble un chiffre d'affaires hors taxe total en Polynésie française de plus de 2 milliards de francs CFP (SIP : [...] milliards de francs CFP pour l'exercice 2015). Une de ces entreprises au moins a réalisé en Polynésie française un chiffre d'affaires hors taxe total de plus de 500 millions de francs CFP (comme précisé précédemment). Compte tenu de ces chiffres d'affaires, les seuils de contrôle mentionnés au I de l'article LP 310-2 du code de la concurrence sont franchis. Cette opération est donc soumise aux dispositions des articles LP 310-3 et suivants du code de la concurrence relatifs à la concentration économique.

II. DELIMITATION DES MARCHES PERTINENTS

12. L'opération concerne le secteur de l'hôtellerie de tourisme en Polynésie française, l'hôtel cible, le Four Seasons étant un hôtel cinq étoiles situé à Bora Bora.
13. En Polynésie française, l'offre d'hébergement de tourisme est décomposée en trois catégories : (i) les hôtels et résidences de tourisme international, (ii) les hébergements de tourisme chez l'habitant et petite hôtellerie familiale et, (iii) les meublés de tourisme.
14. Seule la première catégorie des hôtels et résidences de tourisme international est concernée par la présente opération. L'Autorité polynésienne de la concurrence³ s'inspirant des pratiques d'autres autorités de la concurrence⁴ a envisagé plusieurs types de segmentation.

³ Notamment dans ses décisions n° 2016-CC-03 du 6 octobre 2016 et n° 2016-CC-05 du 23 décembre 2016

⁴ Il est ici possible de se référer à la pratique décisionnelle de la Commission européenne (notamment les décisions n° COMP/M.4612 Accor/Pierre et Vacances/Newcity JV du 4 juillet 2007, n° COMP/M.4816 Blackstone/Hilton du 19 octobre 2007 et n° COMP/M.6738 Goldman Sachs/KKR/QMH du 19 décembre

15. En premier lieu, une distinction selon le degré de confort de l'hôtel a été retenue⁵, et plusieurs méthodes de segmentation ont été envisagées : regroupement par paires d'étoiles (1-2 étoiles ; 2-3 étoiles ; 3-4 étoiles) ; regroupement en tenant compte de la catégorie immédiatement inférieure et de la catégorie immédiate supérieure (1-3 étoiles ; 2-4 étoiles) ; distinction entre catégorie économique (1-3 étoiles) et catégorie d'hôtellerie de luxe (4 étoiles et plus).
16. La partie notifiante considère que le marché pertinent regroupe les hôtels de quatre et cinq étoiles, l'hôtel cible entrant dans cette catégorie des hôtels de luxe (4 étoiles et plus).
17. En Polynésie française, la délibération n° 2000-140 APF du 30 novembre 2000 modifiée⁶ prévoit un classement des hôtels et résidences de tourisme international par nombre d'étoiles croissant de deux à cinq, et non d'une à cinq comme en métropole. En outre, la « distinction Palace », créée en 2010 pour les hôtels cinq étoiles de métropole, n'existe pas. En conséquence, la distinction entre catégorie économique (2-3 étoiles) et catégorie luxe (4 étoiles et plus) recoupe largement la distinction par paires d'étoiles en Polynésie française. Par ailleurs, les données statistiques établies par l'Institut de la statistique de la Polynésie française (ci-après « ISPF ») distinguent les hôtels par classes : luxe (4 et 5 étoiles) grand tourisme (3 étoiles), et tourisme (2 étoiles).
18. En l'espèce, la question de la délimitation exacte des marchés de l'hôtellerie peut être laissée ouverte dans la mesure où quelle que soit la segmentation retenue, les conclusions de l'analyse seront inchangées. L'hôtel cible est un cinq étoiles entrant dans la catégorie des hôtels de luxe. L'analyse concurrentielle sera donc menée à la fois sur un marché englobant l'ensemble de l'hôtellerie classée et sur les éventuels segments des hôtels de luxe et des hôtels cinq étoiles.
19. En second lieu, une segmentation selon le mode d'exploitation des établissements a été envisagée par les autorités de concurrence, en fonction de leur appartenance ou non à une chaîne d'hôtels.
20. En Polynésie française, la quasi-totalité des hôtels de luxe est affiliée à une chaîne⁷ de sorte qu'une segmentation du marché en fonction du mode d'exploitation des établissements n'aurait aucun effet sur les résultats de l'analyse concurrentielle.
21. S'agissant de la délimitation géographique des marchés, les autorités de concurrence considèrent que le marché de l'hôtellerie peut être analysé à la fois au niveau national, en particulier pour les chaînes d'hôtels, les conditions de concurrence étant homogènes, et au niveau local, notamment parce que le critère de choix principal pour le client est la localisation de l'établissement.
22. La partie notifiante estime que le marché géographique pertinent de l'hôtellerie recouvre l'ensemble du territoire de la Polynésie française.
23. Cependant, ainsi que l'a retenu précédemment l'Autorité polynésienne de la concurrence dans ses décisions⁸, il existe des différences objectives entre les archipels de la Polynésie française, de sorte que leur similarité n'est que relative. Ainsi, les îles composant l'archipel des Marquises

2012), ainsi qu'à celle de l'Autorité de la concurrence métropolitaine (notamment les décisions n° 14-DCC-82 du 12 juin 2014 et n° 15-DCC-77 du 23 juin 2015)

⁵ Décisions APC n° 2016-CC-02 du 29 août 2016, n° 2016-CC-03 du 6 octobre 2016 et n° 2016-CC-05 du 23 décembre 2016

⁶ Délibération n° 2006-2 APF du 26 janvier 2006

⁷ 19 hôtels de luxe sur les 22 que compte la Polynésie française sont affiliés à une chaîne hôtelière

⁸ Notamment, les décisions n° 2016-CC-01 du 6 juillet 2016, n° 2016-CC-02 du 29 août 2016, n° 2016-CC-03 du 6 octobre 2016 et n° 2016-CC-05 du 23 décembre 2016

sont dépourvues de lagon, qui constitue pourtant une caractéristique souvent recherchée par la clientèle touristique internationale. Par ailleurs, l'archipel des Tuamotu est constitué d'atolls, qui offrent des paysages et une végétation différents de ceux des îles hautes composant l'archipel de la Société.

24. De plus, selon les données de l'ISPF⁹ pour 2016, l'archipel de la Société représente à lui seul 93 % de l'offre de chambres à louer et 95 % des chambres louées, tous hôtels confondus. Pour les seuls hôtels de luxe, l'archipel de la Société représente 94 % de l'offre de chambres à louer et 96 % des chambres louées en 2015. Au sein de l'archipel de la Société, Bora Bora, Tahiti et Moorea sont les trois îles les plus touristiques puisqu'elles représentent les deux tiers des chambres que compte le territoire.
25. Selon l'Institut d'émission d'outre-mer¹⁰, Bora Bora revêt un statut particulier puisque 65 % des touristes en séjour en Polynésie française en 2013 se sont rendus à Bora Bora. L'île incarne le rêve polynésien et séduit une clientèle majoritairement américaine, ainsi que 86 % des couples en voyage de noces. Au total, Tahiti reste l'île la plus visitée de Polynésie (120 328 touristes), juste devant Bora Bora (101 609 touristes) et Moorea (85 133 touristes)¹¹. Selon l'ISPF¹², si la fréquentation touristique de Moorea est inférieure de 29,2 % à celle de Tahiti, le revenu moyen par chambre y est supérieur de 38,5 % (24 676 F/nuits contre 17 807 F/nuits).
26. En l'espèce, la question de savoir s'il convient de limiter les marchés de l'hôtellerie à la Polynésie française, à chaque archipel ou à chaque île peut être laissée ouverte dans la mesure où quelle que soit la segmentation retenue, les conclusions de l'analyse seront inchangées.

III. ANALYSE CONCURRENTIELLE

27. La cible est présente en Polynésie française sur les marchés de l'hôtellerie avec un hôtel cinq étoiles situé à Bora bora (Îles Sous-le-Vent) dans l'archipel de la Société.
28. L'opération n'entraîne aucun chevauchement d'activité entre les parties, le fonds d'investissement Gaw Hospitality n'étant pas présent sur les marchés de l'hôtellerie en Polynésie française. L'opération n'est donc pas susceptible de poser des problèmes de concurrence. Au contraire, le rachat de l'hôtel cible par Gaw Hospitality permet à un nouvel acteur d'entrer sur le marché.
29. Les parts de marché de Gaw Hospitality à l'issue de l'opération seront les suivantes sur les marchés géographiques pertinents :

⁹ <http://www.ispf.pf/docs/default-source/publi-pc-tourisme-efh/efh-2016-12m.pdf?sfvrsn=4>

¹⁰ http://www.ieom.fr/IMG/pdf/ne147_eclairage_tourisme_pf.pdf

¹¹ Chiffres de 2014 : <http://www.ispf.pf/themes/SystemeProductif/Tourisme/Details.aspx>

¹² Bilan du tourisme en Polynésie française en 2015

2016	Tous hôtels		4 & 5 étoiles		5 étoiles	
	Nb Chambres	Nb Hôtels	Nb Chambres	Nb Hôtels	Nb Chambres	Nb Hôtels
Polynésie française	3,9%	2,3%	5,6%	4,5%	15,5%	12,5%
Archipel de la Société	4,2%	2,6%	5,9%	5%	15,5%	12,5%
Îles Sous-le-Vent	10,6%	5,6%	12,9%	8,3%	19,4%	16,7%
Bora-Bora	13,2%	9,1%	14,8 %	11,1 %	21,8%	20%

30. Sur le marché des hôtels cinq étoiles, les principaux concurrents des parties seront les groupes Pacific Beachcomber (un hôtel à Bora Bora et un à Tetiaroa), Wane (deux hôtels à Bora Bora), HNA (un hôtel à Bora Bora et un à Moorea) et FHP (un hôtel à Tahaa).
31. Les parts de marché de la nouvelle entité sont les plus importantes dans les Îles Sous-le-Vent et sur l'île de Bora Bora où elles seront cependant inférieures à 22 % sur le segment des hôtels cinq étoiles.
32. En l'état, l'opération n'est donc pas susceptible de porter atteinte à la concurrence par le biais d'effets horizontaux.

DÉCISION

Article unique : L'opération notifiée sous le numéro 17/0001 C est autorisée.

Délibéré par Jacques Mérot, *président*, Maïana Bambridge, Jean-Christophe Lau et Julien Vucher-Visin, *membres*.

Le président,

Jacques Mérot