

כיפת ברזל של רשות ניירות ערך

ההליך המינהלי בדיני ניירות ערך נוצר לאחרונה כדי לחפות על חסרונות השימוש בכלי הפלילי. סוגיות רבות בתחום מתעצבות בימים אלה בהחלטות ועדת האכיפה המינהלית, ומטרת ההליך היא לתרום להגברת האכיפה וההרתעה

אילנה מודעי

הנדרשת אינה מושגת במקום שבו ההליך הפלילי הוא כלי האכיפה העיקרי. נוכח חסרונות אלה של ההליך הפלילי וחסרונות נוספים הוצע חוק האכיפה המינהלית. מטרתו המוצהרת על פי דברי ההסבר היא לייעל את הוראות האכיפה של החוקים המסדירים את דיני ניירות ערך, לקצר את משך הזמן שבין ביצוע ההפרות בדיני ניירות ערך לבין הטלת עונש על מפרים ולהתאים את עוצמת הענישה לעוצמת ההפרה. יש לציין כי ההליך המינהלי לא נועד להחליף את ההליך הפלילי לי אלא לשמש כלי אכיפה מקביל ומשלים לו, ורשות ניירות ערך רוצה לשמר את ההליך הפלילי בהיקף הקיים ולצידו לקיים את האכיפה המינהלית לשם הגברת ההרתעה והגדלת היקף האכיפה. לשם כך

חוק האכיפה המינהלית (חוק ייעול הליכי אכיפה ברשות ניירות ערך (תיקוני חקיקה) התשע"א-2011) חוקק עקב הכרה בכך שההליך הפלילי לא יצלח לבדו בטיפול בהפרות של דיני ניירות ערך. בדברי ההסבר להצעת חוק האכיפה המינהלית נאמר כי חסרונות ההליך הפלילי כמנגנון אכיפה עיקרי הם רבים. ההליכים הפליליים מורכבים מעצם טיבם בשל דרי-

שות ההוכחה במשפט הפלילי, בהן הדרישה להוכיח מחשבה פלילית בעבירות ניירות ערך ונטל ההוכחה הכבד הנדרש בהליך זה. לפיכך דורש ההליך הפלילי משאבים רבים מכל השחי קנים המעורבים בו, והוא איטי ויקר.

בראיית התמונה הכרלת של מערך האכיפה בדיני ניירות ערך נמצא אפוא כי רמת ההרתעה



ד"ר אילנה מודעי, מנהלת האכיפה המינהלית, רשות ניירות ערך

מטרתו המוצהרת של חוק האכיפה המינהלית היא לייעל את הוראות האכיפה של החוקים המסדירים את דיני ניירות ערך, לקצר את משך הזמן שבין ביצוע ההפרות בדיני ניירות ערך לבין הטלת עונש על מפרים ולהתאים את הענישה להפרה



צילום: פלאש 90

ההליך המינהלי הוא כלי אכיפה מקביל ומשלים להליך הפלילי. כיפת ברזל בפעולה

במוניטין המתלווים להרשעה פלילית. להלן אסקור מאפיינים אחדים של ההליך המינהלי על פי חוק ניירות ערך, שחלקם מופיעים בחוק במפורש וחלקם נגזרים מתכלית חקיקת חוק אכיפה מינהלית ומאופיו המינהלי של ההליך.

נטל ההוכחה באכיפה המינהלית ואי הכבילות לדיני הראיות

על פי סעיף 52 לחוק ניירות ערך, מותבי הוועדה המינהלית לא יהיו קשורים לדיני הראיות, פרט לדינים בדבר כשרות עדים כאמור בסעיפים 3-5 לפקודת הראיות [נוסח חדש] תשל"א-1971 ובדבר ראיות חסויות כאמור בסעיפים 48-51 לפקודה האמורה,

נוסד הליך מינהלי מקוצר בעל מאפיינים מיוחדים שחלק מהם אסקור להלן.

ההליך המינהלי בדיני ניירות ערך, מעצם סיווגו במפורש בחוק ככזה, נשען על כללים בסיסיים של המשפט המינהלי הכללי, דוגמת כפיפות הרשות המינהלית לכללי הצדק הטבעי, אי כבילות לדיני הראיות ונטל ההוכחה מופחת. ההקלה בהליך המינהלי בנטלי ההוכחה ובדיני הראיות בהשוואה להליך הפלילי מאוזנת בכך שהגורם השיפוטי המטיל את הסנקציות המינהליות – ועדת האכיפה המינהלית – איננו רשאי להטיל עונשי מאסר מסוג כלשהו. יתרה מזו, הקביעה כי אדם מסוים הפר הוראות מינהליות של חוק ניירות ערך איננה נושאת אות קלון ופגיעה

והיא תשקול לפי אומד דעתה את חומר הראיות שהובא לפניו. על פי סעיף 52מט(ג) יעידו עדים בעל פה בהליך המינהלי רק בנסיבות מיוחדות. לאי תחולת דיני הראיות בשילוב עם דרך דיון המתבססת בעיקרה על מסמכים כתובים ולא על עדויות בעל פה ישנה משמעות רבה. כך למשל הכלל האוסר עדות שמועה לא יחול במישור האכיפה המינהלית לפני ועדת האכיפה המינהלית, גם עקב דברי החוק המפורשים וגם כיוון שעל פי הפסיקה, כלל זה אינו מעקרונות הצדק הטבעי החלים בכל הליך. לאור זאת אפשר להתבסס בהליך המינהלי על עדויות בכתב חלף הבאת העדים לעדות. למשל הוד-עות בכתב שנגבו על ידי מחלקות החקירות ברשות, וגם על עדויות במתכונת של הקלטה או תרשומת זיכרון דברים שנערכו על ידי עובדי רשות, המתעדים את דברי העד בעת אמירתם (הקלטה) או סמוך לא-מירתם (בזכ"ד).

כן ניתן להעיד עדים על דברים ששמעו מאדם אחר ללא הבאת אותו אדם אחר לעדות, כפי שמחייב הכלל האוסר עדויות שמועה. מאחר שלא יחולו כללים מגבילים לעניין הקבילות, יעבור מוקד הדיון לשאלת משקלם של המסמכים שהוצגו בתיק. בפסק דין בעניין **לנסקי** (בג"ץ 442/71 **מאיר לנסקי נ' שר הפנים**, פ"ד כו(2) 337, בעמ' 357) ציטט בית המש-

פט את דברי השופט דיפלוק (Diplock) הממחישם באופן ציורי את סמכותו הרחבה של הגורם המינהלי המעין שיפוטי לקבל ראיות:

"It means that he must not spin a coin or consult an astrologer, but he may take into account any material which as a matter of reason, has some probative value" [Reg. v. Deputy Industrial Injuries Commissioner (1956) 1 Q.B. 458, 488]. שאלה נגזרת מן העובדה שהוועדה תשקול על פי אומד דעתה את הראיות ולא תוגבל בידיני הראיות או בצורך להעיד עדים בעל פה היא השאלה מה הוא נטל ההוכחה הנדרש בהליך המינהלי. ההליך מוגדר

במפורש בחוק כהליך מינהלי, ומשום כך נטל הראיה שיחול בו הוא נטל הראיה המינהלי. זאת להבדיל מנטל הראיה הכבד במישור הפלילי. פרופ' זמיר בספרו גרס כי נטל הראיה המינהלי חל גם על הליך מינהלי בעל אופי מעין שיפוטי (יצחק זמיר, **הסמכות המנהלית**, כרך ב', תשע"א-2011, עמ' 1,133 בה"ש 48). בהקשר זה אפשר ללמוד מהליכים מינהליים דומים שבהם הוטלו עיצומים כספיים על מפרים של הוראות מינהליות בחוקים אחרים, ובהם נאמר כי נטל הראיה הנדרש הוא נטל הראיה המינהלית ולא הנטל הכבד הנדרש בהליכים הפליליים. ראו הלכה זו בערעור על החלטה להטיל עיצומים כספיים לפי חוק התקשורת (בש"א ת"א) 162365/06 **בזק בינ"ל בע"מ נ' מ"י משרד התקשורת**, פורסם בנבו, פסקות 6-10) וכן בערעור על החלטת הממונה על שוק ההון להטיל קנס אזרחי על חברת ביטוח הפניקס (בש"א ת"א) 179448/06 **הפניקס**

חברה לבטוח בע"מ נ' הממונה על שוק ההון הביטוח והחי-סכון במשרד האוצר, פורסם בנבו, פסקות 40-12).

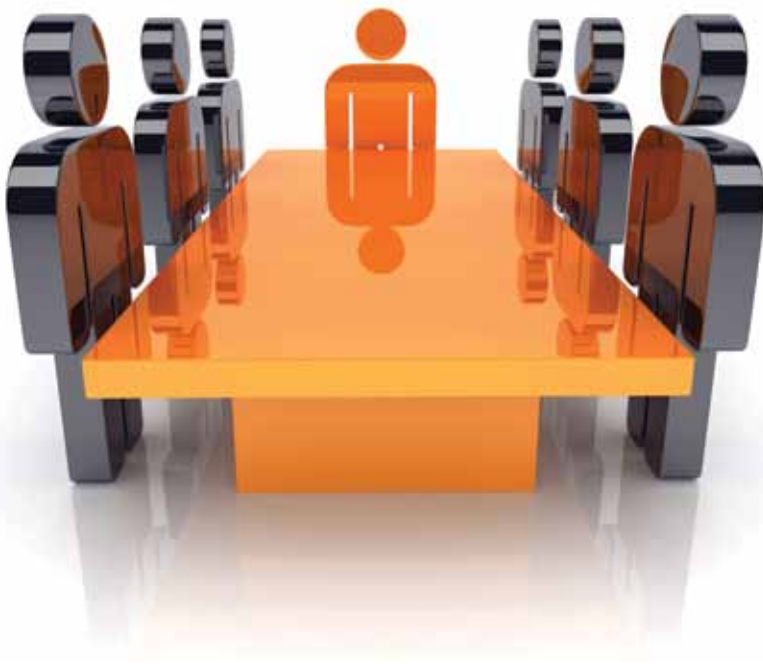
רמז נוסף לכך שנטל הראיה הנדרש בהליך זה הוא מינהלי בלבד הוא הצירוף "יסוד סביר להניח" המופיע כאמת מידה ביחס להחלטת יו"ר הרשות לפתוח בהליך מינהלי, המנויה בסעיף 52מה לחוק ניירות ערך. בפסק דין בעניין **הפניקס** הנ"ל נאמר כי הצירוף "יסוד

סביר להניח" בהקשר של הליכים מינהליים מבטא נטל ראיה מינהלי. עוד נאמר כי דרישה להוכחה של יסוד נפשי בדומה להליך הפלילי תפגע בתגובה המהירה והיעילה להפרת החוק הנדרשת בהליכים המינהליים; בית המשפט סבר כי מנגנון האכיפה המינהלית לא נועד לברר יסוד נפשי.

נשאלת השאלה מה טיבו של נטל הראיה המינהלי. על פי פסקי דין שעסקו בסוגיית נטל הראיה בהליך המינהלי, נטל הראיה "שרשות סבירה הייתה מסתמכת [עליו] לצורך קבלת החלטתה", או בהתבטאויות אחרות - "די בכך שיש במכלול הראיות שהובאו בפני בית הדין הוכחה ממשית... הוכחה

מהו נטל ההוכחה הנדרש באכיפה המינהלית? המשמעות המעשית של העולה מהפסיקה היא כי אדם סביר שיבחן את הראיות יסבור כי הסבירות שאירעה הפרה עולה על הסבירות שלא אירעה הפרה. זהו מבחן שדומה להטיית מאזן ההסתברויות

הפרה, כנדרש במישור הפלילי. שכן אם כך הדבר, לא יהא הבדל בין ראייה מינהלית לראייה פלילית. לדעתי, המשמעות המעשית של הדברים היא כי אדם סביר שיבחן את הראיות יניח כי הסביר רות שאירעה הפרה עולה על הסבירות שלא אירעה הפרה; מבחן דומה להטיית מאזן ההסתברויות במישור המשפט האזרחי. בכך נבדל באורח ברור את רמת ההוכחה הנדרשת בהליך המינהלי מרמת ההוכחה הנדרשת במישור הפלילי.



לאחרונה, בהחלטתו הראשונה של מותב הוועדה המינהלית בתיק שהתנהל במלואו ללא הסדר אכיפה, בת.מ. 2/12 **רנ"ע נ' רפאל דהן** (פורסם באתר רשות ני"ע), קיבל המותב את טענת הרשות כי נטל הראייה המוטל על הרשות בהליך זה דומה לנטל הראייה במשפט המינהלי, והוא הנטל שצוין בפסיקה במשפט המינהלי – להציב לפני הרשות המינהלית המחליטה (בעניינינו זהו מותב הוועדה המינהלית) תשתית ראייתית ש"רשות סבירה הייתה מסתמכת עליה לצורך קבלת ההחלטה הנדונה". המותב הסת-

אשר אנשים אחראים היו רואים בה הוכחה מספקת... כפי שהיו רואים בכל עניין רציני אחר שהיו עוסקים בו בדרך הרגילה בענייני היום יום שלהם" וכן "ראיות אשר כל אדם סביר היה רואה בהן ערך הוכחתי וסומך עליהן במידה כזו או אחרת, אך אינן בהכרח ראיות קבילות לצורך משפט אזרחי או פלילי" (ראו לדוגמה פסקי הדין בעניין **לנסקי הנ"ל**; בג"ץ 987/94 **יורונט קווי זהב (1992) בע"מ נ' שרת התקשורת**, פ"ד מח(5) 412; בג"ץ 7542/05 **גל פור-טמן נ' מאיר שיטרית** (טרם פורסם)).

נטל הראייה המינהלית מקל עם הרשות המינהלית לית בהפעלת סמכויותיה, אך הוא עשוי גם להקל על האזרח הנזקק לרשות המינהלית וצריך להביא לפני תשתית נתונים המבססת את טענתו.

בבג"ץ **יורונט הנ"ל** קבע בית המשפט כי ההליך המוביל את הרשות המינהלית ליצירת התשתית העובדתית המשמשת בסיס להחלטה המינהלית צריך לעמוד בארבעה מבחנים:

- איסוף נתונים. האיסוף צריך להיעשות באופן סביר לפי הנסיבות.
- שייכות לעניין. הרשות צריכה לדחות מעל פניה עובדות ונתונים שאינם נוגעים לעניין הנדון.
- אמינות נתונים. לפי מבחן הראייה המינהלית, הרשות רשאית לסמוך רק על נתונים שאדם סביר היה סומך עליהם לצורך קבלת ההחלטה הנדונה.
- תשתית ראיות מהותית. תשתית הראיות חייבת להיות מוצקה במידה מספקת לצורך קבלת ההחלטה הנדונה, לפי מהות ההחלטה. מידת הסבירות מחייבת כי **המשקל של הנתונים שלפני הרשות יהיה כבד יותר או פגיעתה קשה יותר**. פגיעה קשה במיוחד בזכות יסוד צריכה להתבסס על נתונים מהימנים ומשכנעים במיוחד.

בית המשפט הוסיף כי המבחנים אינם נוקשים, וכל משמעותם היא שהם מחייבים את הרשות לפעול באופן סביר על פי הנסיבות של כל מקרה.

בפסקי הדין כאמור מופעים צירופים כגון "ראייה שאדם סביר היה מסתמך עליה". יש לתת משמעות מעשית, אולי אפילו כמותית, לביטויים מסוג זה. נראה כי במבחן הראייה שאדם סביר היה מסתמך עליה בנסיבות העניין ודאי שאין הכוונה לוודאות כמעט מוחלטת, להוכחה מעבר לספק סביר שאירעה

כמינימום אל כתפי המפר. כלומר, אין כאן ויתור על דרישת היסוד הנפשי אלא הנחה כי האשמה מוכחת מביצוע היסוד העובדתי, ולפיכך העברת הנטל למפר לשלול הנחה זו.

בת.מ. 2/12 בעניין **רפאל דהן** הנ"ל קיבל מותב הוועדה המינהלית את עמדת הרשות בסוגיה וקבע כי ההפרה המינהלית של מניפולציה לפי סעיף 54(א1)(2) לחוק ניירות ערך, שאינה בלשונה אזכור ליסוד הנפשי הנדרש, היא הפרת אחריות קפידה. ההפרה המינהלית מצומצמת לשלושה סוגי מניפולציה בלבד. זאת לעומת העבירה הפלילית המנוסחת באורח עמום יותר ומוזכרים בה כל מצבי המניפולציה, לרבות עסקות מניפולטיביות המכונות בשוק ההון "עסקאות אמיתיות". המניפולציות הנזכרות בסעיף – עסקה עצמית, עסקה מתואמת וייצוב – הן למעשה שלוש דרכי מניפולציות קלאסיות שתפסו מקום נרחב בפסיקה הפלילית העוסקת בעבירת המניפולציה. אלה המקרים שבהם קבע בית המשפט כי הרכיבים העובדתיים של העבירה כל כך מובהקים עד ש"התרמית עולה על פניה" ממעשי המפר. בשלוש הסיטואציות מתקיימת בביצוע היסוד העובדתי ההנחה כי המעשים לא בוצעו בתום לב, ולפיכך הסיווג המתאים לה – תנהגות במישור המינהלי הוא אחריות קפידה (הצ"ח 489, בעמ' 443).

בהמשך לכך, סיווג הפרות מינהליות שבהן לשון הסעיף אינה מציינת יסוד נפשי כהפחות אחריות קפידה הוא נכון לא רק מפני שזו הייתה כוונת המחוקק בדברי ההסבר להצעת החוק, אלא גם כיוון שהוא הולם את טיבן של הפרות. קביעת הוראות חוק כעבירות של אחריות קפידה נעשתה בדרך כלל על עבירות שנועדו להסדיר אכיפה יעילה ולהעלות את רמת הזהירות בתחומי חיים שונים, וכך הוא התחום שלפנינו – תחום האכיפה המינהלית לית בדיני ניירות ערך.

קביעת הוראות חוק כעבירות של אחריות קפידה נעשית בדרך כלל על עבירות הסדר ולא על עבירות

מך על פרשנות רשות ניירות ערך למבחן זה כדורש רמת הוכחה של הטיית מאזן ההסתברויות, בדומה למבחן המקובל במשפט האזרחי.

על היסוד הנפשי המופחת בהפרות המינהליות

ההפרות המינהליות בחוק ניירות ערך סווגו לחלקים בתוספת השביעית לחוק באופן שההפרות המנויות בחלק א' הן הקלות ביותר; בחלק ב' מצויות הפרות בינוניות בחומרתן; ואילו ההפרות המנויות בחלק ג' הן החמורות ביותר.

לפי דברי ההסבר להצעת החוק וכן לפי דברי בית המשפט העליון בעתירה שהוגשה נגד איסור השיפוי בחוק האכיפה המינהלית (בג"ץ 3801/11, 4694/11 **איגוד הנאמנים בשוק ההון בישראל נ' מ"י**, פסקה 11), ההפרות המינהליות הן תמונת ראי של העבירות המינהליות, למעט הבדל מהותי אחד: אין בהפרות המינהליות יסוד נפשי של מחשבה פלילית.

בדברי ההסבר לחוק אמר המחוקק כי מנגנון האכיפה המינהלית המוצע נועד לטפל בהפרות שהיסוד הנפשי הן דרש להוכחת ביצוען הוא "יסוד נפשי של רשלנות לכל היותר" (הצ"ח 489, 23.2.10, בעמ' 440).

אשר לחלק מן ההפרות נקבע במפורש יסוד נפשי של רשלנות הבא לידי ביטוי בביטויים כגון "היה עליו לדעת", "ברשלנות" וכיוצא באלה (ראו למשל ההפ-

רות המנויות בסעיף 54(א1)(1) לחוק ניירות ערך וכן בס"ק (2) ו-(4) לחלק ג' של התוספת השביעית לחוק). בהצעת החוק נאמר כי אשר להפרות שלא מופיע בהן ביטוי של רשלנות ולמעשה אין בלשון הסעיף אזכור ליסוד הנפשי הנדרש, הפרות אלה הן הפרות של "אחריות קפידה" (שם, עמ' 442). יסוד זה מבוסס על הנחה כי המעשים בוצעו מתוך רשלנות לפחות, ואפשר לראות את הרשלנות מעצם הוכחת היסוד העובדתי. משהוכח היסוד העובדתי עובר הנטל לשלול קיומו של יסוד נפשי של רשלנות

אם תידרש התביעה להוכיח מודעות, תקטן מאוד האפשרות המעשית לאכוף את החוק - הן משום שהנתונים לבחינת התנהגות הנאשם מצויים בידיו והן מטעמים פרוקטיים של יכולת אכיפה בתחומים שבהם מספר העבריינים גדול

מטבע ברייטן. הכוונה היא לעבירות שנועדו להסדיר אכיפה יעילה ולהעלות את רמת הזהירות בתחומי חיים שונים (כגון תעבורה, דיני עבודה, דיני איכות הסביבה, פיקוח על שירותים ועוד). אם תידרש התביעה להוכיח בעבירות אלה מודעות ואפילו רשלנות במקרים מסוימים, תקטן מאוד האפשרות המעשית לאכוף את החוק – הן משום שהנתונים לבחינת התנהגות הנאשם מצויים בידיו והן מטעמים פרוטקטיביים של יכולת אכיפה בתחומים שבהם כמויות העבריינים הן גדולות. הדרישה להוכחת יסוד נפשי על ידי התביעה בעבירות מסוג זה עלולה לשלול את האפשרות המעשית לאכיפתן. פרט לכך, מאחר שמדובר בדרך כלל בתחום מוסדר שיש להגביר בו את האכיפה, הציפייה היא כי הפועלים בתחום זה יכירו את הוראותיו וידעו לנקוט את אמצעי הזהירות כדי שלא להפר הפרות. האחריות הקפידה נוצרה אפוא כדי לשמור על תקנת הציבור וליצור רמת זהירות גבוהה.

לכאורה, בהתבסס על החלק הכללי של חוק העונשין, אפשר לטעון כי גם בענייננו חלה המגבלה בחוק העונשין על אחריות קפידה, שלפיה היא צריכה להיקבע במפורש בחיקוק עצמו, ואילו בחוק האכיפה המינהלית לא נקבע במפורש כי ההפרות שאינן הפרות רשלנות הן הפרות אחריות קפידה, אלא הדבר נאמר רק בדברי ההסבר להצעת החוק. התשובה לכך היא כי אין החלה אוטומטית

של החלק הכללי של חוק העונשין על כל תגיו על המטריה שבפנינו. בסעיף 34 כג לחוק העונשין נאמר כי "באין הוראה לסתור" יחולו הוראות החלק הכ"ל של חוק העונשין גם על עבירות שלא לפי חוק זה. בענייננו ייתכן כי בדברי ההסבר הקובעים ברירת מחדל הפוכה לברירת המחדל בחלק הכללי של חוק העונשין אפשר לראות הוראה לסתור וביטוי לכ"וונת המחוקק. שנית, לטעמנו אין תחולה אוטומטית לחלק הכללי של חוק העונשין על כל תגיו מאחר שאין מדובר בענייננו בעבירות פליליות בחוק אחר

אלא בהפרות מינהליות שהן יציר חוק אחר. הן נדון נות בהליך מינהלי מקוצר ושונה מן ההליך הפלילי, שאמור גם להיות יעיל בהרבה ממנו ולהכיל סנקציות פחותות שאין בהן אפשרות להשית מאסר. פרט לכך, חלק מן המגבלות בחלק הכללי של חוק העונשין אינן רלוונטיות כי הן מתייחסות למשל לסיטואציה של הטלת מאסר שאינה קיימת בהליך המינהלי. לפיכך גם אם מוחלים כללים מסוימים מחוק העונשין, עליהם לחול בשינויים המחויבים ביחס למטריה.

בפסק דין **אמין**, שעסק בערעור על החלטת ועדה להטלת עיצומים כספיים לפי חוק איסור הלבנת הון, נאמר כי ההפרות המינהליות המנויות בחוק שמכר חן הוטלו העיצומים הן הפרות אחריות קפידה, אף שהדבר אינו מנוי במפורש בחוק. עוד נאמר כי פרשנות אחרת המחייבת הוכחת קיומה של כוונה במובן של מחשבה פלילית, כעולה מהחלה דקדקנית של החלק הכללי של חוק העונשין, מרוקנת במידה רבה את אפשרות השימוש בכלי זה של עיצום כספי (ראו ב"ש (רמ') 5080/08 **עויסאת אמין נ' מ"י**, פסקות 34–30).

בפסק דין **ברון** (עת"ם 1092/09 **קבוצת ברון בע"מ נ' רנ"ע**, פסקה ג') שנסב על עתירה נגד החלטת ועדת עיצומים פנימית ברשות ניירות ערך להטיל עיצומים כספיים על הפרות טכניות, בהליך מקביל הקיים בדיני ניירות ערך (לפי פרק 3 לחוק ניירות ערך), נאמר כי המחוקק גם

ידע להבחין "גאוגרפית" בין הפרה מינהלית שבגינה מוטל עיצום כספי ובין עבירה פלילית. הדגש בהליך המינהלי הוא על מניעת הסכנה לציבור, בעוד הדגש בהליך הפלילי הוא על האשמה הנלווית להתנהגות. די בעצם ההפרה; אין צורך בידיעה על ההפרה. ההליך המינהלי בדיני ניירות ערך הוא הליך בהתהוות, וסוגיות רבות מתעצבות בימים אלה בהחלטות ועדת האכיפה המינהלית. אנו מקווים כי ההליך יגשים את מטרתו כהליך צודק, יעיל ומאוזן ויתרום להגברת האכיפה וההרתעה בדיני ניירות ערך. ☞

בהחלטתו הראשונה של מותב הוועדה המינהלית שניתנה לאחרונה, בתיק שהתנהל במלואו ללא הסדר אכיפה, קיבל המותב את טענת הרשות כי נטל הראיה המוטל על הרשות בהליך זה דומה לנטל הראיה במשפט המינהלי