

רשות ההגבלים העסקיים פרסמה גילוי דעת בעניין חשיפת מידע במסגרת בדיקת נאותות הנערכת לפני עסקה בין מתחרים

עו"ד גיל רוזנברג הוא שותף וראש מחלקת הגבליים עסקיים בשבלת ושות'

כללי המותר והאסור במסגרת הליך Due Diligence הנערך לפני עסקת M&A בין מתחרים אינם עניין חדש וקיימת "תורה שבעל-פה" בנושא המוכרת לעוסקים בתחום. לאחרונה, החליט הממונה על הגבלים עסקיים לעגן את התורה הזו בגילוי דעת, אשר מסדיר את הדברים באופן פרטני.

על מי ומה חל גילוי הדעת? עניינו של גילוי הדעת בהעברת מידע בין מתחרים בפועל או בכוח (השאלה מי הם "מתחרים בכוח", כלומר, מתחרים פוטנציאליים, היא שאלה חשובה וסבוכה בפני עצמה, שיש לבחון את משמעויותיה מבחינת דיני ההגבלים העסקיים בעסקאות רבות), וזאת כשלב מקדמי לקראת עריכת עסקת מיזוג (רכישת מניות או פעילות) או עסקה אחרת, כגון מיזם משותף.

המתח והאיזון בין אינטרסים: מחד גיסא, בדיקת נאותות היא מכשיר לגיטימי וחשוב בהליך גיבושן של עסקאות מיזוג ומתן תמונה מלאה אודות הממכר. מאידך גיסא, בדיקת נאותות כרוכה בהעברת מידע עסקי סודי ורגיש מבחינה תחרותית ולפיכך טמונה בה, כאשר מדובר בצדדים שהם מתחרים, סכנה להפחתת התחרות וליצירת הסדר כובל. החשש להפחתת התחרות מתקיים הן בטווח הביניים שבין חשיפת המידע לבין השלמת העסקה, והן בטווח הארוך, במידה והמגעיים בין הצדדים לא צלחו - בין אם מסיבות רגולטוריות (אי-קבלת האישורים הנדרשים, לרבות אישור הממונה) ובין אם מסיבות מסחריות - והצדדים ממשיכים להתחרות זה בזה. לפיכך, נדרש איזון עדין בין אינטרס התחרות החופשית לבין הרצון שלא להגביל פעילות עסקית לגיטימית ורצויה. בשורה התחתונה, מתחרים המנהלים ביניהם בדיקת נאותות מחויבים לכלכל את צעדיהם בהקשר זה בזהירות המתחייבת.

תכלית גילוי הדעת: להקנות בידי צדדים לעסקת מיזוג קווים מנחים לקיום בדיקת נאותות, לזיהוי מידע רגיש מבחינה תחרותית ולניהול הליך החשיפה של מידע זה לעיני מתחרה - באופן הממזער את החשש לפגיעה בתחרות ומרחיק אותם מגדרי הסדר כובל. הכללים אינם ממצים: **ככל שהמידע הנחשף רגיש יותר מבחינה תחרותית / ככל שהעסקה עצמה מעוררת חשש ממשי יותר לפגיעה בתחרות (ואז גם סיכויי אישורה נמוכים יותר), כך גדלה רמת הזהירות שעל הצדדים לנקוט, ובין היתר עליהם (1) לוודא כי חשיפת המידע אכן חיונית לבדיקת הנאותות; (2) להקפיד על צמצום המידע המועבר; (3) להבטיח כי בחשיפת המידע ינקטו האמצעים הנדרשים למזעור החשש לפגיעה בתחרות.**

מהו "מידע רגיש מבחינה תחרותית": כל מידע שאינו פומבי או שאינו ניתן לזיהוי או איתור בקלות יחסית, אשר אם ייוודע למתחרה עסקי של בעל המידע, ובכלל זה הצד השני לעסקה, יגביר את יכולתו של אותו מתחרה לצפות מראש את אסטרטגיית המחיר והייצור של בעל המידע ואת תגובתו הצפויה של בעל המידע ליוזמות מחיר וכמות מצד אותו מתחרה.

קטגוריות של מידע הטומנות בחובן פוטנציאל רגישות גבוה במיוחד: **מידע עדכני ומפורט אודות מחירים, מדיניות תמחור, הנחות ומבצעים; עלויות ייצור ורווחיות** בנוגע למרכז העצבים של ההליך התחרותי – מנגנון קביעת המחיר; יעדי רווחיות; כושר ייצור של מוצר; מידע אודות **מהלכים אסטרטגיים עתידיים** של חושף המידע; תכניות עסקיות; **ומידע פרטני הנוגע ללקוחות או ספקים** (קיימים או פוטנציאליים), לרבות מדיניות החברה ביחס למו"מ עם לקוחות, איתורם ושימורם; מדיניות מכרזים; טכנולוגיות בבעלות בעל המידע; מיזוגים, רכישות או שיתופי פעולה פוטנציאליים.

כללי ההתנהלות הראויים בבדיקת נאותות: ככלל, כללי ההתנהלות נגזרים בראש ובראשונה מעצמת החשש התחרותי המתעורר כתוצאה מחשיפת המידע. כאמור, חשש זה סובב סביב שני צירים עיקריים: סיכויי מימוש העסקה ועצמת הפגיעה בתחרות בזמן שעד מימושה.

כללים בנוגע למידע הנחשף:

- בתחילת ההליך יאתר בעל המידע את מלוא פריטי המידע המהווים מידע רגיש מבחינה תחרותית. בהערכת רגישותו התחרותית של מידע יש להתחשב במבנה השוק ומאפייניו, במעמד הצדדים בשוק, באופי המידע ופוטנציאל הפגיעה שלו בתחרות, במיקומו על ציר הזמן (מידע לא עדכני, מידע עדכני, מידע צופה פני עתיד), בהיותו פרטני או מצרפי, ובמידת פומביותו.
- 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. ככל שיש צורך מעשי בהעתקת מידע למילוי תכלית בדיקת הנאותות, המידע המועתק וכל העתק ממנו יוחזר לבעל המידע או יושמד מיד לאחר שהתמלא צורך זה.
- הליך חשיפת המידע ייעשה בכפוף לחתימת המעיינים על התחייבות לשמירת סודיות. ההתחייבות תתייחס הן להימנעות משימוש במידע המסחרי שלא לתכלית בדיקת הנאותות ובמסגרתה והן להימנעות מהעברת המידע לצד שלישי שאינו מורשה לקבלו.
- ככל הניתן, יש להסתפק בהעברת מידע מצרפי, שאינו מאפשר לדלות מידע פרטני בדרך של "הנדסה לאחור", כך שהחומר הנחשף יהיה ברמת הפרטנות הנמוכה ביותר שיש בה כדי לענות על תכלית הבדיקה. לדוגמא, לשיטת הממונה, לשם הערכת שווי אין בהכרח צורך לחשוף בפני המתחרה מידע על עלויות הייצור/הכנסות/רווחיות וכיו"ב, ביחס לכל מוצר ומוצר, ובד"כ נתונים מצרפיים אודות החברה/חטיבה בחברה/סוג מוצרים ישרתו את תכלית החשיפה, הערכת שווי, ללא חשיפת נתונים פרטניים. בנוסף, ככל שבדיקת הנאותות תוכל למלא את ייעודה בלא חשיפת המידע העדכני ביותר, יש להעדיף חשיפת חומר ברמת עדכניות נמוכה יותר.

כללים בנוגע לזהות המעיינים במידע רגיש מבחינה תחרותית:

- ככל שהדבר אפשרי, יבוצע העיון על ידי **גורם חיצוני** מטעם מבקש העיון, שאינו קשור למבקש העיון או עובד בו (יכול להיות עו"ד, רו"ח, יועץ או מומחה מקצועי אחר), אשר לא יימצא בניגוד עניינים במילוי התפקיד. המעריך החיצוני יעביר לצוות המטפל בעסקה אצל מבקש העיון מידע ברמת "שורות תחתונות" בתחום מומחיותו, ויימנע מהעברת נתונים פרטניים המהווים מידע רגיש מבחינה תחרותית.
- לגבי מידע שאינו בתחום מומחיותם של נותני שירות חיצוניים ואשר מתקיים לגביו צורך מעשי בעיון, יוכל מבקש העיון להסתייע בעובדיו שאינם מעורבים בתמחור, שיווק או מכירות של מוצרים מסוג המוצרים שבתחרות, או בעובדים לשעבר/עובדים על סף פרישה, אשר יוסמכו להעביר לצוות המטפל מידע ברמת "שורות תחתונות", אך לא נתונים פרטניים המהווים מידע רגיש מבחינה תחרותית.
- כאשר קיים צורך מעשי בחשיפת מידע רגיש מבחינה תחרותית לעיני עובדי מבקש העיון המעורבים בתמחור, שיווק או מכירות, יקים מבקש העיון "צוות נקי" המורכב מעובדים ספציפיים, מעטים ככל הניתן, אשר עם חשיפתם למידע זה ימודרו מקבלת ההחלטות בתחומי התמחור, השיווק והמכירות לפרק זמן מספק. הצוות הנקי יעביר לידי הצוות המטפל מידע ברמת "שורות תחתונות".

כללים בנוגע לתיעוד:

- הליך חשיפת המידע במסגרת בדיקת הנאותות יתועד בפירוט ובזמן אמת. התיעוד יכלול, בין היתר: פירוט המידע הנחשף והמועתק; הצורך המעשי בעיון או בהעתקה בכל אחד מפריטי המידע, בהתחשב ברמת

העדכניות של המידע ובמידת פרטנותו; זהות המעיינים, תפקידם או זיקתם למבקש העיון; מועד העיון במידע; פרוצדורת העיון וההעסקה.

- תתועד גם העברת מידע מהמעין הישיר אל אדם אחר במבקש העיון, לרבות מידע חלקי ומידע ברמת "שורות תחתונות", תוך פירוט מוסר המידע, מקבליו, טיב המידע ודרך עריכתו. בנוגע למידע שהועתק והועבר למבקש העיון, יפורט המועד שבו המידע הוחזר לבעליו או הושמד.
- התיעוד יכלול את כתבי ההתחייבות לסודיות החתומים וכל פרוטוקול עבודה לפיו התנהל העיון בחומר.
- התיעוד המלא יישמר ויהיה ניתן להצגה לפי דרישה למשך חמש שנים מיום החשיפה.
- צדדים אשר לא יקפידו על תיעוד כאמור, לא ייראו על ידי רשות ההגבלים העסקיים כמי שיצאו ידי חובתם בכל הנוגע להליך חשיפת המידע בהתאם לאמור בגילוי הדעת.