רשות ההגבלים העסקיים

גילוי דעת 1/06 – יחסי נשייה בין מתחרים כהסדר כובל

1. רקע

בשנים האחרונות נדרשה רשות ההגבלים העסקיים במספר הזדמנויות לבירור מעמדם של קשרי נשיה בין מתחרים בראי חוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ח – 1988 (להלן – "**חוק ההגבלים העסקיים**").[1] עמדתה של רשות ההגבלים העסקיים היא, כי יחסי נשייה בין מתחרים עשויים בנסיבות מסוימות להוות הסדרים כובלים כהגדרתם בסעיף 2(א) לחוק ההגבלים העסקיים.[2]

מטרתו של גילוי דעת זה להציג את החששות התחרותיים העשויים לנבוע מקשרי נשיה בין מתחרים. כן נועד גילוי הדעת להתוות קווים מנחים, אשר יסייעו להעריך באילו נסיבות עלולים קשרי נשייה בין מתחרים להקים חשש לפגיעה בתחרות, ובהתאם להוות הסדרים כובלים אסורים. קווים מנחים אלו אינם מהווים רשימה סגורה וממצה, אולם הם מונים את אותם פרמטרים הכרחיים להערכת מידת החשש התחרותי המסתבר כתוצאה מן ההסדר.

מושכלות יסוד הן כי יחסי נשייה משפיעים על מהלך העסקים ועל שיקוליהם העסקיים של הצדדים הנוגעים בדבר. כך, עצם קיומו של חוב עשוי לפגוע בעצמאות שיקול הדעת של החייב בניהול עסקיו, נוכח יכולת ההשפעה המוקנית לנושה על אורחות פעילותו. פעמים רבות מקבל הנושה מעצם מעמדו כנושה אף גישה למידע עסקי מסחרי של החייב, אשר אינו נחלת הכלל. אלא שזהות הצדדים ומהות הזיקה ביניהם עשויות להרחיב את השפעתו של ההסדר אל מעבר ליחסי הצדדים לו ולעסקיהם הפרטיים. יחסי נשיה בין מתחרים עשויים בנסיבות מסוימות לפגום בעצמאות שיקול הדעת של הצדדים או מי מהם, באופן העלול לפגוע בתחרות ביניהם ואף לפגוע בתחרות בשוק בו הם פועלים בכללותו.

---

[1] הבולטת שבהן היא הלוואה שהעניקה בשנת 1992 ידיעות אחרונות בע"מ – המוכרזת כבעלת מונופולין בשוק העיתונות היומית בשפה העברית – למתחרה שלה בשוק זה, הוצאת עיתון הארץ בע"מ, אגב ביטול עסקת השקעה של ידיעות אחרונות בהארץ. בשנת 2001 נחתם בין הצדדים הסדר פריסה המקדים את תחילת פירעון ההלוואה בשנה אחת אך מאריך את תקופת ההלוואה בארבע שנים נוספות מעבר למועד הפירעון המקורי. בירור שנערך ברשות ההגבלים העסקיים העלה כי בהתחשב בתנאי השוק הרלוונטי, בזהות הצדדים להלוואה ובנסיבות מתן ההלוואה, על פני הדברים מדובר בהסדר כובל; מקרה נוסף הוא אחזקותיהן של חברות בשליטת מר אליעזר פישמן, בעלות מניות מיעוט בספקית השיחות הבינלאומיות 012 קווי זהב בע"מ, באג"ח של המתחרה – ברק אי.טי.סי (1995), החברה לשירותי בזק בינלאומיים בע"מ. נוכח החשש התחרותי שיצרה זיקתה של קבוצת פישמן לשניים משלושת השחקנים שפעלו באותה עת בשוק השיחות הבינלאומיות, במסגרת תנאים למיזוג בו רכש פישמן שליטה בקווי זהב חויבה קבוצת פישמן למכור את כל האג"ח של ברק המוחזקות על ידיה. ראו **מיזוג 012 קווי זהב בע"מ, נכסי משפחת פישמן ניהול (1988) בע"מ ומוניטין עיתונות בע"מ**, 2002, **הגבלים עסקיים** 3015619.

[2] זאת, כמובן, בהנחה שאין בהסדר כבילות הנופלות בגדר אחת החזקות החלוטות הקבועות בסעיף 2(ב) לחוק – תיאום מחירים, כמויות, חלוקת שוק וכיו"ב. עוד יובהר, כי אין בעמדה המוצגת, לפיה בנסיבות מסוימות עשויים יחסי נשיה בין מתחרים להוות הסדרים כובלים, כדי לשלול את האפשרות כי הסדרים אלה, כשלעצמם או כחלק ממסגרת עובדתית רחבה יותר, עשויים בנסיבות מסוימות אף לעלות כדי מיזוג חברות (ראו לדוגמה קביעה לפי סעיף 43 לחוק ההגבלים העסקיים – **מימוש אופציות למניות כור תעשיות בע"מ ע"י קבוצת בנק הפועלים מהווה עסקת מיזוג חברות**, 1996, **הגבלים עסקיים** 3001319) או כדי ניצול מעמד לרעה על ידי בעל מונופולין (ראו לדוגמה פס"ד האמריקאי **Mr. Frank, Inc. v. Waste Management, Inc.** 591F.Supp. 859, 1984-1 Trade Cases (N.D. III. 1984, p. 866]. (להלן: "**פס"ד Mr. Frank**") וכן החלטת נציבות התחרות האירית בעניין **Independent Newspapers**, ראו Competition Authority, **Interim Report of Study on the Newspaper Industry**, March 1995.

יכולתו של גוף עסקי לקבל החלטותיו באופן עצמאי ובלא תלות בגורם חיצוני היא מרכיב חיוני בהגנה מפני פגיעה בתחרות בעסקים. עמד על כך הממונה על ההגבלים העסקיים בקביעה בעניין **צובר – גולקל**[3] –

> **"מהות התחרות – נשמת אפה – בכך שכל עסק מקבל החלטותיו באופן עצמאי, לפי שיקול דעתו ובהתאם לאינטרסים הכלכליים שלו, ושלו בלבד.**
> אכן, עצמאות בכוח ובפועל של הליך קבלת החלטות בעסק, הן מהפן הפרוצדורלי (מיהו המחליט) והן מהפן המהותי (המוטיווציה הכלכלית המסתברת שביסוד ההחלטה), היא ביסוד התחרות, זו שבפועל וזו שבכוח. טול משני עסקים מתחרים את עצמאות קבלת ההחלטות בכל אחד מהם, צור זיקה בין הליך קבלת ההחלטות ביניהם – אם בזהות חלקית או מלאה של מקבלי החלטות, ואם באינטרסים הכלכליים שבבסיס ההחלטות המתקבלות – ופגעת בתחרות שביניהם. בכך ייפגעו הערכים עליהם מגן החוק, ובראשם הגנה על הציבור מפני פגיעה בתחרות בעסקים – הגנה המושתתת על בחינת **מהותה הכלכלית** של כל פעולה, להבדיל מצורתה הפורמאלית."[4]

מידת הפגיעה בתחרות, העלולה להיגרם כתוצאה מן הפגיעה בעצמאות שיקול הדעת של מי מהצדדים להסדר, היא תלויית נסיבות. הסדרי נשייה אינם מהווים חריג בהקשר זה. ואכן, על הבעייתיות העשויה לנבוע מיחסי נשיה בהיבט דיני התחרות עמד זה מכבר הממונה על ההגבלים העסקיים בקביעה בעניין **כור ובנק הפועלים,** בה הבהיר בהקשר זה כי יש לבחון כל מקרה לגופו.[5]

2. הסדרי נשייה בין מתחרים בראי דיני התחרות

2.1 המישורים לבחינת השלכות תחרותיות של הסדר נשייה בין מתחרים

השפעתם של הסדרי נשייה בין מתחרים על התחרות תיבחן בשני מישורים עיקריים: האחד, ההשפעה העשויה להינתן בידי הנושה על עסקי החייב (לרבות השפעה על תמריצי התחרות של החייב); השני – התמריצים הכלכליים הפועלים על הנושה-המתחרה מתוקף האינטרס שלו בפירעון החוב והריבית המשולמת בגינו.

<u>יכולת ההשפעה של הנושה על החייב</u>

במרבית המקרים מעניקים הסדרי נשייה לנושים שורה של בטוחות וזכויות, שמטרתן להבטיח את החזר החוב.[6] בין אלה ניתן למנות זכויות שיעבוד, זכויות וטו של הנושה על מהלכים עסקיים וארגוניים שונים של החייב, זכות למינוי דירקטורים מטעם הנושה בתאגיד החייב והזכות להעמיד את החוב לפירעון מיידי במקרה של הפרת ההתחייבויות המוטלות על החייב במסגרת הסדר הנשיה. זכויות אלה עשויות להוות אינדיקציה ברורה ליכולת ההשפעה של הנושה על תהליך קבלת ההחלטות של החייב ועל מהלכיו ושיקוליו העסקיים. זכויות המעניקות לנושה יכולת התערבות של ממש בעסקי החייב, כגון זכות וטו ומינוי דירקטורים אף עלולות להגביל באופן ממשי

---

[3] קביעה על פי סעיף 43 – **בעניין מיזוג בפועל של החברות גולקל 1992 בע"מ וצובר חברה למסחר בע"מ**, 1998, **הגבלים עסקיים** 3001329.

[4] שם, בעמ' 5-6.

[5] ראו לעיל, הערה 2. באותו עניין נדונה בהקשר זה שאלת חוקיותה של העמדת אשראי על ידי בנק לתאגיד, אשר הבנק הוא גם בעל מניות בו, וכן לבעל מניות אחר באותו תאגיד (שם, בסעיף 34). שאלת מעמדה של הלוואת בנק הפועלים לכור כהגבל עסקי לא הוכרעה לבסוף, נוכח אינדיקציות נוספות לקיומו של מיזוג חברות בפועל באותו עניין (שם, בסעיף 35).

[6] זאת במיוחד כשמדובר בסכומי כסף גבוהים, שאז מתן הלוואה או אשראי בלא בטוחות אף מעורר תמיהה. אישור הלוואה משמעותית ללא בטוחות למתחרה הנתון בקשיים כלכליים אף עלול לחשוף את הדירקטוריון (בהנחה שהוא מקבל ההחלטה) לתביעה מצד בעלי המניות של התאגיד הנושה, במקרה שהלווה אינו מצליח לפרוע את החוב. ראו "Kaiser, Hanno F., **Debt Investments in Competitors under the Federal Antitrust Laws**", Fordham Journal of Corporate and Financial Law, Vol. IX, pp. 605-36 (2004), p. 627, FN 69.

וישיר את כושר התחרות של החייב. אולם אף בהעדר זכויות מפורשות כאמור, בנסיבות מסוימות עשויה עצם התלות בנושה-המתחרה לפגוע בתמריצי התחרות של החייב. בעיקר אמורים הדברים לגבי חייב הנתון בקשיים כלכליים ומעריך כי יתקשה לפרוע את החוב במועד הקבוע (או במועדים הקבועים). במצב דברים זה גדלה השפעתו של הנושה על החייב והאחרון עשוי לנהל את עסקיו תחת ההנחה, כי המשך קיומם התקין של עסקיו תלוי בנכונות המלווה לבוא לקראתו ולהגמיש את תנאי הפירעון. חשש זה עלול לגרום לריסון מאמצי התחרות של החייב בנושה.[7]

ככל שמצוקתו הכלכלית של החייב גדולה יותר ומקורות המימון האלטרנטיביים שלו דלים יותר, כך גוברת יכולת השפעתו של הנושה על ניהול עסקיו, ובהתאם גובר החשש התחרותי הנובע מיחסי הנשיה. עמד על כך **Kaiser** –

> "The creditor's influence over the debtor increases significantly where the debtor is in financial distress, because the distressed debtor has fewer (and therefore more expensive) refinancing alternatives. If the debtor is in a financially hopeles situation, refinancing options may no longer be available at all. Once accelerating, the loan would result in the debtor's insolvency, the creditor has gained significant *de facto* influence over the debtor's management. A nearly insolvent borrower will most likely be in breach of a number of state-of-firm covenants, giving its creditors the right to accelerate the loan. The debtor thus relies on its creditors to grant periodic waivers of covenants for its survival."[8]

<u>השפעת יחסי הנשייה על תמריצי התחרות של הנושה</u>

לנושה, באופן טבעי, אינטרס בפירעון החוב. אינטרס זה עשוי לגבור ככל שהיקף החוב ו/או הריבית המשולמת בגינו משמעותיים יותר. חשש מפני חדלות פרעון של החייב עשוי לתמרץ את הנושה לרסן את עוצמת התחרות כנגד החייב. הסבירות לתרחיש מעין זה גדלה ככל שתוחלת ההפסד של הנושה כתוצאה מאבדן החוב עולה על הרווח הצפוי לו ממהלך תחרותי, שבסופו של יום יוביל לסילוקו של החייב מן השוק. בהקשר זה עשוי העדרן של בטוחות לחוב להוות אפקט מצנן תחרות,[9] בהיותו מנגנון יעיל לחיזוק מחוייבותו של הנושה כלפי החייב המצוי בקשיים כלכליים.[10] זאת משום שסיכוייו של הנושה להיפרע מן החייב גדולים יותר במצב בו מתנהל האחרון

---

[7] לדיון בסוגיית הדילמות והאינטרסים המנוגדים הנובעים מרכישת נכסים בתאגיד מתחרה ראו ה"ע 8002/03 בש"א 916/03 **הממונה על הגבלים עסקיים נ' בראון-פישמן תקשורת בע"מ ואח'** . ראו גם Areeda & Turner, **Antitrust Law**, vol (V), 1978, p. 320 וכן David Gilo, **The Anticompetitive Effect of Passive Investment**, Michigan Law Review**,** vol. 99:1, Oct. 2000.; לפרשנות לפיה קיומו של חוב בין מתחרים עשוי להיחשב "רכישת נכסים" (acquirement of assets) בתאגיד ראו **פס"ד Mr. Frank**, לעיל הערה 2; להבחנה בין התמריצים הפיננסיים שמקנה השקעה הונית במתחרה לבין אלה הנולדים בעקבות יחסי נשייה ראו **Kaiser**, *Ibid.*.

[8] **Kaiser**, *Id.*, p. 621. לשיטת המחבר, כאשר הלווה נתון בקשיים כלכליים והוא נעדר מקורות מימון ריאליים חלופיים, עשויה השפעת הנושה על עסקיו אף לעלות על מידת השפעתו של משקיע הוני על תאגיד בו השקיע (שם, עמ' 622-621). ראו גם **בפס"ד Mr. Frank** (לעיל, הערה 7), בו נקבע כי מעמדו של הנושה כבעל חוב משמעותי של מתחרהו – חוב, אשר לא הובטח בבטוחות כלשהן – עשוי להעניק לנושה כוח ניכר כלפי החייב-המתחרה. בהתאם נקבע, כי בכך נגרם חשש לפגיעה של ממש בתחרות וכי יחסי הנשייה מהווים הפרה לכאורה של סעיף 7 ל- Clayton Act.

[9] David Gilo, *supra 7.*

[10] Kaiser, *supra* 6, p. 627 FN 69

כעסק פעיל. **ד' גילה** התייחס במאמרו לתמריצי הנושה במסגרת יחסי נשייה בין מתחרים[11] ולתרומתם של יחסים אלה להתנהגות מתואמת בין הצדדים[12] –

> "if a firm is a creditor of its competitor, and vigorous competition by the creditor increases the probability of the debtor's bankraptcy, the creditor may hesitate to compete aggressively, since this raises the probability that the debt will never be fully repaid. Thus, in cases where the debtor is financially weak, or where vigorous competition by the creditor may significantly raise the probability of the debtor's insolvency, **acquisition of debt may serve as a strategic commitment by the creditor to compete less aggresively. A firm expending a lone to its competitor under such circumstances thereby commits to competing less vigorously. This may induce competing firms to behave less competitively themselves, to the benefit of the creditor**."

2.2 ההתייחסות לקשרי נשייה בין מתחרים במשפט המשווה

סוגיית יחסי הנשייה בין מתחרים זכתה להתייחסות מועטה יחסית בספרות ובפסיקה ונדונה בעיקר אגב דיון בהשקעה הונית במתחרה.[13]

על פי פסקי הדין הבודדים שניתנו בהקשר זה בארצות הברית, קיומם של יחסי נשייה בין מתחרים אינו נתפס, כשלעצמו, כמקים חשש לפגיעה של ממש בתחרות.[14] על מנת לקבוע כי יחסי נשיה הם בלתי חוקיים יש להראות כי מתקיימות נסיבות מסוימות ("Surrounding Circumstances") העלולות להביא להפחתה משמעותית של התחרות. בין נסיבות אלה ניתן למנות את מטרת היחסים, כושר הפירעון של הלווה, היקף ההלוואה ותנאיה, שיעור ההלוואה ביחס להון וסך התחייבויותיו של הלווה, קיומם של הסדרים נוספים בין הצדדים וכיו"ב.[15]

במקרים מסוימים הותר לצדדים לקיים קשרי נשיה במגבלות מסוימות, כגון איסור על חילופי מידע,[16] ואף הגבלת קשרי הנשייה ליחסים פסיביים, דהיינו הותרת החוב על כנו, תוך איסור על רכישת מניות של החייב על ידי הנושה[17] ותוך נטרול זכויות הוטו של הנושה וזכותו להוביל מהלך העלול להביא לחדלות פירעון של החייב.[18]

---

[11] בפסק הדין בעניין **Donrey** עמד בית המשפט על התמיהה שמעורר קיומה של הלוואה בהיקף משמעותי בין מתחרים, אשר אינה מובטחת בבטוחות ועל החשש כי עצם קיומה של ההלוואה עשוי להפחית את רצונו של המלווה בסילוק מתחרהו, הלווה, מן השוק. באותו עניין התקיימו קשרי משפחה בין הצדדים להלוואה – ללמדך, עד כמה חריג הוא המקרה בו הלוואה בהיקף משמעותי ניתנת ללא בטוחות. **Community Publishers Inc. v. Donrey Corp. D/B/A Donrey Media Group** 892 F. Supp. 1146 (1995), p. 1170.

[12] *Ibid.*, p. 21. Also see p. 5-6; ראו גם *Kaiser, p. 626-7*.

[13] בארצות הברית נדונה הסוגיה בעיקר במסגרת סעיף 7 ל- Clayton Act, אם כי במקרים מסוימים הועלו במקביל אף טענות בדבר הפרת הוראות סעיפים 1 ו/או- 2 ל- Sherman Act.

[14] **Metro Goldwyn Mayer, Inc. v. Transamerica Corp**., 303 F. Supp. 1344 (S.D N.Y. 1969). (להלן: "**פס"ד MGM**"); **Vantico Holdings, S.A. v. Apollo Mgmt. Ltd. P'ship,** 247 F. Supp. 2d 437 (S.D.N.Y 2003), p. 455.

[15] שם, עמ' 1351; פס"ד Mr. Frank, לעיל הערה 5, עמ' 862.

[16] פס"ד MGM

[17] שם.

[18] **US v. The Gillette Co**., 1990 WL 126485 (D.D.C July 25, 1990).

באירלנד בחנה בעבר נציבות התחרות עסקת רכישה והלוואה בה היה מעורב עיתון בעל מעמד דומיננטי. Independent Newspapers, עיתון בעל מעמד דומיננטי במספר שווקים באירלנד בתחום העיתונות, רכש מניות בשיעור של 24.9% במתחרה Irish Press, אשר היה נתון בקשיים כלכליים, ובנוסף העניק לו הלוואה בסך של 2 מליון ליש״ט. נציבות התחרות האירית, אשר מצאה כי הן מטרת ההסדר והן תוצאתו פגיעה בתחרות, קבעה כי העיתון הרוכש ניצל לרעה את מעמדו המונופוליסטי וכי העסקה מהווה הסדר כובל.[19] הנציבות הדגישה כי העסקה מהווה הפרה חמורה מאד של ה- Competition Act והמליצה לשר לעשות שימוש בסמכותו להורות על ביטולה.

3. אבני דרך לבחינת מידת השפעתם של קשרי נשייה בין מתחרים על התחרות

אכן, אין לומר באופן גורף כי כל הלוואה, או כל זיקת נשיה באשר היא בין מתחרים, הסדר כובל היא. לגבי כל הסדר כאמור נדרשת בחינה פרטנית המתבססת על הנסיבות הספציפיות של כל מקרה ומקרה.

ככלל, בחינת השלכותיו התחרותיות של הסדר נשייה תתבצע על פי הכלים הידועים והמקובלים, המשמשים לבחינת כל הסדר אחר בראי התחרות. בכלל זה ייבחנו מאפיינים מבניים של זירת התחרות הרלוונטית, כגון מידת הריכוזיות, חסמי כניסה, ריבוי או מיעוט מתחרים וכיו״ב; כן ייבחן מעמדם בשוק של הצדדים להסדר ויילקחו בחשבון מאפיינים התנהגותיים בקרב השחקנים בענף, תוך מבט בהיסטוריה התחרותית של הענף.

לצורך בחינת קשרי נשייה בין מתחרים יש ליתן את הדעת למספר קריטריונים שיש בהם כדי ללמד על מידת הפגיעה בתחרות העלולה להיגרם כתוצאה מן ההסדר. כך לדוגמה, יש להתחשב בגורמים הבאים:

1. **פרק הזמן שצפויים להימשך קשרי הנשייה, תכיפות המגעים בין הצדדים ואפשרויות יציאה מן ההסכם:** זיקה בין מתחרים – במיוחד זיקה לטווח ארוך – מהווה כר נוח לחילופי מידע ולתיאומים. על כך נכתב רבות ואין עוד צורך להכביר מלים. בהיבט זה, אין מקום ואין זה נכון להחריג זיקה מסוג נשייה, אשר במקרים רבים כרוכה אף במתן גישה למידע עסקי פנימי של החייב. כך בין אם מדובר בהסדר חד פעמי לטווח ארוך, ובין אם מדובר במספר הלוואות קצרות מועד על פני זמן. ריבוי מגעים בין הצדדים – כגון ריבוי נקודות פירעון ו/או חובות דיווח, כמו גם ריבוי הסדרים – מגביר את החשש התחרותי.

2. **מצבו הכלכלי של החייב, יכולת הפירעון שלו, גובה החוב ושיעורו מתוך היקף עסקיו**: ככל שמצבו הכלכלי של החייב חמור יותר וככל שהיקף החוב נכבד יותר, כך גוברת מידת הפגיעה המסתברת בתחרות. בהיבט יכולת ההשפעה של הנושה על עסקי החייב – במצב זה מהווה החוב שוט חזק יותר בידי הנושה על החייב, בשל הסיכון המוגבר כי לא יעלה בידי החייב לפרוע את החוב במועד.[20] בהיבט התמריץ הפיננסי של הנושה – ככל שגובר החשש בנוגע ליכולת הפירעון של החייב, עשויים לגבור תמריצי הנושה למתן את מאמצי התחרות בחייב.[21] כאמור לעיל, העדרן של בטוחות, היקף חוב משמעותי ותשואה גבוהה על החוב עשויים להגביר את החשש מפני הפחתת תמריצי התחרות של הנושה.

---

[19] Competition Authority, **Interim Report of Study on the Newspaper Industry**, March 1995.

[20] השווה לאופן בחינת התמריצים הכלכליים של צדדים למיזם משותף: ככל שהאינטרס הכלכלי במיזם המשותף תופס נתח משמעותי יותר מעסקי הצדדים למיזם, כך גובר החשש התחרותי הגלום במיזם המשותף. ראו לדוגמה **החלטת אי מתן פטור מאישור הסדר כובל - מיזם ים תטיס, גרנית הכרמל השקעות בע״מ**, 2000, **הגבלים עסקיים** 3008959.

[21] גילה, לעיל הערה 7 עמ׳ 21, 6-5.

3. **תנאי ההלוואה והזכויות המוקנות למלווה מכוח ההסכם:** זכויות ישירות בעסקי החייב, כגון שעבודים, זכות לרווחים, חשיפה למידע פנים, מינוי דירקטורים, זכות וטו וכיוצא באלה, יהוו בדרך כלל אינדיקציה לקיומה של יכולת השפעה של הנושה על פעילותו העסקית של החייב-המתחרה. אולם כפי שהראיתי לעיל, אף בהעדר בטוחות עשוי הסדר נשייה להפחית את תמריצי התחרות של הצדדים ולעודד בנסיבות מסוימות התנהגות מתואמת ביניהם.[22] ברמה הראייתית, העמדת הלוואה או אשראי בתנאים מועדפים – כדוגמת ויתור מוחלט על בטוחות – עשויה אף להוות במקרים מסוימים אינדיקציה לקיומה של הבנה נסתרת בין הצדדים להסדר.

4. **קיומם של הסדרים נוספים בין הצדדים.** בפרט, קיומם של **קשרי נשיה הדדיים** בין הצדדים עלול להוות כר נוח לתיאומים ביניהם וכן להגביר את החשש מפני התנהגות מתואמת.[23]

5. גורמים כגון **הנסיבות שעמדו בבסיס העסקה והרקע להסדר** וכן **מקורות מימון אלטרנטיביים העומדים לרשות החייב** עשויים אף הם לסייע בבחינת מערך התמריצים של הצדדים להסדר. אלה יכולים ללמד אף על נחיצות ההסדר. כך לדוגמה, קיומם של מקורות מימון חלופיים מחזק את ההנחה כי ההסדר הוא בגדר הסדר כובל עירום, אשר אינו ראוי להכשר.

4. סוף דבר

לעיל הותוו הקווים המנחים על-פיהם, לשיטת הממונה, ניתן ללמוד על מידת הפגיעה בתחרות העלולה להיגרם כתוצאה מהסדר נשייה בין מתחרים. לסיכום ולמען הסר ספק מוצאת אני לנכון להבהיר כדלקמן:

א. רשימת הקווים המנחים אשר הותוו לעיל אינה רשימה סגורה וממצה, הגם שהיא כוללת פרמטרים חיוניים בהערכת מידת השפעתו של הסדר נשייה בין מתחרים על התחרות.

ב. אין בגילוי דעת זה כדי לקבוע דבר באשר לעמדתה של רשות ההגבלים העסקיים בנוגע להסדרי נשייה בהיבט דיני המיזוגים ו/או דיני המונופולין.

ג. אין בגילוי דעת זה משום הכשר להסדרי נשייה בין מי שאינם מתחרים ואין תוצאתו בדין כתוצאת קבלת פטור או אישור מכוח החוק.

רונית קן

הממונה על הגבלים עסקיים

ירושלים, כ״ה שבט תשס״ו

23 פברואר 2006

---

[22] Kaiser, *supra* 6, p. 627 FN 69.

[23] *Ibid*, p. 626. בנושא הלוואות הדדיות בין מתחרים בשוק דואופולי ראו גם: B.C. Buduru & C. Colonescu, *Inter-firm Debt as Facilitating Practice in a Cournot Duopoly* (2002)