قرار مجلس المنافسة عدد 83/ق/2025 صادر في 5 ذي الحجة 1446 (2 يونيو 2025) المتعلق بتولي شركة «Azimut Holding S.p.A.»، عبر فرعها «AZ International Holdings S.A.»، المراقبة المشتركة لشركتي «Red Med Asset Management SA» و«Red Med Securities SA» إلى جانب الشريك الأصلي «Red Med Capital SARL».

مجلس المنافسة،

بناء على القانون رقم 104.12 المتعلق بحرية الأسعار والمنافسة الصادر بتنفيذه الظهير الشريف رقم 1.14.116 بتاريخ 2 رمضان 1435 (30 يونيو 2014) كما تم تغييره وتتميمه ؛

وعلى القانون رقم 20.13 المتعلق بمجلس المنافسة الصادر بتنفيذه الظهير الشريف رقم 1.14.117 بتاريخ 2 رمضان 1435 (30 يونيو 2014) كما تم تغييره وتتميمه ؛

وعلى المرسوم رقم 2.14.652 الصادر في 8 صفر 1436 (فاتح ديسمبر 2014) بتطبيق القانون رقم 104.12 المتعلق بحرية الأسعار والمنافسة كما تم تغييره وتتميمه ؛

وعلى المرسوم رقم 2.15.109 الصادر في 16 من شعبان 1436 (4 يونيو 2015) بتطبيق القانون رقم 20.13 المتعلق بمجلس المنافسة كما تم تغييره وتتميمه ؛

وعلى اجتماع اللجنة الدائمة لمجلس المنافسة المنعقد بتاريخ 5 ذي الحجة 1446 (2 يونيو 2025) طبقا لمقتضيات المادة 14 من القانون رقم 20.13 كما تم تغييره وتتميمه ؛

وبعد تأكد رئيس مجلس المنافسة من توفر النصاب القانوني لأعضاء اللجنة الدائمة طبقا لمقتضيات المادة 14 من القانون رقم 20.13 المتعلق بمجلس المنافسة كما تم تغييره وتتميمه ؛

وبناء على ملف تبليغ عملية التركيز الاقتصادي المسجل لدى الأمانة العامة لمجلس المنافسة تحت عدد 62/ع.ت.إ/2025 بتاريخ فاتح ذي القعدة 1446 (29 أبريل 2025) والمتعلق بتولي شركة «Azimut Holding S.p.A.»، عبر فرعها شركة «AZ International Holdings S.A.»، المراقبة المشتركة لشركتي «Red Med Asset Management SA» و«Red Med Securities SA» إلى جانب الشريك الأصلي «Red Med Capital SARL» عبر اقتناء على التوالي لنسبة 29,348 % و25 % من رأسمالهما وحقوق التصويت المرتبطة بها ؛

وعلى قرار المقرر العام لمجلس المنافسة السيد محمد هشام بوعياد رقم 2025/071 بتاريخ 2 ذي القعدة 1446 (30 أبريل 2025) القاضي بتعيين السيدة عائشة الطالبي مقررة في الموضوع طبقا لأحكام المادة 27 من القانون رقم 104.12 المتعلق بحرية الأسعار والمنافسة كما تم تغييره وتتميمه ؛

وبعد تبليغ السلطة الحكومية المكلفة بالمنافسة بنظير من ملف التبليغ بتاريخ 8 ذي القعدة 1446 (6 ماي 2025) ؛

وبعد نشر بلاغ مجلس المنافسة حول مشروع التركيز الاقتصادي بإحدى الجرائد الوطنية المخول لها نشر الإعلانات القانونية وبالموقع الإلكتروني للمجلس بتاريخ 10 ذي القعدة 1446 (8 ماي 2025) والذي منح أجل عشرة (10) أيام للأغيار المعنيين قصد إبداء ملاحظاتهم حول عملية التركيز أعلاه ؛

وحيث إن المجلس لم يتوصل بأي ملاحظة حول عملية التركيز الاقتصادي المذكورة من الفاعلين والمتدخلين في الأسواق المعنية ؛

وبعد استكمال جميع وثائق الملف بتاريخ 23 من ذي القعدة 1446 (21 ماي 2025) ؛

وبعد تقديم المقرر العام ومقررة الموضوع للتقرير المعد بشأن عملية التركيز المذكورة، وكذا للخلاصات والتوصيات المنبثقة عنه، خلال اجتماع اللجنة الدائمة المنعقد بتاريخ 5 ذي الحجة 1446 (2 يونيو 2025) ؛

وحيث إنه حسب مقتضيات المادة 13 من القانون رقم 104.12 المذكور، فإنه يمكن تبليغ عملية التركيز الاقتصادي بمجرد ما يكون الطرف أو الأطراف المعنية قادرة على تقديم مشروع مكتمل بما فيه الكفاية يسمح بدراسة الملف، ولا سيما حينما تكون قد أبرمت اتفاقا مبدئيا أو وقعت رسالة نوايا أو بمجرد الإعلان عن عرض عمومي ؛

وحيث يستفاد من عناصر الملف أن عملية التركيز المزمع القيام بها كانت موضوع اتفاقين أوليين مبرمين (terms sheet) من قبل أطراف العملية بتاريخ 24 مارس 2025، تنصان على اقتناء شركة «Azimut Holding S.p.A.»، عبر فرعها «AZ International Holdings S.A.»، على التوالي لنسبة 29,348 % و 25 % من رأسمال شركتي «Red Med Asset Management SA» و «Red Med Securities SA» وحقوق التصويت المرتبطة بها، مع تولي الشركة المقتنية المراقبة المشتركة لهما إلى جانب الشريك الأصلي «Red Med Capital SARL» ؛

وحيث إن مراقبة عمليات التركز الاقتصادي من لدن مجلس المنافسة تستوجب قبل الشروع في دراستها التحقق من توفر الشروط المنصوص عليها في المادتين 11 و 12 من القانون رقم 104.12 كما تم تغييره وتتميمه ؛

وحيث إن المادة 11 تعرف عمليات التركيز الاقتصادي الخاضعة للتبليغ إلى مجلس المنافسة بغرض دراستها والترخيص لها، كما أن المادة 12 تحدد أسقف رقم المعاملات الوطني أو العالمي والذي يجب أن يفوق الأسقف المجددة بمقتضى المادة 8 من المرسوم رقم 2.14.652 المشار إليه أعلاه كما تم تغييره وتتميمه، أو عندما تنجز جميع المنشآت التي تكون طرفا في عملية التركيز خلال السنة المدنية السابقة أكثر من 40 % من البيوع أو الشراءات أو المعاملات الأخرى في سوق وطنية للسلع أو المنتوجات أو الخدمات من نفس النوع أو القابلة للاستبدال أو في جزء مهم من السوق المذكورة ؛

وحيث إن العملية موضوع التبليغ تتعلق بتولي شركة «Azimut Holding S.p.A.»، عبر فرعها «AZ International Holdings S.A.»، المراقبة المشتركة لشركتي «Red Med Asset Management SA» و«Red Med Securities SA» إلى جانب الشريك الأصلي «Red Med Capital SARL» عبر اقتناء على التوالي لنسبة 29,348 % و 25 % من رأسمالهما وحقوق التصويت المرتبطة بها، وكذا بموجب اتفاق المساهمين المزمع إبرامه بهذا الشأن من خلال ممارستها لتأثير حاسم فيما يتعلق بالقرارات الاستراتيجية، مما سيمكنها من تولي المراقبة المشتركة للشركتين المستهدفتين وبالتالي فهي تشكل تركيزا حسب مدلول المادة 11 من القانون رقم 104.12 كما تم تغييره وتتميمه ؛

وحيث إن هذه العملية تخضع لإلزامية التبليغ، لاستيفائها شرطا من الشروط المنصوص عليها في المادة 12 من القانون رقم 104.12 السالف الذكر، وهو تجاوز رقم المعاملات الإجمالي العالمي دون احتساب الرسوم، لمجموع المنشآت أو مجموعات الأشخاص الذاتيين أو الاعتباريين الأطراف في عملية التركيز لمبلغ 1.2 مليار درهم؛ عِلاوة على تجاوز رقم المعاملات دون احتساب الرسوم، المنجز بالمغرب بشكل منفرد من قِبل واحدة على الأقل من المنشآت أو من لدن مجموعة من الأشخاص الذاتيين أو الاعتباريين الأطراف في عملية التركيز لمبلغ 50 مليون درهم، كما هو محدد وِفق المادة الثامنة (8) من المرسوم رقم 2.14.652 كما تم تغييره وتتميمه ؛

وحيث إن الأطراف المعنية بعملية التركيز هذه هي :

- **الجهة المقتنية بصفة مباشرة** : «AZ International Holdings S.A.» وهي شركة مساهمة خاضعة لقانون دولة لوكسمبورغ، الكائن مقرها الاجتماعي ب A Rue 2 Eugène Ruppert, L-2453 - لوكسمبورغ، والمسجلة بالسجل التجاري للوكسمبورغ تحت عدد B158624. وهي مملوكة بالكامل من قبل شركة «Azimut Holding S.p.A.. وليس للشركة المقتنية بصفة مباشرة أو الشركة الأم أي تواجد فعلي في المغرب ؛

- **الجهة المقتنية بصفة غير مباشرة** : «Azimut Holding S.p.A.» وهي شركة مساهمة خاضعة للقانون الإيطالي مدرجة في بورصة Milan، الكائن مقرها الاجتماعي ب Milan, Via Cusani 4, 20121 - إيطاليا، والمسجلة بالسجل التجاري ل Milan تحت عدد 03315240964. وهي الشركة الأم لمجموعة Azimut التي تنشط في تقديم مجموعة من الخدمات المتعددة في مجال الاستثمار، بما في ذلك إدارة صناديق الاستثمار والاستثمارات البديلة وكذا إدارة الأصول لصالح العملاء الخواص والمؤسساتيين ؛

- **الجهة المستهدفة الأولى** : «Red Med Asset Management SA» هي شركة مساهمة خاضعة للقانون المغربي، الكائن مقرها الاجتماعي ب 57 شارع المهدي بنبركة، السويسي بالرباط والمسجلة بالسجل التجاري بالمحكمة التجارية بالرباط تحت عدد 124499. وتنشط الشركة في مجال تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (OPCVM) ؛

- **الجهة المستهدفة الثانية** : «Red Med Securities SA» هي شركة مساهمة خاضعة للقانون المغربي، الكائن مقرها الاجتماعي ب 410، شارع بورغون، امتداد حي راسين بالدار البيضاء والمسجلة بالسجل التجاري بالمحكمة التجارية بالدار البيضاء تحت عدد 174125. وتنشط الشركة في قطاع تقديم خدمات الوساطة بالبورصة ؛

وحيث يتبين من خلال ملف التبليغ وتصريحات الأطراف المبلغة أن مشروع عملية التركيز الاقتصادي يتماشى مع أهداف الجهة المقتنية المتمثلة في توسيع أنشطتها لتشمل السوق المغربية. كما سيمكن هذا المشروع الجهتين المستهدفتين من الاستفادة من الموارد المالية الهامة للجهة المقتنية من أجل تعزيز موقعهما وتوسيع نشاطهما في قطاع تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (OPCVM) وكذا قطاع تقديم خدمات الوساطة بالبورصة في المغرب ؛

وحيث إنه في إطار التحليل التنافسي الذي قامت به مصالح مجلس المنافسة المكلفة بالتحقيق والبحث، استنادا إلى الوثائق التي وفرها الطرف المبلغ، تم تحديد الأسواق المعنية بشقيها، سوق الخدمة والامتداد الجغرافي للعملية، وذلك تطبيقا لأحكام النقطة الثالثة من الملحق رقم 2 المتعلق بملف التبليغ الخاص بعملية التركيز، الوارد في المرسوم رقم 2.14.652 المشار إليه أعلاه، كما تم تغييره وتتميمه، حيث يعرف السوق المعنية بكونها السوق المناسبة المحددة حسب نوع المنتوجات أو الموقع الجغرافي، والتي يكون للعملية المبلغة أثر عليه بصفة مباشرة أو غير مباشرة ؛

وحيث إنه بعد الاطلاع على وثائق الملف واعتمادا على نتائج التحقيق المنجز بهذا الشأن، فإن السوقين المعنيتين بهذه العملية هما سوق تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (OPCVM) وسوق تقديم خدمات الوساطة بالبورصة في المغرب. غير أنه وبالنظر إلى طبيعة هذه العملية من حيث آثارها على المنافسة يمكن أن يبقى تحديد هاذين السوقين مفتوحا دون الحاجة لاعتماد تقسيم أدق ؛

وحيث إنه من ناحية التحديد الجغرافي للأسواق المذكورة، وبالنظر إلى خصائص العرض والطلب داخلها حيث إن سوق الرساميل في المغرب منظمة ومقننة بنصوص قانونية، فإنه تم اعتبارها ذات بعد وطني. غير أنه ونظرا إلى طبيعة هذه العملية ولغياب أي أثر سلبي لها على المنافسة في السوقين المرجعيتين المعنيتين فإن تحديد امتدادها الجغرافي يمكن أن يظل مفتوحا دون الحاجة إلى تحديد أدق ؛

وحيث إن نتائج التحليل الاقتصادي والتنافسي الذي قامت به مصالح مجلس المنافسة المكلفة بالتحقيق والبحث، خلصت إلى أن العملية المبلغة لن يكون لها أي تأثير عمودي أو أفقي أو تكتلي سلبي على المنافسة في السوقين المعنيتين بالعملية، نظرا لعدم وجود أي ترابط أفقي أو عمودي أو تكتلي ما بين أنشطة طرفي عملية التركيز، كون الشركة المقتنية لا تنشط بصفة مباشرة أو غير مباشرة في هاتين السوقين، وبالتالي فإن إنجاز هذه العملية لن يترتب عنه أي تغيير في بنية السوقين أو أي تراكم لحصص أسواق الأطراف من شأنه خلق وضع مهيمن داخلهما ؛

وحيث إن الهيئة المغربية لسوق الرساميل، لم تبد ملاحظات أو تحفظات بخصوص عملية التركيز الاقتصادي المذكورة ؛

وحيث إنه انطلاقا مما سبق واستنادا إلى الوثائق والمعطيات التي وفرتها الأطراف المبلغة وكذا الأبحاث التي قامت بها مصالح مجلس المنافسة المكلفة بالتحقيق والبحث، تبين على أن هذه العملية لن يترتب عنها أي تأثير عمودي أو أفقي أو تكتلي سلبي على المنافسة في السوقين المرجعيتين أو في جزء مهم منهما،

قرر ما يلي :

المادة الأولى

أن ملف تبليغ عملية التركيز الاقتصادي المسجل لدى الأمانة العامة لمجلس المنافسة تحت عدد 62/ع.ت.إ/2025 بتاريخ فاتح ذي القعدة 1446 (29 أبريل 2025) يستوفي الشروط القانونية.

المادة الثانية

يرخص مجلس المنافسة بعملية التركيز الاقتصادي المتعلقة بتولي شركة «Azimut Holding S.p.A.»، عبر فرعها «AZ International Holdings S.A.»، المراقبة المشتركة لشركتي «Red Med Asset Management SA» و «Red Med Securities SA» إلى جانب الشريك الأصلي «Red Med Capital SARL».

تم التداول بشأن هذا القرار من لدن اللجنة الدائمة لمجلس المنافسة خلال اجتماعها المنعقد بتاريخ 5 ذي الحجة 1446 (2 يونيو 2025) طبقا لمقتضيات المادة 14 من القانون رقم 20.13 المتعلق بمجلس المنافسة كما تم تغييره وتتميمه، بحضور السيد أحمد رحو رئيسا للجلسة، والسيدة شيماء عبو، والسادة عادل بوكبير، وعبد العزيز الطالبي، وحسن أبو عبد المجيد، أعضاء.

الإمضاءات :

أحمد رحو.

شيماء عبو. عادل بوكبير.

عبد العزيز الطالبي. حسن أبو عبد المجيد.