



## רשות ההגבלים העסקיים

הודעה על פטור מאישור הסדר כובל לפי חוק

ההגבלים העסקיים התשמ"ח – 1988

בתוקף סמכותי לפי סעיף 14 לחוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ח - 1988<sup>1</sup> (להלן – החוק), אני מודיעה כי ביום ח' בניסן תשס"ז ( 27 במרץ 2007) החלטתי לפטור את הצדדים להסדר מהחובה לקבל את אישור בית הדין להסדרים כובלים שפרטיהם כלהלן:

מספר	שמות הצדדים להסדר	מהות הכבילה	הנכס / השרות
6881	כלל פיננסים חיתום בע"מ לידר הנפקות (1993) בע"מ פועלים אי.בי.אי-חיתום והנפקות בע"מ מנורה מבטחים חיתום וניהול בע"מ	הנפקה משותפת של דפי זהב בע"מ	ניירות ערך

החלטת הממונה מתבססת על כך שאין בהסכם פגיעה של ממש בתחרות וכי עיקרן של הכבילות אינו בהפחתת התחרות או מניעתה, ואין בו כבילות שאינן נחוצות למימוש עיקרו.

בהתאם לסעיף 15 (א) לחוק, נתונה החלטתי זו לערר בפני אב בית הדין להגבלים עסקיים על ידי איגוד עסקי, ארגון צרכנים או כל אדם העלול להיפגע מההסדר הכובל שעליו ניתן הפטור. החלטת הפטור פתוחה לעיון הציבור בתיקי פטור מס' 6881 במשרד רשות ההגבלים העסקיים, רחוב כנפי נשרים 22, ירושלים, בשעות העבודה הרגילות.

רונית קן  
הממונה על הגבלים עסקיים

ירושלים, י"ט תמוז תשס"ז

5 יולי, 2007

<sup>1</sup>סי"ח התשמ"ח, עמ' 128; התשי"ס, עמ' 113.



## רשות ההגבלים העסקיים

ירושלים, ח' ניסן תשס"ז

27 מרץ 2007

פטור: 6881

בפקס: 03-5652540

לכבוד

מר משה אגמי, עו"ד

כלל פיננסים חיתום בע"מ

דרך מנחם בגין 37

תל אביב

הנדון: החלטה בעניין פטור מאישור הסדר כובל בין הצדדים: כלל פיננסים חיתום בע"מ- פועלים אי.בי.אי חיתום והנפקות בע"מ – לידר שוקי הון בע"מ – מנורה מבטחים חיתום וניהול בע"מ

הנני מתכבד להעביר אליכם את החלטת הממונה על הגבלים עסקיים, לפי סעיף 14 לחוק ההגבלים העסקיים התשמ"ח - 1988, בדבר מתן פטור מהחובה לקבל את אישור בית הדין להסדר כובל שבין הצדדים בנדון.

בכבוד רב ובברכה,

גיא גולדברג, מתמחה  
רשות ההגבלים העסקיים



## רשות ההגבלים העסקיים

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

**בדבר מתן פטור מאישור הסדר כובל להסדר שעניינו**

**שיתוף פעולה בין חברות ניהול הנפקות לשם ניהול הנפקת**

**דפי זהב בע"מ**

### **א. פתח דבר**

בפניי בקשה למתן פטור לפי סעיף 14 לחוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ח-1988 (להלן: "חוק ההגבלים העסקיים") להסדר כובל. במסגרת ההסדר מבקשות כלל פיננסים חיתום בע"מ (להלן: "כלל פיננסים"), פועלים אי.בי.אי – חיתום והנפקות בע"מ (להלן: "פועלים אי.בי.אי"), לידר שוקי הון בע"מ (להלן: "לידר שוקי הון") ו- מנורה מבטחים חיתום וניהול בע"מ (להלן: "מנורה מבטחים") לשתף פעולה בניהול הנפקה של דפי זהב בע"מ (להלן: "דפי זהב").

לאחר שבחנתי את ההסדר ואת הכבילות המצויות בו, כמו גם את השפעתם האפשרית על התחרות בשוק הרלוונטי, ולאחר שנועצתי בוועדה לפטורים ולמיזוגים, שוכנעתי כי ההסדר אינו צפוי לפגוע פגיעה של ממש בתחרות בשוק, כי עיקרו של ההסדר אינו בהפחתת התחרות או במניעתה, וכי אין בו כבילות שאינן נחוצות למימוש עיקרו.

מטעמים אלה ראוי ההסדר לפטור לפי סעיף 14 לחוק ההגבלים העסקיים, בשל הנימוקים שיפורטו להלן.

### **ב. רקע**

במכתב מיום 8 בדצמבר 2003 קבע קודמי, לאחר בחינת תחום ניהול הנפקות, כי הסדר של חבירה בין מנהלי הנפקות לדבוקה אחת, קונסורציום מנהלי הנפקה, הינו הסדר כובל. עם זאת, באותה הזדמנות הובהר כי "בכך אין כדי להטביע עליו תו קונקלוסיבי של אי חוקיות. יכול ובנסיבות מסויימות, יהא בצידו של הסדר כזה יתרון של יעילות ואף קידום התחרות ובשל כך ייחנה הוא מפטור סוג, היתר או אישור פרטני".<sup>1</sup>

במכתב מיום 4 בפברואר 2004 קבע קודמי רשימת תנאים שבהתקיימם לא יהיה צורך להפעיל את מערך האכיפה של חוק ההגבלים העסקיים לגבי חברות של מנהלי הנפקות. שיתוף הפעולה נשוא החלטתי זו אינו חוסה תחת אותם תנאים, ובעיקר מגבלת נתח השוק שנקבעה במסגרתם. עם זאת, גם במכתב זה הודגש כי "אין משמעות הדברים כי לא יותרו - לפי בקשות ספציפיות שיוגשו - גם חברות אחרות של מנהלי הנפקות, החורגות מתנאים אלה. ברם, אלה עשויות לזכות באישור או בפטור, בהתחשב בנסיבותיו הספציפיות של המקרה, ולאחר בירור וליבון ההצדקות הקונקרטיות, ככל שיועלו לגביהן".<sup>2</sup>

על רקע זה באה בפניי בקשת הפטור הנוכחית.

<sup>1</sup> בסעיף 10 למכתב.

<sup>2</sup> בסעיף 9 למכתב.

### ג. ההסדר

**החברה המונפקת**, דפי זהב, הינה חברה פרטית העוסקת בפרסום בתי עסק במגוון אמצעים, לרבות באמצעות מדריך טלפונים מודפס, באינטרנט ובשירותים הסלולאריים. דפי זהב מבקשת לצאת בהנפקה פרטית למשקיעים מוסדיים של אגרות חוב בהיקף של עד 500 מיליון ₪. ההסדר נשוא החלטתי זו הינו חברתן של כלל פיננסים, פועלים אי.בי.אי, לידר שוקי הון ומנורה מבטחים לצורך ניהול במשותף של הנפקת ניירות הערך של החברה המונפקת.

### ד. השפעת ההסדר על התחרות

לאחר ששקלתי את מכלול הנסיבות, הגעתי לכלל מסקנה, כי ההסדר אינו צפוי להוביל לפגיעה של ממש בתחרות.

**ראשית**, החברה העומדת לבחינתי איננה מקבצת את מנהלי ההנפקות הבנקאיים הגדולים ביותר בענף. היא משתרעת על שחקנים מכל קצוות הקשת הענפית: בנקים ושאינס בנקים, גופים קטנים כגדולים.

**שנית**, נתח השוק המצרפי של מנהלי ההנפקה נשוא החלטתי זו אינו חורג בצורה מהותית מ-40%, קו הגבול אותו קבע קודמי (במכתב מיום 4 בפברואר 2004) כמחייב הגשת בקשת היתר ספציפי במקרה של שיתוף פעולה בניהול הנפקה.

בהתחשב בכל האמור לעיל, איני רואה סיבה למנוע את החברה.

### ה. סוף דבר

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

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

רונית קן

הממונה על הגבלים עסקיים

ירושלים, ח' ניסן תשס"ז

27 מרץ 2007



**רשות ההגבלים העסקיים**  
**הועדה לפטורים ולמיזוגים**

החלטה

מועד ההתייעצות הטלפונית 26.3.07

**בקשת פטור**

**בפני חברי הועדה הוצגה בקשת הפטור וטיוטא של החלטת הממונה בבקשה כלהלן:**

מס' תיק	הצדדים	בטיפול	הנכס / חשירות
6881	פועלים אי.בי.אי – חיתום והנפקות בע"מ כלל פיננסים חיתום בע"מ לידר שוקי הון בע"מ מנורה מבטחים חיתום וניהול בע"מ	שירלי דרחי גיא גולדברג	הנפקה משותפת של דפי זהב בע"מ

**החלטה**

חברי הועדה ממליצים לאשר את בקשת הפטור הנ"ל כאמור בטיוטא של החלטת הממונה

**חוק החגבלים העסקיים, התשמ"ח - 1988**  
**בקשה לפטור מאישור הסדר כובל**

בהתאם לסעיף 14 לחוק החגבלים העסקיים, התשמ"ח - 1988, מוגשת בזה בקשה לפטור מאישור בית הדין, הסדר כובל שפרטיו כדלקמן:

**1. הצדדים להסדר המבקשים את הפטור -**

1.1. שם - כלל פיננסים חיתום בע"מ ("כלל חיתום")

מען - דרך מנחם בגין 37, ת"א 67137

מען למסירת מסמכים - עו"ד משה אגמי, כלל פיננסים חיתום בע"מ, דרך מנחם בגין 37,

תל-אביב; טלפון: 5652536 - 03; פקס: 5652540 - 03.

**2. הצדדים האחרים להסדר -**

2.1. שם - פועלים אי.בי.אי. - חיתום והנפקות בע"מ.

2.2. שם - לידר שוקי חון בע"מ.

2.3. שם - מנורה מבטחים חיתום וניחול בע"מ.

**3. צורת ההסדר - הסדר בעל-פה.**

**4. תיאור המסמכים הקובעים את ההסדר ואלה הנוגעים לו -**

בשלב זה אין כל הסכם בכתב. בעתיד ייתכן כי יחתם הסכם שכר טרחה עם חלקו חמשותף לצדדים.

**5. הנכס או השירות נשוא ההסדר -**

הנפקה פרטית למשקיעים מוסדיים של אגרות חוב בחיקף של עד 500 מיליון ש"ח של חברת דפי זהב בע"מ (להלן: "החברה").

**6. מחות הכבילה ופרטים עליה -**

6.1. בקשה זו מוגשת בהתאם להחלטת הממונה על החגבלים העסקיים בדבר שיתופי פעולה בתחום החיתום וניחול ההנפקות.

6.2. הצדדים הנם חברות חיתום.

6.3. הצדדים מעוניינים לשמש כמנהלי הנפקה של אגרות חוב בחיקף של עד 500 מיליון ש"ח. ההנפקה מתוכננת להתבצע ביום 28 במרץ, 2007.

**7. תקופת ההסדר הכובל -**

ההסדר מתייחס אך ורק להנפקה פרטית למשקיעים מוסדיים של אגרות חוב לחמרה, כמפורט בסעיף 6.3.

**8. הנימוקים המצדיקים פטור מאישור בית הדין -**

לדעת כלל חיתום שיתוף הפעולה בהנפקה זו בין מנהלי ההנפקה המפורטים בסעיפים 1 ו-2, מועיל לביצוע מהיר ויעיל של ההנפקה (עקב חיתרונות היחסיים של כל צד), מחד גיסא, ואין בו כדי לפגוע בתחרות בדרך כלשהי, מאידך גיסא.

**ראשית**, החברה היא שביקשה את שיתוף הפעולה בין מנהלי ההנפקה, והיא שפנתה אליהם. החברה היא גם זו שתקבע את מבנה ההנפקה (בהתייעצות עם מנהלי ההנפקה) וכן את מבנה העלויות שישולמו למנהלי ההנפקה (מנהל הנפקה שלא יקבל את התנאים של החברה לא ישתתף בהנפקה).

**שנית**, החברה נשוא הבקשה איננה מקבצת את מנהלי ההנפקות הבנקאיים הגדולים ביותר בענף. היא משתרעת על שחקנים מכל קצוות הקשת הענפית.

**שלישית**, למיטב ידיעתנו, נתח השוק המצרפי של מנהלי ההנפקה הנ"ל אינו חורג בצורה מקותית מ-40%.

רביעית, ההנפקה הנה בחיפה גדול - עד 500 מיליון ש"ח באגרות חוב. משכך, מעדיפה החברה לחקים קונסורציום מנחלים כדי לחגדיל את סיכויי ההנפקה.

אנו מצהירים שכל הפרטים האמורים הם מלאים ונכונים, שהמסמכים המצורפים הם נכונים ומלבדם אין כל מסמך אחר הקבוע את ההסדר או הנוגע לו.

כל מנכ"ל חתום בע"מ  
25.3.07 יא 15/6  
תאריך שם חתימה וחותמת