



החקיקה, הפסיקה והתקינה **לתחום - חוות הדעת הכלכליות - להליכים משפטיים**

מבוא ורקע כללי

במערכת המשפט המודרנית בישראל ובעולם, חוות דעת כלכלית אינה מהווה עוד "ראיית עזר" גרידא, אלא ניצבת כאחת מאבני היסוד המרכזיות להכרעה בסכסוכים אזרחיים, מסחריים, משפחתיים ומנהליים מורכבים. שופט, מומחה ככל שיהיה בתחומי המשפט, נעדר מטבע הדברים, את הכלים הכלכליים והפיננסיים המורכבים הנדרשים, כדי לתרגם מציאות עסקית ואבדן ערך כלכלי, לערכים כספיים.

מערך בתי המשפט בישראל מפעיל רשימה של מומחים בתחומי כלכלה ואקטואריה (שני תחומים נפרדים) שנבחרו בהליך מכרזי של יחידת המומחים בהנהלת בתי המשפט בישראל. המומחה הכלכלי, אשר על פי פקודת הראיות [נוסח חדש], התשל"א-1971 ותקנות סדר הדין האזרחי, התשע"ט-2018, מחויב להגיש מסמך מקצועי, אובייקטיבי ומנומק, שתכליתו הבלעדית היא לסייע לבית המשפט ולמעשה לשמש "כזרוע הארוכה" של בית המשפט, להגיע לחקר האמת.

כתיבת חוות דעת כלכלית המוגשת להליך משפטי דורשת שילוב של מתודולוגיה אקדמית מוכחת, דרישות תקינה חשבונאית בינלאומית וישראלית והבנת הוראות הדין והפסיקה המחייבת. על מומחה כלכלי ליישם את "הלכות התשתית"¹ של בית המשפט, שאם לא כן, תפחת חוות דעתו במסקלה הראייתית עד כדי דחיית ממצאה ע"י ביהמ"ש.

מאמר זה סוקר בהרחבה, באופן כרונולוגי ומעמיק, את החקיקה והפסיקה המובילה בישראל ובעולם בארבעה תחומי ליבה עיקריים, בהם מסתייע בית המשפט בחוות דעת כלכליות: (1) הערכות שווי חברות; (2) כימות נזקים כלכליים; (3) חוות דעת אקטואריות; (4) חוות דעת בנושאי תחרות והגבלים עסקיים.

מאמר זה אינו מתיימר לעסוק בהיבטים משפטיים וחוקיים ואינו בא להחליף חוות דעת משפטית מקצועית. מטרת המאמר לסקור את הפסיקה הרלוונטית לתחומים של חוות דעת כלכליות לסוגיהן, כמפורט להלן.

א': הערכות שווי חברות ופעילויות עסקיות

הערכת שווי של חברה או פעילות עסקית במסגרת הליך משפטי נדרשת במגוון תרחישים: סכסוכי בעלי מניות (קיפוח מיעות), תביעות נגזרות, הנפקות והצעות רכש, במסגרת חלוקת רכוש בגירושין, שווי/ערך נזקים כלכליים (נחזור לכך בהרחבה בהמשך), שווי פרויקטים ועוד.

1. חקיקה ותקינה רלוונטית

- **חוק החברות, התש"ס-1999 (סעיף 338):** מעגן את "סעד ההערכה" (Appraisal Right). סעיף זה מקנה לבעל מניה שהשתתף בהצעת רכש מלאה את הזכות לפנות לבית המשפט בבקשה לקבוע כי התמורה ששולמה עבור מניותיו הייתה נמוכה משוויין ההוגן, וכי הוא זכאי לפיצוי בגובה ההפרש.
- **תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS):** בראשם IFRS 13 (מדידת שווי הוגן). תקן זה מגדיר שווי הוגן כמחיר שהיה מתקבל ממכירת נכס או שהיה משולם להעברת התחייבות בעסקה רגילה בין משתתפי שוק במועד המדידה. התקן קובע היררכיה ברורה של נתונים (Levels 1, 2, 3) ומחייב שימוש במתודולוגיות מקובלות כמו גישת השוק, גישת ההכנסה (היוון תזרים מזומנים - DCF) וגישת העלות.

¹ בעולם המשפט והליטיגציה, ובמיוחד עבור מומחים המגישים חוות דעת מקצועיות (כלכלנים, אקטוארים, שמאים, מהנדסים ורופאים), "הלכות התשתית" הן אותן פסיקות יסוד מובילות של בית המשפט העליון אשר מעצבות ומתייבות את "כללי המשחק" הראייתיים, כמפורט בהמשך.



2. סקירה כרונולוגית של פסיקה מנחה

פסק דין עולמי: Weinberger v. UOP, Inc. (בית המשפט העליון של דלאוור, ארה"ב – 1 במאי 1983)

- **הפרטים והשופטים:** נפסק על ידי השופט מור (Justice Moore) בבית המשפט העליון של מדינת דלאוור (המובילה בדיני חברות בארה"ב).
- **מהות וחידוש:** פסק הדין ביטל את שיטת ה-"Delaware Block Method" הישנה והקשיחה (אשר שללה באופן שרירותי שימוש במשקלים לשווי שוק, שווי נכסי ושווי רווחים). בית המשפט קבע מהפכה: לצורך קביעת "שווי הוגן" בהליכי מיזוג והערכה, ניתן להשתמש בכל מתודולוגיה פיננסית המקובלת בקהילת הפיננסים וההשקעות, ובפרט במודל היוון תזרים המזומנים (DCF - Discounted Cash Flow).
- **רלוונטיות כיום:** זוהי ההלכה המובילה כיום בתחום הערכות השווי בעולם המערבי. היא נותרה רלוונטית לחלוטין ומשמשת כבסיס הרעיוני לקליטת מודל ה-DCF בפסיקה הישראלית.

פסק דין בישראל: ע"א 323/85 מדינת ישראל נ' מזרחי (בית המשפט העליון – 1985)

- **הפרטים והשופטים:** נכתב על ידי נשיא בית המשפט העליון, השופט מאיר שמגר.
- **מהות וחידוש:** פסק הדין עסק בבחירת שיטת התחשיב על ידי מומחה בהליכים אזוריים. השופט שמגר טבע את הכלל לפיו: "הצגתה של דרך חישוב חלופית לא די בה כדי לערער כוחה וסבירותה של עדות מומחה".
- **רלוונטיות כיום:** פסק הדין רלוונטי ביותר. הוא מעניק למומחה את החופש המקצועי לבחור את הגישה הכלכלית המתאימה ביותר לנסיבות העניין, כל עוד היא מבוססת ומקובלת, ומטיל נטל כבד על הצד שמנסה לערער עליה רק באמצעות הצגת גישה חלופית.

פסק דין בישראל: ע"א 10406/06 עצמון נ' בנק הפועלים בע"מ (בית המשפט העליון – 28 בדצמבר 2009)

- **הפרטים והשופטים:** פסק דין מרכזי של השופט יורם דנציגר, בהסכמת הנשיאה דורית ביניש והשופט אליעזר ריבלין.
- **מהות וחידוש:** פסק הדין הגדיר רשמית את אופן יישום "סעד ההערכה" לפי סעיף 338 לחוק החברות. השופט דנציגר קבע בצורה חד-משמעית כי שיטת **היוון תזרים מזומנים (DCF)** היא "דרך המלך" והגישה הראויה והמועדפת להערכת שוויין של מניות חברה לצורך קביעת שווי הוגן. פסק הדין גם עמד על כך שיש לבחון את שווי החברה כ"עסק חיי" (Going Concern) ערב המיזוג, ללא קשר לפרמיית הסינרגיה הנובעת מהמיזוג עצמו (ולכך השלכות רבות לכל עולם הערכות השווי).
- **רלוונטיות כיום:** זוהי ההלכה הפסוקה, המרכזית והמחייבת ביותר בישראל בתחום הערכות שווי חברות. היא ביטלה לחלוטין את הגישות הישנות שהסתמכו באופן בלעדי על שווי מאזני או שווי נכסי מפירוק של חברות פעילות.

פסק דין בישראל: ע"א 8857/21 רונן נ' מדיפאואר אונרסיז פאבליק קו. לימיטד (ביהמ"ש העליון – 2023)

- **הפרטים והשופטים:** פסק דין של בית המשפט העליון הדין בטענות קיפוח ודילול מניות.
- **מהות וחידוש:** בית המשפט העליון חידד את היחס שבין שווי השוק (Market Value) של מניה לבין ערכה התיאורטי לפי מודל DCF. נקבע כי כאשר קיים שוק חופשי, נזיל ויעיל, מחיר השוק מהווה אינדיקציה חזקה ביותר לשווי המניות. הנטל להוכיח כי יש להעדיף ערך תיאורטי מבוסס DCF על פני אינדיקציות ברורות מהשוק החופשי מוטל על הטוען לכך.
- **רלוונטיות כיום:** פסק דין זה משלים את הלכת עצמון. הוא קובע כי ה-DCF אינו כלי מנותק מהמציאות; אם יש שוק יעיל, המומחה אינו יכול להתעלם ממנו, ועליו לנמק היטב מדוע מודל תיאורטי סוטה ממחיר השוק הנסחר.

3. דיון, השלכות ומידת ההקפדה בבתי המשפט

בתי המשפט בישראל מקפידים באופן אבסולוטי על יישום הלכת עצמון. מומחה המגיש הערכת שווי של חברה תפעולית ומסחרית שלא בשיטת ה-DCF, או לכל הפחות ללא הצגת מודל מכפילים מבוסס שוק כתיקוף² ייקלע לקושי רב לשכנע את בית המשפט.

יחד עם זאת, הפסיקה (כפי שבאה לידי ביטוי בהחלטות בתי משפט מחוזיים רבות ובתיקי משפחה, כגון פסיקות השופט אסף זגורי) מדגישה כי ה-DCF הוא מודל הרגיש מאוד לנתוני קלט (Inputs). בתי המשפט דורשים כיום מהמומחה "לשתף את בית המשפט באופן קביעת מקדם/שיעור ההיוון (WACC)" וביתר

² גישות המכפילים מהוות מקרה פרטי של גישת ה-DCF



הנתונים המספריים שהוא מציב בנוסחאות. מומחה אינו יכול להסתתר מאחורי "קופסה שחורה" של חישובים, אלא מחויב להציג ניתוחי רגישות מלאים.

4. סיכום הפסיקה לתחום הערכות השווי

הערכת שווי חברות להליכים משפטיים מבוססת על מודל היוון תזרימי המזומנים (DCF) כגישה המובילה (הלכת עצמון), תוך מתן משקל נגד לשווי השוק אם מדובר בחברה נסחרת ונזילה (הלכת רוני). על המומחה להציג שקיפות מלאה של הנחות היסוד (שיעורי צמיחה, רכיבי סיכון ומקדמי היוון ועוד).

ב': כימות נזקים כלכליים (Damages Calculation)

חוות דעת לכימות נזקים נדרשות בתביעות בגין הפרת חוזים, עוולות מסחריות (גזילת סוד מסחרי, פגיעה במוניטין), רשלנות מקצועית ותביעות נזיקין סביבתיות או המוניטיות ועוד.

1. חקיקה ותקינה רלוונטית

- **חוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה), התשל"א-1970 (סעיף 10):** קובע את הזכות לפיצויי הסתמכות או פיצויי קיום (אינטרס הציפייה). הסעיף דורש הוכחה של שלושה אלמנטים: קיומו של נזק, קשר סיבתי בין ההפרה לנזק, וצפיות (שהמפר ראה את הנזק מראש או שהיה עליו לראותו כתוצאה מסתברת של ההפרה).
- **פקודת הנזיקין [נוסח חדש]:** עקרון היסוד הוא "השבת המצב לקדמותו" (Restitutio in Integrum), שמטרתו להעמיד את הנזק במצב הכלכלי בו היה נתון אלמלא בוצעה העוולה.

2. סקירה כרונולוגית של פסיקה מנחה

פסק דין עולמי: Hadley v. Baxendale (בית המשפט לפניות חבר המושבעים, אנגליה – 1854)

- **הפרטים והשופטים:** פסק דין היסטורי שנכתב על ידי השופט ברין (Baron Sir Edward Hall) (Alderson).
- **מהות ויחידוש:** פסק הדין עסק בעיכוב במשלוח ציר של טחנת קמח שגרם להשבתת הטחנה כולה. בית המשפט טבע את "כלל הצפיות" המפורסם: צד שהפר חוזה יישא רק בנזקים הנובעים באופן טבעי מההפרה, או בנזקים מיוחדים שהיו בידעת שני הצדדים בעת כריתת החוזה.
- **רלוונטיות כיום:** פסק הדין מהווה את הבסיס ההיסטורי והרעיוני הישיר לסעיף 10 לחוק החוזים (תרופות) בישראל. הוא רלוונטי לחלוטין ומחייב מומחים כלכליים להפריד בין נזק ישיר וצפוי לבין נזק עקיף או "רחוק" מדי מבחינה משפטית.

פסק דין בישראל: ע"א 355/80 אניסימוב נ' מלון טירות בת שבע בע"מ (בית המשפט העליון – 9 במרץ 1981)

- **הפרטים והשופטים:** פסק דין מכונן בהשתתפות השופטים אהרן ברק, חיים כהן ויצחק כהן.
- **מהות ויחידוש:** המחלוקת המרכזית בפסק הדין הייתה האם הנפגע מהפרת חוזה חייב להוכיח גם את שיעור הנזק המדויק, או שמא די בכך שיוכיח כי נגרם נזק והשאר נתון לאומדן של בית המשפט. השופט אהרן ברק קבע את ההלכה המחייבת: על התובע מוטל הנטל להוכיח לא רק את עצם הנזק, אלא גם להביא נתונים עובדתיים וכלכליים שיאפשרו לבית המשפט לתרגם את הנזק לערך כספי מוגדר. במקום שבו התובע יכול להביא נתונים מדויקים ולא עשה כן, תביעתו תידחה.
- **רלוונטיות כיום:** זוהי אבן הראשה של חוות דעת לכימות נזק. בתי המשפט משתמשים בה מדי יום כדי לפסול תביעות מנופחות או חוות דעת כלכליות המבוססות על "ניחושים" במקום על נתונים כלכליים עובדתיים קשיחים.

פסק דין בישראל: ע"א 4354/22 לובי 99 נ' רותם אמפרט נוב בע"מ (בית המשפט העליון – 2024)

- **הפרטים והשופטים:** פסק דין של השופטת ענת ברון, הדין בנזקים סביבתיים עצומים ואקולוגיים (זיהום נחל אשלים ועין בוקק).
- **מהות ויחידוש:** פסק הדין עסק באתגר של כימות כלכלי של נזק ל"משאבי טבע" ובריאות הציבור, אשר אין להם "מחיר שוק" רגיל. בית המשפט אישר מתודולוגיות מתקדמות של הערכה כלכלית (כגון Contingent Valuation או עלויות שיקום חלופיות) במסגרת הליכי גישור מורכבים ותביעות ייצוגיות.



- **רלוונטיות כיום:** משמש כיום כפסק דין מוביל בתביעות נזיקין המוניות וסביבתיות, ומראה כיצד בתי המשפט מרחיבים את הגדרת הנזק הכלכלי למישור הכלכלי הרחב, המצוי מעבר להפסד רווח חשבונאי גרידא.

3. דיון, השלכות ומידת ההקפדה בבתי המשפט

בתי המשפט בישראל מקפידים בצורה מחמירה על הלכת *אניסימוב*. מומחה כלכלי הנדרש לבנות "תרחיש היפותטי" (Counterfactual Scenario) – כלומר, מה היה מצבה הכלכלי של הניזוקים אלמלא ההפרה – מחויב לבסס תרחיש זה על נתוני עבר מוכחים, דוחות כספיים מבוקרים, או נתוני שוק אובייקטיביים. אם חוות הדעת לוקה בספקולציות מופרזות (Speculative damages), בית המשפט יפחית את משקלה או יפעיל את סמכותו לפסוק פיצוי על דרך האומדנא (אומדן גלובלי) בלבד, אשר לרוב מסתכמים לסכומים נמוכים משמעותית, מאשר נזק שנקבע על בסיס חוות דעת מבוססת ומנומקת של מומחה כלכלי.

4. סיכום הפסיקה לתחום כימות הנזקים הכלכליים

כימות נזקים כלכליים מחייב הוכחה דו-שלבית: הוכחת הקשר הסיבתי והצפיית החוזית (*Hadley*), לצד הצגת תשתית נתונים קשיחה ומלאה לכימות הפיננסי (הלכת *אניסימוב*). לא ניתן להסתפק בטענות כלליות לנזק כאשר ניתן להציג דוחות ונתונים מדויקים.

ג': חוות דעת אקטואריות

חוות דעת אקטואריות משמשות בשני תחומים מרכזיים בבתי המשפט: בדיני משפחה (לצורך איזון משאבים, חלוקת פנסיות, נכסי קריירה ומוניטין אישי), ובדיני נזיקין ועבודה (חישוב הפסדי השתכרות עתידיים, אובדן כושר עבודה, פגיעה בזכויות סוציאליות וניכוי המוסד לביטוח לאומי).

1. חקיקה ותקינה רלוונטית

- **חוק יחסי ממון בין בני זוג, התשל"ג-1973 (סעיף 5):** קובע כי עם התרת הנישואין זכאי כל אחד מבני הזוג למחצית שווים של כלל נכסי בני הזוג, לרבות זכויות פנסיוניות, קופות גמל, פיצויי פרישה ועוד.
- **החוק לחלוקת חיסכון פנסיוני בין בני זוג שנפרדו, התשע"ד-2014:** חוק זה חולל מהפכה טכנית, ומאפשר לרשם הפנסיה, לרשום זכויות ישירות על שם בן הזוג לשעבר, בהתאם לחישוב אקטוארי המוגש בפסק דין.

2. סקירה כרונולוגית של פסיקה מנחה

פסק דין בישראל: ע"א 5640/94 חסל נ' חסל (בית המשפט העליון – 1997)

- **הפרטים והשופטים:** פסק דין של הנשיא אהרן ברק, השופט יעקב טירקל והשופט אליעזר גולדברג.
- **מהות וחידוש:** פסק הדין עסק בחלוקת נכסים עסקיים של בעל במסגרת הלכת השיתוף. בית המשפט קבע כיצד יש להעריך את חלקו של בן הזוג בנכס עסקי חי וקבע כי חלוקה של שווי חברה צריכה להיעשות תוך הפחתת סיכונים ואומדן אקטוארי נוכחי ו/או עתידי הוגן, מבלי לפגוע ביציבות העסק החי.
- **רלוונטיות כיום:** משמש כבסיס לחלוקת שווי חברות משפחתיות באקטואריה פיננסית זוגית.

פסק דין בישראל: בע"מ 4623/04 פלוני נ' פלונית (בית המשפט העליון – 26 בנובמבר 2007)

- **הפרטים והשופטים:** פסק דין מהפכני ותקדימי שנכתב על ידי המשנה לנשיאה, השופט אליעזר ריבלין.
- **מהות וחידוש:** פסק הדין הכיר לראשונה בישראל ב"נכסי קריירה", כושר השתכרות מוגבר ומוניטין אישי כנכסים בני-איזון לחלוקה בין בני זוג. השופט ריבלין קבע כי כאשר בן זוג אחד פיתח את הקריירה שלו (למשל, למד רפואה או ראיית חשבון) בזמן שבן הזוג השני ויתר על התפתחותו המקצועית כדי לטפל במשפחה, נוצר פער דרמטי בכושר ההשתכרות העתידי. האקטואר נדרש לחשב את הערך הנוכחי של הפרשי השתכרות אלו לאורך שנות העבודה הנותרות של בני הזוג, ולהביאם לאיזון.
- **רלוונטיות כיום:** ההלכה המרכזית המנחה כל חוות דעת אקטוארית בדיני משפחה. היא חיונית, מיושמת בקביעות ומחייבת מיומנות מתמטית מורכבת ביותר בהיוון זרמי הכנסה עתידיים תחת הסתברויות תמותה ותעסוקה.



פסק דין בישראל: ע"א 741/10 מנורה חברה לביטוח בע"מ נ' עזבון המנוח אופיר חזות ז"ל (בית המשפט העליון – 2012)

- **הפרטים והשופטים:** פסק דין בתחום הנזיקין הדן בחישובי תוחלת חיים, שחזור הפסדי פנסיה וקביעת שיעור ההיוון.
- **מהות וחידוש:** בית המשפט העליון דן באסטרטגיות החישוב האקטוארי של "השנים האבודות" ובחובת השימוש בלוחות תמותה מעודכנים של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה (למ"ס).
- **רלוונטיות כיום:** פסק הדין מחייב אקטוארים בנזיקין לעבוד אך ורק עם המדדים הרשמיים והעדכניים ביותר ומונע שימוש בלוחות תמותה מיושנים המשנים את שווי הפיצוי.

3. דיון, השלכות ומידת ההקפדה בבתי המשפט

בתי משפט לענייני משפחה ובתי דין רבניים ממנים אקטוארים כמומחים מטעם בית המשפט כדבר שבשגרה. ההקפדה על יישום הלכת בע"מ 4623/04 היא מלאה, אך הפסיקה המחוזית המאוחרת (כגון פסיקות השופט שאול שוחט) סייגה את יישום נכסי הקריירה רק למקרים שבהם קיים פער מהותי וברור שנוצר עקב תרומה משותפת ומאמץ משותף, ולא בכל מקרה של גירושין באופן אוטומטי. בנוסף, האקטואר נדרש לבצע את החישובים בהתאם למועד הקרע (מועד הפירוד) שנקבע על ידי ערכאה שיפוטית.

4. סיכום עיקרי הממצאים

חוות דעת אקטואריות נדרשות ליישם מתודולוגיות היוון מתקדמות של זכויות פנסיוניות וכותר השתכרות עתידי (הלכת נכסי קריירה). על המומחה להסתמך על נתונים אובייקטיביים (לוחות תמותה רשמיים, תקנוני קרנות פנסיה) ולתחם את חישוביו במדויק בין מועד הנישואין למועד הקרע.

ד': חוות דעת בנושאי תחרות והגבלים עסקיים

חוות דעת בתחום התחרות הכלכלית מוגשות לבית הדין לתחרות או לבתי המשפט המחוזיים (בתביעות אזרחיות, ייצוגיות, או עררים על החלטות הממונה). הן עוסקות באישור מיזוגים, ניתוח הגדרת שוק, קיומו של מונופול, וטענות לניצול לרעה של מעמד מונופוליסטי (כגון תמחור טורפני, קשירה אסורה או סבסוד צולב).

1. חקיקה ותקינה רלוונטית

- **חוק התחרות הכלכלית, התשמ"ח-1988 (לשעבר חוק ההגבלים העסקיים):** החוק אוסר על הסדרים כובלים, מסדיר את הפיקוח על מיזוגי חברות, ואוסר על בעל מונופולין לנצל את מעמדו לרעה בשוק באופן העלול להפחית את התחרות בעסקים או לפגוע בציבור.

2. סקירה כרונולוגית של פסיקה מנחה

פסק דין עולמי: *United States v. Microsoft Corp.* (בית המשפט לערעורים של מחוז קולומביה, ארה"ב – 28 ביוני 2001)

- **הפרטים והשופטים:** פסק דין מפורסם של הרכב שופטים מורחב בראשות השופט הארי אדוארדס (Chief Judge Harry T. Edwards).
- **מהות וחידוש:** התביעה עסקה בקשירה (Tying) של דפדפן האינטרנט Internet Explorer למערכת ההפעלה Windows במטרה לחסל את המתחרה נטסקייפ. פסק הדין יישם ניתוח כלכלי מורכב של שווקים דיגיטליים וקבע כי חברות טכנולוגיה בעלות מעמד דומיננטי אינן יכולות להשתמש בכוחן בשוק אחד כדי לחסום באופן אנטי-תחרותי כניסת מתחרים לשוק משני.
- **רלוונטיות כיום:** פסק דין זה נחשב לאבן היסוד של דיני התחרות בעידן הדיגיטלי והוא מצוטט ומשמש השראה ישירה לתיקי תחרות מורכבים בישראל.

פסק דין בישראל: ה"ע 601/01 הממונה על הגבלים עסקיים נ' ידיעות אחרונות בע"מ (בית הדין להגבלים עסקיים – 2003)

- **הפרטים והשופטים:** פסק דין של נשיא בית הדין, השופט יהונתן עדיאל.
- **מהות וחידוש:** פסק הדין דן בפרקטיקות של עיתון מונופוליסטי, ובכלל זה חלוקת מקומונים בחינם יחד עם העיתון הארצי ("קשירה") והנחות נאמנות. בית הדין נעזר באופן עמוק בחוות דעת כלכליות (בין היתר



של פרופ' ראובן גרונאו) שניתחו את מושג ה"סבסוד הצולב". נפסק כי חלוקה בחינם מגדילה את האפקטיביות של הקשירה האסורה ויכולה להוות כפייה כלכלית החוסמת מתחרים. בית הדין אימץ את מבחן "האפשרות הסבירה לפגיעה ממשית בתחרות".

- **רלוונטיות כיום:** פסק דין מכונן המגדיר את הגבולות הכלכליים של ניצול לרעה של מעמד מונופוליסטי בישראל.

פסק דין בישראל: ע"א 2531/20 בנק ירושלים בע"מ נ' הממונה על תחרות כלכלית (בית המשפט העליון – 2021)

- **הפרטים והשופטים:** פסק דין של בית המשפט העליון הדן בערר על אישור מיזוג בנקים (מיזוג בנק דיסקונט ובנק מוניציפלי³).
- **מהות וחידוש:** פסק הדין עסק בהיקף זכות העמידה של מתחרה לערער על החלטת מיזוג. בית המשפט הדגיש את החשיבות של חוות דעת כלכליות המצורפות לעררים אלו, אשר חייבות להוכיח "פגיעת הגבל עסקי" קונקרטית, המהווה פגיעה באינטרס הציבורי של התחרות בשוק (ולא רק פגיעה בנוחות העסקית של המתחרה עצמו).
- **רלוונטיות כיום:** פסק דין מנחה המציב רף מקצועי ומשפטי גבוה מאוד להגשת חוות דעת כלכליות בעררי מיזוגים.

3. דיון, השלכות ומידת ההקפדה בבתי המשפט

בתי הדין לתחרות ובתי המשפט המחוזיים מייחסים משקל מכריע לחוות דעת כלכליות בתחום זה. למעשה, לא ניתן לנהל הליך הגבלים עסקיים ללא מומחה כלכלי (Industrial Organization Economist). בתי המשפט מקפידים מאוד שלא להגן על "מתחרים" אלא על "התחרות" עצמה והשלכותיה על הצרכנים, ולכן על המומחה להראות באמצעות מודלים אמפיריים (כגון מדד ריכוזיות HHI⁴, גמישויות ביקוש מוצלבות ומבחני SSNIP⁵ להגדרת שוק) כיצד הצרכן הסופי נפגע או עלול להיפגע.

4. סיכום עיקרי הממצאים

ניתוח תחרות והגבלים עסקיים מחייב עמידה במבחנים כלכליים קשיחים להגדרת שוק ומדידת כוח שוק. הפסיקה הישראלית (דיעות אחרונות, בנק ירושלים) דורשת מהמומחה להוכיח פגיעה ממשית ופוטנציאלית במנגנון התחרות וברווחת הצרכן, תוך שלילת טענות הגנה מניפולטיביות של מונופולים.

1. ע"א 2531/20 בנק ירושלים בע"מ נ' הממונה על התחרות הכלכלית (ניתן ב-2021) – פסק דין בעניין חובת הוכחת פגיעת הגבל עסקי בערר מיזוגים. Link: פסקי דין בית המשפט העליון
2. אתר פירמת האקטואריה והכלכלה "אורי דהן ושות'" – uridahan.co.il.

³ **מוניציפל בנק בע"מ**, החל את דרכו תחת השמות "אוצר השלטון המקומי ובהמשך "בנק דקסיה ישראל ("היה בנק ישראלי ייחודי ומתמחה, שפעל בעיקר כזרוע מימון ואשראי עבור המגזר הציבורי, הרשויות המקומיות (העיריות והמועצות) והתאגידים העירוניים בישראל. הבנק אינו פעיל כיום כגוף עצמאי. הוא מוזג במלואו לתוך בנק מרכנתיל דיסקונט בדצמבר 2019.

⁴ מודל **HHI** (ראשי תיבות של **Herfindahl-Hirschman Index** או מדד הרפינדל-הירשמן) הוא הכלי הכלכלי-מתמטי המרכזי והנפוץ ביותר בעולם המשמש למדידת **ריכוזיות בשוק** (Market Concentration) והערכת רמת התחרותיות בו. המדד משמש בקביעת רשויות תחרות בעולם) כגון ה-FTC וה-DOJ בארה"ב ובישראל (רשות התחרות) כדי להחליט האם לאשר או לחסום מיזוגים ורכישות, או כדי לזהות שווקים בעלי אופי אוליגופוליסטי או מונופוליסטי.

⁵ מבחן **SSNIP** (ראשי תיבות של **Small but Significant and Non-transitory Increase in Price** – הגדלת מחיר קטנה אך משמעותית ולזמן שאינו חולף) הוא הכלי הכלכלי הסטנדרטי והחשוב ביותר בעולם להגדרת גבולות השוק הרלוונטי (Relevant Market) לצורכי הגבלים עסקיים, מיזוגים ותחרות. בעוד שמדדים כמו HHI מודדים כמה השוק ריכוזי, מבחן SSNIP עונה על השאלה המקדימה והקריטית, "מה כלול בשוק הנבחן?".



רקע מקצועי: אורי דהן - מומחה כלכלי ואקטוארי

אורי דהן, בעלים בפירמת הייעוץ "אורי דהן ושות'", כלכלן, אקטואר ואנליסט פיננסי מוביל, עם ניסיון מקצועי רחב ומגוון של כ-30 שנה בתחום חוות הדעת הכלכליות לבתי משפט.

- השכלה: תואר ראשון (B.A) בכלכלה ותואר שני (M.B.A) במנהל עסקים, עם התמחויות במימון ובנקאות מהאוניברסיטה העברית בירושלים.
- ניסיון: ניסיון מעשי רחב ומגוון הנפרס על תקופה של מעל 30 שנות ניסיון בניתוחים כלכליים ופיננסיים, הערכות שווי, אקטואריה פיננסית, ומגוון חוות דעת כלכליות אחרות.
- חבר בארגונים מקצועיים בישראל העוסקים בתחומי התמחות אלו.
- מעמד משפטי: אורי דהן משמש כמומחה מטעם בתי המשפט בערכאות השונות לרבות השלום, המחוזי, ענייני משפחה ועוד (קישור לכתבי המינוי: [כלכלה ו- אקטואריה](#)).
- לאורך עשורים, הכין אורי דהן מאות חוות דעת מורכבות בנושאי הערכות שווי, כימות נזקים, אקטואריה ואיזון משאבים, בחינת כדאיות כלכלית, חקר מבנה שווקים והעדר תחרות בשווקים ועוד. מומחיותו משלבת הבנה כלכלית ועסקית מעמיקה, דיוק כלכלי-אקטוארי, ניסוח בהיר ומפורט של חוות הדעת ועוד. עובדות אלו מקנות לחוות דעת המוגשות על ידו משקל ראייתי משמעותי.
- חוות דעת מיישמות ניסיון רחב ומגוון, שילוב גישות מתודולוגיות מקצועיות, השענות על הכללים שנקבעו בפסיקה (כפי שהוצגו במאמר זה), התאמה ספציפית לנסיבות המקרה ועוד, הכל על מנת להעמיד בפני בית המשפט תמונה כלכלית מוצקה, מנומקת וברת-הגנה בחקירה נגדית.
- מומחיות מיוחדת: ביצוע הערכות שווי מורכבות, איזון משאבים בין בני זוג, ובחינת כדאיות כלכלית בפרויקטים לאומיים ופרטיים.
- מידע מקיף, עבודות לדוגמה ומאמרים מקצועיים - באתר המשרד: uridahan.co.il.

מקורות מידע

1. פקודת הראיות [נוסח חדש], התשל"א-1971 – הסדרת מעמדו של מומחה והגשת חוות דעת לבית המשפט.
2. תקנות סדר הדין האזרחי, התשע"ט-2018 – פרק י"א: מומחים מטעם בית המשפט ומטעם הצדדים.
3. חוק החברות, התש"ס-1999 – סעיף 338 (סעד ההערכה בהצעות רכש).
4. תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 13 – מדידת שווי הוגן (Fair Value Measurement).
5. *Weinberger v. UOP, Inc.*, 457 (Del. 1983) A.2d 701 – פסק הדין של בית המשפט העליון של דלאוור בנושא מודל DCF.
6. ע"א 323/85 מדינת ישראל נ' מזרחי, פ"ד לט(4) 185 (1985) – פסק דין של הנשיא שמגר בעניין חופש בחירת שיטת החישוב של מומחה.
7. ע"א 10406/06 עצמון נ' בנק הפועלים בע"מ, פ"ד סג(4) 1 (2009) – פסק דינו של השופט דניציגר המעגן את שיטת ה-DCF בישראל.
8. ע"א 8857/21 רונן נ' מדיפאואר אוברסיז פאבליק קו. לימיטד (ניתן ב-2023) – פסק הדין בעניין משקל שווי שוק מול שווי תיאורטי. [Link](#): פסקי דין בית המשפט העליון
9. חוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה), התשל"א-1970 – סעיף 10 (הזכות לפיצויים וכלל הצפיות).
10. *Hadley v. Baxendale*, 9 Exch. 341 (1854) – פסק הדין האנגלי המכונן בנושא ריחוק הנזק וצפיות.
11. ע"א 355/80 אניסימוב נ' מלון טירת בת שבע בע"מ, פ"ד לה(2) 800 (1981) – הלכת השופט ברק בעניין חובת הוכחת שיעור הנזק על ידי התובע.
12. ע"א 4354/22 לובי 99 ומיקי רוזנטל נ' רותם אמפרט נגב בע"מ ואח' (ניתן ב-2024) – פסק דין של השופטת ענת ברון בנושא כימות נזקים סביבתיים המוניים. [Link](#): פסקי דין בית המשפט העליון
13. חוק יחסי ממון בין בני זוג, התשל"ג-1973 – סעיף 5 (איזון משאבים).
14. בע"מ 4623/04 פלוני נ' פלונית, פ"ד סב(3) 66 (2007) – פסק דינו התקדימי של השופט ריבלין בעניין נכסי קריירה ומוניטין אישי.
15. חוק התחרות הכלכלית, התשמ"ח-1988 – איסור ניצול לרעה של כוח מונופוליסטי ופיקוח על מיזוגים.
16. *United States v. Microsoft Corp.*, 253 F.3d 34 (D.C. Cir. 2001) – פסק הדין של בית המשפט לערעורים בארה"ב בעניין קשירה דיגיטלית ומונופול.
17. הי"ע (נ-601) 601/01 הממונה על הגבלים עסקיים נ' ידיעות אחרונות בע"מ (2003) – פסק דינו של השופט עדיאל בבית הדין להגבלים עסקיים. [Link](#): פסקי דין הענן השביעית