



## רשות ההגבלים העסקיים

### נימוקי התנגדות הממונה על הגבלים עסקיים למיזוג בין לקסן ישראל בע"מ לבין ישרוטל בע"מ

#### א. מבוא

ביום 1 בספטמבר 2011 הגישו לקסן ישראל בע"מ (להלן: "לקסן") וישרוטל בע"מ (להלן: "ישרוטל"; להלן ביחד: "הצדדים") הודעות מיזוג לפי סעיף 20 לחוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ח-1988 (להלן: "החוק" או "חוק ההגבלים העסקיים").

הודעות המיזוג הוגשו בגין עסקה במסגרתה סוכם כי ישרוטל תנהל את מלון הנסיכה (להלן: "הנסיכה"), אשר בבעלותה של לקסן, לתקופה של עשר שנים ושישה חודשים, עם אופציה להאריך את תקופת הניהול לשתי תקופות נוספות בנות חמש שנים כ"א. כן הוענקה לישרוטל אופציה לרכוש 25% מהמלון (להלן: "עסקת המיזוג").

המיזוג הנו מיזוג אופקי בתחום המלונאות באילת, אשר אילו היה יוצא אל הפועל היה מגדיל את נתח השוק של רשת ישרוטל באופן אשר היה מאפשר לה ולרשת מלונות פתאל בע"מ (להלן: "פתאל") להתנהג באופן מתואם ולהפעיל כח שוק דואופולי ובאופן המעלה חשש סביר להעלאת מחירים לציבור הנופשים באילת. בהתאם, מימושו של המיזוג מעלה חשש סביר לפגיעה משמעותית בתחרות וחשש סביר לפגיעה בציבור, ולפיכך החלטתי, לאחר שנטלתי את עצת הועדה לפטורים ולמיזוגים, להתנגד למיזוג מכוח סמכותי לפי סעיף 21 לחוק. על החלטתי זו הודעתי לחברות המתמזגות ביום 24 במאי 2012.

להלן יפורטו עיקרי הטעמים המרכזיים להחלטתי.

כל ההדגשות שלהלן אינן במקור.

#### ב. הצדדים למיזוג ועסקת המיזוג

**ישרוטל** הנה חברה ציבורית בבעלות אקורן (88%), המוחזקת בשליטתה המלאה (100%) של LTG, חברה זרה הרשומה בבריטניה. ישרוטל עוסקת בניהול ובהפעלה של רשת בתי מלון בישראל (בעיקר באזור אילת), וכן בייזום, תכנון, רכישה והקמה של בתי מלון בישראל, בעצמה ובאמצעות חברות קשורות. ישרוטל מחזיקה בבעלותה חלק מבתי המלון אותם היא מנהלת, ובתי מלון אחרים היא שוכרת מידי צדדים שלישיים. ישרוטל מנהלת שמונה בתי מלון באזור אילת, והיא רשת בתי המלון השנייה בגדולה בישראל, המנהלת 13 בתי מלון בסך הכול.

**לקסן** הנה חברה פרטית בבעלות אלכסנדר טסלר (60%) וחברת מלבה (40%). לקסן מחזיקה ומנהלת את מלון הנסיכה באילת וכן מחזיקה בפעילות נדל"ן נוספת בישראל.

במסגרת עסקת המיזוג, סוכם בין הצדדים כי ישרוטל תנהל את מלון הנסיכה לתקופה של עשר שנים ושישה חודשים, עד לתאריך 31.12.2021, וכן כי ישרוטל תעמוד האופציה להאריך את תקופת הניהול לשתי תקופות נוספות בנות 5 שנים כ"א. כל זאת, בתמורה לסכום משתנה הנגזר מהכנסות המלון ובכפוף לזכותה של לקסן לקבלת סכום שנתי מינימלי. בנוסף לכך, לישרוטל תעמוד האופציה לרכוש 25% מהמלון והמקרקעין, כאשר תוקף האופציה הינו עד ליום 30.6.2012.

## ג. השוק הרלוונטי

### 1. כללי

הגדרת השוק הרלוונטי מהווה בדרך כלל שלב ראשון בניתוח ההשפעות התחרותיות של מיזוג. השוק הרלוונטי נפרש ומוגדר בשילובם של שני צירים: הראשון הוא ציר המוצר או המוצרים המתחרים ישירות במוצרי הצדדים למיזוג, והשני הוא ציר המרחב הגיאוגרפי במסגרתו מתרחשת תחרות זו.

הגדרת השוק הרלוונטי נועדה להתחקות אחר יכולת של שחקן להקים, לחזק, להפעיל או לשמר כוח שוק. משכך, שוק רלוונטי מוגדר על ידי קבוצת המוצרים המצומצמת ביותר, באזור גיאוגרפי, עבורה תגובות הלקוחות, ורק הן כשלעצמן, לא תמנענה הפעלתו של כוח שוק. בפירוט רב יותר נאמר, כי מוצר א' ומוצר ב' מצויים באותו שוק רלוונטי, אם העלאה קטנה אך משמעותית (ובפרט עליה של 10%-5%) ומתמשכת במחירו של מוצר א' תתבטא במעבר של צרכנים לרכישת מוצר ב', בהיקף שיגרום להעלאת המחיר להיות בלתי כדאית מלכתחילה.<sup>1</sup> מבחן זה, המודד למעשה את גמישות הביקוש הצולבת למוצר, מכונה מבחן "המונופול ההיפותטי" או מבחן ה-Small SSNIP (Small SSNIP but Significant and Non-transitory Increase in Price).<sup>2</sup>

אמידה נקודתית של גמישות הביקוש כרוכה באיסופם של נתונים אמפיריים שאינם תמיד בנמצא ובביצוע בדיקות אקונוטריות מורכבות. לפיכך, ברגיל נהוג להסתמך על מארג אינדיקטורים איכותיים-פרקטיים המסייעים בתיחום מרחב המוצרים התחליפיים. אינדיקטורים אלה כוללים, בין היתר, את הייעוד הפונקציונאלי של המוצרים (ככלל ועבור קהלים שונים); הבדלי איכות בין המוצרים; מחירי המוצרים והתנהגותם על פני זמן; ומידת התחליפיות בין המוצרים מנקודת המבט של הנפשות הפועלות בשוק.<sup>3</sup> עם זאת, וכפי שיוצג בקצרה להלן, בנוסף לבדיקות האיכותניות שערכה המחלקה הכלכלית במיזוג זה, נערכה אף בדיקה אקונוטרית במסגרת בחינת הגדרת השוק הגיאוגרפי.

<sup>1</sup> ראו גילוי דעת 1/11 בעניין הנחיות לניתוח תחרותי של מיזוגים אופקיים, 2011 **הגבלים עסקיים** 5001710 (להלן: "ההנחיות לניתוח תחרותי").

<sup>2</sup> לעניין הגדרת שוק המוצר הרלוונטי בעזרת מבחן המונופול ההיפותטי, ראו גם ע"א 2247/95 **הממונה על הגבלים עסקיים נ' תנובה מרכז שיתוף לשיווק תוצרת חקלאות בישראל בע"מ**, פ"ד נב(5), 213 וערר 1/00 **פוד קלאב בע"מ נ' הממונה על הגבלים העסקיים**, תק-מח 2003(2) 5587 (2003).

<sup>3</sup> ראו ערר (ירושלים) 10/99 ו-11/99 **תבל תשדורת בינלאומית לישראל בע"מ נ' הממונה על הגבלים העסקיים**, תק-מח 2004(3) 10513 (2004).

כפי שנראה עתה, יישומם של מבחנים אלו במקרה דנן מלמד, כי מלון הנסיכה משתייך למלוות ברמה הגבוהה באילת, וכי השוק הגיאוגרפי הרלוונטי למיזוג משתרע על כל שטחה של אילת, אך אינו כולל אזורים אחרים במדינת ישראל או יעדי נופש בחו"ל.

## 2. הגדרת שוק המוצר

על מנת להגדיר את שוק המוצר הרלוונטי לבחינת המיזוג, יש להקדים ולהסביר כי משתני ההחלטה התחרותיים של בתי המלון נפרשים על שני צירים: הראשון, בידול המלון מבחינת איכותו (בידול אנכי); והשני, בידול המלון מבחינת קרבה לטעמי הקהל השונים (בידול אופקי). מחיר המלון נגזר בסופו של יום הן מהבידול האופקי והן מהבידול האנכי.

כפי שעלה משיחות עם גורמים הפועלים בתחום, היצע החדרים באילת נפרס על פני מספר רב של בתי מלון, במגוון רחב של דרגות אירוח ומשתני בידול שונים. ניתן באופן גס לחלק את בתי המלון באילת לקטגוריות הבאות מבחינת איכות רמת האירוח בסדר יורד כדלהלן:<sup>4</sup> בתי מלון ברמת האירוח היוקרתית ביותר (5 כוכבים "דה לקס"); בתי מלון ברמה גבוהה (5 כוכבים); בתי מלון ברמה בינונית (4 כוכבים); ובתי מלון ברמה נמוכה (3-2 כוכבים). כמו כן, בתי המלון מבודלים ביניהם באמצעות משתנים מבודלים נוספים, כגון בתי מלון המותאמים יותר לזוגות לעומת בתי מלון הפונים למשפחות, בתי מלון המתמחים בשיטת "הכל כלול" לעומת בתי מלון המספקים חצי פנסיון וכדומה.

הגדרת שוק המוצר יכולה, במקרים מסוימים, להצדיק את הגדרתם של מספר רב יחסית של שווקים רלוונטיים.<sup>5</sup> וזהו המצב בענייננו. בתי המלון השונים ממוקמים על רצף של רמות איכות ומחיר שונות, כך שאין הפרדה ברורה וחד-משמעית בין הקטגוריות השונות והגדרות השווקים הנגזרות מהן. כתוצאה מכך, יתכן כי מלון מסוים יכלול בכמה הגדרות שוק חלופיות.

על מנת לבחון את רמת האיכות של מלון הנסיכה, נבחנו ההוצאות המשתנות וההוצאות הקבועות של בתי המלון ברמות הגבוהות באילת עבור כל חדר תפוס. ההיגיון העומד מאחורי בחינה כפולה זו הוא כדלהלן: החלטות ארוכות טווח שיבואו לידי ביטוי בבחינת ההוצאות הקבועות, משפיעות על השדרוג, התחזוקה והרמה הכללית של מתקני המלון, דוגמת עיצוב חדרי המלון ואיכות בריכת המלון ומתקני ספורט ובידור נוספים; ואילו החלטות קצרות טווח שיבואו לידי ביטוי בבחינת ההוצאות המשתנות, משפיעות על מאפיינים דוגמת רמת הניקיון, היקף צוות המלון וצוות הבידור ואיכות האוכל. בדיקת הרשות העלתה כי ההוצאות המשתנות של מלון הנסיכה דומות לאלו של בתי מלון אחרים ברמת 5 כוכבים "דה לקס", וכי ההוצאות הקבועות של מלון הנסיכה דומות לאלו של בתי מלון ברמת 5 כוכבים. מנתונים אלו ניתן ללמוד כי מלון הנסיכה מעניק לאורחיו שירות ברמה של בתי המלון היוקרתיים באילת.

ואכן, ממצאים אלו עולים בקנה אחד גם עם עמדותיהם של גורמים שונים הפועלים בתחום, ביניהם מנהלי בתי מלון וסוכני נסיעות, לפיהן מלון הנסיכה משתייך לבתי המלון הנמצאים ברמה הגבוהה והיוקרתית ביותר באילת מבחינת התשתיות של המלון, גם אם בשנים האחרונות חלה

<sup>4</sup> בעבר היה נהוג לדרג את המלון בשיטת הכוכבים. שיטה זו כבר לא קיימת, אולם עדיין נהוג בקרב הנופשים לדרג את רמת המלון בשיטת הכוכבים.

<sup>5</sup> הנחיות לניתוח תחרותי, בעמ' 9 וה"ש 26 ו-27.

התדרדרות מסוימת במצבו, כך שכיום הוא נמצא ברמה מעט נמוכה יותר. בבואם לסווג את בתי המלון באילת מבחינת האיכות, גורמים אלו מיקמו את מלון הנסיכה בין בתי המלון "דה לקס" לבין בתי מלון 5 כוכבים.

אף בחינת מחירי החדרים במלון הנסיכה בהשוואה למחירים בבתי מלון אחרים באילת מראה, כי המחירים במלון הנסיכה דומים למחירים בקבוצת בתי המלון ברמה הגבוהה והיוקרתית ביותר. בנכונותם של לקוחות המלון לשלם מחירים אלו, יש כדי לתמוך במסקנה העולה משאר בדיקות הרשות, לפיה מלון הנסיכה נתפס כמשויך לבתי המלון ברמה היוקרתית ביותר בעיני לקוחות המלון, כמו גם בעיני המלון עצמו.

סופו של דבר, נמצא כי מלון הנסיכה משתייך לבתי המלון הנמצאים ברמה הגבוהה והיוקרתית ביותר (5 כוכבים "דה לקס") באילת, אך מהווה סוג של רף תחתון לבתי מלון מקטגוריה זו וממוקם מעל לבתי מלון 5 כוכבים אחרים. כפי שנראה בהמשך, הן מאחר שקיימת אי-בהירות מסוימת ביחס למיקומו המדויק במרחב הבידול של מלון הנסיכה, והן נוכח הקושי המובנה לתחום באופן ברור את הגדרת השוק הרלוונטי של בתי המלון הנמצאים על רצף של שווקים קרובים, הרשות בחרה לנתח את המצב התחרותי על פי מספר הגדרות שוק חלופיות.

### 3. הגדרת השוק הגיאוגרפי

בנוסף להגדרת שוק המוצר הרלוונטי, יש צורך להגדיר את זירת התחרות המקומית שניתן, בתנאים מסוימים, להפעיל במסגרתה כוח שוק. בדומה לשוק המוצר, גם האזור הגיאוגרפי הרלוונטי לבחינת מיזוג יוגדר על פי תגובתם הצפויה של לקוחות פוטנציאליים.

במסגרת המיזוג הנדון, בחנה הרשות את מידת התחליפיות בין אילת לבין חלופות נופש אחרות, בארץ או בעולם. במונחי מבחן המונופול ההיפותטי, נבחנה השאלה האם גורם השולט בכלל בתי המלון באילת צפוי להגדיל את רווחיו אם יעלה את מחירו של לפחות מלון אחד בשיעור של 5%-10% ולתקופה שאינה בת-חלוף, או שמא העלאה כאמור תגרום לרבים מהלקוחות לעבור לנפוש באזורים גיאוגרפיים אחרים, כך שהיא אינה כדאית מלכתחילה.

על מנת לבחון שאלה זו, בשלב ראשון התקבלו עמדותיהם של גורמים הפועלים בתחום, אשר לימדו כי אילת איננה מהווה מוקד לתיירות עסקית או תיירות דתית. כמו כן, בשונה מאתרי נופש רבים אחרים בישראל, אילת מאופיינת כאתר נופש תיירותי בעל מאפיינים מיוחדים הכולל רכישת מוצרים ללא מע"מ, אטרקציות ספורט ימי, פאבים, מסעדות וחיי לילה. נמצא, כי מאפייני הביקוש לנופש באזורי נופש אחרים בישראל נבדלים ושונים ממאפייני הביקוש לנופש באילת וכי חלופות הנופש האחרות בישראל אינן מתחרות ישירות או קרובות של אילת. על כן, ניתן להגדיר את אילת כשוק גיאוגרפי רלוונטי נפרד בישראל.

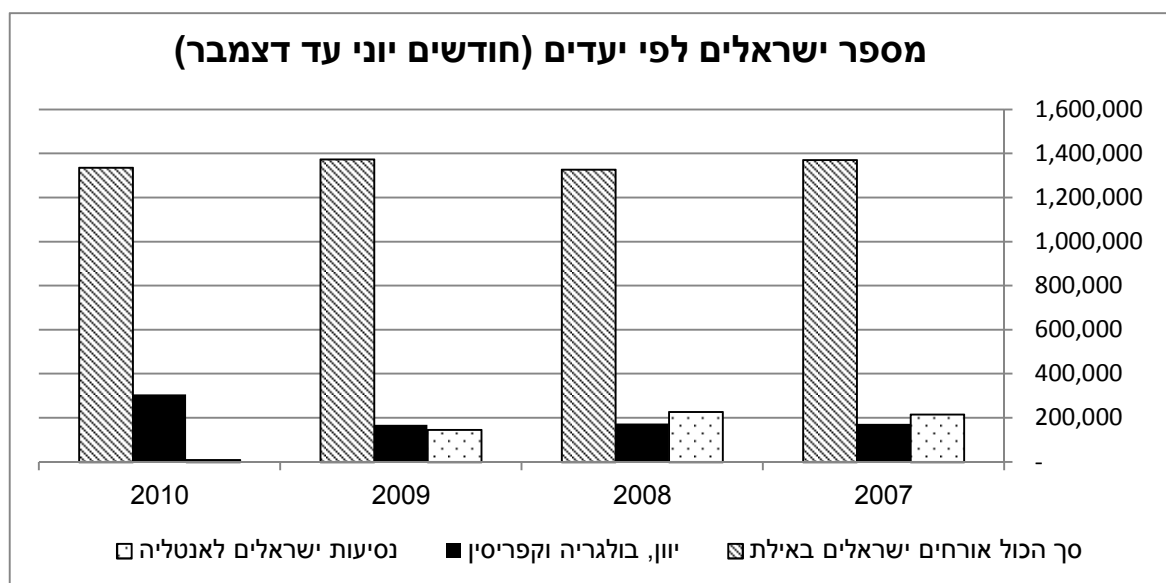
באשר לשאלת התחליפיות שבין אילת לבין חלופות נופש בחו"ל, השיחות העלו כי ישנם מספר יעדים באגן הים התיכון העשויים להוות חלופה מסוימת לנופש באילת, דוגמת איי-יוון, בולגריה, מלטה, קפריסין ובעבר גם טורקיה. עם זאת, נמצא כי לרוב הנופשים הישראלים בוחרים בשלב הראשון את המקום בו הם רוצים לנופש (אילת או חו"ל) ורק לאחר מכן בוחרים את המלון בהתאם לתקציב העומד לרשותם. כמו כן עלה, כי בעיני הנופש הישראלי אילת נתפסת כיקרה

יותר לעומת חופשות דומות בחו"ל. יוצא אפוא, כי שאלת המחיר של מלון בודד באילת אינה משפיעה, לרוב, על החלטת הנופש האם להסיט את הנופש מאילת לחו"ל וכי ככלל, הנופשים אינם תופסים את אפשרויות הנופש בחו"ל כחלופיות לנופש באילת.

בנוסף לכך, אפשרות הנופש בחו"ל מושפעת בצורה ניכרת משער חליפין ריאלי, ממחירי הטיסות ומהמצב הביטחוני-מדיני, ועל כן חלופות בחו"ל הן חלופות בעלות תנודתיות גבוהה המשקפות סיכון הנובע מזעזועים אקסוגניים ביחס לנופש באילת, ויש בכך כדי להוסיף לחוסר התחליפיות שבין חלופות נופש אלו.

על מנת להדגים את חוסר התחליפיות בין נופש באילת לבין נופש בחו"ל, בחנה הרשות כמקרה בוחן את השפעת אירועי המשט מטרוריה לעזה במאי 2010 על התנהגות הנופשים הישראליים. בעקבות אירועים אלו, סך הישראלים שיצאו לאנטליה (טורקיה) במהלך השני של 2010 היה נמוך בצורה משמעותית מהשנה שקדמה לה. אך למרות זאת, גם סך הישראלים שנפשו באילת בתקופה זו היה נמוך מהשנה שקדמה לה, בעוד שסך הישראלים שיצאו ליוון, בולגריה וקפריסין בתקופה זו עלה בצורה משמעותית בהשוואה לשנה שקדמה לה, כפי שניתן לראות בתרשים שלהלן:

**תרשים: סך מספר הנופשים הישראליים (יוני עד דצמבר) לפי יעדים<sup>6</sup> עבור השנים 2007-2010**



נתונים אלו מעידים על כך שהנופשים הישראלים בחרו להסיט את הנופש מטרוריה ליעדים אחרים בחו"ל, אך לא לאילת. בתוצאות אלו יש כדי לתמוך במסקנה, לפיה הנופש באילת אינו תחליפי לנופש בחו"ל בעיני הנופש הישראלי.

על אף התוצאות העקביות של מסקנות הבדיקה האיכותנית שערכה הרשות ושל מקרה המבחן המתואר לעיל, ובבחינת למעלה מן הצורך, הרשות הוסיפה וערכה בדיקה אקונומטרית, על מנת

<sup>6</sup> נתוני כמות הישראלים ביעדים השונים נאספו מהלשכות לסטטיסטיקה במדינות השונות: ישראל (למ"ס), יוון (EL.STAT), טורקיה (SIS), בולגריה (NSI) וקפריסין (CYSTAT).

לבחון את קיומו של שוק גיאוגרפי נפרד עבור בתי המלון באילת ביחס לחלופות נופש בארץ ובחו"ל.<sup>7</sup>

בענייננו, נבחנה שאלת קיומה של אילת כשוק גיאוגרפי נפרד, באמצעות ההשוואה בין גמישות הביקוש של נופשים ישראלים לשירותי האירוח בבתי מלון באילת בפועל,<sup>8</sup> לבין "גמישות הסף" שבה מונופול היפותטי יהיה אדיש להעלאת כלל מחירי בתי המלון בשיעור של 10%-5%. גמישות הסף האמורה התקבלה על-ידי איתור נקודת האבדן הקריטי (critical loss)<sup>9</sup> וחלוקתו בשיעור עליית מחיר של 10%-5%.

מניתוח הנתונים עולה, כי גמישות הביקוש לבתי מלון באילת מבחינת הנופשים הישראלים בפועל **נמוכה** מגמישות הסף, ועל כן מונופול היפותטי השולט בבתי המלון באילת באופן מוחלט יוכל להעלות מחיר, לפחות בחלק מבתי המלון, באופן שיהיה כדאי לו מבחינה כלכלית. מכאן, כי אף הבדיקה האקונומטרית תומכת במסקנה לפיה אזורי נופש אחרים בארץ ובחו"ל אינם נמצאים באותו שוק גיאוגרפי עם אילת.

#### ד. השפעות המיזוג על התחרות

##### 1. ניתוח סטטי

###### 1.1 ענף המלונאות – כללי

ענף המלונאות מאופיין בתנודות חריפות בביקוש עקב ביקוש רב יותר בסופי שבוע, חגים, קיץ וכדומה; מגבלת כושר ייצור (שמקורה בכמות חדרים קבועה לכל מלון) המתבטאת בשיעורי תפוסה הנעים סביב 90% בתקופות של ביקושי שיא; חוסר יכולת לצבור מלאים, הנובעת מכך שהמלון מוכר זמן-חדר, אשר אינו ניתן לצבירה, ובכך הופך את מגבלת כושר הייצור לאפקטיבית יותר, שכן לא ניתן להסיט את ההיצע כדי להתאימו לתנודות הגבוהות בביקוש; וחסימי כניסה גבוהים (כפי שיוצג בהמשך במסגרת הניתוח הדינמי).

כאמור לעיל, המיזוג בין ישרוטל ללקסן הוא מיזוג אופקי, היוצר שינוי מבני ישיר בשוק הרלוונטי. החשש התחרותי העולה במיזוג צפוי להתקיים בעיקר בתקופות של ביקושי השיא, כפי שנראה עתה.

###### 1.2 חישוב נתחי השוק בשווקים הרלוונטיים

כפי שתואר לעיל, הרשות מצאה כי מלון הנסיכה משתייך לבתי המלון הנמצאים ברמה הגבוהה והיוקרתית ביותר (5 כוכבים "דה לקס") באילת, אם כי בחלקה התחתון של קטגוריה זו. מאחר שקיימת אי-בהירות מסוימת ביחס למיקומו המדויק של מלון הנסיכה במרחב הבידול של שוק

<sup>7</sup> בדיקות הרשות התמקדו בביקוש לשירותי האירוח בבתי המלון באילת מבחינת הנופשים הישראלים בלבד. הסיבה לכך כפולה: ראשית, תחום התיירות הנכנסת מהווה, למעשה, ייצוא של שירותים, ואין זה תפקידה המסורתי של רשות ההגבלים העסקיים הישראלית לשמור על התחרות בשווקי הייצוא; שנית, הדבר מקנה יתרון מבחינה אקונומטרית על-ידי הכנסת זעזועים אקסוגניים המסייעים בחישוב גמישות הביקוש.

<sup>8</sup> גמישות הביקוש של הנופשים הישראלים התבססה על נתוני תפוסה, פדיון וקיבולת של בתי המלון באילת. לנתונים אלו צורפו מדד לאי יציבות ביטחונית, שער חליפין ריאלי יורו/שקל, מדד מחירים ריאלי למזון ועלות שכר עבודה ריאלי בענף המלונאות.

<sup>9</sup> שיעור זה חושב באמצעות נתוני תפוסה, פדיון, עלויות קבועות ועלויות משתנות של בתי מלון באילת.

המוצר, וכן נוכח הקושי המובנה לתחום באופן ברור את הגדרת השוק הרלוונטי של בתי המלון הנמצאים על רצף של שווקים קרובים, הרשות בחנה מספר הגדרות שוק חלופיות. הגדרות שוק אלו השתרעו החל מהשוק המצומצם ביותר (בתי המלון היוקרתיים ביותר) ועד לשוק הרלוונטי הרחב ביותר בנסיבות העניין (כל בתי המלון ברמת מחירים בינונית ומעלה), תוך הוספת הגדרות שוק נוספות המתחשבות בפרמטרים תחרותיים נוספים (דוגמת האבחנה בין בתי מלון "הכל כלול" לבין בתי מלון אחרים).

נתחי השוק בכל אחת מהגדרות שוק אלו נבחנו ביחס לנתוני קיבולת של כל אחד מבתי המלון, החדרים הפנויים והתפוסים במלון והפדיון של המלון. מספר החדרים התפוסים והפדיון מלמדים על נתח השוק באספקה בפועל, בעוד שנתוני קיבולת החדרים ומספר החדרים הפנויים מצביעים על היכולת של המלון לשמש כרסן תחרותי בשוק בו קיימות מגבלות קיבולת לכל השחקנים.

חישוב נתחי השוק באופן האמור העלה, כי בכל הגדרות השוק שנבחנו ובכל שיטת מדידה של נתחי השוק, מצטיירת תמונה דומה באשר להשפעה התחרותית של המיזוג בין מלון הנסיכה לשרוטל: העברת מלון הנסיכה לידי ניהולה של ישרוטל, תעלה את נתח השוק של הרשת בשיעור ניכר, כך שנתח השוק של רשת ישרוטל לאחר המיזוג יעמוד על כשליש מהשוק הרלוונטי ונתח השוק המצטבר של שתי הרשתות המובילות באילת (ישרוטל ופתאל) יעמוד על **למעלה מ-50%**.

כפי שנראה בניתוח הסטטי (משמע, מבלי להתחשב באפשרות של כניסה והתרחבות של שחקנים נוספים) שיוצג עתה, העלייה המתוארת בנתח השוק של ישרוטל מעלה חשש סביר לפגיעה משמעותית בתחרות ולפגיעה בציבור.

### 1.3 הפגיעה התחרותית הצפויה להתקיים עקב העלייה בנתחי השוק

לאור תכונות ענף המלונאות כפי שהוצגו לעיל, למיזוג אופקי בענף המלונאות עשויה להיות השפעה לא-אוניברסאלית: בעוד שבעתות השפל, בהן קיבולת החדרים גדולה ביחס לביקוש, למיזוג עשויה שלא להיות השפעה על רמת המחירים, הרי שבעונות בהן הביקוש גבוה דוגמת סופי שבוע, חגים ועונת הקיץ, למיזוג עלולה להיות השפעה אנטי-תחרותית משמעותית. אסביר.

על פי המודלים הכלכליים העוסקים בתחרות בסביבת מגבלת קיבולת, כאשר הקיבולת המצרפית של כל השחקנים מאפשרת את אספקת כל הכמות המבוקשת במחיר של תחרות משוכללת, ובהעדר תיאום, סביר שיתקיים שיווי משקל במסגרתו כלל הקיבולת תוצע למכירה במחיר התחרותי כאמור. מנגד, כאשר הקיבולת המצרפית קטנה מהביקוש המצרפי במחיר של תחרות משוכללת, אזי יתקיים ביקוש שיורי (כזה שלא ניתן לספק אותו במחיר התחרותי) ולפיכך צפויים אנו לשווי משקל עם מחירים מעל לאלו שהיו מתקבלים בתחרות משוכללת.

כתוצאה מחסמי הכניסה וההתרחבות הגבוהים שידונו בהמשך, מספר החדרים בבתי מלון באילת עלול להיות קבוע בטווח הנראה לעין. בחלק מעונות השנה, שיעורי התפוסה מתקרבים ל-90%. במצב כזה, מלון יחיד יהווה רסן תחרותי על התנהלותה של רשת מלונות המחזיקה בנתח שוק גבוה, אם יהיו בידו חדרים פנויים להציע. לצורך בהירות הניתוח, נניח, למשל, שרשת מלונות גדולה ומלון יחיד נוסף מחזיקים בכל בתי המלון באילת. מעת שהתמלאה כל קיבולתו של המלון

היחיד, הוא יוצא מהמשחק התחרותי באותו המועד, וצרכנים המבקשים ליהנות משירותי אירוח אינם יכולים לרכוש אותם ממנו.

ודוק. ככל שרשת המלונות גדולה יותר ביחס לאותו מלון יחיד, היא יודעת כי היקף גדול יותר מהביקוש לא יוכל לקבל מענה אצל אותו מלון ויאלץ לפנות אליה, וכתוצאה מכך היא חשופה פחות לסיכון הנובע מקביעת מחיר גבוה, וזאת במיוחד בתנאים של חוסר ודאות באשר להיקפי הביקוש בפועל. בכך הופכת רשת המלונות לבעלת מונופולין על "עקומת הביקוש השיוריי" (הוא אותו ביקוש שאין בידי המתחרה לספקו), ותוצאת הדברים היא קביעת מחירים גבוהים יותר לחדרי המלון של הרשת. הווה אומר, לאור מגבלות הקיבולת האמורות, מיעוט השחקנים בשוק והמבנה הריכוזי שלו, המיזוג שבפנינו מעלה חשש סביר להפעלת כוח שוק בשיווי משקל חד-תקופתי.

החשש להתנהגות המתוארת לעיל עשויה להתעורר גם כתוצאה מהפעלת כח שוק מתואם על-פני זמן, בין כתוצאה של תיאום מפורש ובין כתוצאה של הבנה שבשתיקה. בפרט, כאשר חברות נמצאות באינטראקציה חוזרת וארוכת-טווח, קיימות נסיבות בהן ביכולתן לקיים שווי משקל על-תחרותי באותו שוק. שיווי משקל אוליגופולי ארוך טווח זה מאפשר לחברות להימנע מהפחתת מחירים, מהגדלת היצע, מגוון או מצעדים תחרותיים אחרים.

בפרט, המיזוג שבנדון מעלה חשש להפעלת כוח שוק מתואם על-ידי רשת פתאל ורשת ישרוטל, אשר עלולות לנהוג כדואופול ביחס לביקוש השיורי בייחוד בתקופות השיא, בהן שיעורי התפוסה באילת נעים סביב 90%, וזאת כתוצאה מנתח השוק המצרפי הגבוה שיחזיקו בו בעקבות המיזוג, מהכחדת הרסן התחרותי שמלון הנסיכה יכול היה להפעיל אלמלא המיזוג, ומהרתעת ישרוטל מלסטות משיווי משקל מתואם לאור הנזקים שסטייה כזו תגרום למלון הנסיכה. תמיכה לחשש מפני התנהגות מתואמת בין שתי הרשתות ניתן למצוא בין היתר במאפייני שוק המלונאות אשר תוארו לעיל, ובפרט בקיומה של מגבלת כושר ייצור אפקטיבית והעובדה כי המדובר בשוק עם חסמי כניסה והתרחבות גבוהים השוללת את האפשרות להפר את שווי המשקל האמור תוך פרק זמן קצר; ובכך שעליית נתח השוק של ישרוטל גם מגדילה את הסימטריה בין נתחי השוק של שתי הרשתות הללו ברוב הגדרות השוק שנבחנו, באופן העשוי להקל על קיומו של שיווי משקל מתואם. בנוסף, בשוק זה קיימת למתחרים זמינות גבוהה למידע אודות התנאים המסחריים של יריביהם בשוק, לרבות מחיריהם והתפוסה שלהם. גם בכך יש כדי להקל על קיומו של שיווי משקל מתואם.<sup>10</sup>

יש להדגיש, כי ניתוח ההשפעה התחרותית דלעיל התבסס על הנחה שמרנית, לפיה שאר בתי המלון באילת לא יעלו את מחיריהם בעקבות העלאת מחיר על ידי ישרוטל ופתאל. בפועל, ככל שבתי המלון המתחרים יעלו את מחיריהם בעקבות הרשתות המובילות, הסיכון שהרשתות הגדולות יראו לנגד עיניהן כתוצאה מהעלאת המחירים יצטמצם, ויתעצם החשש כי המיזוג יביא להתייקרות בכלל השוק הרלוונטי באילת.

<sup>10</sup> ראו ניתוח של נטיית השוק לתיאום בהנחיות לניתוח תחרותי, בעמ' 19-20.



## 2. ניתוח דינמי – חסמי כניסה לשוק

משעמדנו על החששות התחרותיים העולים מניתוח סטטי של המיזוג בין ישרוטל ולקסן, יש לבחון האם קיים תרחיש דינמי הצפוי בהסתברות מספקת להפיג את החששות הללו. יודגש, כי לאחר שהוכח קיומו של חשש לפגיעה בתחרות, נטל השכנוע רובץ על הצדדים למיזוג המבקשים לטעון כי קיימות נסיבות דינמיות שיש בהן כדי לרסן פגיעה פוטנציאלית זו.<sup>11</sup>

על מנת שיהיה בכוחה להפיג חשש תחרותי, על כניסתם של מתחרים חדשים לשוק או התרחבותם של מתחרים קיימים להתבצע בפרק זמן קצר, וככלל, בתוך 12-18 חודשים לאחר המיזוג.<sup>12</sup> ואולם, תחום המלונאות מאופיין בחסמי כניסה והתרחבות משמעותיים. הקמת מלון חדש (בדומה להוספת חדרים נוספים למלון קיים), אורכת מספר שנים, כרוכה בקבלת שורה של אישורים רגולטוריים ונאמדת בעשרות רבות של מיליוני שקלים.

נכון הוא, כי נקבע שהשנה תיחשב אילת כאזור עדיפות לאומית, מה שיאפשר הענקת מענקים ותמריצים שונים למשקיעים באילת, וכי קיימות תכניות להגדלת היצע החדרים באילת. יחד עם זאת, בתכניות העבודה הקיימות אין אינדיקציה באשר למועד הצפוי לסיום הפרויקטים להגדלת היצע החדרים באילת, אלא רק מועדים משוערים להתחלת הפרויקטים, ובדיקת הרשות העלתה כי הזמן המינימלי הצפוי לאכלוס החדרים החדשים באילת הינו כ-3-4 שנים. כמו כן, בשלב זה לא ניתן להעריך מה יהיו רמות המחירים והאיכות של בתי מלון אלו ומי יהיו בעליהם. ברי, שככל שהבעלים יהיו אחד מהגורמים הדומיננטיים הפועלים בשוק כיום או שבתי המלון לא יהיו ברמת האיכות של 5 כוכבים, אזי כניסת חדרים אלו לא צפויה להפיג את החששות התחרותיים שהמיזוג מעלה.

סופו של דבר, לא ניתן להעריך בודאות מספקת מהו היצע החדרים שייבנה באילת בשנים הקרובות ומכל מקום לא צפויה הקמה של בתי מלון חדשים בטווח הנראה לעין, העשויה בסבירות גבוהה לרסן את כוח השוק של דואופול פוטנציאלי.

## 3. סיכום ביניים – המיזוג מעלה חשש סביר לפגיעה משמעותית בתחרות ולפגיעה בציבור

מהאמור לעיל ניכר שרכישת הנסיכה על ידי ישרוטל עלולה לעזור לייצב שיווי משקל על תחרותי בין ישרוטל ופתאל. מנגד, אין בנמצא שיקול דינמי שיש בכוחו להפיג את החששות התחרותיים שמעלה הניתוח האמור. על כן, המסקנה המתבקשת היא כי המיזוג מעלה חשש סביר לפגיעה משמעותית בתחרות ולפגיעה בציבור.

## ה. טענות הצדדים

במהלך בדיקת העסקה על-ידי הרשות, העלו הצדדים מספר טענות נוספות, אל שלוש מהן נתייחס עתה: הראשונה, כי אין לראות את העסקה כעסקת מיזוג על-פי הוראות החוק; השנייה, כי בתי המלון בחוף הדרומי באילת ובתי המלון בחוף הצפוני אינם נמצאים באותו שוק גיאוגרפי;

<sup>11</sup> שם, עמ' 20.

<sup>12</sup> שם, עמ' 22.

והשלשית, כי במקרה זה מתקיימת דוקטרינת הפירמה הכושלת ולפיכך יש לאשר את המיזוג גם אם המסקנות התחרותיות המובאות לעיל הינן נכונות. נדון בטענות אלו כסדרן.

### 1. עסקת הניהול – עסקת מיזוג בהתאם להוראות החוק

כמפורט לעיל, במסגרת העסקה מיום 1.6.2011, התחייבה ישרוטל לנהל את מלון הנסיכה, שבבעלותה של לקסן, לתקופה של עשר שנים ושישה חודשים, עם אופציה להאריך את תקופת הניהול לשתי תקופות נוספות בנות 5 שנים כ"א. בנוסף לכך, לישרוטל עומדת האופציה לרכוש 25% מהמלון ומהמקרקעין עליהם נמצא המלון, עד ליום 30.6.2012.

על פי הסכם הניהול, ישרוטל מקבלת על עצמה את האחריות לנהל, לתחזק ולהפעיל את המלון ברמה גבוהה של חמישה כוכבים. ישרוטל תישא בכל ההוצאות הכרוכות בניהול והפעלת המלון, למעט תיקונים מבניים. כמו כן, ישרוטל רוכשת את הציוד התפעולי ואחריות לחדש את הציוד והריהוט במלון. לישרוטל אף סמכות לחתום בשם לקסן על הסכמי שכירות בקשר עם חנויות ובתי עסק שיפעלו במלון. כן נקבע, שישרוטל ולקסן ישתתפו ביחד בהוצאות שיפוץ המלון. בתמורה לאמור, הצדדים הסכימו לחלוקת הכנסות במסגרתה ישרוטל תקבל את מרבית הכנסות המלון (כאשר האחוז המדויק נקבע בהתאם להיקף ההכנסה השנתית), ובכפוף לכך שחלקה של לקסן בהכנסות לא יפחת מסכום מינימלי מסוים.

הצדדים טענו בפניי, כי לא ניתן להגדיר את עסקת הניהול כעסקת מיזוג על-פי הוראות חוק ההגבלים העסקיים. זאת, משום שלקסן אינה מנתקת את הקשרים עם הנכס שבנדון באופן מוחלט, אלא ממשיכה להחזיק בזיקה מסחרית ממשית במלון ועתידה לחזור ולהפעיל אותה בסיום תקופת ההתקשרות. מאחר שלטענתם ההסכם אינו הסכם לצמיתות או לתקופה המתקרבת לאורך חיי הנכס, ניתן לכל היותר להגדיר את העסקה כהסדר כובל ולא כמיזוג, המאופיין לשיטתם באיחוד קבוע וסופי בין חברות.

אקדים ואומר כי ספק בעיני אם יש לטעון זה מימד מעשי בשלב זה. החששות התחרותיים שהוצגו לעיל רלוונטיים ביותר לבחינת העסקה בין שזו נבחנת כמיזוג ובין שהיא נבחנת כהסדר כובל. משנמצא כי העסקה מעלה חשש סביר לפגיעה משמעותית בתחרות או חשש סביר לפגיעה בציבור הצרכנים, הרי שמקל וחומר שהיא עלולה להגביל את התחרות בחלק ניכר של השוק ויש בה כדי לפגוע פגיעה של ממש בתחרות בשוק, כלשונו של סעיף 14(א) לחוק. משאלה הם פני הדברים, דין העסקה להיחסם בין כך ובין כך. יחד עם זאת, מצאתי לנכון להתייחס לטענה זו גם לגופה.

יוער עוד, כי העסקה לא הובאה לאישור מוקדם של מערך ההגבלים העסקיים, בין כמיזוג ובין כהסדר כובל, אלא הובאה לידיעתי בעקבות פרסומים שונים. לאור העובדה שהסכמי ניהול הם תופעה נפוצה בענף המלונאות אשר עד היום טרם הובאו לאישור מערך ההגבלים העסקיים, על אף שמן הראוי כי ייעשה כן על-פי הדין, הוחלט במקרה זה שלא לנקוט בהליכים נוספים כנגד הצדדים, בכפוף להבאת העסקה לאישורי. בהתאם, מצאתי לנכון להבהיר את פרשנותו הנכונה של הדין במקרים דנן, וזאת על מנת לפזר כל אי בהירות בנושא, ככל שהיתה כזו.

מעיון בחקיקה ובפסיקה בעניין זה עולה כי יש לראות את עסקת הניהול שבין הצדדים כמיזוג לכל דבר ועניין. יש לראות אדם המנהל את עסקו של מתחרהו, תוך שהוא מעורב (ולא כל שכן – שולט באופן מוחלט) בכל הפרמטרים התחרותיים הנוגעים לעסק המתחרה – המחיר, המגוון, האיכות והכמות – כמי ביצע מיזוג חברות.

דיני ההגבלים העסקיים הולכים אחר המהות הכלכלית של היחסים בין הצדדים, חלף הצורה הפורמאלית בה נבנית התקשרות בין צדדים. כך בכלל וכך בפרט בהגדרת המונח "מיזוג חברות", כהגדרתו בסעיף 1 לחוק:

**"לרבות רכישת עיקר נכסי חברה בידי חברה אחרת או רכישת מניות בחברה בידי חברה אחרת המקנות לחברה הרוכשת יותר מרבע מהערך הנקוב של הון המניות המוצא, או מכוח ההצבעה או מהכוח למנות יותר מרבע מהדירקטורים או השתתפות ביותר מרבע ברווחי החברה; הרכישה יכול שתהא במישרין או בעקיפין או באמצעות זכויות המוקנות בחוזה".**

העובדה כי מדובר בהגדרה רחבה אשר נועדה להתחקות אחר המהות הכלכלית של העסקה ולא צורתה, נלמדת הן מכוח ההגדרה הפותחת במילה "לרבות", והן מכוח הסיפא של ההגדרה הנוקטת במונח "בעקיפין", ומכוונת בכך גם לעסקאות החורגות מן המובן הפורמאלי של המילה, אך שהמשותף להן הוא **השינוי בתמריץ להתחרות**, אשר "עלול לקום מכוח קבלת החלטות בעסקים שונים בידי אותם אנשים או אלה הקשורים בהם, או עקב יצירת זיקה בין עסק אחד או בעליו לבין עסק אחר".<sup>13</sup>

בית המשפט העליון שב ועמד על כך שיש ליתן הגדרה רחבה להגדרות המופיעות בחוק ההגבלים העסקיים בכלל, ובפרק המיזוגים בפרט:

**"המחוקק נאלץ להשתמש בהגדרות רחבות מאוד בחוק. הוא רצה להבטיח לעצמו את 'לכידת' כל הוואריאציות והאפשרויות הלא רצויות, והכמעט אין-סופיות, הקיימות בעשיית הסדרים ובניהול עסקים. ניסיון החיים מורה כי כל סדק בחוק מנוצל על ידי מעוניינים כדי להתחמק מהוראותיו. החוק קא עסקינן נועד 'לדכא', בין השאר, עוצמות כלכליות גדולות, והניסיון למצוא דרכים איך 'לחלחל', חוצה מהמעטה שהחוק עטף בו את הוראותיו, חזק לכן שבעתיים והוא צפוי מראש." (דנ"א 4465/98 טבעול נ' שף הים, פ"ד נו(1) 56, 84 (2001)).**

ובעניין אחר אמר בית המשפט העליון:

**"מתן פירוש מצמצם להגדרת 'מיזוג', תסכל את מטרת החוק בכך שתמנע א-פרוורית את סמכותו של הממונה לבדוק את מידת הפגיעה בתחרות כאמור בסעיף 21 לחוק". (ע"א 2247/95 הממונה על הגבלים עסקיים נ' תנובה, פ"ד נב(5) 213, 227 (1998)).**

ואכן, לב ליבו של המונח "מיזוג" טמון במידת השליטה וההשפעה שהצד השני לעסקה מקבל ביחס לפרמטרים התחרותיים של המוצר לגביו נעשית העסקה, יהא אשר יהא לבושה הפורמלי של העסקה ותהא אשר תהא טכניקת יצירתה של ההשפעה.<sup>14</sup>

<sup>13</sup> סעיף 4.1 לקביעה בדבר מיזוג בפועל בין החברות גולקל 1992 בע"מ וצובר חברה למסחר בע"מ; 1998 הגבלים עסקיים 3001329.  
<sup>14</sup> שם, עמ' 14.

הנחיות הממונה על הגבלים עסקיים לגבי הליכי הדיווח והבדיקה של מיזוגי חברות לפי חוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ח-1988 (להלן: "**הנחיות למיזוגים**"), עומדות בצורה מפורשת על כך ש"בגדר רכישה עשויה לבוא גם שכירות **ארוכת טווח** של נכס או זכויות להפעילו" וכי די בכך שתוצאת רכישת זכות השימוש תהא "שליטה **נמשכת** על התנהגותו המסחרית של העסק המושכר..."<sup>15</sup> כמו כן הובהר, ש"ככל שמשך התקופה אליה מתייחסת זכות השימוש ארוך יותר, כך גובר הסיכוי כי ההסכם יסווג כמיזוג חברות."<sup>16</sup> עמדה זו באה לביטוי אף בצו המוסכם אליו הגיע הממונה עם קבוצת דלק (ושאושר בשנת 2003), בו הוסכם כי שכירות תחנות דלק על ידי חברת דלק לתקופה העולה על שבע שנים מהווה מיזוג שיובא לאישור הממונה.<sup>17</sup>

גם עיון במשפט הזר מלמד, כי בנסיבות המתאימות הסכמים ארוכי טווח עשויים להיחשב למיזוגים. כך למשל, פסק הדין האמריקאי בעניין Archer-Daniels-Midland<sup>18</sup> קבע כי המסגרת המשפטית המתאימה לבחינת עסקה בה ניתן זיכיון שימוש במפעלים לטחינת תירס לתקופה של 13 שנים, עם אופציה להארכה לתקופה אחת בת 5 שנים, היא סעיף 7 ל-Clayton Act הקובע את האיסור על ביצוע מיזוגים העלולים לפגוע בתחרות.<sup>19</sup> באותה החלטה בית המשפט אף הפנה לפסק הדין בעניין Columbia Pictures Corp, בו עמד בית המשפט על כך שהמבחן להגדרת עסקה כמיזוג הוא מבחן תוצאתי-מעשי שאינו מתמקד בכותרת המשפטית של תיאור העסקה, וכי יש להתייחס למונחים "נכס" או "רכישה" כמונחים המכילים מגוון רחב של עסקאות, לרבות שכירות או רישיון.<sup>20</sup>

גם המשפט האירופי מכיר בכך שהסכם לטווח ארוך עשוי לעלות כדי מיזוג. כך למשל, סעיף 3 לתקנות העוסקות במיזוגים בדין האירופי מתייחס, בין היתר, לעסקאות המעבירות **זכות שליטה על בסיס מתמשך** (a change of control on a lasting basis) על חברה אחרת או חלק ממנה, בין אם היא מתבצעת באמצעות רכישה, הסכם או בכל דרך אחרת. כן הוא מתייחס לעסקאות

<sup>15</sup> הנחיות הממונה על הגבלים עסקיים לגבי הליכי הדיווח והבדיקה של מיזוגי חברות לפי חוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ח-1988 ; 2008 **הגבלים עסקיים** 5000763, עמ' 13.

<sup>16</sup> שם, עמ' 15 וה"ש 28.

<sup>17</sup> נוסח הצו המוסכם בין הממונה על הגבלים עסקיים לבין דלק – חברת הדלק הישראלית בע"מ, אושר בה"ע (ירושלים) 8001/03 **הממונה על הגבלים עסקיים נ' "דלק" חברת הדלק הישראלית בע"מ** (טרם פורסם, 20.11.2003 ; 2003 **הגבלים עסקיים** 3019279).

<sup>18</sup> United States v. Archer-Daniels-Midland Co., 584 F. Supp. 1134, 1140 (S.D. Iowa 1984) *aff'd* 785 (1987) 1028 U.S. 481, *cert. denied*, 481 U.S. 1028 (1987), *cert. denied*, 481 U.S. 1028 (1987), *cert. denied*, 481 U.S. 1028 (1987), *cert. denied*, 481 U.S. 1028 (1987).

<sup>19</sup> 15 USC § 18 (2011).

<sup>20</sup> United States v. Columbia Pictures Corp., 189 F. Supp. 153 (S.D.N.Y. 1960). כלשון ההחלטה:

"As used here, the words 'acquire' and 'assets' are not terms of art or technical legal language. In the context of this statute, they are generic, imprecise terms encompassing a broad spectrum of transactions whereby the acquiring person may accomplish the acquisition by means of purchase, assignment, lease, license, or otherwise. The test is pragmatic. The final answer is not in the dictionary.

The statute imposes no specific method of acquisition. It is primarily concerned with the end result of a transfer of a sufficient part of the bundle of legal rights and privileges from the transferring person to the acquiring person to give the transfer economic significance and the proscribed adverse 'effect.'" (pp. 181-182)

המאפשרות הפעלת **השפעה משמעותית** (exercising decisive influence) על החברה, בפרט בין היתר על-ידי קבלת הזכות לעשות שימוש בנכסיה.<sup>21</sup>

ואכן, הנציבות האירופית נדרשה לא אחת לסוגיית השכירות ארוכת הטווח. כך למשל, בבחינת הסכם לניהול בתי מלון שנחתם לתקופה של 10-15 שנים, קבעה הנציבות כי על אף שהצד המנהל לא ירכוש במלונות זכויות בעלות, ניתן להסיק – לאור תקופת ההסכמים ומידת השליטה של החברה על אופן ניהול המלון, לרבות סמכות לקבוע את מחירי החדרים, לנהל את משאבי האנוש ולספק שירותי מלונאות מרוכזים – כי השליטה על בתי המלון משותפת ועל כן יש להגדיר את העסקה כמיזוג.<sup>22</sup>

ומן הכלל אל הפרט. בענייננו, ניתן להסיק הן מתנאי הסכם הניהול והן מתקופת ההתקשרות כי מדובר במיזוג חברות כמשמעו בחוק. כפי שפורט לעיל, לישראל מוענקת הזכות לקבל אחוז גבוה מההכנסות השנתיות של המלון, בכפוף להעברת חלק קטן ללקסן. על-פי נתוני הכנסות העבר של המלון (וזאת עוד בטרם שדרוגו הצפוי במסגרת ההסכם), אחוז ההכנסות שישראל צפויה לקבל מהכנסות המלון, עולה על שיעור של 80%. מכאן, שמדובר בעסקה המעניקה לישראל למעלה מ"רבע ברווחי החברה" וזאת "באמצעות זכויות המוקנות בחוזה" כלשון הגדרת המונח מיזוג בחוק.

יתירה מכך, במסגרת הסכם הניהול מועברת לישראל שליטה משמעותית ביחס למשתתפים התחרותיים של המלון, דוגמת רמת התחזוקה והשירות, התשתיות הפיסיות והעסקים שיפעלו בו, וכמובן קביעת רמות המחירים ושיווקו של המלון. כל זאת, לאורך תקופה משמעותית ביותר, המשתרעת על תקופה שבין 10.5 שנים ועד ל-20.5 שנים. בנסיבות אלו, ברור כי הן העברת השליטה לידי ישראל והן אורך תקופת הסכם הניהול העולה על עשור, משנות כל אחת לחוד ושתייהן ביחד, את התמריץ של לקסן וישראל להתחרות זו בזו באופן העולה כדי עסקת מיזוג כהגדרתו בחוק.

התשובה לשאלה האם עסקות ניהול (של בתי מלון או כל גוף אחר) עולות כדי עסקאות מיזוג כהגדרתם בחוק ההגבלים העסקיים, טמונה בנסיבותיו של כל מקרה פרטני. עם זאת יש להבהיר, כי יש לבחון את הסכמי הניהול לאור העקרונות המותווים לעיל וכי הסכם ניהול אשר מעניק לגורם המנהל שליטה על פרמטרים תחרותיים מרכזיים, דוגמת איכות השירות והתשתיות במלון, נושאים שיווקיים ותמחיריים, והכל לפרק זמן שאינו זניח, הינו הסכם אשר ככלל יש לראותו אותו כמיזוג. כך גם לגבי הסכמי ניהול ארוכי טווח, היוצרים זיקה מתמשכת בין בעלי המלון לבין הגורם המנהל אותו. בענייננו הסכם הניהול מהווה באופן מובהק הסכם מיזוג.

## 2. החוף הדרומי מול החוף הצפוני

לטענת הצדדים למיזוג, המיקום בו נמצא מלון הנסיכה בחוף הדרומי ביחס לבתי המלון המצויים בחוף הצפוני גורם לו לנחיתות תחרותית עקב היותו מרוחק מרוב בתי המלון שבעיר אילת

<sup>21</sup> Council Regulation No. 139/04 on the Control of Concentrations between Undertakings (the EC Merger Regulation) 2004 O.J. (L 24) 3, סעיפים (1) ו-(2) בהתאמה.

<sup>22</sup> *Lehman Brothers/SCG/Starwood/Le Meridien* (Case COMP/M.3858) OJ C 203, available at [http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m3858\\_20050720\\_20310\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m3858_20050720_20310_en.pdf)

וממרכזי הביטחון והקניית של העיר. לשיטתם, נחיתות זו מביאה לכך שהחוף הדרומי והחוף הצפוני אינם נמצאים באותו שוק גיאוגרפי. ואולם, בדיקת הרשות מצאה כי אין הפרדה מובהקת בין בתי מלון הממוקמים בחוף הדרומי לבין בתי מלון הממוקמים בחוף הצפוני.

מעמדות של גורמים בענף עולה שככלל, קהל הנופשים הישראלי הוא מוטה מחיר, כך שהעלאת המחירים בבתי מלון בחוף הצפוני צפויה להביא למעבר של נופשים לבתי מלון שמציעים מחירים נמוכים יותר, אף אם אלו מצויים בחוף הדרומי. זאת, גם אם לקוחות מסוימים יגלו העדפה מסוימת לבתי מלון ברמה דומה בחוף הצפוני עקב מיקומו של המלון.

כמו כן, על אף ששיעורי התפוסה של מלון הנסיכה אכן נמוכים מאלו שבבתי מלון אחרים, למלון הנסיכה קיבולת חדרים גדולה יחסית, כך שעל אף שיעור התפוסה הנמוך, לעיתים מלון הנסיכה עדיין מצליח למכור מספר חדרים גבוה יותר ממלון אחר עם שיעור תפוסה גבוה אך קיבולת נמוכה.

נוסף, שכפי שתיארנו לעיל, ענף המלונאות מאופיין מטבעו במוצרים מבודלים. בתי המלון באילת מבודלים אלו מאלו באמצעות מאפיינים שונים, הן בין החוף הצפוני לחוף הדרומי והן ביחס לבתי מלון אחרים שבאותו החוף. יחד עם זאת, ברור כי אין בעצם קיומו של בידול כדי ללמד על קיומו של שוק רלוונטי נפרד,<sup>23</sup> ובענייננו, אין בכך כדי ללמד על השתייכות בתי המלון בחוף הצפוני לשוק רלוונטי אחר.

### 3. חברה כושלת

הצדדים טענו, כי חברת לקסן נמצאת במצב של חדלות פירעון וכי המיזוג נדרש על מנת למנוע את יציאתה משוק המלונאות באילת באופן מוחלט. לטענתם, מכאן יש להסיק כי אף אם המיזוג מקים חששות תחרותיים כלשהם, הוא עדיף על המצב שייווצר אלמלא תאושר עסקת המיזוג ומלון הנסיכה יחדל מלהתקיים ויצא מהשוק.

על-פי גילוי דעת 1/10: **דוקטרינת החברה הכושלת**<sup>24</sup> (להלן: "**גילוי הדעת**"), על מנת שמיזוג יזכה להגנת דוקטרינת הפירמה הכושלת, עליו לעמוד בשלושה תנאים מצטברים: הראשון, החברה הכושלת עתידה לצאת מן השוק בהיעדר המיזוג; השני, אין בנמצא קונה חלופי שרכישתו את החברה הכושלת תסב פגיעה פחותה בתחרות בהשוואה למיזוג; והשלישי, רכישת החברה הכושלת על ידי הרוכש אינה גרועה יותר בהשוואה לאי רכישתה כלל. הנטל להתקיימות הדוקטרינה מוטלת על כתבי הטוען לה. המדובר בנטל משמעותי וכבד, שכן מחירה של טעות הוא יצירת חשש סביר לפגיעה משמעותית בתחרות או חשש סביר לפגיעה בציבור הצרכנים.<sup>25</sup>

הקושי המרכזי שנמצא בקשר עם התקיימותה של הדוקטרינה נעוץ בתנאי השני – כלומר האם קיים קונה חלופי למלון הנסיכה אשר רכישתו את המלון תסב פגיעה פחותה בתחרות. בהקשר זה, מציין גילוי הדעת כי "נקודת המוצא היא כי מארג האינטרסים של החברה הכושלת איננו מתמרץ

<sup>23</sup> ראו נימוקי ההחלטה בדבר התנגדות למיזוג בין בראון-פישמן תקשורת בע"מ וידיעות אחרונות בע"מ; 2002 הגבלים עסקיים 3015790, בעמ' 15 וה"ש 31.

<sup>24</sup> גילוי דעת 1/10 - דוקטרינת החברה הכושלת; 2010 הגבלים עסקיים 5001563.

<sup>25</sup> שם, עמ' 9-10.

אותה לחפש דווקא את העסקה הפוגענית פחות בתחרות, מאחר ושיקולי התחרות כלל אינם רלבנטיים מבחינתה.<sup>26</sup> מכאן, שהדרישה התחרותית לוודא כי אין בנמצא קונים חלופיים נכפית על החברה הר כגיגית ומקובל לדרוש כי החיפוש אחר רוכשים חלופיים יהיה חיפוש מקיף ויסודי במידה סבירה. גילוי הדעת קובע כי הליכה באחד משני נתיבים – התקשרות עם גוף מקצועי בלתי תלוי אשר ינסה לאתר קונה פוטנציאלי או הוצאת החברה למכירה בדרך של מכרז פומבי פתוח – יאשש על פי רוב את התקיימות התנאי.<sup>26</sup>

בענייננו, לקסן טענה כי פעולותיה בפועל מלמדות על כך שלא קיים רוכש חלופי. לטענתה, היא פנתה למגוון של רוכשים פוטנציאליים על מנת לבחון את נכונותם להתקשר בעסקת ניהול או מכירה של מלון הנסיכה, ללא הצבת תנאים מינימליים. עם זאת, לטענתה אך ורק רשת ישראל ורשת פתאל הציעו בסופו של דבר הצעות קונקרטיות וממשיות לניהול המלון. הצדדים טוענים כי בנסיבות אלו יש לראות בניסיונותיה של לקסן למצוא רוכש כשוות ערך למכרז, וכי העובדה שלא הוצעו הצעות נוספות בתגובה לפניויותיה מספיקה על מנת להוכיח כי אין בנמצא קונה חלופי.

ואולם, בחינת ההליך בו פנתה לקסן בהצעות לרוכשים פוטנציאליים העלתה כי לא ניתן לקבל טענה זו.

ראשית, כעניין שבעובדה, מבדיקת הרשות התברר כי בפועל היו חברות רציניות נוספות אשר הביעו עניין בהתקשרות עם לקסן, בין בעסקאות לניהול המלון ובין בעסקאות לרכישתן (וזאת גם בסכומים אשר לקסן עצמה הציגה כמחירים ריאליים) וכי בפועל הותנו תנאים נוספים לקיומה של העסקה. שנית, בשלב בו פנתה לקסן לרוכשים פוטנציאליים, כלל לא עמדה על השולחן האופציה של מכירת הנסיכה במסגרת הדוקטרינה. לקסן פעלה תוך רצון לאתר את הגורם שמוכן להציע לה את התנאים הטובים ביותר מבחינתה, ולא תוך רצון לאתר את הגורם שרכישתו ממזערת את הפגיעה הפוטנציאלית בתחרות.

מכאן, שלא זו בלבד שפניית לקסן לרוכשים פוטנציאליים אינה עומדת בהוראות גילוי הדעת, אלא שהלכה למעשה נראה כי לא מוצו המגעים למציאת רוכשים חלופיים למלון הנסיכה. ויודגש, כי מבחינת דוקטרינת הפירמה הכושלת, כל מי שמוכן להציע מחיר שערכו עולה על שווי נכסי החברה בפירוק ייחשב כרוכש אלטרנטיבי, גם אם הצעתו נמוכה, אפילו באופן משמעותי, מהצעתו של המתחרה.

סופו של דבר, מצאתי כי אין בידי לקבל את הטענה כי המיזוג שבנדון חוסה תחת דוקטרינת הפירמה הכושלת. יש להדגיש כי רשות ההגבלים העסקיים מעוניינת כי הנסיכה תמשיך להתקיים כשחקן פעיל בשוק, על כל המשתמע מכך, נוכח כוחה של הנסיכה, כמו מלוונות אחרים באילת שאינם בבעלות שתי הרשתות הגדולות, לרסן את הפגיעה בתחרות ובצרכן שיכול ליצור דואופול של רשתות אלו. אלא ששליטה בנסיכה על ידי מי משתי הרשתות הגדולות הללו צפוי על פי הניתוח הכלכלי לעיל לפגוע משמעותית בציבור הצרכנים החפצים לנפוש באילת. ניהול הנסיכה על ידי גורם אחר, שניהול על ידו אינו צפוי להביא לפגיעה בתחרות, גם ימנע פגיעה זו בציבור הצרכנים, וגם יבטיח את המשך פעילותה של הנסיכה כעסק חי.

<sup>26</sup> שם, עמ' 6-7.

## ו. סוף דבר

המיוזוג בין לקסן לישרוטל צפוי להביא להגדלת נתח השוק של ישרוטל באופן המעלה חשש סביר להפעלת כח שוק מתואם, וליצירת שיווי משקל דואופוליסטי בבתי המלון בעלי הדירוג הגבוה באילת.

נוכח דברים אלה מצווה אני על פי דין להתנגד למיוזוג, וכך נהגתי.

החלטה זו נתונה לערר בפני בית הדין להגבלים עסקיים, בהתאם להוראות סעיף 22 לחוק ההגבלים העסקיים.

פרופ' דיויד גילה

הממונה על הגבלים עסקיים

ירושלים, ד' בתמוז תשע"ב  
24 ביוני 2012