



## רשות ההגבלים העסקיים

### בעניין רכש מניות בנק ברקליס דיסקונט בע"מ על - ידי בנק דיסקונט לישראל בע"מ

#### הקדמה

לפני ימים אחדים, בסוף חודש ינואר 1993 הגיעה אלי פנייה התבקשתי לבדוק אם עסקת רכש מניות בנק ברקליס דיסקונט בע"מ (להלן "ברקליס ישראל") על ידי בנק דיסקונט לישראל בע"מ (להלן "דיסקונט") מידי בעלי המניות, Barclay's Bank PLC of London. (להלן "ברקליס") מהווה "מיזוג חברות" כהגדרתו בחוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ח - 1988 (להלן "החוק"). כידוע, במידה ועסקה זו מהווה מיזוג חברות, הרי שביצועה אסור, "אלא אם כן ניתנה הודעת מיזוג ונתקבלה למיזוג הסכמת הממונה", שיכולה להיות בתנאים או שלא בתנאים. בעקבות קבלת הפנייה, שיגרתי פנייה לנציגי דיסקונט בבקשה להמצאת מידע אשר ישלים את התמונה העובדתית בעניין עסקת הרכש. כן, הזמנתי את נציגי דיסקונט להשמיע עמדתם, בנוגע לאפשרות שאעשה שימוש בסמכותי לפי סעיף 43 (א) (3) לחוק, ואודיע כי העסקה שבנדון מהווה "מיזוג חברות" כמשמעה בחוק.

במענה לפנייתי המציא דיסקונט תגובתו לשתי בקשותיי. מן הבחינה העובדתית, נציגי הבנק הוסיטו לי את מירב העזרה שנתבקשו לה, דבר שכלל המצאת תזכיר ותקנון של ברקליס ישראל, וכן תמונת מצב בעניין מניותיו משנת 1971 ועד היום. כמו כן נפגשתי עם מר גדעון להב, יו"ר מועצת המנהלים של דיסקונט, אשר פרס בפני את היקף שיקולי הבנק לביצוע העסקה, שאינה אלא מימוש אופציה מסוג "זכות סירוב ראשונה" מן הבחינה המשפטית בא כוח הבנק, ד"ר אמנון גולדנברג, ערך חוות דעת מועילה בעניין השלכותיה החוקיות של העסקה. כן הומצא לעיוני פסק דינו של בית המשפט המחוזי מפי כבוד השופט א. גורן בעניין תחולת חוק הבנקאות (רישוי) התשמ"א - 1981 (להלן "חוק הבנקאות") על העסקה שבנדון. הפכתי בסוגיה, לאור החומר העובדתי והמשפטי הלזה, והגעתי לכלל מסקנה שעסקה זו אכן נכנסת לגדר "מיזוג חברות" כהגדרתו בחוק, על המשתמע מכך. להלן אבאר תמצית נימוקיי:

#### התשתית העובדתית

#### בעלי המניות

משנת 1971 בנק ברקליס ישראלי הינו בבעלותם המשותפת של דיסקונט וברקליס כשהמניות מחולקות בין דיסקונט שמניותיו מייצגות 50.57 אחוז מזכויות ההצבעה וברקליס שמניותיו מייצגות 49.44 אחוז מזכויות אלה.

פרט לזכויות ההצבעה, מסמכי היסוד של ברקליס ישראל מורים על שוויון זכויות בין שני בעלי המניות. ולמשל סעיפים 74-75 לתקנון קובעים שמספר הדירקטורים יהיה מספר זוגי כשכל צד ראשי למנות מחציתם. עוד ראשי דיסקונט למנות את יושב ראש הדירקטוריון ואת מנכ"ל החברה

(וראה תקנות 96, 105) אך לאישים אלה לא הוענק הכוח להכריע במקרה של חילוקי דעות בדירקטוריון (ראה תקנות A 75, 97).

### מהות העסקה

תקנון ברקליס ישראל מחייב בעל מניות החפץ במכירת מניותיו לצד שלישי, להקדים ולהציע קוד לבעל המניות האחר, הזכאי תוך 30 יום להודיע שברצונו לרכוש באותם התנאים שבהם הסכים לרכושם הצד השלישי (בלע"ז, right of first refusal). ביום 3 לינואר 1993 הודיע ברקליס לדירקטוריון ברקליס ישראל שברצונו ובכוונתו למכור מניותיו לחברה אנגלית. הודעה זו הכניסה את אופציית זכות הסירוב הראשונה לכלל פעולה. ואכן דיסקונט הביע כוונתו לרכוש את המניות של ברקליס, דבר שיעמיד את חלקו 100%.

במסגרת זו נתגלעו חילוקי דעות בין בנק ישראל לבין דיסקונט בין חוב העסקה בקבלת היתר מבנק ישראל בהתאם להוראות חוק הבנקאות. דיסקונט עתר לבית משפט המחוזי בתל-אביב בבקשה למתן פסק דין הצהרתי לעניין הצורך החוקי בהיתר מבנק ישראל. ביום 24.1.93 קבע כבוד השופט גורן שהעסקה אינה טעונה היתר. בנק ישראל הודיע כי בדעתו להגיש ערעור על פסק הדין, אך נמנע מלבקש כל סעד ביניים. עד כאן תאור העובדות המשמשות תשתית לסוגייה שבעיקרה משפטית היא.

### התשתית המשפטית

#### מיזוג בין חברת אם לחברת בת

בחוות דעתו בעלה ב"כ דיסקונט, ד"ר אמנון גולדברג, טענה מרכזית וטענת משנה הנלווית אליה. עיקר החלטתי תיתן את הדעת לטענה המרכזית לפיה עסקת רכש בין חברת אם וחברת בת אינה נכנסת לגדר הגדרת "מיזוג חברות" כמשמעותו בחוק. וזאת מאחר שעניין לנו עם יחידה כלכלית אחת שבעסקאות בין אבריה אינן יכולות להיות בנות השפעה תחרותית. טענת המשנה תידון בנפרד ובקצרה ביחד עם טענות נוספות שנטענו במהלך השיחות ומגעים ביני לבין נציגי דיסקונט.

### מלות החוק ומטרתו

#### 1. הקדמה

כל פרשנות משפטית מכוררת ותחילתה במלות החוק וקובעות את גדותיה. וראה בנדון: ברק, פרשנות במשפט כרך ראשון בעמ' 255:

" הבסיס לפרשנות במשפט הוא טקסט, חקוק  
או לא חקוק המבוטא בצורות לשוניות... וגבול  
הפרשנות הוא גבול הלשון"

לעומת זאת, פרשנות משפטית אינה יכולה שתמצה עצמה במלות החוק בלבד, שכן מלים מטבען אינן מדויקות כנוסחאות חשבוניות.

וראה בנדון: Seaford Court Estates v. Asher (1949) ALL . E.R 155, 164

"The English Language is not an instrument of mathematical precision. Our literature would be much the poorer if it were."

בסוגיה שלפנינו אנו עדים לצורך שבשילוב הניתוח המילולי של הטקסט המשפטי עם בחינת מטרת החוק, כשזה יונק מזה.

אכן, כדברי בא כוחו של דיסקונט, מתקיימת קשת אפשרויות לפרשנות ההגדרה בה עסקינן, תוך שעל הפרשן לבחור מקשת זו את הפרשנות המשרתת את מטרת החוק, בכלל ובמקרה זה בפרט. אלא מאי? שהליך זה מביא את דיסקונט למסקנה הפוכה מזו שמגיע אליה אני.

## 2. מילות החוק - "מיזוג חברות"

אין חולק, כי ככלל עסקינן בחוק הכלכלי אשר לדידו המעטה המשפטי של ישויות אינו הקובע (כפי שקבעתי גם בהחלטה בעניין רכישת מניות חברת נחושתן על ידי מר גרשון זלקינד). אך בעניין ההגדרה בה עסקינן מלות המפתח הן "מיזוג חברות" כשהמונח "חברה" מוגדר כ-

חברה שנוסדה ונרשמה לפי פקודת החברות..."

אין להלום מילים מפורשות אלא עם פרשנות לפיה יש לראות בחברת אם וחברת בת ישות אחת לצורך הגדרת "מיזוג חברות". יתרה מזאת, ושיקול מכריע הוא, שהפרשנות המוצעת על ידי דיסקונט אינה נשענת על עוגן לשוני שיועיל להבחין בין המקרה כדוגמת זה שבו עסקינן, לבין המקרה שבו חברה המחזיקה בידיה למעלה מרבע המניות של רעותה אך כשחלקה מגיע לפחות משליטה - רוכשת מניות שמגדילות איכותית את שליטתה, אפילו עד כדי 100%. בקבוצת העסקאות מן הסוג האחרון, לכל הדעות יש פנים להעברת מיזוג כזה תחת שבט הביקורת. אולם הפרשנות המוצעת אין בכוחה לתחום גדרות בין מקרים אלה, שכן "חברה" כתיב, חברה, ולא הציב החוק גבולותיו שונים לעניין שעורי אחזקות לדרגותיהם, כמו חברה המחזיקה בידיה למעלה מרבע המניות ופחות משליטה מסוימת, וכדומה.

וראה : Radin, Statutory Interpretation, 43 Harvard Law Review 863 PP. 866,879

"Words ... are after all not portmanteaus. We cannot quite put anything We like into them...The determinate situation posited by a statute has after all a maximum and a minimum of extension"

אמת, המחוקק חופשי היה לברור לעצמו הגדרה שונה שתשים את הדגש אך על היחידה הכלכלית, להבדיל מהישות המשפטית. אילו עשה כן, היה משתווה מצבנו למצב המשפטי

בארצות שונות שבהן דבר החקיקה מבהיר כי השחקנים במיזוג הם אותן ישויות

המנהלות עסקים. ולמשל ראה - Council Regulation (E.E.C.) No 4064/89

Undertakings - לנוקט לשון -

וראה גם ה - Fair Trading Act האנגלי המשתמש במונח enterprise המוגדר כ :

"the activities, or part of the activities, of a business"

וראה גם החוק הגרמני הנוקט אף הוא לשון enterprise, מונח המוגדר באורח רחב ביותר הכולל -

"corporations and other business entities ... associations and groups of enterprises as well as individuals and groups of individuals ..."

וראה 53 Bredgade, merger Control in the E.E.C.p

אילו ברר המחוקק במינוח כזה, היתה הגדרת המיזוג מתקרבת להגדרות החוקיות בעניין הסדרים כובלים ומונופולין, לדידן השתמש המחוקק בלשון שאינה מותירה מקום לספק שמוקד העניין בישויות הפעילות בבמת הכלכלה ואין בלתן ; בהסדר כובל "בני אדם המנהלים עסקים" ובמונופולין "אדם" כשאותו אדם כולל :

"לרבות חברה ובנותיה, בנות של חברה

אחת וכן אדם וחברה שהוא שולט בה"

(סעיף 26 (ו) לחוק).

אלא שהמחוקק לא בחר מינוח כזה בעניין מיזוגים, וכנדבך היסוד למיזוג השתמש במונח חברה דווקא.

וגישת המחוקק כפי שזו באה לידי ביטוי במלות החוק מסתברת נוכח העובדה שככלל הישויות המעורבות במיזוגים הן חברות (הגם שייתכנו לכלל זה חריגים רבים ומגוונים שאף הם יבואו בגדר "מיזוג חברות").

יקשה המקשה: אם כך הדבר, היאך מתיישבת הגדרת המיזוג עם הוראות סעיף 3 (5) בעניין הסדר כובל והוראות סעיף 26 (1) בעניין בעל מונופולין, בהן התייחסות לחברה ובנותיה כאל יחידה כלכלית אחת? (וראה הצעת חוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ד - 1983 ה"ח 1647 41 בעמ' 44).

כלומר - כיצד מתיישבת הפרשנות המילולית המוצעת עם מטרת החוק הרואה ביחידה הכלכלית אבן פינה להחלת הוראותיה?

אלא שכאן נכנסת מטרת החוק ותכליתו לניתוח הפרשני כשמלות החוק ומטרתו שזורות שתי וערב.

בכל הקשור להטלת פיקוח על מיזוגים, מטרת החוק היא למנוע תוצאות אנטי תחרותיות באיבן, עוד בשלב היווצרותן.

וראה: הצעת החוק שם בעמ' 40 -

"רצוי יותר להפעיל את הפיקוח בשלב מוקדם, דהיינו בשלב שבו ריכוז הכוח הכלכלי נמצא עדיין בתהליך ההיווצרות... רצוי להפעיל את הפיקוח מראש.

הגדרת המיזוג נועדה לשמש מטרה זו. אשר על כן נוסחה ההגדרה בלשון רחבה אשר נועדה לאפשר הטלת פיקוח על כל סוגי התהליכים שבכוחם ליצור ריכוזי עצמה כלכלית. וראה בנדון הצעת החוק שם בעמ' 50 :

"מיזוג חברות יכול להתבצע במספר דרכים כפי שעולה מהגדרת "מיזוג חברות" שבסעיף 1 הכוללת פעולות שונות שיש בהן כדי להביא לאיחוד למעשה של תהליך קבלת ההחלטות בחברות המתמזגות".

נוסח ההגדרה אכן עונה על מגמת ההרחבה כשהיא פותחת במילה "לרבות" וממשיכה "במישרין או בעקיפין" מושגי יסוד שנועדו כל כולם להרחיב.

גם הטכניקה החקיקתית הכללית דרכה מופעל הפיקוח על מיזוגים מלמדת על מגמת הרחבה בכל הקשור להגדרת מיזוג החוק מפעיל את הפיקוח על מיזוגים באמצעות שלוש מערכות של מסננים. המסנן הראשון הוא הגדרת המיזוג, השני הוא תנאי הסף הקבועים בסעיף 17 לחוק והשלישי אמות המידה הנקובות בסעיף 21 לחוק. מיזוג העומד בכל שלושת המסננים הללו, יתנגד הממונה לביצועו, או יתנה אותו בתנאים, בשל חששות תחרותיים הטמונים בו.

וראה בנדון :

ניב זקלר, "הפיקוח על מיזוגים - היעדים ודרך השגתם"

רבעון לבנקאות מס' 114 87 בעמ' 88

"מיבנה הפיקוח בחוק ההגבלים קובע שני תנאי סף שיש לעברם טרם פיקוח: הראשון - על ההתקשרות להיות בגדר "מיזוג חברות"... השני - נידרש שאותו מיזוג חברות יוביל לגוף בעל פלח שוק מינימלי ... או מחזור מכירות מאוחד ... לחילופין נדרש שאחת המתמזגות תהיה מונופולין... במידה ושני תנאי

הסף מתקיימים נחשף המיזוג לפיקוחו של  
הממונה..."

כל אחד מהמסננים נועד לבדוק היבט שונה של הסוגייה. הגדרת המיזוג נועדה לבדוק אם תהליך הרכש מקנה ביד הרוכש כוח להפעלת השפעה של ממש על החלטות הגוף הנרכש או יכולת לכוון את פעולותיו וראה בנדון זקלר שם בעמ' 91.

רעיון זה מתיישב היטב עם המצב המשפטי בארצות בהן מובהר כי הרעיון הטמון באקט המיזוג הוא היכולת להפעיל השפעה סובסטנטיבית על הנרכש.

וראה המצב המשפטי באנגליה - שם אחת מהחלופות המגדירות מיזוג גורסת-  
"able .... to materially influence the policy of a body corporate or the policy of any person carrying on an enterprise".

וראה - (ד) 65 Fair Trading Act

וראה גם המצב המשפטי בגרמניה - שם אחת מהחלופות המגדירות היא סעיף סל בזה הלשון:

"Any other relationship between or among enterprises by which one enterprise may exercise a dominating influence over another enterprise".

וראה - 53, 57 pp. Bredgade, Merger Control in the E.E.C.

המסנן השני שבסעיף 17 נועד לבחון אם המיזוג עלול להשליך על היחסים הכלכליים בתחומי השוק הנוגע לעניו מבחינת הגברת הכוח הכלכלי של הגופים המעורבים בו, וראה הצעת החוק שם עמ' 50 -

"המיזוגים אשר מוצע לפקח עליהם הם מיזוגים שתוצאתם שלטיה צפויה של החברות המתמזגות בשוק במידה העלולה לפגוע בתחרות"

והמסנן השלישי שבסעיף 21 נועד לבחון הלכה למעשה בנסיבות המחידות של הענף הקובע אם יש יסוד סביר לחשוש לפגיעה משמעותית בתחרות או בציבור.

טכניקה חקיקתית זו משליכה על דרך הפרשנות של כל אחד ממרכיביה.

מכיוון שהגדרת המיזוג הינה המסנן הראשון שנועד לבחון את אקט הרכישה ואין בלתה, ניתן וראוי לפרשה כל דרך ההרחבה, כמתבקש גם מנוסחה הרחב והכוללני. שהרי בשלב זה, העדשה איננה מתמקדת על ההשלכות התחרותיות של אקט המיזוג, אלא אך בשאלה אם תופנה העדשה לבדיקה כזו מלכתחילה. מקומו ומועדו של הדיון לגופו יגיעו לאחר שהעסקה תעבור על פני התחנה השנייה, היא סעיף 17 לחוק ובתחנה השלישית, היא סעיף 21 לחוק.

אם אכן, כדברי דיסקונט ונציגיו אין לחוש לתוצאות אנטי תחרותיות הטמונות בעסקה, הרי שהמיזוג הנדון יזכה, לאחר בדיקה והתייעצות עם הגורמים המתמחים, באישור הממונה על ההגבלים העסקיים. אך בשלב זה טרם בשלה העת לקבוע מסמרות בדבר.

#### 4. בחינת העסקה לאור מטרות החוק

מעבר למגמת ההרחבה עליה מצביעים נוסח ההגדרה וטכניקת החקיקה הכללית, גם לגופם ומהותם של דברים העסקה הנדונה תואמת את מטרת ההגדרה שנועדה להביא בין כנפיה כל מקרה מתאים שבו מסתמן שינוי איכותי במידת ההשפעה של גוף אחד על משנהו.

##### (א) מן הבחינה העובדתית:

כפי שהוסבר, לדיסקונט יש 50.56% ממניות ההצבעה בברקליס ישראל אך אין לו יתרון בדירקטוריון בו נשמר עקרון השוויון בין בעלי המניות. יתירה מזו אף שהוא ממנה את מנכ"ל החברה ואת יו"ר הדירקטוריון, לאלה לא הוענק הכוח להכריע במקרים של חילוקי דעות בקרב חברי הדירקטוריון.

כפי שמעיד פרופ' י. גרוס בספרו "דירקטורים ונושאי משרה בחברה" בעמ' 81:

"חלף זמנה של הגישה כי האורגן העיקרי של החברה הינו האסיפה הכללית, ואילו הדירקטוריון הוא שלוחה של החברה וכפוף להנחיות האסיפה הכללית".

החשיבות של השליטה על הדירקטוריון באה לביטוי מפורש בחוק המיזוגים הקנדי - The Competition Act שם מוגדר המונח שליטה כ -

" a direct or indirect holding of more than 50 percent of the votes that may be cast to elect directors of the corporation, and which are sufficient to elect a majority of such directors."

(הדגשה לא במקור)

וראה:

Merger Enforcement Guidelines Under Canada's Competition Act adopted by the director of investigation and Research 60 Antitrust and Trade Regulation Report 1531 Special Supplement p. s-5.

יתירה מזו, ישנם נושאים הדורשים הכרעה באמצעות 75% מהקולות שבאסיפה הכללית ולמשל שינוי תקנון החברה ומטרותיה (סעיפים 8 ו- 15 לפקודת החברות). במצב העובדתי הנוכחי אין לדיסקונט את הכוח המשפטי להכריע בנושאים כאלה. שונים יהיו פני הדברים כשהוא יחזיק בידיו 100% ממניות ההצבעה והכוח למנות דירקטורים.

כלומר: אפילו במצב עובדתי הקיים שיחול במעמדו של דיסקונט בברקליס ישראל יועיל להדק כוחו לכוון את פעילותו הכלכלית של ברקליס ישראל. כמובן, אם אמנם כדברי מר להב, משך כל שנות פעולת ברקליס יושב למעשה דיסקונט בגשר הפיקוד ושולט שליטה מלאה בהגאיו, יילקח העניין בכלל הערכת השפעת המיזוג על מבנה ההתחרות בענף הבנקאות.

## ב. מן הבחינה המשפטית:

### (1) חברת אם ובת בידי ההגבלים העסקיים הכלליים

למרות הקשר האורגני בין חברות אם ובת, לא מצאתי הנחה חלוטה שחד המה לכל דבר ועניין בידי ההגבלים העסקיים, לא בפסיקה בארץ ולא בדברי חקיקה ופסיקה בחו"ל.

במסקנתי זו אני שואב השראה משיטות משפט אחרות:

גם השיטות אחרות, על אף שמאפיין את תחום ההגבלים העסקיים ראיית ישויות באספקלריה כלכלית, לרוב נדון הקשר בין חברת אם ובת על פי נסיבותיו, שאין חזקה חלוטה שהם גוף אחד לכל עניין (פרט למקרה של חברת בת בשליטתה ובבעלותה המלאה של חברת אם).

**בשוק המשותף** ישנה נטייה ברורה להסתכל על ישויות באספקלריה של מציאות כלכלית, להבדיל מיחידות משפטיות, אך אפילו שם אין חזקה חלוטה שחברות אם לעולם ובכל הנסיבות הן בגדר יחידה אחת לצורך סעיף 85 לאמנת רומא והפטורים על פיו. ולמשל לצורך החלת פטור המחייב השתתפות של שני עסקים בלבד, נפסק כי ניתן לראות באדם ובשתי חברות שבשליטתו משום יחידה כלכלית אחת בתנאי -

“if one of the parties to the agreement is made up of undertakings having identical interests and controlled by the same natural person who also participates in the agreement. For in those circumstances competition between the persons participating together as a single party, in the agreement in question is impossible”.

וראה - Hydrotherm v. Andreoli (1985) 3 C.M.L.R. 224, 242

Geratebau v. Compact de Dott. Inq. Mario

כלומר לא בכל הנסיבות והמקרים חברת אם ובת יביאו בגדר ישות אחת אם כי נראה שברוב המקרים זו תהיה הנטייה וראה:



The Legal Control of Mergers in the European Communities p. 15

they have "Where a parent company is able to dictate terms to a subsidiary, so that even where separate legal identities they operate as a single economic unit, they will be treated as a single undertaking for the purposes of article 85".

בארצות הברית נפסק כי חברת אם וחברת בת בשליטתה ומלאה אינן יכולות לקשור קשר כמתחייב על פי סעיף 1 לחוק שרמן שענינו הסדרים כובלים. וזאת מכיוון שיש לראות בהם משום יחידה אחת.

Copperweld Corp. v. Independence Tube Corp : וראה בנדון

104 S. CT. 2731 (1984)

וראה שם בעמ' 2733 -

"The coordinated activity of a parent and its wholly owned subsidiary must be viewed as that of a single enterprise for purposes of section 1 of the Sherman Act. Apparent and its wholly owned subsidiary have a complete unity of interest."

(הדגשה לא במקור)

אולם בית המשפט הגביל את קביעותיו מפורשות לסיטואציה של ברית בת בשליטה מלאה של חברת האם, וראה שם עמ' 2739. לפיכך אין תמה שבתי המשפט שבאו לשבת על המדוכה בעניין מערכת היחסים בין חברות אם לחברות בת שאינן בשליטתן המלאה - נחלקו בדעותיהם.

וראה בנדון 234 p. Blumberg' The law of Corporate Groups

"Copperweld also expressly left open the question of ``whether partially owned affiliates were covered by its equity ownership of the affiliate raises somewhat different issues . The question is more complex and the law is unclear. The lower court decisions that have considered the issue since Copperweld have reached conflicting answers"

(הדגשה לא במקור)

היו פסקי דין שסירבו לאמץ את מבחן Copperweld לעניין סיטואציות של פחות משליטה מלאה וחייבו בדיקה עובדתית של מהות הקשר בין הגופים. ביניהם נמנים :

Computer Indetics Corp . v . Southern Pacific Co . (1985) 756 F2d 200, 205

שם מדובר היה בחברת בת בשליטה של 80%.

Tunis Brothers co. Inc .v. Ford Motor Co. 763 F2d 1482

1495, (1985) שם מדובר היה בחברת בת שליטה של 79%.

Aspen Title and Escrow Ink v. Jeldwen Ink (1987) 677 F. Supp 1477, 1486

לעומתם היו פסקי דין שאימצו את מבחן Copperweld אף לעניין שליטה של 51 % או יותר ולמשל:

Novatel Communications Inc. v. Cellular Telephone Supply Inc.

כפי שצוטט בבלומברג שם עמ' 237 וראה שם עמ' 234-243 - לדיון מורחב בעניין סוגייה זו.

לעומת זאת באנגליה ס' 43 של ה - Restrictive Trade Act 1976 קובע שיש לראות בחברת אם וחברת בת בשליטה של מעבר ל - 50% במניות ההון או הכוח לשלוט בדירקטוריון משום גוף אחד לצורך החלת ההוראות בעניין הסדרים כובלים (הוראה הדומה לסעיף 3 (5) שלנו).

(2) מיזוגים בפרט

(א) בעולם הרחב

העיון בחקיקה בעולם מלמד שהגדרת המיזוג לרוב רחבה וכוללנית באורח זה שאינה שוללת החלטה על סיטואציה של רכש מניות חברת בת על ידי חברת אם.

אמת, ישנן ארצות שבהן אין מוטלת חובת הודעה על מיזוג שהצדדים לו הם חברת אם וחברת בת, אך אין הוראות אלה שוללות תחולת ההגדרה הבסיסית על סיטואציות כאלה. ואכן, הדוגמאות המובאות בעמ' 6 לחוות דעתו המלומדת של ד"ר גולדברג, נוגעות לחובת ההודעה להבדיל מתחולת ההגדרה של המיזוג, הנשארת בעינה רחבה ומקיפה.

בארצות הברית אקט קלייטון מגדיר מיזוג באורח רחב ביוצר, כשהדגש מושם על תוצאות הרכש. כל רכש הטומן בחובו תוצאות אנטי תחרותיות (פרט לפטורים חוקיים) נכנס לגדרות ההגדרה החוקית, וזה לשונה:

"No person ..., shall acquire ... the whole or any part of the stock other share capital ...and... the whole or person engaged also in commerce ... where ... the effect ... may be substantially to lessen competition or to tend to create a monopoly."

בין הפטורים מתחולת החוק נמנה:

"the creation of subsidiary corporations for purposes of carrying on immediate lawful business, again subject to the condition that formation of the subsidiary does not  
"lessen competition substantially

וראה - Kintner, federal Antitrust Law par 33.16

יעיד פטור זה ששעה שמדובר ברכש מניות חברת בת, להבדיל מיצירתה, אין חוקי ויש להיכנס לעובי הקורה ולדון בהשלכות התחרותיות כדי להוכיח לדעת אם אותו רכש מכוסה על ידי ההגדרה החוקית.

אמנם סעיף A 7 לאקט קלייטון (הקרוי Hart -scott- Rodino) פטר מחובת דיווח רכישות של מי שכבר החזיק לפחות 50% ממניות ההצבעה של הגוף הנרכש. אך יודגש שפטור מחובת דיווח איננו שווה ערך לפטור מתחולת החוק. וראה בנדון: International, Rowley , mergers p. Mergers 478 :

“... The hart-Scott-Rodino Act dose not replace the substantive legal standards for reviewing a merger, rather its purpose is to provide the DOJ and FIC with notice, investigatory tools and opportunity to enforce Section 7 of the Clayton Act prior to the `consummation of mergers, subject to notification.”

גם בקנדה מיזוג מוגדר באורח רחב ביותר ככולל:

“... the acquisition or establishment ... whether by purchase or lease of shares or assets, by amalgamation or by combination or otherwise, of control over or significant interest in the whole or part of a business of a competitor, supplier, customer or other person”.

וראה :

“Rowley, ibid p. 628:

“The breadth of the section 91 definition leaves little room for structuring a transaction so that it falls outside the reach of the Act.”

אין אפוא פטור חוקי על רכישות המתבצעות ע"י חברות אם בחברות בת. כאשר, כזכור, מוגדרת שליטה כיותר מ- 50% ממניות ההצבעה והכוח למנות רוב בדירקטוריון, דבר שאינו מתקיים במקרה לפנינו.

אם כן במוזגים קנדים מדובר בגוף שלו יש אינטרס מהותי והחותר לרכוש שליטה. בנסיבות אלא על פי פרשנות המשרד האוכף את החוק - לזה יקרה מיזוג מחודש.

וראה - Merger Enforcement Guidelines ibid

“...movement from a minority, yet significant interest to control would likely by found to constitute a merger.”

אמת, סעיף a 113 של אפנדיקס 3 לאקט הקנדי פוטר מחובת הודעה עסקה שהצדדים לה הם בקשר של חברות אם ובת אך שוב - מדובר בפטור מדיווח להבדיל מפטור מהותי מתחולת החוק.

גם בגרמניה הגדרת המיזוג רחבה ביותר. היא מונה חמש חלופות שונות, כולל סעיף סל שנועד למנוע התחמקויות וזה לשונה:

“any other relationship between or among enterprises the basis of which one or several enterprises may exercise directly or indirectly a dominating influence.”

וראה: Bredgade ibid p. 57

חלופה נוספת קובעת שם שיטת מדרגות לפיה כל רכש מעבר לסף מסוים מהווה מיזוג מחודש. הספים הם לפחות 25% ממניות ההצבעה, לפחות 50% ממניות ההצבעה ומעבר ל - 50% ממניות ההצבעה.

נראה כי כל הידוק של שליטה אף לפני ולפנים כל משבצת נפרדת יהווה אף הוא מיזוג וראה שם בעמ' 55 -

“Merger control is thus applicable to the threshold of acquisition of shares each time the threshold of 25%, 50%, and above 50% of the share capital is reached.”  
(הדגשה לא במקור)

אך תהא אשר תהא הפרשנות הנכונה של חלופה זו, אין מקום לספק שהפיקוח יכול שיופעל באמצעות סעיף הסל.

## (ב) בארץ - החוק החרות

בעוד שבסעיף 3 (5) לחוק, פירש המחוקק בעניין פטור מהסדר כובל לחברת אם וחברת בת, בעניין מיזוגים אין בנמצא פטור שכזה. וזאת - למרות המלצה מפורשת של דו"ח הוועדה למיזוגים וקונגלומרטים בראשותו של פרופ' יוסף גרוס, פיסקה 3.4.5 עמ' 21.

קשה שלא לראות בשתיקה זו משום "שתיקה רועמת" או "הסדר שלישי" (וראה ח. כהן המשפט עמ' 222). אין זאת אלא שאבחנה זו טמונה באופי השונה של הסדר כובל לעומת מיזוג ובדרך ההסתכלות השונה שהניב כל אחד מהצירופים.

בעוד שהסדר כובל ככלל נחזה כצירוף אסור לכאורה, מיזוג נחזה לכאורה כצירוף חיובי (וראה דברי ההסבר להצעת החוק שם בעמ' 40, 51). בעניין מיזוגים לעומת סעיפים 9, 10 לחוק בעניין הסדרים כובלים).

דרך הסתכלות זו מחייבת שוני בין הגדרות המיזוג לעומת הגדרת ההסדר הכובל. בעוד שאופי המיזוג מתיישב עם הגדרה רחבה שכן ככלל הוא מותר, אופי ההסדר הכובל דורש הגדרה מצמצמת יותר של הפטורים באופן המבהיר אלו מקרים יוצאים מד' אמותיו. לפיכך אנו מוצאים רשימה ארוכה של פטורים המלווים את הגדרת ההסדר הכובל בעוד שאין אנו מוצאים אף פטור המוציא מקרה מכלל תחולתה של הגדרת המיזוג.

בהתאם לכך, שונה גם הטכניקה החקיקתית המשרתת הפעלת הפיקוח על מיזוגים לעומת השיטה המאפיינת הסדרים כובלים. בעוד שבמיזוגים כאמור נוקט המחוקק בסדרה של מסננים שההגדרה היא רק הראשונה שבהם, ההגדרה של הסדר כובל מגלמת בה הן צורה והן תוצאות (לפחות במה שנוגע לסעיף 2 (א) לחוק). אי לכך, במה שנוגע להסדר כובל, אין תחנות נוספות. הנלכד בהגדרה לכאורה וככלל, משתתף בהסדר אסור ועליו הנטל להוכיח שהוא לטובת הציבור. טכניקה זו מחייבת הצבת אמות מידה ברורות למקרי הפטור מתחולת ההסדר, מה שאין כן במיזוג.

ועוד - בעוד שמזוג - ענינו איחוד מבני של קבע בין שני גופים או יותר, הסדר כובל - ענינו קשר יחסית רופף יותר שבמסגרתו מתואמות פעולות ספציפיות ומוגדרות כשאותו קשר אינו בהכרח תמידי (וראה הגדרת "הסדר" בסעיף 1 לחוק) ומטבע הדברים עשוי הוא גם להתפרק (וראה -

Areeda, Antitrust Analysis 4<sup>th</sup> ed. p. 189

כפועל יוצא מכך מסתבר הטעם בהימנעות יתר מהענקת פטורים בעניין מיזוג בר קיימא, לעומת הסדר כובל שמטיבו מגלם קשר יחסית חלש וארעי יותר.

#### ג. מסקנה וסיכום ביניים:

מטרת ההגדרה חוקית שבחוק היא לכסות אותן עסקאות רכש המקנות הידוק ההשפעה של חברה על רעותה (במישרין או בעקיפין), יהא המפתח המכאני אשר יהא. קריטריון זה אינו שולל תחולת ההגדרה על רכש של מניות חברת בידדי חברת אם; נהפוך הוא.

מן הבחינה העובדתית ניתן לראות שוני בין מצב דברים לפיו דיסקונט אינה שולטת לבדה בדירקטוריון לבין מצב דברים שהיא תמנה את כל הדירקטורים. ומן הבחינה המשפטית - בעוד שברחבי העולם, חברה שבשליטה ובבעלות מלאה של רעותה נחשבת כחלק אינטגרלי הימנה לצורך החלת דיני ההגבלים העסקיים, אין חזקה חלוטה שחברת אם ובת שאינה בשליטה מלאה הן בגדר גוף אחד לכל דבר ועניין. אלא הן בארץ והן בחו"ל אומצו מבחנים לפיהם יש לבחון את טיב מערכת היחסים בין הגופים הקשורים, על מנת לעמוד על מידת העצמאות המופקדת בידי חברת הבת.

ועוד - לא מצאנו בארצות המחוקק מקום לקבוע פטור מפורש מהסדר כובל לגבי חברת אם ובת הוא נמנע מעשות כן בכל הקשור למיזוג.

נוכח חסרים אלה מצאתי כי אין אני מוסמך, וכי לא יהא זה ראוי, כי אגבש אגב החלטתי מעין פטור שכזה. במיוחד, נוכח ההשפעה התקדימית שיוודע לפירוש כזה, אשר בעטיו, כאמור, עלולה לנבוע פרצה רחבה במערך הפיקוח על המיזוגים.

## II טענות נוספות

מעבר לטענה המרכזית בה דנתי, במסגרת חילופי המכתבים והשיחות ביני לבין נציגי דיסקונט עלו על הפרק שלוש טענות משנה בהן אבקש לדון בקצרה:

(א) בחוות דעתו מעלה ד"ר גולדנברג טענה נוספת לפיה ניתן לפרש את הגדרת המיזוג כחלה רק על הרכישה הראשונית של רבע מזכויות ההצבעה בחברה ואילו כל רכישה מעבר לסף הראשוני אינה נכללת בהגדרה. אף אם כנטען - ואיני חושב כך - פרשנות זו מתיישבת עם מלות החוק, הרי היא עומדת בניגוד למטרתו להטיל פיקוח על כל רכש המהדק את כוח ההשפעה של גוף על רעהו. אם נאמץ את הפרשנות המוצעת נמצא שברגע שבידי חברה 25.1% מהון מניות של חברה אחרת, אפילו רכש שיעמיד את חלקה על 100% יצא מכלל פיקוח. לאור האמור לעיל, ברור שלא לכך נתכוון המחוקק. פרשנות זו אף אינה עולה בקנה אחד עם המצב המשפטי בארצות אחרות שם כאמור מופעל פיקוח מחודש על כל רכש המגביר את מידת ההשפעה של הרוכש על הנרכש.

(ב) עוד הושמעה טענה נוספת, לפיה האופציה שהוענקה לדיסקונט בעת הרכש הראשוני של מניות ברקליס ישראל היא בבחינת זכות קניינית. בתור שכזו חזקה שבפרשנות קובעת שיש לפרש חוק המגביל זכות שכזו בצמצום ובקפידה. יותר מזה, לא ניתן להגביל זכות זו דרך חקיקה מהותית, כמו חקיקת חוק ההגבלים העסקיים, באופן שתחול רטרואקטיבית.

לגישה זו איני שותף, ואלה תמצית נימוקיי:

(1) אותו כלל פרשני בו מדובר חל רק מקום שלשונו של החוק משתמעת לשתי פנים. כאמור, לא אלו פני הדברים בענייננו. וראה בנדון ח. כהן המשפט בעמ' 213.

(2) זכות הקניין היא אמנם מזכויות היסוד של האדם "אבל כמו כל זכות אחרת כפופה היא לזכויות הכלל" וראה ח. כהן שם בעמ' 861. בין זכויות הכלל נמנית הזכות לפקח על הסדר הציבורי ובכללו להטיל חוקי פיקוח להסדרת חיי המסחר. וראה שם בעמ' 623-625. ומכל מקום, אין לפרש את העדר פיקוח על מיזוגים בתקופת עריכת הסכם האופציה, כשריונו מכללא נוכח הוראות חוק מאוחרות שיקבעו ויחדשו חובת פיקוח על עריכת צירופים עסקיים כי יבוצעו.

(3) אין מדובר בחקיקה רטרואקטיבית שכן המועד הקובע הוא זמן מימוש האופציה, ולא מועד ההסכמה עליה. ואכן ברחבי העולם רשויות הממונות על הגבלים עסקיים מטילים את פיקוחם בשלב מימוש האופציה. והגיונו עמו שכן רק בשלב זה ניתן לאמוד את התוצאות התחרותיות בשוק חי ופעיל, וראה: 10-19.

Cunningham, The Fair Trading Act 1973 per.

"... Where the transactions or arrangements are conditional or do not have immediate

effect, time is determined by reference to their becoming unconditional or taking effect. Thus, no account is taken of an option until it has been exercised.”

ומכל מקום, לא הרי ריק משפטי כהרי קיומו של הסדר פיקוח אשר מכוחו אושרה עסקה נתונה, הכוללת בחובה אופציה. בזמן כריתת ההסכם שהחיל את תניית האופציה, לא התקיים כלל פיקוח על מיזוגים, וממילא לא בא אישור לא על ביצוע רכישת המניות ולא על תניית האופציה שנכללה בעסקה המקורית.

ג) נציגו המשפטיים של דיסקונט ניסו ללמוד לענייננו מפסק דינו של כבוד השופט גורן בו קבע כי אין צורך בקבלת היתר מבנק ישראל לעסקה הנדונה. לדבריהם ניתן ללמוד מהגישה הננקטת בפסק דין זה לעניין הפרשנות שצריכה להנחות אותי בדוני בהשלכות העסקה מבחינת ההגבלים העסקיים.

אסתפק בכך שאצביע על המטרות השונות של שני החוקים, מערך הפיקוח המוקם על ידיהם, ודרך העברת החלטות הגורם המפקח תחת שבט הביקורת (וראה עמוד 5 לפסק הדין). הוראות המיזוגים בחוק ההגבלים נועדו להטיל פיקוח שימנע באיבו תוצאות אנטי תחרותיות, לפיכך שיקולים בדבר זהות הרוכש והמוניטין המצוין שרכש לו, אינם רלבנטיים לעצם השאלה המקדמית אם נדרשת העסקה לעמוד בפריזמת הפיקוח על ההגבלים העסקיים.

### III. סיכום דבר

לאור מטרת החוק ומילותיו, הגעתי לכלל מסקנה כי העסקה נשוא החלטתי זו באה בגדר "מיזוג חברות" כמשמעותו בחוק.

אך מובן כי יש השלכה אמיצה לקשר המיוחד שבין דיסקונט לברקליס ישראל בכל הקשור לניתוח מצב התחרות בענף הקובע, והיא תשא פרי כשנבוא לדון לגופו של מיזוג, אם יתבקש אישורו. אך בשלב זה, כשמעינינו בהגדרה החוקית ואין בלתי - קשר זה כשלעצמו אינו מוציא את העסקה מתחולת החוק.

אשר על כן אני קובע במסגרת סעיף 43 לחוק כי עניינינו ב"מיזוג חברות" כמשמעותו בחוק.

ד"ר יורם טורבוביץ  
הממונה על ההגבלים העסקיים

ניתן היום, יא' שבט, תשנ"ג

02 – פברואר - 1993

בירושלים