



רשות ההגבלים העסקיים

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

בדבר מתן פטור מאישור הסדר כובל

להסדר בין כלל פיננסים נגזרים בע"מ לבין געש עשיית שוק בע"מ

1. פתח דבר

לפניי בקשה למתן פטור לפי סעיף 14 לחוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ח – 1988, להסכם בין כלל פיננסים נגזרים בע"מ (להלן: "**כלל נגזרים**") לבין געש עשיית שוק בע"מ (להלן: "**געש**"), ובו תנית אי תחרות. בקשה זו נלוותה להודעת מיזוג שהגישו הצדדים, יחד עם כלל פיננסים בטוחה ניהול השקעות בע"מ (להלן: "**בטוחה**"), מבט מדדים בע"מ, מבט תעודות סל בע"מ, מבט מט"ח בע"מ, מבט מכשירים פיננסים בע"מ, מבט תעודות חו"ל בע"מ, מבט סל בינלאומי בע"מ (להלן ביחד: "**חברות המבט**") ומיטב תעודות סל אחזקות בע"מ (להלן: "**מיטב תעודות סל**"). הודעת המיזוג הני"ל אושרה על ידי.

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

2. ההסכם

2.1 הצדדים לעסקת המיזוג

בטוחה הינה חברה פרטית בבעלות מלאה של כלל פיננסים בע"מ (להלן: "**כלל פיננסים**"), המצויה בשליטת אי די בי חברה לפתוח בע"מ. החברה עוסקת בפעילויות שונות בשוק ההון לרבות ניהול קרנות נאמנות, ניהול תיקי ניירות ערך, תעודות סל, יעוץ השקעות וניהול קופות גמל. פעילות תעודות הסל של בטוחה מתבצעת על ידי חברות המבט בלבד. **חברות המבט** הן שש חברות פרטיות בבעלות מלאה של בטוחה אשר הנפיקו, כל אחת, תעודות התחייבות מסוג תעודות סל, תעודות בחסר, תעודות מורכבות, תעודות סחורה ותעודות פיקדון (להלן ביחד: "**תעודות ההתחייבות**").

כלל נגזרים הינה חברה פרטית בבעלות כלל פיננסים (44%), רויאל פלאש בע"מ (46%), שרעבי משה (5%) ואמיר זלינגר (5%), העוסקת במתן שירותי הנפקה, תפעול וביצוע עסקאות בורסאיות.

לחברות המבט הסכמים ארוכי טווח לרכישת שירותי מנהלה ("**הסכמי המנהלה**") מבטוחה ושירותי הנפקה ותפעול ("**הסכמי התפעול**") מכלל נגזרים.



רשות ההגבלים העסקיים

מיטב תעודות סל הינה חברת החזקות בבעלות מלאה של מיטב בית השקעות בע"מ (להלן: "**מיטב בית השקעות**"). מיטב בית השקעות הינה חברה פרטית בבעלות צבי סטפק (35%), ישיר איי.די.איי אחזקות בע"מ (28.56%), גאון השקעות בשוקי ההון (21.43%) ומר שלמה סימנובסקי (15%), העוסקת בניהול נכסי חסכון כגון קופות גמל, קרנות פנסיה, קרנות נאמנות, תיקי השקעות ותעודות סל.

געש הינה חברה פרטית בבעלות מלאה של מיטב בית השקעות העוסקת במתן שירותי הנפקה, תפעול וביצוע עסקאות, בין היתר עבור מיטב תעודות סל.

2.2 ההסכם והכבילה

במסגרת עסקת המיזוג רוכשת מיטב מבטוחה את מלוא הון המניות של חברות המבט וכן את הסכמי המנהלה. במקביל, רוכשת געש מכלל נגזרים את הסכמי התפעול וכן את זכויות השימוש בקניין הרוחני שבקשר עם תפעול תעודות ההתחייבות של חברות המבט.

עסקת המיזוג כוללת בחובה התחייבות של כלל נגזרים, לפיה היא תימנע מלעסוק, לתקופה של שנתיים לאחר העברת פעילות התפעול, בתחום התפעול של הנפקת תעודות ההתחייבות. כמו כן כולל הסכם המיזוג התחייבות של כלל פיננסים ושל בטוחה, לפיה הן ימנעו מלעסוק במשך תקופה של ארבע שנים לאחר המיזוג בפעילות עסקית בתחום הנפקת תעודות ההתחייבות. על פי טענת הצדדים, חוסות תניות אלו תחת כללי פטור הסוג (פטור סוג לכבילות נלוות למיזוגים), תשס"ט-2009 (להלן: "**פטור הסוג**"), ועל כן לא הוגשה בגינן בקשה למתן פטור מקבלת אישור בית הדין להסדר כובל.

אולם, על פי תנית אי תחרות נוספת הנלווית למיזוג, אשר בגינה ניתנת החלטת פטור זו, מתחייבת כלל נגזרים כי החל ממועד השלמת עסקת המיזוג, ולמשך תקופה של ארבע שנים ממועד זה, היא תימנע מלעסוק בתחומי הנפקת תעודות ההתחייבות, בדומה להתחייבויותיהן של כלל פיננסים ושל בטוחה, שהוזכרו לעיל.

3. השפעת ההסכם על התחרות

הגבלת תחרות בין צדדים לעסקת מכירה של עסק או פעילות עסקית מהווה דפוס עסקי מקובל, שנועד להבטיח את נכונות הרוכש לרכוש את העסק ולהשקיע בו מהונו וממרצו. מטעם זה נוהגת רשות ההגבלים העסקיים לשקול בחיוב התרת תניות מעין אלו, וזאת כאשר עסקת המיזוג, שתנית אי התחרות נלווית אליה, נבחנה ונמצא שאינה מעוררת חשש סביר לפגיעה משמעותית בתחרות, כאשר הצורך בכבילת אי התחרות נובע מעצם העסקה או חיוני לביצועה ובכפוף למכלול נסיבות העניין. רציונל זה הוא העומד גם ברקע לפטור הסוג, אשר חל, לשיטת הצדדים, על תנית אי התחרות העיקרית שבעסקת מיזוג זו: התחייבויותיהן של כלל פיננסים ושל בטוחה, לפיהן הן ימנעו מלעסוק, במשך תקופה של ארבע שנים לאחר המיזוג, בפעילות עסקית בתחום הנפקת תעודות ההתחייבות (להלן: "**התניה העיקרית**").



רשות ההגבלים העסקיים

עם זאת, במקרה זה אין מקום להפריד את החלק של עסקת המיזוג, במסגרתו רוכשת מיטב מבטוחה את מלוא הון המניות של חברות המבט וכן את הסכמי המנהלה, מחלקה הנוסף של עסקת המיזוג, במסגרתו רוכשת געש מכלל נגזרים הסכמי תפעול וכן זכויות שימוש בקניין רוחני שבידי כלל נגזרים. תנית אי התחרות הנוספת, נשואת החלטה זו, אינה טומנת בחובה פגיעה תחרותית נוספת, ומכל מקום היא נדרשת על מנת להגשים את התכלית החוזית של הגבלות התחרות החוסות, כך על פי הטענה, תחת פטור הסוג.

לאור האמור לעיל, בצירוף עם נתח השוק הנמוך יחסית של הצדדים לעסקת המיזוג, שוכנעתי כי תנית אי התחרות אינה פוגעת פגיעה של ממש בתחרות בשוק. גם תקופת אי התחרות, ארבע שנים ממועד השלמת המיזוג, בדומה לתקופה המרבית שנקבעה בפטור הסוג, מהווה פרק זמן סביר.

4. סוף דבר

לאחר שנועצתי בוועדה לפטורים ומיזוגים, ראיתי לנכון להשתמש בסמכות הנתונה לי בסעיף 14 לחוק ההגבלים העסקיים ולהעניק את הפטור המבוקש. אין בהחלטה זו כדי לפטור שיתופי פעולה אחרים או הסכמים עתידיים בין הצדדים מכל חובה החלה עליהם בדין.

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

פרופ' דיויד גילה
הממונה על הגבלים עסקיים

ירושלים, כ"ח באייר התשע"א

30 ביוני 2011