

## פרק ז

### קרון גלאט הון

#### א. מבנה הקרון בכללות

א] בשמחה רבה וקורת רוח התקבלה הבשורה על הקמת קרון השתלמות מסלול כהלכה "גלאט הון" מהודרת לכתחילה, שהוקמה על ידי רבנים ודיינים חשובים מכלל בתי הדין בארץ הקודש. קרון גלאט הון נוסדה ע"מ להקים קרון שכל השקעותיה יהיו כשרות לכתחילה. מאידך דאגו חברי הוועד, להרחיב את האפשרויות של ההשקעות הכשרות בכדי שיוכלו להרויח. <sup>16/07/2018</sup>

והנה קרון רגילה בנויה על שלש אפיקי השקעה עיקריים, שליש אג"ח ממשלתי, שליש אג"ח של חברות [קונצרני], שליש מניות. לפנינו יבואר השינויים בקרון הכשרה לגבי כל אחד מהאפיקים. הן מבחינת ההלכה הן מבחינה עסקית. ואתה המעיין תחזה שמניעת הרווח אינה גדולה, ולעומת זאת הממון כשר ומהודר לכתחילה, וכבר אמרו חכמים שהמשקיע ממונו בדרך היתר רואה ברכה בעמלו.

ב] בקרון כשרה אי אפשר להשקיע במניות מפני שקניית מניה הוא שותפות גמורה בעסקי החברה. וקניית מניה דרך קרנות ההשתלמות היא שותפות, ובהרבה מהם [ובכללם קרון למורים] גם לקבלת ההחלטות כנ"ל פרק ו'. וגם בחברות שאינם מחללות שבת ויש להם הית"ע כללי עדיין יתכן שאי אפשר להתיר לקנות מניותיהם משום ענין השרשור, וכמו שכתבו הבד"ץ והובא לעיל פ"ג אות ד.

במקום קניית מניות יש שני דרכים א. תעודות סל. ב. אופציות על מדד 25. לעיל נתבאר שקניית תעודות סל היא בחשש הלוואה ברבית ואין מועיל לזה ההית"ע הכללי של חברת תעודות סל<sup>70</sup>. ולכך נבחר קניית אופציות, כפי שנתבאר לעיל פרק א' שזו דרך לכתחילה שמוסכמת ע"ד כל גדולי הרבנים והת"ח. והנה נתבאר שם באות ד' איך האופציה מהווה תחליף לרווח שבקניית מניה, וקוטב הדברים הוא שהלא בקניית מניה צריך ליתן

70. הית"ע פרטי אי אפשר לעשות משום שהתעודות נקנות ביד שניה, וכמו שנתבאר להלן ח"ב סי' א. ולכך גם אי נימא שהית"ע פרטי מהני בתעודות סל וכמו שכתבנו לעיל פ"ג אות ג שיש צד רחוק לומר כן, אין הדבר אפשרי.

[אח"כ 16/07/2018]

את כל דמיה ואילו באופציה משלמים רק דמי פרמיה שהוא אחוז קטן משווי המניה ואת שאר הכסף משקיעים באג"ח מדינה. והנה בקניית מניות יש שני אפשרויות של רווח, **א.** רווח קטן. **ב.** רווח גדול והיינו כאשר ישנה עליה מהותית בשוויים. והאופציה נועדה שאם יתרחש במועד המימוש אותה עליה מהותית ירויח הקונה, אולם את הרווח המועט שעושים בקניית מניה אין מרויחים מעצם קניית האופציה אך את זה הוא יכול להרויח ממה שאינו צריך לשלם בעד נכס הבסיס, והוא משקיע את כל הכסף באג"ח מדינה.

הוי אומר שכלפי שבקרון רגילה 30% מהכסף מושקע במניה, כאן מושקע רק כ-8%, ואם המניות יעלו מאד ולמשל מי שנתן 100 יקבל 140 גם כאן מי שנתן 8 שח יקבל 40 [ואף את השמונה שהשקיע יקבל בחזרה ע"י אופציית פוט שמכר כנגד וכמו שנתבאר שם], ואם המניות יעלו במקום 100 ל-110 שאז בקניית האופציות כמעט לא הרויחו אבל את הסכום הזה עשו מה-92 שלא השקיעו במניות רק באג"ח מדינה.

אפי' אג"ח קונצרני

ג] בקרון כשרה אי אפשר להשקיע באג"ח קונצרני, משום שלהרבה חברות אין הית"ע אולם יש חברות שיש להם הית"ע כללי, וכאן לא אבו להשקיע בחברות אלו, וזה מכמה סיבות. **א.** שנתבאר בח"א שהגר"נ קרליץ מפקפק מאד בהית"ע הכללי. **ב.** שהגר"מ שטרנבוך והגר"נ קופשיץ ועוד ת"ח מובהקים מפקפקים בנוסחאות ההת"ע הקיימים. **ג.** עקב הקושי בפקוח על כך, והיינו שיש חילוק אם מאשרים לחברה מין מסוים שכולו כשר או פרטים ממין, שאם מאשרים להנהלת הקרן לקנות חלק מאגחיים של חברות הלא צריך פיקוח תמידי מה הם קונים, ואילו אם קובעים שבמסלול יהיה רק אג"ח מדינה ועוד סוגי דברים שכל הסוג הוא כשר אין צריך פיקוח מפני שבאופן זה המסלול מוגדר כמסלול שאין בו אג"ח חברות ואין אפשרות לחברה להשקיע אחרת מתוואי המסלול, מפני פיקוח האוצר. ופיקוח תמידי בחברת השקעות הוא דבר המסוגל לכשלון, כאשר יודעים המתמצאים בדבר. כנגד זה משקיעים בקרן גלאט הון באג"ח של ממשלות זרות, אג"ח זה אינו זקוק להית"ע, משום שאין איסור להלוות ברבית לממשלה של גויים, [ואף במדינות שדרים בם יהודים אין החוב על היהודים המתגוררים במדינה] ורווח אגחיים אלו דומה לרווח של אג"ח קונצרני.

אפי' אג"ח ממשלת

ד] כשני שליש מהכסף יושקע באפיק אג"ח ממשלתי [כנ"ל אות א שמותר הכסף שמושקע באופציות במקום במניות גם יושקע באג"ח ממשלתי]. אג"ח של ממשלת ישראל יש לו הית"ע כללי. והנה לדעת מרן

החזו"א אין איסור רבית בהלוואה לממשלת ישראל, וכמו שנתבאר באורך בח"א, ובהר צבי יו"ד סי' קכו כתב כן להלכה, והגרי"ש אלישיב מורה ובא להסתמך על דבריו לכתחילה, כאשר שמענו מכמה וכמה מבאי ביתו. והגר"ש ואזנר שליט"א הורה לרבני הוועד ששפיר יש לסמוך על הוראת החזו"א [ואולי גם צירף את ההית"ע הכללי שיש להם], וכן הסכמת כל גדולי הרבנים והפוסקים שליט"א שהוא דרך מרווח לכתחילה.

<sup>אוצר החכמה</sup>

תיקון  
כספי  
המזומנים

ה) מאחר שזכינו לסדר שכל ההשקעות כשרות לכתחילה ללא הזדקקות להית"ע אשר אמנם עיקרו הוא לכתחילה אבל כאשר הוא נעשה עם חברה חילונית הוא דיעבד מכמה וכמה סיבות [ונתבאר בח"א], דאגו שלא יצטרכו להזדקק כלל להית"ע. והנה לעולם כל קרן מניחה קצת מהכסף במזומן בבנק בכדי שיהיה לה כסף נזיל להשקעות. הכסף הזה שעומד בבנק זמן מה נושא רבית, משום שהוא מוגדר בתורת פק"מ [פקדון קצר מועד] ואמנם יש לבנקים הית"ע, אך כדי לא להזדקק לזה, תיקנו בקרן זו שהכסף יוגדר בתורת עו"ש [-עובר ושב] ואז אינו נושא רבית [ללא בקשה מיוחדת], ומכיון שהרבית לזמן זה שהכסף שוכב אינה גבוהה, הסכימו כל גדולי הרבנים שכדאי שלא להזדקק להית"ע עם הבנק בשביל רווח מועט זה.

<sup>קמח"א</sup>

## ב. הרבית מחמת פגורי המעביד

פגורי  
המעביד

א) מצוי שהמעביד מפגר ואינו מעביר לקרן את ההפרשות מהמשכורת במועד, במצב זה המעביד משלם רבית פגורים לקופת הקרן, ומאידך הקרן מזכה את העובד ביום שהמעביד מפריש בשבילו, את הרווחים מיום הערך של הזמן שבו היה כספו אמור היה להיות מופרש, והיינו שאם ע"ד משל תאריך ההפרשה הוא בראשון לחודש והמעביד פיגר והפריש רק בעשרים וכל אלו שהפרישו בראשון כבר הרויחו מההשקעות והכסף שלהם שוה עוד 2%, הרי גם הוא יקבל מיד תוספת זו.

והנה תוספת זו הלא לא הגיע מכח ממונו, והטעם שקופת הקרן נותנת לו תוספת זו הוא משום שכנגד זה המעביד משלם להם רבית פגורים, ואם כן דבר זה אסור, משום שנידון כמו תשלום רבית מהמעביד לעובד, והיינו שהלא המעביד חייב לעובד את המשכורת, והעובד ממתין על תשלום החוב ובעד זה שילם המעביד כסף לחברה שתיתן רבית לעובד, ודבר זה אסור, כמבואר בסי' קס' סי"ג י"ד.

הית"ע  
לפתרון  
הרבית  
הנ"ל

ב) הפתרון לזה הוא לעשות הית"ע בין העובד למעביד, אבל פתרון זה אינו ישים הן מבחינה מעשית, הן משום שהרבה מעבידים אין להם שום