

דברי הסבר לכללי ההגבלים העסקיים (פטור סוג להסדרי הלוואות סינדיקציה), התשע"ז-2017

פטור סוג זה עוסק בהלוואות סינדיקציה, שבהן ניתן אשראי על ידי מספר גופים פיננסיים, במשותף, ללווה ספציפי. הלוואות סינדיקציה נפוצות בעולם העסקי והן נועדו לאפשר מימון בהיקפים גדולים או של פרויקטים מורכבים, על ידי מספר גופים, בתנאים שווים, כאשר ארגון הסינדיקציה 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 של סינדיקציה, הן עבור הצד הלווה והן עבור הצד המלווה.

עבור הלווים, קבלת הלוואה בדרך של סינדיקציה 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 חשאיות 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, הלוואות סינדיקציה מאפשרת ליצור פיזור יעיל של סיכוני 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 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 לסינדיקציה מאפשרת לגופים פיננסיים קטנים לגוון את תיק האשראי, וכן, ליהנות מהידע המקצועי ומההון של חברים אחרים בסינדיקציה.

בשים לב ליתרונות הגלומים ביתרונות שלעיל, קובעים סעיפים 2(ה)-2(ו) לפטור הסוג כי הסדרי הלוואות סינדיקציה 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(א)-2(ד) קובעים תנאים מסוימים שצריכים להתקיים בהסדר הסינדיקציה על מנת שהוא יוכל לחסות תחת פטור הסוג:

כך, קובעים סעיפים 2(א) ו-2(ב) 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(ג) לפטור הסוג קובע שככל שהדבר לא נדרש לצורך קבלת תנאי אשראי טובים יותר עבור הלווה, הפטור יחול רק על הלוואות סינדיקציה שבהם כלל המארגנים הפוטנציאלים הם צד להסדר או שחלקם של מארגני ההלוואה הפוטנציאלים בהלוואת הסינדיקציה אינו משמעותי. מאחר שארגון הלוואות סינדיקציה בתחומים מסוימים (כגון פרויקטים תשתיתיים) 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 סינדיקציה. כך, גם כאשר החבירה ביניהם מתבצעת רק לאחר שאחד מהם נבחר כמארגן, עלול הדבר להוביל לאפקט מתמשך של צינון התחרות על ארגון הלוואות סינדיקציה: 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(ד) 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 בהלוואת הסינדיקציה אינו משמעותי. מלווים גדולים הם גופים פיננסיים אשר חלקם במתן אשראי ללקוחות עסקיים בישראל גדול מ-20%. במקרים רבים, הלווים בהלוואות סינדיקציה נדרשים לקיים קשר עסקי שוטף עם המלווים הללו, וקשר זה הכרחי לפעילותם. החשש העומד בבסיס תנאי זה הוא כי נוכח חיוניותם לפעילותו העסקית של הלווה וכוח השוק שלהם כלפיו, מלווים גדולים יצורפו לסינדיקציה גם במחיר של פגיעה בתנאי האשראי הניתנים ללווה.