



רשות ההגבלים העסקיים

5.9.06, ירושלים
פטור מספר 6557

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,

3
צפורה נחמון, עו"ד
רשמת הגבלים עסקיים

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

9
רח' כנפי נשרים 22 ת.ד. 34281, ירושלים 91341 טלפון: 6556111-02 פקס: 6515330-02



רשות ההגבלים העסקיים

ירושלים, י"ב אלול, תשס"ו

5 ספטמבר, 2006

פטור: 6557

בפקס: 7108347 - 03

לכבוד

עו"ד אייל ברקן

הראל חיתום והנפקות בע"מ

רח' יבנה 30

תל-אביב

הנדון: החלטה בעניין פטור בתנאים מאישור הסדר כובל בין: הראל חיתום והנפקות
בע"מ – פועלים אי.בי.אי. – חיתום והנפקות בע"מ – כלל פיננסים חיתום בע"מ –
הבינלאומי הראשון ושות' – 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 בתנאים מהחובה לקבל את אישור בית הדין
להסדר כובל שבין הצדדים בנדון.

בכבוד רב ובברכה,

צפורה נחמור, 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 הנפקה משותפת של

חברת דירקט קפיטל אינווסטמנט 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 ה**ראל** חיתום והנפקות בע"מ (להלן: "הראל"), **פועלים אי.בי.אי** – חיתום והנפקות בע"מ (להלן: "פועלים אי.בי.אי"), **כלל** פיננסים חיתום בע"מ (להלן: "כלל") **הבינלאומי הראשון** וחיתום והנפקות בע"מ (להלן: "הבינלאומי הראשון") **אלטשולר** שחם ניהול חיתום והשקעות בע"מ (להלן: "אלטשולר") **ואנליסט** ניהול השקעות בע"מ (להלן: "אנליסט") לשותף פעולה בניהול הנפקה משותפת של **דירקט קפיטל אינווסטמנט בע"מ** (להלן: "דירקט קפיטל").

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 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 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"².

על רקע זה באה בפניי בקשת הפטור הנוכחית.

¹ בסעיף 10 למכתב.

² בסעיף 9 למכתב.

ג. ההסדר

החברה המונפקת, דירקט קפיטל, הנה חברה ציבורית הנסחרת בבורסה בתל אביב. החברה עוסקת בייזום והשקעה בנדל"ן מניב, מסחרי ומגורים, בתחומי מדינת ישראל ומחוצה לה, בעיקר באירופה. החברה מבקשת לצאת בהנפקה של אגרות חוב סטרייט וכתבי אופציה לאגרות חוב סטרייט בהיקף כולל של כ-60 מיליון ש"ח.

ההסדר נשוא החלטתי זו הינו חבירתן של הראל, פועלים אי.בי.אי, כלל, הבינלאומי הראשון, אלטשולר ואנליסט, 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. היא משתרעת על שחקנים מכל קצוות הקשת הענפית: בנקים ושאינס בנקים, גופים קטנים כגדולים, גופים הקשורים במשקיעים מוסדיים גדולים וגופים שאינם קשורים כאמור.

שנית, נתח השוק המצרפי של מנהלי ההנפקה נשוא החלטתי זו אינו חורג בצורה מהותית מ-40%, קו הגבול אותו קבע קודמי (במכתבו מיום 4 בפברואר 2004) 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 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.

רונית קן
הממונה על הגבלים עסקיים

ירושלים, י"ג באלול תשס"ו

5 בספטמבר 2006



רשות ההגבלים העסקיים

הועדה לפטורים ולמיזוגים החלטה

מועד הועדה: 5.9.06 שעה: 10:30
מקום הדיון: במשרדי הרשות ברחוב כנפי נשרים 22, קומה ג', ירושלים

בקשות מיזוג במסלול ירוק

בפני חברי הועדה הוצגו בקשות המיזוג וחוות דעת של המחלקה הכלכלית בבקשות המיזוג כלהלן:

מס' תיק	הצדדים למיזוג	כלכלן/ית
6535	גורן אלומות שירותים פיננסיים בע"מ אלומות חברה לניהול קרנות נאמנות בע"מ ביטוח חקלאי בע"מ גורן אלומות ניהול השקעות בע"מ	עוזי אללוף
6542	המפתל בע"מ יהודה רשתות פלדה בע"מ	אלינור כליפואדה

החלטה
חברי הועדה ממליצים לאשר את בקשות המיזוג הנ"ל כאמור בחוות הדעת הכלכליות

בקשות פטור נלווה למיזוג

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

מס' תיק	הצדדים	בטיפול	ההסדר
6438	סולגוד תקשורת בע"מ סופר לינק (ישראל) בע"מ סופר-פארם (ישראל) בע"מ	ענת קליין	הסכם אי תחרות

החלטה
חברי הועדה ממליצים לאשר את בקשת הפטור הנ"ל כאמור בטיטא של החלטת הממונה

בקשות פטור

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

6462	התאחדות הסוחרים הכללית והעצמאיים בישראל (עפ"י רשימת חברים)	יאירה	ניהול מו"מ משותף עם תאגידי לניהול משותף של זכויות יוצרים
------	---	-------	--

החלטה

חברי הועדה ממליצים לאשר את בקשת הפטור הנ"ל כאמור בטיטא של החלטת הממונה
ולתקופה של 3 שנים

6557	הראל חיתום והנפקות בע"מ פועלים אי.בי.אי- חיתום והנפקות בע"מ כלל פיננסים חיתום בע"מ הבינלאומי הראשון ושות' חיתום והנפקות בע"מ	שירלי	הנפקה משותפת של דירקט קפיטל אינווסטמנט בע"מ
------	--	-------	---

החלטה

חברי הועדה ממליצים לאשר את בקשת הפטור הנ"ל כאמור בטיטא של החלטת 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** – הראל חיתום והנפקות בע"מ ("הראל חיתום")
מען – רחוב יבנה 30, תל אביב
מען למסירת מסמכים – עו"ד אייל ברקן, הראל חיתום והנפקות בע"מ, רחוב יבנה 30 תל-אביב; טלפון: 03-7108434 פקס: 03-7108347.

2. הצדדים האחרים להסדר -

- 2.1. **שם** – פועלים אי.בי.אי. – חיתום והנפקות בע"מ.
2.2. **שם** – כלל פיננסים חיתום בע"מ.
2.3. **שם** – הבינלאומי הראשון ושות' – חיתום והנפקות בע"מ.
2.4. **שם** – קיימת אפשרות לצרף שני מנהלי הנפקה נוספים בעלי נתח 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 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 כ - 60,000,000 ₪ ש"ח של חברת דירקט קפיטל אינווסטמנט בע"מ (להלן: "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 להסדר הינם חברות חיתום.

6.3. הצדדים מעוניינים לשמש כמנהלי הנפקה של אגרות חוב סטרייט וכתבי אופציה לאגרות חוב סטרייט בהיקף של כ- 50,000,000 ש"ח, ההנפקה מתוכננת להתבצע במהלך החודשים אוגוסט-ספטמבר, 2006.

7. **תקופת ההסדר הכובל -**

ההסדר מתייחס אך ורק להנפקה של אגרות חוב סטרייט וכתבי אופציה לאגרות חוב סטרייט, כמפורט בסעיף 6.3.

8. **הנימוקים המצדיקים פטור מאישור בית הדין -**

לדעת הראל חיתום שיתוף הפעולה בהנפקה זו בין מנהלי ההנפקה המפורטים בסעיף 1.1, 2, מועיל לביצוע מהיר ויעיל של ההנפקה (עקב היתרונות היחסיים של כל צד), מהו ויטא 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, החברה 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%.

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

הראל חיתום והנפקות בע"מ

חתימה וחותמת

שם

תאריך