



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

בדבר מתן פטור מאישור הסדר כובל להסכם בין

דיסקונט ישראל שוקי הון והשקעות בע"מ ומיד-צח בע"מ

1. פתח דבר

לפניי בקשה למתן פטור מאישור בית הדין להגבלים עסקיים לפי סעיף 14 לחוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ח-1988 (להלן: "**החוק**"), להסדר כובל בין דיסקונט ישראל שוקי הון והשקעות בע"מ (להלן: "**דש"ה**") לבין מיד-צח בע"מ (להלן: "**מיד-צח**"). בקשת הפטור נוגעת לכבילות אי-תחרות הנלוות לעסקת מיזוג בין הצדדים, שאושרה על ידי ביום 16 בדצמבר 2015 (להלן: "**המיזוג**").¹

לאחר שבחנתי את ההסדר, כמו גם את השפעתו האפשרית על התחרות בשוק הרלוונטי, ולאחר שנועצתי בוועדה לפטורים ולמיזוגים, שוכנעתי כי הכבילה שבהסדר אינה מגבילה את התחרות בחלק ניכר של שוק המושפע מן ההסדר; כי עיקרו של ההסדר אינו בהפחתת התחרות או במניעתה; וכי אין בו כבילות אשר אינן נחוצות למימוש עיקרו. מטעמים אלו מצאתי כי ההסדר ראוי לפטור לפי סעיף 14 לחוק, על יסוד הנימוקים שיפורטו להלן.

2. הצדדים להסדר

דש"ה היא חברה פרטית הנמצאת בבעלות מלאה של בנק מרכנתיל דיסקונט בע"מ. דש"ה עוסקת בתחום הפצת ניירות ערך ובחיתום להנפקות וניהולן, באמצעות דיסקונט חיתום והנפקות בע"מ (להלן: "**דיסקונט חיתום**" או "**החברה הממוזגת**"). דיסקונט חיתום היא חברה פרטית בבעלות מלאה של דש"ה, שעיסוקה העיקרי הוא חיתום והפצה של ניירות ערך.

כלל פיננסים חיתום בע"מ (להלן: "**כלל חיתום**") היא חברה פרטית בבעלות מיד-צח (57.34%), טינטו השקעות בע"מ (25.15%) (להלן: "**טינטו**") ובעלי מניות נוספים. עיסוקה העיקרי של כלל חיתום הוא חיתום והפצה של ניירות ערך.

מיד-צח היא חברה פרטית אשר עוסקת בייזום וליווי הנפקות ציבוריות ופרטיות וכן במתן שירותי חיתום והפצה. מיד-צח נמצאת בבעלותו המלאה של מר צחי סולטן.

במסגרת הסכם המיזוג שנחתם בין דש"ה, מיד-צח וטינטו, רכשה דש"ה, באמצעות דיסקונט חיתום, את כל הנכסים וההתחייבויות של כלל חיתום. בתמורת, הוקצו לבעלי המניות העיקריים של כלל חיתום, טינטו ומיד צח, מניות בדיסקונט חיתום – היא החברה הממוזגת – כך שלאחר ביצוע העסקה דש"ה תחזיק בה ב- 54.99%, מיד-צח תחזיק ב- 31.28% וטינטו תחזיק ב- 13.72%. עסקת המיזוג אושרה על ידי ביום 16 בדצמבר 2015.

¹ תיק מזג 10303.

3. הכבילות והשפעתן על התחרות

החלטה זו עוסקת בהתחייבויות מצד שתיים מהחברות המתמזגות, מיד צח ודש"ה, שלא להתחרות בפעילות החברה הממוזגת, במשך תקופות מסוימות, כמפורט בהמשך.

כללי ההגבלים העסקיים (פטור סוג לכבילות נלוות למיזוגים), התשס"ט-2009 (להלן: "פטור הסוג") קובעים כי התחייבות של מוכר לפיה לא יתחרה בעסק הנרכש במיזוג, היא כבילה הפטורה מקבלת אישור בית הדין להגבלים עסקיים, כל עוד משכח אינו עולה על התקופות המצוינות בפטור הסוג, ובכפוף לאמור בו. מתן פטור לכבילות מסוג זה נועד להגן על האינטרס הלגיטימי של הצדדים להבטיח שהעסקה לא תרוקן מתוכן, וכי התמורה תגלם את מלוא שוויו של הממכר.

התחייבותה של מיד-צח לאי תחרות הובאה לפתחי מאחר שהיא עשויה לחרוג מתקופות אי התחרות שהוגדרו בפטור הסוג. פטור הסוג קובע כי על תקופת אי התחרות לא לעלות על ארבע שנים מהיום שבו פחת חלקו של המוכר בעסק הנרכש מ-20 אחוזים או מהיום שבו פגה זכותו של המוכר למנות דירקטור בעסק הנרכש במיזוג. לעומת זאת, תקופת אי התחרות אליה התחייבה מיד-צח תסתיים, 30 חודשים, לכל היותר,² לאחר המוקדם מבין האירועים הבאים: (א) המועד בו שיעור החזקותיה של מיד-צח בחברה הממוזגת ירד מ-15%; (ב) המועד בו מיד-צח איבדה את זכותה למנות שני דירקטורים בחברה, כאשר אחד מהם הינו יו"ר הדירקטוריון.

עם זאת, בנסיבות המקרה, השתכנעתי כי כל עוד שתעמוד למר סולטן הזכות למנות שניים מתוך ששת חברי הדירקטוריון בחברה, כאשר אחד מהם הנו יושב-ראש הדירקטוריון, הרציונל העומד בבסיס פטור הסוג יתקיים על אף האפשרות שיחזיק באותה עת פחות מ-20% ממניות החברה הממוזגת (אך יותר מ-15%). במהלך תקופה זו ימשיך מר סולטן לקחת חלק מרכזי ופעיל בעסקי החברה הממוזגת, ומיד צח תהיה חשופה למידע פנימי ומהותי של החברה. לאור זאת, ולאחר ששוכנעתי כי התחייבות זו אינה מגבילה את התחרות בחלק ניכר של שוק המושפע מן ההסדר ואף אינה מעלה חשש לפגיעה של ממש בתחרות בשוק, מצאתי לנכון ליתן לה פטור.

לעומת זאת, תקופת אי התחרות אליה התחייבה דש"ה עולה בקנה אחד עם הוראות פטור הסוג לעניין זה.³ אולם גם התחייבות זו אינה חוסה תחת פטור הסוג משום שהיא התבצעה על ידי הרוכשת בעסקת המיזוג, ולא על ידי המוכרת. בהתחשב במבנה האחזקות של החברה הממוזגת לאחר השלמת העסקה ובכך שהצדדים לעסקה יוסיפו לקחת חלק בפעילות עסקית משותפת לאחר השלמת המיזוג, השתכנעתי כי גם במקרה זה עשוי לעלות צורך דומה לזה העומד בבסיס פטור הסוג, של הגנה על ערכו הכלכלי של העסק והבטחת המשך הפעילות העסקית המשותפת.

אשר על כן, ולאחר ששוכנעתי כי גם התחייבות זו אינה מגבילה את התחרות בחלק ניכר של שוק המושפע מן ההסדר ואף אינה מעלה חשש לפגיעה של ממש בתחרות בשוק, ראיתי לנכון ליתן פטור גם בגינה.

² בנסיבות מסוימות, תקוצר תקופת 30 החודשים ל-18 חודשים.


³ תקופת אי התחרות נקבעה על פי המוקדם מבין: (א) המועד בו דש"ה חדלה להיות בעלת מניות בחברה בשיעור הנמוך מ-10%; או (ב) תום 4 שנים מהמועד בו החזקותיה של דש"ה בחברה ירדו לשיעור הנמוך מ-20%.

4. סוף דבר

לאחר שנועצתי בוועדה לפטורים ומיזוגים, ראיתי לנכון להשתמש בסמכות הנתונה לי בסעיף 14 לחוק ולהעניק את הפטור המבוקש.

בהתאם לסעיף 15(א) לחוק נתונה החלטתי זו לערר בתוך 45 ימים בפני אב בית הדין להגבלים עסקיים על ידי איגוד עסקי, ארגון צרכנים או כל אדם העלול להיפגע מההסדר הכובל עליו ניתן הפטור.

אורי שוורץ


הממונה על הגבלים עסקיים (בפועל)

ירושלים, ט"ו אדר א', תשע"ו

25 פברואר, 2016