



## גילוי דעת 2/14

### בעניין חשיפת מידע טרם עסקה בין מתחרים

#### א. פתח דבר

עניינו של גילוי דעת זה הוא בהעברת מידע בין מתחרים בפועל או בכוח כשלב מקדמי לקראת עריכת עסקת מיזוג או עסקה אחרת ביניהם, כגון מיזם משותף. פינה זו במרחב ההגבלים העסקיים טרם זכתה להתייחסות פרטנית ומכאן גילוי דעת זה.

ככלל, הסכם מסחרי כדוגמת מיזוג או מיזם משותף הוא תוצר של מגעים, בדיקות ומצגים המוחלפים בין הצדדים לו טרם גיבושו לכדי עסקה מחייבת. הליך הבדיקה, המכונה "בדיקת נאותות" ("Due Diligence") עשוי לכלול חשיפת מידע אודות מי מהצדדים או כולם לשם מתן תמונה מלאה אודות העסקה. בכלל מידע זה מצוי אף מידע מסחרי, אשר בעת שגרה יישמר הרחק מעין זר. כאשר במסגרת עסקה בין מתחרים, בכח או בפועל, נחשף מי מהצדדים למידע רגיש מבחינה תחרותית, עלול להתעורר חשש לפגיעה בתחרות. חשיפת מידע רגיש זה עלולה להוות הסדר כובל כמשמעו בחוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ח-1988 (להלן – "החוק").<sup>2 1</sup>

חשיבות בדיקת הנאותות להתנהלות העסקית, מחד גיסא, והחשש לפגיעה בתחרות כתוצאה מחשיפת מידע עסקי בין מתחרים, מאידך גיסא, מחייבים מתחרים המנהלים ביניהם בדיקת נאותות או הליך אחר הכולל חשיפת מידע עסקי לכלכל את צעדיהם בקפדנות ובוהירות. מתח זה, שבין האיסור להיות צד להסדר כובל שלא כדין לבין הצורך בתשתית עובדתית מספקת לעסקה, עומד בבסיס גילוי דעת זה.

נוכח השוני הרב בין עסקה אחת לאחרת לא יועילו כללים נוקשים ביחס לכל פריטי המידע העשויים להיחשף במסגרת בדיקת נאותות, לאופן החשיפה ולזהות הנחשפים למידע. תכלית גילוי הדעת הנוכחי הינה, אפוא, לתת למנהלי העסקים כלים לזיהוי מידע רגיש מבחינה תחרותית ולניהול הליך חשיפת מידע לעיני מתחרה באופן שעולה בקנה אחד עם דיני ההגבלים העסקיים, תוך מזעור החשש לפגיעה בתחרות.

עניינו של גילוי דעת זה בחשיפת מידע בין מתחרים בתום לב לצורך עסקה ביניהם והוא אינו מתייחס להסדרים שעצם חשיפת המידע היא תכליתם.

---

<sup>1</sup> מיכל (שיצר) גל "מהו 'הסדר'! קו הגבול בין תאום לבין התאמה בחוק ההגבלים העסקיים" עיוני משפט כטנ(3) 591, 633 ואילך (2006); ר' גם ע"פ 2560/08 מדינת ישראל נ' ירון וול ואח', פסי' קיא לפסק דינו של השופט רובינשטיין (פורסם בנבו, 6.7.2009).

<sup>2</sup> זרימה מלאה של מידע נתפסת כתנאי חיוני במודלים תיאורטיים של שוק תחרותי לחלוטין, לפיהם מידע מלא שהוא נחלת הכלל יאפשר לפירמות ולצרכנים הבנה טובה יותר של השוק, התייעלות, קידום יוזמות חדשות, צמצום פערי המידע ועלויות החיפוש וכיו"ב. עם זאת, מודל שוק תחרותי לחלוטין אינו מאפיין את מציאות החיים הכלכליים ואינו מתקיים בחיי המעשה. זאת ועוד, חשיפת מידע בהליך בדיקת נאותות אינה עולה בקנה אחד עם מודל זה, כיוון שהמידע נחשף לעיני רוכש פוטנציאלי מסוים ואינו הופך נחלת הכלל.

## ב. בדיקת נאותות

בדיקת נאותות מצמצמת פערי מידע בין צדדים לעסקה. היא מספקת לצד המבקש להשקיע בעסקה בסיס עובדתי מפורט ומדויק ועל כן הינה חיונית לצורך קבלת החלטה מושכלת באשר לכדאיות ההתקשרות בעסקה, הסיכון הגלום בה והתמורה המתאימה בגינה. המידע המועבר במסגרת בדיקת נאותות עשוי להשתרע על מגוון רחב של תחומים ובכלל זה עניינים הנוגעים למקומו של התאגיד בזירת התחרות העסקית: תוכניות עסקיות, עלויות ייצור, אסטרטגיות תמחור, תוכניות מחקר ופיתוח, לקוחות וספקים ועוד.<sup>3</sup>

חשיפת מידע בין צדדים לעסקה טרם אישורה מתקיימת לעתים גם לצורך תכנון מראש של הליך אינטגרציה יעיל לאחר אישור העסקה ("Integration Planning"). בגילוי דעת זה יכלול המונח "בדיקת נאותות" גם העברת מידע לתכלית זו.

היקף המידע הנדרש לצורך בדיקת נאותות במיזם משותף הוא בדרך כלל מצומצם יותר ומתמקד במיזם הרלוונטי בלבד.

## ג. העברת מידע בין מתחרים והשפעתה על התחרות

חשיפת מידע בין מתחרים עלולה ליצור ולחזק פרקטיקות התאמה בין אותם מתחרים ולהביא להפחתת התחרות ביניהם. חשיפת מידע מסחרי סודי של עסק לעיני מתחריו עלולה להעמידו בנחיתות ומטעם זה אינה עולה בקנה אחד עם המקובל בחיי העסקים.<sup>4</sup> ככלל, השחקנים בשוק מצויים במצב של אי וודאות ביחס ליכולות מתחריהם, מדיניותם העסקית ותכניותיהם העתידיות. בהעדר יכולת לאמוד באופן מדויק את המאמץ התחרותי המינימלי שיבטיח רווחיות מרבית נאלץ כל מתחרה לנקוט מאמצי תחרות גדולים יותר על מנת להבטיח את עצמו מפני אובדן נתח השוק שלו לטובת מתחריו. אי הודאות אודות מצב השוק ותכניות המתחרים מתמרצת אפוא את השחקנים בשוק להתחרות.<sup>5</sup> חשיפת מידע עסקי לעיני מתחרים מפחיתה את אי הודאות שבה נתונים אותם מתחרים באופן העלול להפחית את מאמצי התחרות, להגביר את הסיכון לתחרות מוגבלת ולהתנהגות מתואמת ואף להקל על אכיפת הסדרים קרטליסטיים.<sup>6</sup>

<sup>3</sup> לסקירה מפורטת של הנתונים והמסמכים שנהוג לחשוף לצד המעוניין לרכוש אגב הליך בדיקת נאותות ראה עודד ערן "הסכם לרכישת חברה – היבטים מעשיים" תאגידים ג' 40 (2006).

<sup>4</sup> ר' הגדרת "סוד מסחרי" בסעיף 5 לחוק עוולות מסחריות, התשנ"ט – 1999: "מידע עסקי, מכל סוג, שאינו נחלת הרבים ושאינו ניתן לגילוי כדין בנקל על ידי אחרים, אשר סודיותו מקנה לבעליו יתרון עסקי על פני מתחריו, ובלבד שבעליו נוקט אמצעים סבירים לשמור על סודיותו" וכן הוראת ס' 6 לחוק זה.

<sup>5</sup> ר' החלטת הנציבות האירופית בעניין UK Agricultural Tractor Registration Exchange:

92/157/EEC Commission Decision of 17 February 1992 O.J.(L 68). 13/03/1992, p. 19-33: "Uncertainty would lead the firms to compete more strongly than if they knew exactly how much of a response was necessary to meet competition.", at para. 43.

החלטת הנציבות אושרה הן בערכאה הראשונה Case T-35/92 John Deere Ltd. v. Comm'n, 1994 E.C.R. II-00957 (Court of First Instance (Second Chamber)) והן בערכאת הערעור: Case C-7/95 and C-8/95 John Deere Ltd. v. Comm'n, 1998, E.C.R. I-3111, and 3175, 1998, 5 C.M.L.R. 311 paragraph 90.

<sup>6</sup> ר' הנחיות נציבות האיחוד האירופי ביחס להסדרי שיתוף פעולה בין מתחרים: European Commission, Guidelines on the Applicability of Article 101 of the Treaty on the Functioning of the European Union

החשש העיקרי שמעוררת, אפוא, חשיפת מידע במסגרת בדיקת נאותות הינו כי חלק מן המידע שאליו ייחשף המתחרה יהיה בו כדי להשפיע על התנהלותו העסקית של אותו מתחרה ולהפחית את מאמצי התחרות מצדו. חשיפת מידע רגיש זה עלולה להקל על התאמה בין הצדדים ואף בין שחקנים נוספים.

החשש להפחתת התחרות מתקיים הן בטווח הביניים שבין חשיפת המידע להשלמת העסקה (כגון מקום שהודעת מיזוג תלויה ועומדת בפני הממונה והעסקה טרם הושלמה) והן בטווח הארוך, כאשר המגעים לא בשלו לכלל עסקה מוגמרת (בין מטעמים חיצוניים, כגון אי קבלת אישורים מתאימים ובין מטעמים התלויים בצדדים עצמם) והצדדים ממשיכים להתחרות זה בזה.

#### ד. מידע רגיש מבחינה תחרותית

"מידע רגיש מבחינה תחרותית" הינו כל מידע שאינו פומבי או שאינו ניתן לזיהוי או איתור בקלות יחסית, אשר, אם ייודע למתחרה עסקי של בעל המידע, ובכלל זה הצד השני לעסקה, יגביר את יכולתו של אותו מתחרה לצפות מראש את אסטרטגיית המחיר או הייצור של בעל המידע ואת תגובתו הצפויה של בעל המידע ליוזמות מחיר וכמות מצד אותו מתחרה.<sup>7</sup> הגם שרגישותו התחרותית של מידע תיקבע בהתאם לנסיבות הקונקרטיות, ובכלל זה טיב העסקה, מעמדם של הצדדים בשוק הרלוונטי ומידת התחרות בשוק, ניתן להצביע על כמה קטגוריות של מידע הטומנות בחובן פוטנציאל רגישות גבוה במיוחד ובכללן **מידע עדכני ומפורט אודות מחירים ונוסחות תמחור, עלויות ייצור ורווחיות, הנוגעים למרכז העצבים של ההליך התחרותי** – מנגנון קביעת המחיר; מידע אודות **מהלכים אסטרטגיים עתידיים** של חושף המידע ומידע פרטני הנוגע ל**לקוחות או ספקים** (קיימים או פוטנציאליים).

ביתר פירוט, מידע רגיש מבחינה תחרותית כולל מידע הנמנה על אחת הקטגוריות הבאות, לרבות מידע המאפשר לדעת או להעריך מידע כזה ברמה סבירה של וודאות ופירוט, וזאת ביחס למוצרים או שירותים או סוגי מוצרים או שירותים, שלגביהם הצדדים הם מתחרים בפועל או בכח:

האיחוד האירופי. על פי הנחיות אלה, מתחרה המקבל באופן חד צדדי מידע אסטרטגי מטעם מתחרהו ייראה כמי שהסכים לקבל את המידע והתאים את התנהלותו העסקית לאותו מידע, אלא אם כן הודיע בבירור כי אינו מעוניין לקבל מידע מסוג זה. עמדת המשפט האמריקאי היא כי חילופי מידע בין מתחרים ייבחנו לפי נסיבותיהם, במסגרת כלל הסבירות (rule of reason). בעניין *United States v. Container Corp. of America*, 393 U.S. 333, 336- (1969) נקבע כי העברת מידע אודות מחירים עדכניים, הגם שלא נעשתה על בסיס קבוע, הביאה לצינון התחרות בשוק. בהחלטתו ניתן משקל לריכוזיות השוק ולקשיחות הביקוש. כן ראו *W. Blumenthal, "The Rhetoric of Gun Jumping, Remarks Before the Association of Corporate Counsel Annual Antitrust Seminar of Greater New York"*, (Nov. 10 2005) available at [www.ftc.gov/speeches/blumenthal/20051110gunjumping.pdf](http://www.ftc.gov/speeches/blumenthal/20051110gunjumping.pdf)

<sup>7</sup> ABA Section of Antitrust Law, *Premerger Coordination: The Emerging Law of Gun Jumping and Information Exchange* pp. 27-29 (2006) (להלן: "ABA Premerger Coordination") והפניות שם; ר' גם הנחיות נציבות האיחוד האירופי, הי"ש 6 לעיל, פסקה 62.

<sup>8</sup> הדברים אמורים בעיקר במידע לגבי ההווה ובמידע הצופה פני עתיד. עם זאת, בשווקים אוליגופוליים גם מידע המתייחס לעבר עשוי להיות רגיש מבחינה תחרותית.

- מחירים, מחירוניהם, מדיניות תמחור, נוסחת תמחור, הנחות, מבצעים, אשראי ותנאי מכירה אחרים;<sup>8</sup>
- שולי רווח בהווה או בעתיד או יעדי רווחיות לגבי מוצר;
- עלויות מוצר;
- כמויות הייצור וכושר הייצור של מוצר;
- נתח השוק;
- אסטרטגיות תחרות;
- תכניות עסקיות בהווה או צופות פני עתיד, לרבות בתחום השיווק, המכירות, קידום מכירות, השקעת הון, התרחבות או צמצום, תקצוב, מחקר ופיתוח, מוצרים חדשים;
- זהות ספקים או לקוחות קיימים או פוטנציאליים;
- מדיניות החברה ביחס למו"מ עם לקוחות, איתור ומיקוד לקוחות ספציפיים, שימורם ואובדנם, לרבות מחקרי שוק, תחזיות וסקרים העשויים לכלול מידע כזה;
- מידע אודות השתתפות או אי השתתפות במכרז תלוי ועומד או כוונה להשתתף או להימנע מהשתתפות במכרז עתידי, מידע אודות תוכנה של הצעה במכרז כאמור או מידע רגיש אודות מדיניות השתתפות במכרזים. בנוסף, מידע אודות מחיר או תנאים מסחריים אחרים שנכללו בהצעות שהוגשו במכרז במהלך השנה שלפני השיפת החומר, בין אם מגיש ההצעה זכה במכרז ובין אם לא, ולמעט מידע אשר למעין בחומר עומדת בזמן העיון זכות לראותו מכח דיני המכרזים;
- מידע הנוגע ללקוח ספציפי אודות עלויות, מחירים, רווחיות, שולי רווח, תכניות שיווק, ותכניות לפיתוח מוצר;
- מידע טכנולוגי המהווה סוד מסחרי, שהוא רגיש מבחינה תחרותית;
- מיזוגים, רכישות או מיזמים משותפים פוטנציאליים;
- מידע עסקי סודי אחר שחשיפתו למתחרה עלולה להפחית את התחרות.<sup>9</sup>

## ה. העברת מידע בין מתחרים כהסדר כובל

כאמור לעיל, מקור החשש התחרותי המזוהה עם הליך בדיקת נאותות הוא בהעברת מידע רגיש מבחינה תחרותית בין מתחרים בפועל או בכוח. בהתאם, מרכז הכובד הנורמטיבי של הסוגיה הוא בפרק ההסדרים הכובלים.<sup>10</sup> <sup>11</sup> בעניין הסדרי הסחר בין ספקים ורשתות קמעונאיות קבע הממונה:

<sup>8</sup> הדברים אמורים בעיקר במידע לגבי החוזה ובמידע הצופה פני עתיד. עם זאת, בשווקים אוליגופוליים גם מידע חמתייחס לעבר עשוי להיות רגיש מבחינה תחרותית.

<sup>9</sup> מידת רגישותו התחרותית של פריט מידע תלויה בנסיבותיהם השונות של כל עסקה וכל שוק. כך למשל, ככלל, מידע אודות זכויות מקרקעין של חברה לא ייחשב רגיש מבחינה תחרותית. עם זאת, כאשר למיקום הגיאוגרפי משמעות בזירת התחרות בין המתחרים, כגון בהיבט של פרישה אזורית או ארצית של רשתות שיווק, תחנות תדלוק וכיו"ב, אפשר שחשיפת רשימת הזכויות במקרקעין של בעל המידע תיתן בידי מתחרהו מידע שישפיע על התנהלותו התחרותית. בנסיבות אלה עשויה רשימת נכסי המקרקעין של בעל המידע להוות מידע רגיש מבחינה תחרותית.

<sup>10</sup> במקרים מסוימים עשויה העברת מידע להוות אינדיקציה לביצוע המיזוג בפועל במהלך תקופת ההמתנה טרם החלטה בבקשה לאישור המיזוג, דהיינו להפרת חובת ההמתנה ("Gun Jumping"). כך למשל, העברת מידע עסקי לרוכש במסגרת בדיקת נאותות עשויה לגבש הפרה של חובת ההמתנה, ככל שהמידע המועבר מנוצל לצורך הפעלת השפעה בחברה הנרכשת עוד בתקופת ההמתנה או כאשר העברת המידע מצטרפת לנסיבות אחרות המלמדות על הקניית זיקת השפעה לרוכש בתאגיד הנרכש. במקרי קיצון העברת המידע עצמה עלולה להיחשב כתחילת ביצוע מיזוג ולא רק אינדיקציה לביצועו. כך למשל, כאשר המידע הנחשף הוא בליבת כושר התחרות של הנרכש וחשיפתו מסכלת,

**”סיווג המשפטי של חילופי מידע בין מתחרים נקבע בכל מקרה לגופו, בהתאם למכלול הנסיבות הספציפיות הרלבנטיות... לעיתים יחו חילופי מידע אינדיקציה לקיומו של הסדר כובל, לעיתים ישמשו גורם מסייע ביצירתו ולעיתים יהו את ליבת ההסדר הכובל עצמו.”<sup>12</sup> [ההדגשות הוספו]**

סיווג של השיפת מידע בין מתחרים כהסדר כובל תלוי במספר פרמטרים ובהם טיב המידע הנחשף, הליך החשיפה ומצב התחרות בשוק הרלוונטי. ככל שהמידע הנחשף מקל על צפיית התנהלותו של בעל המידע בזירת התחרות, כך מוחמר החשש לפגיעה בתחרות כתוצאה מחשיפתו. ככל שהמידע הנחשף פרטני ועדכני יותר, כך עשויה לגבור יכולתו של מקבל המידע לצפות את התנהלותו התחרותית של בעל המידע. ככל שחשיפת המידע עלולה להביא להפחתה משמעותית יותר בתחרות ביניהם, בין בתקופת ההמתנה ובין לאחריה, במקרה שהמיזוג לא יתממש, כך תקרב חשיפת המידע לתחומי ההסדר הכובל. אחרון במניין אך לא בחשיבות: ככל שהאמצעים שנקטו הצדדים מצמצמים את החשש להפחתת התחרות, כך תרחק חשיפת המידע מגדרי הסדר כובל.

## 1. כללי ההתנהלות הראויים בבדיקת נאותות בין מתחרים

החששות התחרותיים הכרוכים בחשיפת מידע רגיש מבחינה תחרותית בין מתחרים, שעליהם עמדנו לעיל, ניתנים למזעור בהתאם לכללי התנהלות שיפורטו בהמשך.<sup>13</sup> כללי התנהלות אלה הינם גמישים ונגזרים בראש ובראשונה מעצמת החשש התחרותי המתעורר כתוצאה מחשיפת החומר. חשש זה סובב, כאמור, סביב שני צירים מרכזיים: סיכויי מימוש העסקה ועצמת הפגיעה בתחרות בזמן שעד מימושה.

### סיכויי מימוש העסקה

מימוש עסקה תלוי הן בפעולות הצדדים לעסקה והן בגורמים חיצוניים, כגון קבלת אישורים רגולטוריים, לרבות אישור מערך הפיקוח על הגבלים עסקיים. ככל שסיכויי מימוש העסקה נמוכים יותר, בין מטעמים שבצדדים עצמם ובין מטעמים חיצוניים, מידת החשיפה המותרת למידע תחרותי רגיש תהיה נמוכה יותר ומילוי הכללים דלהלן צריך שיעשה באופן קפדני יותר.

הלכה למעשה, כל אפשרות לתחרות מצד החברה העומדת לרכישה בתקופת ההמתנה או לאחריה, במקרה שהודעת המיזוג לא תאושר. ר' ראה גם ABA Premerger Coordination, לעיל ח"ש 7, Ch.2 וכן *Blumenthal* לעיל בה"ש 7.

<sup>11</sup> הסדר שאין בו אלא העברת מידע בין מתחרים יאכף, ככלל, במסלול עיצומים מנהליים, בהתאם לגילוי דעת 1/12: הנחיות רשות הגבלים העסקיים בדבר השימוש בחליכי אכיפה של עיצומים כספיים, הגבלים עסקיים 5001998.

<sup>12</sup> ר' עמדת הממונה על הגבלים עסקיים בעניין הסדרי סחר בין ספקים ורשתות קמעונאיות; 2005 הגבלים עסקיים 5000007, עמוד 37. לחילופי מידע כהסדר כובל ר' גילוי דעת מאת הממונה על הגבלים עסקיים בעניין פטור לחילופי מידע חברתיים לפתרון בעיות שנת ה- 2000 בתחום מערכות המחשוב; 1999 הגבלים עסקיים 3002201; פטור בתנאים מאישור בית הדין להסדר בין סלקום ישראל בע"מ, פרטנר תקשורת בע"מ, פלאפון תקשורת בע"מ ו- LECG LTD; 2007 הגבלים עסקיים 500060. לחילופי מידע כאינדיקציה לקיומו של הסדר כובל ראה ע"פ 4855/02 מ"י נ' איתמר בורוביץ, פ"ד נט(6) 776, פסי 133.

<sup>13</sup> לסקירה כללית של אמצעים למזעור פגיעה בתחרות בהקשר בבדיקת נאותות, ראו ראה גם ABA Premerger Coordination, לעיל ח"ש 7, 36-29 ו-184 ואילך.

בכל הנוגע לפעולות הצדדים עצמם, הכלל המנחה הוא השלב בו מצויה העסקה ועצמת המחויבות של הצדדים לעסקה הנרקמת. ככל שהעסקה מצויה בשלב ראשוני יותר, כך היא תיראה כעסקה שסיכויי מימושה נמוכים יותר.

במקביל, ייבחנו סיכויי מימוש העסקה גם בהתחשב בגורמים חיצוניים, רגולטוריים ואחרים. בעסקות מיזוג ייבחנו סיכויי העסקה גם בהתאם למבחן הקבוע בס' 21(א) לחוק.<sup>14</sup> ככל שהחשש לפגיעה משמעותית בתחרות או לפגיעה בציבור כבד יותר וקרוב יותר לדרגת "חשש סביר" כך ייראה הסיכוי למימוש העסקה נמוך יותר ותידרש הקפדה יתירה במילוי כללים אלה.

סיכויי אישור המיזוג על ידי מערך ההגבלים העסקיים הוא אמנם מבחן "בלעדיו אין" אולם אינו מבחן יחיד. סיכויי העסקה יוערכו בהתאם לכלל הנסיבות, לרבות הסיכוי לעבור משוכות רגולטוריות אחרות, ונכונות הצדדים לבצע את העסקה כשאישורה כפוף לתנאים.

#### עצמת הפגיעה בתחרות כתוצאה מחשיפת המידע

בהקשר זה תיבחן עצמת החשש לפגיעה בתחרות בין הצדדים לעסקה או בין מי מהם לבין צד שלישי כתוצאה מחשיפת מידע רגיש מבחינה תחרותית בתקופה שעד מימוש העסקה, וכן במקרה שהעסקה לא תמומש עקב נסיבות הקשורות בצדדים עצמם.

מסיבה זו על הצדדים לוודא כי חשיפת המידע אכן חיונית לבדיקת הנאותות ולנקוט את האמצעים הנדרשים להבטיח מזעור החשש לפגיעה בתחרות בקשר עם חשיפת המידע. ככל שעצמת החשש לפגיעה בתחרות כתוצאה מחשיפת המידע נמוכה יותר ייצאו הצדדים ידי חובה בנקיטת אמצעי זהירות מתונים יותר במסגרת הליך חשיפת המידע.

על חשיפת המידע יחול הכלל "הטפל הולך אחר העיקר": כאשר העסקה העיקרית, שבמסגרתה נערכת בדיקת הנאותות, אינה חייבת באישור מערך ההגבלים העסקיים, לא יחולו על חשיפת המידע כללי ההתנהלות המפורטים מטה. כך הדבר בעסקת מיזוג שאינה חייבת בהודעת מיזוג וכך בעסקה החוסה בצלו של פטור סוג. אף הגדרת "מתחרה" שבכללי ההתנהלות שלהלן תיגזר בהתאם לכלל זה.<sup>15</sup>

ככל שעסקת המיזוג עצמה מעוררת חשש ממשי יותר לפגיעה בתחרות וממילא, סיכויי אישורה ומימושה נמוכים יותר, וככל שרגישותה התחרותית של חשיפת המידע גבוהה יותר, כך תגבר רמת הזהירות שעל הצדדים לנקוט בחשיפת המידע ובעיון בו.

חזקה על צדדים לעסקה, שהם מתחרים בשוק מסוים, כי יכירו את מצב השוק ואת יתר הנסיבות הרלוונטיות להערכת הסיכון הכרוך בחשיפת המידע וינקטו את אמצעי הזהירות הנדרשים למזעור הפגיעה בתחרות. מבלי לגרוע מחזקה זו, יובהר, כי חשיפת המידע תיבחן לפי קריטריונים אובייקטיביים, בהתאם למה שמנהל עסקים סביר או מנהלת עסקים סבירה היו רואים בנסיבות העסקה. כך באשר להערכת סיכויי השלמת העסקה, כך באשר לנחיצות מידע מסוים ולרמת

<sup>14</sup> ר' גילוי דעת מאת הממונה על הגבלים עסקיים: הנחיות לניתוח תחרותי של מיזוגים אופקיים (23.1.2011), **הגבלים עסקיים 5001710**.

<sup>15</sup> לעניין עסקת מיזוג, ר' גילוי דעת 1/11 מטעם הממונה על הגבלים עסקיים בעניין הנחיות לניתוח תחרותי של מיזוגים אופקיים, **הגבלים עסקיים 5001710**, פרק ג'1. לעניין מיזמים משותפים, ר' כללי ההגבלים העסקיים (פטור סוג למיזמים משותפים), תשס"ו – 2006 וכללי ההגבלים העסקיים (הוראות והגדרות כלליות) תשס"ו – 2006.

הפירוט הנדרשת לתכלית בדיקת הנאותות וכך באשר ליתר העניינים המסורים בגילוי דעת זה לשיקול דעת הצדדים לעסקה.

### כללי התנהלות בחשיפת מידע

#### כללי

(1) בתחילת ההליך יאתר בעל המידע את מלוא פריטי המידע המהווים מידע רגיש מבחינה תחרותית ויקפיד כי חשיפתם לעיני הצד האחר לעסקה, שהינו מתחרה (להלן בפרק זה – "מבקש העיון") תיעשה בהתאם לכללים אלה. בהערכת רגישותו התחרותית של מידע יש להתחשב במבנה השוק ומאפייניו, במעמד הצדדים בשוק, באופי המידע ופוטנציאל הפגיעה שלו בתחרות, במיקומו על ציר הזמן (מידע שאינו עדכני, מידע עדכני, מידע צופה פני עתיד), בהיותו פרטני או מצרפי, ובמידת פומביותו.

(2) פריט מידע רגיש מבחינה תחרותית ייחשף לעיון מבקש העיון או מי מטעמו רק ככל שהוא חיוני לתכלית בדיקת הנאותות, בהתחשב בשלב שבו נמצא המשא ומתן לקראת העסקה, ובהתאם לקבוע בכללים אלה. ככל שיש צורך מעשי בהעסקת מידע למילוי תכלית בדיקת הנאותות, המידע המועתק וכל העתק ממנו יוחזר לבעל המידע או יושמד מיד לאחר שהתמלא צורך זה או התייתר. "הדדיות" בחשיפת מידע בין הצדדים לעסקה, לא תהווה, כשלעצמה, טעם מספיק לחשיפת מידע רגיש מבחינה תחרותית לעיני מבקש העיון.

(3) חשיפת המידע תותנה בחתימת המעיינים על התחייבות לשמירת סודיות. לחלופין, ניתן לחתום על התחייבות כללית לשמירת סודיות בשם הצד לעסקה המבקש לעיין במידע ובלבד ששמות האנשים שייחשפו למידע מטעמו יתועדו בהתאם להוראת סעיף קטן (7) להלן.

### המידע הנחשף

(4) ככל הניתן, יש להסתפק בהעברת מידע מצרפי, שאינו מאפשר לדלות מידע פרטני בדרך של "הנדסה חוזרת", כך שהמידע הנחשף יהיה ברמת הפרטנות הנמוכה ביותר שיש בה כדי לענות על תכלית הבדיקה. כך למשל, לשם הערכת שווי החברה עשוי להתעורר צורך מעשי בעמידה על עלויות הייצור של החברה, על הכנסותיה, רווחיותה וכיו"ב. צורך זה אינו מצדיק בהכרח חשיפת נתוני העלות, ההכנסות או הרווחיות ביחס לכל מוצר ומוצר, במיוחד למתחרה של בעל המידע, המספק בעצמו, או מסוגל לספק, מוצרים דומים. במקרה זה אפשר כי נתונים מצרפיים אודות החברה, אודות חטיבה בחברה, אודות סוג מוצרים או אזור גיאוגרפי רלוונטי, ישרתו היטב את תכלית החשיפה, הערכת שווי, גם בלא חשיפת נתונים פרטניים.<sup>16</sup>

הוראה זו תחול, בשינויים המתאימים, גם לעניין עדכניות המידע הנחשף. ככל שבדיקת הנאותות תוכל למלא את ייעודה אף בלא חשיפת המידע העדכני ביותר, יש להעדיף חשיפת חומר ברמת עדכנות נמוכה יותר.

<sup>16</sup> הנחיות נציבות האיחוד האירופי, ח"ש 6 לעיל, פסקה 89.

(5) ככל שהדבר אפשרי לשם מילוי תכלית בדיקת הנאותות, יבוצע העיון על ידי גורם חיצוני מטעם מבקש העיון, שאינו קשור למבקש העיון או עובד בו ואשר נשכר למטרה זו ובכפוף להתחייבותו לסודיות. הגורם החיצוני יכול להיות עורך דין, רואה חשבון, יועץ או מומחה מקצועי וכל אדם אחר, אשר לא יימצא בניגוד עניינים במילוי התפקיד. המעריך החיצוני יעביר לצוות המטפל בעסקה אצל מבקש העיון (להלן – "הצוות המטפל") מידע ברמת "שורות תחתונות" בתחום מומחיותו, ויימנע מהעברת נתונים פרטניים המהווים מידע רגיש מבחינה תחרותית. בדומה, מבקש העיון יוכל גם להסתייע בעובדיו אשר אינם מעורבים בתמחור, שיווק או מכירות של מוצרים מסוג המוצרים שבתחרות, בעובדיו לשעבר או בעובדיו העומדים לפני פרישה, אשר יוסמכו להעביר לצוות המטפל מידע ברמת "שורות תחתונות", אך לא נתונים פרטניים המהווים מידע רגיש מבחינה תחרותית.

(6) כאשר קיים צורך חיוני בחשיפת מידע רגיש מבחינה תחרותית לעיני עובדי מבקש העיון המעורבים בתמחור, שיווק או מכירות, יקים מבקש העיון, במידת האפשר, בהתחשב בהיקפה הכספי של העסקה, "צוות נקי" (Clean Team), המורכב מעובדים ספציפיים, מעטים ככל הניתן, אשר עם חשיפתם למידע זה ימודרו מקבלת ההחלטות בתחומי התמחור, השיווק והמכירות לפרק זמן מספיק.<sup>17</sup> הצוות הנקי יעביר לידי הצוות המטפל מידע ברמת "שורות תחתונות". יש לוודא כי חברי הצוות הנקי הבינו את רגישות משימתם בהיבט דיני ההגבלים העסקיים וכי יימנעו מלהימצא במצב שבו המידע שאליו נחשפו ישמש להם בפעילותם במסגרת מבקש העיון במקרה שהעסקה לא תצא אל הפועל. צוות נקי כאמור יידרש במקרים שבהם ניתן להעריך כי סיכויי מימוש העסקה במתכונתה המקורית אינם גבוהים ואילו עצמת החשש לפגיעה בתחרות כתוצאה מחשיפת המידע בין הצדדים לעסקה גבוהה.

#### תיעוד

(7) הליך חשיפת המידע במסגרת בדיקת הנאותות יתועד בפירוט ובזמן אמת. נוכח רגישותה של חשיפת מידע בין מתחרים מחד גיסא, והחשש כי הגבלות נוקשות על הליך העברת מידע יכביד על ניהולן של עסקאות שאינן פוגעות בתחרות מאידך גיסא, קבע גילוי דעת זה מסגרת גמישה להתנהלות חשיפת המידע. מסגרת זו מתבססת במידה רבה על בקיאותם של הצדדים בתנאי העסקה והשוק ועל יכולתם להעריך באופן עצמאי את החששות והסיכונים הנובעים מחשיפת המידע. גמישות זו, אין משמעה כי ניהול הליך חשיפת המידע תלוי ברצונם הטוב של הצדדים לעסקה למלא את הוראות הדין. מכאן חשיבותו של תיעוד מפורט אשר יאפשר לבחון את דרך התנהלותם של הצדדים בכל הנוגע לניהול חשיפת המידע, וזאת גם במחיר הכבדה מסוימת על העסקה. תיעוד מקיף ובזמן אמת של הליך חשיפת המידע כמוהו כהכרה של הצדדים לעסקה, בחובתם לנהל את ההליך באופן זהיר וקפדני כמתחייב מעסקה בין מתחרים.

חשיפת מידע רגיש תחרותית בלא תיעוד מספיק בנסיבות העניין, משמעותה אי יציאת ידי חובת נקיטת האמצעים הנדרשים למניעת חשש לפגיעה בתחרות.

<sup>17</sup> אם הודעת המיזוג אושרה על ידי הממונה או אם עסקת מיזם משותף קיבלה אישור בית הדין או פטור מאישור מאת הממונה, תפוג חובת המידור עם תחילת ביצוע העסקה. במקרה שהעסקה לא זכתה לאישור או פטור או שלא יצאה אל הפועל מטעמים אחרים, יקפידו אנשי הצוות הנקי לא להימצא במצב של ניגוד עניינים בפעולתם הרגילה בחברה בקשר עם המידע שאליו נחשפו, לפרק זמן המתאים לנסיבות העניין.



התיעוד יכלול את פירוט המידע הנחשף והמועתק, את הצורך המעשי בעיון או בהעתקה בכל אחד מסוגי המידע למימוש תכלית בדיקת הנאותות<sup>18</sup> בהתחשב ברמת העדכניות של המידע ובמידת פרטנותו, את זהות המעיינים, תפקידם או זיקתם למבקש העיון, את מועד העיון במידע ואת פרוצדורת העיון וההעתקה. במידת האפשר, ניתן לפרט את הדברים ביחס לעיון בקטיגוריות מידע ולא במידע פרטני.<sup>19</sup>

כמו כן, יכלול התיעוד גם את כתבי ההתחייבות לסודיות החתומים וכל פרוטוקול עבודה שלפיו התנהל העיון בחומר. התיעוד המלא יישמר על ידי עורכו ויהיה ניתן להצגה לפי דרישה למשך חמש שנים מיום חשיפת כל פריט מידע.

יובהר, כי כללים אלה אינם ממצים ותכליתם להתוות קווים מנחים לעמידה בדרישות הדין, בנסיבותיו הפרטניות של כל מקרה.

## ז. סוף דבר

בדיקת נאותות היא מכשיר לגיטימי וחשוב בהליך גיבושן של עסקאות והיא חלק בלתי נפרד מתבנית הנוף של עשיית עסקאות בארץ ובעולם. יחד עם זאת, בדיקת נאותות כרוכה בהעברת מידע עסקי חסוי ולפיכך טמונה בה, בנסיבות מסוימות, סכנה להפחתת התחרות. החלת הוראות הדין על בדיקת נאותות מצריכה איזון עדין בין אינטרס התחרות החופשית לבין הרצון שלא להגביל פעילות עסקית לגיטימית ורצויה. תכליתו של גילוי דעת זה היא להקנות בידי צדדים לעסקה כלים מעשיים לקיום בדיקת נאותות, באופן הממזער את החשש לפגיעה בתחרות ומרחיק אותם מגדרי הסדר כובל.

פרופ' דניאל גילה



הממונה על הגבלים עסקיים

ירושלים, י"ט אייר, תשע"ד

19 מאי, 2014

<sup>18</sup> לדוגמה, כאשר קיים צורך מעשי להיחשף למידע פרטני הנוגע לעלויות הייצור, וכאשר צורך זה משותף למספר מוצרים, אין צורך לפרט את הצורך בנפרד ביחס לכל מוצר, אלא ניתן לתת הסבר אחד באשר לצורך בעיון בעלויות הייצור תוך פירוט המוצרים השונים שצורך זה חל עליהם.

<sup>19</sup> כך למשל, לגבי אדם הנחשף לכושר הייצור של מספר רב של מוצרים ניתן להסתפק בפירוט סוגי המוצרים הרלוונטיים, ובלבד שלכולם משותף צורך דומה בעיון.