

قرار لمجلس المنافسة عدد 73/ق/2026 صادر في 26 من شوال 1447
(14 أبريل 2026) المتعلق بتولي شركة «Brookfield Corporation»
المراقبة الحصرية غير المباشرة للشركات المكونة لمجموعة
«Oaktree».

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 (فانح 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 فرع مجلس المنافسة المنعقد بتاريخ 26 من شوال 1447 (14 أبريل 2026) طبقا لمقتضيات المادة 14 من القانون رقم 20.13، كما تم تغييره وتتميمه :

وبعد تأكد رئيس فرع مجلس المنافسة من توفر النصاب القانوني لأعضاء الفرع طبقا لمقتضيات المادة 38 من النظام الداخلي لمجلس المنافسة :

وبناء على ملف تبليغ عملية التركيز الاقتصادي المسجل لدى الأمانة العامة لمجلس المنافسة تحت عدد 041/ع.ت.إ/2026 بتاريخ 8 رمضان 1447 (26 فبراير 2026) المتعلق بتولي شركة «Brookfield Corporation» المراقبة الحصرية غير المباشرة للشركات التابعة لمجموعة «Oaktree» :

وعلى قرار المقرر العام لمجلس المنافسة السيد محمد هشام بوعباد رقم 2026/047 بتاريخ 9 رمضان 1447 (27 فبراير 2026)، القاضي بتعيين السيدة سلمى السعيد مقرر 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 14 من رمضان 1447 (4 مارس 2026) :

وبعد نشر بلاغ مجلس المنافسة حول مشروع التركيز الاقتصادي بإحدى الجرائد الوطنية المخول لها نشر الإعلانات القانونية وبالموقع الإلكتروني للمجلس بتاريخ 22 من رمضان 1447 (12 مارس 2026) والذي منح أجل 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 8 شوال 1447 (27 مارس 2026) :

وبعد تقديم المقررة العامة المساعدة السيدة رجاء مغربي ومقررة الموضوع للتقرير المعد بشأن عملية التركيز المذكورة، وكذا للخلاصات والتوصيات المنبثقة عنه، خلال اجتماع الفرع المنعقد بتاريخ 26 من شوال 1447 (14 أبريل 2026) :

وحيث إنه حسب مقتضيات المادة 13 من القانون رقم 104.12 كما تم تغييره وتتميمه، 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 اتفاق موقع بين أطراف العملية بتاريخ 22 سبتمبر 2025، والذي ينص على شروط اقتناء شركة «Brookfield Corporation» للشركات المكونة لمجموعة «Oaktree» وذلك عبر شركتها التابعة «Acquisition Z (2026) LP»، ممّا يجعلها خاضعة للتبليغ طبقا للمادة 13 من القانون رقم 104.12، كما تم تغييره وتتميمه :

وحيث إن مراقبة عمليات التركيز الاقتصادي من لدن مجلس المنافسة تستوجب قبل الشروع في دراستها التحقق من توفر الشروط المنصوص عليها في المادتين 11 و12 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 المحددة بمقتضى المادة 8 من المرسوم رقم 2.14.652 المشار إليه أعلاه كما تم تغييره وتتميمه، أو عندماتنجز جميع المنشآت التي تكون طرفا في عملية التركيز خلال السنة المدنية السابقة أكثر من 40 بالمائة 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 «Brookfield Corporation» المراقبة الحصرية غير المباشرة للشركات المكونة لمجموعة «Oaktree»، 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 شرطين من الشروط المنصوص عليها في المادة 12 من القانون رقم 104.12 كما تم تغييره وتتميمه، وهو كون رقم المعاملات الإجمالي العالمي دون احتساب الرسوم، لمجموع المنشآت أو مجموعات الأشخاص الذاتيين أو الاعتباريين الأطراف في عملية التركيز يفوق مبلغ 1.2 مليار درهم ؛ علاوة على تجاوز رقم المعاملات دون احتساب الرسوم، المنجز بالمغرب بشكل منفرد من قبل واحدة على الأقل من المنشآت أو من لدن مجموعة من الأشخاص الذاتيين أو الاعتباريين الأطراف في عملية التركيز، مبلغ 50 مليون درهم، وكذا كون رقم المعاملات

- «Oaktree Capital I, L.P.» هي شركة توصية خاضعة لقانون ولاية Delaware ، مسجلة تحت الرقم 4348154، ويقع مقرها الاجتماعي بالولايات المتحدة الأمريكية c/o Corporation Service Company, 2711 Centerville Road, Suite 400, Wilmington, County of New Castle, Delaware 19808 (Etats-Unis)

- «Oaktree Capital Management (Cayman), L.P.» هي شركة توصية خاضعة لقانون جزر كايمان، مسجلة تحت الرقم WK 19794 -، ويقع مقرها الاجتماعي بجزر كايمان، George Town, Grand Cayman, Cayman Islands

- «Oaktree Capital II, L.P.» هي شركة توصية خاضعة لقانون ولاية Delaware ، مسجلة تحت الرقم 4348156، ويقع مقرها الاجتماعي بالولايات المتحدة الأمريكية c/o Corporation Service Company, 2711 Centerville Road, Suite 400, Wilmington, County of New Castle, Delaware 19808 (Etats-Unis)

- «Oaktree AIF Investments, L.P.» هي شركة توصية خاضعة لقانون ولاية Delaware ، مسجلة تحت الرقم 4352463، ويقع مقرها الاجتماعي بالولايات المتحدة الأمريكية c/o Corporation Service Company, 2711 Centerville Road, Suite 400, Wilmington, County of New Castle, Delaware 19808 (Etats-Unis)

- «Oaktree Capital Management, L.P.» هي شركة توصية خاضعة لقانون ولاية Delaware ، مسجلة تحت الرقم 4359186، ويقع مقرها الاجتماعي بالولايات المتحدة الأمريكية c/o Corporation Service Company, 2711 Centerville Road, Suite 400, Wilmington, County of New Castle, Delaware 19808 (Etats-Unis)

- «Oaktree Investment Holdings, L.P.» هي شركة توصية خاضعة لقانون ولاية Delaware ، مسجلة تحت الرقم 4922030، ويقع مقرها الاجتماعي بالولايات المتحدة الأمريكية c/o Corporation Service Company, 2711 Centerville Road, Suite 400, Wilmington, County of New Castle, Delaware 19808 (Etats-Unis)

- «Oaktree Holdings Ltd. (Cayman)» هي شركة أسهم محدودة خاضعة لقانون جزر كايمان، مسجلة تحت الرقم WK-185427، ويقع مقرها الاجتماعي بجزر كايمان Walkers Corporate Limited, 190 Elgin Avenue, George Town, Grand Cayman KY1-9008, Cayman Islands

الإجمالي الوطني، دون احتساب الرسوم، المنجز بالمغرب من لدن مجموع المنشآت أو مجموعات الأشخاص الذاتيين أو الاعتباريين الأطراف في عملية التركيز يفوق مبلغ 400 مليون درهم، علاوة على تجاوز رقم المعاملات دون احتساب الرسوم، المنجز بالمغرب بشكل منفرد من قبل اثنين على الأقل من المنشآت أو من لدن مجموعة من الأشخاص الذاتيين أو الاعتباريين الأطراف في عملية التركيز، مبلغ 50 مليون درهم، كما هو محدد في المادة 8 من المرسوم رقم 2.14.652، كما تم تغييره وتتميمه :

وحيث إن الأطراف المعنية بهذه العملية هي :

- الجهة المقنتية بصفة مباشرة : «Acquisition Z (2026) LP» هي شركة مملوكة من طرف شركة «Brookfield Corporation»، وقد تم إنشاؤها خصيصاً لتنفيذ هذه العملية :

- الجهة المقنتية بصفة غير مباشرة : «Brookfield Corporation» هي شركة مدرجة في بورصتي New York (NYSE) و Toronto (TSX) خاضعة للقانون الكندي، مسجلة تحت الرقم 1644037، ويقع مقرها الاجتماعي بكندا، Brookfield Place, 181 Bay Street, Suite 100, Toronto, Ontario, M5J 2T3. هي شركة عالمية للاستثمار في مجالات إدارة الأصول وتوظيف رؤوس الأموال أساساً ارتباطاً بقطاعات الطاقات المتجددة والانتقال الطاقى، والبنية التحتية، والعقارات. تنشط على مستوى السوق الوطنية عبر مساهمات ترتبط بقطاعات مختلفة كمكونات السيارات ومواد البناء الطبيعية :

- الجهات المستهدفة : الشركات التابعة للمجموعة العالمية «Oaktree» لإدارة الاستثمارات البديلة وغير التقليدية وفق نهج قائم على خلق القيمة وإدارة المخاطر في الاستثمارات المتعلقة بالديون المتعثرة والسندات عالية العائد والسندات القابلة للتحويل والقروض ذات الأولوية في السداد ومراقبة الشركات والعقارات وأسهم الأسواق الناشئة والتمويل (Mezzanine). تضم المجموعة :

- «Oaktree Capital Group Holdings, L.P.» هي شركة توصية خاضعة لقانون ولاية Delaware ، مسجلة تحت الرقم 4334422، ويقع مقرها الاجتماعي بالولايات المتحدة الأمريكية c/o Corporation Service Company, 2711 Centerville Road, Suite 400, Wilmington, New Castle, Delaware 19808 (Etats-Unis)

- «Oaktree Equity Plan, L.P.» هي شركة توصية خاضعة لقانون ولاية Delaware ، مسجلة تحت الرقم 6682768، ويقع مقرها الاجتماعي بالولايات المتحدة الأمريكية c/o Corporation Service Company, 2711 Centerville Road, Suite 400, Wilmington, New Castle, Delaware 19808 (Etats-Unis)

- «Oaktree Capital II GP, LLC (USA)» هي شركة ذات المسؤولية المحدودة خاضعة لقانون ولاية Delaware ، مسجلة تحت الرقم 4348156، ويقع مقرها الاجتماعي بالولايات المتحدة الأمريكية c/o Corporation Service Company, 2711 Centerville Road, Suite 400, Wilmington, County of New Castle, Delaware 19808 (Etats-Unis)

- «Oaktree Investment Holdings GP, LLC (USA)» هي شركة ذات المسؤولية المحدودة خاضعة لقانون ولاية Delaware ، مسجلة تحت الرقم 7443337، ويقع مقرها الاجتماعي بالولايات المتحدة الأمريكية 251 Little Falls Drive, Wilmington, Delaware 19808, New Castle (Etats-Unis)

- «Oaktree AIF Investment GP, LLC (USA)» هي شركة ذات المسؤولية المحدودة خاضعة لقانون ولاية Delaware ، مسجلة تحت الرقم 7497401، ويقع مقرها الاجتماعي بالولايات المتحدة الأمريكية 251 Little Falls Drive, Wilmington, DE 19808, New Castle County

- «Oaktree Capital Management GP, LLC (USA)» هي شركة ذات المسؤولية المحدودة خاضعة لقانون ولاية Delaware ، مسجلة تحت الرقم 7553427، ويقع مقرها الاجتماعي بالولايات المتحدة الأمريكية 251 Little Falls Drive, Wilmington, DE 19808, New Castle County

- «Oaktree Capital I GP, LLC (USA)» هي شركة ذات المسؤولية المحدودة خاضعة لقانون ولاية Delaware ، مسجلة تحت الرقم 2568364، ويقع مقرها الاجتماعي بالولايات المتحدة الأمريكية 251 Little Falls Drive, Wilmington, Delaware 19808, New Castle (Etats-Unis)

- «Oaktree Cayman Holdings Ltd.» هي شركة أسهم محدودة خاضعة لقانون جزر كايمان، مسجلة تحت الرقم WC-428893، ويقع مقرها الاجتماعي بجزر كايمان Walkers Corporate Limited, 190 Elgin Avenue, George Town, Grand Cayman KY1-9008, Cayman Islands

وتنشط هذه المجموعة على المستوى الوطني عبر شركات محفظتها في مجالات مختلفة كتوريد المواد الأولية، التأمينات، المجال السعوي البصري، صناعة الكرتون ؛

وحيث يتبين من خلال ملف التبليغ وتصريحات الطرف المبلغ أن مشروع عملية التركيز الاقتصادي يعدّ فرصة استثمارية من شأنها أن تعزز الشراكة القائمة بين الجهة المقتنية ومجموعة «Oaktree»، علاوة على دعم قدرتها على الاستمرار في تقديم قيمة طويلة الأمد لمستثمرها ؛

وحيث إنه في إطار التحليل التنافسي الذي قامت به مصالح مجلس المنافسة المكلفة بالتحقيق والبحث واستنادا إلى الوثائق التي وفّرها الطرف المبلغ، تم تحديد السوق المعنية بشقيها، سوق المنتج أو الخدمة والامتداد الجغرافي للعملية، وذلك تطبيقا لأحكام النقطة الثالثة من الملحق رقم 1 المتعلق بملف التبليغ الخاص بعملية التركيز، المرفق بالمرسوم رقم 2.14.652 المشار إليه أعلاه، كما تم تنميته و تغييره، حيث يعرف السوق المعنية بكونها السوق المناسبة المحددة حسب نوع المنتجات أو الخدمات و الموقع الجغرافي، والتي يكون للعملية المبلغة أثر عليها بصفة مباشرة أو غير مباشرة ؛

وحيث إنه بعد الاطلاع على وثائق الملف واعتمادا على نتائج التحقيق المنجز بهذا الشأن، فإن السوق المعنية بهذه العملية هي سوق إدارة الأصول دون الحاجة إلى تحديد أدق بالنظر إلى طبيعة هذه العملية ولغياب أي أثر سلبي لها على المنافسة في السوق المرجعية المعنية ؛

وحيث إنه من ناحية التحديد الجغرافي، ونظرا لخصائص العرض والطلب في السوق المعنية ولكون الأطراف يقدمون خدماتهم في هذه السوق على المستوى العالمي، فإن السوق الجغرافية المعنية بهذه العملية هي ذات بعد عالمي، غير أنه ونظرا إلى طبيعة هذه العملية وغياب أي تأثير لها على المنافسة في السوق المرجعية المعنية، فإن تحديدها الجغرافي يمكن أن يظل مفتوحاً ؛

وحيث إن نتائج التحليل الاقتصادي والتنافسي الذي قامت به مصالح مجلس المنافسة المكلفة بالتحقيق والبحث، أسفرت عن كون العملية المبلغة لن يكون لها أي تأثير أفقي أو عمودي أو تكتلي سلبي على المنافسة في سوق إدارة الأصول، نظرا للاعتبارات التالية :

- أولا، لعدم وجود تقاطع بين أنشطة الأطراف داخل السوق الوطنية لإدارة الأصول لغياب أي نشاط للأطراف داخلها، علاوة على عدم وجود أي تداخل بين أنشطة مساهمات الأطراف في المغرب، مع العلم أن التقاطع الأفقي بين أنشطة أطراف العملية في السوق المعنية العالمية يبقى محدودا، إذ لا تتجاوز حصصها التراكمية في السوق نسبة 1 بالمائة ؛

- ثانيا، لعدم وجود ترابط عمودي بين أنشطة أطراف العملية من شأنه غلق الأسواق القبلية أو البعيدة، وهو ما يقلل من إمكانية لجوء الأطراف لبعض الممارسات التي من شأنها عرقلة المنافسة أو الحد منها في السوق الوطنية ؛

- ثالثا، باعتبار طبيعة أنشطة الأطراف المعنية بالعملية، وعدم وجود أي تكامل أو ترابط من شأنه تمكينها من اعتماد نهج بيع متلازمة أو ربط المنتجات بطريقة من شأنها إقصاء المنافسين أو تقييد ولوجهم إلى السوق.

وحيث إنه انطلاقاً مما سبق واستناداً إلى الوثائق والمعطيات التي وفرتها الطرف المبلغ 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 السوق المرجعية أو في جزء مهم منها،

قرر ما يلي :

المادة الأولى

أن ملف تبليغ عملية التركيز الاقتصادي المسجلة لدى الأمانة العامة لمجلس المنافسة تحت عدد 041/ع.ت.إ/ 2026 بتاريخ 8 رمضان 1447 (26 فبراير 2026)، يستوفي الشروط القانونية.

المادة الثانية

يرخص مجلس المنافسة لعملية التركيز الاقتصادي المتعلقة بتولي شركة «Brookfield Corporation» المراقبة الحصرية غير المباشرة للشركات التابعة لمجموعة «Oaktree».

تم التداول بشأن هذا القرار من لدن فرع مجلس المنافسة، خلال اجتماعه المنعقد بتاريخ 26 من شوال 1447 (14 أبريل 2026)، طبقاً لأحكام المادة 14 من القانون رقم 20.13 المتعلق بمجلس المنافسة كما تم تغييره وتتميمه، برئاسة السيد عبد العزيز الطالبي، وعضوية السيدين منير مهدي والعبد المحمومي.

الإمضاءات :

عبد العزيز الطالبي.

منير مهدي. العبد محمومي.