



רשות ההגבלים העסקיים

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

בדבר אי-מתן פטור מאישור הסדר כובל

בין חטיבת קופות הגמל שבאיגוד לשכות המסחר לבין קופות הגמל

החברות בה לניהול משא ומתן משותף מול התאגידים הבנקאיים בעניין

הסכמי הפצה

1. פתח דבר

ביום 25 במאי 2006 הונחה בפניי בקשה למתן פטור לפי סעיף 14 לחוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ח-1988, להסדר בין חטיבת קופות הגמל שבאיגוד לשכות המסחר (להלן: "חטיבת קופות הגמל") לבין קופות הגמל החברות בחטיבה (להלן: "קופות הגמל החברות" או "המבקשות") בדבר ניהול משא ומתן משותף מול התאגידים הבנקאיים (להלן: "הבנקים") בעניין הסכמי ההפצה הצפויים להיחתם בין קופות הגמל החברות לבין הבנקים.

לאחר שבחנתי את ההסדר ואת הכבילות המצויות בו, כמו גם את השפעתם האפשרית על התחרות בשוק הרלוונטי, ולאחר שנועצתי בועדה לפטורים ולמיזוגים, במשרד האוצר ובבנק ישראל, שוכנעתי כי אין מקום למתן הפטור. להלן יובאו טעמי.

2. ההסדר והרקע לו

סוגיית המשא ומתן בין קופות הגמל לבין הבנקים התעוררה בעקבות חקיקת החוק להגברת התחרות ולצמצום הריכוזיות וניגודי העניינים בשוק ההון בישראל (תיקוני חקיקה), התשס"ה-2005 (להלן: "החוק להגברת התחרות"), אשר נחקק בעקבות מסקנות ועדת בכר. במסגרת הוראות החוק להגברת התחרות, תוקן חוק הבנקאות (רישוי), תשמ"א-1981, כך שנאסר על תאגידים בנקאיים להיות בעלי עניין או שליטה בחברות המנהלות קופות גמל, והתאגידים הבנקאיים נצטוו למכור לגורמים חיצוניים את קופות הגמל שבבעלותם תוך שלוש עד שש שנים, בהתאם לגודלו של הבנק.

מטרת ההפרדה המתוארת בין קופות הגמל לבין הבנקים, הינה הגברת התחרות בשוק ההון והסרת ניגודי העניינים של הבנקים, בין היתר לשם הבטחת יעוץ אובייקטיבי של הבנקים ללקוחותיהם באשר לאפשרויות ההשקעה והביטוח העומדות בפניהם.

כחלק מיישום מסקנות ועדת בכר נחקק גם חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 (להלן: "**חוק קופות הגמל**"), והותקנו תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (עמלות הפצה), התשס"ו-2006 (להלן: "**תקנות עמלות הפצה**"). חקיקה זו נועדה להסדיר את פעילות קופות הגמל ולהתוות את מערכת היחסים שתתקיים בין קופות הגמל לבין היועצים הפנסיוניים, ובכללם הבנקים. על-פי חקיקה זו, חברה המנהלת קופת גמל מחויבת בתשלום עמלת הפצה ליועץ הפנסיוני, אשר שיעורה המירבי עומד כיום על 0.25% מסך הנכסים העומדים לזכות הלקוח בקופת הגמל. החברה המנהלת רשאית לשלם עמלת הפצה רק ליועץ עמו התקשרה בהסכם הפצה בכתב, על-פיו זכאי היועץ לעמלת הפצה מהחברה המנהלת בשל עסקאות שיבצע היועץ בין החברה המנהלת לבין לקוחות, וזאת רק אם אגב הייעוץ בוצעה עסקה של הפקדת כספים לקופת הגמל שבניהולה של החברה המנהלת (להלן: "**הסכמי הפצה**").

על-מנת להבטיח ייעוץ אובייקטיבי ללקוח על-ידי נטרול אינטרס אפשרי של היועץ בהפצת קופה של חברה מנהלת מסוימת לעומת חברות אחרות, וכן על-מנת להקטין את השפעת כשלי השוק הנובעים מריכוזיות הבנקים בתחום ההפצה¹, סעיף 2(א) לתקנות עמלות הפצה קובע שהיועץ יהא זכאי לעמלת הפצה כאמור רק אם יאשר כי הוא יסכים להתקשר בשיעור ובתנאי תשלום זהים עבור שירות זה עם כל חברה מנהלת אחרת שתבקש זאת. על-מנת להבטיח אחידות זו, נקבע כי הסכמי ההפצה יכללו את כל הפרטים הנדרשים להתקשרות בין חברה מנהלת לבין היועץ וכן כי כל הסכם יועבר לעיונו של הממונה על שוק ההון במשרד האוצר. הסכמים אלו כפופים לאישורו של הממונה על שוק ההון לשם קבלת רישיון ייעוץ² ואף נדרשים לעמוד לעיון הציבור באתרי האינטרנט של הגופים המייעצים.

בקשת פטור זו, עניינה קיום משא ומתן משותף לצורך כריתת הסכמי ההפצה אשר ייחתמו בין קופות הגמל החברות בחטיבת קופות הגמל לבין הבנקים.

3. קופות הגמל הפרטיות

קופות הגמל הינן מכשיר חיסכון לטווח ארוך או בינוני שנהנה מהטבות מיסוי. ככלל, ניתן להצביע על שלושה סוגים נפוצים של קופות גמל: קופות גמל לתגמולים, אשר משמשות כאפיק חיסכון לגיל פרישה; קופות גמל לפיצויים, שנועדו להבטיח הענקת פיצויי פיטורין בעת הצורך; וקרנות השתלמות. ניתן לחלק את קופות הגמל גם לפי סוג החברה המנהלת השולטת בהן, באופן הבא: קופות הנשלטות בידי תאגידים בנקאיים, חברות ביטוח, קרנות פנסיה, גופים פרטיים וגופים אחרים, כגון איגודים מקצועיים.

חטיבת קופות הגמל של איגוד לשכות המסחר, מאגדת בתוכה 15 קופות גמל פרטיות ופועלת לקידום הזכויות והאינטרסים המקצועיים של חבריה ושל ענף קופות הגמל. קופות הגמל המאוגדות בחטיבת קופות הגמל מחזיקות כ-9% מכלל הנכסים הפיננסיים המנוהלים בקופות

¹ דברי הסבר לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (עמלות הפצה), התשס"ה-2005, ניתן למצוא באתר משרד האוצר בכתובת www.mof.gov.il/bachar/asp/AmlotHafatsa.asp.

² סעיף 8 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (עיסוק בייעוץ פנסיוני ובשיווק פנסיוני), תשס"ה-2005.

הגמל בישראל. להלן שמותיהן: איפקס השקעות בע"מ; אלטשולר שחם בע"מ; אנליסט אי.אמ.אס. שרותי ניהול השקעות בע"מ; אפסילון בית השקעות בע"מ; אקסלנס גמל בע"מ; גאון גמל בע"מ; דש ניירות ערך והשקעות בע"מ; הלמן-אלדובי קופות גמל בע"מ; הראל בית השקעות בע"מ; כלל פיננסים גמל והשתלמות בע"מ; מ.כ. ייזום השקעות ופרייקטים; מיטב יועצי השקעות וניירות ערך בע"מ; סולומון קופות גמל בע"מ; פסגות אופק קופות גמל בע"מ; קוורטרו שוקי הון בע"מ.

4. השפעת ההסדר על התחרות

4.א. טענות חטיבת קופות הגמל

קופות הגמל מפיצות את שירותיהן באמצעות שלושה ערוצי הפצה עיקריים – אנשי מכירות, סוכני ביטוח והבנקים. ערוץ ההפצה הבנקאי עתיד להמשיך להיות ערוץ ההפצה הגדול ביותר של קופות הגמל ללקוחות. מכאן, החשיבות הרבה שרואה חטיבת קופות הגמל בתנאי הסכמי ההפצה אשר יקבעו את הסביבה העסקית-משפטית העיקרית בתוכה יפעלו קופות הגמל הפרטיות.

לדידה של חטיבת קופות הגמל, העובדה כי ערוץ ההפצה העיקרי של קופות הגמל מצוי בידי מספר קטן של בנקים, מקים לבנקים כוח שוק אל מול הקופות הגמל הפרטיות. חטיבת קופות הגמל מבקשת לנהל משא ומתן משותף של כל קופות הגמל הפרטיות החברות בחטיבה, על-מנת לאפשר להן לרכוש כוח מיקוח מוגבר בהתנהלותן מול הבנקים ו"לאזן" את יחסי הכוחות של הצדדים למשא ומתן. אולם, כפי שיובהר בניתוח התחרותי שלהלן, תמונת הדברים מורכבת מזו שהוצגה לעיל.

4.ב. ההיבטים התחרותיים של ניהול משא ומתן קולקטיבי על פי ההסדר שבפני

4.ב.1. יצירת כוח מונופוליסטי אל מול כוח מונופסוני

כבר בראשית הדברים, יש להתייחס לטענת חטיבת קופות הגמל, לפיה יש להתיר את ההתאגדות על מנת שקופות הגמל המאוחדות תהווה "כח נגד" לכוחם המונופסוני של הבנקים. לא בכל מקום בו מתבקש ניהול משא ומתן קולקטיבי מול גוף בעל כוח שוק, תהא לכך הצדקה. הדבר תלוי במאפייני השוק, כשהסכנה הרובצת מנגד היא, כי חלף שיווי משקל מעין תחרותי יישאר שיווי המשקל המונופוליסטי על כנו, ותשתנה רק חלוקת העושר בין הגורמים המבקשים לחבור למסגרת ניהול משא ומתן משותפת ובין הגוף בעל כוח השוק.

יפים לעניין זה דבריו של המלומד Sullivan :

"How ought the law respond to dealers seeking jointly to bargain with a manufacturer on price? The usual argument made for allowing such collective bargaining is that if the manufacturer is large enough to possess market power, dealers should be permitted to combine in order to aggregate countervailing power. **Accepting the premise that the**

manufacturer has power, it does not follow that the public interest will be served by allowing dealers to negotiate collectively”.³

ובהמשך מופיע הטעם לדבר :

“If dealers combine so as to gain power of their own, the manufacturer may be forced to lower its price to them. However, there is no basis for supposing that the lower prices to dealers will result in lower price to customers of the dealers. It will be in the dealers interest to continue the profit maximizing price to consumers. If they are able to do so, presumably they will; **the only effect of their combining will have been to reduce the price they pay, to reduce the manufacturers profit, and to increase the dealers profit. The public will still pay excessive prices, but the profit will be split differently.** Dealers will pass on all or part of the benefits of lower manufacturer prices only if they are forced to do so by competition.”⁴ (ההדגשות הוספו – ר.ק.)

לפיכך, על הטוען מוטל הנטל לשכנע כי ההתאגדות מועילה לצרכן הסופי ואינה מתמצה אלא בשינוי חלוקת הרווח העל-תחרותי בין המונופול למונופסון.⁵ במקרה דנן, לא שוכנעתי כי הצרכן ייצא נשכר מאישור הפטור ואף שלא ניתן לשלול אפשרות שהמשא ומתן המשותף יוביל להטבות שיגולגלו לצרכן, הרי שלאור הנתונים שהובאו בפניי, המשא ומתן המשותף עלול להוביל בהיבטים מסוימים לפגיעה בצרכן.

2.ב.4. כושר המיקוח של קופות הגמל הפרטיות

במסגרת בקשת הפטור נטען כי לקופות הגמל המבקשות ישנו נתח שוק זניח העומד על כ-9% מכלל נכסי קופות הגמל. ברם, ניתוח תמונת המצב השוררת בענף זה מלמדת כי נקודת מבט זו לוקה בחסר, וכוחן של המבקשות איננו מבוטל כלל ועיקר.

החל מינואר 2006 שונו תנאי החיסכון בקופות הגמל, כך שכספים שהופקדו לאחר תאריך זה יוכלו להיפדות רק עם הגיע החוסך לגיל 60. שינוי זה הציב את קופות הגמל בשורה אחת יחד עם קרנות הפנסיה וביטוחי המנהלים באפיק החיסכון ארוך הטווח המיועד לגיל פרישה (להלן: **“אפיקי חסכון ארוך טווח”**). במיוחד, ניתן להצביע על דמיון בין הפונקציות של קרנות הפנסיה לבין הפונקציות של קופות הגמל לתגמולים, המהוות כיום כשני שלישים מענף קופות הגמל.⁶ עקב דמיון פונקציונאלי זה, קופות הגמל וקרנות הפנסיה כפופות גם לחקיקה זהה, כשלענייננו רלוונטיות תקנות עמלות ההפצה החלות על שני אפיקי החיסכון. נזכיר, כי מכוחן של תקנות אלו

³ L.A. Sullivan, *Antitrust* (West Publishing Co., 1977), P.286

⁴ שם, בעמ' 287. אמנם, הדברים נאמרו בהקשר של משא ומתן משותף של גורמים הרוכשים תשומה מן המונופולין, ואילו בענייננו מדובר בגורמים המייצרים תמורה הנמכרת לגוף בעל כוח שוק מונופסוני, אולם אין בכך כדי לשנות את התוצאה. המצב בענייננו הוא “תמונת ראיי” של המצב המתואר.

⁵ להרחבה בעניין זה, ראו החלטה לפי סעיף 14 לחוק ההגבלים העסקיים, התשמ”ח-1988 דבר אי מתן פטור מאישור בית הדין להסדר כובל בין תשעה מובילי תוצרת חלב לניהול משא ומתן משותף מול “תנובה” – מרכז שיתופי לשיווק תוצרת חקלאית בישראל בע”מ; 2002 הגבלים עסקיים 3016214 וכן החלטה לפי סעיף 14 לחוק ההגבלים העסקיים, התשמ”ח-1988 בדבר מתן פטור חלקי בתנאים מאישור הסדר כובל להסדר שבין איגוד בתי אבות ומעונות החברים בו; 2005 הגבלים עסקיים 5000143.

⁶ ראה פרסומי משרד האוצר, אגף שוק ההון – מחלקת קופות גמל בכתובת www.mof.gov.il.

נקבע כי הבנקים מחויבים לחתום על הסכמים בעלי תנאים מהותיים זהים לעניין שיעור ותנאי התשלום ולעניין השירות שיעניקו לחברות המנהלות, כשדמיון זה נבחן גם בין קופות הגמל לבין עצמן וגם בין קופות הגמל לקרנות הפנסיה, למעט השינויים המחויבים הנדרשים מההבדלים בין אפיקי החיסכון.

מהאמור, עולה כי כוחן של המבקשות אל מול הבנקים לא צריך להיבחן רק באספקט הצר של חלקן מכלל נכסי קופות הגמל, אלא צריך להיבחן על-ידי בדיקת הנתח המצרפי שלהן מכלל נכסי הגמל והפנסיה יחדיו, שכן הסכמי ההפצה שיחתמו מול קופות הגמל הפרטיות מייצגות במידה רבה גם את הסכמי ההפצה שיחתמו עבור קרנות הפנסיה הקשורות לקרנות אלו. מנתוני משרד האוצר – אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון עולה שהמבקשות מחזיקות, באמצעות חברות קשורות, בקרוב למחצית מנכסי קופות הגמל וקרנות הפנסיה בישראל. מסיבה זו אף משרד האוצר גילה התנגדות למתן פטור למבקשות לחבור יחדיו למשא ומתן משותף, משום שמשמעו מתן היתר לאיחוד של שחקנים המחזיקים יחדיו כ-50% מכלל אפיקי החיסכון ארוך הטווח.

יתר על כן, בעקבות הוראות החוק להגברת התחרות, החל זה מכבר הליך למכירת קופות הגמל המוחזקות בידי הבנקים לגופים חוץ-בנקאיים כגון קופות גמל מתחרות וחברות ביטוח. קופות הגמל הפרטיות צפויות לשמש כאחד הגורמים המרכזיים הרוכשים את קופות הגמל הבנקאיות ובהתאם, היקף הנכסים המנוהלים על-ידן וחלקן מכלל הפעילות צפויים לעלות. לכן, ממילא כוח המיקוח העתידי שלהן צפוי לגדול.

בנוסף, נתתי דעתי לייחוד של קופות הגמל הפרטיות בהיבט התשואה. לקופות האמורות תשואות גבוהות מהתשואות של שאר קופות הגמל (המוסדיות והאחרות).⁷ תשואות אלו הקנו להן מעמד ייחודי בתחום, אשר אף זכה להכרה על-ידי השוק באמצעות העברות מאסיביות של נכסים לידי קופות הגמל הפרטיות.⁸ תשואה זו מקנה לקופות הגמל הפרטיות כוח מיקוח נוסף מול הבנקים, מאחר שהבנקים ניצבים בפני דרישת הלקוחות לספק להם מוצר זה.

נמצא, כי בחינת התחום מעידה על כך שמשקלן הסגולי של קופות הגמל הפרטיות, גדול יותר מחלקן מכלל נכסי קופות הגמל.

3.3.4. החשש מפני הפחתת תחרות בין המתחרים

חשש נוסף אליו יש להתייחס עת בוחנים את קיומו של משא ומתן משותף בין מתחרים, הוא החשש ששיתופי פעולה בין מתחרים יפגעו פגיעה של ממש בתחרות שבין המתחרים לבין עצמם. בענייננו, ההסדר מפחית את תמריציהן של קופות הגמל החברות להתחרות בינן לבין עצמן. ודוק, כפי שראינו לעיל, לא מדובר בהפחתת התחרות בין קופות הגמל הפרטיות גרידא, אלא בהפחתת התחרות בין חברות המחזיקות ביחד כמחצית מאפיקי החיסכון לטווח ארוך של קופות הגמל וקרנות הפנסיה.

⁷ ראה אתר משרד האוצר, אגף שוק ההון – מחלקת קופות גמל בכתובת http://147.237.72.127/kupot_gemel/kg_sikum_main.htm.

⁸ עיקר מעבר הכספים הוא מהקופות בשליטת התאגידים הבנקאיים (העברות נטו שליליות בסך של כ-2.9 מיליארד ₪ בחודשים ינואר-יוני 2006) לקופות שבשליטת הגופים הפרטיים (העברות נטו חיוביות בסך של כ-3.3 מיליארד ₪ במהלך אותה התקופה). ראו פרסומי משרד האוצר "אגף שוק ההון פרסם את ביצועי קופות הגמל וקרנות ההשתלמות בחודש יוני 2006", הודעה לעיתונות מיום 26 ביולי 2006.

4.ב.4. החשש מפני זליגת שיתוף הפעולה לתחומים אחרים

להחזקות של החברות הקשורות לקופות הגמל החברות, בנכסים המשמשים כאפיקי חסכון לטווח ארוך, יש השלכות תחרותיות אף מעבר לניתוחי יחסי הכוחות שלעיל והחשש מפני הפחתת התחרות שבין קופות הגמל החברות: ישיבה משותפת של מתחרים המיצגים חלק ניכר מהענף, מגבירה את החששות התחרותיים מפני "זליגה" או "חלחול" (spillover) של הפעילות גם לתחומים בלתי-רצויים ואסורים. גם שיתוף פעולה שראשיתו כשרה ולגיטימית, עלול לסטות מדרך הישר, כפי שמתארים המלומדים Bellamy & Child בספרם, ביחס למיזמים משותפים:

"Spillover effects may result from express contractual provisions, or simply be a foreseeable consequence of the effect of the JV (Joint Venture) on its parent's activities or of the effect of the parents' direct relationship with the JV. Even where there is no active co-ordination in such other markets there may be a lessening of the competitive tension between parents in those fields"⁹.

מידת הסכנה של חלחול שכזה נבחנת בכל מקרה לגופו, בהתחשב, בין השאר, במידת התחרות הקיימת בענף, בהיסטוריה התחרותית של הענף ובמידת חשיבותו של שיתוף הפעולה לעסקי הצדדים¹⁰. החשש מפני חלחול גובר ככל ששיתוף הפעולה נוגע לתחומים הקרובים לליבת הפעילות של העסקים. כפי שמתארים המלומדים Faull & Nikpay בספרם:

"The likelihood of co-ordination will depend other than on the structural characteristics of the relevant market upon the economic importance of the JV to the parents"¹¹.

בענייננו, מתבקשת ישיבה משותפת באשר לתנאים מסחריים מול הבנקים. עניין זה מצוי בליבת הפעילות של קופות הגמל. בהתאמה, שיתוף הפעולה המבוקש מעורר חששות ממשיים מפני חלחול לתחומים אחרים.

5.ב.4. קיומו של הסדר רגולטורי

המחוקק הכיר בכוחם של הבנקים כאחד מערוצי השיווק העיקריים של קופות הגמל ללקוחות, וביקש לתת לכך מענה בדמות הסדרים חקיקתיים. משום כך וכפי שראינו לעיל, תקנות עמלות ההפצה מטילות על משרד האוצר חובת פיקוח על תוכנם של הסכמי ההפצה. פיקוח זה נעשה באמצעות שתי דרכים עיקריות: הראשונה, הבטחה כי היועצים הפנסיוניים (במקרה דן, הבנקים), יתקשרו בשיעור ובתנאי תשלום זהים עבור שירות זהה עם כל חברה מנהלת שתבקש זאת (במקרה דן, קופות הגמל), והשנייה, מניעת סעיפים המכילים תנאים בלתי הוגנים.

⁹ Bellamy & Child, *European Community Law of Competition* (5th Ed., 2001), §5-031.

¹⁰ ראו גם החלטה לפי סעיף 14 לחוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ח-1988 בדבר מתן פטור מאישור הסדר כובל להסדר בין התאחדות המלוות בישראל – לבין בתי המלון בישראל החברים בה שעניינו ניהול משא ומתן משותף עם תאגידים לניהול משותף של זכויות יוצרים; 2002 הגבלים עסקיים 3015709 ולהשוואה ראו גם ניתוח של תופעת הזליגה במיזמים משותפים בקביעה לפי סעיף 43(א)(1) לחוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ח-1988 בדבר הסדר כובל בין חברות ההסעה ביעדים תיור בע"מ; 2001, הגבלים עסקיים, 3012980.

¹¹ Faull & Nikpay, *The EC Law of Competition* (1999), §6.95 וראו גם ההחלטה בעניין איגוד בתי אבות, לעיל הערה 5, שם לא ניתן פטור לשיתוף הפעולה לאחר שנמצא כי הוא מתייחס לליבת הפעילות של בתי האבות.

הפיקוח של משרד האוצר מפחית את החשש מפני ניצול כוחם של הבנקים כלפי קופות הגמל הפרטיות, ובהתאם גורע מההצדקה הנטענת למתן הפטור ותורם לעמדה לפיה אין טעם טוב ליתן את הפטור.

5. סוף דבר

לאחר שנועצתי בועדה לפטורים ומיזוגים, החלטתי שלא ליתן את הפטור המבוקש. בפני מבקשי הפטור עומדת האפשרות לפנות לבית הדין להגבלים עסקיים בבקשה לאישור הסדר כובל, בהתאם לסעיף 7 לחוק ההגבלים העסקיים.

רונית קן

הממונה על הגבלים עסקיים

ירושלים, 24 באוגוסט 2006

ל' באב התשס"ו