

## הודעה על פטור מאישור הסדר כובל

לפי חוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ח-1988

בתוקף סמכותי לפי סעיף 14 לחוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ח-1988 (להלן - החוק), ולאחר התייעצות עם הוועדה לפטורים ולמיוזגים, אני מודיעה כי ביום כ"ח בטבת התשס"ז (18 בינואר 2007) החלטתי לפטור את הצדדים להסדר מהחובה לקבל את אישור בית הדין להסדרים כובלים שפרטיהם כלהלן:

מס'	שמות הצדדים להסדר	מהות הכבילה	הנכס/השירות
6753	כלל פיננסים חיתום בע"מ גילאון-טאו חיתום והנפקות בע"מ לידר הנפקות (1993) בע"מ פועלים אי.בי.אי - חיתום והנפקות בע"מ הראל חיתום והנפקות בע"מ ישיר בית השקעות (חיתום) בע"מ אנליסט חיתום והנפקות בע"מ הבינלאומי הראשון ושות' - חיתום והשקעות בע"מ איפקס חיתום וניהול הנפקות בע"מ	הנפקה משותפת של טאו תשואות 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 עיקרן.  
בהתאם לסעיף 15(א) לחוק, נתונה החלטתי זו לערר לפני 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 בתיק פטור מס' 6753, במשרד רשות ההגבלים העסקיים, רח' בנפני נשרים 22, ירושלים, בשעות העבודה הרגילות.  
ה' בשבט התשס"ז (24 בינואר 2007)  
(חמ 41-3)

רונית קן  
הממונה על הגבלים עסקיים

1 ס"ח התשמ"ח, עמ' 128; התש"ס, עמ' 113.

## הודעה על פטור מאישור הסדר כובל

לפי חוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ח-1988

בתוקף סמכותי לפי סעיף 14 לחוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ח-1988 (להלן - החוק), ולאחר התייעצות עם הוועדה לפטורים ולמיוזגים, אני מודיעה כי ביום ט"ו בכסלו התשס"ז (6 בדצמבר 2006) החלטתי לפטור את הצדדים להסדר מהחובה לקבל את אישור בית הדין להסדרים כובלים שפרטיהם כלהלן:

מס'	שמות הצדדים להסדר	מהות הכבילה	הנכס/השירות
6702	כלל פיננסים חיתום בע"מ איפקס חיתום וניהול הנפקות בע"מ פועלים אי.בי.אי. חיתום והנפקות בע"מ לידר הנפקות (1993) בע"מ אקסלנס נשואה חיתום בע"מ City Group NA מנורה מבטחים חיתום וניהול בע"מ	הנפקה משותפת של גזית גלוב	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 עיקרן.  
בהתאם לסעיף 15(א) לחוק, נתונה החלטתי זו לערר לפני אב בית הדין להגבלים עסקיים על ידי איגוד עסקי, ארגון צרכנים או כל אדם העלול להיפגע מההסדר הכובל שעליו ניתן הפטור.

1 ס"ח התשמ"ח, עמ' 128; התש"ס, עמ' 113.

ילקוט הפרסומים 5663, כ"ה באייר התשס"ז, 13.5.2007

2712



## 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 כ"ח בטבת התשס"ו (18 בינואר 2007) החלטתי לפטור את הצדדים להסדר מהחובה לקבל את אישור בית הדין להסדרים כובלים שפרטיהם כלהלן:

מספר	שמות הצדדים להסדר	מהות הכבילה	הנכס / השרות
6753	כלל פיננסים חיתום בע"מ גילאון-טאו חיתום והנפקות בע"מ לידר הנפקות (1993) בע"מ פועלים אי.בי.אי-חיתום והנפקות בע"מ הראל חיתום והנפקות בע"מ ישיר בית השקעות (חיתום) בע"מ אנליסט חיתום והנפקות בע"מ הבינלאומי הראשון ושות' – חיתום והשקעות בע"מ איפקס חיתום וניהול הנפקות בע"מ	הנפקה משותפת של טאו תשואות בע"מ	נירות ערך

החלטת הממונה מתבססת על כך שאין בהסכם פגיעה של ממש בתחרות וכי עיקרון 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' 6753 במשרד רשות ההגבלים העסקיים, רחוב כנפי נשרים 22, ירושלים, בשעות העבודה הרגילות.

הממונה על הגבלים עסקיים

ירושלים, ה' שבט, תשס"ו

24 ינואר, 2007

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



## רשות ההגבלים העסקיים

ירושלים, כח' טבת תשס"ז

18 ינואר 2007

פטור: 6753

בפקס: 5652540-03

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 הצדדיים: כלל פיננסים חיתום  
בע"מ- גילאון-טאו חיתום והנפקות בע"מ ואחרים

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

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 ההנפקות, כי הסדר של חברה 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>

<sup>1</sup> בסעיף 10 למכתב.

<sup>2</sup> בסעיף 9 למכתב.



על רקע זה באה בפניי בקשת הפטור הנוכחית.

### 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 חבירתן 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

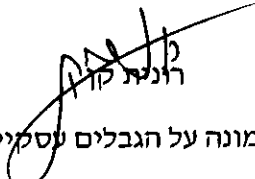
לאחר ששקלתי את מכלול הנסיבות, הגעתי לכלל מסקנה, כי ההסדר אינו צפוי לחוביל לפגיעה של ממש בתחרות, בין היתר נוכח העובדה כי החבירה העומדת לבחינתי משתרעת על שחקנים מכל קצוות הקשת הענפית: בנקים ושאינם בנקים, גופים קטנים כגדולים.

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 החבירה.

### 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.

  
הממונה על הגבלים עסקיים

ירושלים, כ"ח בטבת תשס"ז  
18 בינואר 2007

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

בהתאם לסעיף 14 לחוק ההגבלים 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 - גילאון - טאו חיתום והנפקות בע"מ.

2.2 שם - לידר הנפקות (1993) בע"מ.

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

2.4 שם - הראל חיתום והנפקות בע"מ.

2.5 שם - ישיר בית השקעות (חיתום) בע"מ.

2.6 שם - אנליסט חיתום והנפקות בע"מ.

2.7 שם - חבינלאומי הראשון ושות' - חיתום והשקעות בע"מ.

2.8 שם - איפקס חיתום וניהול הנפקות 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 ייחתם הסכם שכר טרחה עם הלקוח המשותף לצדדים.

**5. הנכס או השירות נושא ההסדר -**

הנפקה של אגרות חוב סטרייט וכתבי אופציה לאגרות חוב סטרייט בהיקף של עד 150 מיליון ש"ח, של טאו תשואות בע"מ (להלן: "החברה").

**6. מהות הבטחה ופרטים עליה -**

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

6.2 הצדדים הנם חברות חיתום.

6.3 הצדדים מעוניינים לשמש כמנהלי הנפקה של אגרות חוב סטרייט וכתבי אופציה לאגרות חוב סטרייט בהיקף של עד 150 מיליון ש"ח. ההנפקה מתוכננת להתבצע במהלך החודשים ינואר-פברואר, 2007.

**7. תקופת ההסדר הכובל -**

ההסדר מתייחס אך ורק להנפקה של אגרות חוב סטרייט וכתבי אופציה לאגרות חוב סטרייט כמתואר 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 היתרונות 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, החבירה 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 מהותית מ-40%.

רביעית, ההנפקה הנה בהיקף גדול, עד 150,000,000 ש"ח באגרות חוב סטרייט ובכתבי אופציה לאג"ח סטרייט. משכך, מעדיפה החברה לחקים קונסורציום מנהלים כדי להגדיל את סיכויי ההנפקה.

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

תאריך 17.1.07  
שם א. א. א. א.  
חתימה וחותמת

1