

## נימוקי התנגדות הממונה על התכרר למיזוג בין הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסים

### בע"מ לבין ישראלכרט בע"מ

#### א. פתח דבר

ביום 4 באפריל 2023 הונחו בפניי הודעות מיזוג מטעם הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסים בע"מ (להלן **הראל**) וישראלכרט בע"מ (להלן **ישראלכרט**; להלן ביחד **החברות המתמזגות** או **הצדדים**) בגין הסכם המיזוג מיום 12 בפברואר 2023 (תוקן ביום 4 בנובמבר 2023) שבמסגרתו הראל ביקשה לרכוש את מלוא מניותיה של ישראלכרט (להלן **המיזוג**).

המיזוג הנבחן הוא מיזוג בין שתי חברות שלכל אחת מהן זיקות רבות ומגוונות לתחום הפיננסים – חברת כרטיסי אשראי וחברת ביטוח: הראל, החברה הגדולה ביותר והמובילה בתחום ביטוחי הבריאות פרט, מבקשת לרכוש את ישראלכרט, חברת כרטיסי האשראי הגדולה והוותיקה בישראל.

מבדיקת רשות התכרר עלה כי המיזוג מקים חשש סביר לפגיעה משמעותית בתכרר ובציבור, שלא ניתן להפיגו בדרך של אישור המיזוג בכפוף לתנאים, והוא החשש לדחיקת מתכרריתיה של הראל בתחום ביטוחי בריאות פרט או לפגיעה בכושרן התכררית, הכול כפי שיפורט להלן. בנוסף, נמצאו חששות תכרריתיים שאלמלא ההתנגדות למיזוג ניתן היה להפיג בתנאים. נוכח האמור ובהתאם לסמכותי על-פי סעיף 21 לחוק התכרר הכלכלית, התשמ"ח-1988 (להלן **החוק**) הודעתי לצדדים ביום 31 בינואר 2024 על החלטתי להתנגד למיזוג. להלן יפורטו הנימוקים להתנגדותי.

#### ב. הצדדים למיזוג וההסכם

**הראל** היא חברה ציבורית המוחזקת בעיקרה בידי בני משפחת המבורגר (כ-48%), הציבור (כ-45%) וגופים מוסדיים (כ-7%). עיקר עיסוקה של הראל – בעצמה ובאמצעות חברות קשורות – הוא בתחומי הביטוח לסיכונים שונים; חיסכון לטווח ארוך; תיווך במוצרי ביטוח וחיסכון באמצעות החזקה בסוכנויות ביטוח; שיווק מוצרים פיננסיים; מתן אשראי עסקי; ומתן הלוואות למבוטחי ועמיתי קבוצת הראל כנגד כספי החיסכון שלהם.

---

<sup>1</sup> בשל חוסרים בהתייחסות לזיקה המקימה את החשש שיתואר בפרק ד.1 להלן, אשר התגלו במסגרת הבדיקה בהודעת המיזוג שהוגשה מטעם הראל, ביום 24.7.2023 הוחזרה הודעת המיזוג מטעמה. חלף איפוס מניין הימים לבדיקת הודעות המיזוג, לפני משורת הדין, הוחלט על הקפאתו לפרק זמן של חודשיים, מיום 24.7.2023 ועד ליום 24.9.2023.

**ישראלכרט** היא חברה ציבורית ללא גרעין שליטה המוחזקת בעיקרה בידי הציבור (כ-83%), גופים מוסדיים (כ-12%) וקבוצת נאוי (כ-5%). עיקר עיסוקה של ישראלכרט וחברות הבת שלה הוא בהנפקה, תפעול הנפקה וסליקת כרטיסי חיוב ממותגי ישראלכרט, ויזה, מאסטרקארד ואמריקן אקספרס; מתן אשראי למשק בית ועסקים קטנים; ותיווך מוצרי ביטוח.

אקדים ואומר כי במסגרת בחינת המיזוג, נבחן מגוון רחב מאוד של זיקות המתקיימות בין ישראלכרט לבין הראל. ביחס לרובן נמצא שאין בהן לעלות כדי חשש סביר לפגיעה משמעותית בתחרות ומשכך לא יורחב עליהן במסגרת נימוקים אלה. בפרק הבא, יורחב על החשש שבגיני החלטתי להתנגד למיזוג. לאחר מכן, אתייחס באופן תמציתי יותר לחששות נוספים שעלו מהבדיקה אך שנמצא שניתן להפיגם באמצעות הטלת תנאים, אלמלא היה מקום להתנגד למיזוג.

#### ג. המיזוג מעלה חשש סביר לפגיעה משמעותית בתחרות בביטוחי בריאות פרט

##### 1.ג. ביטוחי בריאות פרט

החשש שבגיני החלטתי להתנגד למיזוג עניינו בתחום ביטוח הבריאות פרט.<sup>2</sup> תחום זה מאופיין, בין היתר, בדינאמיקה תחרותית שנעה במשולש חברת ביטוח-סוכן-לקוח. הראל היא השחקנית המובילה בתחום, וזאת בשים לב לנתח השוק שלה בביטוחי בריאות, וביתר שאת בביטוחי בריאות פרט, ובשים לב למוניטין שהיא מחזיקה בו.

##### 1.ג.א. מאפיינים מרכזיים

ביטוח בריאות הוא ביטוח שנועד לכסות הוצאות וסיכונים הנוגעים לטיפול רפואי ולמצב בריאותי. בתחום ביטוחי בריאות פרט, ישנם שני סוגי פוליסות עיקריים: פוליסות הוצאות רפואיות הכוללות, בין היתר, כיסויי שיפוי בגין ניתוחים, טיפולים, תרופות, ועוד (להלן **הוצאות רפואיות**);<sup>3</sup> ופוליסות פיצוי בגין גילוי מחלות קשות (להלן **מחלות קשות**).

נוכח מאפיינים שונים של תחום ביטוחי בריאות פרט, לסוכני הביטוח ישנו תפקיד מרכזי בהפצת מוצרי ביטוח אלה, באופן שמביא לכך שעיקר התחרות בין חברות הביטוח מתנהל על ההתקשרות

<sup>2</sup> ביטוח בריאות אשר נרכש על-ידי הפרט באופן עצמאי, להבדיל מביטוח בריאות הנרכש על-ידי קבוצה (לדוגמה, דרך מקום עבודה או ארגון).

<sup>3</sup> אחד הכיסויים הנכללים בפוליסות מסוג הוצאות רפואיות הוא משלים שב"ן – פוליסה שהוצאה לפי תכנית לביטוח ניתוחים הכוללת שיפוי בשל ניתוח פרטי בישראל, רק אם תכנית השב"ן של המבוטח לא מכסה את הניתוח או שהרופא אינו בהסדר, וכן שיפוי בשל השתתפות עצמית המשולמת לפי תכנית השב"ן.

עם סוכני הביטוח. מערכת היחסים בין הסוכנים לחברות הביטוח משפיעה על תמריציהם הכלכליים של הסוכנים, המשפיעים, בתורם, על האופן בו מכוונים הסוכנים את בחירתם של הלקוחות בין חברות הביטוח השונות. להלן יובאו הדברים בפירוט.

ערוץ ההפצה העיקרי של ביטוח בריאות פרט נשען על סוכני הביטוח. ביטוחי בריאות פרט נחשבים ל"מוצרי דחיפה", קרי מוצרים שדרושה השקעה ניכרת מצד הסוכנים על-מנת להסביר את חשיבותם ללקוחות ולהביא למכירתם, שכן הלקוחות אינם נוהגים ליזום פניה לרכישת ביטוחים אלו. לפי נתונים שנאספו במהלך בדיקת המיזוג, מעל ל-80% מכלל המכירות של פוליסות הוצאות רפואיות ומחלות קשות נעשו על-ידי סוכני ביטוח. מרכזיותם של סוכני הביטוח בהפצת ביטוחי הבריאות משתקפת, בין היתר, בשיעור העמלות מהפרמיות שהם מקבלים מחברות הביטוח ביחס לעמלות המשולמות בתחומי ביטוח אחרים; במבנה עמלותיהם; וכן בנתח השוק הנמוך של חברות הביטוח הישירות<sup>4</sup> בתחום ביטוחי הבריאות, בהשוואה לנתח השוק שלהן בשיווק מוצרי ביטוח אחרים.

ישנם מספר היבטים המאפיינים את הקשר בין סוכני הביטוח לחברות הביטוח:

ראשית, עמלת הסוכן בגין מכירת מוצרים של חברת ביטוח נקבעת במשא ומתן פרטני. לרוב, העמלה גדלה עם גידול ברווחי חברת הביטוח כתוצאה מפעילותו של הסוכן. גורמים עיקריים המשפיעים על הרווח הצפוי לחברת הביטוח מפעילות הסוכן הם היקף מכירותיו של הסוכן את מוצרי החברה, איכות החיתום ושיעור ביטולי הפוליסות. מבנה עמלות זה – בצד קושי תפעולי הכרוך בעבודה עם מספר חברות ביטוח – מתמרץ את הסוכן לרכז את מרבית פעילותו בחברה עיקרית אחת, ולא לחלקה בין מספר חברות שונות. ואכן, בדיקת רשות התחרות העלתה כי בפועל, רוב סוכני הביטוח נוהגים לרכז את עיקר פעילותם בתחום ביטוחי הבריאות בהפצת מוצרים של חברה עיקרית אחת (להלן **החברה העיקרית**).<sup>5</sup> לצד זאת, הסוכנים נוהגים להתקשר חוזית עם מספר חברות ביטוח,<sup>6</sup> וזאת בעיקר על-מנת להתמודד עם פערים בתנאי החיתום בין חברות ביטוח שונות, למשל, במקרים בהם החברה העיקרית החליטה לקבוע מחיר גבוה יחסית עבור קבוצת אוכלוסייה מסוימת.

<sup>4</sup> חברות ביטוח המוכרות בעיקר או רק דרך ערוצים ישירים שלא באמצעות סוכנים.

<sup>5</sup> רשות התחרות "מחקר שוק ביטוחי בריאות: דו"ח ביניים" 28-29 (14.7.2021) (להלן **דו"ח הביניים**). הדברים עלו גם מנתונים שנאספו במסגרת בדיקת המיזוג.

<sup>6</sup> דו"ח הביניים, בעמ' 30.

שנית, קיימות עלויות מעבר של סוכנים בין חברת ביטוח עיקרית אחת לעיקרית אחרת. משיחות עם גורמים בענף עלה כי הגורם העיקרי לכך הוא חשש לפגיעה באיכות השירות שניתן על-ידי חברת הביטוח אותה עוזב הסוכן במקרה של תביעות מצד מבטחים קיימים. גורם זה משפיע ביתר שאת על סוכנים שתיק הלקוחות הקיים שלהם גדול יחסית. כמו כן, הלמידה של מערכות תפעול של חברת הביטוח שאליה עובר הסוכן משיתה עליו עלות נוספת.

התנאים המסחריים בין חברת הביטוח ללקוח נקבעים ככלל במועד רכישת הפוליסה, לרבות ביחס למחיר.<sup>7</sup> כמו כן, במעמד הרכישה הלקוח נדרש לעבור חיתום פרטני, במסגרתו הוא ממלא הצהרת בריאות המפרטת על מצבו הבריאותי לצורך רכישת הביטוח. הליך זה מאפשר לחברת הביטוח להעריך את הסיכון הביטוחי הנשקף מהלקוח ובהתאם לכך להחליט האם לבטחו באופן מלא או חלקי, ובאיזה מחיר.<sup>8</sup>

ככלל, לא עלו אינדיקציות להבדלים משמעותיים בתכונות הפונקציונאליות של פוליסות ביטוח בריאות פרט המוצעות על-ידי חברות הביטוח השונות. אחת הסיבות לכך היא הרפורמה שערכה בשוק זה רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון (להלן **רשות שוק ההון**), שבמסגרתה נקבעו פוליסות אחידות בכיסויים הבסיסיים מתחום ההוצאות הרפואיות.<sup>9</sup>

מאפיינים אלו של תחום ביטוחי בריאות פרט – בהם, העובדה כי מוצרי ביטוח בריאות פרט הם מוצרי דחיפה שלא ניתן לזהות בהם הבדלים פונקציונליים משמעותיים; בנוסף היותו תחום מורכב שלחלק מהלקוחות חסרה המומחיות להבינו כראוי – מובילים לכך שבתהליך רכישת הביטוח, הסוכנים מכוונים את בחירתו של הלקוח בין חברות הביטוח השונות.

לסוכני הביטוח תמריץ כלכלי למקסם את הכנסותיהם המתקבלות כעמלות: עמלות היקף (עמלות בשיעור גבוה יחסי המתקבלות בשנה הראשונה לרכישת הפוליסה), עמלות נפרעים (עמלות בשיעור נמוך יותר המתקבלות לאורך חיי הפוליסה), ותשלומים נוספים (כגון בונוסים או פרסים בגין עמידה ביעדי מכירות). מקסום ההכנסות של הסוכן תלוי בשני פרמטרים: גובה עמלות הסוכן השונות, והיקף

<sup>7</sup> שינויים הנקבעים במועד רכישת הפוליסה הנובעים מגיל המבוטח, הצמדות, ושיעור הנחה ביחס לתעריף. בנוסף, המחיר עשוי להשתנות באירועי שימור לקוחות.

<sup>8</sup> רשות התכר "מחקר ביטוחי בריאות: השפעת תמריצים כלכליים על מכירות הסוכנים" 5 (14.7.2021).

<sup>9</sup> ראו: תיקון מס' 43 לחוק הפיקוח של שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981, פרק ד'3 לחוק.

המכירות ושימורן. האופן שבו סוכני הביטוח מכוונים את בחירתם של הלקוחות, מושפע מתמריצים כלכליים אלו.

יצוין כי היקף המכירות של סוכן תלוי, בין היתר, במחיר הפוליסה שהוא מנסה לשווק. ככל שמחיר הפוליסה הנקבע על-ידי חברת הביטוח הוא גבוה יותר, כך היקף המכירות או יחס הסגירה (קרי, היחס בין מספר הלקוחות להם נמכר מוצר למספר הלקוחות שאליהם בוצעה פניה; "conversion rate") צפוי להיות נמוך יותר.

מכל האמור לעיל עולה כי עיקר התחרות בין חברות הביטוח הוא על התקשרות עם סוכני הביטוח, בין בדרך של הגדלת העמלות שמשולמות להם; ובין בדרך של הגדלת מספר הפוליסות שהסוכן מוכר ויחס הסגירה של העסקאות, והקטנת שיעור הביטולים, בין היתר, על-ידי הורדת מחיר הפוליסה.

#### ג.1.1. מעמדה של הראל בביטוחי בריאות פרט

נוסף על הראל, בביטוחי בריאות פרט פועלות חברות הביטוח הבאות: מגדל חברה לביטוח בע"מ, כלל חברה לביטוח בע"מ, מנורה מבטחים ביטוח בע"מ, הפניקס חברה לביטוח בע"מ, איילון חברה לביטוח בע"מ, ואיי.די.איי חברה לביטוח בע"מ. גם AIG חברה לביטוח בע"מ פעילה בתחום אך בהיקפים זניחים. מבדיקת המיזוג עולה כי הראל מובילה את תחום זה, כפי שיפורט כדלקמן.

ראשית, הראל היא בעלת נתח השוק הגבוה ביותר בביטוחי בריאות פרט במונחי פרמיות, וזאת הן בנתוני המלאי (סך הפרמיות הנגבות מדי שנה), הן בנתוני הזרם (סך הפרמיות ממבוטחים חדשים). כעולה מנתונים שהתקבלו במהלך הבדיקה, בפוליסות ההוצאות הרפואיות הראל מובילה בפער משמעותי את נתחי השוק במונחי פרמיות – ונכון לשנת 2022 היא מחזיקה בנתח שוק של כ-30% במלאי ובזרם, כאשר שאר החברות מחזיקות בנתח שוק שלא עולה על כ-20% כל אחת. כמו כן, מהנתונים עולה כי הראל היא בין החברות המובילות אף בשיווק פוליסות מחלות קשות.

שנית, להראל יש מוניטין גבוה,<sup>10</sup> שתורם למעמדה המוביל בתחום ביטוחי הבריאות.

<sup>10</sup> כעולה משיחות עם גורמים שונים בתחום ומסמכים פנימיים של הראל. כמו כן, להתייחסות למוניטין של הראל כחברת ביטוח מובילה ראו: אתר הבורסה לניירות ערך תל אביב "הראל השקעות בביטוח ושרותים פיננסיים בע"מ – מצגת למשקיעים – רבעון 2 2023" 22 (30.8.2023), <https://maya.tase.co.il/reports/details/1544496/2/o>.

שלישית, הראל מובילה בתשלומי עמלות לסוכנים. בנוסף, על-פי נתוני רשות שוק ההון, הראל מובילה בשיעור ההתקשרות עם סוכני הביטוח ומהמובילות בשיעור ההתקשרות עם סוכנויות הביטוח בתחום ביטוחי הבריאות.<sup>11</sup>

בנוסף לכל אלו, נמצא כי בשיווק פוליסות משלים שב"ן (פוליסה אחת שנכללת ב"הוצאות רפואיות"), להראל ישנו יתרון על פני יתר חברות הביטוח, בהיותה חברת הביטוח הראשונה והעיקרית להציע פוליסות אלה.

## 2.1. חשש מהפעלת כוח שוק חד צדדי

בשים לב למאפיינים כפי שנסקרו לעיל, בדיקת רשות התכרורות העלתה כי המיזוג מעלה חשש שלחברה הממוזגת תהיה יכולת לעשות שימוש לרעה במידע הקיים בישראל כרט על לקוחותיה, בנוסף למידע הקיים בהראל על לקוחותיה, כדי לבצע אפליית מחירים בין הלקוחות השונים בשיווק פוליסות פרט מסוג הוצאות רפואיות ומחלות קשות. אפליית המחירים תאפשר לחברה הממוזגת לגרוף חלק גדול יותר מעודף הצרכן, ולמנף זאת על-מנת להרחיב את הפצת מוצריה באמצעות סוכני ביטוח על חשבון חברות הביטוח המתכרורות. חברות הביטוח המתכרורות יתקשו לבנות וליישם מודל תמחור דומה, בשל העובדה שלא תהיה להן גישה למידע בהיקף ובאיכות דומה למידע המצוי בידי החברה הממוזגת. כך, החברה הממוזגת תוכל לדחוק את חברות ביטוח המתכרורות בהראל בתחום ביטוחי הבריאות, שאינן מחזיקות במאגר נתונים דומה במאפייניו ובהיקפו, ולמצער לפגוע בכושרן התכרורות. והכול כפי שיורחב עתה.

## 2.2.1. הערך של המידע הפיננסי שבידי ישראל כרט

ישראל כרט עוסקת, בין היתר, בהנפקת כרטיסי חיוב חוץ-בנקאיים ובתפעול הנפקה של כרטיסי חיוב בנקאיים. מתחריה בתחום ההנפקה הם התאגידים הבנקאיים, וחברות כרטיסי האשראי האחרות – מקס איט פיננסים בע"מ וכרטיסי אשראי לישראל בע"מ (להלן בהתאמה **מקס וכאל**); וביחד עם ישראל כרט **חברות כרטיסי האשראי**; ובתחום תפעול ההנפקה מקס וכאל בלבד. ישראל כרט מנפיקה או מתפעלת הנפקה עבור כ-42% מכרטיסי החיוב הפעילים במשק, בעוד שנתח השוק של כאל עומד

<sup>11</sup> רשות שוק ההון "דוח הממונה לשנת 2021: פרק ה" 11 (20.9.2022), [https://www.gov.il/BlobFolder/reports/1-annual-report-2021/he/CMISA\\_AnnualReport\\_Chapter4.p](https://www.gov.il/BlobFolder/reports/1-annual-report-2021/he/CMISA_AnnualReport_Chapter4.p); df; בנתוני רשות שוק ההון מובאים בחשבון כל הסוכנים והסוכנויות להם משלמות החברות תשלום כלשהו. בחלק מן המקרים מדובר בהמשך תשלום של עמלת נפרעים עבור פוליסות שנרכשו בעבר.

על כ-32% ושל מקס על כ-27%. לישראלכרט יש כ-3.5 מיליון לקוחות והיא מחזיקה בכ-4.4 מיליון כרטיסים פעילים שהיא הנפיקה או שהיא מתפעלת עבור הבנקים.<sup>12</sup>

המידע שבידי חברות כרטיסי האשראי על אודות לקוחותיהן כולל פירוט של היסטוריית הרכישות אשר ביצע בעל כרטיס חיוב בכרטיסו מדי חודש לאורך כל תקופת החזקת הכרטיס, ובין היתר סכום העסקה, המועד, שם בית העסק שבו נרכש המוצר, סוג בית העסק, קיומן של עסקאות מתמשכות (תשלומים) או עסקאות נדחות (קרדיט), לעתים אף המיקום הגיאוגרפי בו בוצעה העסקה ועוד. כן יש לחברת כרטיסי אשראי מידע על מסגרת האשראי של הלקוח וניצולה.

מבדיקת רשות התכרורות עולה כי המידע שברשות חברות כרטיסי האשראי צפוי לאפשר להבחין בין טיפוסי לקוחות בהתאם לדפוסי הצריכה שלהם, ולאמוד באופן גס את רגישות המחיר הכללית של הלקוחות. בשל גודלה של ישראלכרט, המידע המצוי בידיה רב יותר בהשוואה לחברות כרטיסי האשראי האחרות. רשימת לקוחותיה של ישראלכרט והמידע שהיא מחזיקה על אודותיהם נתפסים כנכס עיקרי וייחודי לחברה, כאשר הפוטנציאל של המידע טמון בכמות הלקוחות של החברה ולמידע זה עשוי להיות ערך רב לרוכשת פוטנציאלית.

כפי שיפורט בחלק הבא להלן, המידע שמחזיקה ישראלכרט, בנוסף למידע שמחזיקה הראל, צפוי לאפשר לבנות מודל תמחור חדש וייחודי שאומד את רגישות המחיר של הלקוחות בביטוחי בריאות פרט, באופן שמעלה חשש תכרורות.

### ג.2.ב. ההשפעה התכרורתית של המיזוג על התכרורות

המיזוג המוצע עלול לצייד את הראל, שהיא הגורם המוביל בתחום ביטוחי הבריאות פרט ולה מידע על לקוחותיה בהיותה מבטחת, במידע ייחודי שמקורו בלקוחות ישראלכרט, ולא קיים אצל מתכרורתיה. באמצעות שימוש במידע של ישראלכרט נוסף על המידע של הראל, יהיה בכוחה להפלות בין לקוחות לפי מידת הנכונות שלהם לשלם עבור שירותי הביטוח, ולאחר את אותם הלקוחות שהסיכון הביטוחי הנשקף מהם נמוך יחסית. כתוצאה מכך, בידי החברה הממוזגת עלולה להיווצר היכולת לגרוף חלק גדול יותר מעודף הצרכן ואת הכוח לדחוק, או למצער לפגוע בכומר התכרורות, של מתכרורתיה ואת יכולתן לרסן את התנהלותה בשוק. נפרט.

<sup>12</sup> כפי שעולה מניתוח הדוחות הכספיים לשנת 2022 של חברות כרטיסי האשראי.

לחברה הממוזגת תהיה את היכולת לפנות לפתרונות טכנולוגיים קיימים ועתידיים, ולהסיק מסקנות על אודות לקוחות ישראלכרט, שייקלו על הראל לבצע התאמת מחירים אישית, שתסתמך, בין היתר, על נכונותם של הלקוחות לשלם בגין מוצרי הביטוח. התאמה זו תבוצע על-ידי בניית מודל תמחורי בהתבסס על מאפיינים של לקוחות שונים, שלאחר מכן ייושם באופן נרחב על לקוחות בביטוחי בריאות פרט.

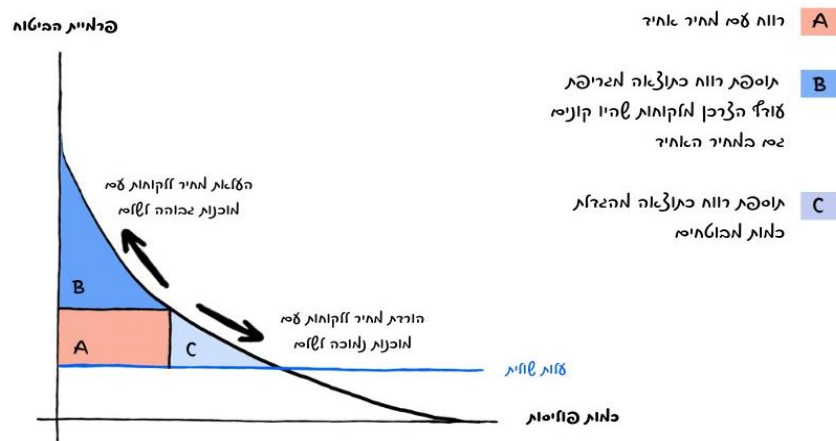
אציין כי מידת נכונותו של לקוח לשלם אינה מסתכמת בנכונותו לרכוש את הביטוח במחיר נתון בעת המפגש עם הסוכן, אלא גם בהסתברות לשמר את הלקוח לאורך זמן. הסתברות זו תלויה במחיר שבו הלקוח רוכש את הפוליסה ובסביבה התחרותית, כלומר במחירים שמציעים המתחרים, וכן במאפייניו האישיים של הלקוח.<sup>13</sup> כך למשל ישנם צרכנים שיעברו למתחרה כאשר מוצעת להם הנחה קטנה, וישנם אחרים שלא יעברו גם אם תוצע להם הנחה משמעותית.

לפי בדיקת רשות התחרות, אם החברה הממוזגת תשתמש במודל התמחורי שיהיה ביכולתה לפתח, אזי היא תוכל להציע ללקוחות הצעות שמותאמות באופן אישי לנכונותם לשלם על הביטוח והסיכונים הביטוחיים שהם מציבים. אסטרטגיה זו תאפשר לחברה הממוזגת להגדיל את היקף המכירות ואת הרווח שהיא יכולה לגרוף מבסיס לקוחות נתון, גם מבלי להעלות בהכרח את המחיר הממוצע לאותו בסיס לקוחות בטווח הקצר, וזאת תוך גריפת חלק גדול יותר מעודף הצרכן.

<sup>13</sup> באופן פורמלי, ניתן לתאר את ההסתברות לשימור הלקוח לטווח זמן  $t$  בהינתן כי מאפייניו האישיים המתוארים על-ידי  $x$ , מחיר הפוליסה הוא  $p$ , מחירי המתחרים מתוארים על-ידי  $\bar{p}$  כפונקציה  $F(t, x, p, \bar{p})$ . הפונקציה יורדת במחיר  $p$  ועולה במחירי המתחרים  $\bar{p}$ , כלומר, keeping all else equal, ככל שמחיר הפוליסה גבוה יותר, כך ההסתברות לשמר את הלקוח נמוכה יותר וככל שמחירי המתחרים גבוהים יותר, ההסתברות לשמר את הלקוח גבוהה יותר. החשש התחרותי שאנחנו מתארים נובע מהיכולת של החברה לאמוד טוב יותר את  $F(t, x, p, \bar{p})$ .



## רווח בהנחת מחיר אחד לעומת אפליית מחירים



מבדיקת הרשות עלו אינדיקציות לכך שבשוק רואים ערך במעבר למודלים של תמחור מותאם אישית, המתבססים על ניתוח מידע פרטני של הלקוחות, ואשר יאפשרו להגדיל את היקף המכירות, להשיא רווחים ולהגדיל את יחס הסגירה של הסוכנים ובהתאם לכך את היקף המכירות והרווח שלהם.

מודל תמחור אישי כאמור יאפשר לחברה הממוזגת להציע לסוכנים העובדים עמה הצעת ערך טובה יותר ממתחרותיה. זאת מבלי להקריב את רווחיה שלה, ואף להגדילם, בד בבד עם הגדלת רווח הסוכנים – ותוך פגיעה בלקוחות על-ידי גריפת חלק גדול יותר מעודף הצרכן. מתחרותיה של הראל יתקשו לבנות וליישם מודל תמחור דומה – וזאת מאחר שהמידע שיהיה בידיה של החברה הממוזגת הוא ייחודי בהיקפו ובעומקו. בהתאם, צפוי להיפגע כושרן התחרותי ויכולתן לרסן את הראל.

בטווח הקצר, נוכח העלייה הצפויה בהיקף העמלות שמשולמות לסוכנים, כנגזרת של הרווח הנוסף שביכולתה של הראל לגרוף מבסיס הלקוחות, נפח הפעילות של סוכני הביטוח שמפיצים את מוצרי הראל עשוי לגדול. זאת, הן מצד סוכנים שכיום עובדים עם הראל שיעדיפו להגדיל את מכירותיהם אצלה, והן מצד סוכנים שכיום לא עובדים עם הראל שיבחרו לעבוד עמה ולמכור מטעמה את מוצרי הביטוח השונים, בשל הכדאיות הכלכלית הטמונה בכך עבורם.

ככל שתיושם אפליית מחירים כלפי לקוחות, הרסן התחרותי שמציבים הסוכנים על המחיר הנקבע על-ידי הראל עלול לקטון, שכן התמריץ הכלכלי של הסוכנים להסיט לקוחות לחברות ביטוח שמתחרות בהראל יפחת.

בנוסף, נוכח יכולתה הייחודית של החברה הממוזגת לזהות לקוחות כדאיים מבחינת הסיכון הביטוחי, צפויה להיווצר א-סימטריה בין המתחרות בשוק, שעשויה להוביל לסלקציה שלילית כלפי לקוחות חדשים או קיימים של חברות מתחרות שלא יעברו חיתום אצל החברה הממוזגת. זאת, באופן שעלול להוביל לייקור העלויות של מתחרותיה, בשל העלאת הסיכון הביטוחי הממוצע הנשקף מהלקוחות שייוותרו בידיהן.

ייתכן שהתהליך שתואר לעיל יהיה הדרגתי וזאת משתי סיבות עיקריות. ראשית, וכפי שצוין לעיל, לסוכני הביטוח ישנן עלויות מעבר בין חברת ביטוח עיקרית אחת לאחרת. שנית, סביר להניח שמתחרותיה של הראל ינסו לשפר את התנאים המסחריים הניתנים לסוכנים דרך הגדלת עמלות הסוכנים. אך הצורך של המתחרות להגדיל את עמלות הסוכנים עלול להוביל כשלעצמו לפגיעה בתחרות, שכן הוא מביא לייקור עלויות המתחרות, ולפיכך הוא עלול להוביל לדחיקה חלקית שלהן מהתחום.

בטווח הארוך, חברות הביטוח המתחרות בהראל עלולות להידחק מתחום ביטוחי הבריאות נוכח הסטת הסוכנים לכיוון הראל ושחיקת רווחיהן עקב העלייה בעלויותיהן, לרבות בשל הגדלת הסיכון הביטוחי הנשקף מלקוחותיהן. חשוב להדגיש כי עם העלאת עלויות החברות המתחרות, הן צפויות להעלות את מחיריהן או שיידחקו מהשוק ולמצער ייפגע כושרן התחרותי. כל זאת, באופן שיקטין את הרסן התחרותי שהן מפעילות על הראל, כך שזו תוכל להעלות את מחיריה ללקוחות.

הצדדים העלו טיעונים שונים בנוגע ליכולתן של חברות הביטוח המתחרות להגיב למהלך שתנקוט הראל, למשל בדרך של רכישת סוכנויות ביטוח, העלאת העמלות שהן משלמות לסוכנים או איסוף מידע בדרכים אחרות. אולם ובדומה למוסבר לעיל, דרכי פעולה אלו כרוכות מטבען בהוצאות לא זניחות. יתר על כן, ככל שהראל תוכל להעניק לסוכנים שיפצו את מוצריה תנאים משופרים בגלל שימוש במודל תמחור משופר, הרי שחברות ביטוח מתחרות יצטרכו להגדיל את התשלום בעבור רכישת סוכנויות ביטוח עצמאיות או בהמשך בעבור פעילות שוטפת של סוכנים העובדים בסוכנות, בשל השיפור מנקודת ראותם של הסוכנים בעמדת המיקוח שלהם. כלומר, עצם הצורך של המתחרות לנקוט בצעדי נגד כנטען צפוי להעלות את עלויותיהן ולפגוע בכושרן התחרותי וביכולתן לרסן את התנהלותה של הראל.

עוד טענו הצדדים כי התחרות בין חברות הביטוח תמנע את החשש התחרותי המתואר לעיל, בין היתר, כי בכל הנוגע ללקוחות קיימים שיבקשו להתנייד לחברת הראל, חברות הביטוח האחרות תוכלנה לשמר את אותם לקוחות ולמנוע את עזיבתם. עם זאת, מבדיקת רשות התחרות עולה כי לחברה הממוזגת ייווצר יתרון גם בכל הנוגע ללקוחות שיבקשו להתנייד להראל. זאת, שכן על בסיס המידע שיהיה ברשות החברה הממוזגת, יהיה ביכולתה לתמחר טוב יותר את הצעותיה ללקוחות של החברות המתחרות, וכן לבחור מבין הלקוחות של מתחרותיה את הלקוחות הרווחיים ביותר. זאת, בעוד שיכולתן של חברות הביטוח האחרות להציע ללקוחות הצעות מותאמות אישית תיוותר בעינה. כל זאת כמובן בנוסף להשלכה על התחרות כלפי לקוחות חדשים.

#### ג.2.ג. מגבלות היכולת להשתמש במידע אינו מפיגות את החשש

בבחינת החשש ובבחינת היכולת להפיגו נבחנו מגבלות חוקיות, אסדרתיות וחוזיות החלות על החברות המתמזגות, המגבילות את זכותן להשתמש במידע הנאסף על אודות לקוחות. אולם, לא מצאתי כי יש בכך כדי לאיין את החשש התחרותי.

ככלל, הניתוח התחרותי של רשות התחרות מתמקד בניתוח התמריצים והיכולות של החברות שנוצרים כתוצאה מעסקת מיזוג, כאשר סיכונים משפטיים ואסדרתיים מובאים בחשבון כחלק ממכלול השיקולים לקיומו או היעדרו של חשש תחרותי.<sup>14</sup>

אשר למגבלות שמקורן בחוק הגנת הפרטיות, התשמ"א-1981, חלותם של האיסורים הקבועים בחוק זה תלויה בהסכמת הלקוח. מעיון במדיניות הפרטיות של ישראל כרט עולה כי שימוש בשירותי החברה מותנה בהסכמת הלקוח. הסכמה זו כוללת, בין היתר, העברת מידע של לקוחותיה לשם מתן שירותי שיווק ומכירת מוצרי ביטוח. נקבע כי אף במקרה של שינוי במבנה החברה המדיניות תעמוד, ובכלל זאת במקרה של מכירה של ישראל כרט, בו הרוכש יכנס לנעליה.

אשר למגבלות מכוח האסדרה הענפית, קיים קושי לאשר מיזוג המעלה חשש סביר לפגיעה משמעותית בתחרות, בהסתמך על אסדרה ענפית בלבד ומבלי שישנם, למשל, גורמים מבניים שמאיינים את התמריצים של החברה הממוזגת. זאת, שכן אסדרה ענפית נתונה בכל עת לשינוי על-ידי המאסדר הענפי בהתאם לשיקוליו המקצועיים, שאינם מתמצים בשיקולים תחרותיים. זאת, בעוד

<sup>14</sup> ראו עמדת הנציבות האירופית: Guidelines on the assessment of non-horizontal mergers under the Council Regulation on the control of concentrations between undertakings, (OJ C265, 18/10/2008), para. 46.

שאיזור המיזוג הוא לצמיתות, ולא ניתן לחזור ולבחון אותו עם שינויים במסגרת האסדרתית. קיומה של אסדרה בידי מאסדר מסוים אינה שוללת את יכולתה של רשות התכרור לפעול במקום בו היא סבורה שהדבר נדרש לשם מימוש תכרור ראויה בתחום מסוים.

אשר למגבלות החוזיות שמקורן בהסכמים של ישראלכרט עם שותפים להנפקה, ובפרט עם התאגידים הבנקאיים, לא מצאתי כי ניתן להסתמך על מגבלות חוזיות שעשויות להשתנות בעתיד. זאת, במיוחד בשים לב לכך שלתאגידים הבנקאיים אין בהכרח אינטרס למנוע את השימוש במידע ואת הפגיעה התכרורית בשוק שבו הם אינם פועלים.

#### 2.2.ג. טענות נוספות של הצדדים

הצדדים העלו טענה נוספת שעניינה רפורמת "הבנקאות הפתוחה" שאומצה במסגרת חוק שירות מידע פיננסי, התשפ"ב-2021 (להלן **חוק שירות מידע פיננסי**) ונכנסה לתוקף בתקופה האחרונה. במסגרת הרפורמה, הוטלה על גופים פיננסיים החובה להנגיש מידע של לקוחותיהם לנותני שירותי מידע וגופים פיננסיים אחרים, לבקשת הלקוח, ובכלל זה פירוט של כלל העסקאות בכרטיסי האשראי של הלקוח ובחשבון העו"ש שלו.

הצדדים טענו שכניסת חוק שירות מידע פיננסי לתוקף מאיינת את החשש התכרורי בשני מובנים. ראשית, ככל שהראל פועלת לבנייה וליישום של מודל תמחור כמתואר בחשש, חברות הביטוח המתכרורות בה יוכלו להגיב באיסוף מידע של לקוחות מכוח חוק שירות מידע פיננסי, שעל בסיסו יוכלו לבנות מודל דומה, ובכך למנוע את הפגיעה בכושרן התכרורי. שנית, העובדה שהראל יכולה לאסוף בעצמה מידע על הלקוחות באמצעות חוק שירות מידע פיננסי מקטינה את החשש שהיא תסתכן בהפרת תנאי האוסר על העברת מידע מישראלכרט (להרחבה על האפשרות להטיל תנאי כאמור – ראו בהמשך), שכן ביכולתה להשיג את המידע באופן לגיטימי ובטוח.

בבסיס שני הטענות למעשה קיימת הנחה עובדתית משותפת, שלפיה המידע שניתן לאסוף מכוח חוק שירות מידע פיננסי הוא בעל ערך דומה למידע שנמצא בידי ישראלכרט לצורך בנייה ויישום מודל תמחור אישי. אולם, מבדיקת רשות התכרור עלה כי קיים שוני מהותי בין המקרים, מבחינת היקף התצפיות, העומק ההיסטורי של המידע, תקופת ההרשאה<sup>15</sup> ועוד. יתר על כן, איסוף מידע על

<sup>15</sup> בהתאם להוראות סעיף 45 לחוק שירות מידע פיננסי ההרשאה הניתנת מכוח חוק זה היא חד פעמית או מתמשכת לפרק זמן של שלוש שנים, אותה הלקוח רשאי להפסיק בכל עת.

סמך הרשאות פרטניות מלקוחות ידרוש מהגוף האוסף אותן להציע ללקוחות הצעת ערך, ובמילים אחרות יהיה כרוך בעלות מצד האוסף. אף עלולה להיווצר בעיית סלקציה מבחינת אופי הלקוחות שיסכימו למתן הרשאה (כלומר שלקוחות אלו אינם מדגם מייצג של כל קהל הלקוחות). כל זאת, לעומת מאגר המידע שנמצא בידי ישראל כרטא שבבר כולל מידע היסטורי נרחב על 3.5 מיליון לקוחות, ומתעדכן באופן שוטף. גם אם אחת מחברות הביטוח המתחרות תצליח לאסוף הרשאות בהיקף שיסייע לה לבנות מודל תמחור, בשלב יישום המודל והתאמת הלקוח לפרופיל מסוים ישנו יתרון למאגר הלקוחות של ישראל כרטא – שעומד כאמור על 3.5 מיליון הלקוחות. מעל כל האמור לא ניתן להתעלם מהבוסריות של תחום שירותי המידע. נכון למועד החלטה זו, חברות הביטוח טרם החלו בפעילות כנותני שירותי מידע, ולא ניתן להעריך את מידת הצלחתן בגיוס המידע בעתיד. לכן, לא מצאתי שניתן לקבל את טיעוני הצדדים בהקשר זה.

במקביל לטיעונים שנגעו לחשש התחרותי בתחום ביטוחי הבריאות, הצדדים גם טענו כי למיזוג תועלות פרו-תחרותיות, בעיקר בתחום האשראי הצרכני. ככלל, אין בקיומן של תועלות בשוק אחד כדי להצדיק פגיעה בתחרות ובציבור הצרכנים בשוק אחר.<sup>16</sup> על כן, ומבלי להכריע בטיעונים שהציגו הצדדים ביחס לתועלות המיזוג, אין בהם כדי להצדיק את אישור המיזוג דנן בהינתן החשש המתואר.

### **ג.3. לא מתקיימים תנאים שביכולתם להפיג את החשש התחרותי**

#### **ג.3.א. המסגרת המשפטית**

משנקבע כי מיזוג מעלה חשש סביר לפגיעה משמעותית בתחרות, סעיף 21(א) לחוק מתווה שתי דרכים להתמודדות. הראשונה היא אישור המיזוג בכפוף לתנאים, והשנייה היא התנגדות למיזוג. על-פי הפסיקה, נדרש לבחון את האפשרות להפגת החששות התחרותיים שעולים מהמיזוג באמצעות תנאים חלף התנגדות.<sup>17</sup>

<sup>16</sup> OECD "Out-of-Market Efficiencies in Competition Enforcement – Note by Israel" (2023), *available at*: <https://www.oecd.org/competition/out-of-market-efficiencies-in-competition-enforcement.htm>

<sup>17</sup> ע"א 2082/09 יורוקום די.בי.אס בע"מ נ' בזק חברת התקשורת הישראלית בע"מ, פ"ד סג(2), 788, 858-859 (2009); ה"ע (מחוזי י-ם) 8006/03 יהודה פלדות בע"מ נ' הממונה על הגבלים העסקיים, פס' 70 (נבו 11.4.2007); ה"ע (י-ם) 613/05 דור אלון אנרגיה ישראל (1988) בע"מ נ' הממונה על הגבלים עסקיים, פס' 18 (נבו 9.4.2006).

גילוי דעת 2/11<sup>18</sup> מפרט את האופן שבו בוחנת רשות התחרות את האפשרות לאשר מיזוג בתנאים, חלף התנגדות. בהתאם לגילוי הדעת, ניתן לאשר מיזוג בתנאים אם ורק אם יש בתנאי כדי להפיג את החשש התחרותי אשר נוצר בשל המיזוג. כלומר, שהתנאי נותן פתרון מלא ושלם לחשש התחרותי, על-מנת שרמת התחרות בשוק לא תפחת מזו שהייתה עובר למיזוג. גילוי הדעת מונה מספר שיקולים שיישקלו בידי רשות התחרות בבחינת האפשרות לאשר מיזוג בתנאי, בין היתר, התאמת התנאי לחשש התחרותי; אפקטיביות הפיקוח; הקצאת משאבים לטובת פיקוח ומעקב; וודאות עמידת הצדדים בתנאים; ומשך הזמן של התנאים.<sup>19</sup>

גילוי הדעת מוסיף ומבחין בין שני סוגים עיקריים של תנאים: תנאים התנהגותיים ותנאים מבניים. הפער העיקרי ביניהם נעוץ בשאלה האם יש בתנאי כדי להתמודד עם שורש הבעיה התחרותית – היינו התמריץ והיכולת שיווצרו בידי החברה הממוזגת כתוצאה מן המיזוג – או שהוא מכוון להתנהגות מסוימת שהיא ביטוי של התמריץ והיכולת כאמור.

ניסיון רשות התחרות במהלך השנים מלמד כי יש לנקוט בזירות רבה בבוא הממונה להסתמך על תנאים התנהגותיים לצורך הפגת חשש תחרותי ואישור מיזוג. לחברה הממוזגת יש יתרון מובנה על פני רשות התחרות בהכרת השוק והתפתחותו. מאחר שהתנאי ההתנהגותי אינו מאיין את התמריצים של החברה הממוזגת לפעול בצורה האסורה, לחברה נותר האינטרס להשקיע זמן ומשאבים במציאת ה"פרצות" בתנאים שיוטלו ובאיתור דרכים חלופיות להוצאת התמריצים שלה אל הפועל. זאת, בין בדרך של מעקף של התנאים שהוטלו ובין בדרך של הסתרת הפרתם. בסופו של דבר, תמריצים המלווים עם יכולת להוציאם אל הפועל הם כמעין "כוח טבע" שהקושי בריסונם על-ידי כללים התנהגותיים מובנה וניכר.

גם במבט משווה, עמדת רשויות התחרות הזרות היא כי יש להימנע ככל הניתן מהטלת תנאים התנהגותיים.<sup>20</sup> בפועל, קיימות החלטות של רשויות זרות בהן הוחלט לאשר מיזוגים שבהם התעורר

<sup>18</sup> גילוי דעת 2/11 של הממונה על התחרות "הנחיות בדבר תרופות למיזוגים המעלים חשש סביר לפגיעה משמעותית בתחרות" (18.7.2011) **רשות התחרות** 5001804.

<sup>19</sup> ככלל, יועדפו תנאים חד פעמיים או תנאים התקפים למשך שנה, על פני תנאים שאינם מוגבלים בזמן. כפי שמסביר גילוי הדעת: "זאת, בין השאר, מהסיבות שהוזכרו לעיל וכן נוכח המבנה הדינאמי של השווקים המודרניים, אשר עלול להפוך תנאים שעוצבו בנקודת זמן מסוימת לבלתי רלוונטיים בחלוף הזמן. להמחשה, תנאי שביצעו מסתיים טרם מימוש המיזוג אינו מחייב פיקוח לאורך זמן. לעומת זאת, הוראה התנהגותית החלה מכאן ואילך, ללא הגבלת זמן תיחשב, ככלל, כתרופה שמימושה נמשך על פני זמן רב מדי" (שם, בעמ' 4).

<sup>20</sup> European Commission, Commission Notice on Remedies Acceptable Under Council Regulation (EC) NO 139/2004 And Under Commission Regulation (EC) NO 802/2004, section 17 (2008/C 267/01); DOJ

חשש תחרותי הנוגע למידע בכפוף להטלת תנאים התנהגותיים. תנאים אלו כללו, בין היתר, איסור על העברת מידע בנוסף למינוי בעל תפקיד חיצוני שאחראי לפקח על יישומם.<sup>21</sup> במקרים אחרים רשויות זרות החליטו להתנגד למיזוגים כאמור, חלף אישור בכפוף לתנאים התנהגותיים.<sup>22</sup>

### ג.3.ב. מן הכלל אל הפרט

במקרה הנוכחי, נבחנה לבקשת הצדדים האפשרות לאשר את המיזוג בכפוף לתנאים שיאסרו העברת מידע מישראל לרה"ל ומהרה"ל לישראל ושימוש במידע על לקוחות חברה אחת על-ידי החברה האחרת, אלא בהתאם לחוק שירות מידע פיננסי. כל זאת, בליווי אמצעים שונים שיאפשרו בקרה ואכיפה של התנאי, בין היתר, על-ידי מינוי בקר חיצוני עם מומחיות בתחום טכנולוגיות מידע במימון החברה הממוזגת, או אף הטלת סנקציות שונות במקרה של גילוי הפרה. ואולם, מצאתי כי אין בתנאי זה כדי להפיג את החשש.

ראשית, עסקינן בתנאי של "חומות אש" (Firewalls). תנאי התנהגותי מסוג זה אינו פותר את התמריץ של הצדדים לבצע שימוש במידע, אלא רק מבקש לאסור עליהם לפעול בהתאם לתמריציהם הכלכליים. היכולת למנוע את העברת המידע תלויה ביכולת לנסח איסור שיחלוש על כלל סוגי ההתנהגויות האפשריות שיובילו להעברת המידע והשימוש בו – פעולות שניתן לבצען באמצעים טכנולוגיים מגוונים.

שנית, תוקפו של התנאי אינו מוגבל בזמן. יוצא איפוא כי יהיה צורך לערוך ניטור ובקרה מתמשכים ולא מוגבלים בזמן מטעם רשות התחרות והבקר החיצוני, תוך השקעת משאבים לא מבוטלים. מטבע הדברים האפקטיביות של משטר פיקוח זה עלולה לפחות עם הזמן. משך הזמן הממושך של התנאי משליך גם על היכולת להבטיח פיקוח צמוד ובלתי תלוי מצד הבקר לאורך זמן.

– Antitrust Division "Merger Remedies Manual" 8-9 (2020), available at: <https://www.justice.gov/atr/page/file/1312416/download>.

<sup>21</sup> European Commission, Case No M.8314 – Broadcom / Brocade, Regulation (EC) No 139/2004 Merger Procedure, Article 6(1)(b) (12/05/2017); Federal Trade Commission, File No. 091-0133 – PepsiCo, Inc., Decision and Order (26/02/2010).

<sup>22</sup> כך למשל, רשות התחרות האוסטרלית התנגדה למיזוג גוגל-פיטבייט שהעלה חששות תחרותיים הנוגעים למידע, ACCC "ACCC Rejects Google Behavioural Undertakings for Fitbit Acquisition" (2020), available at: <https://www.accc.gov.au/media-release/accc-rejects-google-behavioural-undertakings-for-fitbit-acquisition>; וכן בארה"ב ה-DOJ התנגד למיזוג בשל חשש הנוגע למידע חלף הטלת תנאי התנהגותי של "חומת אש". יצוין כי בבית המשפט החלטת ה-DOJ נהפכה והמיזוג אושר. ראו: *United States et al. v. UnitedHealth Group Incorporated et al.*, No. 1:22-cv-0481 (D.D.C. Sep. 19, 2022).

שלישית, התנאי לא ימנע מכל אחת מהחברות לקבל את המידע של האחרת במסגרת חוק שירות מידע פיננסי ובאמצעות הממשק הייעודי לכך. אפשרות זו עלולה להקשות אף יותר על היכולת לזהות הפרה של התנאי שייקבע, נוכח קיומה של "דלת אחורית" למידע שפוגעת ביכולת להבחין בין מקורם של פריטי המידע השונים ואופן העברתם.

לבסוף, השימוש הטכנולוגי במידע מתפתח בקצבים מהירים למדי, בפרט בשנים האחרונות, וסביר שאף ילך ויתקדם באופן ממשי בעתיד הקרוב. טכנולוגיות ומודלים שונים מפותחים באופן שיאפשר להם לבצע שימוש במידע לצד האסדרה הקיימת.<sup>23</sup> גם תחת הנחה שבנקודת הזמן הנוכחית ניתן לקיים בקרה יעילה על קיום התנאי, אין ודאות לגבי יכולת בקרה כזו עם ההתקדמות הטכנולוגית בתחום. כלומר, בשלב זה קשה לקבוע תנאי שיקיף באופן מלא את כל האפשרויות העתידיות לשימוש במידע, ולהכריע האם לאורך זמן יתקיימו מנגנונים מספקים שיאפשרו בקרה ואכיפה של התנאי.<sup>24</sup> זאת כאשר לחברה הממוזגת קיים תמריץ להשקיע את המשאבים הדרושים באמצעות אנשי טכנולוגיה ומשפט בעלי המומחיות הגבוהה ביותר, לצורך בחינת הדרכים המתאימות להוצאת מערך התמריצים של החברות אל הפועל.

גם ביחס לתנאים שהוצעו על-ידי הצדדים בתחום הפרטיות, הגעתי לכדי מסקנה כי אין בהם כדי לאיין את החשש התחרותי שעולה מן המיזוג. כך למשל, ישראלכרט אמנם הציעה לוותר על קבלת הסכמת לקוחות להעברת מידע בין הצדדים, אך יכולת רשות התחרות לפקח על יישום תנאי מהסוג הזה לאורך שנים מעלה קשיים ניכרים בדומה למתואר לעיל.

#### 4.1. סיכום ביניים

נוכח כל האמור לעיל, מצאתי כי יש במיזוג כדי להעלות חשש סביר לפגיעה משמעותית בתחרות בביטוחי הבריאות פרט. לא מצאתי שמתקיימים תנאים שבהם ניתן לאשר את המיזוג ואשר יאינו את החשש התחרותי העולה ממנו.

<sup>23</sup> Qiang Yang et al., *Federated Machine Learning: Concept and Applications*, 10(2) ACM TRANSACTIONS ON INTELLIGENT SYSTEMS AND TECHNOLOGY 12:1, 12:2 (2019).

<sup>24</sup> וראו OECD "Merger Control in Dynamic Markets" 33 (2020), available at: <https://web.archive.org/2020-03-10/546724-merger-control-in-dynamic-markets-2020.pdf>. "[...] it is hard to design behavioural remedies that anticipate all future eventualities, especially in evolving markets where constant changes can make the remedy redundant or counterproductive".



#### **ד. חששות נוספים שעלו מן המיזוג הניתנים להפגה באמצעות הטלת תנאים**

בחלק הזה, אתייחס בקצרה למספר חששות נוספים שעלו מן המיזוג, אך שמצאתי שניתן היה להפיגם בתנאים, לולא קיומו של החשש שתואר בפרק הקודם. כפי שהוזכר, בנוסף לחששות אלו נבחן מגוון רחב של זיקות נוספות בין הצדדים, אך מכיוון שלא מצאתי שיש בהן כדי לעורר חשש סביר לפגיעה משמעותית בתחרות, לא ארחיב עליהן כאן.

##### **1.ד. חשש כתוצאה מיחסי הנשייה בין הראל למקס**

המיזוג מעלה חשש תחרותי כתוצאה מיחסי הנשייה שבין הראל לבין מקס, שהיא מתחרה ישירה לישראלכרט. בבדיקת רשות התחרות נמצא כי הראל יחד עם מממנים נוספים העניקה הלוואה לקרן ורבורג פינקוס בע"מ, כיום סימקס החזקות בע"מ, לרכישת מקס. במסגרת תנאי הלוואה שועבדו, בין היתר, שיעור ניכר ממניות מקס כבטוחה למממני העסקה. כך שלהראל כמממנת העיקרית זכות להיות מעורבת במינוי בעל תפקיד ככל שיהיה צורך במימוש השעבוד. בעקבות זאת עלה חשש כי להראל עשויה להיות יכולת השפעה על פעילותה של מקס במקרה של מימוש השעבוד; ואף כי האינטרס של הראל במקס עשוי להשפיע על התמריץ שלה להתחרות במקס באופן אגרסיבי באמצעות ישראלכרט במשך חיי הלוואה.

מבדיקת רשות התחרות עלה כי חשש זה ניתן להפגה באמצעות הטלת תנאי שעיקרו מכירת חלקה של הראל בהלוואה לגורם אחר.

##### **2.ד. חששות שעולים מהחזקות הראל במניות התאגידים הבנקאיים**

להראל קיימות החזקות במניות התאגידים הבנקאיים, שהם מתחריה של ישראלכרט ושל החברה הממוזגת במתן אשראי ובהנפקת כרטיסי חיוב. מבדיקת רשות התחרות נמצא כי המיזוג מעלה שני חששות תחרותיים בהיבט הזה. האחד, כי במקרה בו החברה הממוזגת תעלה את מחירי מוצריה, היא לא תספוג את מלוא ההפסד על פעולותיה כיוון שחלק מהלקוחות יעברו לקנות את השירותים ממתחריה (הבנקים), שלחברה הממוזגת מניות בהם. חשש זה נובע מהאינטרס הפיננסי של החברה הממוזגת בגופים המתחרים בה ומשמעותו הקטנת התמריץ של החברה להתחרות באופן אגרסיבי בבנקים. השני, כי החברה הממוזגת תוכל למנף את החזקותיה בבנק על-מנת להשפיע על פעולות הבנק באופן שייטיב עמה, ובכך להקטין את התחרות של הבנקים מולה.

בבדיקת רשות התכרות נמצא כי במצבת ההחזקות הנוכחית של הראל במניות התאגידים הבנקאיים ונוכח אופי הזכויות שהחזקות אלו מקנות להראל, חששות אלה מופגים כעת. כן מצאתי כי ניתן להבטיח את הפגת החשש לאורך זמן בדרך של הטלת תנאי שלפיו זכויותיה של החברה הממוזגת לא יעלו מעבר לשיעור העולה על 7.5% בכל סוג של זכות בתאגידים הבנקאיים, ללא אישור הממונה על התכרות.

#### ה. סוף דבר

המיזוג הנבחן הוא מיזוג בין שתי חברות שכל אחת בעלות זיקות רבות ומגוונות לתחום הפיננסים. בדיקות רשות התכרות העלו כי המיזוג מעלה מספר חששות תכרותיים, אשר אחד מהם אינו ניתן להפגה בדרך של אישור המיזוג בכפוף לתנאים. הוא, החשש הסביר לפגיעה משמעותית בתכרות ולפגיעה בציבור בביטוחי בריאות הפרט.

נוכח האמור, ובהתאם לסמכותי לפי סעיף 21 לחוק, החלטתי להתנגד למיזוג זה.

החלטתי זו נתונה לערר בפני בית הדין לתכרות, בהתאם להוראת סעיף 22 לחוק.

אוריאל סיטראון

מ"מ הממונה על התכרות

ירושלים, כ"ח בשבט תשפ"ד

7 בפברואר 2024