



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 טאו תשואות

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"), גילאון-טאו חיתום והנפקות בע"מ (להלן: "גילאון-טאו"), לידר הנפקות (1993) בע"מ (להלן: "לידר"), פועלים אי.בי.איי - חיתום והנפקות בע"מ (להלן: "פועלים אי.בי.איי"), הראל חיתום והנפקות בע"מ (להלן: "הראל"), ישיר בית השקעות (חיתום) בע"מ (להלן: "ישיר"), אנליסט חיתום והנפקות בע"מ (להלן: "אנליסט"), הבינלאומי הראשון ושות' – חיתום והשקעות בע"מ (להלן: "הבינלאומי הראשון") ואיפקס חיתום וניהול הנפקות בע"מ (להלן: "איפקס") לשתף פעולה בניהול הנפקה של טאו תשואות בע"מ (להלן: "טאו").

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 מסוימות, יהא בצידו של הסדר כזה יתרון של יעילות ואף קידום התחרות ובשל כך ייחנה הוא מפטור סוג, היתר או אישור פרטני"¹.

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 ליזכות באישור או בפטור, בהתחשב בנסיבותיו הספציפיות של המקרה, ולאחר בירור וליבון ההצדקות הקונקרטיות, ככל שיועלו לגביהן"².

על רקע זה באה בפניי בקשת הפטור הנוכחית.

¹ בסעיף 10 למכתב.

² בסעיף 9 למכתב.

ג. ההסדר

החברה המונפקת, טאו, הינה חברה ציבורית הפועלת בתחום ההשקעות העצמיות (NOSTRO) הכוללות השקעות שוטפות, השקעות ריאליות, השקעות במכשירים פיננסיים וכן בחיתום להנפקות באמצעותה של חברת גילאון-טאו חיתום והנפקות בע"מ. טאו מבקשת לצאת בהנפקה לציבור של איגרות חוב סטרייט וכתבי אופציה לאגרות חוב סטרייט בהיקף כספי של עד 150 מיליון ₪.

ההסדר נשוא החלטתי זו הינו חברתן של כלל פיננסים, גילאון-טאו, לידר, פועלים אי.בי.אי, הראל, ישיר, אנליסט, הבינלאומי הראשון ואיפקס לצורך ניהול במשותף של הנפקת ניירות הערך של החברה המונפקת. נטען בפניי כי החברה המונפקת היא שביקשה את שיתוף הפעולה בין כלל מנהלי ההנפקה הנזכרים.

ד. השפעת ההסדר על התחרות

לאחר ששקלתי את מכלול הנסיבות, הגעתי לכלל מסקנה, כי ההסדר אינו צפוי להוביל לפגיעה של ממש בתחרות, בין היתר נוכח העובדה כי החברה העומדת לבחינתי משתרעת על שחקנים מכל קצוות הקשת הענפית: בנקים ושאינם בנקים, גופים קטנים כגדולים.

בהתחשב בעובדה כי עסקינן בשיתוף פעולה בין מגוון רב של שחקנים בענף, שחקנים גדולים ומשמעותיים בענף יחד עם שחקנים קטנים לא מצאתי לנכון למנוע את החברה.

ה. סוף דבר

לאחר שנועצתי בועדה 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, כ"ח בטבת תשס"ז
18 בינואר 2007