



רשות ההגבלים העסקיים

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

בדבר מתן פטור בתנאים מאישור הסדר כובל להסדר שצדדים לו

לאומי ושות' חתמים בע"מ ופועלים אי.בי.אי – חיתום והנפקות בע"מ

לשם הנפקת חברת פרטנר תקשורת 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 פועלים אי.בי.אי – חיתום והנפקות בע"מ (להלן: "פועלים אי.בי.אי"), ולאומי ושות' חתמים בע"מ (להלן: "לאומי") לאפשר להן שיתוף פעולה לשם ניהול הנפקת חברת פרטנר תקשורת בע"מ (להלן: "פרטנר").

לאחר שבחנתי את ההסדר ואת הכבילות המצויות בו, כמו גם את השפעתם האפשרית על התחרות בשוק הרלוונטי, ולאחר שנועצתי בועדה לפטורים ולמיזוגים, שוכנעתי כי ההסדר אינו חל על חלק ניכר מהשוק, הכבילות שבו אינן פוגעות פגיעה של ממש בתחרות בשוק, כי עיקרו של ההסדר אינו בהפחתת התחרות או במניעתה, וכי אין בו כבילות שאינן נחוצות למימוש עיקרו.

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

ב. רקע

במכתב מיום 8 בדצמבר 2003 קבעתי, לאחר בחינת תחום ניהול ההנפקות, כי הסדר של חבירה בין מנהלי הנפקות לדבוקה אחת, קונסורציום מנהלי הנפקה, הינו הסדר כובל. עם זאת, הבהרתי באותה הזדמנות 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 ייהנה הוא מפטור סוג, היתר או אישור פרטנר"¹.

במכתב מיום 4 בפברואר 2004 קבעתי רשימת תנאים שבהתקיימם לא יהיה צורך להפעיל את מערך האכיפה של חוק ההגבלים העסקיים לגבי חבירות של מנהלי הנפקה. שיתוף הפעולה נשוא החלטתי זו אינו חוסה תחת אותם תנאים. עם זאת, גם במכתב זה הדגשתי כי "אין משמעות הדברים כי לא יותרו - לפי בקשות ספציפיות שיוגשו - גם חבירות אחרות של מנהלי הנפקות,

¹ בסעיף 10 למכתבי.



רשות ההגבלים העסקיים

2

החורגות מתנאים אלה. ברם, אלה עשויות לזכות באישור או בפטור, בהתחשב בנסיבותיו הספציפיות של המקרה, ולאחר בירור וליבון ההצדקות הקונקרטיות, ככל שיועלו לגביהן².

על רקע זה באה בפניי בקשת הפטור הנוכחית.

בענף ניהול ההנפקות פועלים כיום מספר שחקנים מובילים, ובראשם הצדדים להסדר שיתוף הפעולה נשוא החלטתי זו, שכל אחד מהם מחזיק בנתח נכבד מהשוק מזה תקופה. לצידם פועלים מנהלי הנפקות פחות בולטים, שחלקם בשוק מצומצם יותר.

ג. ההסדר

פרטנר, חברה ציבורית שעיקר עיסוקיה בתחום התקשורת הסלולארית, מבקשת לגייס, באמצעות הנפקה לציבור של אג"ח ויתכן שאף ניירות ערך נוספים, סך של כמיליארד ₪. פרטנר מעוניינת כי פועלים אי.בי.אי ולאומי ישמשו, בצוותא חדא, כמנהלי ההנפקה.

פועלים אי.בי.אי ולאומי הן חברות ניהול ההנפקה הגדולות בענף. ההסדר נשוא החלטתי זו הינו חבירתם של גופים אלה לצורך ניהול במשותף של הנפקת פרטנר המתוארת לעיל, לרבות ריכוז ביצוע ההצעה לציבור על פי התשקיף שיפורסם ומתן שירותי הפצה ושיווק של ניירות הערך.

בבקשת הפטור נמסר כי יתכן שחברות חיתום נוספות יטלו חלק בניהול ההנפקה והחיתום. עד למועד החלטתי זו לא נמסרו לידי שמות מנהלי הנפקה נוספים. לכן, הפטור נשוא החלטתי זו מתייחס לצדדים המפורטים לעיל בלבד.

ד. השפעת ההסדר על התחרות

לאחר ששקלתי את מכלול הנסיבות, הגעתי לכלל מסקנה כי שיתוף הפעולה המבוקש ראוי לפטור, **ובלבד שיכללו בו לפחות שני מנהלי הנפקות נוספים** שאינם קשורים במבקשי הפטור כאן.

ההנפקה אותה מתעתדת פרטנר להוציא לפועל הינה הנפקה חריגה בהיקפה - כמיליארד ₪. לאור כך, במטרה להשיג הצלחה ופיזור אופטימליים, מבקשת פרטנר לגייס את שני מנהלי ההנפקות הגדולים, במשותף, כדי לקבל את סיוע רחב היקף ככל הניתן בהפצת ההנפקה, שהינה, כאמור, בהיקף חריג. נראה כי במקרה זה אמנם קיים רצון אותנטי מצד פרטנר, הלקוח, בחבירת גופים מובילים אלה לניהול ההנפקה, במטרה להבטיח, בבטחון גבוה ככל הניתן, את הצלחתה.

² בסעיף 9 למכתבי.



רשות ההגבלים העסקיים

3

היקף ההנפקה הינו היקף חריג בשוק ההון הישראלי. היקף שכזה אינו דבר שבשגרה בשוק הנפקות ניירות הערך הנרשמים למסחר בבורסה בתל אביב, לכל הפחות בתקופה האחרונה. היקף חריג שכזה עשוי להציב קשיים, מעבר לרגיל, בשיווק והפצת ניירות הערך. לפיכך, נראה כי היקף זה מעלה הצדקה קונקרטית לשיתוף הפעולה המבוקש.

עם זאת, בהנחה שהיקף ההנפקה החריג אמנם מקים נחיצות מיוחדת בשיתוף הפעולה המבוקש (וכך נראים פני הדברים), הרי שמתחייב גם כי קונסורציום מנהלי ההנפקה בהנפקה שכזו יכלול מנהלי הנפקות נוספים, ומכאן התנאי לפטור.

נראה עוד כי, בהתחשב בכך שבשנה האחרונה לא אפשרתי שיתופי פעולה דומים, ועל רקע המקרה החריג שבפני, שיתוף פעולה ספורדי בהנפקה ספציפית זו אינו צפוי לפגוע באופן משמעותי בתחרות.

לפיכך, איני רואה סיבה למנוע את שיתוף הפעולה המבוקש, כאשר הפטור מתונה בתנאי דלעיל.

הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון **במשרד האוצר**, עימו התייעצתי בהתאם לסעיף 14(ד) לחוק ההגבלים העסקיים, הביע דעתו כי אין להעניק את הפטור המבוקש לחברה בין פועלים אי.בי.אי ולאומי, וזאת משני טעמים עיקריים: הפוטנציאל לניגוד עניינים בין פעילות לאומי ופועלים אי.בי.אי כחתמים מחד, וכנותני אשראי ומנהלי גופים מוסדיים רבים במשק, מאידך; וכן הערכתו כי שיתוף הפעולה בין מנהלי ההנפקות הגדולים בשוק, דווקא בהנפקה גדולה, ישמר ויקבע את מעמדו בשוק, ועלול להתפרש כחסימת דרכם של השחקנים הקטנים בשוק זה.

הראייה העקרונית של בעיות התחרות הפוטנציאליות בענף משותפת לרשות ההגבלים העסקיים ולממונה על שוק ההון. עם זאת, בבואי להחליט לגבי בקשה ספציפית, ניטל עליי לבחון אם במקרה הספציפי המדובר קיים חשש לפגיעה של ממש בתחרות. כאשר מדובר, כאמור, במקרה חריג בהיקפו, ועל רקע אי אישור חברות דומות בשנה האחרונה, איני רואה בנסיבות ייחודיות אלה תקדים בעייתי.

איני סבור, איפוא, כי יש בחששות אותם הציג הממונה על שוק ההון כדי להצדיק מניעת כל שיתוף פעולה בין לאומי ופועלים אי.בי.אי. מקום בו קיימת, מחד, הצדקה קונקרטית לשיתוף פעולה, ומנגד עסקינן בשיתוף פעולה ספורדי (להבדיל מחברה שיטתית) אשר יטלו בו חלק גם גורמים נוספים, איני רואה הצדקה חוקית למנוע את שיתוף הפעולה הספציפי המבוקש.

היה ויאותר, בהמשך, דפוס חבירה חוזר בין הצדדים לפטור זה, כפי שאותר בעבר, יינתן לשיקול זה משקל רב יותר בבקשות פטור בהמשך, עד כדי סירוב למתן פטור במקרים מתאימים.



רשות ההגבלים העסקיים

4

ה. סוף דבר

לאחר שנועצתי בועדה לפטורים ומיזוגים, ראיתי לנכון להשתמש בסמכות הנתונה לי בסעיף 14 לחוק ההגבלים העסקיים ולהעניק את הפטור המבוקש, וזאת בתנאי שבניהול ההנפקה ישתתפו לפחות שני מנהלי הנפקות נוספים, שאינם קשורים במי ממבקשי הפטור דכאן.

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.

דרור שטרם

הממונה על הגבלים עסקיים

ירושלים, כ"ה באדר א', תשס"ה

6 במרץ 2005