



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 - 1988¹ (להלן - החוק), אני מודיעה כי ביום א' אדר התשס"ז (19 בפברואר 2007) החלטתי לפטור את הצדדים להסדר מהחובה לקבל את אישור בית הדין להסדרים כובלים שפרטיהם כלהלן:

מספר	שמות הצדדים להסדר	מהות הכבילה	הנכס / השרות
6789	כלל פיננסים חיתום בע"מ פועלים אי.בי.אי - חיתום והנפקות בע"מ דיסקונט חיתום והנפקות בע"מ ארט בית השקעות בע"מ	הנפקת KARDAN N.V.	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' 6789 במשרד רשות ההגבלים העסקיים, רחוב כנפי נשרים 22, ירושלים, בשעות העבודה הרגילות.

הממונה על הגבלים עסקיים

ירושלים, ט"ו אייר תשס"ז

3 מאי, 2007

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



רשות ההגבלים העסקיים

ירושלים, א' אדר תשס"ז

19 פברואר 2007

פטור: 6789

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 – דיסקונט חיתום והנפקות בע"מ –
ארט בית השקעות 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

Kardan N.V.

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"), פועלים אי.בי.אי – חיתום והנפקות בע"מ (להלן: "פועלים אי.בי.אי"), דיסקונט חיתום והנפקות בע"מ (להלן: "דיסקונט") וארט בית השקעות בע"מ (להלן: "ארט") לשתף פעולה בניהול הנפקה של Kardan N.V. (להלן: "Kardan").

לאחר שבחנתי את ההסדר ואת הכבילות המצויות בו, כמו גם את השפעתם האפשרית על התחרות בשוק הרלוונטי, ולאחר שנועצתי בועדה לפטורים ולמיוזגים, 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"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 לזכות 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, Kardan, חברה ציבורית העוסקת בתחומי הנדל"ן, השירותים הפיננסיים, התשתיות, הרכב ומוצרי הצריכה, התקשורת והטכנולוגיה. Kardan מבקשת לצאת בהנפקה פרטית של אגרות חוב סטרייט המדורגות בדירוג ה-AA, בהיקף של בין 500 מיליון ש"ח למיליארד ש"ח. ההסדר נשוא החלטתי זו הינו חבירתן של כלל, פועלים אי.בי.אי, דיסקונט וארט, 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 ואינה חובקת את שני מנהלי ההנפקות מבית היוצר של שני נותני האשראי הגדולים במשק - הבנקים פועלים ולאומי.

שנית, נתח השוק המצרפי של מנהלי ההנפקה המבקשים לחבור בהנפקה 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 החבירה.

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 קרן

הממונה על הגבלים עסקיים

ירושלים, לי בשבט תשס"ז

18 בפברואר 2007

118
6789 -2



רשות ההגבלים העסקיים

הועדה לפטורים ולמיזוגים
החלטות

מועד הועדה: 18.2.06 יום ראשון בשעה 11:00

מקום הדיון: משרדי הרשות בירושלים

מניעות: תמר הקר מונעה במיזוג 6780 : ברונפמן פישר - ישראלום
רונית קן - מנועה במיזוג 4474 - הוט - מערכות תקשורת בכבלים בע"מ

בקשות מיזוג במסלול הירוק
בפני חברי הועדה הוצגו בקשות המיזוג וחוו"ד של המחלקה הכלכלית בבקשות כלהלן:

מס' תיק	הצדדים למיזוג	כלכלית
6751	שטראוס-עלית בע"מ אייצ' 2 קיו תעשיות מים בע"מ	זחר פרידמן
6762	אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ לגנא הולדינגס בע"מ	גיא ברצור
6763	קורינת נכסים בע"מ טרפלקס תעשיות אגשי"ח בע"מ טרפלקס רשפים מוצרי פלסטיק(שותפות)-קיבוץ רשפים, אגשי"ח בע"מ תעשייה וחקלאות רשפים, אגשי"ח בע"מ	זחר פרידמן
6764	עתידיית קופות גמל בע"מ קופת תגמולים של עובדי יבמ בישראל בע"מ	עוזי אללוף
6767	ישאל אמלט השקעות (1993) בע"מ יציקות פינקלשטיין בע"מ	זחר פרידמן
6768	חברת מבני תעשיה בע"מ אוניב אחזקות בע"מ	גיא ברצור
6769	אנטר הולדינגס 1 בע"מ וורלד גרופ הולדינגס בע"מ	ארז רפאלי

רח' כנפי נשרים 22 ת.ד. 34281, ירושלים 91341
טלפון: 02-6556111 פקס: 02-6515330
308525

מלוונות פתאל בע"מ ואקאנס מלוונות בע"מ	6770	אלינור כליפזאדה
שמרוק ישראל קרן צמיחה שמרוק קרן צמיחה למשקיעים ישראלים קמ"ן אחזקות (קבוצת נדלסון) בע"מ קמ"ן סחר (קבוצת מנדלסון) 2005 בע"מ	6771	סימי ברק
אוסף השקעות ופיתוח בע"מ עוגן נדל"ן מניב בע"מ	6776	גיא ברצור
ברונפמן פישר נדל"ן בע"מ ישראלום נכסים בע"מ	6780	גיא ברצור
ע.ר. צים שיוק ישיר בע"מ א. אמדן לקמעונאות והשקעות בע"מ	6782	זחר פרידמן

החלטה

חברי הועדה ממליצים לאשר את כל בקשות המיזוג הנ"ל כאמור בחוות הדעת הכלכליות.
במיוזג 6771: שמרוק ישראל קרן צמיחה – קמ"ן סחר (קבוצת מנדלסון) ואח' האישור כולל את האופצייה האמורה בהסכם המיזוג.

בקשות מיזוג בפני חברי הועדה הוצגו בקשות המיזוג וחוו"ד של המחלקה הכלכלית בבקשות כללן:

מס' תיק	הצדדים למיזוג	כלכלית
4474	הוט – מערכות תקשורת בכבלים בע"מ	רועי

החלטה

חבר ועדה אחד ממליץ להוסיף תנאי של איסור העברת אינפורמציה בין חברת התשתית לחברת השידורים.
כל חברי הועדה ממליצים להרחיב את הבדיקה ולבחון את הצורך בחוספת התנאי האמור לעיל.
הנושא יוצג שנית בהתייעצות טלפונית לאחר סיום הבדיקה.
לאחר בדיקה חוזרת הובא הנושא שנית להתייעצות טלפונית בין חברי הועדה אשר המליצו לאשר את שינוי התנאים כפי שהוצע בחוו"ד הכלכלית ללא התנאי הנוסף כאמור לעיל.

6694	צ"אם 2000 תעשיות מזון, שותפות מוגבלת תנובה מרכז שיתופי לשיווק תוצרת חקלאית בישראל בע"מ	זהר פרידמן
------	---	------------

החלטה

הנושא יובא לדיון חוזר לאחר סיום הבדיקה

6740	9/1/07	8/2/07	סלעית חברה להשקעות ואחזקות בע"מ רמון גרניט סוכנות לביטוח (1994) בע"מ	עוזי אללוף
------	--------	--------	---	---------------

החלטה

חברי הועדה ממליצים לאשר בתנאים את בקשת המיזוג הנ"ל כאמור בחו"ד הכלכלית

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

מס' תיק	מועד קבלת הבקשה	הצדדים	בטימול	הנכס / השירות
6786	7.2.07	כלל פיננסים חיתום בע"מ פועלים אי.בי.אי - חיתום והנפקות בע"מ	שירלי גיא	הנפקה משותפת של ניסקו חשמל ואלקטרוני קה בע"מ
6789	18.2.07	כלל פיננסים חיתום בע"מ פועלים אי.בי.אי - חיתום והנפקות בע"מ דיסקונט חיתום והנפקות בע"מ	גיא	הנפקת קארדן

החלטה

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

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 - פועלים אי.בי.אי. - חיתום והנפקות בע"מ.
 - 2.2. שם - דיסקונט חיתום והנפקות בע"מ.
 - 2.3. שם - ארט בית השקעות 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 חלק מהמשתתפים.
לצדדים.
5. **הנכס או השירות נושא ההסדר -**
הנפקה פרטית של אגרות חוב סטרייט המדורגות בדירוג AA-, בחיקף של בין 500 מיליון ש"ח למיליארד ש"ח, עם התחייבות לרישום למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ של חברת Kardan N.V. (לחלן: "החברה").
6. **מהות הכבילה 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 המדורגות בדירוג AA-, בחיקף של בין 500 מיליון ש"ח למיליארד ש"ח, עם התחייבות לרישום למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ. ההנפקה מתוכננת להתבצע ביום 20 בפברואר, 2007.
7. **תקופת ההסדר הכובל -**
ההסדר מתייחס אך ורק להנפקה פרטית של אגרות חוב סטרייט המדורגות בדירוג AA-, כמפורט בסעיף 6.3.
8. **חגימוקים 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 בחיקף גדול - בין 500 מיליון ש"ח למיליארד ש"ח באגרות חוב סטרייט. משכך, מעדיפה החברה להקים קונסורציום מנהלים כדי להגדיל את סיכויי 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 פועלים וחותם בע"מ

15.2.07	א. גל	
תאריך	שם	חתימה וחותמת