

כללי אחריות וביטוח: המקרה המיוחד של נקיטת אמצעי אכיפה מנהליים

מאת

שחר ולר*

עניינו של מאמר זה ביחס שבין כללי אחריות משפטית לבין ביטוח המגן מפני הטלת אחריות לפי כללים אלו. המאמר נכתב על רקע הוראת חוק ייחודית וחריגה שנחקקה בשנת 2011 האוסרת לבטח את הסיכון הכרוך בהליך של נקיטת אמצעי אכיפה מנהליים מכוחו של חוק ניירות ערך. אמצעי אכיפה מנהליים הינם עיצומים כספיים, איסור לכהן כנושא משרה בכירה, שלילת רישיון או התלייתו ועוד. גם חוקים אחרים מאפשרים נקיטת אמצעים כאלה וגם בהם הוכללה הוראת איסור ביטוח. איסור הביטוח הוא חריג. הוא מזמן הזדמנות נדירה לבחון את יחסי הגומלין בין תכליתן של נורמות משפטיות המבקשות להרתיע מפני התנהגות פלונית לבין עריכת ביטוח שנועד להגן על המבוטח מפני הנשיאה בסנקציות עקב אותה ההתנהגות. האיסור החקיקתי מזמין גם בחינה של עקרונות יסוד של דיני הביטוח: מתי ובאילו נסיבות יש לאסור על ביטוחו של סיכון מסוים; האם ביטוחו של עיצום כספי פסול מטבעו; כיצד משפיע האיסור לבטח על התנהגות הפועלים בשוק; כיצד משפיע הביטוח (כאשר הוא מותר) על הפועלים בשוק; האם איסור הביטוח יניב את התוצאות המקוות ועוד. שאלות היסוד הללו אינן זוכות לליבון בדרך-כלל, משום שהכלל השכיח הוא שניתן לבטח כל סיכון.

התזה המרכזית של המאמר היא כפולה: ראשית, הביטוח ממלא תפקיד חשוב בהסדרת התנהגותם ופעילותם של המבוטחים. לכן, נקודת המוצא הראויה היא שמשטר של כללי אחריות עם ביטוח עדיף על פני משטר של כללי אחריות דומה ללא ביטוח. בניגוד לתפיסה הרווחת, הביטוח עשוי דווקא לייעל את ההרתעה ואף לשפר את רמת הציות להוראות דיני ניירות ערך. בהקשר זה מצביע המאמר על הדרכים השונות להסדרת התנהגות המבוטח באמצעות הביטוח. שנית, אין פסול אינהרנטי בביטוחו של עיצום כספי או בביטוחן של סנקציות מנהליות אחרות. המאמר טוען שבמקום לדון באופן מופשט בשאלה אם ביטוח מפני נקיטת אמצעי אכיפה הוא פסול יש לבדוק האם מדובר בביטוח מפני פעולות מכוונות והאם הביטוח מסכל את המטרה של הנורמה האוסרת. כפי שמראה המאמר, התשובה לשאלה השנייה היא שלילית. המאמר נחתם בהצעה למשטר משפטי שבו מותר לבטח את הסיכון הכרוך בנקיטה של אמצעי אכיפה מנהלי. נטען במאמר שמשטר זה עדיף – מנקודת

* מרצה בכיר, המרכז האקדמי למשפט ולעסקים. תודתי העמוקה לעופרי גופר על עזרת מחקר יוצאת דופן באיכותה וביסודיותה.

מבטם של דיני ניירות ערך – על פני המשטר החקיקתי הקיים שלפיו נאסר הביטוח לחלוטין.

א. מבוא. ב. חוק ייעול הליכי האכיפה; 1. הטלת עיצום כספי בידי הרשות; 2. נקיטת אמצעי אכיפה מנהליים בידי ועדת אכיפה; 3. איסור הביטוח של "הליך" ואיסור השיפוי; 4. ההחלטה לאסור על ביטוח ושיפוי. ג. האפשרות העקרונית לבטח נקיטת אמצעי אכיפה מנהליים. ד. הכוונת התנהגות באמצעות ביטוח; 1. הביטוח כמוסד חברתי; 2. בעיית הסיכון המוסרי; 3. אמצעים למיתון בעיית הסיכון המוסרי. ה. מדוע רצוי להתיר ביטוח מפני נקיטת אמצעי אכיפה מנהליים; 1. ביטוח מפני נקיטת אמצעי אכיפה מנהליים; 2. הסיכון המוסרי בביטוח מפני נקיטת אמצעי אכיפה מנהליים; 3. הסדר מוצע לבטח נקיטת של אמצעי אכיפה מנהליים ויתרונותיו. ו. סיכום.

א. מבוא

כללי אחריות משפטית הם בין היתר מכשיר להכוונת התנהגות: פעמים תכליתם לעודד פעילות רצויה; פעמים אחרות הם מבקשים להרתיע התנהגות אסורה. ההרתעה מתגלמת בסנקצייה המוטלת על מפר הנורמה. דיני ניירות ערך ממחישים את האופן שבו כללים משפטיים מבקשים לכוון התנהגות. דינים אלה כוללים מערך מורכב של נורמות שהפרתן כרוכה בסנקצייה פלילית, מנהלית או אזרחית. בשנת 2011 נחקק חוק ייעול הליכי האכיפה ברשות לניירות ערך (תיקוני חקיקה), התשע"א–2011 (להלן: חוק ייעול האכיפה).¹ חוק ייעול האכיפה חולל תמורה מקיפה בכל הקשור לנקיטת אמצעי אכיפה מנהליים. החוק מקנה לרשות לניירות ערך ולוועדת אכיפה מנהלית שהוקמה מכוחו סמכות להפעיל אמצעי אכיפה מנהליים כלפי תאגידים ויחידים (כגון נושא משרה, בעל שליטה ועובד בתאגיד). אמצעי האכיפה האפשריים הם עיצומים כספיים בשיעורים נכבדים, איסור לכהן כנושא משרה בכירה, שלילת רישיון או התלייתו ועוד.² הוראות דומות הוכללו בחוקים בתחומים אחרים.³

1 ס"ח 2274. חוק ייעול האכיפה הוא תיקון לחוק ניירות ערך, התשכ"ח–1968, לחוק הסדרת העיסוק בייצוג השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה–1995 (להלן: חוק הייעוץ) ולחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד–1994. החוק אף תיקן את ס' 261 ו-263 לחוק החברות, התשנ"ט–1999, שעניינם בין היתר ביטוח ושיפוי מפני עיצום כספי. על השינויים שחולל חוק האכיפה בתחום האכיפה המנהלית בדיני ניירות ערך ראו עדי זלצמן ודויתן אלנתן "האכיפה המנהלית והבטחתה לשינוי איכותי בשוק ההון בישראל" תאגידים 1, 43 (2011).

2 ס' 52טו(א) לחוק ניירות ערך (עיצום כספי המוטל בידי הרשות) וס' 52נג לאותו החוק (עיצום כספי המוטל בידי ועדת אכיפה מנהלית).

3 במהלך השנים 2011–2012 הוסף מנגנון אכיפה מנהלית לחוקים נוספים: חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א–1981; חוק הגברת האכיפה בשוק ההון (תיקוני

נקיטת אמצעי מנהלי כלפי מפר הנורמה היא, מנקודת מבטו, סיכון. לכאורה סיכון זה הוא בר ביטוח. ניתן אף להניח שנמעני האכיפה המנהלית היו מעוניינים לרכוש ביטוח המגן עליהם מפני התוצאות של נקיטת אמצעי אכיפה. אולם החוקים המסדירים נקיטת אמצעי אכיפה מנהליים מכילים כולם הוראה שלפיה אין לבטח הליך הנקט מכוחם. הנוסח הטיפוסי של הוראה זו הוא ש"אין לבטח, במישרין או בעקיפין, הליך לפי פרק זה (בסעיף זה – הליך)",⁴ וכי "אין לבטח, במישרין או בעקיפין, אדם מפני עיצום כספי שיוטל עליו לפי פרק זה, והתקשרות בחוזה לביטוח כאמור – בטלה".⁵ נוסף על כך, חוקי האכיפה המנהלית אוסרים על תאגיד ועל בעל שליטה בו לשפות אדם בגין עיצום כספי שהוטל עליו.⁶ הוראת חוק האוסרת לבטח סיכון מסוים היא חריגה. טיבו החריג של איסור הביטוח והשיפוי אף גרר עתירה לבית המשפט הגבוה לצדק נגד חוקיות האיסור. הגם שהעתירה נדחתה קבע בית המשפט ש"אין לבטל את נימוקי העותרים במחי יד".⁷

איסור הביטוח בחוק ייעול האכיפה תואם את הדפוס ההיסטורי של התפתחות הביטוח. לעתים מזומנות, בעת שמבטחות הציעו ביטוח מסוג חדש, הוא עורר התנגדות בטענות מטענות שונות. למשל, בעת שביטוח אחריות – ביטוח שתכליתו להגן על המבוטח מפני הסיכון הכרוך בהטלת אחריות משפטית – הפך לשכיח במחצית השנייה של המאה התשע-עשרה נטען שהוא מנוגד לתקנת הציבור. בדומה לזה, בעת שמבטחות החלו להציע ביטוח אחריות לנושאי משרה בתאגיד (במהלך שנות השלושים של המאה העשרים), קמה התנגדות לביטוח אחריות ספציפי זה.⁸ ההתנגדות נומקה בכך שביטוח אחריות מעביר את הנטל הכלכלי הכרוך בסנקצייה מכתפיו של המבוטח אל המבטחת, ולפיכך מסוכלת תכליתה של הנורמה האוסרת את ההתנהגות. לפחות במבט ראשון יש מידה של צדק בהתנגדות זו: מקרה הביטוח בביטוח אחריות הוא הפרה של נורמה כלשהי, ואילו הביטוח מכונן לפטור את המבוטח מהתוצאה הכלכלית של ההפרה, או לכל הפחות להפחית את

חקיקה), התשע"א–2011, ס"ח 2316 (ס' 92 לחוק); חוק להגברת האכיפה של דיני העבודה, התשע"ב–2011, ס"ח 2326 (ס' 3); חוק ההגבלים העסקיים (תיקון מס' 13), התשע"ב–2012, ס"ח 2356 (סעיף 750).

4 ס' 50(א)(1) לחוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ח–1988.

5 ס' 92(א)(1) לחוק הפיקוח על הביטוח (שירותים פיננסיים), התשמ"א–1981.

6 כך, למשל, ס' 50(א)(3) לחוק ההגבלים העסקיים קובע כי "תאגיד לא ישפה ולא ישלם, במישרין או בעקיפין, עיצום כספי שהוטל בהליך על בעל השליטה בו, על נושא משרה או על עובד שלו".

7 בג"ץ 3803/11 איגוד הנאמנים בשוק ההון בישראל נ' מדינת ישראל, פס' 10 (פורסם נבו, 5.2.2102). בית המשפט ציין שניתן להעלות שורה של טיעוני נגד לטיעון שלפיו הביטוח יסכל את המטרה ההרתעתית של החקיקה: ראשית, הסנקציות הקבועות בחוק אינן כספיות בלבד; שנית, מבטחות נוהגות להמריץ את המבוטח להימנע מלהביא להתרחשות מקרה הביטוח באמצעות הנחה במקרה של היעדר תביעות; שלישית, הביטוח עשוי לספק למבוטח מידע חיוני לשם קיומו של התמריץ הרצוי (פס' 10 לפסק הדין). בית המשפט דחה את העתירה בנימוק שטרם בשלה השעה להכרעה בה, שכן עדיין לא הוחל ביישומם המלא של ההסדרים הקבועים בחוק.

8 ראו להלן, הטקסט הסמוך לה"ש 63–65.

עלותה של ההפרה. הביטוח עלול להשפיע על נמעני הנורמה מראש ובדיעבד: מראש – יש חשש שהביטוח ישמוט את הקרקע מתחת למטרה ההרתעתית של הנורמה; בדיעבד – יש בביטוח כדי להסיט את התוצאות הכספיות של הפרת הנורמה מהמבוטח למבטחת, וכך לא יישא מפר הנורמה בעלות הכספית הכרוכה בהפרה. אף על פי כן ביטוח אחריות בכלל וביטוח נושאי משרה בתאגיד בפרט שכיחים כיום במידה כזו שקשה לדמות את הכלכלה המודרנית בהיעדרם.

על רקע זה איסור הביטוח והשיפוי בחוק ייעול האכיפה מזמן הזדמנות נדירה לבחון את יחסי הגומלין בין תכליתן של נורמות משפטיות המבקשות להרתיע מפני התנהגות פלונית לבין עריכת ביטוח שנועד להגן על המבוטח מפני הנשיאה בסנקציות בשל אותה התנהגות.⁹ האיסור החקיקתי מזמין גם בחינה של עקרונות יסוד של דיני הביטוח: מתי ובאילו נסיבות יש לאסור על ביטוחו של סיכון מסוים; אם ביטוחו של עיצום כספי פסול מטבעו; כיצד משפיע האיסור לבטח על התנהגות הפועלים בשוק; כיצד משפיע הביטוח (כאשר הוא מותר) על הפועלים בשוק; אם איסור הביטוח יניב את התוצאות המקוות ועוד. שאלות היסוד הללו אינן זוכות לליבון בדרך כלל, משום שהכלל השכיח הוא שניתן לבטח כל סיכון.

בהליכי חקיקתו של חוק ייעול האכיפה לא נערכה בחינה כלשהי של ההשלכות הצפויות של איסור הביטוח ואף לא בחינה של מתן היתר לבטח. חברי הכנסת שהשתתפו בהליך החקיקה הניחו כעניין מובן מאליו שעצם האפשרות לבטח את הסיכון הכרוך בנקיטת אמצעי אכיפה מנהלי תסכל את התכלית ההרתעתית של החוק.¹⁰ אכן, ביטוח מפני נקיטת אמצעי אכיפה מנהליים מעורר לכאורה קושי מיוחד, שכן המפר עשוי להפיק טובת הנאה מההפרה, ומכאן שההפרה עשויה להיות מכוונת. אולם כפי שנראה, ההנחה שעמדה ביסוד איסור הביטוח היא פשטנית: יחסי הגומלין בין ביטוח אחריות לבין כללי אחריות משפטית הם מורכבים. על רקע זה התזה המרכזית של מאמר זה היא כפולה: ראשית, שלא כהנחת היסוד שהנחתה את החקיקה, הביטוח ממלא תפקיד חשוב בהסדרת פעילותם של

9 על איסור הביטוח ראו אהוד סול ואלעד טריויס "על איסור הביטוח והשיפוי בחוק ייעול הליכי האכיפה ברשות ניירות ערך" תאגידים ח 19 (2011) (המחברים טוענים כי חששו של המחוקק מפני הרתעת חסר בשל ביטוח אינו מוצדק, וכי איסור הביטוח עלול לגרום לנזק. עם זאת טענת המחברים אינה מבוססת על התרומה האפשרית של הביטוח להכוונת התנהגותו של המבוטח. אולם האפשרות שביטוח יכוון את התנהגות המבוטח לאפיקים רצויים היא בעלת חשיבות רבה, כפי שנראה בהמשך. נוסף על כך, אחד הנימוקים החשובים של המחברים הוא ששירות משפט אחרות מתירות את הביטוח. אולם טענה זו אינה מדויקת, שכן השאלה אינה רק אם הביטוח מותר אלא גם אם הוא נהוג. במקומות שבהם המבטחות נמנעות מלהציע ביטוח מפני אמצעי אכיפה מנהליים ממילא לא התעורר צורך חקיקתי באיסורו (ראו הערה 57 לעיל)).

10 על הליך החקיקה ראו להלן פרק ב.4. על היות המטרה המרכזית של החוק שיפור של ההרתעה ניתן ללמוד מהעובדה שבדברי ההסבר להצעת חוק ייעול האכיפה נומק הצורך במנגנון אכיפה מנהלי בכך ש"המנגנון של הפעלת הליך פלילי הוא איטי ויקר [...] מורכבות ומסורבלות ההליך והעלויות הרבות הכרוכות בו לצד אי-התאמתו לכלל ההפרות, גורמים לכך שנעשה בו שימוש בפועל רק בחלק מהמצבים, וכפועל יוצא מכך – להעדר הרתעה מספקת" (הצעת חוק ייעול הליכי האכיפה ברשות ניירות ערך (תיקוני חקיקה), התש"ע-2010, ה"ח הממשלה 440).

המבוטחים, לפיכך נקודת המוצא הראויה היא שמשטר של כללי אחריות עם ביטוח עדיף על משטר של כללי אחריות דומה ללא ביטוח. לכן סביר להניח שביטוח היה דווקא מייעל את ההרתעה ואף היה תורם להגברת הציות להוראות דיני ניירות ערך. יתר על כן, במקרה של ספק (אם הביטוח מייעל את ההרתעה אם לאו) יש להתיר תחילה את הביטוח, ורק אם מתברר שהביטוח מזיק יש לאסור עליו. שנית, אין כל פסול אינהרנטי בביטוחו של עיצום כספי או בביטוחו של סנקציות מנהליות אחרות.

על מנת להעריך את ההשפעות שיש לאיסור הביטוח נעמוד תחילה על טיבו של הסיכון שנאסר לבטחו. לצורך כך נסקור את הוראותיו של חוק ייעול האכיפה (פרק ב). חוק זה ישמש לנו מקרה מדגים לצורך בחינת השאלה של ביטוח הסיכון הכרוך בנקיטת אמצעי אכיפה מנהליים. בתוך כך נעמוד גם על הליכי החקיקה של חוק ייעול האכיפה – הליכים השופכים אור על הטעמים שגרמו למחוקק לאסור על הביטוח. בחלקו השלישי של המאמר נראה כי דיני הביטוח אינם שוללים, עקרונית, את האפשרות לבטח את הסיכון הכרוך בהליך של אכיפה מנהלית. החלק הרביעי יקדש לאופן שבו הביטוח מכווון את התנהגות המבוטחים ולמטרות החברתיות-כלכליות המושגות בעקבות זאת. לאחר הדיון הכללי בהכוונת התנהגות באמצעות הביטוח נדון במקרה המיוחד של הכוונת התנהגות באמצעות ביטוח אמצעי אכיפה מנהליים. נפנה אפוא לבחינת טיבו של הסיכון שנאסר לבטחו – הוראות חוק ייעול האכיפה.

ב. חוק ייעול הליכי האכיפה

חוק ייעול הליכי האכיפה חולל תמורות ניכרות בכל הקשור לסמכות הרשות לנקוט אמצעי אכיפה לא פליליים. קודם לחקיקתו התבססה האכיפה בעיקר על נקיטת הליכים פליליים ועל הטלת עיצומים כספיים בגין הפרות הניתנות להוכחה בקלות יחסית. בדברי ההסבר להצעת החוק הובהר שטיבו הסבוך והמסורבל של ההליך הפלילי הוביל לכך שהפרות רבות בשוק ההון לא טופלו באפקטיביות.¹¹ תיקוני החקיקה נועדו אפוא לייעל אכיפתן של נורמות הקבועות בחקיקת ניירות ערך.¹² בדברי ההסבר הודגש כי התיקון הוגבל ל"הפרות שהיסוד

11 שם, שם.

12 תיקוני החקיקה בישראל הם המשך לתיקוני חקיקה בשיטות משפט זרות. כך, לדוגמה, בארצות הברית רשאת רשות ניירות ערך להטיל על יחידים קנסות אזרחיים בשיעור של עד 100 אלף דולרים. הדעה הרווחת בארצות הברית היא שמטרת הסנקציות היא הרתעה מפני הפרה של דיני ניירות ערך. ראו למשל Reinier Kraakman, Hyun Park, & Steven Shavell, *When Are Shareholder Suits in Shareholder Interests?*, 82 Geo. L.J. 1733, 1738 (1994). לדין תאורטי בנקיטת אמצעי אכיפה אזרחית ראו למשל Aaron Xavier Fellmeth, *Civil and Criminal Sanctions in the Constitution and Courts*, 94 Geo. L.J. 1 (2005); Kenneth Mann, *Punitive Civil Sanctions: The Middleground Between Criminal and Civil Law*, 101 YALE L.J. 1795 (1992). על כך שקיימת נטייה מופרזת לפנייה לדין הפלילי לצורך אכיפת דיני ניירות ערך ראו Geraldine S. Moohr, *The Balance among Corporate Criminal Liability, Private Civil Suits, and Regulatory Enforcement*, 46 AM. CRIM. L. REV. 1459

הנפשי הנדרש לשם הוכחת ביצוען הוא יסוד נפשי של רשלנות לכל היותר.¹³ מגבלה זו חשובה לענייננו. עוד נחזור ונדון בה. החוק קובע שתי דרכי אכיפה מרכזיות: הטלת עיצום כספי בידי הרשות לניירות ערך או נקיטת אמצעי אכיפה מנהליים בידי ועדת אכיפה מנהלית (אלו כוללים גם הטלת עיצום כספי). בשני המקרים ניתן לנקוט אמצעי אכיפה נגד תאגידים או פרטים (כגון נושא משרה או עובד של התאגיד).¹⁴ בשורות הבאות נסקור בנפרד כל אחת מדרכי אכיפה אלה.

1. הטלת עיצום כספי בידי הרשות

הטלת עיצום כספי בידי הרשות הוסדרה בפרק ח'3 לחוק ניירות ערך. סעיף 52טו לחוק מסמיך את הרשות להטיל עיצום כספי בגין הפרה של הוראות החוק, הנוכרת בתוספת החמישית. שיעור העיצום נקבע בתוספת השישית. עיון בתוספת החמישית מגלה שהוכללו בה הן הפרות הנחזות להיות טכניות כגון איחור במסירת דיווחים שונים (למשל: פרט 4); פרט (7) או פרט (24) שעניינו אי-שמירת מסמכים, הן הפרות בעלות חשיבות רבה יותר, ובהן אי-מסירת דיווח לבורסה או לרשות (פרט (3)א) או הכללת פרט מטעה בפרסום בעיתון (פרט 16). תהיה חומרתה העניינית של הפרה אשר תהיה – נראה שכל ההפרות המנויות בתוספת החמישית אינן מחייבות יסוד נפשי של כוונה, וכולן כאחת ניתנות לביצוע עם יסוד נפשי של רשלנות. קביעה זו חשובה לענייננו, שכן בדרך כלל פעולות מכוונות אינן ניתנות לביטוח.¹⁵

שיעור העיצום הכספי קבוע בתוספת השישית והוא עד מיליון ש"ח על תאגיד (שיעור העיצום תלוי בסוג התאגיד) ועד 6,000 ש"ח על יחיד.¹⁶ מקום שבו החליטה הרשות להטיל

(2009) (המאמר מבקר את נטיית היתר כלפי הליכים פליליים). מאמר זה אינו עוסק בשאלה אם מנגנון האכיפה המנהלית הוא אכן רצוי, אלא מניח מנגנון כזה ובוחר את האפשרות לבטח הליך הנקט מכוחו.

13 דברי ההסבר להצעת החוק, לעיל ה"ש 10, בעמ' 440.

14 ס' 52טו לחוק ניירות ערך, ס' 38א לחוק הייעוץ וס' 114 לחוק השקעות משותפות בנאמנות מסמיכים את הרשות להטיל עיצום כספי על מי שהפר הוראה המנויה בתוספת הרלוונטית לחוק. ס' 52טו לחוק ניירות ערך, ס' 38א לחוק הייעוץ וס' 114 לחוק השקעות משותפות בנאמנות – נוקטים לשון "אדם": "הפר אדם הוראה מההוראות לפי חוק זה...".

15 ראו להלן, הטקסט הסמוך לה"ש 47.

16 בדומה לזה הוספה תוספת שנייה לחוק הייעוץ שבה נמנו ההפרות שבגינן רשאית הרשות להטיל עיצום כספי על מפר. התוספת מחולקת לשני חלקים, על פי חומרת הפרה. שיעור העיצום הכספי קבוע בתוספת השלישית, אשר קובעת שיעור עיצום שונה להפרות המנויות בחלק א לתוספת השנייה ולהפרות המנויות בחלק ב לאותה תוספת. פרט 5 לתוספת השלישית מתייחס ליחיד בעל רישיון לניהול תיקים, ייעוץ השקעות או שיווק השקעות וקובע כי בגין הפרות המנויות בחלק א של התוספת השנייה יוטל על המפר עיצום כספי בסכום של 10,000 ש"ח, ואילו בגין הפרות המנויות בחלק ב – סך של 15,000 ש"ח. על תאגיד רשאית הרשות להטיל עיצום כספי בסכום של עד מיליון ש"ח (שיעור העיצום תלוי בסוג התאגיד ובחומרת הפרה). התוספת הראשונה לחוק השקעות משותפות בנאמנות היא התוספת שבה מנויות ההפרות שבגינן רשאית הרשות להטיל עיצום כספי על מפר. התוספת מחולקת לשלושה

עיצום כספי – עליה לפרסם את דרישת התשלום באתר האינטרנט שלה. הפרסום יכלול את מהות ההפרה שבשלה נשלחה דרישת התשלום ואת נסיבותיה, את שמו של המפר, ואם המפר הוא נושא משרה בכירה בתאגיד – גם את שם התאגיד שבו הוא נושא משרה בכירה ואת שיעורו של סכום העיצום הכספי שהוטל עליו.¹⁷ על תאגיד מדווח חלה חובה לדווח מיד על חיובו בתשלום עיצום כספי. כמו כן ראש הרשות מוסמך לחייב בעל רישיון לפי חוק הייעוץ או תאגיד בנקאי למסור ללקוחותיו מידע בדבר מהות ההפרה ונסיבותיה.¹⁸

2. נקיטת אמצעי אכיפה מנהליים בידי ועדת אכיפה

סעיף 52 לא לחוק ניירות ערך כונן ועדת אכיפה מנהלית. הוועדה היא בת שישה חברים. תפקידה לדון ולהחליט בהפרות.¹⁹ לוועדה סמכויות שיפוט וחקירה.²⁰ היא אינה כפופה לדיני הראיות.²¹ היא מוסמכת לנקוט אמצעי אכיפה מגוונים,²² ובהם עיצומים כספיים (לרבות עיצום כספי על תנאי),²³ תשלום לנפגע ההפרה,²⁴ הטלת חובות לבצע פעולות לתיקון ההפרה ומניעת הישנותה,²⁵ איסור על כהונה כנושא משרה בכירה בגוף מפוקח²⁶

חלקים, על פי חומרת ההפרה. שיעור העיצום הכספי קבוע בתוספת השנייה, אשר קובעת שיעורים שונים להפרות המנויות בכל אחד מחלקי התוספת הראשונה. פרט 3 מתייחס ליחיד ואף מבחין בין שיעור העיצום הכספי שיוטל על עובד התאגיד שאינו נושא משרה לבין שיעור העיצום הכספי שיוטל על יחיד אחר. כך, שיעור העיצום הכספי שיוטל על עובד בגין הפרת הוראה המנויה בחלק א לתוספת הראשונה הוא 10,000 ש"ח, בגין הפרת הוראה המנויה בחלק ב – 15,000 ש"ח, ובגין הפרה המנויה בחלק ג – 20,000 ש"ח. שיעור העיצום הכספי שיוטל על יחיד אחר בגין הוראה המנויה בחלק א לתוספת הראשונה הוא 12,000 ש"ח, בגין הפרת הוראה המנויה בחלק ב – 25,000 ש"ח, ובגין הפרה המנויה בחלק ג – 50,000 ש"ח. על תאגיד רשאית הרשות להטיל עיצום כספי בסכום של עד מיליון ש"ח כתלות בסוג התאגיד ובחומרת ההפרה.

17 ס' 52כז(א) לחוק ניירות ערך; ס' 38א(א) לחוק הייעוץ; ס' 114 לחוק השקעות משותפות בנאמנות.

18 ס' 52כז(ב)–(ג) בהתאמה.

19 "הפרה" היא הפרה של הוראות חוק ניירות ערך הנזכרות בתוספת השביעית או הפרה כהגדרתה בסעיף 138 לחוק הייעוץ או הפרה כהגדרתה בס' 119 לחוק השקעות משותפות בנאמנות.

20 כגון סמכות חיפוש בכל מקום שאינו בית מגורים כאשר יש לחוקר ההפרה יסוד סביר להניח שנעברה עברה, ובית המשפט אישר זאת (ס' 52מג(א)).

21 לפי ס' 52מ(א) לחוק ניירות ערך היא "תשקול לפי אומד דעתה את חומר הראיות שהובא לפני".

22 סימן ג' לפרק 4 לחוק ניירות ערך. ס' 138 לחוק הייעוץ מחיל את הוראות פרק ח על חוק הייעוץ והוראה דומה קיימת גם בחוק השקעות משותפות בנאמנות (ס' 120(א)).

23 ס' 52נג לחוק ניירות ערך, ס' 38ח לחוק הייעוץ וס' 120(ב) לחוק השקעות משותפות בנאמנות.

24 ס' 52נד לחוק ניירות ערך. התשלום יכול להיות בנוסף לעיצום כספי. שיעורו מוגבל אז לגבוה מבין אלה: 20% מהעיצום הכספי או הסכום, הרווח או טובת ההנאה שהשיג המפר כתוצאה מביצוע ההפרה.

25 ס' 52נה לחוק ניירות ערך. לצורך הבטחת ביצוען של פעולות אלה מוסמכת הוועדה להורות על הפקדת עירבון.

וכן ביטול או התליה של רישיון, אישור או היתר (לרבות ביטול או התליה על תנאי).²⁷ התוספת השביעית לחוק ניירות ערך מפרטת מה הן ההפרות המצויות בסמכות שיפוטה של הוועדה. התוספת מחולקת לשלושה חלקים לפי מידת החומרה שיוחסה לכל הפרה.²⁸ מרבית ההפרות המנויות בתוספת השביעית דומות מבחינת היסוד העובדתי שבהן לעברות המנויות בפרק העונשין (פרק ט) של חוק ניירות ערך. ההבדל החשוב לענייננו הוא שלא נכלל בהפרות אלה היסוד הנפשי של מחשבה פלילית.²⁹

3. איסור הביטוח של "הליך" והאיסור על שיפוי

חוק ייעול האכיפה אוסר לבטח את הסיכון הנובע מהטלת עיצום כספי או מנקיטת אמצעי אכיפה מנהלי אחר.³⁰ החוק אוסר גם על התאגיד ועל בעלי השליטה בו להגיע להסדרי

26 ס' 52 לחוק ניירות ערך. בהקשר של חוק ניירות ערך מוגבלת סנקציה זו למקרה של הפרת הוראה המנויה בחלק ג' של התוספת השביעית. המותב רשאי להורות על הגבלת כהונה למשך תקופה של שלוש שנים ובאישור בית המשפט – לתקופה של חמש שנים.

27 ס' 52 לחוק ניירות ערך. הוראה זו מוגבלת בחוק ניירות ערך להפרת הוראות חלקים ב או ג לתוספת השביעית.

28 בגין הפרת הוראה המנויה בחלק א של התוספת השביעית רשאית הוועדה לחייב את המפר בסכום של 2 מיליון ש"ח אם המפר הוא תאגיד, בסכום של 25,000 ש"ח אם המפר הוא עובד התאגיד שאינו נושא משרה ובסכום של 400,000 ש"ח ליחיד אחר (ס' 52א) לחוק ניירות ערך). בגין הפרת הוראה המנויה בחלק ב של התוספת השביעית רשאית הוועדה לחייב את המפר בסכום של 3 מיליון ש"ח אם המפר הוא תאגיד; בסכום של 25,000 ש"ח אם המפר הוא עובד התאגיד שאינו נושא משרה ובסכום של 600,000 ש"ח ליחיד אחר (ס' 52ב) לחוק ניירות ערך). בגין הפרת הוראה המנויה בחלק ג של התוספת השביעית רשאית הוועדה, לחייב את המפר בסכום של 5 מיליון ש"ח אם המפר הוא תאגיד; ובסכום של מיליון ש"ח ליחיד (בין אם הוא עובד ובין אם יחיד אחר); (ס' 52גא) לחוק ניירות ערך).

29 שם. בחוק הייעוץ ובחוק השקעות משותפות בנאמנות הוכללו הוראות דומות לאלה שבחוק ניירות ערך. התוספת הרביעית לחוק הייעוץ מפרטת את ההפרות המצויות בסמכות שיפוטה של הוועדה וכן רשימת מעשים או מחדלים שתפרסם הרשות מכוח ס' 138(2). בגין הפרת הוראה המנויה בתוספת זו רשאית הוועדה, מכוח הוראת ס' 38 לחוק הייעוץ, לחייב את המפר בסכום מרבי של 25,000 ש"ח אם המפר הוא יחיד בעל רישיון ייעוץ השקעות או שיווק השקעות; בסכום מרבי של 50,000 ש"ח אם המפר הוא יחיד בעל רישיון ניהול תיקים; בסכום של מיליון ש"ח אם המפר הוא יחיד אחר; בסכום של 5 מיליון ש"ח אם המפר הוא תאגיד. התוספת השלישית לחוק השקעות משותפות בנאמנות היא התוספת שמפרטת את ההפרות שמצויות בסמכות שיפוטה של הוועדה וכן רשימת מעשים או מחדלים שתפרסם הרשות מכוח סעיף 120א לחוק השקעות משותפות בנאמנות. בגין הפרת הוראה המנויה בתוספת זו רשאית הוועדה, מכוח הוראת ס' 120ב לחוק השקעות משותפות בנאמנות, לחייב את המפר בסכום מרבי של 25,000 ש"ח אם המפר הוא יחיד עובד התאגיד שאינו נושא משרה בו; בסכום של מיליון ש"ח אם המפר הוא יחיד אחר; בסכום של 5 מיליון ש"ח אם המפר הוא תאגיד.

30 ס' 56 לחוק ניירות ערך, ס' 38 לחוק הייעוץ וס' 120 לחוק השקעות משותפות בנאמנות. הוראות דומות הוכללו גם בחקיקת אכיפה מנהלית מאוחרת יותר: ס' 50 לחוק ההגבלים העסקיים; ס' 92 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) וס' 49 לחוק הגברת האכיפה של דיני העבודה (ס"ק ג)–(ה).

שיפוי עם עובד שתכליתו לשפות את העובד בגין עיצום כספי שהוטל עליו.³¹ עם זאת החוק מתיר לבטח או לשפות אדם בגין סנקציה של תשלום לנפגע ההפרה או בגין ההוצאות שהוציא לצורך ההליך שהתנהל בעניינו, לרבות הוצאות התדיינות סבירות. תנאי לתוקפם של ביטוח או שיפוי של נושא משרה בגין הסיכונים האמורים הוא הכללת הוראה מתאימה בתקנון החברה.

חוק ייעול האכיפה תיקן גם את חוק החברות. במיוחד חשוב לענייננו תיקונו של סעיף 263 לחוק החברות. הנוסח של סעיף 263(4) אשר קדם לתיקון אסר על שיפוי נושא משרה בגין "קנס או כופר שהוטל" עליו. במסגרת התיקון הוספו לסעיף קטן (4) המילים "קנס אזרחי, עיצום כספי". התיקון נועד להבהיר שלא ניתן לבטח את הסיכון של הטלת עיצום כספי על נושא משרה או חיובו בתשלום קנס אזרחי. אף יהיה בלתי אפשרי לקבוע הסדר לשיפוי של נושא משרה על ידי התאגיד. הסדר זה חופף להסדר שנקבע בחוק ניירות ערך. בדומה לחוק ניירות ערך, חוק החברות אינו אוסר ביטוח או שיפוי בגין תשלום לנפגע ההפרה או בגין הוצאות שהוציא אדם בקשר להליך של אכיפה מנהלית. חוק ייעול האכיפה קובע עוד שכל מי שביטח, שיפה או שילם עיצום כספי בניגוד להוראות החוק עלול להיות מחויב בידי הרשות בתשלום עיצום כספי בעצמו.³² אם כן, חוק ייעול האכיפה במשולב עם חוק החברות קובעים משטר ברור של איסור ביטוח ושיפוי. האיסור לא נכלל בהצעת חוק שהוכנה בידי הרשות לניירות ערך, והוא תולדה של הליכי החקיקה. לסקירתם של הליכים אלה נפנה עתה.

4. ההחלטה לאסור על ביטוח ועל שיפוי

ההחלטה לאסור על ביטוח מפני נקיטת הליך התקבלה במהלך הדיונים בוועדת הכספים של הכנסת בהצעת החוק. ההחלטה נומקה באפשרות שהסדרי ביטוח או שיפוי יסכלו את המטרה ההרתעתית של האכיפה המנהלית. כך, משום שנמעני אכיפה שירכשו ביטוח לא

31 זהו הנוסח המלא של ההוראה בחוק ניירות ערך: "איסור שיפוי וביטוח – (א) על אף האמור בכל דין, ובלי לגרוע מהוראות סעיפים 262 עד 264 לחוק החברות – (1) אין לבטח, במישרין או בעקיפין, הליך לפי פרק ח'3, ח'4 או ט'1 (בסעיף זה – הליך); (2) חוזה לביטוח למקרה ביטוח של הליך – בטל; (3) תאגיד לא ישפה ולא ישלם, במישרין או בעקיפין, עיצום כספי שהוטל על אחר, ובעל שליטה בתאגיד לא ישפה ולא ישלם, במישרין או בעקיפין, עיצום כספי שהוטל על התאגיד, על נושא משרה בכירה בתאגיד או על עובד בתאגיד; (4) הוראה או התחייבות לשיפוי בשל הליך – בטלה; (ב) (1) על אף האמור בסעיף קטן (א), ניתן לשפות או לבטח אדם בשל תשלום לנפגע ההפרה כאמור בסעיף 52(א)(1)(א) או בשל הוצאות שהוציא בקשר עם הליך שהתנהל בעניינו, לרבות הוצאות התדיינות סבירות, ובכלל זה שכר טרחת עורך דין, ולרבות בדרך של שיפוי מראש. (2) לא יהיה תוקף להתחייבות לשיפוי או לביטוח לפי פסקה (1) של נורא משרה בתאגיד, אלא אם כן נקבעה בתקנון החברה הוראה המתירה זאת". ס' 37(ד) לחוק מגדיר "נושא משרה בכירה" ככולל גם נושא משרה כהגדרתו בחוק החברות.

32 זוהי אחת מן ההפרות המנויות בתוספת החמישית לחוק ניירות ערך, בחלק א של התוספת השנייה לחוק הייעוץ, ובחלק א של התוספת הראשונה לחוק השקעות משותפות בנאמנות.

יחששו, בשל רכישת הביטוח, מנקיטת אמצעי אכיפה כלפיהם.³³ עם זאת בדינוי הוועדה הועלתה גם טענה בדבר הרתעת יתר: אם שיעורו בכוח של העיצום הכספי שיוטל על עובד גבוה בהרבה משיעור שכרו החודשי, אפשר שעובדים מוכשרים ימאנו לפעול בשוק ההון.³⁴ על רקע זה הוצעו בדינוי הוועדה שני פתרונות אפשריים לבעיה של הרתעת יתר: האחד, להטיל איסור על ביטוח מפני נקיטת "הליך" לפי הוראות החוק תוך הפחתה של שיעורי העיצומים בהשוואה להצעת החוק המקורית;³⁵ השני, להתיר את הביטוח אולם לקבוע את שיעור ההשתתפות העצמית בחוק.³⁶ מעניין שהשיקול החשוב של הענשת המפר בגין ההפרה לא נדון כלל בכל שלבי החקיקה.³⁷

בסופו של דבר ביכר המחוקק לאסור על ביטוח מפני נקיטת הליך או הסדר של שיפוי תוך קביעה שסכומי העיצומים הכספיים יופחתו בהשוואה להצעת החוק שהוכנה בידי הרשות לניירות ערך. כך למשל לפי ההצעה שיעור העיצום הכספי המרבי על יחיד כלשהו (בין עובד ובין נושא משרה) היה 400 אלף ש"ח בגין הפרה המנויה בחלק א של התוספת השביעית לחוק ניירות ערך, ועיצום כספי בסכום של מיליון ש"ח בגין הפרה המנויה בחלקים ב ו-ג של אותה תוספת. לעומת זאת החוק מבחין בין עובד ובין יחיד אחר בתאגיד באופן שהוועדה רשאית להטיל עיצום כספי על עובד בגין הפרה המנויה בחלקים א ו-ב של התוספת השביעית בסך של עשרים וחמישה אלף ש"ח בלבד. גם נושאי משרה זכו להקלה בהשוואה להצעת החוק: בגין הפרה שמנויה בחלק ב של התוספת רשאית הוועדה להטיל עליהם עיצום כספי בסכום של 600 אלף ש"ח "בלבד" (ולא מיליון ש"ח כפי שהוצע).³⁸ לאחר שעמדנו על הוראותיו המרכזיות של חוק ייעול האכיפה (הוראות המגלמות את הסיכון מנקודת מבטו של המפר) נבחן בפרק הבא אם דיני הביטוח אוסרים – עקרונית – על ביטוח מפני נקיטת אמצעי אכיפה.

33 ראו למשל בעמ' 2–3 לפרוטוקול ועדת הכספים של הכנסת מיום 27 ביולי 2010: "היור" משה גפני: אז מה הטעם בעיצומים? בואי נדלג על העיצומים, מראש נלך לביטוח וזהו. הרי כל מה שאתם אומרים כל הזמן זה שצריך לתפוס את בן האדם שעושה עברות וצריך לקנוס אותו, אתם אפילו אומרים קנסות גבוהים מאוד בחלק של האכיפה המנהלית. אין לי בעיה, אני אעשה ביטוח ושלוש על ישראל. כמו שיש לי ביטוח רכב. אמנון כהן: ואני יכול להשתולל אחר כך. היור"ר משה גפני: כן, אני יכול לעשות מה שאני רוצה. אז מה הועילו חכמים בתקנתם?".

34 טענה ברוח זו השמיע היועץ המשפטי של איגוד הבנקים (מר טל נדב): "[...] אנחנו בעולם של הפרות מנהליות, חלקן הגדול טכניות, אם יידע היועץ שכשהוא עושה הפרה מנהלית וטכנית הוא עלול לשלם קנסות עצומים ולהפסיד את הבית, אלה קנסות עצומים, כמו שאתם קבעתם, לא יהיה יועץ. אף אחד לא יעבוד בתחום הזה [...]" (שם, בעמ' 5).

35 שם.

36 שם, בעמ' 7.

37 עם זאת בהמשך נדון בקצרה בשאלה אם היתר לבטח מתיישב עם תפיסה שלפיה מטרתה של האכיפה המנהלית היא גם להעניש את המפר (ראו להלן, הטקסט הסמוך לה"ש 124).

38 באשר להפרות המנויות בחלק ג של התוספת, לא שינה החוק מהצעת החוק, והוועדה רשאית להטיל עיצום כספי בסכום של מיליון ש"ח על יחיד כלשהו בתאגיד.

ג. האפשרות העקרונית לבטח נקיטת אמצעי אכיפה מנהליים

נהוג לומר כי ביטוח מפני פעילות בלתי חוקית סותר את תקנת הציבור.³⁹ על רקע זה מתעוררת השאלה אם בחינה פנימית דיני הביטוח מובילה למסקנה שביטוח מפני נקיטת אמצעי אכיפה מנהלי הוא פסול מצד עצמו.⁴⁰ אם אמנם יש פסול אינהרנטי בביטוח מפני נקיטת אמצעי אכיפה, כי אז הוראת סעיף 56 לחוק ניירות ערך משקפת דין רצוי שהוא ביטוי קונקרטי לאחד מעקרונות היסוד של דיני הביטוח.

דא עקא, שקביעה גורפת שלפיה ביטוח מפני פעילות בלתי חוקית סותר את תקנת הציבור אינה נכונה. ראשית, המונח פעילות "בלתי-חוקית" אינו מוגדר כל צורכו. למעשה, כל אימת שמתרחש מקרה ביטוח בביטוח אחריות, הפר המבוטח איסור כלשהו, ולכן במובן מסוים ניתן לומר שפעולתו הייתה "בלתי-חוקית". שנית, גם כאשר מקרה הביטוח הוא ביצועה של עברה פלילית בידי המבוטח, אין בכך כדי לגרור שלילה אוטומטית של הזכאות לתגמולי ביטוח. ואמנם, הגישה שלפיה "אי-חוקיות" שוללת את תוקפה של הפוליסה עברה תמורות עם השנים.⁴¹ העמדה המודרנית היא שאי-חוקיות, כשהיא לעצמה, אינה שוללת את

39 ע"א 408/64 מסילות תל אביב, חברה להובלת משאות נ' טוידן, פ"ד יט (1) 418, 419 (1965) ("תקנת הציבור אינה סובלת שאדם אשר הוטל עליו קנס בשל עבירה פלילית שעבר הוא, היא זכאי – על-פי הסכם או על-פי עילה אחרת כלשהי – להיפרע מזולתו, ובית-משפט לא יושיט לו סעד כדי שיוכל להיפרע כאמור"). לדיון מוקדם יחסית באי-חוקיות בהקשר של ביטוח אחריות ראו Mary C. McNeely, *Illegality as a Factor in Liability Insurance*, 41 COLUM. L. REV. 26 (1941) (המחברת ציינה שכבר אז בתי משפט הכירו באפשרות שהמבוטח יזכה בתגמולי ביטוח בגין פעולות זדוניות של שלוחיו ובמקרה של ביטוח אחריות לתאונות דרכים – בתי המשפט אף היו נכונים לפטור את המבוטח מאחריות אורחית לפשע ובלבד שמדובר ב-mala prohibita).

40 על חוזה פסול ראו דניאל פרידמן "תוצאות אי חוקיות בדין הישראלי לאור הוראות סעיפים 30–31 לחוק החוזים (חלק כללי) עיוני משפט ה 618 (1977); ו 172 (1978) (שני חלקים); עופר גרוסקופף "חוזה פסול" חוזים כרך ג 473 (דניאל פרידמן ונילי כהן עורכים, 2003); גבריאלה שלו דיני חוזים – החלק הכללי: לקראת קודיפיקציה של המשפט האזרחי 497–546 (2005); איל זמיר "החוזה הבלתי חוקי ותוצאותיו – אחרי שלושים שנה" ספר דניאל – עיונים בהגותו של פרופסור דניאל פרידמן 423 (נילי כהן ועופר גרוסקופף עורכים, 2008).

41 ע"א 2016/00 רוזנצוויט נ' רוזנבליט, פ"ד נו (4) 511, 526 (2002) ("...") גישת בתי-המשפט ל"אי-חוקיות" כשוללת תוקפה של פוליסת ביטוח עברה ריכוך עם השנים". השוו את דברי בית המשפט בפסק דין מסילות תל אביב, לעיל ה"ש 39. לדברי בית המשפט בע"א 4387/91 צמיגי נעמן נ' סולל בונה שרות נמל, פס' 13 (פורסם בנבו, 31.1.1995), שבו נפסק כי "נראית לי בנדרון גישה גמישה כי בבוא בית המשפט לדון בתניה לשיפוי קנסות, עליו ליתן את דעתו, במסגרת שיקוליו על פי סעיפים 30 ו-31 לחוק החוזים, להיבט הציבורי, למהות הקנס, למטרותיו, ולנסיבות המקרה, ולבחון על פי מכלול שיקולים אלה אם נוטות כפות המאזניים לקיום השיפוי". ראו גם ע"א 787/87 גדות תעשיות פטרוכימיה (1974) נ' לייף חברה לתכנון והנדסה תעשייתית, פס' 16 לפסק הדין (פורסם בנבו, 15.11.1992) ("זכות חוזית לשיפוי בין מזיקים אינה אכיפה אם היא באה לשפות מזיק שביצע עוולה מתוך הכרה ובמתכוון. אכיפת חוזה כזה תנגוד את טובת הציבור").

זכאותו של המבוטח לתגמולי ביטוח.⁴² שלילה כזו מוצדקת רק אם המבוטח ביצע את הפעולה הבלתי חוקית מתוך כוונה לגרום להתרחשות מקרה הביטוח,⁴³ ורק אם יש זיקה סיבתית בין אי-החוקיות לבין התרחשות מקרה הביטוח.⁴⁴ הפירוש שניתן בפסיקה לחריגים מסוימים בפוליסות לביטוח אחריות מקצועית מדגים עקרונות אלה. לעתים פוליסות כוללות כאמור תניה הפוטרת את המבטחת מתשלום תגמולי ביטוח אם מקרה הביטוח אירע "עקב מעשה או מחדל פליליים".⁴⁵ לפי התפיסה המקובלת, חריג זה יחול רק כאשר המבוטח ביצע עברה פלילית שהיא mala per se.⁴⁶ בהקשר זה יוער כי ביטוח מפני תאונות דרכים מגן על המבוטח גם בנסיבות שבהן התאונה כרוכה בביצועה של עברה פלילית.

42 תפיסה זו באה לידי ביטוי גם בפסיקת הערכאות הנמוכות. בת"א (שלוש עכ"ו) 966-07-11 ספי נ' מנצא (פורסם נבו, 13.7.2011) מיאן בית המשפט לפסול תניה חוזית שלפיה התחייב המבקש לשאת בכל הליך או קנס בגין בנייה בלתי חוקית שיינקט נגד המשיב בנימוק שיש לברוק "את מידת אשמו של המשיב, בהליך הפלילי נשוא ההתחייבות [...] נכון וצודק הוא קביעה כי הסכם, בו ניתנה התחייבות של צד אחד לשאת בתשלום קנס, שהינו רכיב פלילי – עונשי, שהוטל על הצד שכנגד, במסגרת הליך פלילי, תיעשה לאחר הליך של בירור עובדתי ומשפטי [...] בדיקה של] מידת האשם של הנאשם בהליך הפלילי [...] וכלל נסיבות העניין הספציפיים". בת"א (שלוש ת"א) 29440-07 קשפיצקי נ' דגני (פורסם נבו, 4.9.2010), דן בית המשפט בשאלה אם תניית שיפוי בחוזה עסקי בין הצדדים חלה על הוצאות שהוציא התובע בגין חיובו בעילה של תרמית. בית המשפט קבע שהיות שנושא המשרה פעל בזדון, אין לאפשר לו לזכות בשיפוי, משום שתוצאה כזו תסכל את האינטרס הציבורי לפעילות עסקית נקיית כפיים. בית המשפט אף הקיש לעניין שנדון לפניו מהוראות חוק החברות המגבילות שיפוי נושאי משרה בגין פעולות שנעשו בתום לב או ברשלנות. בת"א (שלוש ח"י) 2138/01 גרלינדה נ' איילון חברה לביטוח (פורסם נבו, 28.7.2003) ציין בית המשפט שהתנהגות עבריינית של נהג אינה שוללת כשלעצמה את הכיסוי הביטוחי, שכן הדבר עלול להגיע עד "לאבסורד שמי שנהג בחוסר זהירות ברכבו, בניגוד לתקנה 21 לתקנות התעבורה לא יזכה לתגמולי ביטוח".

43 שחר ולר חוק חוזה הביטוח, התשמ"א–1981 כרך א 595–596 (פירוש לחוקי החוזים מיסודו של ג' טדסקי, 2005).

44 שם. וכן ראו המ' 538/62 החברה הלאומית לביטוח נ' לייטפוט, בית-מלאכה לקירור, פ"ד יז 294 (1963) שבו נדונה תביעה לתשלום תגמולי ביטוח מכוח פוליסה לביטוח חבות מעבידים בגין פציעה של נער שטרם מלאו לו 14 במועד הפציעה. המבוטחת-המעבידה הפרה את סעיף 2(א) לחוק עבודת הנוער, התשי"ג–1952, שלפיו "לא יועבד ילד שעדיין לא מלאו לו 14 שנה". בית המשפט דחה את טענת המבטחת בדבר אי-חוקיות בציינו, בין היתר, כי ייתכן שאילו נפצע הנער "דוקא על שום שהוא עול-ימים", הייתה המבטחת פטורה מחבותה אף ללא קשר להוראות הפוליסה. בית המשפט לא נדרש להכריע בשאלה זו מאחר שהתאונה לא אירעה בשל גילו הצעיר של הפועל (ראו בעמ' 298 לפסק הדין).

45 ולר חוק חוזה ביטוח, לעיל ה"ש 43, בעמ' 597. מעניין שבקוד הביטוח הצרפתי קיימת הוראה השוללת תוקפה של תניה בחוזה ביטוח שלפיה אין המבוטח זכאי לשיפוי בכל מקרה של הפרת חוק, אלא אם מדובר בפשע של ממש ובעברה מכוונת (ס' 113-111 לקוד הביטוח הצרפתי).

46 עניין רוזנצוויט, לעיל ה"ש 41, בעמ' 524. בית המשפט ציין שאם המבטחת מבקשת לפטור את עצמה מחבות גם בנסיבות של ביצוע עברת איסור מוחלט ביודעין, או בנסיבות של ביצוע עברת רשלנות, עליה לקבוע זאת במפורש בפוליסה (שם, בעמ' 524–525 לפסק הדין). גם

אם כן, אי-חוקיות כשלעצמה אינה מספקת אמת מידה לצורך בחינת הלגיטימיות של חוזה הביטוח. אמת המידה הרלוונטית היא אם הביטוח נועד להגן על המבוטח מפני התוצאות של פעולות מכוונות. עקרון יסוד זה בא לידי ביטוי בסעיף 26 לחוק חוזה הביטוח, התשמ"א-1981. לפי הסעיף, המבוטח אינו זכאי לתגמולי ביטוח כאשר הנזק שבגיננו נתבעים התגמולים הוא תולדה של פעולה מכוונת שלו.⁴⁷ לעקרון יסוד זה זיקה הדוקה לאחת מתכונות היסוד של מוסד הביטוח – הביטוח מגן על המבוטח מפני אירועים לא צפויים בלבד.⁴⁸ ניתן לכנות דרישה זו "דרישת המקריות", שכן משמעותה היא שאי אפשר לערוך ביטוח להתרחשות אירוע הצפוי להתרחש בוודאות בעתיד.⁴⁹ בין הדרישה של היעדר מקריות מצד אחד לבין כוונתו של המבוטח לגרום למקרה הביטוח (או היעדר כוונה כזו) מצד אחר שוררת זיקה הדוקה: כאשר המבוטח גורם במכוון להתרחשות מקרה הביטוח אין לומר כי מדובר בנזק אקראי,⁵⁰ ולהפך: כאשר הנזק נגרם מחמת התרשלותו של המבוטח מבלי שהוא חפץ בהתרחשות התוצאה המזיקה מדובר בנזק אקראי. אם כן, השאלה אם הנזק אקראי אם לאו נבחנת מנקודת מבטו של המבוטח, וממילא היא תלויה ביסוד הנפשי הנלווה להתנהגותו.⁵¹ מסיבה זו הביטוח מגן על המבוטח מפני תוצאות התרשלותו אך לא

47 בפסק דין לייטפוט, לעיל ה"ש 44, בעמ' 299 לפסק הדין, נמנע בית המשפט משלילת הכיסוי בשל ביצועה של עברה פלילית, בצינו שהמעבידה-המבוטחת לא עברה את העברה ככוונה. השוו' ס' 263 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 (סעיף זה תוקן עם חקיקתו של חוק האכיפה, ועתה הוא אוסר על ביטוחו של עיצום כספי אפילו זה מוטל בגין פעולה לא-מכוונת; קודם לתיקון אסר הסעיף אך ורק על ביטוחן של פעולות מכוונות); ס' 34 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (החלה של הוראת ס' 260(א) לחוק החברות על שיפוי של חתם בגין חבות הנובעת מהכללת פרט מטעה בתשקיף).

48 ראו למשל רע"א 10142/09 כהן נ' הפניקס חברה לביטוח, פס' 7-8 (פורסם בנבו, 22.1.2012); ע"א 1530/02 מנורה חברה לביטוח נ' יובלים אגודה שיתופית, פס' 6 (פורסם בנבו, 21.7.2004); תא"מ (שלום חי) 10-19224-01 אלבו נ' איי ג'י ישראל חברה לביטוח (פורסם בנבו, 23.3.2011). ראו גם ולר חוק חוזה ביטוח, לעיל ה"ש 43, בעמ' 5.

49 דרישה זו באה לידי ביטוי בראש ובראשונה בהוראותיו של חוק חוזה הביטוח, התשמ"א-1981. לפי ס' 1 לחוק, "חוזה ביטוח הוא חוזה בין מבטח לבין מבוטח המחייב את המבטח, תמורת דמי ביטוח, לשלם, בקרות מקרה הביטוח, תגמולי ביטוח למוטב". המרכיב החשוב בכיטוי "מקרה ביטוח" הוא היותו "מקרה", היינו אי אפשר לצפות מראש אם יתרחש, ובמקרה של ביטוח חיים – מתי יתרחש. מטעם זה חוזה שבמסגרתו מתחייב צד אחד לשפות את הצד האחר בגין מאורע הצפוי להתרחש בהכרח אינו חוזה ביטוח. ואכן, כבר נפסק כי המילים "תאונתי או בלתי צפוי", אשר הופיעו בפוליסה שנדונה שם, "נועדו לבטא עקרונות יסוד בדיני הביטוח, לפיהם אין בדרך כלל ביטוח של נזק שאיננו תולדה של תאונה או שהינו בגדר הוודאי [...] (ע"א 172/98 סלע נ' סולל בונה, פ"ד מז(1) 311, 322 (1993)).

50 עם זאת אין חפיפה מוחלטת בין כלל היעדר המקריות ובין הכלל השולל מהמבוטח את הזכות לתגמולי ביטוח במקרה של גרימת נזק מכוונת. כך למשל, ככלל, פוליסת ביטוח אינה מגנה מפני נזקי בלאי – זוהי דוגמה למקרה שבו האירוע אינו מבוטח בגלל צפיותו של הנזק ולא בגלל גרימתו בידי המבוטח. ראו לעניין זה ולר חוק חוזה ביטוח, לעיל ה"ש 43, בעמ' 566.

51 לכן אין מניעה שתאגיד מבוטח יזכה לשיפוי בגין פעולה מכוונת של עובד שהסבה לו נזק במשפט האמריקאי מודגמת הבחנה זו באמצעות הסוגיה של ביטוח מפני חיוב בפצויים עונשיים. הגם שביטוח כזה נתפס כסותר את תקנת הציבור משום שמדובר לכאורה בביטוח

מתוצאות התנהגות שתכליתה לגרום לנזק. עקרון יסוד זה בא לידי ביטוי גם בהוראותיו של חוק החברות העוסקות בביטוח נושאי משרה. הפרק השלישי לחוק זה (סעיף 252 ואילך) מטיל על נושאי משרה חובות זהירות וחובות אמון.⁵² סעיף 261 מתיר לחברה, אם נקבעה לכך הוראה בתקנון, להתקשר בחוזה לביטוח אחריותו של נושא משרה בה בגין חבות שתוטל עליו בשל פעולה שעשה בתוקף היותו נושא משרה. מקרה הביטוח הוא הפרת חובת זהירות כלפי החברה או כלפי אדם אחר או הפרת חובת אמונים כלפי החברה, ובלבד שנושא המשרה פעל בתום לב והיה לו יסוד סביר להניח שהפעולה לא תפגע בטובת החברה. סעיף 263 אוסר לבטח הפרת חובת אמונים "שנעשתה שלא בתום לב וללא יסוד סביר להניח שהפעולה לא תפגע בטובת החברה" וכן הפרתה של חובת זהירות "שנעשתה בכוונת ובפיזיות, למעט אם נעשתה ברשלנות בלבד" וכן פעולות מתוך כוונה להפיק רווח אישי שלא כדין. הסדר זה משקף את כלל היסוד של דיני הביטוח: ביטוח שבו המבוטח גורם לנזק ברשלנות – מותר; ביטוח שבו המבוטח גורם לנזק בכוונה – אסור. ביסודו של ההסדר עומדת השאיפה לאזן בין האינטרס לעודד אנשים מוכשרים לשמש נושאי משרה בתאגידים לבין האינטרס של שמירה על התכליות העומדות ביסוד חובות האמון והזהירות המוטלות עליהם.⁵³ אולם כזכור במסגרת תיקוני האכיפה המנהלית תוקן גם סעיף 263(4) לחוק החברות. לסעיף הוספה הבהרה שלפיה לא יהיה תוקף להחלטה של החברה לבטח או לשפות נושא משרה מפני "קנס, קנס אזרחי, עיצום כספי, או כופר שהוטל עליו". איסור זה הוא חריג ביחס לסעיפי המשנה האחרים של הסעיף ולהוראות האחרות בסימן ג', משום שהוא אינו מבוסס על ההבחנה בין גרימה מכוונת של נזק לבין גרימה של נזק בהתרשלות. בדומה לזה, דיני הביטוח אינם שוללים את האפשרות לבטח את הסיכון הכרוך בנקיטת אמצעי אכיפה. במיוחד כך בשים לב לעובדה שאמצעי אכיפה ננקטים בגין הפרות שהיסוד

מפני פעולה מכוונת, אין מניעה לתשלום תגמולי ביטוח בגין אחריות שילוחית לתשלום פיצויים עונשיים. על כך שביטוח מפני תשלום פיצויים עונשיים סותר את תקנת הציבור ראו *Nw. Nat'l Cas. ?Co. v. McNulty*, 307 F.2d 432, 440 (5th Cir. 1962). אולם מרבית המדינות בארצות הברית מתירות ביטוח מפני אחריות שילוחית לתשלום פיצויים עונשיים. ראו Catherine M. Sharkey, *Revisiting the Noninsurable Costs of Accidents*, 64 MD. L. REV. 409, 421–432 (2005).

52 לפי ס' 1 לחוק "נושא משרה" הוא "דירקטור, מנהל כללי, מנהל עסקים ראשי, משנה למנהל כללי, סגן מנהל כללי, כל ממלא תפקיד כאמור בחברה אף אם תוארו שונה, וכן מנהל אחר הכפוף במישרין למנהל הכללי".

53 האיסור על הסדרי ביטוח ושיפוי לנושאי משרה בחברה מביא בחשבון את העובדה שהם העובדים הבכירים ביותר של התאגיד. על פי רוב, ומטבע הדברים, זוכים נושאי המשרה לתגמול נדיב בגין שירותיהם עבור התאגיד. במצב דברים זה יש הצדקה, כך לגישת המחוקק, להטיל עליהם אחריות אישית בגין פעולות המסכות נזק לתאגיד מתוך כוונה או פיזיות וחוסר אכפתיות. ראו ציפורה כהן "שחרור דירקטור מאחריות" עיוני משפט ט 301, 348 (1983); אירית חביב סגל דיני חברות, פרק 8 (2007); אהוד אלפסי "הגנות על נושאי המשרה באמצעות ביטוח, שיפוי ופטור" תאגידיים ד 8 (2007). על הדין האמריקאי בהקשר זה ראו Donald E. Pease, *Outside Directors: Their Importance to the Corporation and Protection from Liability*, 12 DEL. J. CORP. L. 25 (1987).

הנפשי הנלווה להן הוא רשלנות (או אחריות קפידה).⁵⁴ אמת, אשר להפרות רבות של חוק האכיפה קשה להעלות על הדעת מצב דברים שבו ההפרה תבוצע באמת ובתמים בהתשלמות.⁵⁵ אולם זכאותו של המבוטח לתגמולי ביטוח נבחנת בדיעבד, כלומר אם יתברר בתום הליך של בדיקה שהמבוטח גרם לנזק בכוונה אפשר שהוא לא יהיה זכאי לתגמולי הביטוח.⁵⁶ לכן אין פסול עקרוני בביטוח הסיכון הכרוך בנקיטת אמצעי אכיפה מנהליים.⁵⁷

54 הצעת חוק ייעול האכיפה מכריזה בעמוד הפותח שלה כי "מנגנון האכיפה המינהלית המוצע, נועד לטפל בהפרות שהיסוד הנפשי הנדרש לשם הוכחת ביצוען הוא יסוד נפשי של רשלנות לכל היותר" (לעיל ה"ש 10, בעמ' 440).

55 למשל אי-מסירת מידע לרשות או מסמך שהרשות דרשה למסור לה במועד ובדרך שנקבעו לכך (פרט 14 סיפה לתוספת החמישית לחוק ניירות ערך); שימוש במידע פנים שהגיע למפר מאיש פנים בחברה והיה עליו לדעת כי המידע הוא מידע פנים (פרט 11 לתוספת השביעית לחוק ניירות ערך).

56 השאלה איזו "כוונה" מצדיקה שלילה של תגמולי ביטוח אינה פשוטה. ניתן לטעון שרק גרימת נזק שתכליתה לקבל (בתרמית) את תגמולי הביטוח מצדיקה שלילה כזו לפי ס' 26 לחוק חוזה הביטוח (ראו ולר חוק חוזה ביטוח, לעיל ה"ש 43, בעמ' 567–571). עם זאת, בענייננו, לא יכול להיות ספק שאין לאפשר למפר שביצע את ההפרה מתוך כוונה להפיק ממנה טובת הנאה לקבל לתגמולי ביטוח.

57 עם זאת ראוי לציין כי בבריטניה הטילה ה-FSA (Financial Services Authority) איסור על ביטוח בגין הטלת סנקציות כספיות על ידיה. האיסור הוצע ב-Consultation Paper 191 של ה-FSA והתגובות להצעה נדונו במסמך שכותרתו The Prohibition of Insurance against Financial Penalties Imposed by the FSA (Dec. 2003) <http://www.fsa.gov.uk/pubs/policy/ps191.pdf>. אולם מחברי הדוח ציינו שכעיקרון אין מניעה לבטח קנס אזרחי שהוטל בגין פעולה רשלנית, אולם הם בחרו בסופו של דבר לאסור ביטוח באופן גורף גם בגין פעולות רשלניות על מנת ליצור ודאות משפטית. עם זאת הדין האנגלי אינו אוסר על שיפוי נושאי משרה בגין עיצומים כספיים. קשה ליישב בין איסור הביטוח להיתר השיפוי. בארצות הברית אמנם אין איסור סטטוטורי מפורש על ביטוח מפני נקיטת אמצעי אכיפה מנהליים, אולם פוליסות לביטוח נושאי משרה קובעות בדרך כלל שלא יינתן שיפוי בגין סנקציות שונקטות בידי הרשות לניירות ערך. ראו STEVEN PLITT & JORDAN R. PLITT, 2 PRACTICAL TOOLS FOR HANDLING INSURANCE CASES § 14.14 (2011) (פוליסה טיפוסית לביטוח נושאי משרה כוללת חריג שלפיו לא ישולמו תגמולי ביטוח בגין "criminal or civil fines or penalties imposed by law"). בספרות המשפטית הושמעה הטענה כאילו בארצות הברית ובאנגליה לא הוטל איסור על ביטוח מפני נקיטת אמצעי אכיפה מנהליים (סול וטריויס, לעיל ה"ש 9, בעמ' 34–35). כאמור, כשהדברים אמורים בדין האנגלי, הטענה אינה נכונה וכשהדברים אמורים בדין האמריקאי, היא אינה מדויקת. לסקירת הדין בארצות שונות ראו Michael Faure & Gunter Heine, *The Insurance of Fines: the Case of Oil Pollution*, 16 THE GENEVA PAPERS ON RISK AND INSURANCE 39, 46–41 (1991) (המחברים מציינים כי "In most West-European Countries, there is no general statutory provision prohibiting the insurance of fines" (בעמ' 41) אולם הם מגיעים למסקנה שקיים איסור כזה משום שחוזה לביטוח קנס הוא חוזה פסול.

עם זאת ניתן לטעון שהפסול בחוזה כזה הוא שיש בו כדי לסכל את תכליתה של הנורמה המופרת.⁵⁸ לפי טיעון זה, אין להתיר ביטוח מפני נקיטת אמצעי אכיפה מנהליים בדיוק כשם שאין להתיר עריכת ביטוח מפני הטלת קנסות חנייה עירוניים. בשני המקרים, כך ממשך הטיעון, הביטוח חותר תחת תכלית הנורמה האוסרת. אולם הטיעון מחמיץ את האפשרות שהביטוח דווקא ינתב את פעילות המבוטח לאפיקים רצויים. לדיון באפשרות זו נפנה עתה.

ד. הכוונת התנהגות באמצעות ביטוח

1. הביטוח כמוסד חברתי

לפי התפיסה הרווחת, הביטוח הוא מכשיר כלכלי לפיזור סיכונים והעברתם. אולם התבוננות במוסד הביטוח מבעד לעדשה הצרה של פיזור סיכונים מחמיצה את מורכבותו של מוסד זה ואת המגוון הרחב של השפעותיו. עם השנים פיתחו מבטחות מה שניתן לכנות 'טכנולוגיית ביטוח': דרכים מגוונות ומתוחכמות לעיצוב, בחירה ושליטה בסיכונים.⁵⁹ טכנולוגיות ביטוח משפרות את ההתמודדות החברתית עם סיכון באמצעות הסדרת התנהגותם של המבוטחים: ראשית, מבטחות חותרות להשגת ידע בקשר לסיכונים, והדבר מאפשר קביעה אובייקטיבית של ההסתברות להתממשות הסיכון. כך למשל מבטחות נקטו גישות חלוציות בנושא של מדיניות חיסון האוכלוסייה ורפואה ציבורית; הן גם היו הראשונות שהפעילו מעבדות לחקר הבטיחות בשימוש במכשירי חשמל וסיפקו שירותי כיבוי אש (בארצות הברית);⁶⁰ שנית, מבטחות משתמשות בטכניקות אקטואריות על מנת לתמחר סיכונים. התמחר משפיע על התנהגות המבוטח; שלישית, מבטחות מציבות דרישות שונות למבוטחים הנוגעות בנקיטת אמצעי זהירות. בתוך כך הן מתוות למבוטח התנהגות מסוימת כתנאי לקבלת תגמולי ביטוח.⁶¹

58 בג"ץ 623/92 זגורי נ' בית הדין הארצי לעבודה בירושלים, פ"ד מט(4) 749 (1995) (השאלה אם חוזה המנוגד להוראות חוק כלשהי הוא פסול תלויה בשאלה אם יש בו כדי לסכל את תכליתה של ההוראה).

59 יש הטוענים כי על מנת לעמוד לעומק על משמעויותיו הכלכליות-חברתיות-פוליטיות של מוסד הביטוח יש לזהות ארבעה היבטים חשובים שלו – מוסדות, צורות, טכנולוגיות ותדמיות. מוסדות הביטוח הם המבטחות המוכרות את הביטוח. צורות הביטוח מציינות את מגוון הביטוחים שמספקים מוסדות ביטוח. תדמית הביטוח היא האופן שבו נתפס הביטוח, והיא מסייעת לפיתוחם של מוסדות, טכנולוגיות וצורות ביטוח. ראו Francois Ewald, *Insruance and Risk, in THE FOUCAULT EFFECT: STUDIES IN GOVERNMENTALITY* (Graham Gurchell, Colin Gordon & Peter Miller eds., 1991).

60 Tom Baker & Jonathan Simon, *Emabracing Risk, in EMBRACING RISK: THE CHANGING CULTURE OF INSURANCE AND RESPONSIBILITY* 8 (Tom Baker & Jonathan Simon eds., 2002). ראו גם Jeffrey W. Stempel, *The Insurance Policy as Social Instrument and Social Institution*, 51 Wm. & MARY L. REV. 1489 (2010) (הצעה לפירוש חוזי ביטוח גם בשם לב לעובדה שחוזה הביטוח הוא מוסד חברתי).

61 לדיון מעניין במגוון ההשפעות של ביטוח על הסדרת התנהגות, ראו R. V. ERICSON, A. DOYLE & DEAN BARRY, *INSURANCE AS GOVERNANCE* (2003).

תפיסת הביטוח כמוסד חברתי התורם להכוונה ראויה של התנהגות היא תפיסה מודרנית. בחינה היסטורית של התפתחות הביטוח מלמדת שכמעט בכל מקרה שבו הוצע לראשונה ביטוח מסוג מסוים הוא זכה לקבלת פנים צוננת וחדשנית. ביטוח חיים למשל עורר התנגדות בנימוק שהוא חוזה התערבות בלתי חוקי,⁶² ובדומה לזה ליוותה התנגדות גם את ראשית דרכו של ביטוח אחריות בכלל ושל ביטוח נושאי משרה בפרט. כאשר ביטוח אחריות הפך למוצר ביטוחי רווח במאה התשע-עשרה,⁶³ נטען נגדו שהוא מנוגד לתקנת הציבור, שכן יש בו כדי לסכל את המטרה ההרתעתית של דיני הנזיקין.⁶⁴ בדומה לזה, כאשר מבטחות החלו להציע ביטוח המגן על תאגידים ועל נושאי משרה מהטלת אחריות עליהם הובעה התנגדות לביטוח כזה.⁶⁵ ובכל זאת ביטוח אחריות הפך לשכיח במידה כזו עד שקשה לדמות מצב

62 בספר צרפתי שמהדורתו הראשונה הודפסה בשנת 1783 נאמר כי חוזה לביטוח חיים הוא חוזה התערבות בלתי חוקי; BALTHAZARD EMERIGON, TREATISE ON INSURANCE LAW 1681 (1850). ראו עוד Roy Kreitner, *Speculations of Contract of How Contract Law Stopped Worrying and Learned to Love Risk*, 100 COLUM. L. REV. 1096, 1113–1116 (2000).

63 בארצות הברית לא הוצעה פוליסה לביטוח אחריות לפני שנת 1886 (ראו Breeden v. Frankfurt Marine Plate Accident & Glass Insuarnace, 220 Mo. 327, 119 S.W. 576 (1909)). עם זאת שנים רבות קודם לכן הוכללו בפוליסות תניות שהיו, כשלעצמן, ביטוח אחריות. למשל: בפוליסות לביטוח ימי הוכללה הוראה שלפיה המבוטח זכאי לשיפוי אם ספינתו תסב נזק לספינה אחרת (McNeely, לעיל ה"ש 39, בעמ' 27).

64 A. Tunc, *Tort*, in 11 INTERNATIONAL ENCYCLOPEDIA OF COMPARATIVE LAW, TORTS 1-90 (1983). בפסק-דין אנגלי משנת 1814 נפסק כי "It would be an illegal insurance to insure against what might be the consequences of the wrongful acts of the assured" (Delanoy v. Robson, 5 Taunt. 605, 128 Eng. Rep. 827 (1814) נחקק ה- Employers' Liability Act of 1880, אשר התיר לבטח את האחריות שהוטלה מכוחו (Employers' Liability Act, 1880, 43 & 44 Vict., c. 42). בפסק דין Breeden, לעיל ה"ש 63, קבע בית המשפט העליון של מדינת מיזורי בדעת רוב שחוזה לביטוח אחריות אינו מנוגד לתקנת הציבור. כבר בפסק דין זה הכיר בית המשפט בעובדה שהביטוח יכול לשפר את האופן שבו המבוטח מתמודד עם סיכונים (שם, בעמ' 609). לסקירה של ספרות כלכלית-משפטית על היחס שבין הרתעה וביטוח ראו ישראל גלעד "על גבולות ההרתעה היעילה בדיני נזיקין" משפטים כב 421, 485–491 (1993) (המחבר מבקר את הטענה שהועלתה בספרות הכלכלית שלפיה ביטוח עשוי לשפר את ההרתעה של דיני הנזיקין, משום שהטיעון מבוסס על הנחה לא-מציאותית בדבר מיון מושלם של מבוטחים לקבוצות סיכון (שם, בעמ' 490). הסוגיה של ביטוח מפני אמצעי אכיפה מנהליים נבדלת מביטוח אחריות "רגיל", משום שנושאי משרה ועובדים חשופים גם לסנקציות לא כספיות, ומשום שהמבטחות ייהנו ממידע אמין בקשר לנסיבות התרחשותו של מקרה הביטוח (ראו להלן, הטקסט הסמוך לה"ש 103)).

65 לסקירה תמציתית של התפתחות הביטוח של נושאי משרה בארצות הברית ראו Joshua Dobiac, *Note and Commentarie: I Came, I Saw, I Underwrote: D & O Liability Insurance's Past Underwriting Practices and Potential Future Directions*, 14 CONN. INS. L.J. 487 (2008) (ביטוח אחריות לנושאי משרה הוצע בארצות הברית בתחילת שנות השישים של המאה העשרים והפך לשכיח מאוד בשנות השמונים של אותה המאה); Joseph W. Bishop, Jr., *New Cure for an Old Ailment: Insurance Against Directors' and Officers' Liability*, 22 BUS. LAW 92, 103 (1966) (בשנת 1962 כמעט שלא הוצע ביטוח אחריות לנושאי משרה, ואילו במועד כתיבת המאמר כבר הפך ביטוח זה למוצר רווח). על כך שביטוח אחריות לנושאי משרה הוצע בגרמניה עוד בסוף המאה התשע-עשרה אך נאסר עליו מטעמים

שבו פועלים רופאים, עורכי דין, רואי חשבון נושאי משרה בתאגידי וכיוצא באלה ללא ביטוח אחריות מקצועית.⁶⁶ הוא הדין בביטוח אחריות לנושאי משרה ותאגידיים – קשה לדמות כיצד היה מתפקד העולם התאגידי בהיעדרו.⁶⁷ כיצד ניתן להסביר התפתחות זו? התשובה נעוצה באי-הבנה של אופן פעולת הביטוח. המתנגדים לביטוח זיהו נכונה שההתקשרות בחוזה ביטוח מעוררת לעתים מזומנות בעיה של "סיכון מוסרי". הבעיה נובעת מכך שעם רכישת הביטוח קטן התמריץ של המבוטח למנוע את התממשותו של הסיכון המבוטח, ובכך גדלה ההסתברות להתרחשות הנזק. אולם מכיוון שהמבטחות מודעות למצב דברים זה, הן יכולות לנקוט אמצעים למיתון הבעיה. אמצעים אלה פועלים, בין היתר, ככללים של הכוונת התנהגות. כך הלך והשתרש משטר משולב של כללי אחריות עם ביטוח המגן מפני התוצאה של הטלת אחריות לפי כללים אלה. הגם שמשטר כזה עשוי להיראות פרדוקסלי במבט ראשון (לשם מה להטיל אחריות משפטית אם מי שמוטלת עליו אחריות אינו נושא בתוצאותיה בשל היותו מבוטח?), הרי שלטענתנו הוא עדיף כמעט תמיד על כללי אחריות ללא ביטוח. על מנת לבסס טענה זו יש להידרש תחילה לבעיה שיוצר הביטוח (בעיית הסיכון המוסרי), ורק לאחר מכן לאמצעים שנוקטות מבטחות על מנת לכוון את התנהגות המבוטח מתוך כוונה למתן בעיה זו. בשורות הבאות נידרש אפוא לבעיית הסיכון המוסרי.

2. בעיית הסיכון המוסרי

הביטוח הוא כלי להתמודדות עם סיכון – ההסתברות שייגרם למבוטח נזק בגין מאורע לא צפוי הצפון בחיק העתיד. אולם עם כריתתו של חוזה ביטוח עובר הסיכון למבטחת, ובעקבות זאת פוחת התמריץ של המבוטח לנקוט אמצעים לצמצום ההסתברות להתממשות הסיכון. האדישות שהמבוטח עלול לגלות כלפי האפשרות של התממשות הסיכון היא סיכון

הנוגעים בתקנת הציבור ראו Peter Egger, Doina Radulescu & Ray Rees, *Corporate Governance and Managerial Incentives: Evidence from the Market for D&O Insurance* (2011) https://editorialexpress.com/cgi-bin/conference/download.cgi?db_name=IIPF67&paper_id=220

66 לסקירה היסטורית תמציתית של התפתחות ביטוח האחריות בארצות הברית, ראו K.S. Abraham, *The Rise and Fall of Commercial Liability Insurance*, 87 VA. L. REV. 85 (2001). לדיון מוקדם יחסית העומד על האפשרות שביטוח אחריות ישפר את האמצעים למניעת תאונות, יביא לפיתוחם של אמצעי בטיחות ויכוון להתנהגות רצויה בהתמודדות עם סיכונים ראו James, JR. Fleming, *Accident Liability Reconsidered: The Impact of Liability Insurance*, 57 YALE L.J. 549, 559–562 (1948). עם זאת רבים עדיין סבורים דינים אלה. ראו למשל John. G. Fleming, *The Role of Negligence in Modern Tort Law*, 53 VA. L. REV. 815, 823 (1967); Izhak England, *The System Builders: A Critical Appraisal of Modern America Tort Theory*, 9 J. LEGAL STUD. 27, 55 (1980).

67 בארצות הברית 95% מהתאגידיים הנמנים עם Fortune 500 רכשו ביטוח נושאי משרה, ובגרמניה 70% מהתאגידיים רכשו ביטוח כזה (Egger, Radulescu & Rees, לעיל ה"ש 65).

בפני עצמה. נהוג לכנות סיכון זה – "סיכון מוסרי" (moral hazard).⁶⁸ מונח לא מוצלח זה נועד ליצור הבחנה בין סיכונים פיזיים שאינם תלויים במבוטח לבין סיכונים "מוסריים" התלויים בהתנהגותו.⁶⁹ כך למשל מבוטח שביטח מצלמה יקרה עלול להותירה ללא השגחה דווקא מחמת הביטוח.⁷⁰ במונחים כלכליים ניתן לומר שבעיית הסיכון המוסרי היא הבעיה הנובעת משינוי בפונקציית התועלת של המבוטח: לפני כריתת החוזה היה למבוטח תמריץ לנקוט אמצעים מיטביים על מנת למנוע את התממשות הסיכון; לאחר כריתת החוזה התמריצים להפחתת הסיכון חדלים להיות מיטביים. אכן, משעה שנכרת החוזה, חששו של המבוטח מהתממשות הסיכון המבוטח קטן בשיעור ניכר, ולכן – מנקודת מבטו – כל השקעה שמטרתה למנוע את התממשות הסיכון או למזער את נזקיו הופכת לבזבוז.⁷¹ התנהגות המבוטח משפיעה על הסיכון בשני היבטים:⁷² ראשית, המבוטח יכול לנקוט אמצעי זהירות כדי להקטין את ההסתברות למימוש הסיכון (למשל, בביטוח מפני אש הוא יכול להתקין מערכת התרעה מפני שרפות). פעולה כזו משקפת את רמת הזהירות (care) שהמבוטח נוקט לפני התרחשות מקרה הביטוח; שנית, המבוטח יכול להקטין את רמת הפעילות המסוכנת. הוא יכול לנהוג פחות, להפסיק פעילויות שכרוכה בהן סכנת חיים וכל כיוצא בזה.

שני התנאים החשובים לצורך קיומה של בעיית סיכון מוסרי הם אם התממשות הסיכון תלויה במבוטח, ואם המבטחת יכולה לדעת ללא עלות כיצד מתנהג המבוטח לאחר רכישת הביטוח. אשר למשתנה הראשון: כאשר אין למבוטח השפעה כלשהי על התממשות הסיכון, אין מתעוררת בעיה של סיכון מוסרי, ולהפך. אשר למשתנה השני: המשמעות של התנאי היא שהמבטחת אינה יכולה לפתור את בעיית הסיכון המוסרי באמצעות הכללת הוראות מתאימות בחוזה הביטוח ללא עלות נוספת כלשהי. אילו היה ביכולתה לעשות כן, לא הייתה

68 Kenneth J. Arrow, *Uncertainty and the Welfare Economics of Medical Care*, 53 AM. ECON. REV. 941, 961 (1963); CAROL A. HEIMER, REACTIVE RISK AND RATIONAL ACTION: MANAGING MORAL HAZARD IN INSURANCE CONTRACTS (1985); J.A. Mirrlees, *The Theory of Moral Hazard and Unobservable Behavior: Part I*, 66 REV. ECON. STUD. 3 (1999); Tom Baker, *On the Genealogy of Moral Hazard*, 75 TEX. L. REV. 237 (1996)

69 יש שהגדרו סיכון מוסרי התנהגות אופורטוניסטית לאחר כריתת החוזה הנובעת מכך שפעולות יעילות של צד לחוזה אינן בנות-צפייה מנקודת מבטו של הצד האחר, ולכן יבכר הפועל את האינטרס האישי שלו על פני האינטרס של הצד האחר. ראו P. MILGROM & J. ROBERTS, *ECONOMICS, ORGANIZATION AND MANAGEMENT* 167 (1992). לפי הגדרה זו ניתן לראות בחלק גדול מהספרות על בעיית הנציג דיון בבעיית הסיכון המוסרי.

70 בפסק דין לייטפוט, לעיל ה"ש 44, בעמ' 299 הסביר זאת בית המשפט כך: "[...] כל ביטוח של שיפוי עשוי לגרום לתוצאה מזיקה. אדם שביטח את רכושו נגד סכנת אש או גניבה, לא מן הנמנע שיסמוך על הביטוח, ועקב כך לא ישמור על רכושו כדרך שהיה שומר עליו לולא היה מבוטח". על בעיית הסיכון המוסרי ראו עוד ולר חוק חוזה ביטוח, לעיל ה"ש 43, בעמ' 52–55.

71 שם, בעמ' 52–53, והמקורות הנזכרים שם.

72 I. Ehrlich & G.S. Becker, *Market Insurance, Self-Insurance and Self-Protection*, 80 J. POL. ECON. 623 (1972).

מתעוררת בעיה של סיכון מוסרי.⁷³ לכן ככל שקשה למבטחת לקיים בקרה אפקטיבית על התנהגות המבוטח, כך מחריפה בעיית הסיכון המוסרי. משתנים נוספים שיש בהם כדי להשפיע על חריפות הבעיה הם אלה: אם שיפוי כספי מגן על המבוטח הגנה מלאה מפני הפסד; אם המבוטח צפוי לפעול רציונלית למזעור הסיכון תוך התחשבות בעלות הכרוכה בנקיטת אמצעי מניעה; אם נקיטת אמצעי זהירות אפשרית בנסיבות העניין ובאיזו עלות, ואם מי שצפוי לקבל את תגמולי הביטוח שולט ברמת אמצעי הזהירות הנקטים כדי להפחית את ההסתברות להתממשות הסיכון.⁷⁴

הגם שמרבית סוגי הביטוח נגועים בבעיית סיכון מוסרי ברמה כזו או אחרת, אין בכך כדי להפוך אותם ללא כדאיים, משום שעולם הביטוח פיתח שורה של דרכים להתמודד עם הבעיה. למשל, במרבית סוגי הביטוח קיים מרכיב של "השתתפות עצמית", וכך חלק מהסיכון מוטל על המבוטח גם לאחר רכישת הביטוח. נוסף על כך, מבטחות נוהגות להתנות את הביטוח בהוראות שונות שתכליתן לגרום שהמבוטח ינהג כאילו הסיכון עדיין מוטל עליו. כמו כן מבטחות יכולות לאסוף מידע בקשר להתנהגות המבוטח לפני כריתת החוזה ולערוך בדיקות בעניינה לאחר הכריתה. הן גם יכולות לחקור – לאחר התרחשות מקרה הביטוח – אם המבוטח אכן נקט אמצעי זהירות כנדרש ממנו בחוזה.⁷⁵ פעולות אלה מכוונות כולן למתן את בעיית הסיכון המוסרי. מנקודת מבט כלכלית, דרכי ההתמודדות עם בעיית הסיכון המוסרי אינן פתרון מלא שלה, שכן אילולא קיומה של הבעיה היו הצדדים לחוזה הביטוח מסכימים שהסיכון יוטל במלואו על המבטחת (ללא השתתפות עצמית). זאת, משום שהמבוטח הוא שונא סיכון, והמבטחת נכונה ליטול על עצמה כל סיכון בר ביטוח. מטעם זה ה"פתרון" של הותרת חלק מהסיכון על שכם המבוטח הוא פשרה מבחינת העדפותיהם של הצדדים (המבוטח אינו זוכה לביטוח מלא, ואילו המבטחת אינה מוכרת את כמות הביטוח שהיא הייתה מוכנה למכור בהיעדר בעיית סיכון מוסרי). הוא הדין בנקיטת אמצעים לבקרה על התנהגות המבוטח. אלה כרוכים בעלויות (עלויות שניתן להניח כי המבוטחים נושאים בהן) שהיה ניתן להימנע מהן בעולם ללא סיכון מוסרי. בפרק הבא נדון בדרכים שנוקטות מבטחות על מנת למזער את ההסתברות התממשותם של סיכונים בכלל ואת האמצעים שהן נוקטות להתמודדות עם בעיית הסיכון המוסרי בפרט.

3. אמצעים למיתון בעיית הסיכון המוסרי

תיקוני האכיפה המנהלית נחקקו מתוך מטרה מוצהרת "לייעל את האכיפה" באמצעות הרתעה. אולם ההרתעה אינה מטרה בפני עצמה. תכליתה לגרום לנמעני הנורמות הקבועות

73 ולר חוק חוזה ביטוח, לעיל ה"ש 43, בעמ' 54 והמובאות הנזכרות שם.

74 Tom Baker & Sean Griffith, *The Missing Monitor in Corporate Governance: The directors' & Officers' Liability Insurer*, 95 GEO. L.J. 1795, 1818–1819 (2007) (להלן: (Baker & Griffith, *The Missing Monitor*

75 חוזי ביטוח אף כוללים כעניין של שגרה הוראה המחייבת את המבוטח לנקוט את כל אמצעי הזהירות הסבירים כדי למנוע נזק.

בדיני ניירות ערך לציית להן. ככזו ההרתעה ממלאת תפקיד אינסטרומנטלי: הענישה בגין הפרות החוק נועדה להטיל עלות נוספת על המפר כדי שההפרה לא תהא כדאית לו. בדומה להרתעה מפני ביצוען של עברות פליליות, אף כאן ההרתעה מכוונת לגרום להימנעות מוחלטת מהפרות.⁷⁶ בשל החשש שביטוח מפני נקיטת אמצעי אכיפה מנהליים יסכל את ההרתעה, נאסר עליו כליל. במונחים כלכליים ניתן לומר כי לפי גישת המחוקק, ביטוח אחריות מפני נקיטת אמצעי אכיפה מנהליים אינו יכול להיות יעיל, שכן בכל מקרה – נזקו (המתבטא בהפחתת ההרתעה) רב על תועלתו. טיעון זה אינו אלא קביעה שלפיה הסיכון המוסרי הכרוך בביטוח מפני נקיטת אמצעי אכיפה מנהליים חמור במידה כזו שיש בו כדי לאיין את ההשפעה ההרתעתית של אמצעים אלה. אם כן, הטיעון השולל את הביטוח הוא בעל שני ראשים: ראשית, ההנחה היא שהוראות החוק יוצרות הרתעה יעילה שיש בה כדי להגשים את מטרותיו של חוק ניירות ערך; שנית, נטען שהביטוח יביא להרתעת חסר. הטיעון שלפיו כללי חוק האכיפה יוצרים הרתעה מיטבית טעון הוכחה. בהיעדר ממצאים אמפיריים קשה לומר אם אמנם כך הם פני הדברים.⁷⁷ ייתכן מאוד שהוראות חוק האכיפה יוצרות הרתעת יתר (או הרתעת חסר).⁷⁸ מכל מקום, במסגרת הנוכחית נתמקד בשאלה השנייה: האומנם ניתן לקבוע אפריורית שביטוח מפני הסיכון של נקיטת אמצעי אכיפה יביא להרתעת חסר?

בספרות הכלכלית-משפטית נדונה השאלה אם ביטוח אחריות הוא "יעיל" הן בהקשר של ביטוח מפני הסיכון בהטלת אחריות בנוזיקין⁷⁹ הן בהקשר של ביטוח אחריות של נושא

76 בניגוד לכך, דיני הנוזיקין מבקשים לעתים להרתיע מפני ביצוע פעילות רצויה בדרכים לא-רצויות.

77 ניתן להטיל ספק ביעילות ההרתעה משום שאכיפה מנהלית מטילה אחריות אישית על מי שאינו נושא בעלויות הכרוכות בנקיטת אמצעי זהירות (השוו *Assaf Hamdani, Rewarding Outside Directors*, 105 MICH. L. REV. 1677, 1679 (2007) (הטלת אחריות אישית על עורכי דין, על רואי חשבון ועל נושאי משרה בגין אי-מניעת פעולות אסורות עלולה לגרום לשורת סיכון מופרזת, בעיקר משום שהם פועלים בשמם של אנשים שלישיים, ולכן הם אינם נושאים בעלות המלאה של נקיטת אמצעי זהירות או קבלת החלטות שמרניות). בהקשר של דיני הנוזיקין, רבים מטילים ספק אם ניתן להסבירם כמנגנון הרתעה מפני התנהגות לא-רצויה. ראו למשל: גלעד, לעיל ה"ש 64; Gary T. Schwartz, *Reality in the Economic Analysis of Tort*; 42 UCLA L. REV. 377 (1994) (סקירה של ביקורות על תורת ההרתעה היעילה בהקשר של דיני הנוזיקין בסמוך לה"ש 17–26). אולם ראו Andrew F. Popper, *In defense of Deterrence*, 75 ALBANY L. REV. 181, 185 (2011) ("...the tort system is fully defensible as a primary deterrent mechanism").

78 ניתן אף לטעון שסנקציות חריפות מדי גורמות להשקעת מאמצים בהסתרה הן לפני גילוי של המעשה האסור הן לאחר שמתעורר חשדה של הרשות בדבר ביצועו. ראו Jacob Nussim & Avraham D. Tabbach, *Deterrence and Avoidance*, 29 INT'L REV. L. & ECON. 314 (2009); Chris Weilliam Sanchirico, *Detection Avoidance*, 81 N.Y.U.L. REV. 1331 (2006). מטעם זה מוטב לעצב סנקציות מתונות יחסית מתוך תקווה שהדבר יגביר את תדירות הגילוי של הפרות.

79 Steven Shavell, *On Liability and Insurance*, 13 THE BELL J. OF ECON. 120 (1982) (המאמר בוחן כיצד ביטוח אחריות משפיע על התמריץ לנקוט אמצעי זהירות למניעת תאונות

משרה.⁸⁰ השאלה אם ביטוח אחריות הוא יעיל שקולה במידה רבה לשאלה באיזו מידה מבטחות יכולות להתמודד עם בעיית הסיכון המוסרי. הסיכון המוסרי הוא החצנה שלילית. בהקשר של ביטוח אחריות בכלל ההחצנה השלילית עלולה להתבטא בעליית ההסתברות לגרימת נזק. במקרה הספציפי (וההיפותטי) של ביטוח אחריות מפני נקיטת אמצעי אכיפה ההחצנה השלילית עלולה להתבטא בפגיעה באיכות הממשל התאגידי⁸¹ ובירידה בציות לכללי הדין. על רקע זה יש לבחון כיצד מבטחות מתמודדות עם בעיית הסיכון המוסרי בכלל, וכיצד הן יכולות לעשות כן בביטוח מפני נקיטת אמצעי אכיפה מנהליים בפרט. מבטחות יכולות לנקוט אמצעים למזעור בעיית הסיכון המוסרי בשלושה צמתים של היחסים הביטוחיים: בטרם כריתת החוזה, לאחר כריתת החוזה, ובטרם אירע מקרה הביטוח ולאחר התרחשות מקרה הביטוח.⁸² המטרה של אמצעים אלה היא להסדיר את התנהגות המבוטח

ומגיע למסקנה שגם כאשר ביטוח אחריות מוצע ללא הבחנה בין רמות הסיכון של מבוטחים שונים הוא יעיל. מסקנת המאמר היא שעל המחוקק להימנע מהתערבות בשוקי ביטוח תחרותיים); RICHARD A. POSNER, *ECONOMIC ANALYSIS OF LAW* 202 (6th ed. 2003) (ביטוח תאונות הוא יעיל אם הניזוקים מקבלים פיצוי מלא, וזאת אפילו אם עצם קיומו של הביטוח גורר העלאה של מספר התאונות. זאת, משום שהמבטחת והמבוטח מצדם חפצים בביטוח, ואילו הניזוק מצדו מקבל פיצוי מלא, ולכן הביטוח אינו גורר הרעה במצבו. הטיעון מעורר קושי, שכן הדעת נותנת שניזוקים אינם זוכים לפיצוי מלא בגין הנזק שנגרם להם).

80 בספרות הכלכלית נבחנה השאלה אם הביטוח מתפקד כאמצעי בקרה (monitoring device) של התאגיד, וכיצד יש בו כדי להשפיע על איכות הממשל התאגידי (ראו להלן ה"ש 81). לסקירה של ספרות זו ראו Egger, Radulescu & Rees, לעיל ה"ש 65. הממצאים אינם חד-משמעיים. המונח "ממשל תאגידי" מכונן, בין היתר, לרמת הציות של התאגיד לכללי תקינה. ממשל תאגידי ראוי מאופיין במערכת יעילה של תמריצים ובלמים להבטחת ציות לכללים. קיימים מדדים שונים לבחינת טיבו של ממשל תאגידי (למשל: שיעור המנהלים החיצוניים מקרב חברי ההנהלה; הפרדה בין תפקיד מנהלו הכללי של התאגיד לבין תפקיד יושב ראש חבר המנהלים; שיעור האחזקה במניות התאגיד על ידי מנהליו וכיוצא באלה). ראו למשל, Noel O'Sullivan, *Insuring the Agents: The Role of Directors' and Officers' Insurance in Corporate Governance*, 64 J. RISK & INS. 545, 547 (1997); John J. Olson & Michael T. Adams, *Composing a Balanced and Effective Board to Meet New Governance Mandates*, 59 *Buss. Law* 421 (2004). לסקירה של הגדרות שונות למונח "ממשל תאגידי" ראו Stuart L. Gillan, *Recent Developments in Corporate Governance: An Overview*, 12 J. OF COR. FIN. 381 (2006); Tom Baker & Sean J. Griffith, *Predicting Corporate Governance Risk: Evidence from the Directors' & Officers' Liability Insurance Market*, 74 U. CHI. L. REV. 487, 516 (2007) (להלן: Baker & Griffith, *Predicting Corporate Governance Risk*). בספרות הכלכלית נטען שניתן ללמוד משיעור הביטוח הנרכש בידי תאגיד על איכות הממשל התאגידי שלו ראו להלן ה"ש 101.

82 לסקירה של אמצעים אלו ראו למשל Omri Ben-Shahar & Kyle D. Logue, *Outsourcing Regulation: How Insurance Reduces Moral Hazard*, 111 *MICH. L. REV.* 197, 203–216 (2012) (המחברים טוענים שבניגוד לתפיסה המקובלת כאילו ביטוח יוצר תמיד בעיה של סיכון מוסרי הרי שבמקרים מסוימים הוא יכול למתן את הבעיה ואף לפתור אותה כליל. הטענה מבוססת על כך שהמבטח עדיף על פני הרשות הציבורית כרגולטור הן משום שהוא מחזיק במידע עדיף על הסיכון הן משום שיש לו תמריץ חזק מהרשות לקבוע כללי התנהגות ולאכפם). להצעה דומה על בסיס נימוקים דומים בהקשר של שירותי בריאות ראו Ronen

באופן שימזער את הפער בין התנהגות המבוטח כשקיים ביטוח לבין התנהגותו כאדם רציונלי אלמלא הביטוח. נפנה אפוא להצגתו של כל אחד מאמצעים אלה.

(א) הליך החיתום

בין המבטחת לבין המבוטח שוררת אסימטריה אינפורמטיבית: על פי רוב, המבוטח מחזיק במידע פרטי הרלוונטי לסיכון אשר המבטחת אינה מודעת לו. מסיבה זו נוהגות מבטחות להציג שאלות למבוטחים בכוח ולערוך בדיקות במקרים מסוימים (למשל: בדיקה רפואית בביטוח בריאות). בסיומו של הליך החיתום מחליטה המבטחת אם ברצונה להתקשר עם המבוטח בחוזה ביטוח ובאילו תנאים.⁸³ בביטוח נושאי משרה עשויה המבטחת לבחון משתנים ספציפיים הנוגעים באיכות הממשל התאגידי ובגורמי סיכון מיוחדים. המבטחת עשויה לבדוק בתהליך זה אם החברה מנהלת בידי מנהל בכיר דומיננטי במיוחד, אם הוגשו נגד החברה תביעות בעבר, אם מספר המנהלים החיצוניים בחברה וזהותם מלמדים על ממשל תאגידי שאיכותו גבוהה וכיוצא באלה. על יסוד ממצאי הבדיקה תחליט המבטחת אם להציב דרישות מסוימות כתנאי להוצאת הפוליסה (למשל: שינוי מבני מסוים, הוספת דירקטורים חיצוניים או הקמת גוף מבקר), וככל שהמבוטח הפוטנציאלי לא יסכים לדרישות אלה – עשויה המבטחת לסרב לבטחו או לחלופין תסכים לכך בכפוף לתשלום דמי ביטוח גבוהים במיוחד.⁸⁴ סירוב לבטח חברה מסוימת יעביר מסר שלילי עליה הן לבעלי מניותיה הן לשוק הן למבטחות אחרות. חוק ניירות ערך אמנם אינו מחייב את התאגיד למסור דיווח בדבר משא ומתן שלא עלה יפה עם מבטחת כזו או אחרת. עם זאת תמיד קיימת אפשרות שמידע פרטי יחלחל לשוק. זאת ועוד, מבטחות נוהגות לשאול בהליך החיתום אם בעבר מיאנה מבטחת לבטח את מבקש הביטוח. מטעם זה, סירוב מצדה של מבטחת אחת עלול לפגוע בסיכוייה של החברה לרכוש ביטוח ממבטחת אחרת. מטעם זה יש לחברה המבקשת לרכוש את הביטוח תמריץ של ממש להיענות לתנאים שהמבטחת מעמידה לרכישת הביטוח.

לצורך השגת מידע על החברה מבטחות יכולות לבקש ממנהלי החברה למלא טפסים ושאלונים, לראיין דמויות מפתח בחברה וכן לאסוף מידע על החברה ממקורות פומביים. באמצעות תשובות לשאלונים עשויה המבטחת לקבל מידע לא פומבי על אודות החברה ועסקיה. כך למשל המבטחת עשויה ללמוד על היסטוריית התביעות של החברה או על

Avraham, *President Obama's First Two Years: A Legal Reflection*, 34 HARV. J.L. & PUB. POL'Y 543 (2011).

83 על ההליך הטיפוסי המוביל לכריתתו של חוזה ביטוח, ראו ולר חוק חוזה ביטוח, לעיל ה"ש 43, בעמ' 198–201.

84 Clifford G. Holderness, *Liability Insurers as Corporate Monitors*, 10 INT. REV. L. & ECON. 115, 118–119 (1990) (תיאור של פרוצדורת החיתום המקובלת בארצות הברית).

פעולות או החלטות העלולות לגרום להגשת תביעות בעתיד (אפילו אם אלה טרם דווחו).⁸⁵ המבטחת יכולה ללמוד רבות על אודות התאגיד גם ממידע פומבי. למשל, מבנה ההחזקות בתאגיד, הרכב מועצת המנהלים שלו ועסקאות חריגות שביצע בעבר עשויים לשמש לצורך קביעת שיעורם של דמי הביטוח.

כיצד משפיע הליך החיתום על רמת הציות לכללים הקבועים בדיני ניירות ערך? הדעת נותנת שכאשר ההליך מבוצע בקפדנות ובתשומת לב יש בו כדי לשפר את רמת הציות.⁸⁶ הדברים אמורים הן בתאגיד הן בנושאי המשרה בו ואפילו בעובדיו שאינם נושאי משרה, משורה של טעמים: ראשית, המבטחת עשויה להתנות את הסכמתה לקבל עליה הסיכון בשינויים מבניים בתאגיד שיש בהם כדי לשפר את רמת הציות של התאגיד לכללים החלים עליו; שנית, בתום הליך החיתום קובעת המבטחת את שיעור דמי הביטוח. מתאם בין שיעור דמי הביטוח לבין רמת הסיכון הוא גורם מרתיע בפני עצמו מפני הפרות; שלישית, מכיוון שתקופת הביטוח היא בדרך כלל שנה אחת, יש לשער שהתאגיד המבוטח יחזור להימנע מהתרחשות מקרה ביטוח שיהיה בו כדי להביא לייקור עתידי של דמי הביטוח או אף לסירוב של המבטחת להמשיך ההתקשרות; רביעית, בהליך החיתום התאגיד משיב לשאלות המבטחת. התשובות עשויות לכלול הצהרות בדבר אופן פעולה מסוים. הצהרות כתובות כאלה עשויות לשפר את הממשל התאגידי. על כך ניתן להוסיף אפשרות שאינה קבועה בדין

85 על פרקטיקות החיתום של מבטחות בארצות הברית ראו Baker & Griffith, *Predicting Corporate Governance Risk*, לעיל ה"ש 81, בעמ' 507–519 (המחברים ראינו 41 בעלי תפקידים בהליך החיתום). מסקנתם היא שהליך החיתום מבוצע בקפדנות ובתשומת לב. נאסף במסגרתו מידע הן באשר לתאגיד הן באשר לכלל מנהל. מבטחות נוהגות לנתח את המידע שנאסף כדי להגיע למסקנות בדבר מצבה הכלכלי של החברה ובדבר איכות הממשל התאגידי שלה. בהקשר זה נבחנו אף משתנים חמקמקים שהמבטחות מכנות אותם "אופי הפירמה" ו"תרבות" הניהול שלה. אלו נסבים הן על ציות עובדי החברה לכללים פורמליים הן ל"אווירה" השוררת בתאגיד – נורמות של ציות לכללים או נורמות של הפרה. נבחנת גם מדיניות התמריצים של התאגיד למנהליו ומערכת הבלמים הנוהגת בו, וכן רמת השליטה והבקרה על נושאי התפקידים. כמו כן ניתן משקל בתהליך הניתוח של המידע למשתנים איכותיים כגון נכונותם של המנהלים להסתכן, יהירותם וכיוצא באלה. לצורך כך שואלים אנשי המבטחת שאלות אישיות כגון "כמה דוחות תנועה יש לך?", "באיזו מכונית אתה נוהג?", "באיזו תדירות אתה שותה?". משתנה רלוונטי נוסף הוא ציפיות בקשר לצמיחת החברה (ציפיות מופרזות הן מנבא אמין לנטילת סיכונים חריגה). על פרקטיקות החיתום של מבטחות באנגליה ראו Vanessa Finch, *Personal Accountability and Corporate Control: The Role of Directors' and Officers' Liability Insurance*, 57 MOD. L. REV. 880, 900–901 (1994) (ארבע מבטחות שלטו באותה עת ברובו המכריע של השוק. הן תמחרו את הביטוח בעיקר על בסיס נתונים פומביים ועל שאלונים שעליהם נדרש התאגיד להשיב. בדרך כלל לא נערכת בדיקה בדבר חברי ההנהלה).

86 התמריץ של מבטחות לבצע הליך קפדני של חיתום נובע מלחצים תחרותיים. מבטחת שאינה מבצעת הליך של חיתום לא תזוהה שתאגיד מסוים הוא "נמוך סיכון" (או "גבוה סיכון"), ולכן היא תציע לו ביטוח במחיר המשקף את תוחלת הסיכון הממוצעת, ואילו מבטחת המבצעת הליך כזה תוכל להציע ביטוח במחיר נמוך מהממוצע למבוטח "נמוך סיכון". לפיכך לא תוכל מבטחת שאינה מבצעת הליך של חיתום להתחרות עם מבטחת המבצעת הליך זה על לבם וכיסם של מבוטחים "נמוכי סיכון".

כיום והיא לחייב תאגידים לדווח לציבור מהו שיעור דמי הביטוח שהם משלמים, ומה הם התנאים של חוזה הביטוח. מידע כזה עשוי להיות איתות חשוב לשוק בדבר איכותו וטיבו של הממשל התאגידי של החברה המדווחת.⁸⁷

עם זאת ניתן להשיג על הטענה שלפיה תמחור המבוצע לפי רמת הסיכון של המבוטח גורר הרתעה יעילה, מכמה וכמה טעמים: ראשית, ייתכן ששיעור דמי הביטוח מתוך כלל הוצאותיו של התאגיד הוא זניח (וכך גם היחס שבין שיעור דמי הביטוח לבין הכנסות התאגיד); שנית, קיימת גם אפשרות שמשרעת דמי הביטוח בשוק אינה גבוהה דייה על מנת להרתיע את התאגיד מהאפשרות של האמרת דמי הביטוח (כלומר: ההפרש בין דמי ביטוח "גבוהים" לדמי ביטוח "נמוכים" אינו גדול דיו); שלישית, ניתן לטעון שמספר התביעות אינו גדול מספיק על מנת ליצור מתאם של ממש בין מחיר הביטוח לבין ההסתברות להתרחשות הנזק. לכן קשה לדעת עד כמה החיתום וקביעת דמי הביטוח על בסיס המידע שנאסף במהלכו אכן יובילו להרתעה יעילה; רביעית, אין להניח כעניין מובן מאליו שקיים אלגוריתם לתמחור ביטוח. לכן אפשר שלחצים תחרותיים משפיעים על מחיר הביטוח גם לאחר שבוצע הליך חיתום קפדני.⁸⁸ ואחרי ככלות הכול, השאלה אם תמחור הביטוח אכן גורר הרתעה יעילה היא אמפירית. כך למשל אם ניתן להראות שקיים יחס הפוך בין ממשל תאגידי שאיכותו נמוכה לבין מחיר הביטוח, ניתן להניח שתמחור הביטוח גורר הרתעה יעילה. אולם הממצאים האמפיריים מוגבלים בהיקפם.⁸⁹

(ב) לאחר כריתת החוזה ולפני התרחשות מקרה הביטוח

הכוונת התנהגותו של המבוטח אפשרית גם לאחר כריתתו של חוזה הביטוח. אפשרות אחת היא להכליל בחוזה תניות הממריצות את המבוטח לנקוט אמצעי זהירות שתכליתם הפחתת

87 להצעה ברוח זו ראו Sean J. Griffith, *Uncovering a Gatekeeper: Why the SEC Should Mandate Disclosure of Details Concerning Directors' and Officers' Liability Insurance Policies*, 154 U. PA. L. REV. 1147, 1150 (2006) (המאמר מצדד גם בגילוי של הוראות הפוליסה). לתמיכה בעמדה זו ולטענה שלפיה נתונים בדבר ביטוח נושאי משרה הם מנבא טוב בדבר תפקוד התאגיד, ראו M. Martin Boyer, *Three Insights from the Canadian D&O Insurance Market: Inertia, Information and Insiders*, 14 CONN. INS. L.J. 75 (2008).
88 Baker & Griffith, *Predicting Corporate Governance Risk*, לעיל ה"ש 81, בעמ' 527–532 (מצד אחד טוענות מבטחות שהן קובעות את מחיר הביטוח על בסיס אובייקטיבי (לא גלוי), אך מן הצד האחר מודים הנוגעים בדבר שהמחיר הסופי מושפע מאוד מלחצים תחרותיים).
89 John E. Core, *The Directors' and Officers' Insurance Premium: An Outside Assessment of the Quality of Corporate Governance*, 16 J.L. ECON. & ORG. 449 (2000). המחבר עומד על כך שממשל תאגידי באיכות נמוכה גורר דמי ביטוח גבוהים. מסקנה זו תומכת בטענה שתמחור הביטוח גורר הרתעה יעילה. עם זאת יש לזכור כי אין זה מובן מאליו שאיכות הממשל התאגידי (עד כמה שניתן לקבעה על פי משתנים אובייקטיביים) מלמדת על מספר ההפרות שיבצעו התאגיד ונושאי המשרה שלו בעתיד. ראו גם להלן ה"ש 101.

הסיכון והימנעות מפעולות המחמירות את הסיכון. אפשרות שנייה היא ניטור (monitoring) פעיל של התנהגות המבוטח במהלך תקופת הביטוח.

דוגמה להכוונת התנהגות באמצעות הוראות הפוליסה היא קביעת חריגים שבהתקיימם לא יהא התאגיד המבוטח זכאי לתגמולי ביטוח. חריגים אלה ינוסחו באופן שהם יעודדו את המבוטח שלא להיכלל בגדריהם.⁹⁰ נוסף על כך, ניתן להמריץ את החברה המבוטחת להתנהגות מסוימת באמצעות הגבלה של שיעור תגמולי הביטוח.⁹¹ הגבלה כזו מרתיעה מפני הפרות חמורות (שכן המבוטחת עלולה לסבול מהיעדר כסוי ביטוחי בגין נזק גדול יחסית).

האפשרות השנייה לכוון את התנהגות המבוטח לאחר כריתת חוזה הביטוח היא לנטר את פעילותו במהלך התקופה החוזית. הניטור עשוי להתבטא במעקב שוטף אחר פעילות התאגיד המבוטח, במתן עצות והנחיות, בהצבת דרישות במקרה הצורך וכיוצא בכך. המבטחת יכולה להתחקות לעומק אחר פעילותו של התאגיד המבוטח. נושאי המשרה והעובדים של התאגידים יכולים לקיים דיאלוג ענייני ופתוח עם נציגי המבטחת באשר לטיבו ואיכותו של הממשל התאגידי (שלא כדיאלוג המוגבל מעצם טיבו עם הרשות לניירות ערך). תהליך כזה עשוי לשפר שיפור ניכר את אמצעי הבקרה שהתאגיד נוקט לצורך מניעת הפרות. זאת ועוד, מבטחת שהתקשרה עם מספר גדול מספיק של תאגידים בביטוח נושאי משרה תוכל לספק את שירותי ניהול הסיכון הללו בעלות נמוכה יחסית ובאפקטיביות גבוהה, שכן היא תיהנה מבחינה השוואתית ומעמיקה של מספר גדול מספיק של תאגידים. למבטחות יש תמריץ מובנה לקיים הליך מעקב כזה, שכן יש בו כדי למזער את הסיכון שהן נטלו על עצמן. הדעת אף נותנת שהמבטחות יוכלו לבצע תפקיד זה באורח מיטבי שכן עיקר מומחיותן הוא ניהול סיכונים.⁹² למבטחות יש עדיפות במתן השירות של ניהול הסיכון על פני עורכי דין ורואי חשבון: לעומת שני אלה, שאינם יכולים לכפות על התאגיד נקיטת פעולות מתבקשות, המבטחת יכולה לעשות כן, ולעומת אופי היחסים בין שני אלה לתאגיד

90 Holderness, לעיל ה"ש 84, בעמ' 119. למשל מבטחות אמריקאיות הכלילו בפוליסה החרגה של תביעות בגין סירוב להשתלטות על החברה (resistance to takeovers) ובגין קנייה חוזרת מכוונת של מניות (targeted share repurchases). החרגה זו הביאה לכך שחברי הנהלה היו קשובים יותר לאינטרסים של בעלי המניות בעת ששקלו הצעות רכש, ובעקבות זאת קטנה ההסתברות להגשת תביעות על רקע זה.

91 בדומה לזה, מבטחות אמריקאיות אינן שוללות מהמבוטח את האפשרות לקבל תגמולי ביטוח בגין פסיקת פיצויים עונשיים נגדו, אולם הן מגבילות את שיעור התגמולים בגין פסיקת פיצויים כאלה, ראו: Tom Baker, *The Incidence, Scope, and Purpose of Punitive Damages*, 1998 Wis. L. Rev. 101, 116.

92 Baker & Griffith, *The Missing Monitor*, לעיל ה"ש 74, בעמ' 1834; Finch; לעיל ה"ש 85, בעמ' 890. עם זאת ניתן לטעון שהמבטחת תעדיף שלא לקיים תהליך בדיקה ובקרה מתוך כוונה מחושבת לדחות דרישות תשלום שתוגשנה לה בעתיד בתואנות כאלה ואחרות. דיני הביטוח מתמרצים את המבוטח שלא לנקוט בדרך זו באמצעות האיסור על מה שמכונה "חיתום בדיעבד" – ביצוע בדיקות לאחר מעשה במקום לבצען קודם למעשה. ניתן לעגן כלל זה בס' (1)8 לחוק חוזה הביטוח, התשמ"א-1981. ראו למשל ת"א (שלום י-ם) 2349/05 בודור נ' דקלה חברה לביטוח (פורסם בנבו, 11.12.2006).

שהוא לקוחם המקשה על פיקוח הדוק ואפקטיבי, המבטחת אינה סובלת ממגבלות שכאלה. חשובה מכל אלה היא העובדה שבסופו של דבר המבטחת היא שתישא בעלות הכרוכה במימוש הסיכון. מטעם זה ניטורה את פעולות התאגיד צפוי להיות אפקטיבי וקפדני יותר. ואכן, הספרות הכלכלית עמדה על כך שאחד השירותים החשובים שתאגידים מקבלים בביטוח נושאי משרה הוא שירותי ניטור (monitoring services).⁹³

השאלה אם אמנם אמצעי ניטור יינקטו בידי מבטחות היא בסופו של דבר אמפירית. הממצאים בכל הקשור לביטוח נושאי משרה אינם חד-משמעיים. מחקר שנערך בארצות הברית בנוגע לביטוח נושאי משרה מלמד שמבטחות אינן נוקטות אמצעים לניטור הסיכון, ולמעשה גם המבוטחים אינם מעוניינים בשירותים כאלה. בכלל זה מבטחות אינן נוהגות להציב דרישות הקשורות בממשל התאגידי הנהוג אצל המבוטח, ואף לא מוצע ביטוח במחיר זול יחסית בתמורה לאימוץ מנגנונים מפחיתי סיכון.⁹⁴ ממצאים אלה מתיישבים עם

93 Holderness, לעיל ה"ש 84 (המחבר עומד על מגוון של דרכים שבאמצעותן מבטחות מנטרות את הסיכון הכרוך בהטלת אחריות על התאגיד ועל נושאי המשרה. בדיקה העלתה שחברות הביטוח עצמן מבטחות את המנהלים שלהן בביטוח אחריות באמצעות מבטחות אחרות, ומכאן ניתן ללמוד שהן עצמן אינן רואות בביטוח כלי להעברת סיכון גרידא אלא גם מכשיר לפיקוח חיצוני על התנהגות המנהלים; נוסף על כך, מרבית ביטוחי האחריות שנמכרו היו ביטוחים קבוצתיים ולא אישיים. דבר זה מבטיח למשל שממצאי חקירה שעורכת חברת הביטוח יהיו חשופים גם לעיונה של החברה, מה שממש אותה ככלי לפיקוח על מנהליה; לבסוף, נמצא שביטוח אחריות נעשה בעיקר למנהלים ולנושאי משרה, שעליהם קשה יותר לפקח, ולא לעובדים פשוטים. לו מטרת הביטוח הייתה הסתת סיכון גרידא, היה ניתן לצפות שלא יימצא הבדל כלשהו בין עובדים לנושאי משרה); O'Sullivan, לעיל ה"ש 81, בעמ' 547 (בדיקה אמפירית של הטענות של Holderness בנוגע ל-366 תאגידים בשוק הבריטי; מסקנתו היא שבתאגידים גדולים משמש הביטוח (עם מנהלים חיצוניים יחד) אמצעי לניטור פעילות התאגיד). אולם ראו Martin M. Boyer, *Is the Demand for Corporate Insurance a Habit? Evidence from Directors' and Officers' Insurance*, CIRANO Scientific Series, No. 2003s-42 (על סמך בדיקה של 354 תאגידים קנדיים בשנים 1992–1998 הסיק המחבר, בין היתר, כי רכישת ביטוח נושאי משרה היא בעיקרה עניין של הרגל, וכי המנבא הטוב ביותר לרכישת ביטוח בידי תאגיד הוא אם התאגיד רכש ביטוח בשנה הקודמת).

94 Baker & Griffith, *The Missing Monitor*, לעיל ה"ש 74, בעמ' 1807–1813. ההסבר המרכזי של עורכי המחקר לסתירה בין התחזיות לבין הממצאים האמפיריים נעוץ בבעיית נציג – המטרה העיקרית של מנהלי התאגיד היא להבטיח שהחברה תהיה רווחית, ושהיא תשיג תוצאות טובות. על מנת להשיג את התוצאה הרצויה, הם עלולים לנקוט פעולות מסוכנות. מכיוון שהמנהלים הם שמחליטים על רכישת הביטוח, הם מעדיפים לרכוש ביטוח שאינו מגביל את פעולותיהם ושאינו כולל תניות שעלולות להביא לכך שמעשיהם לא יהיו מבוטחים. זאת, שלא כאינטרס של בעלי המניות, שלפיו מבטחות תפקחנה על פעולות המנהלים (עמ' 1832–1834, 1841–1842). מאמר זה הוא אחד מבין שלושה מאמרים שבהם בדקו המחברים, בין היתר, כיצד מבטחות פועלות בביטוח נושאי משרה לפני כריתת החוזה, לאחר הכריתה ולאחר שמוגשת תביעה נגד המבוטח (המאמר השני הוא Baker & Griffith, *Predicting Corporate Governance Risk How the Merits Matter: Directors' and Officers' Insurance and Securities Settlements*, לעיל ה"ש 81, והשלישי הוא Tom Baker & Sean J. Griffith, *How the Merits Matter: Directors' and Officers' Insurance and Securities Settlements*, 157 U. PA. L. REV. 755 (2009) (להלן: Baker & Griffith)). על ממצאי מאמר זה ראו להלן ה"ש 98. שלושת המאמרים כונסו לספר Tom Baker & Sean J.

העובדה שעל פי רוב מבטחות אינן משקיעות משאבים בבקרה על התנהגות המבוטח לאחר ההתקשרות בחוזה ביטוח.⁹⁵ מנגד, קיימים מחקרים המצביעים על כך שמבטחות ממלאות תפקיד בניטור סיכונים.⁹⁶ הגם שקשה לנבא כיצד היו נוהגות מבטחות בשוק הישראלי אילו היה ניתן להציע ביטוח מפני הסיכון של נקיטת אמצעי אכיפה מנהליים, ניתן להניח שהן היו נוהגות בדומה למבטחות האמריקאיות. לשון אחר, אף שמבטחות יכולות לנטר את התנהגות התאגיד המבוטח לאחר רכישת הביטוח, אפשר לשער שהן לא יעשו כן.⁹⁷

(ג) לאחר קרות מקרה הביטוח

המבטחת עשויה למלא תפקיד חשוב גם לאחר התרחשות מקרה הביטוח, כלומר: לאחר הגשת תביעה נגד התאגיד המבוטח (או לאחר שהוכרז על נקיטת אמצעי אכיפה מנהלי נגדו). ראשית, המבטחת תקיים חקירה עצמאית ובלתי תלויה במטרה לקבוע אם אכן התרחש מקרה ביטוח ואם קמו התנאים לשיפוי של המבוטח. אף ניתן לטעון שהתמריץ של המבטחת לבצע בדיקה מעמיקה חזק יותר מזה של רשויות האכיפה. ייתכן גם שהחקירה של המבטחת תהא קונסטרוקטיבית יותר במובן זה שהיא תבקש למנוע הישנות של ליקויים דומים בעתיד. שנית, אפשר שהמבטחת תהיה מעוניינת להשתתף בדין ודברים עם התובעים (בתביעה אזרחית) או עם הרשות הנוגעת בדבר (במקרה של נקיטת אמצעי אכיפה מנהליים). מעורבותה של המבטחת עשויה למתן בעיית נציג שהייתה נוצרת אילו היה התאגיד מיוצג בידי בא כוח מטעמו.⁹⁸ עד עתה ראינו שאמצעים שמבטחות נוקטות למיתון בעיית הסיכון

GRIFFITH, ENSURING CORPORATE MISCONDUCT: HOW LIABILITY INSURANCE UNDERMINED Miriam H. Baer, *Book Review: SHAREHOLDER LITIGATION* (2010). *Some Thoughts on the Porous Boundary Between Ordinary and Extraordinary Corporate Fraud: Ensuring Corporate Misconduct*, By Tom Baker and Sean Griffith, 2010, 14 U. Pa. J. Bus. L. 927 (2012) (המחברת טוענת שהמחברים אינם מביאים בחשבון את המערך המורכב של סנקציות המוטלות בגין הפרות של דיני ניירות ערך).

95 שחר ולר חובות גילוי של מבוטחים בחוזה ביטוח 437 (2002).

96 ראו לעיל ה"ש 93.

97 השאלה מדוע המבטחות נוהגות בדרך זו היא כמובן שאלה אחרת. אפשרות אחת היא שהעלות הכרוכה בניטור התנהגות המבוטח לאחר כריתת החוזה (ובטרם התרחש מקרה הביטוח) גבוהה מהתועלת הצפויה ממנה. זאת, משום שאת הניטור יש לבצע לכלל המבוטחים, ואילו בדיקה של נסיבות התרחשות מקרה הביטוח מצומצמת אך ורק למקרים שבהם אכן אירע מקרה כזה.

98 החשש הוא שבעיית נציג תגרום שעורך דין מטעם התאגיד (להבדיל מעורך דין המייצג את המבטחת) ימליץ על פשרה בנסיבות לא מוצדקות. לעומת זאת המעורבות של המבטחת בדין ודברים עם תובעים בהליכים אזרחיים אמורה להבטיח עמידה על ההבחנה בין תביעות מוצדקות ללא מוצדקות, וכך תושג פשרה רק במקרה הראשון. הבחנה זו חיונית לצורך קיומה של הרתעה יעילה. עם זאת מחקר שנערך בארצות הברית באשר לאופן שבו פועלות מבטחות בביטוח נושאי משרה הפתיע כשהעלה שמבטחות אינן פועלות בדרך זו, וכי לעתים קרובות הסיכויים להסדר פשרה תלויים במשתנים כגון מבנה הפוליסה והתמריצים של עורכי הדין

המוסרי מכוונים את התנהגות המבוטחים. בפרק הבא נראה כיצד תוכנה זו משפיעה על האפשרות של ביטוח מפני נקיטת אמצעי אכיפה מנהליים.

ה. מדוע רצוי להתיר ביטוח מפני נקיטת אמצעי אכיפה מנהליים

1. ביטוח מפני נקיטת אמצעי אכיפה מנהליים

אילו היה החוק מתיר לבטח את הסיכון הכרוך בנקיטת אמצעי אכיפה מנהליים כי אז היה מדובר בסוג של ביטוח אחריות: זה גם זה נועדו להגן על המבוטח מפני הסיכון הכרוך בהטלת אחריות על המבוטח. ניתן להניח שביטוח כזה היה מוצע בגדרה של פוליסה לביטוח אחריותם של תאגידים ונושאי משרה. על רקע זה מתבקש לבחון את הביטוח (ההיפותטי) מפני נקיטת אמצעי אכיפה מנהליים באספקלריה כפולה: הן של ביטוח אחריות הן של ביטוח אחריות המוצע לתאגידים ולנושאי משרה. ביטוח נושאי משרה התפתח לצד הטלת אחריות אישית גוברת עליהם. כך התפתח משטר משולב שבו מצד אחד מוטלת על נושאי משרה אחריות אישית ומן הצד האחר רשאי התאגיד לרכוש עבורם ביטוח מפני הטלת אחריות כזו (או לשפותם). לפי התפיסה המקובלת, ביטוח נושאי משרה מעודד אנשים מתאימים למלא תפקידים בכירים בתאגיד ללא מורא מפני תביעות, לאפשר לנושאי משרה לקבל החלטות עסקיות ללא חשש מפני הטלת אחריות אישית ולהקל פיצוי של ניזוקים.⁹⁹ הניתן לראות בביטוח מפני נקיטת אמצעי אכיפה מנהלי הרחבה של ביטוח נושאי משרה? או שמא ביטוח מפני נקיטת אמצעי אכיפה דומה יותר לביטוח (פסול) מפני התוצאות של נקיטת הליך פלילי? בשורות הבאות נראה כי אין טעם עקרוני משכנע לאסור על ביטוח מפני נקיטת הליכי אכיפה מנהליים, וכי מוטב משטר משפטי הכולל אפשרות לבטח על פני משטר משפטי האוסר זאת.

2. הסיכון המוסרי בביטוח מפני נקיטת אמצעי אכיפה מנהליים

בביטוח נושאי משרה הסיכון העיקרי הוא הטלת חיוב על המבוטח לפצות אדם שלישי. בביטוח מפני נקיטת אמצעי אכיפה מנהלי הסיכון העיקרי הוא חיוב לשלם קנס מנהלי, אם כי הרשות רשאית גם להורות למפר לפצות אדם שלישי.¹⁰⁰ על רקע זה השאלה היא אם ביטוח מפני נקיטת אמצעי אכיפה מנהליים מעורר בעיית סיכון מוסרי חריפה מזו שמעורר ביטוח "רגיל" של נושאי משרה.¹⁰¹ כזכור, שני המשתנים החשובים ביותר לעניין מידת

הנוגעים בדבר ולא בעצמת הטענות של התובעים, ראו Baker & Griffith, *How the Merits Matter*, לעיל ה"ש 94.

99 ראו לעיל ה"ש 53 והטקסט הסמוך לה, וכן Finch, לעיל ה"ש 85, בעמ' 892.

100 ס' 252 לחוק ניירות ערך.

101 המחקר הכלכלי בדבר הקשר (אם בכלל) בין ביטוח נושאי משרה לבין איכות הממשל התאגידי הוא מצומצם יחסית, משום שבארצות הברית (להבדיל מקנדה) תאגידים אינם נדרשים למסור מידע בקשר לביטוח שהם רוכשים. ניתן לטעון שיחס ישר בין רכישת מספר גדול של ביטוחים

חריפותה של בעיית הסיכון המוסרי הם אם התממשות הסיכון תלויה במבוטח ואם המבטחת יכולה לדעת בקלות יחסית וברמה גבוהה של ודאות מה היה הגורם לנזק.¹⁰² בחינה של משתנים אלה באשר לביטוח מפני נקיטת אמצעי אכיפה מנהליים מזמינה את המסקנה שהוא אינו מעורר בעיה חריפה יותר של סיכון מוסרי בהשוואה לביטוח "רגיל" של נושאי משרה.

המשתנה הראשון (התממשות הסיכון תלויה במבוטח). דומה שגם בביטוח נושאי משרה "רגיל" וגם בביטוח מפני נקיטת אמצעי אכיפה התממשות הסיכון תלויה במבוטח. עם זאת ניתן לטעון שאמצעי אכיפה מנהליים ננקטים בנסיבות שבהן יש למבוטח תמריץ מיוחד להפיק תועלת אישית, ולכן בעיית הסיכון המוסרי חריפה יותר. אולם טענה זו אינה משכנעת, מאחר שבשני המקרים ההפרה יכולה להניב תועלת אישית למפר. אין סיבה להניח מראש שהפרות המנויות בתוספת החמישית והשישית לחוק תהיינה מכוונות, ואילו פעולות היוצרות חבות לפי ביטוח נושאי משרה "רגיל" תהיינה לא מכוונות.

המשתנה השני (היכולת של המבטחת לדעת מה היו נסיבות התרחשותו של מקרה הביטוח). בביטוח נושאי משרה "רגיל" תחקור המבטחת בכוחות עצמה את הנסיבות שהובילו להתרחשות הנזק. יהיה עליה להחליט תחילה אם לממן את הוצאותיו המשפטיות של המבוטח, ולאחר מכן – במקרה של מתן פסק דין לחובתו – אם לשפוטו. כאשר התשלום מבוצע לאחר מתן פסק דין, הדעת נותנת שיהיו לפני המבטחת נתונים עובדתיים מספיקים על מנת לאפשר לה לגבש החלטה מושכלת אם המבוטח אכן זכאי לתגמולי ביטוח. לעומת זאת כאשר מוצע הסדר פשרה, תיאלץ המבטחת להחליט אם ברצונה לשלם תגמולי ביטוח אך ורק על יסוד הבדיקות שביצעה. לעומת זאת במקרה (ההיפותטי) של ביטוח מפני נקיטת אמצעי אכיפה מנהליים תוכל המבטחת לקבל מידע על אודות התנהגות

לכין ממשל תאגידי שאיכותו נמוכה מלמד שביטוח נושאי משרה יוצר בעיית סיכון מוסרי. על הזיקה בין איכות הממשל התאגידי לבין ביטוח נושאי משרה ראו Shekhar Bhagat & James A. Brickley, *Managerial Indemnification and Liability Insurance: The Effect on Shareholder Wealth*, 54 J. Risk & Ins. 722 (1987) (רכישת הביטוח היא דווקא לטובת בעלי המניות); John M. Chalmers, Larry Y. Dann & Jarrad Harford, *Managerial Opportunism? Evidence from Directors' and Officers' Insurance Purchases*, 57 J. Fin. 609 (2002) (מבדיקה של ביצועי 72 תאגידים שלוש שנים לאחר שהנפיקו לראשונה את מניותיהם לציבור עולה יחס הפוך בין מספר הביטוחים שנרכשו לבין ביצועי התאגיד בתקופה זו. לטענת המחברים, הדבר מלמד על התנהגות אופורטוניסטית של ההנהלה, ומכאן שיש לחייב תאגידים במסירת מידע לציבור לגבי רכישת ביטוח); לטענה שלפיה יש קשר בין שיעור דמי הביטוח בביטוח נושאי משרה לבין איכות הממשל התאגידי, וכי תאגידים שהממשל התאגידי שלהם באיכות נמוכה משלמים דמי ביטוח גבוהים יותר, ראו Core, לעיל ה"ש 89. ¹⁰² ראו לעיל, הטקסט הסמוך לה"ש 73–74. האפשרות של המבטחת לקבוע ברמה גבוהה של ודאות מה גרם נזק שקולה ליכולתה לדעת כיצד מתנהג המבוטח לאחר רכישת הביטוח. השאלה היא, בסופו של דבר, אם המבטחת יכולה שלא לשלם תגמולי ביטוח למבוטח כאשר הוא הפר הוראות בפוליסה המחייבות אותו לנקוט אמצעי זהירות, והפרה זו גרמה לנזק. אם אין למבטחת אפשרות לדעת מה גרם להתרחשות מקרה הביטוח, אי אפשר לאכוף הוראות כאלה.

המבוטח בקלות יחסית היות שאמצעי האכיפה יינקטו לאחר חקירה ובדיקה של הרשות לניירות ערך. לרשות סמכויות רחבות לצורך בירור נסיבות ההפרה: היא רשאית לזמן אדם לחקירה (סעיף 52מג(א)(2)), לתפוס חפצים ומסמכים הדרושים לבירור ההפרה באישור בית המשפט (סעיף 52מג(א)(1)) ואף לערוך חיפוש תוך חדירה לחומר מחשב (באישור בית המשפט – סעיף 52מג(א)(3)(א)). הדעת נותנת כי חומרי החקירה הללו יעמדו לרשותה של המבטחת כאשר היא תירש להחלטה אם להכיר בהפרה כמקרה ביטוח אם לא. אכן, אפשר שאין לרשות עניין מיוחד לזהות את היסוד הנפשי הנלווה להפרה, שכן הטלת סנקצייה מנהלית אינה מותנית ביסוד נפשי של זדון. אף על פי כן ממצאי החקירה עשויים לאפשר למבטחת, לפחות במקרים מסוימים, לזהות את היסוד הנפשי הנלווה להפרה. העובדה שהמבטחת תיהנה מחומרי חקירה משקפת יתרון רב לעומת מצב דברים רגיל שבו מבוטח דורש לשלם לו תגמולי ביטוח. בעת דרישה כזו מצויה המבטחת לעתים מזומנות במצב של נחיתות אינפורמטיבית כלפי המבוטח. הלה יודע את נסיבות התרחשותו של הנזק, ואילו לה עצמה אין מידע בלתי-אמצעי לגביהן. בעיקר עליה לבדוק אם אמנם הנזק שבגיניו דורש המבוטח תגמולי ביטוח מקנה לו זכאות לתגמולי ביטוח. בדיקה כזו כרוכה בעלויות ולעתים כמעט לא אפשרי לקיימה. כך למשל חוזה הביטוח המכונה "ביטוח נסיעות" מדגים אי-שוויון חריף במידע בין המבטחת לבין המבוטח: אין למבטחת יכולת של ממש לבדוק אם מבוטח המדווח לה שנגנב ממנו חפץ בעל ערך מחוץ לישראל אמנם דיווח לה דיווח אמת.¹⁰³ זאת ועוד, דיני הביטוח מבוססים על הבחנה בין מצב דברים שבו הנזק נגרם עקב התרשלות של המבוטח לבין מצב דברים שבו הנזק נגרם עקב פעולה מכוונת שלו. במקרה הראשון זכאי המבוטח לתגמולי ביטוח, ואילו במקרה השני הוא לא יהיה זכאי להם (סעיף 26 לחוק חוזה הביטוח). ביסודה של הבחנה זו גלומה ההנחה שהמבטחת תוכל לגלות שהמבוטח גרם בכוונה להתרחשות הנזק, וכי היא אף תוכל להוכיח זאת לפי כללי הראיות. אולם הנחה זו אינה תמיד נכונה. הנטל להוכיח שהמבוטח גרם בכוונה להתרחשות הנזק הוא כבד.¹⁰⁴ אין להוציא מכלל אפשרות שהמבטחת תתקשה לעמוד בנטל זה אף בנסיבות

103 על בעיית המידע של המבטחת בקשר לנסיבות התרחשותו של מקרה הביטוח ראו שחר ולר "חובת הגילוי לאחר קרות מקרה הביטוח וחיוב מבוטחים בפיצויים עונשיים בגין מרמת ביטוח" עלי משפט א 277, 280–281 (2000).

104 בפסיקה נדונה השאלה אם על המבטחת להוכיח שהמבוטח גרם בכוונה להתרחשות הנזק. בעבר היו חילוקי דעות בעניין זה. ההלכה כיום היא שהנטל להוכחת טענה כזו מוטל תמיד על המבטחת, וכי מדובר בנטל כבד. ראו ע"א 78/04 המגן חברה לביטוח נ' שלום גרשון הובלות, פ"ד סא(3) 18, 38–41 (2006); רע"א 7785/11 מנורה מבטחים חברה לביטוח נ' שלום (פורסם בנבו, 30.11.11); ליישום של הלכות אלה בפסיקת הערכאות הנמוכות ראו למשל ת"א (מחוזי חי') 1563/95 קיסרית ייצור רהיטים נ' אררט חברה לביטוח (פורסם בנבו, 21.9.2006); ע"א 2096/04 (מחוזי ת"א) חממה מאיר סחר 1996 נ' מגדל חברה לביטוח (פורסם בנבו, 18.12.2006); ע"א 2288/06 (מחוזי ת"א) אי.א.ג. ביטוח זהב נ' יהודה (פורסם בנבו, 15.5.2007); ת"א (מחוזי, מרכז) 5005-08-07 קונדיטוריה מונקו (בפירוק) נ' מגדל חברה לביטוח (פורסם בנבו, 19.9.2010); ת"א (שלום חי') 5554-07-09 מורטוב נ' כלל

של גרימה מכוונת של נזק.¹⁰⁵ אולם במקרה של ביטוח מפני נקיטת אמצעי אכיפה נסיבות ההפרה נחקרות בידי רשות ניירות ערך. הדעת נותנת שחקירה כזו תקל מאוד על המבטחת לקבוע אם מדובר בהפרה מכוונת אם לאו. אם ההפרה מכוונת, לא יהא המבוטח זכאי לתגמולי ביטוח. סיכומה של נקודה זו: מנקודת מבטה של המבטחת, הליך בירורה של תביעה מכוחו של ביטוח מפני נקיטת אמצעי אכיפה מנהלי נוח וקל לאין ערוך מן הבירור הנחוץ לעתים במקרה של תביעות בביטוחים אחרים.

עד כאן באשר לשני המשתנים המרכזיים הקובעים את מידת חריפותה של בעיית הסיכון המוסרי. ומה באשר למשתנים נוספים?¹⁰⁶ לענייננו חשובה במיוחד העובדה שהסיכונים הכרוכים בהטלת אמצעי אכיפה מנהליים הם מגוונים, וששיפוי כספי אינו מגן על המבוטח מפניהם. אמצעי אכיפה הם גם התליית רישיון, ביטול רישיון, יישום הוראות למניעת הישנותה של ההפרה ומניעה מלכהן במשרה בכירה. סנקציות כאלה עלולות לגרום למפר נזק ממוני ונזק לא ממוני. כך למשל הפסקת כהונה בכירה ואיסור על נשיאה בתפקיד צפויים לגרום למפר נזק ממוני (אבדן השתכרות) ונזק לא ממוני (עגמת נפש בשל הפסקת הכהונה ופגיעה בשמו הטוב). הנזק הראשון הוא בר-ביטוח, שכן אין מניעה עקרונית למכור ביטוח מפני אבדן השתכרות. אולם הנזק הלא ממוני אינו בר-ביטוח. אכן, לא הרי הליך מנהלי כהרי הליך פלילי, אולם שניהם עלולים להיות מלווים בהוקעה פומבית (במידות משתנות) המסבה עגמת נפש של ממש. זאת ועוד, עובד בכיר של תאגיד יבכר בדרך כלל את האפשרות של המשך כהונה על פני האפשרות של בטלה מאונס בשל נקיטת אמצעי אכיפה מנהלי כלפיו. מאחר שנוזקים לא ממוניים אינם בני ביטוח, רכישת ביטוח לא תשפיע על התמריץ למנעם או למזער את ההסתברות להתרחשותם. אם כן, לפחות כשהדברים אמורים בנושא משרה החשוף לסיכון של השהיית כהונה – קשה להניח שהביטוח יעקר את האפקט ההרתעתי של הנורמה. שלישית, שיפוי או ביטוח העובד או נושא המשרה עשוי לגרום להוצאות כבדות לתאגיד עצמו – אם ישירות באמצעות השיפוי ואם בהעלאת דמי הביטוח שישלם התאגיד. גם דבר זה כשלעצמו עשוי להרתיע את העובד או נושא המשרה, אשר לא יחפצו לגרום נזק לתאגיד שבו הם עובדים, משום שהדבר עלול לסכן את המשך עבודתם בו או בתאגיד אחר.¹⁰⁷ רביעית, הדעת נותנת שבדרך כלל התאגיד-המעסיק ינקוט אמצעים למניעת הפרות. כך, הטלת עיצום כספי על היחיד משמעה פעמים רבות גם הטלת סנקציות

חברה לביטוח (פורסם בנבו, 6.7.2010); ת"א (שלום צפת) 2382-07-07 גרייסלנד ייזום והשקעות נ' מוטעי (פורסם בנבו, 29.5.2011).

105 ההלכה היא שהוכחת טענה שפירושה ייחוס ביצועה של עבירה פלילית לצד מחייב עמידה בנטל הוכחה גבוה ממאזן ההסתברויות: ע"א 8789/96 פולק נ' סיסמיקה חיפוש נפט, פ"ד נג(5) 689 (1999); ע"א 3546/10 מישאלי נ' קליין (פורסם בנבו, 18.4.2012). בע"א 475/81 זיקרי יעקב נ' "כלל" חברה לביטוח, פ"ד מ(1) 589, 606 (1986) נקבע שנטל הראיה בדבר כוונת מרמה מצד המבוטח מוטל על המבטחת, וכי עליה להביא ראיות כבדות משקל לצורך הוכחת טענה חמורה כזו. לסקירת הגישות בפסיקה בסוגיה זו ראו ע"א 8482/01 בנק איגוד לישראל נ' סנדובסקי, פ"ד נז(5) 776 (2003).

106 ראו הטקסט הסמוך לעיל לה"ש 74.

107 השוו סול וטריויס, לעיל ה"ש 9, בעמ' 28.

על התאגיד או על אורגנים נוספים בו. סנקציות אלה עשויות להיות ישירות, מכוח החוק (למשל: הטלת עיצום כספי על התאגיד עצמו¹⁰⁸ או הטלת סנקציה על מנהל התאגיד שהפר את חובתו לפקח ולנקוט אמצעים סבירים למניעת ההפרה)¹⁰⁹ או עקיפות (למשל: העלאת דמי הביטוח). נזקים נוספים עלולים להיגרם לתאגיד מפרסום ההפרה וזהות המפר.¹¹⁰ בשל סיכונים אלה צפוי התאגיד עצמו לקבוע תמריצים – חיוביים ושליליים – לעובדים ולנושאי משרה בגין הפרות של חקיקת ניירות ערך. לכן התמריצים החוץ-חוזיים במקרה של נקיטת אמצעי אכיפה חזקים מאלו הקיימים בביטוח נושאי משרה: היעדר האפשרות להגן באמצעות הביטוח על נזקים מסוימים שיכול להסב אמצעי האכיפה למפר, הפגיעה האפשרית במוניטין של המפר בשל נקיטת אמצעי אכיפה מנהלי, החשש שנקיטת אמצעי אכיפה נגד עובד יגרור סנקציה מצד המעביד, הפגיעה בתאגיד ובאורגנים שלו בשל הפרה בידי עובד, הסיכון שאמצעי האכיפה יפגע בתאגיד עצמו – כל אלה יוצרים תמריצים חזקים, אפילו בהינתן האפשרות לבטח, לפעול בדרכים אפקטיביות על מנת למזער את הסיכון של נקיטת אמצעי אכיפה נגד התאגיד.¹¹¹ תמריצים אלה חזקים עוד יותר בשים לב לכך שנושאי המשרה והתאגיד חשופים גם לסיכון של נקיטת אמצעי אכיפה פליליים, וכי אין באפשרותם לדעת מראש אם ההליך שיינקט יהיה מנהלי או פלילי. אף ניתן לטעון שסנקציות חריפות מדי תפגענה ביעילות ההרתעה בשל התמריץ שהן יוצרות לנקוט מאמצי הסתרה ומניעת גילוי.¹¹² ואם לא די בכל אלה, הרי שהרשות לניירות ערך מעודדת תאגידיים לאמץ תכנית אכיפה פנימית. אימוץ תכנית אכיפה ויישומה עשוי להיזקק לזכותו של התאגיד כאשר הרשות בוחנת נקיטת הליכים נגדו.¹¹³ תכנית אכיפה היא אפוא מעין ביטוח לתאגיד ולנושאי המשרה שלו מפני נקיטת אמצעי אכיפה. בהינתן האפשרות לבטח ייתכן מאוד שהמבטחת תבקש לבחון את מידת התאמתה של תכנית האכיפה לדרישות הרשות ואף תיתן

108 ס' 52ג לחוק ניירות ערך.

109 ס' 52ד לחוק ניירות ערך (כפי שתוקן בסעיף 1(10) לחוק); ס' 38ט לחוק הייעוץ (כפי שתוקן בס' 2(10) לחוק.

110 ס' 52כז לחוק ניירות ערך (כפי שתוקן בס' 1(10) לחוק). עוד נטען כי בשל הסנקציה התאגיד עלול לסבול פגיעה בשווי ניירות הערך שלו, להתקשות בגיוסים עתידיים, וכי הסנקציה עלולה להעניק יתרון למתחרים (ראו סול וטריויס, לעיל ה"ש 9, בעמ' 26–27). אולם נראה שטענות בדבר נזקים מסוג זה מתאימות למקרים חריגים בלבד, וספק אם אף מקרים כאלה יגרעו משווי ניירות הערך של התאגיד או יקשו עליו לגייס כספים מהציבור מקום שבו עסקיו מתנהלים באופן ההופך את ניירות הערך לאטרקטיביים.

111 על כך שאין סיבה להניח שביטוח מפני קנסות אינו יעיל ראו Faure & Heine, לעיל ה"ש 57. המחברים דנים בביטוח מפני קנסות בהקשר של זיהום הים בנפט. הם עומדים על כך שכאשר שיעור הקנסות נמוך וההסתברות לתפיסתו של העבריין נמוכה, אין למבטחת תמריץ לנטר את התנהגות המבוטח (monitoring) (בעמ' 50), וכי היעילות של ביטוח מפני קנסות תלויה ביכולתה של המבטחת לבצע ניטור (עמ' 49). על פני הדברים נראה שההסתברות לתפיסת עבריין בדיני ניירות ערך גבוהה מזו של תפיסת מזהמים במרחבי הים הפתוח.

112 ראו לעיל ה"ש 78.

113 הרשות לניירות ערך קריטריונים להכרה בתכנית אכיפה פנימית בתחום ניירות הערך וניהול ההשקעות, פס' 2.2–2.4 (2011) www.isa.gov.il/Download/IsaFile_5913.pdf

הנחה לתאגידים המיישמים תכנית אכיפה יעילה. אכן, תכנית אכיפה פנימית עשויה להקטין את הביקוש לביטוח, אולם אין היא חלופה לביטוח.

טיעונים אלה אינם תקפים במידה שווה לשלושת הנמענים המרכזיים של הוראות האכיפה המנהלית (התאגיד, נושאי המשרה של התאגיד ועובדי התאגיד). הם בוודאי נכונים לנושאי משרה. אלה חשופים לסיכונים שאינם בני-ביטוח.¹¹⁴ אולם מה באשר לתאגיד ולעובדים שאינם נושאי משרה? כשהדברים אמורים בתאגיד, הרי שמצד אחד הסנקציה המרכזית שהוא חשוף לה היא כספית, ולכן אפשר שהביטוח יסכל את התכלית ההרתעתית של אמצעי האכיפה, מן הצד האחר, התאגיד פועל באמצעות האורגנים שלו, וכל הפרה יכולה לגרור הטלת אמצעי אכיפה מנהלי הן על התאגיד הן על הנושא באחריות להפרה. זאת ועוד, במקרה קיצוני שבו פעילות התאגיד מותנית ברישוי עלולה התליית רישיון לגרום לו נזק כמעט בלתי הפיך. לכן לכאורה אין מקום להבחין בין התמריץ של נושא משרה למנוע נקיטת אמצעי אכיפה אישי כלפיו לבין התמריץ שלו למנוע נקיטת אמצעי אכיפה כלפי התאגיד. אולם טיעון זה מניח שהרשות תדע לזהות בכל מקרה מי הוא האורגן האחראי להפרה, כלומר: כל אימת שתוטל אחריות על תאגיד בגין הפרה פלוגנית, תוטל על אורגן של התאגיד אחריות בגין אותה ההפרה. אם הנחה זו אינה נכונה, נחלש הטיעון המצדד בהיתר לבטח את התאגיד מפני נקיטת אמצעי אכיפה מנהליים כלפיו. ואף על פי כן מצב דברים זה קיים גם בביטוח נושאי משרה "רגיל". ובכל זאת ביטוח זה נתפס כלגיטימי. ומה באשר לעובדים שאינם נושאי משרה? ניתן לטעון שהתמריץ של עובד שאינו נושא משרה למנוע נקיטת אמצעי אכיפה מנהליים כלפי התאגיד פחות מזה של נושא המשרה. אולם העובד חשוף להטלת אחריות אישית עליו. לכן גם כשקיימת האפשרות לבטח את הסיכון, אין פירוש הדבר שהעובד יהיה אדיש לנקיטת אמצעי אכיפה מנהליים כלפיו, בראש ובראשונה משום שהפרה עלולה לגרור גם סנקציה שיטל עליו התאגיד-המעביד.

אם כן, אין סיבה להניח שביטוח מפני נקיטת אמצעי אכיפה מנהליים כרוך בבעיית סיכון מוסרי חריפה מזו שבה כרוך ביטוח נושאי משרה "רגיל". בשורות הבאות נעמוד על יתרונותיו של הסדר המתיר לבטח את הסיכון הכרוך בנקיטת אמצעי אכיפה מנהליים.

114 יש הטוענים כי במקרה של נקיטת אמצעי אכיפה בידי הרשות לניירות ערך ייטו תאגידים להטיל את עיקר האחריות על נושאי המשרה, ובתמורה ננקטים כלפיהם אמצעים מתונים יותר, ראו: William S. Laufer, *Corporate Prosecution, Cooperation, and the Trading of Favors*, 87 IOWA L. REV. 643, 657-660 (2002). על הסנקציות הקשות כלפי מנהלים במקרה של הצגה כוזבת של דוחות התאגיד, ראו Jonathan Darppoff, D. Sott Lee & Gerald S. Martin, *The Consequences to Managers for Financial Misrepresentation*, 88 J. FIN. ECON. 195 (2008). אחרים סבורים שדווקא נושאי משרה יבקשו להגיע לפשרה שבה עיקר הענישה תופנה כלפי התאגיד (ראו למשל בג"ץ 4395/12 כהן נ' פרקליטות מחוז מרכז, פס' 7 לפסק דינה של השופטת ברק-ארז (פורסם בנבו, 15.11.2002)). דומה שחלוקת האחריות בין התאגיד לבין נושאי המשרה שלו תלויה בשאלה מי שולט בתאגיד ובאילו נושאי משרה מדובר.

3. הסדר מוצע לבטח אמצעי אכיפה מנהליים ויתרונותיו

סעיף 56 לחוק ניירות ערך אוסר לבטח את ההליך של נקיטת אמצעי אכיפה מנהלי (בין בידי הרשות בין בידי ועדת האכיפה) וכן את הנזק הנובע מהסדר שלא על דרך של אכיפה מנהלית (הליך לפי פרק ט' לחוק ניירות ערך). אף נאסר על התאגיד לשלם במישרין או בעקיפין עיצום כספי שהוטל על אחר. עם זאת ניתן לבטח תשלום לנפגע ההפרה וכן הוצאות שהוצאו בקשר עם ההליך (סעיף 56(ב)(1)). הסדר זה אינו רצוי. מוטב היה להתיר לתאגיד לבטח את הסיכון הכרוך בנקיטת אמצעי אכיפה תוך קביעת הוראות שונות הממריצות את המבוטח לנקוט פעולות למזעור הסיכון. הסדר כזה ישרת את כל הנוגעים בדבר מבלי לסכל את תכליותיו של חוק ניירות ערך. בטרם נפנה להצגתו של ההסדר המוצע מתבקש להעיר שהשאלה בדבר טיבו המדויק של הסדר זה תלויה גם בנתונים שאינם בנמצא. כך למשל אי אפשר לדעת מראש אם אמנם היו מבטחות מציעות ביטוח מפני נקיטת אמצעי אכיפה מנהליים, כיצד היה מעוצב ביטוח כזה, ואילו אמצעים היו מבטחות נוקטות בפועל על מנת לכוון את התנהגות המבוטח. נוסף על כך, אין נתונים אמפיריים בדבר השפעת איסור הביטוח על נמעני החקיקה. לאיסור עשויות להיות השפעות מגוונות. ייתכן למשל שהוא יגרור דרישה מצד נושאי משרה ועובדים לתגמול נוסף מחמת החשש של נקיטת אמצעי אכיפה מנהליים כלפיהם. כמו כן אפשר שאיסור הביטוח יגרום לתאגידים להוציא הוצאות מופרזות לצורך שיפור הממשל התאגידי. בהיעדר נתונים אמפיריים (הן באשר למשטר משפטי שבו הביטוח מותר הן באשר למצב הקיים שבו הביטוח נאסר) לא נותר אלא להשוות – היפותטית – בין מצב דברים שבו הביטוח מותר לבין מצב דברים שבו הוא אסור. ההסדר שאנו מציעים מתבסס על הנחות בדבר אורח פעולתן של מבטחות בדרך כלל. בהקשר זה נניח שמבטחות לא יציעו לתאגידים-מבוטחים שירותים למניעת הפסדים ואף לא יפעלו לשיפור הממשל התאגידי של התאגידים המבוטחים.¹¹⁵ אם הנחה זו שגויה, על אחת כמה וכמה שיש לבכר הסדר המתיר את הביטוח על פני הסדר האוסר אותו. היה ניתן לעצב הסדר חקיקתי עדיף בהשוואה להסדר הקיים המתיר לבטח את הסיכון הכרוך בנקיטת אמצעי אכיפה מנהלי. זאת, בכפוף לכמה הוראות: ראשית, יש לקבוע שיעור מזערי של השתתפות עצמית באופן שחלק מהסיכון ירבוץ לפתחו של המבוטח ויעודד אותו לנקוט אמצעים למזעור ההסתברות להתרחשות הנזק; שנית, ניתן לחייב נושאי משרה

115 על יסוד ראיונות שערכו Baker & Griffith, *The Missing Monitor*, לעיל ה"ש 74, עם נושאי משרה במבטחות ועם נושאי תפקידים שונים בעולם הביטוח, הם הגיעו למסקנה שלפיה מבטחות אינה מעניקות למבוטחים שירות המכוון למניעת נזקים (monitoring) במהלך תקופת הביטוח, וכי למעשה התאגידים-המבוטחים אינם חפצים בשירות זה. ייתכן שאחת הסיבות לכך היא החשש שניטור יביא לגילוי של הפרות מבלי שדמי הביטוח יופחתו מכך אלא להפך. השו Jennifer Arlen & Reinier Kraakman, *Controlling Corporate Misconduct: An Analysis of Corporate Liability Regimes*, 72 N.Y.U. L. Rev. 687, 707–709 (1997) (בהינתן כלל של אחריות פלילית מוחלטת יעדיפו תאגידים שלא לבצע ניטור אם יש בו כדי להעלות את הסיכויים של גילוי עברות מצד אחד מבלי שהדבר יניב תועלת לתאגיד מן הצד האחר).

החפצים בביטוח לממן חלק מעלותו; שלישית, תינתן לרשות לניירות ערך סמכות לקבוע שמפר-מבוטח אינו זכאי לתגמולי ביטוח (סמכות כזו תופעל כאשר הרשות מתרשמת שהנזק נגרם בכוונת מכוון); רביעית, תאגידים יחויבו ליתן מידע לציבור על אודות הביטוח. מידע כזה עשוי ללמד על איכות הממשל התאגידי ועל הערכת המבטחת את הסיכון של התרחשות מקרה ביטוח; חמישית, בקיום היתר לבטח היה ניתן להעלות את שיעורי העיצומים הכספיים בשיעור ניכר. כזכור, ההסדר הקיים מבטא פשרה שבה נאסר מצד אחד לבטח את הסיכון הכרוך בנקיטת אמצעי אכיפה מנהליים, ומן הצד האחר הופחתו שיעורי העיצומים הכספיים שנקבעו בהצעת החוק.¹¹⁶

ההסדר המוצע עדיף על פני ההסדר הקיים מנקודת מבטם של כל הנוגעים בדבר: נמעני החקיקה, ציבור המשקיעים וניזוקים פוטנציאליים מהפרות.¹¹⁷ ראשית, נמעני החקיקה (תאגידים, נושאי משרה ועובדים) יבכרו מצב דברים שבו ניתן לבטח את הסיכון על פני איסור ביטוח, משום שבדרך כלל נושאי משרה ועובדים הם שונאי סיכון (אם אינם שונאי סיכון – איש אינו מחייבם לרכוש את הביטוח). לכן עובדים ונושאי משרה יעדיפו לבטח את הסיכון על פני אי-ביטוח. באמצעות כלל שלפיו הם עצמם יישאו בחלק מעלות הביטוח ניתן למתן את בעיית הנציג הכרוכה בעצם רכישת הביטוח ולהבטיח שההחלטה להתקשר בחוזה ביטוח תתקבל גם על יסוד הערכת הסיכון הסובייקטיבית של כל אחד מהם. כשהדברים אמורים בתאגיד, הרי שפני הדברים מעט יותר מורכבים, שכן ניתן לעורר את השאלה מדוע מלכתחילה חפץ התאגיד בביטוח נושאי משרה. השאלה מתעוררת, מאחר שהסיכונים הרובצים לפתחו של התאגיד מפוזרים בין כלל בעלי מניותיו.¹¹⁸ עם זאת מרבית התאגידים אכן רוכשים ביטוח נושאי משרה, ולענייננו ניתן להסתפק בקביעה שלפיה הסדר סטטוטורי המקנה לתאגיד יתר חופש לרכוש ביטוח עדיף מבחינתו על פני הסדר האוסר זאת. אכן, לפי ההסדר המוצע שיעורי העיצומים הכספיים יעלו, אולם גם בקיום העלאה מסוימת של שיעור העיצומים הכספיים, תוחלת הסיכון של התאגיד תפחת אם יותר לו לרכוש ביטוח.¹¹⁹ שנית, כשהדברים אמורים בציבור המשקיעים בכללותו, הרי שלא כהנחת

116 ראו לעיל, הטקסט הסמוך לה"ש 35.

117 מכאן שהסדר זה עדיף פרטו על פני ההסדר החקיקתי הקיים. הקצאת משאבים אחת עדיפה פרטו על פני הקצאת משאבים אחרת אם היא מיטיבה לפחות את מצבו של אדם אחד לעומת ההקצאה האחרת ואינה מרעה את מצבו של איש (Posner, לעיל ה"ש 79, בעמ' 13). אולם ראו A. Mitchell Polinsky & Steven Shavell, *The Optimal Tradeoff between the Probability and Magnitude of Fines*, 69 *The American Economic Review* 880, 886–885 (1979) (המחברים טוענים שביטוח מפני קנסות אינו יעיל משום שהממשלה יכולה פשוט להפחית את שיעור הקנס ולהשיג את אותה התוצאה שמושגת באמצעות הביטוח). אולם המחברים אינם מביאים בחשבון את האפשרות שהביטוח ישפר את רמת הציות לחוק.

118 בספרות הכלכלית-משפטית יש דיון נרחב בשאלה זו. לסקירה של ספרות זו ראו Baker & Griffith, *The Missing Monitor*, לעיל ה"ש 74, בעמ' 1834–1825.

119 השאלה היא באילו מבין שני ההסדרים הסיכון שירבוץ לפתחו של המפר בכוח גדול יותר. כל עוד שיעור ההשתתפות העצמית המזערי בתוספת דמי הביטוח נמוך מתוחלת הנזק, יבכר

המחוקק, אין סיבה להניח שהביטוח יסכל כליל את התכלית ההרתעתית של נקיטת אמצעי אכיפה.¹²⁰

למעשה, על יסוד כמה וכמה טעמים ניתן לטעון שההרתעה שתושג באמצעות משטר משולב של ביטוח עם כללי אחריות תהיה יעילה יותר בהשוואה למצב הקיים. בטרם נידרש לטעמים אלה חשוב לציין שגם אם הביטוח אינו משפיע על ההרתעה – אין מקום לאסור עליו בחקיקה. זאת, מן הטעם שכאשר פעילות מסוימת אינה מזיקה, אין לאסור אותה. נעמוד עתה על הטעמים לאפשרות שהביטוח דווקא ישפר את ההרתעה: ראשית, מבטחות פועלות להסדיר את התנהגות המבוטח על מנת למזער את ההסתברות להתרחשות הנזק. הסדרת התנהגות כזו פועלת באמצעות הליך החיתום והליך החקירה של נסיבות המקרה לאחר התרחשותו;¹²¹ שנית, מבוטח שננקטו נגדו הליכי אכיפה מנהליים עלול להתקשות להשיג לעצמו כיסוי ביטוחי בעתיד, ואפילו יצלח הדבר בידו, הדעת נותנת שהוא יאלץ לשלם דמי ביטוח בשיעור גבוה יותר; שלישית, המבוטח חשוף לסיכונים שאינם בני-ביטוח (כגון הוקעה פומבית והשהיית כהונה), אשר יש בהם מצד עצמם משום הרתעה של ממש מהפרות; רביעית, לפי הצעתנו ועדת האכיפה תהא מוסמכת לקבוע שתאגיד מבוטח לא יהא זכאי לתגמולי ביטוח בנסיבות המתאימות. סמכות כזו מרתיעה מראש מפני הפרות מכוונות וזדוניות ומבטיחה בדיעבד שאם המבוטח ביצע הפרה בכוונה להפיק רווח הוא לא יהיה זכאי לתגמולי ביטוח. שימוש בסמכות זו מעמיד את המבוטח בסיכון של תשלום דמי ביטוח מצד אחד ושל אי-קבלת תגמולי ביטוח מן הצד האחר. סיכון כזה יהפוך למוחשי עוד יותר אם תיושם הצעתנו להתיר את הביטוח מצד אחד ולהעלות את שיעור העיצומים הכספיים מן הצד האחר. חמישית, המבוטח יודע שבשל סמכויות החקירה של הרשות לניירות ערך יקל

המבוטח משטר משפטי המתיר את הביטוח (תוחלת הנזק היא מכפלה של שיעור העיצום הכספי בהסתברות שעיצום כזה יוטל על המבוטח).

120 יצוין בהקשר זה כי הדין חותר להשגת הרתעה יעילה ולא להרתעה מוחלטת. הרתעה יעילה מושגת כאשר סך העלויות הכרוכות בהפרה (ובהן הטלת סנקציה פלילית או מנהלית) כפול ההסתברות של ענישה גורם לנמען החקיקה להימנע מהפעולה האסורה. הבסיס המודרני לגישה הכלכלית לענישה הונח במאמרו של בקר: Gary S. Becker, *Crime and Punishment: An Economic Approach*, 76 J. POL. ECON. 169 (1968) (עברייך בכוח יעבור עברה אם התועלת שהוא צפוי להפיק מכך עולה על התועלת שהוא צפוי להפיק מפעילות לגיטימית; הוא יירתע מלעבור עברה ככל שגדלה הסתברות הענישה וחומרתה). לסקירה של ההצדקות הכלכליות לענישה ראו David J. Pyle, *The Economic Approach to Crime and Punishment*, 6 J. INTERDIS. ECON. 1 (1995); Isaac Ehrlich, *Crime, Punishment, and the Market for Offenses*, 10 J. ECON. PERSP. 43 (1996).

121 ראו לעיל ה"ש 115 וכן הטקסט הסמוך לה"ש 94 ו-95. כאמור, אנו מניחים שהמבטחות לא יפעלו להסדרת התנהגות המבוטחים לאחר רכישת הביטוח, וכי הן לא ינקטו אמצעים לשיפור איכותו של הממשל התאגידי של המבוטח, אולם ההנחה היא שהמבטחות יבצעו הליכי חיתום בטרם ההתקשרות בחוזה ביטוח. השאלה אם אכן יבוצעו הליכים אפקטיביים לפני החתימה תלויה גם במצב שוק הביטוח ובלחצים התחרותיים המופעלים על המבטחות מעת לעת (ראו לעיל ה"ש 85 ו-88).

על המבטחת לקבוע אם ההפרה בוצעה בכוונה. אם יתברר שההפרה הייתה מכוונת, הוא לא יהיה זכאי לתגמולי ביטוח.¹²²

עד כאן ראינו שאין לציבור המשקיעים בכללותו טעם טוב להתנגד להסדר המתיר את הביטוח (במגבלות מסוימות). טיעון זה תקף, ואולי ביתר שאת, גם באשר למשקיעים שסיכוייהם להיפגע מהפרות גבוהים מהמוצא. על פי רוב, הביטוח מקל על ניזוקים לקבל שיפוי בגין הנזק שנגרם להם, ומכאן שניזוק יעדיף תמיד מצב דברים שבו המזיק מבוטח בביטוח אחריות. בייחוד כך בשל האפשרות שיש לניזוקים להגיש תביעה ישירה נגד המבטחת.¹²³ בענייננו אין הכוונה לביטוח המגן על המבוטח מפני חיובו לפצות את הנפגע בהליכים אזרחיים (בביטוח כזה אין כמובן כל פסול, וחוק ניירות ערך אינו אוסר עליו) אלא בביטוח מפני האפשרות שוועדת האכיפה תחייב את המפר לפצות את הנפגע. הוועדה מוסמכת לעשות כן מכוחו של סעיף 52 נד(א) לחוק ניירות ערך. לפי הוראת הסעיף ניתן להטיל על מפר תשלום בשיעור השווה לסכום הנזק שנגרם לכלל הנפגעים מן ההפרה עד לשיעור של 20 אחוזים מסכום העיצום הכספי שהוטל על המפר (סעיף 52 נד(א)(1)(א)) או טובת הנאה (לרבות מניעת הפסד) שהפיק המפר מביצוע ההפרה (הגבוה מבין השניים, ובלבד ששיעור הפיצוי לא יעלה על שיעור העיצום הכספי). אם לא הוטל על המפר עיצום כספי, ניתן לחייבו לפצות את נפגע ההפרה בשיעור שלא יעלה על סכום העיצום הכספי המרבי שניתן להטיל בגין אותה ההפרה (סעיף 52 נד(א)(2)). סעיף 56 ח(ב) מתיר ביטוח של אדם בשל תשלום לנפגע ההפרה, אך זאת רק "כאמור בסעיף 52 נד(א)(1)(א)". המשמעות: ניתן לבטח רק את החיוב לפצות את כלל הנפגעים מן ההפרה "עד לשיעור של עשרים אחוזים מסכום העיצום הכספי שהוטל על המפר". במילים אחרות: המחוקק הבחין לעניין ההיתר לבטח בין פיצוי הניתן למפר בגין נזק שנגרם לו לבין העברת הרווחים שהפיק המפר מההפרה ל"נפגע" ההפרה. יש היגיון בהבחנה זו, שכן תכלית ההוראה היא לשלול מהמפר את פירות ההפרה, ואם יותר למפר לזכות בשיפוי, יהא בכך כדי לסכל את תכלית ההוראה. האפשרות לחייב את המפר להעביר את פירות ההפרה ל"נפגעים" בנסיבות כאלה אינה נקיייה מקשיים, שכן לפי ההנחה הם לא סבלו נזק (מדובר במצב דברים שבו "זה נהנה וזה לא חסר"). ואם כך – מדוע לא נקבע שרווחי ההפרה ישולמו כעיצום כספי? כך או כך, לענייננו חשוב ההסדר המתיר לוועדה לחייב את המפר לשפות את הנפגע עד לשיעור של עשרים אחוזים משיעור העיצום הכספי בגין ההפרה. נראה כי מוטב היה להסמיך את הוועדה לחייב את המפר לשפות את הנפגע בגין מלוא נזקיו ולהתיר ביטוח מפני הסיכון הכרוך בנקיטת אמצעי אכיפה זה. בעניין זה הצעתנו אינה שונה עקרונית מההסדר הקיים: הן לפי ההסדר הקיים הן לפי הצעתנו אפשר לבטח את הסיכון הכרוך באמצעי המנהלי המחייב את המפר לשפות את הנפגע בגין נזקי ההפרה. ההבדל הוא שההסדר הקיים מגביל את

122 על דרישת הכוונה ראו לעיל ה"ש 56.

123 ס' 68 לחוק חוזה הביטוח קובע כי על המבטחת לשלם את תגמולי הביטוח ישירות לצד השלישי אלא אם המבוטח התנגד לכך. לפירושה של הוראה זו ראו שחר ולר חוק חוזה הביטוח, התשמ"א-1981 כרך ב 361-402 (פירוש לחוקי החוזים מיסודו של ג' טרסקי, 2007).

האמצעי המנהלי לסך של עשרים אחוזים משיעור העיצום הכספי, ואילו אנו סבורים שהגבלה זו אינה רצויה.

בטרם נחתום פרק זה מתבקשת הערה: מנסחי החוק הדגישו חזור והדגש שמטרת האכיפה המנהלית היא הרתעה. נוכח הצהרה מפורשת זו לא דנו עד עתה בשאלה אם ההסדר המוצע מתיישב גם עם תורות ענישה אחרות, ובראש ובראשונה – תורת הגמול.¹²⁴ תורת ההרתעה צופה פני עתיד, ותכליתה אינה הענשה בפני עצמה אלא הפחתת העבריינות, ואילו לפי תורת הגמול ראוי להעניש מי שביצע עברה. כאן עצם הענישה הוא ה"טוב" שאותו מבקשים להשיג על מנת שהעבריין יבוא על גמולו.¹²⁵ הגמול צופה פני עבר – תכליתו להעניש את העבריין על ביצוע פעולה שנעשתה לפני הענישה. לפי תורה זו, אין הכרח שלענישה תהיינה תוצאות כלשהן; הגמול הוא הצדקה הכרחית ומספקת לענישה. נניח עתה – בניגוד להצהרה המפורשות של מנסחי חוק ייעול האכיפה – שתכלית האכיפה המנהלית היא גם להשיב למפר כגמולו. בהתחשב בהנחה זו – האין בביטוח מפני נקיטת אמצעי אכיפה מנהלי כדי לסכל את המטרה של הענשת המפר? אכן, כשהדברים אמורים בענישה כספית, הרי שהביטוח ממתן, ובמקרים מסוימים כמעט מאיין, את הענישה. עם זאת אף כאן יש לזכור כי לפי ההסדר המוצע יידרש המבוטח לשאת בתשלום השתתפות עצמית שתיקבע בחוק ולא תהיה זניחה. נוסף על כך, כפי שראינו, אמצעי האכיפה המנהליים אינם מסתכמים בענישה כספית גרידא. נקיטת אמצעי אכיפה והפרסום הכרוך בהם עלולים להיות הוקעה פומבית של המפר, לפגוע במוניטין שלו ואף להביא לייקור דמי הביטוח שיהיה עליו לשלם בעתיד. חשוב מכל אלה: נקודת המוצא היא שהביטוח מגן על המבוטח מפני פעולות רשלניות בלבד, וכי אם יתברר שהמבוטח-המפר פעל בכוונה תחילה, הוא לא יהא זכאי כלל לתגמולי ביטוח. בהתחשב במצב דברים זה הטענה שיש בביטוח כדי לסכל את מטרת הענישה נחלשת.¹²⁶

סיכום

התיקונים לדיני ניירות ערך המכונים "חוק ייעול האכיפה" נועדו לשפר את הממשל התאגידי ולהבטיח הרתעה אפקטיבית מפני הפרה של הוראות דיני ניירות ערך. באורח יוצא דופן אוסר החוק על עריכת ביטוח המגן על המבוטח מפני הסיכון הכרוך בנקיטת אמצעי אכיפה מנהלי כלפיו. האיסור מקורו בהנחה שלפיה יש בביטוח כדי לסכל את המטרה

124 לסקירה של תורות ענישה ראו רות קנאי "היחס בין מטרות הענישה ושיקולי הענישה לשיקול הדעת של השופט בקביעת העונש" מחקרי משפט י 39, 42–80 (1993); איתי ליפשיץ ורינת קיטאי סג'ורו "מקומה הראוי של החרטה במשפט הפלילי" מחקרי משפט כח 69, 71–77 (2012).

125 לתמיכה מודרנית בתורת הגמול ראו Herbert Morris, *Persons and Punishment*, 52 THE MONIST 474 (1968).

126 עם זאת גם בגדרה של תורת הגמול ניתן לטעון כי יש מקום להעניש בגין פעולות רשלניות. ראו HERBERT H. A. HART, *PUNISHMENT AND RESPONSIBILITY* (1968).

ההרתעתית של החוק. במאמר זה הראינו שהאיסור אינו מוצדק. נקודת המוצא הנכונה היא שמשטר משפטי של כללי אחריות עם ביטוח עדיף על פני משטר משפטי של כללים כאלה ללא ביטוח.

תחילה הראינו שאין פסול עקרוני בביטוח הסיכון הכרוך בנקיטת אמצעי אכיפה מנהלי. בהקשר זה יש להבחין בין השאלה אם עצם הביטוח מפני נקיטת הליך אכיפה מנהלי הוא לגיטימי לבין השאלה אם המבוטח זכאי לתגמולי ביטוח במקרה נתון. השאלה הראשונה נשאלת מראש (ללא התייחסות להפרה קונקרטי), והתשובה לה חיובית. אין פסול אינהרנטי בחוזה לביטוח מפני נקיטת הליך מנהלי, כשם שאין פסול בביטוח אחריות בכלל או בביטוח נושאי משרה בפרט. התשובה לשאלה השנייה (זכאות המבוטח לתגמולי ביטוח) ניתנת בדיעבד ובשים לב ליסוד הנפשי הנלווה להפרה. כאשר המבוטח גרם בכוונה להתרחשות הנזק כדי להפיק רווח אישי, הוא לא יהיה זכאי לתגמולי ביטוח. אולם כלל יסוד זה אינו גורר את המסקנה שלפיה יש דופי בביטוח מפני נקיטת אמצעי אכיפה מנהלי.

לאחר מכן ערכנו השוואה בין ביטוח נושאי משרה לבין ביטוח מפני נקיטת אמצעי אכיפה מנהלי. מסקנת ההשוואה היא שאין טעם טוב להניח שהאחרון יעורר בעיה חריפה יותר של סיכון מוסרי מהראשון. למעשה, הדעת נותנת שמצב הדברים הוא הפוך, בהתחשב בכך שנקיטת אמצעי אכיפה מנהלי חושפת את המבוטח גם לסנקציות שאינן בנות-ביטוח (כגון השהיה מכהונה). עוד עמדנו על הפונקציה של הביטוח כמכוון של התנהגות המבוטח לאפיקים רצויים. העובדה שביטוח מפני נקיטת אמצעי אכיפה מנהליים לא צפוי לעורר בעיה חריפה במיוחד של סיכון מוסרי, האפשרות שהוא יכוון מראש את התנהגות המבוטחים ויביא לשיפור הממשל התאגידי, הסיכוי שמספר ההפרות יפחת בשל עריכת הביטוח וכן שההרתעה דווקא תשופר בשל החשש של תאגידיים מהיעדר האפשרות לרכוש ביטוח – כל אלה מזמינים את המסקנה שהיתר לבטח עדיף על איסור הביטוח. עם זאת הצענו להתיר את הביטוח במגבלות. אחת מהן היא חיוב תאגידיים הרוכשים את הביטוח לפרסם את הדבר וכן את דמי הביטוח שהם משלמים. עוד מוצע לאפשר לרשות לניירות ערך לקבוע במקרים מתאימים שהמפר אינו זכאי לתגמולי ביטוח בגין ההפרה. סמכות כזו תמזער את בעיית הסיכון המוסרי ותיצור הרתעה הולמת גם בהינתן הביטוח.

בטרם חתימה מתבקשות שתי הערות: ראשית, היות שהמחוקק אסר על ביטוח מפני נקיטת אמצעי אכיפה מנהלי, לא היה מנוס מפני השוואה היפותטית בין משטר האוסר על ביטוח לבין משטר המתיר אותו. גם בפני המחוקק לא עמדו נתונים אמפיריים בכל הקשור להשפעת הביטוח על התנהגותם של נמנעי החקיקה. עמדתנו היא שבהיעדרו של בסיס נתונים כלשהו נקודת המוצא היא שיש להתיר את הביטוח. אחרי ככלות הכול, עם הצטברות של ניסיון ניתן יהיה לאסור על עריכת ביטוח אם יתברר שהוא אכן מסכל את מטרות החקיקה. במילים אחרות: מקום שבו יש ספק אם הביטוח מסכל את תכלית הנורמה אם לאו, הרי שהספק צריך לפעול לטובת היתר לבטח ולא להפך. שנית, לא עסקנו במאמר זה בשאלה של שיפוי (קביעת הסדר שלפיו התאגיד ישפה את נושא המשרה או העובד בגין הטלת עיצומים כספיים). נסתפק בציון העובדה ששיפוי אינו תורם להכוונת התנהגות, כלומר: יש להניח שהסדר של שיפוי יגרור בעיה של סיכון מוסרי שתהא חריפה מזו שיגרור ביטוח.