



רשות ההגבלים העסקיים

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

בדבר מתן פטור מאישור הסדר כובל

להסדר בין הראל השקעות בביטוח ופיננסים בע"מ, ביטוח חקלאי אגודה

שיתופית מרכזית בע"מ ו-Euler Hermes SFAC

1. פתח דבר

ביום 15 באפריל הונחה על שולחני בקשה למתן פטור לפי סעיף 14 לחוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ח-1988 (להלן: "חוק ההגבלים העסקיים" או "החוק") להסדר שצדדים לו הראל השקעות בביטוח ופיננסים בע"מ (להלן: "הראל"), ביטוח חקלאי אגודה שיתופית מרכזית בע"מ (להלן: "ביטוח חקלאי") ו-Euler Hermes SFAC (להלן: "יולר"). עניינו של ההסדר – כבילת אי תחרות הנולוית להסכם בעלי מניות בין הצדדים (להלן: "ההסכם"), במסגרתו רוכשת יולר מהראל שליש ממניות ב.ס.ס.ח – החברה הישראלית לביטוח אשראי בע"מ (להלן: "ב.ס.ס.ח" או "החברה"). החלטתי זו עניינה בקשת פטור להסדר כובל זה.

לאחר שבחנתי את ההסדר ואת הכבילה המצויה בו, כמו גם את השפעתה האפשרית על התחרות בשוק הרלוונטי, ולאחר שנועצתי בועדה לפטורים ולמיזוגים, שוכנעתי כי הכבילה אינה פוגעת פגיעה של ממש בתחרות בשוק כאמור, כי עיקרו של ההסדר אינו בהפחתת התחרות או במניעתה, וכי אין בו כבילות שאינן נחוצות למימוש עיקרו. בשל הנימוקים שיפורטו להלן מצאתי כי ההסדר ראוי לפטור לפי סעיף 14 לחוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ח-1988.

2. ההסדר הכובל

2.1 הצדדים והסכם בעלי המניות

ביטוח חקלאי היא אגודה שיתופית בה חברים עשרות קיבוצים מושבים ואגודות במגזר ההתיישבותי. האגודה עוסקת בביטוח אלמנטרי ובביטוח אשראי מקומי וסחר חוץ לטווח קצר. בנוסף, לביטוח חקלאי אחזקה בקרן הפנסיה הותיקה עתודות (50%) ובעלות מלאה על סוכנות הביטוח "משקי הקיבוצים".

הראל היא חברת הביטוח השלישית בגודלה בישראל הנמצאת בבעלות משפחת המבורגר (40%), בנק דיסקונט לישראל בע"מ (8.3%), Sampoerna Capital LTD (20.2%) והציבור. תחומי הפעילות העיקריים של החברה הם ביטוח כללי, ביטוח בריאות, ביטוח חיים וביטוח רכב ורכוש.

יולר היא חברת ביטוח בינלאומית העוסקת בביטוח אשראי בבעלותה של Euler Hermes SA, חברת ביטוח ציבורית המאוגדת בצרפת. Euler Hermes SA היא חברת ביטוח האשראי מהגדולות בעולם

ומחזיקה בכ-36% משוק ביטוח האשראי העולמי. נכון למועד מתן ההחלטה דנן, לא הייתה ליולר כל פעילות עסקית או מסחרית בישראל.

ב.ס.ס.ח. היא חברה פרטית בבעלותן של הראל (66.6%) וביטוח חקלאי (33.3%) בהון המניות ובזכויות הצבעה, עובר למועד חתימת ההסכם¹. החברה עוסקת בביטוח אשראי, סיכוני סחר חוץ לטווח קצר ומתן ערבויות². לב.ס.ס.ח. נתח שוק משמעותי בעיקר בתחום ביטוח סיכוני סחר חוץ והיא מהווה גורם מרכזי בענף זה.

על-פי ההסכם, רוכשת יולר מחצית מאחזקותיה של הראל ב.ס.ס.ח. כך שלאחר השלמת העסקה תחזיק כל-אחת מבעלות המניות בנפרד בשליש מהון המניות המונפק של ב.ס.ס.ח. ומזכויות ההצבעה בה. בנוסף, מעניק הסכם בעלי המניות ליולר אופציה מסוג 'call' להגדלת שיעור אחזקותיה ב.ס.ס.ח.

יוער, כי ההסכם אינו מהווה מיזוג, כהגדרתו בחוק ההגבלים העסקיים, שכן ליולר אין כל פעילות עסקית או מסחרית בישראל, כאמור לעיל.

2.2 הכבילה הנלווית – תניית אי תחרות

במסגרת ההסכם, מתחייבים בעלי המניות כי החל ממועד השלמת המכירה וכניסת ההסכם לתוקף וכל עוד שיעור ההחזקות של בעל מניות ב.ס.ס.ח. עולה על 17%, יימנע בעל המניות מלהתחרות בחברה בתחומי עיסוקה כפי שהיו עובר למועד חתימת ההסכם, היינו בתחום ביטוח אשראי מקומי וסיכוני סחר חוץ לטווח קצר³ (להלן: "הענף"). מיום שירד שיעור ההחזקות של בעל המניות בחברה אל מתחת ל-17%, תחול תקופת אי תחרות של שנתיים ימים בלבד.

על פי ההסכם, חובת אי תחרות חלה גם על כל אדם הקשור בקשרי שליטה עם בעלי המניות.

3. השפעת ההסדר על התחרות

העסקה שלפנינו נחזית, על פניו, כעסקה אשר תועלות בצידה. כניסתו של שחקן בינלאומי גדול לענף הביטוח בשוק הישראלי, המביא עמו ידע ייחודי, הון וניסיון לרוב עשויה להועיל לתחרות ואף לקדם אותה. בפרט הדברים אמורים בתחום פעילותה של החברה, שהנו תחום קטן באופן יחסי בשוק הביטוח הישראלי.

עניינו, אם כן, בכבילות נלוות לעסקה העשויה להועיל לתחרות.

התנייה לאי תחרות הנלווית להסכם משקפת אינטרס לגיטימי של משקיעים המקיימים ביניהם יחסי שותפות מהותיים ומעוניינים להבטיח כי בעל מניות בעל יכולת השפעה ב.ס.ס.ח. לא יתחרה בחברה במהלך תקופת השותפות ובפרק זמן הסמוך למועד היציאה מהדרך המשותפת, ויוריד את השקעתם לטמיון. היעדרו של הסדר אי-תחרות בין הצדדים יפחית את המוטיבציה של מי מהם להשקיע בחברה ידע או הון בידעו כי המשאבים המושקעים בחברה עלולים להיות מנוצלים על-ידי שותפיהם לחברה להשאת רווחים בעסקים מתחרים. האינטרס הלגיטימי של משקיע בחברה למנוע

¹ ביום 17 באוגוסט 2006 אושר מיזוג בין הראל לבין ביטוח חקלאי שהביא למבנה ההחזקות הנוכחי ב.ס.ס.ח. (ראה מזג 6481). מבנה זה כולל גם מימוש אופציה להגדלת שיעור ההחזקות של ביטוח חקלאי ב.ס.ס.ח., שאושר על ידי הממונה ביום 18 בינואר 2007.

² היקף הפעילות בתחום מתן הערבויות הנו בהיקף זניח.

³ הצדדים הבהירו כי תניית האי-תחרות לא תחול על ענף מתן הערבויות.

משותפו לנצל את השקעתו מצאה את ביטוייה בכללי ההגבלים העסקיים (פטור סוג למיזמים משותפים), תשס"ו-2006. על אף שפטור סוג זה אינו חל בענייננו, הרי שהרציונל המתיר לצדדים להתחייב שלא להתחרות במיזם המשותף במהלכו ולמשך תקופה שאינה עולה על שלוש שנים לאחר פרישתם ממנו, בכדי להבטיח כי בסופו של יום אף שותף לא ייהנה הנאת חינום מהשקעתו של שותפו לחברה, חל גם בענייננו. משנמצא כי שיתוף הפעולה אינו צפוי לפגוע בתחרות, הרי שיש לאפשר לצדדים תנאים אשר יאפשרו שיתוף פעולה פורה ויעיל ויפיקו חששות לפיהם אחד הצדדים ישמור הזדמנויות עסקיות לעצמו, ויתחרה בחברה המשותפת, תוך שימוש במידע שצבר במהלך שיתוף הפעולה.⁴

השפעה שלילית על התחרות בשווקים הרלוונטיים - אם תהיה - היא שולית ולא משמעותית. זאת, לאור העובדה שנתח השוק של ביטוח חקלאי בשווקים אלו הוא ממילא זעום ומסתכם באחוזים בודדים בלבד. כלומר, ביטוח חקלאי אינה מהווה שחקן משמעותי בשני ענפים אלו, והדרתה מהתחום לא תביא להפחתה משמעותית של התחרות בענף, אם בכלל. העובדה שביטוח חקלאי אינה מהווה שחקן משמעותי בענפים הרלוונטיים, נובעת בין היתר, מהיותה בעלת מניות בשיעור של 33.3% ב.ב.ס.ח. החזקה שכזו, הטומנת בחובה גם זכות למנות דירקטורים, מקהה למעשה את התמריץ של ביטוח חקלאי להתחרות בחברה, תמריץ הקטן ככל שהחזקה זו גדלה.

זאת ועוד; חסמי כניסה נמוכים לתחום, פיננסיים ורגולטוריים, שאינם מהווים מכשול בפני כניסתן של חברות ביטוח גדולות ובינוניות הפועלות בענפי ביטוח משיקים, וכן עודף כושר הייצור של חברת כלל - המתחרה העיקרית בענף - מפיגים אף הם את החששות התחרותיים. לפיכך, ההדרה של ביטוח חקלאי מענפי ביטוח האשראי וביטוח סיכוני סחר חוץ אינה עשויה לפגוע בתחרות באופן משמעותי, אם בכלל.

במקרה שלפנינו, ההצדקה לאי-תחרות בין השותפים - כל עוד צד להסכם בעלי המניות מחזיק בשיעור העולה על 17% - נובעת מאופיו של ההסכם ומהזכויות שהוא מקנה לצדדים לו. רף ה- 17% נקבע בהסכם כרף שמעליו נהנים הצדדים מהזכות למינוי דירקטור, מזכות סירוב ראשונה וכן מזכות המצרנות. לפיכך, רף ה- 17% הוא רף שממנו הופכים יחסי השותפות למהותיים, בהיבטים של קבלת החלטות ושיתוף במידע. שיתוף פעולה מהותי שכזה מצדיק סטייה מרף ה- 20% שנקבע בכללי ההגבלים העסקיים (פטור סוג לכבילות נלוות למיזוגים), תשס"ד-2004, כרף המינימאלי שממנו יחול הפטור על תניית אי-תחרות באופן שתהיה הלימה בין החיובים לזכויות של הצדדים.

בשולי הדברים נציין, כי התנייה לאי תחרות מתייחסת אף לחברות הקשורות עם בעלי המניות בקשרי שליטה, אולם בנסיבות העניין גם תנייה זו אינה משנה את הניתוח התחרותי שכן היא באה לשרת את אותו הרציונל לשמו ניתנת התחייבות הצדדים לאי-תחרות, וזאת לאור זהות התמריצים והאינטרסים הכלכליים בתוך קבוצת החברות הקשורה בקשרי בעלות, המתקיימת בענייננו.⁵

⁴ ראה והשווה לעניין זה החלטה בדבר פטור מאישור הסדר כובל בין מגדל ניהול השקעות (2001) בע"מ, Bear Stearns Asset Management Inc. ומגדל שוקי הון (1965) בע"מ, **הגבלים עסקיים** 5000099.

⁵ ראה והשווה לעניין זה החלטה בדבר פטור מאישור הסדר כובל בין מ.א. רויכמן תקשורת בע"מ, מעריב החזקות בע"מ והד ארצי בע"מ, **הגבלים עסקיים** 3018462.

4. סוף דבר

לאחר שבחנתי את כבילות אי התחרות, כמו גם את השפעתן האפשרית על התחרות בשוק הרלוונטי, ולאחר שנועצתי בועדה לפטורים ולמיזוגים, שוכנעתי כי אין בהן כדי לפגוע פגיעה של ממש בתחרות בשוק הרלוונטי, כי עיקרן אינו בהפחתת התחרות או במניעתה, וכי אין הן כוללות כבילות שאינן נחוצות למימוש עיקר הסכם המיזוג. לפיכך מצאתי לנכון לפטור כבילות אלה.

בהתאם לסעיף 15(א) לחוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ח – 1988 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.

רונית קן

הממונה על הגבלים עסקיים

ירושלים, כ"ט אייר תשס"ז
17 מאי 2007