



## רשות ההגבלים העסקיים

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

**בדבר מתן פטור מאישור הסדר כובל**

**הסכם בין מנורה קרנות נאמנות בע"מ ואפריקה ישראל נכסים**

**פיננסיים ואסטרטגיות בע"מ**

**לבין עמדה ניהול קרנות נאמנות בע"מ ובנק מזרחי טפחות בע"מ**

### **1. פתח דבר**

ביום 2 במאי 2006 הוגשה בפניי הודעת מיזוג בין מנורה קרנות נאמנות בע"מ (להלן: "**מנורה**") ואפריקה ישראל נכסים פיננסיים ואסטרטגיות בע"מ (להלן: "**אפריקה**") לבין עמדה ניהול קרנות נאמנות בע"מ (להלן: "**עמדה**") ובנק מזרחי טפחות בע"מ (להלן: "**הבנק**"). ההסכם בין הצדדים, עניינו רכישת הנכסים של עמדה המצויה בבעלות הבנק (שתייהן להלן: "**הרוכשות**"), על-ידי מנורה ואפריקה (שתייהן להלן: "**המוכרות**") (להלן: "**עסקת המיזוג**"). עסקת המיזוג אושרה על ידי ביום 11 במאי 2006.

בצד עסקת המיזוג, הובא לבחינתי הסדר כובל בין הצדדים למיזוג, שתוכנו תניה האוסרת על המוכרות לעסוק בפעילות של קרנות נאמנות למשך תקופה של 5 שנים. החלטתי זו עניינה בהסדר האמור.

לאחר שבחנתי את ההסדר ואת הכבילות המצויות בו, כמו גם את השפעתם האפשרית על התחרות בשוק הרלוונטי, ולאחר שנועצתי בועדה לפטורים ולמיזוגים, שוכנעתי כי הכבילות אינן מגבילות את התחרות בחלק ניכר של השוק המושפע מן ההסדר, וכי הן אינן פוגעות פגיעה של ממש בתחרות בשוק כאמור, כי עיקרו של ההסדר אינו בהפחתת התחרות או במניעתה, וכי אין בו כבילות שאינן נחוצות למימוש עיקרו. מטעמים אלו ראוי ההסדר לפטור לפי סעיף 14 לחוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ח-1988 (להלן: "**חוק ההגבלים העסקיים**").

### **2. ההסכם והשפעתו על התחרות**

#### **2.1 רקע**

עסקת המיזוג המתוארת התקיימה לאורן של הוראות החוק להגברת התחרות ולצמצום הריכוזיות וניגודי העניינים בשוק ההון בישראל (תיקוני חקיקה), התשס"ה-2005 (להלן: "**החוק להגברת התחרות**"), אשר נחקקו בעקבות מסקנות צוות בכר. במסגרת הוראות החוק להגברת התחרות, תוקן חוק הבנקאות (רישוי), תשמ"ה-1981, שם נאסר על תאגידים בנקאיים להיות בעלי

עניין או שליטה בחברות המנהלות קרנות נאמנות והתאגידים הבנקאיים נצטוו למכור לגורמים חיצוניים את קרנות הנאמנות שבבעלותם תוך ארבע עד שמונה שנים, בהתאם לגודלו של הבנק.

עסקת מיזוג זו, עניינה מכירת קרנות הנאמנות של עמדה, שהיא חברה בת בשליטה מלאה של הבנק, לחברות פרטיות וחוף-בנקאיות, המורשות בניהול קרנות נאמנות על-פי החוק להגברת התחרות וחוק ניהול השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994.

## **2.2. הצדדים ועסקת המיזוג**

מנורה קרנות נאמנות בע"מ היא חברה פרטית בבעלות מלאה של מנורה פיננסים בע"מ, העוסקת בניהול קרנות נאמנות. אפריקה ישראל נכסים פיננסיים ואסטרטגיות בע"מ היא חברה פרטית בבעלות מלאה של חברת אפריקה ישראל להשקעות בע"מ.

במסגרת עסקת המיזוג, חברו מנורה ואפריקה לרכישת קרנות הנאמנות של עמדה ניהול קרנות נאמנות בע"מ, חברה פרטית בבעלות ובשליטה מלאה של בנק מזרחי טפחות בע"מ, העוסקת בניהול קרנות נאמנות. בעסקה זו, מנורה ואפריקה רכשו את כל הנכסים של עמדה, לרבות פעילות ניהול הקרנות, המוניטין והשימוש במותגים, בשמות המסחריים ובאתר האינטרנט. הנכסים הנרכשים מחולקים ומנוהלים בנפרד על-ידי כל אחת מהחברות, ללא כל קשר בין מנורה לבין אפריקה.

## **2.3. הכבילה הנלווית**

בהסכם המיזוג כלול הסדר אי-תחרות, בו מתחייבים עמדה והבנק שלא לרכוש או לנהל קרנות נאמנות, במישרין או בעקיפין, במשך 5 שנים ממועד המיזוג. עם זאת, לתניית אי-התחרות נקבעו מספר "תחנות יציאה", שבהתקיימם התניה לא תחול. כך למשל, במידה ובנקים אחרים יחזרו לעסוק בפעילות של ניהול קרנות נאמנות, תוכלנה גם המוכרות לשוב ולעסוק בפעילות זו.

סעיף 3(2) לכללי ההגבלים העסקיים (פטור סוג לכבילות נלוות למיזוגים), התשס"ד-2004, קובע שבהתקיים תנאים נוספים המתקיימים בעניינו, פטור הסוג יחול על כבילות מסוג אי-תחרות הנלוות למיזוגים, כל זמן שתקופת אי-התחרות איננה עולה על 4 שנים. במקרה דנן, התבקש אישור לשנה נוספת וחמישית לתחולתה של תניית אי-התחרות ומכאן הצורך בקבלת הפטור מאישור ההסדר הכובל.

## **2.4. השפעת ההסכם על התחרות**

לגרסת המבקשות, הצורך הממשי בהסדרת תקופת אי-התחרות, נובע מאופיים המיוחד של הנכסים הנמכרים בעסקה: ערך רב של שווי העסקה טמון בשמה המסחרי ובמוניטין של עמדה והקרנות שתחת הנהלתה. זאת, מאחר שהנכסים הנמכרים עצמם, אינם אלא ניירות ערך סחירים הנגישים לכל, אשר מנוהלים בשקיפות כלפי הציבור. מכאן, חששן המובן של הרוכשות מפני ניהול קרנות נאמנות מתחרות על-ידי המוכרות, תוך שימוש במוניטין אשר רכשו להן האחרונות בניהול הקרנות, אשר תפחית משווי המוניטין הגלום בקרנות הנאמנות הנמכרות ובסופו של יום תפגע בכדאיות הכלכלית העתידית של העסקה. באופן זה, תניית אי-התחרות מקדמת את העסקה שנועדה להפרדת קרנות הנאמנות מניהולו של הבנק ובד בבד מקדמת את המטרה הפרו-תחרותית של שכלול השווקים הפיננסיים באופן העולה בקנה אחד עם מטרות החוק להגברת התחרות.

יתר על כן, לפי ס' 3(ט) לחוק הגברת התחרות, בנק טפחות מזרחי בע"מ, מחויב בהתאם לגודלו למכור את כל קרנות הנאמנות שברשותו תוך שמונה שנים, או אז ייאסר על הבנק לעסוק בניהול קרנות נאמנות. הכבילה עצמה מאריכה את תקופת אי-התחרות המותרת על-פי תקנות הפטור (ארבע שנים) לתקופה נוספת של שנה בלבד, כאשר גם תקופה זו צפויה להתקיים בסמוך לתקופה בה ייאסר על הבנק כליל לשמש כגורם תחרותי בענף קרנות הנאמנות. משום כך, כבילת אי-התחרות איננה מונעת את מעורבותו של גורם תחרותי בענף אלא לתקופה קצרה לכל היותר ולפיכך איננה מעלה חשש תחרותי משמעותי. אף התרחישים שנקבעו בעסקת המיזוג, שבהתקיימם לא תחול התנייה, מסייעים להקטנת החשש התחרותי.

כל אלו, נוסף על מאפייני ענף קרנות הנאמנות הכוללים שקיפות, ריבוי מתחרים וחסמי מעבר נמוכים, כמו-גם נתחי השוק הנמוכים בהם מחזיקות הן המוכרות והן הרוכשות (לפני ואחרי עסקת המיזוג), מפחיתים את החשש מפני השפעות אנטי-תחרותיות של הכבילה על ענף קרנות הנאמנות.

### **3. 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.

רונית קן

הממונה על הגבלים עסקיים

ירושלים, י"ז בתמוז התשס"ו

13 ביולי 2006