



רשות ההגבלים העסקיים

החלטה לפי סעיף 14 לחוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ח-1988

בדבר מתן פטור מאישור הסדר כובל להסדר שצדדים לו

פועלים שוקי הון - בנק להשקעות בע"מ ואי.בי.אי. חיתום והשקעות בע"מ

א. פתח דבר

בפניי הונחה בקשה למתן פטור לפי סעיף 14 לחוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ח-1988, (להלן: "חוק ההגבלים העסקיים") להסדר כובל שצדדים לו הם פועלים שוקי הון - בנק להשקעות בע"מ (להלן: "פש"ה") ואי.בי.אי. חיתום והשקעות בע"מ (להלן: "אי.בי.אי."). ענייננו של ההסדר - תניות אי תחרות הנלוות לעסקת המיזוג שבין הצדדים להסכם. עסקת המיזוג אושרה על ידי בכפוף לשורה של תנאים, ועל רקע זה נפניתי לבחינת בקשת הפטור.

לאחר שבחנתי את ההסדר ואת הכבילות המצויות בו, כמו גם את השפעתם האפשרית על התחרות בשוק הרלוונטי ולאחר שנועצתי בועדה לפטורים ולמיזוגים, שוכנעתי כי ההסדר אינו חל על חלק ניכר מהשוק, וכן כי הכבילות שבו אינן פוגעות פגיעה של ממש בתחרות בשוק כאמור. כן באתי למסקנה כי עיקרו של ההסדר אינו בהפחתת התחרות או במניעתה, וכי אין בו כבילות שאינן נחוצות למימוש עיקרו. מטעמים אלה והנימוקים שיפורטו להלן, מצאתי כי ראוי הסדר לפטור לפי סעיף 14 לחוק ההגבלים העסקיים.

ב. ההסדר

פש"ה התקשרה בהסכם עם אי.בי.אי. ועם בעלי עניין בה, לפיו בשלב הראשון תרכוש פש"ה מהמוכרים ומחלק מעובדי אי.בי.אי. כ-9% ממניות אי.בי.אי. בנוסף הוסכם כי, אי.בי.אי. תקצה לפש"ה מניות נוספות של אי.בי.אי. אשר יהוו בתום ההקצאה 20% מהונה המונפק של אי.בי.אי. בשלב השני לעסקת התחייבו הצדדים לנקוט במאמצים על מנת שפש"ה תחזיק ב-50.1% מהון המניות של אי.בי.אי.

כן התקשרה פש"ה עם המוכרים בהסכם בעלי מניות להסדרת היחסים ביניהם כבעלי המניות באי.בי.אי.

כאמור, הסכם המיזוג שבין הצדדים נבחן על ידי, ובסופו של יום החלטתי לאשרו בתנאים. להסכם זה נלוו מספר תניות אי תחרות העולות כדי הסדרים כובלים, כמפורט להלן:

- לפי סעיף 5.2 להסכם המכירה, מתחייבת פש"ה כי תפעל לכך שכל הפעילויות הנכנסות להגדרת "פעילות החיתום של פש"ה" יבוצעו על ידי אי.בי.אי. או חברות בנות שלה, החל

מהשלמת השלב הראשון של העסקה וכל עוד מוקנית לפש"ה הזכות למנות לפחות מחצית מהדירקטורים של אי. בי. אי., או כל עוד מחזיקה בפש"ה בלפחות 25% מהון המניות המונפק של אי. בי. אי.

פעילות החיתום של פש"ה הוגדרה בהסכם כ - "פעילות החיתום, הניהול, הייעוץ, והריכוז של הנפקות ניירות ערך סחירים ושאינם סחירים וזאת לגבי חברות אשר מניותיהן נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (אך לא בכל בורסה אחרת או נוספת) ולגבי חברות שאינן ציבוריות - ערב IPO בישראל וכחלק ממהלך ה-IPO בישראל."

במקביל מתחייבת פש"ה לפי סעיף 15.3 להסכם, כי היא, בעלי מניותיה, תאגידים בשליטתה ובשליטת בעלי מניותיה, לא יעסקו בפעילות המוגדרת כ"פעילות החיתום של פש"ה", החל ממועד השלמת השלב הראשון, וכל עוד היא מחוייבת לנהוג כך לפי סעיף 5.2 שהוזכר לעיל.

- עוד מתחייבת פש"ה לפי סעיף 15.3 להסכם, כי במשך 6 חודשים נוספים על התקופה הקבועה בסעיף 5.2 להסכם, היא, בעלי מניותיה, תאגידים בשליטתה ובשליטת בעלי מניותיה, לא יישמשו כמנהל המוביל של קונסורציום חתמים בהנפקה של תאגיד, אשר בתקופת 12 החודשים שקדמו לתחילת תקופת 6 החודשים, שימשה אי. בי. כמנהל מוביל של קונסורציום החתמים שלה.

- המוכרים מתחייבים בסעיף 15.1 להסכם כי כל עוד הם "בעלי השפעה בחברה", ובמשך תקופה נוספת של 18 חודשים ממועד זה, הם, וכל תאגיד בשליטתם לא יתחרו, בעצמם או באמצעות מי מטעמם, בתחום הפעילות. ככל שמדובר בפעילות בתחום הבנקאות להשקעות בלבד, ה"תקופה הנוספת" תהיה בת 9 חודשים בלבד.

"בעל השפעה בחברה" הוגדר כנושא משרה בחברה, או כמי שמחזיק ב-20% או יותר מההון המונפק והנפרע של החברה.

- על פי סעיף 15.2 להסכם המוכרים מתחייבים כי החל מהשלמת השלב הראשון בעסקה, יחדלו לעשות שימוש בשם "אי. בי. אי."

- בנוסף, בסעיף 16 להסכם מתחייבת אי. בי. אי. הולדינגס (המחזיקה עובר לעסקה ב-38% ממניות אי. בי. אי.) כי בתקופה של 12 חודשים ממועד השלמת השלב הראשון של העסקה, לא תפעל בתחום החיתום, יעוץ, ריכוז או ניהול הנפקות ציבוריות (למעט ככל שמדובר בתחום הבנקאות להשקעות). לאחר 12 החודשים האמורים, תוכל הולדינגס להחזיק בלמעלה מ-5% מתאגיד העוסק בחיתום, ולא יהא בכך להפר את הוראות הסכם, והכל בתנאי שצלניר וקפלן לא יהיו מעורבים בפעילות זו, וכן בתנאי שהולדינגס לא תעשה שימוש בשם אי. בי. אי.

ג. השפעת ההסדר על התחרות

הכבילות בן עסקינן הן כבילות נלוות למיזוג אשר נבחן על ידי הממונה על הגבלים עסקיים, ואושר בתנאים, לאחר שנמצא כי בכפוף לתנאים אלה אין הוא מקים חשש לפגיעה משמעותית בתחרות.¹

בנסיבות העניין, התחייבויות המוכרים שלא להתחרות באי. בי. אי ועסקיה ולא לעשות שימוש בשמה של אי. בי. אי הן סבירות. גם התחייבויות פש"ה והגורמים השולטים בה לקיים את פעילות החיתום שלהם אך ורק באמצעות אי. בי. אי, ולא לשמש כמנהל מוביל של קונסורציום חתמים בהנפקה של תאגיד אשר אי. בי. אי שימשה כמנהל מוביל של קונסורציום שלה, נחזות התחייבויות סבירות, בהתחשב בכך שליבת המיזוג היא באיחוד בין פש"ה ואי. בי. אי.

בדומה, התחייבויות המוכרים שלא להתחרות באי. בי. אי כל עוד הם משמשים בה כנושאי משרה **פעילים**, או כל עוד החזקותיהם בחברה עולות על 20% מהון המניות שלה, ובמשך תקופה של 18 חודשים לאחר מכן, הן התחייבויות סבירות.

שילוב הכוחות שבין הצדדים עד כדי איחוד השליטה נושא בכנפיו גם את הסכמתם שלא להתחרות ביניהם בתחומי הפעילות המשותפים.² בהעדר הסכמה מעין זו, עלולים האינטרסים המשותפים (אשר נמצאו כלגיטימיים) להיפגע, בשל ניגודי עניינים הנובעים מהתחרות. בהתאם לאמור, תניות אי התחרות סבירות הן ואין הן פוגעות פגיעה של ממש בתחרות.

ד. סוף דבר

לאחר שנועצתי בועדה לפטורים ומיזוגים, ראיתי לנכון להשתמש בסמכות הנתונה לי בסעיף 14 לחוק ההגבלים העסקיים ולהעניק את הפטור המבוקש.

בהתאם לסעיף 15(א) לחוק ההגבלים העסקיים נתונה החלטתי זו לערר בפני אב בית הדין להגבלים עסקיים על ידי איגוד עסקי, ארגון צרכנים או כל אדם העלול להיפגע מההסדר הכובל עליו ניתן הפטור.

דרור שטרון

הממונה על הגבלים עסקיים

ירושלים, כ"ב באב תשס"ב

31 ביולי 2002

¹ לאבחנה בין כבילה נלווית (ancillary restraint) לכבילה עירומה (naked restraint) ראה P. Areeda & Hovenkamp *Antitrust Law* (Volume XI, 1998), § 1904.

² ע"א 415/88 **החברה הכלכלית לאילת (חכ"א) בע"מ נ' ברטון תכנון וייצור בע"מ**, פ"ד מ"ג(4) 672. באותו מקרה נקבע כי כאשר מוקמת שותפות אשר אינה מביאה לפגיעה בתחרות, הרי שהימנעותם של שותפים להתחרות זה בזה וכן בשותפות בתחומי הפעילות המשותפת, היא התחייבות נלווית, ואף מובנת מאליה.