

דברי הסבר לכללי ההגבלים העסקיים (פטור סוג להסדרי הלוואות משותפות), התשע"ח-2018

פטור סוג זה עוסק בהלוואות שבהן ניתן אשראי על ידי מספר גופים פיננסיים, במשותף, ללווה ספציפי מהמגזר העסקי. הלוואות אלו (המכונות הלוואות סינדיקציה או הלוואות קונסורציום) נפוצות בעולם העסקי והן נועדו לאפשר מימון בהיקפים גדולים או של פרויקטים מורכבים, על ידי מספר גופים, כאשר ארגון ההלוואה וניהולה מתבצע על ידי מארגן הלוואה אחד או יותר. חבירה בין מלווים לצורך מתן אשראי במשותף עשויה להוות הסדר כובל כמשמעו בסעיף 2 לחוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ח-1988.

לצד החששות התחרותיים העולים מחבירה בין מתחרים לצורך מתן אשראי במשותף, קיימים גם מספר יתרונות לפעולה במסגרת זו, הן עבור הצד הלווה והן עבור הצד המלווה. עבור הלווים, קבלת הלוואה בדרך זו מאפשרת לקבל מימון בהיקפים גדולים מאוד אשר לעיתים מלווה בודד לא יוכל להעמידו, או שיוכל להעמידו אך בתנאים נחותים. בנוסף, הלוואה בשוק הלא סחיר (להבדיל מגיוס הון באמצעות אג"ח למשל) מאפשרת חשאייות יחסית, לאור חובות הגילוי הפחותות מאלו הנדרשות בעת גיוס הון בשוק הסחיר, וכן, בעת הצורך, גמישות רבה יותר במשא ומתן על שינוי תנאי ההלוואה. עבור המלווים, הלוואה משותפת מאפשרת ליצור פיזור יעיל של סיכונים האשראי על פני לוויים שונים וענפי משק שונים, ובכך להקטין את הסיכון הכולל עבורם ולאפשר להם להציע תנאי אשראי טובים יותר ללווה; כמו כן, פיזור האשראי מאפשר למלווים לעמוד במגבלות רגולטוריות – כגון מגבלות לווה בודד או מגבלות על הלוואות לפי ענפי משק. בנוסף, מתן אשראי במשותף מאפשר לשני הצדדים להקטין את עלויות העסקה לעומת מספר התקשרויות בין הלווה לבין מלווים שונים.

יתרונות אלו רלבנטיים במיוחד עבור מלווים שהם גופים פיננסיים קטנים. גופים אלה סובלים יותר ממגבלות הון ואף נעדרים לעיתים את הידע והניסיון המקצועי הנדרשים לצורך ייזום וניהול הלוואות בסדר גודל גדול. החבירה להלוואה משותפת מאפשרת לגופים פיננסיים קטנים לגוון את תיק האשראי, וכן, ליהנות מהידע המקצועי ומההון של מלווים אחרים.

בשים לב ליתרונות הגלומים ביתרונות שלעיל, קובעים סעיפים 2(5)-(6) לפטור הסוג כי הסדרי הלוואה משותפת מסוימים פטורים מן החובה לקבל אישור של בית הדין להגבלים עסקיים ככל שעיקרו של ההסדר אינו בהפחתת התחרות או במניעתה, ואין בו כבילות שאינן נחוצות למימוש עיקרו.

סעיפים 2(1)-(4) קובעים תנאים מסוימים שצריכים להתקיים בהלוואה המשותפת על מנת שהיא תוכל לחסות תחת פטור הסוג:

כך, קובעים סעיפים 2(1) ו-2(2) שעל מארגן ההלוואה לקבל את אישורו של הלווה לפני שהוא פונה למלווים נוספים, ושגם לאחר מכן יתאפשר ללווה לקחת חלק במו"מ עם מלווים נוספים שלא באמצעות מארגן ההלוואה. תנאים אלו נקבעו נוכח החשש כי מתן אשראי במשותף עלול להוביל להפעלת כוח השוק מול הלווה, אשר עלול להיות מנוצל לקביעת תנאי אשראי נחותים עבורו.

סעיף 2(3) לפטור הסוג קובע שככל שהדבר לא נדרש לצורך קבלת תנאי אשראי טובים יותר עבור הלווה, הפטור יחול רק על הלוואות משותפות שאינן כוללות את כלל המארגנים הפוטנציאליים

או שחלקם של מארגני ההלוואה הפוטנציאלים בהלוואה אינו משמעותי. מאחר שארגון הלוואות משותפות בתחומים מסוימים (כגון פרויקטים לתשתיות) דורש מומחיות ייעודית, ייתכן כי בתחומים אלו מספר המארגנים הפוטנציאליים קטן. במקרים אלו, עולה חשש כי שיתוף פעולה מתמשך בין מארגנים פוטנציאליים, בכל אחד מהשלבים של גיבוש ההלוואה, עלול להביא לצינון התחרות ביניהם על ארגון הלוואות משותפות. כך, גם כאשר החבירה ביניהם מתבצעת רק לאחר שאחד מהם נבחר כמארגן, עלול הדבר להוביל לאפקט מתמשך של צינון התחרות על ארגון הלוואות משותפות: זאת, מאחר שכל אחד מהמארגנים הפוטנציאליים עשוי לראות לנגד עיניו רווח פוטנציאלי, גם אם יפסיד בתחרות בשלב הראשון, כך שהתמריץ שלו להתחרות באופן אגרסיבי על ארגון ההלוואה יפחת.

סעיף 2(4) לפטור הסוג קובע שככל שהדבר לא נדרש לצורך קבלת תנאי אשראי טובים יותר עבור הלווה, הפטור יחול רק על הסכמים שאינם כוללים יותר ממלווה גדול אחד או במקרים בהם חלקם של המלווים הגדולים בהלוואה המשותפת אינו משמעותי. מלווים גדולים הם גופים פיננסיים אשר חלקם במתן אשראי למגזר העסקי בישראל גדול מ-20%. במקרים רבים, הלווים נדרשים לקיים קשר עסקי שוטף עם המלווים הללו, וקשר זה הכרחי לפעילותם. החשש העומד בבסיס תנאי זה הוא כי נוכח חיוניותם לפעילות העסקית של הלווה וכוח השוק שלהם כלפיו, מלווים גדולים יצורפו להלוואה המשותפת גם במחיר של פגיעה בתנאי האשראי הניתנים ללווה.

יצוין כי נתונים פומביים אודות סך האשראי שניתן על ידי גופים פיננסיים למגזר העסקי במשק מפורסמים מעת לעת על ידי מחלקת המחקר בבנק ישראל, בהתבסס על דיווחי התאגידים הבנקאיים והגופים המוסדיים. הפרסומים האחרונים זמינים בכתובות:

<http://www.boi.org.il/he/DataAndStatistics/Pages/MainPage.aspx?Level=3&Sid=74&SubjectType=2>

<http://www.boi.org.il/he/DataAndStatistics/Pages/MainPage.aspx?Level=2&Sid=27&SubjectType=2>