



## רשות ההגבלים העסקיים

ירושלים, 25.6.86  
פטור מספר 6325

לכבוד  
הממונה על חקיקת משנה  
משרד המשפטים  
רחוב צאלאח א-דין  
ירושלים

### הנדון: הודעה בעניין פטור מאישור הסדרים כובלים לפרסום ברשומות

מצ"ב הודעה על פטור מאישור הסדר כובל לפרסום ברשומות, לפי סעיף 14 (ג) לחוק ההגבלים  
העסקיים התשמ"ח – 1988.

בכבוד רב ובברכה,

  
צפורה נחמ, עו"ד

רשמת הגבלים עסקיים

העתק: כבוד אב בית הדין להגבלים עסקיים, ביהמ"ש המחוזי, רחוב צאלאח א-דין, ירושלים

רח' כנפי נשרים 22 ת.ד. 34281, ירושלים 91341  
טלפון: 6556111-02 פקס: 6515330-02



## 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 י' בשבט תשס"ו ( 8 בפברואר 2006) החלטתי לפטור את הצדדים להסדר מהחובה לקבל את אישור בית הדין להסדרים כובלים שפריטיהם כלהלן:

מספר	שמות הצדדים להסדר	מהות הכבילה	הנכס / השרות
6325	כלל פיננסים חיתום בע"מ לידר הנפקות (1993) בע"מ פועלים אי.בי.אי – חיתום והנפקות בע"מ	שיתוף פעולה בניהול הנפקה של הכשרת היישוב בישראל 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' 6325 במשרד רשות ההגבלים העסקיים, רחוב כנפי נשרים 22, ירושלים, בשעות העבודה הרגילות.

רונית קן  
הממונה על הגבלים עסקיים

ירושלים, ז' באדר תשס"ו  
7 במרץ 2006

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



## רשות ההגבלים העסקיים

ירושלים, י' בשבט תשס"ו

8 בפברואר 2006

פטור: 6325

בפקס: 6091116-03

לכבוד

גב' תמר תורגימן קדם עו"ד

משרד פישר בכר חן ושות'

רחוב דניאל פריש 3

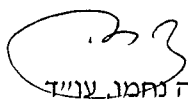
תל-אביב 64731

הנדון: החלטה בעניין פטור מאישור הסדר כובל בין הצדדים: כלל פיננסים חיתום

בע"מ- לידר הנפקות (1993) בע"מ- פועלים אי. בי. אי. חיתום והנפקות בע"מ

הנני מתכבדת 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,

  
צפורה נחמן, עו"ד

רשמת הגבלים עסקיים



## 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 חברת**

**הכשרת היישוב בישראל 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"), לידר הנפקות (1993) בע"מ (להלן: "לידר") ופועלים אי.בי.אי – חיתום והנפקות בע"מ (להלן: "פועלים אי.בי.אי") לשותף פעולה בניהול הנפקה של הכשרת היישוב בישראל בע"מ (להלן: "הכשרת היישוב"). על פי הנמסר, הכשרת היישוב שוקלת לצרף לניהול ההנפקה שתי חברות נוספות, בעלות נתח שוק קטן בניהול הנפקות, שזהותן טרם נקבעה.

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 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 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 חבירות 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 חבירות 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, הכשרת היישוב בישראל בע"מ, הנה חברת אחזקות עם החזקות בתחומי הנדל"ן, הביטוח, המלונאות והתקשורת. הכשרת היישוב מבקשת להנפיק אגרות חוב בהיקף של כ-200 מיליון ש"ח.

ההסדר נשוא החלטתי זו הינו חבירתי של כלל, לידר ופועלים אי.בי.אי, אליהן צפויים להצטרף שני מנהלי הנפקות נוספים בעלי נתח שוק קטן, שזהותם טרם נקבעה, לצורך ניהול במשותף של הנפקת ניירות הערך של החברה המונפקת. חברות ניהול ההנפקה הצפויות לחבור יחדיו לניהול ההנפקה נשוא החלטתי זו הן שחקניות מסוגים שונים – חברות בגדלים שונים, כאלו הקשורות לבנקים וכאלו שלא.

## 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 צפויה להשתרע, כאמור, על שחקנים מכל קצוות הקשת הענפית: בנקים ושאינם בנקים, גופים קטנים כגדולים.

שנית, נתח השוק המצרפי של מנהלי ההנפקה שצפויים לחבור בהנפקה נשוא החלטתי זו אינו צפוי לחרוג בצורה מהותית מ-40%, קו הגבול אותו קבע קודמי (במכתב מיום 4 בפברואר 2005) כמחייב הגשת בקשת היתר ספציפי במקרה של שיתוף פעולה בניהול הנפקה.

בהתחשב בעובדה כי אין עסקינן בשיתוף פעולה בין כל הגורמים הגדולים והמשמעותיים בענף ושאינו חובק את שני מנהלי ההנפקות מבית היוצר של שני נותני האשראי הגדולים במשק – הבנקים פועלים ולאומי, ובהתחשב 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, י' שבט תשס"ו

08 פברואר 2006

\* \* \* TRANSMISSION RESULT REPORT ( 8. FEB. 2006 17:23 ) \* \* \*

TTI ANTITRUST AUTHORITY

DATE	TIME	ADDRESS	MODE	TIME	PAGE	RESULT	PERSONAL NAME	FILE
8. FEB.	17:21	03 6091116	G3ES	1'37"	P.	6 OK		996

# : BATCH  
M : MEMORY  
S : STANDARD  
% : PC DIRECTC : CONFIDENTIAL  
L : SEND LATER  
D : DETAIL\$ : TRANSFER  
@ : FORWARDING  
F : FINEP : POLLING  
E : ECM  
\* : PC



## רשות ההגבלים העסקיים

### הועדה לפטורים ולמיזוגים החלטות

התיעצות טלפונית 7.2.06

#### בקשות פטור

בפני חברי הועדה הוצגו בקשות הפטור וטיוטא של החלטת הממונה בבקשות כלהלן:

מס' תיק	מועד הבקשה	קבלת	הצדדים	בטיפול	הנכס / השירות
6326	6.2.06		כלל פיננסים חיתום בע"מ פועלים אי.בי.אי - חיתום והנפקות בע"מ	רויטל	שיתוף פעולה בניהול הנפקה של ביו-ויו בע"מ
6325	6.2.0-6		כלל פיננסים חיתום בע"מ לידר הנפקות (1993) בע"מ פועלים אי.בי.אי - חיתום והנפקות בע"מ	רויטל	שיתוף פעולה בניהול הנפקה של הכשרת היישוב בישראל בע"מ

#### החלטה

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

בתחילת שנות ה-80, לאחר שהתגלו העסקים, התשמי"ח - 1988, מוגשת בז'נבה בקשה לפטור מאיסור בית הדין, הסדר מבל שפרטיו כדלקמן:

1. הצדדים להסדר המבקשים את הפטור -

1.1. שם - כלל פיננסים חיתום בע"מ

מצען - דרך מנחם בגין 37, ת"א 67137

מען למסירת מסמכים - ע"י תמר תורג'מן, משרד פשר, בכר, חן ושות', עו"ד מרחוב דניאל פריש 3, תל-אביב 64731 טלפון: 03-6944131.

2. הצדדים תאחזים לתסדר -

2.1 שם - לידור הנפקות (1993) בע"מ.

2.2 שם - פועלים אי, בי, אי. - חיתום והנפקות בע"מ.

2.3 שם - קיימת אפשרות לצרף שני מנהלי הנפקה נוספים בעלי נתת שוק קטן אשר זהותם טרם נקבעה.

3. צורת ההסדר – הסדר בעל-פה.

4. תיאור המסמכים הקובעים את ההסדר ואלה הנוגעים לו -

בשלב זה אין כל הסכט בכתב, בעתיד ייתכן כי ייחתם הסכט שכר טרחה עם הלקוח המשותף לצדדים.

5. הנכס או השירות נושא ההסדר -

הנפקת אגרות חוב סטרייט בהיקף של עד 200 מיליון ₪ של חברת הכשרת הישוב במשראלי בע"מ  
(להלן: "החברה").

6. מהות הכבילה ופרטים עליה -

6.1. בקשה זו מוגשת בהתאם לחלטות הממונה על החגבלים העסקיים בדבר שיתופי פעולה בתחום החיתום וניהול החנפקות.

## 6.2. הצדדים חס תברות חיתום.

6.3. הצדדים מעוניינים לשמש כחותמים בהנפקת של אגרות חוב סטרייט בהיקף של עד 200 מיליון ש"ח, אשר הנפקתם אמורה להתקיים במהלך חרבעון הראשון של שנת 2006.

7. תקופת ההסדר הבוטל -

החסדר מתייחס אך ורק לחיתום והנפקת מניות וכתבי אופציה, במפורט בסעיף 6.3.

8. הנימוקים המצדיקים פטור מאישור בית הדין -

לדעת כלל חיתום שיתוף הפעולה בחנפקה זו בין המנג'יקים, המפורטים בסעיפים 1 ו-2, מועיל לביצוע מהיר ויעיל של הפצת ניירות הערך (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 המנפיקים, והיא שפנתה אליהם. החברה היא גם זו שתקבע את מבנה החנפקה (בהתייחסות עם החתמים) וכן את מבנה העלויות שישולמו לחתמים (ותם שלא יקבל את התנאים של החברה לא ישתתף בחנפקה).

שנית, התבירה נשוא הבקשה איננה מקבצת את מנהלי החנפקות חבנקאיים הגדולים ביותר בענף. היא משתרעת על שחקנים מכל קצוות הקשת הענפית.



שלישית, מדובר בהנפקה של אגרות חוב סטרייט בהיקף גדול מאוד, של עד 200 מיליון ₪, מבנה  
 וסכום ההנפקה הופכים הנפקה זו למורכבת. משכך, מעדיפים מנהלי ההנפקה לחקים קונסורציום  
 מנפיקים כדי להגדיל את סיכויי ההנפקה ולצמצם את הסיכון של כלאחד ממנהלי ההנפקה.  
 אנו מצהירים שכל הפרטים האמורים הם מלאים ונכונים, שהמסמכים המצורפים הם נכונים ומלבדם  
 אין כל מסמך אחר הקבוע את החסדר או הנוגע לו.

כלל פיננסים חיתום בע"מ  
 2-06 3-06  
 תאריך שם חתימה וחותמת

כלל פיננסים חיתום בע"מ

05/02/2006 15:04 FAX 036957762 PBC & CO