

קונטרס

תקנת הרבית

אורח 2018/07/14

בקופות הגמל ושוק ההון

אוצר החכמה

חלק שני

קרית ספר
תשע"ב

כתובת המחבר:

יעקב לנדו

אוצר החכמה

מסילת יוסף 11 קרית ספר

תל אביב

טל 08-9742386

כל הזכויות שמורות

הודפס מאתר אוצר החכמה tablet.otzar.org עמוד 2

מפתח הענינים

פתח דבר ה

מבוא ח

מכתב הגאון רבי שבח צבי רוזנבלט שליט"א ט

מכתב הגאון רבי משה שאול קליין שליט"א י

מכתב הגאון רבי אשר הכהן דויטש שליט"א י

חלק א ההלכה והמעשה יא

פרק א השקעה באופציות יג

פרק ב מדדי בורסה כט

פרק ג ההשקעה בתעודות סל ל

פרק ד קרנות נאמנות מ

פרק ה קרן פנסיה מד

פרק ו קרן השתלמות נה

פרק ז קרן גלאט הון נח

חלק ב בירורי דברים סה

סימן א שטר ממרנות בהיתר עיסקא סז

סימן ב בענין ערב לעיסקא עו

סימן ג גדר הזיקה הממונית בין המסלולים בקרן פנסיה פג

סימן ד בביאור היתרו של המהרי"ט פו

חלק ג תיקונים והוספות לקונטרס תקנת הרבית ח"א צג

אמר רבי עקיבא נמשלו ישראל לעוף, מה העוף הזה אינו פורח בלי כנפים כך ישראל אינם יכולים לעשות דבר בלי זקניהם [מדרש רבה שמיני].

מאז עמדו ישראל לגוי עמדו נושאי דגל התורה בראש המחנה ואחזו בפנס אור התורה להאיר את הדרך לפני העם.

חכמי התורה שבכל דור ודור לא צמצמו פעולתם רק בתוך ד' אמות של הלכה, כי אם עין השגחתם היתה צופיה על צרכי האומה הרוחניים והחמריים.

הרבה פרקים בש"ס מכילים תקנות שנקבעו מפני תיקון העולם, אשר ברובם מכוונים לצרכי החיים החומריים של העם, להסיר איבה ולחזק השלום, להגביל התחרות ולשים סדרים בשאלת הרכוש והעבודה.

עדים המה התקנות הרבות שתקנו רבנן קשישאי נ"ע בכל הדורות, תקנות טולטילא, תקנות רבנו גרשום, תקנות קהלות שו"ס, תקנות ועד ארבע הארצות שנעשו בזמנים שונים, ועוד הרבה תקנות שנעשו בכל הדורות אשר ברובן נוגעות בחלק התורה שבין אדם לחבירו ואל צרכי החיים של הזמנים האלה. כי זה חובתם של נושאי דגל התורה שהיא תורת חיים ונתיבות שלום.

וישראל עם קודש עם שקנה עולמו בשתי מילים 'נעשה ונשמע' שמר את תפקידו ואמונתו לדורות. כל דברי נושאי דגל התורה היו לו כדברי האורים. ורוח התורה היה השליט בבית ישראל בכל תחומי החיים. (מתוך הקדמת אהלי שם לאיש סודו של הגר"ד מקרלין זצ"ל)

חכמי הדורות הקדמונים ראו כי צורך הדור הוא להרויח ממון מעסק הלוואת ממון דרך היתר ובאסיפת וועד ד' ארצות [בשנת שס"ז] יסדו את האופן המקובל בידינו ליתן מעות לשם רווח ב-"היתר עיסקא".

דבר זה מבואר בקונטרס הסמ"ע וראה שם הויכוח שהיה עם מהר"ם מלאדמיר ז"ל בתיקון הנוסח, ולבסוף הגיעו כולם להסכמה אחת על תנאי ההיתר עיסקא שעל הקרן יהיה נאמן רק בעדים ועל הרווח רק בשבועה.

תוכנו של היתר עיסקא הוא; שהמקבל מעות בעיסקא חלק מהמעות נמצאים בידו בתורת פקדון, ומשום כך מגיע לנותן חלק מהרווחים, שהרי הרווחים נוצרו גם מחמת ממונו. ומטעם זה כאשר המקבל מחזיר ונותן את הקרן בתוספת חלק מהרווחים אין בזה איסור רבית. ותקנת חכמי הדורות הייתה לבטח את הנותן שיקבל את מעותיו בחזרה גם במקרי אובדן והפסד, וזאת על אף שפקדון שנאנס בידי השומר אין לו חיוב לשלם. ולשם כך יעצו שיתנה שלא יהיה נאמן בטענת הפסד רק אם יביא עדים, ואף כלפי הרווח תקנו שיהיה לו ביטוח מסוים שיקבל הרווחים גם באופנים שהמתעסק פשע ולא הרויח מהממון כצפוי.

במשך הדורות נשתכלל נוסח ההיתר עיסקא על ידי חכמי הדור לפי מצב וצורך בני התקופה. [וכמו שהארכתי בח"א], אך היסוד לא נשתנה.

וכתב מרן החזו"א [במכתב הנדפס בסוף דרך אמונה ח"ג (יב)] וז"ל: דבר שאמרו חכמים שמותר... והשתדלו בתקנת מנהג זה, עבודה הרצויה היא לשמור את דקדוק הדין וזו הדרך הנכונה שיבור לו האדם, ולא כאותן המפקפקים על היתר עיסקא ואומרים שזו נגד כוונת התורה וכו'.



ברם בימינו השתנו דרכי המסחר, ותיקון 'היתר עיסקא' אינו מועיל בהרבה מאד מהמקרים שבו נותנים ממון להרויח.

אוצר החכמה

ומחסדי ד' יתברך שהעמיד לנו בית רבי וחבריו, ובאסיפת גדולי המורים מבתי דינים של גדולי הדור ביררו וליבנו את השינויים שנתהוו בשוק ההון, ובאופי ההשקעות הרווחות היום, ובאו לכלל הסכמה כי ההיתר עיסקא של הבנקים אינו מועיל בקרנות נאמנות ותולדותיהם [- כלל קופות הגמל], וזאת לפי שהפכו כל קופות הגמל [-קרנות פנסיה, קרנות השתלמות, קופת גמל] להיות חברה מנהלת. משמעות הדברים היא שעד השינוי היה הממון של המפרישים בבעלות החברה, והרווח היה חוב על החברה, אבל לאור הפיכת הקופות הנ"ל לחברות ניהוליות הרי אין החברה רשאית להחזיק את ממון המפרישים לעצמה וכל זכותה ומהותה אינה אלא ניהול כספי העמיתים בנאמנות. ובעד ההתעסקות בממון העמיתים היא מקבלת דמי ניהול אחוזים מסוימים מהממון¹.

1. לאור הפיכת החברות למנהלות יש הפרדה מלאה בין נכסי החברה עצמה [כגון בנין החברה, דמי הניהול המופרשים, וכיו"ב] לנכסי העמיתים, והם מוגדרים כשני חברות נפרדות. א. החברה [המנהלת] עצמה. ב. קופת הגמל; דהיינו ממון העמיתים, עם שני תקנונים נפרדים.

ולכך אין מועיל לחתום על הית"ע עם החברה המנהלת וכל הנותן ממונו בקרנות נאמנות ותולדותם עליו לברר את פרטי ההשקעות שהחברות משקיעים בשליחותו, שלא יהיה בהם איסור רבית ושאר איסורי תורה.

גם עמדו על המדוכה, לברר מה המה ההשקעות הרווחות היום שאין בהם איסור רבית ושאר איסורים. ולשם כך העמיקו היטב בפרטי המציאות, ונתבררו בס"ד הדרכים הכשרים להשקיע בהם הממון בכדי להרויח ללא חשש איסור.



ונקוה שע"י שיתרבו הלומדים והמבינים בסוגיא זו יתוקנו הדברים על מכונם כמצווה עלינו בתורה הקדושה.

16/07/2018

ישנם חברות בהם השינוי הוא יותר מהותי, וכגון קרן השתלמות למורים, עד השינוי הייתה הקרן חייבת לעמיתיה סכום קצוב של רבית [4% שנתית] למי שמושך את כספו. ואחרי השינוי העמיתים יקבלו כפי שממונם הרויח בפועל. יודגש שלפי דיני התורה הקובע לענין איסור רבית הוא אחריות ורווחים, ובשני הפרטים האלו הרי בחברה מנהלת הכל שייך לעמיתים.

הנה בתקופתינו נתחדש שענין הלוואת ממון ברבית מצוי כמעט אצל כל אחד ואחד, ולא רק לבעלי עסקים, וזאת משום ההפרשות שמפרישים העובדים לקרנות פנסיה וקופות הגמל. וכבר הבאנו בפתח דבר הוראת גדולי הפוסקים שאין מועיל לחתום על הית"ע בקרנות נאמנות ותולדותיהם [14/07/2018] - כלל קופות הגמל]. אלא יש לדאוג שההשקעות שהחברות משקיעים בשליחותן, יהיו בלא חשש איסור רבית ושאר איסורי תורה.

והנה בקונטרס תקנת הרבית חלק א' ביארנו הדברים בכללות. ובס"ד נתבדלו הדברים בי מדרשא, ונתעוררו הרבה תלמידי חכמים וגדולי המורים לשקוד על תקנת הדבר. ומתוך המו"מ בין החכמים שעסקו בפתרון הדברים נתחדשו הרבה פרטים שראינו לנכון לבררם בקונטרס שלפנינו. א. גדר הדברים שהוסכם מגדולי המורים בטעם הדבר שאין מועיל היתר עיסקא שחתמה החברה המנהלת. ב. פרטי הקושי שיש בהכשרת הקרנות וקופות הגמל. ובפרט בקרן פנסיה שהמעין יראה גודל מורכבות המבנה שלה, נעד שיש פרטים חישוביים שאפילו המומחים לא ידעו להשיב תשובה מיידית]. ג. מהם ההשקעות הכשרות שעלינו לבקש מהחברה המנהלת שתשקיע בהם את כספינו. ויבורר בו כל מיני וסוגי השקעות [כלים פיננסיים] הרווחות היום, באיזה מועיל היתר עיסקא ובאיזה אין מועיל, ואיזה אין צריך. ומתוך כך ידע כל אחד את הדרך והמעשה אשר ילכו בה ללא חששות ופקפוקים.

אוצר החכמה



סדר עריכת הדברים, הוא; בתחילה בררתי מה הם ההשקעות המותרות, אשר דבר זה נוגע הן ליחיד הבא להשקיע ממנו בשוק ההשקעות החפשי, והן לתיקון ענף קופות הגמל, ואח"כ בררתי את ההלכה והמעשה בענף קופות הגמל וקרנות נאמנות. ונוספו בזה הרבה פרטים חדשים שלא נתבארו בח"א, ומהם מציאותיות חדשות ילידי השנה האחרונה. ועוד נוספו בירורי הלכות בענינים שונים. בפרטים מסוימים סמכתי על מה שכבר נתבאר בח"א, אך יש דברים שכפלתי בקונטרס הזה בכדי להקל על הבנת הענין.

התודה והברכה לידידי חו"ר כולל בית שלום ובפרט להרה"ג נעם פל שליט"א, והרה"ג אליהו קלרמן שליט"א ולמורינו ראש הכולל הגרא"ד פרוינד שליט"א.

הן הראני הרה"ג ר"י לנדו שליט"א את אשר העלה בקונטרס תקנת הרבית חלק שני, לברר את פרטי ההתנהלות של קופות הגמל, הנוגעים לאיסור רבית. וכן בירר את מיני ההשקעות המצויות היום בשוק ההון וענף קופות הגמל. ^{אוצר החכמה} וכנודע שהמציאות נשתנתה בהרבה פרטים ואי אפשר להקיש ממה שהיה נהוג בבנקים כל השנים לאופן ההתנהלות היום, ולפיכך שמחתי שהרב הנ"ל בירר המציאות לענפיה ופרטיה ושקיל וטרי קמן זמן זמנים טובא וגם חקר ודרש אצל המומחים בנושאים אלו ובא במו"מ עם תלמידי חכמים מובהקים לברר כל הענינים בבירור הדק היטב, ודן עמי כסדר בסברות ובצדדים שנתחדשו ונאמרו.

ובס"ד בירר הדברים בקונטרס שלפנינו, והוא דבר נחוץ מאד שיתבדרו הדברים בי מדרשא למען ידע כל אחד את המעשה אשר יעשה, ולא מיבעיא אנשי עסקים שעליהם לידע היכן ואיך להשקיע ממונם בדרך היתר אלא גם כל אחד צריך לידע הדרך אשר לפניו בקופות הגמל ^{אוצר החכמה} והפנסיה.

גם הדבר חשוב לידיעת ההלכה לברר דרכי התנהלות החברות וחוקיהם, משום שצריך לפתור הדבר באופן שיש לו תוקף לפי הסכמת החברה.

והנה איסור רבית הפליגו בו חז"ל בחומר האיסור, וגם הענין שלפנינו חמור מאד, שמצד אחד צריך לשקוד על תקנת ממון ישראל, ומאידך הסתעפות המסחר מקשה על הפתרונות ההלכתיים. ואמנם כמו בכל דבר שיש בו צדדים לקולא גם כאן יש פרטים שיש לדון בהם, אך מאידך בקופות הגמל צריך פתרון שיועיל לכולם, ולכך צריך שהדבר יסודר לכתחילה. ובס"ד על ידי שיתבדרו הדברים בי מדרשא נקוה שיבוא הדבר על תיקונו.

וע"ז באעה"ח כ"ג מרחשון תשעב

שבח צבי רוזנבלט

מכתב הגאון רבי משה שאול קליין שליט"א

בס"ד

הרני בזה לעודד ולחזק את כבוד הרה"ג מו"ה יעקב לנדו שליט"א מעיר קרית ספר אשר כמה פעמים היה לי איתו מו"מ בהלכות רבית וראיתי שהוא ת"ח מופלג בהיר בסברא ויורד לעומק הענין וגם מברר פרטי המציאות בזמנינו באופן מדויק.

ועתה עומד להוציא לאור קונטרס תקנת הרבית ח"ב שבו מבאר את הדברים וע"כ דבר גדול עושה שמוציאו לאור עולם שידעו את צדדי ההלכה ואת פרטי המציאות לנדון

ויה"ר שיהיה ה' עמו וחפץ ה' בידו יצלח להגדיל תורה ולהאדירה.

אוצר החכמה

וע"ז באתי עה"ח

משה שאול קליין



מכתב הגאון רבי אשר הכהן דויטש שליט"א

בס"ד יום א' ר"ח כסלו תשע"ב

לכבוד הרה"ג ר' יעקב לנדו שליט"א.
שלום רב וברכה.

ע"ד הקונטרס שכ' בעניני קרנות התגמולים למיניהם ראוי ונכון מאד לפרסמו באהלי תורה כי רבים אינם יודעים האיסורים והחששות שכרוכים בזה.

והיותר שלפעמים אף שהקרן בכללותה אין בהשתתפות בה איסור יש בהסכם כמה תנאים נוספים המביאים לידי איסור גמור.

ויהא רעוא שיהי' לתועלת וממנו ישכילו יראי ה' לבקש קרנות הראויים אף למהדרין במצוות.

וע"ז באתי עה"ח בכפילת הברכה

אשר הכהן דויטש

חלק א

^[אוצר החכמה]
ההלכה והמעשה

הודפס מאתר אוצר החכמה tablet.otzar.org עמוד 10

פרק א

השקעה באופציות

הקדמה

אמרו החכמים הקדמונים כי בהבנת תכלית הדבר יובן ענינו, לפיכך נקדים מהו תכלית המסחר באופציות ומתוך כך יבואר ענינם. הנה הקונה מניה של חברה מסוימת [אחוז בבעלות על חברה מסוימת] תכליתו הוא להרויח מעליית המניה, וכגון שאם מחיר המניה כעת 100... הוא מצפה שיעלה שוויה למכירה ל110... ואז הוא ימכרנה וירוויח ממכירתה. ואולם יש בעסק זה סיכון שהלא יתכן שהמניה תרד, אלא שלטווח ארוך בדרך כלל המניה עולה ואז בדעתו למוכרה.

לצורה זו שני חסרונות; א. שהממון ששילם בעד המניה אינו בידו, וידוע בענף המסחר שכסף מזומן שוה כסף, משום הרבית שאפשר לקבל עליו. ב. שיתכן שהוא יצטרך את כספו בדיוק ביום שמחיר המניה ירד ויאלץ למוכרה במחיר נמוך והפסיד מעסק זה.

לשם כך נוצר מסחר האופציה, שבו נותן הקונה סכום כסף קטן ובעד זה מובטח לו רווח עליית המניה, כיצד?

הקונה נותן למוכר סכום כסף קטן [כחמש אחוז ממחיר המניה, ונקרא "דמי פרמיה"], ובעד זה מתחייב המוכר למכור לו את המניה במועד מסוים [שקבעו ביניהם] במחיר קבוע מראש, ללא התחשבות במחיר המניה במועד הקניה. כאשר מגיע המועד המוסכם הברירה מסורה בידי הקונה האם הוא רוצה לקנות את המניה ולשלם את המחיר שנקבע מראש, או שאינו רוצה לקנותה. כמובן שאם במועד הנקוב יהיה ערך המניה יקר מהמחיר שהוא קבע אזי הוא יקנה את המניה, וישלם עליה את המחיר שקבע [חוץ מדמי הפרמיה ששילם בתחילה], ואם יהיה המחיר אז פחות מהמחיר שקבע או שוה לה אין לו מה לקנות את המניה והפסיד את דמי הפרמיה.

להלן יבואר שיש 'כתבי אופציות' שהם אופציה לקניה בפועל של מניה, ויש 'אופציות' שבהם אין אפשרות לקניה בפועל של המניה רק שהמוכר נותן לקונה את דמי המניה בעד מחיר שקבעו מראש, והיינו שנותן לו רק

את העליה של מחירה מעל המחיר שקבעו מראש. ועיקר דברינו דלהלן מתייחסים לאופציות. [לפי שבכתבי אופציות אין מסחר כ"כ].

זה הענין בדרך קצרה ועתה נבאר בהרחבה².

עזריה

א. מהות מסחר האופציות

א [נייר ערך של אופציה (- אפשרות / זכות) הוא חוזה בין שני צדדים, הנערך דרך הבורסה אשר במסגרתו נותן צד א', המכונה "כותב האופציה", לצד ב', המכונה "רוכש" / קונה] האופציה, זכות לרכוש ממנו נכס כלשהו [להלן, -"נכס בסיס" - מניה כל שהיא, מט"ח] תמורת מחיר מוסכם מראש ("מחיר מימוש") במועד [או עד מועד] קבוע מראש.

אופציית קול

אופציה לרכוש נכס בסיס נקראת אופציית "קול" [call].

הקונה אופציית "קול" בידו נתונה הזכות להחליט במועדי המימוש של האופציה אם לממש אותה ולרכוש את נכס הבסיס תמורת התשלום [של מחיר המימוש] שסוכם מראש. כלומר, שבמועד המימוש הוא בוחן מה שווי נכס הבסיס [- מניה כל שהיא, מט"ח] בשוק, ואם הוא יותר ממחיר המימוש הרי כדאי לו לקנותו ולהרויח בכך את עליית המחיר, אבל אם הוא שווה למחיר המימוש או פחות ממנו אין כדאי לו לקנותו.

ב יובהר שבפועל אין מתבצעת קניה של הנכס [וכמו כן אין את הנכס תחת יד כותב האופציה] אלא רק חישוב של הפרש בין מחיר הנכס בשוק [במועד המימוש] למחיר המימוש שסוכם בעת כתיבת האופציה ואם אכן מחירו של הנכס יותר ממחיר המימוש שלו יש לכותב האופציה ליתן לקונה את הפרש העליה של הנכס. ואם לאו אינו מקבל כלום.

מימוש האופציה

ג רוכש האופציה משלם לכותב האופציה סכום כסף - "פרמיה" בתמורת הזכות [- האופציה] שקיבל, בזמן רכישת האופציה. התשלום הוא חד פעמי ואינו חוזר.

תשלום האופציה

ד מטרתו העסקית של הקונה אופציית "קול" היא: שמחיר נכס הבסיס יעלה יותר ממחיר המימוש ואז הוא ירויח את הפרש העלייה.

תכלית העסק

הקונה משלם את שווי האופציה בלבד ["פרמיה"], וזהו ההפסד המקסימלי שיכול לקרות לו. דהיינו שכל עוד שמחיר נכס הבסיס [המניה] המט"ח] נמוך ממחיר המימוש, הרי הפסדו הוא בגובה הפרמיה ששולמה.

². יסוד הדברים שלהלן הוא מתוך מסמכי הבנק, אתר הבורסה, ועוד.

ה] יש סוג נוסף של אופציה שבו נותן צד א' לצד ב' זכות למכור לו נכס כלשהו [להלן, -"נכס בסיס" - מניה כל שהיא, מט"ח] תמורת מחיר מוסכם מראש ("מחיר מימושי"), אופציה למכור נכס בסיס נקראת אופציית "פוט" [put].

הקונה אופציית "פוט" בידו נתונה הזכות להחליט במועדי המימוש של האופציה אם לממש אותה ולמכור לכותב האופציה את נכס הבסיס במחיר המימוש הנקוב באופציה, אותו הוא יקבל מכותב האופציה. כלומר שבמועד המימוש הוא בוחן מה שווי נכס הבסיס [- מניה / מט"ח] ואם שוויו בשוק הוא פחות ממחיר המימוש שסוכם ביניהם הרי כדאי לו למכור את נכס הבסיס ולקבל בתמורתו את מחיר המימוש שהוא גבוה ממחיר הנכס העכשוי. והכל כנ"ל [בחישוב הפוך, כלומר שכאן הוא מרויח אם המחיר בשוק יורד].

מטרתו העסקית של הקונה אופציית "פוט": שאם נכס הבסיס ירד משווי [שהוא מחיר המימוש] הוא לא ינזק מזה שהרי הכותב ישלם לו את ההפרש שבין מחירו העכשוי למחיר המימוש שלו- שהוא מחירו בעת הכתיבה.

ב. התשלום על האופציה

א³ להבנת ענינם של התשלום על האופציה הנקראים דמי הפרמיה יש דמי הפרמיה להעמיק ולהבין את מטרתם העסקית של שני הצדדים בסוג עסק זה.

למחזיק / קונה האופציה יש יתרון כלכלי לעומת קניית המניה או המט"ח בעצמם, משום שבמהלך תקופת האופציה עשוי מחיר השוק של נכס הבסיס לעלות או לרדת, ובמועד המימוש יכול מחזיק האופציה לבחון אם כדאי לו לקנות את נכס הבסיס בשוק החופשי או באמצעות מימוש האופציה. כלומר אם שווי נכס הבסיס ירד ממחיר המימוש ומחזיק האופציה מעוניין לקנות את נכס הבסיס לא כדאי לו לקנותו דרך מימוש האופציה שכן יהיה מחירו רב אלא עדיף לו לקנותו בשוק [ובמצב זה הוא הפסיד את דמי הפרמיה], אבל אם נכס הבסיס עלה יותר ממחיר המימוש אז כדאי לקונה האופציה לקנותו דרך מימוש האופציה. [ואז הוא ישלם עליה את דמי המימוש, ויוצא שאם עליית הנכס ביחס לדמי המימוש היא

3. ההסברים שלהלן הם באופציית קול והקורא יקיש מהם לאופצית פוט.

גדולה יותר מסך דמי הפרמיה הרי הקונה הרויח את ההפרש בין סך דמי הפרמיה לעליית הנכס מעל דמי המימוש].

וכבר נתבאר שאין קניה בפועל של נכס הבסיס רק שאם הוא מעונין לקנות הוא מקבל את שווי הפרש העליה.

ב] יוצא שקונה האופציה מוגן מירידת ערך נכס הבסיס. לפיכך רכישת אופציה היא העברה של סיכון שינויי המחיר של נכס הבסיס על כותב האופציה, מעין עיסקת ביטוח.⁴

האופציה
כביטוח

ג] יתרון כלכלי נוסף שיש לקונה האופציה [כלפי הקונה את נכס הבסיס עצמו] הוא, שכיוון שממוש האופציה מתבצע במועד מאוחר יותר ממועד רכישתה יוצא שבתקופת האופציה הכסף ("דמי המימוש") נשאר בידי קונה האופציה (כך שביכולתו להשקיע אותו ולקבל עליו תשואה).

מעלת
האופציה

ובגין היתרונות שגלומים באופציה משלם בעל האופציה את הפרמיה. הוי אומר: לאופציה, ישנו מחיר שוק, המבטא את שוויה. ובעל האופציה "קונה" אותה מנותן האופציה בשל שיווי זה.

ד] הבסיס להערכת שיווי דמי האופציה בזמן נתון מתבסס על חמישה פרמטרים:

חישוב
דמי
האופציה

- ☆ שער נכס הבסיס [מניה / מט"ח].
- ☆ הזמן שנותר עד לפקיעת האופציה (תקופת המימוש).
- ☆ דמי המימוש - המחיר שנקבע לתשלום על הנכס.
- ☆ תנודתיות המניה (במניה תנודתית הפרמיה גבוהה יותר).
- ☆ שער הריבית [הרווח שיש לקונה האופציה מזה שדמי נכס הבסיס נשארו אצלו וביכלתו להרויח עליהם רבית].

אוצר החכמה

שקלול נתונים אלה לפי נוסחאות מקובלות מאפשר לחשב את ערכה של האופציה ומכאן את ה"פרמיה" הראויה תמורתה.

ג. סוגי האופציות

אלו הן סוגי האופציות לפי חלוקתם לנכסי בסיס שונים: אופציות למניות, כתבי אופציה, אופציות במטבע חוץ, אופציות בשוק הסחורות, אופציות על מדדים.

⁴ באופציית קול אין כאן ביטוח בפועל אלא שכלפי שנעמיד את קניית האופציה לעומת האפשרות של קניית הנכס בפועל הרי בקניית האופציה הוא מבוטח מירידות בנכס הבסיס, ולהלן אות וי' יבואר ענין זה יותר.

א. **אופציות למניות:** - מקנות זכות לרכישה או מכירה עתידית של מניות, בשער שנקבע בעת הנפקת האופציות.

ב. **כתבי אופציות:** - הוא סוג ייחודי של אופציות מסוג "קול" למניות, שמנפיקות חברות ציבוריות. והוא למעשה זכות של מחזיק כתב האופציה לממש את זכותו ולקבל "בפועל"⁵ מהחברה מניות במחיר המימוש.

המאפיינים הייחודיים של כתב אופציה הן:

- ☆ כתב אופציה מונפק ע"י חברת המניות עצמה.
- ☆ כתבי אופציה מונפקים בכמות ^{אוצר החכמה} מוגבלת (סדרה).
- ☆ כתבי אופציה אינם נסחרים בשוק האופציות אלא יחד עם המניות.

הערה הלכתית: אין לממש כתב אופציה של חברה שאסור לקנות את מניותיה⁶!

ג. **אופציות במטבע חוץ (מט"ח):** - מקנות זכות לקנייה או למכירה עתידית של מט"ח בשער קבוע מראש, ומשמשות להגנה מפני שינויים בשער המט"ח.

כגון, אדם קנה דירה שמחירה נקוב בדולר, והתחייב לממן רכישה זו בתשלומים שייעשו במשך שנה ממקורות שקליים שונים. כדי להגן על עצמו מפני שינוי חריג בשער הדולר, רוכש הקונה אופציית רכישה - "קול" על שער הדולר. כך יוצא שאם הדולר יעלה יותר ממחירו השקלי העכשוי הוא לא יפסיד שהרי אז הוא יקנה את הדולר במחיר העכשוי שהוא מחיר המימוש של אופצית קנית הדולר שהוא רכש. אכן על הביטוח הזה הוא משלם דמי פרמיה.

או לחלופין יצואן מוכר מוצרים לקונים באירופה, במחיר שנקבע באירו. לשם ייצור המוצרים הוא משלם שכר בשקלים. כדי להגן על

5. ובזה שונה מ'אופציה' שאין אפשרות לקבל מניות רק דמים, וכנ"ל בהקדמה. יצוין שאופציה על סחורות יש בהם אפשרות לקבל גם את הסחורה עצמה.

6. בכתב אופציה בו יש אפשרות לקבל את נכס הבסיס עצמו ולא רק דמיו דן חכ"א שליט"א שיתכן לדון את דמי הפרמיה כהקדמת מעות, ונמצא שלמחר קונה את הנכס בזול מחמת הקדמת המעות, ואף שאם לבסוף יחפוץ בקניית המניה יצטרך לשלם את מלא המחיר שנקצב מראש, ומוכח אם כן שדמי הפרמיה אינם בעד החפץ אלא הם תשלום על האופציה, מכל מקום טען שיש מקום לומר שאם לבסוף הוא קונה את נכס הבסיס יותר זול ממחירו בעת הקניה הרי בחו"מ דנים שגם דמי הפרמיה היו חלק מהתשלום בעד הנכס. אלא שלמעשה גם לפי סברא זו הוסכם להתיר משום שכתב אופציה מנפיקה רק חברה שיש לה את נכס הבסיס והרי זה הקדמת מעות ויש לו.

עצמו מפני ירידה תלולה בשער האירו, היצואן רוכש אופציית מכירה פוט על שער האירו.

ד. **אופציות בשוק הסחורות:** - מקנות זכות לקניה עתידית או למכירה עתידית של סחורות מסוימות, כגון נפט, זהב ותוצרת חקלאית. בדומה לאופציות במטבע חוץ, גם אופציות בשוק הסחורות נועדו לספק ליצרנים ולצרכנים הגנה מפני תנודות מחירים חריפות, וכך לתכנן את צעדיהם באופן יציב יותר.

ה. **אופציות על מדדים:** - הן האופציות הסחירות ביותר בשוקי ההון (למעט אופציות על מט"ח). 'מדדים'⁷ הכוונה למדד הערך של ממוצע שינוי שער /עליית המניות של קבוצת חברות או ממוצע שינוי שער האגחיים של קבוצת חברות. והיינו שהוא מקבל זכות לקנות את מניות כל אותם החברות במחירם העכשוי ויוצא שאם עלה המדד הוא הרויח את שווי עלייתו. וכבר נתבאר שאין אפשרות של קניה בפועל של נכס הבסיס רק שאם הוא מעוניין לקנות הוא מקבל את הפרש העליה.

האופציות שנסחרות בארץ הן אופציות על מדד תל אביב 25 [מניות של 25 חברות]. [על מדדים אחרים אין אופציות].

ד. אופציות על מדד המעו"ף

א] כאמור לעיל האופציות הסחירות ביותר בארץ הם אופציות על מדד 25 [הנקרא מדד המעו"ף].

ישנה נוסחה בה האופציות הם תחליף מושלם לקניית מניות - "רכישת חוזים סינטטיים על מדד המעו"ף", זאת ע"י שילוב של קניית אופציות קול יחד עם כתיבת אופציות פוט על סל המניות, וכפי שיבואר לפנינו.

ב] כלומר, ישנה דרך להרויח כמו שמרויח מי שקונה את המניות [של חברות מרכיבי המדד] בלא שהוא קונה את המניות עצמם, והיא על ידי קניית אופציות על המדד, אלא שבקניית אופציה הלא הוא מפסיד את דמי הפרמיה, שהוא תשלום שאינו חוזר, ולכך הוא משלב יחד עם קניית אופציות רכישה [קולי] מראובן גם כתיבת [מכירת] אופציית מכר [פוטי] לשמעון בסכום זהה ומקבל דמי פרמיה על אותו מדד ודמי הפרמיה האלו מכסים את דמי הפרמיה ששילם הוא לראובן שכתב לו אופצית קול,

אופציות
כתחליף
למניות
שבמדד
המעו"ף

7. ראה פרק ב' שנתבאר בהרחבה ענין מדדי בורסה.

ויוצא כך, אם המדד עלה הוא יקבל את סכום העליה מראובן שכתב לו קול, והוא עצמו לא יצטרך לשלם כלום לשמעון קונה הפוט שהלא שמעון אינו רוצה למכור לו אם המניה עלתה שאדרבה שמעון רוצה להרויח לעצמו את עלייתה [ואם שמעון ימכור לו הרי יפסיד שצריך למכור לו במחיר המימוש שהוא נמוך ממחיר העליה]. ואם המדד ירד אז הוא יצטרך לקנות מידי שמעון את המניות של המדד במחיר של אתמול בכדי ששמעון לא יפסיד מירידתה. וכנגד זה הוא לא יקבל כלום מראובן.

יוצא שבדרך זו מצבו שווה לקונה את מניות המדד שגם הקונה אותם הוא מרויח מעלייתם ומפסיד מירידתם.

ומ"מ רווח אחד יש לדרך זו כלפי הדרך של קניית המניות עצמם שכל הכסף נשאר בידו ואינו צריך לשלם כלום שהרי אפילו את דמי הפרמיה הוא ^{הוא} במכירת אופצית מכר.

ג] דרך זו היא הדרך של שומרי תורה ומצוות לקנות את מניות של מדד ת"א 25 כפי שיבואר להלן שבקנייה ומכירה של אופציות אין שום חשש איסור.

ה. רבית באופציות

א] הנה קונה אופציות משלם דמי פרמיה ולפעמים מקבל אח"כ את כל עליית מחיר נכס הבסיס ויש א"כ להתבונן האם בזה שמקבל לאחר זמן יותר ממה שנתן יש חשש רבית.

ב] והנה בהשקפה ראשונה נראה שזה דומה לקניית הגרלה, שאף כאן משלם דמי פרמיה ואם המדד יעלה הוא ירויח ואם לאו הוא אינו מקבל כלום.

ויש לדון מהו הגדרת ההיתר של קניית כרטיס הגרלה. ומדוע שלא נאמר שיש כאן הלוואה [מזמן הקניה לזמן קבלת החפצים או הכסף שבהגרלה] ובעד הקדמת המעות [הלוואה] הוא מקבל יותר. ואין לומר שטעם ההיתר משום שזה קרוב להפסד ורחוק לשכר, שהלא אין היתר זה אלא בדרך מקח ולא בדרך הלוואה, ומדוע שכרטיס הגרלה יוגדר כדרך מקח הלא לא קנה כלום, ובפרט אם נותן כסף ומקבל כסף. אלא שיש לומר שההיתר הוא משום שגם אם ישלם רק בזמן קבלת החפצים או הכסף גם יקבל באותו מחיר. אכן באמת נראה שגם באופן שאין אפשרות לשלם בעת קבלת החפצים גם כן מותר לקנות כרטיס הגרלה.

דברי
הריב"ש
לענין
ביטוח

ג] ולכאורה יש ללמוד ענין זה מדברי הריב"ש [סי' שח] הנודעים לענין קניית ביטוח/אחריות, שגם שם הקדים מעות ולא קנה כלום בעדס ומ"מ מותר, והנה התם מיירי בקונה אחריות על הספינה, והיינו שראובן נותן לשמעון כ' דינרים ובעד זה שמעון מתחייב אחריות על ספינת ראובן, והיינו שאם תאבד ספינת ראובן שמעון חייב לראובן דמי ספינתו שהם יתרים הרבה ממה שקיבל שמעון מראובן, ואם לא תאבד הספינה אין שמעון צריך להחזיר לו מאומה בעד מה שקיבל ממנו.

ואף שבדיני חו"מ הלא אין מושג כזה לקנות אחריות⁸ אלא שחל בזה התחייבות ממון מסופקת של שמעון לראובן, ואם כן מאי שנא מכל הלוואה שהוא מקבל חוב ממון בעד דמי הלוואתו [שהרי בודאי אין חילוק אם ראובן מלוה מעות ושמעון מתחייב לו מפרשת הלוואה שהוא חלות דממילא, לאם ראובן נותן לו מעות ואומר לו הריני קונה ממך חוב ממון ברבית על ידי פרשת מקח, ובתרוויחו הוי איסור תורה]? ^{אמרת 16/07/2018}

מכל מקום סובר הריב"ש שיש אופנים של התחייבות מעות שהם דרך מקח ואינם בצורת הלוואה, והיינו, בכהאי גוונא שיש צד שהמקבל לא יחזיר לו כלל בעד הדמים שנתן, ואם יחזיר אינו מחזיר דמים שיש להם שייכות לדמים שקיבל אלא מחזיר דמי ספינה, לפיכך בצורה זו אין זה נחשב התחייבות ספקית בעד המעות שנתן אלא המעות הם דמי מקח ובעד זה הלה חייב לו דמי ספינה, ונמצא שכאילו הוא קנה אחריות ספינה. והיינו שהלא יסוד החילוק בין מקח להלוואה הוא שבמקח אינו מקבל דמיו בחזרה מה שאין כן בהלוואה, וכאן אף שמקבל דמים אינו בצורת הלוואה, מחמת שני סיבות אלו, א. שיש צד שלא יקבל מאומה, שזה ראייה שאין כאן כלל הלוואה, ולכן יש צד שלא יקבל תשלום בעד מה שנתן. ב. שאם יקבל אין שייכות בין מה שמקבל למה שנתן, שהרי נתן כ' דינרים וקיבל דמי ספינה. וכשיש שני תנאים אלו אז צורת הדבר מחייבת לדונה כמקח [קניית אחריות, או קניית התחייבות של דמי ספינה] ולא כהלוואה מסופקת, אף שנותן מעות ונפרע מעות. [ואולי צריך להוסיף גם שדרך אנשים לקנות אחריות]. וכלשון הריב"ש שם "שהדבר ידוע שאינו נותן מאה מפני הקדמת עשרים אלא מפני ההפסד בספינה שקיבל אחריותה"⁹.

8. כן אמר לי הגרד"ל שליט"א, ופשוט הוא.

9. ועיי"ש עוד בתחילת דבריו שלקבל כ' וליתן כ"ד רק אם לא יארע הפסד לספינה אסור, משום שזה נראה כתשלום עבור הכ', ואין אומרים שנותן לו כ"ד משום התחייבות של הסיכון, ומפני שכ"ד הוא קרוב לכ' ונראה יותר שבא בתורת תשלום על הכ'.

ד] והנה אמנם יש לדון בפרטי תנאים אלו וגדרם, אך ראיתי להעתיק
 דברי הפלאה (קו"א סי' סו ס"ק יג) מה שכתב בביאור היתר הריב"ש,
 ודבריו שם קאו בענין בעל שמתחייב לאשתו בעד הנדוניא שהיא מכנסת לו
 יותר ממה שנתנה, וקשה מדוע אין בזה איסור רבית, וכתב ההפלאה וז"ל:
 ודומה שטר הכתובה שנתן לה למי שמוכר שטר חוב כזה בטובת הנאה,
 ושיערו חז"ל כיון [שרק] בתרי אנפי אם ימות הוא או יגרשנה ניתן לגבות,
 שוה טוה"נ של חוב זה [רק] שני שליש החוב לכך תקנו הוספת שליש, נמצא
 התוספת הוא דמי טובת הנאה של זה וא"כ אין כאן אגר נטר אלא שבאופן
 ספק כזה אינו שוה החוב רק שני שליש ממנו, וכה"ג איתא ביו"ד דמותר
 ליתן כ' דינרים למי שיבטיח ק' ליטרים שיש לו בספינה ומשום שאינו נותן
 לו בשביל הקדמת המעות אלא משום שמקבל אחריות ההפסד. עכ"ד.

ומבואר מדבריו שטעם ההיתר הוא משום שהתחייבות מסופקת כזו כך
 שוייה, ואין ההוספה שמקבל בעד האגר נטר אלא שבאמת התשלום שנתן
 הוא שוה כערך התחייבות מסופקת זו. [והיינו שמטעם זה חשיב ליה
 כמקח. ואף אי נימא דלא נקטינן כדברי ההפלאה בכל הנך גווני של
 התחייבות מסופקת דחשיב להו דרך מקח, אך יסוד הדברים מיהת שמעינן
 מדבריו בביאור דברי הריב"ש שמחמת הסיכון שיש בהתחייבות זה חשוב
 דרך מקח].

וכן הוא בכל כרטיסי הגרלה שהצד שהוא יזכה הוא רחוק, ולכך אף
 שמקבל הרבה יותר מכל מקום אין זה תשלום על הממון שהקדים ליתן
 לו אלא שכך הוא שווי הספק/הסיכון.

ה] והנה יש לדון בקניית כרטיס הגרלה על חפצים או מט"ח, שיכולים
 הם להתייקר מזמן הקניה לזמן הקבלה ונמצא שאם אכן התייקרו החפצים
 הלה הרויח מהמתנת קבלת התמורה, שהרי בנתיים התייקר החפץ.

ולפי טעם הנ"ל הדבר מותר, שהרי אין הרווח ניתן לו בעד ההקדמה
 ואף מי שבא לשלם לאחר שכבר התקיירו החפצים משלם כפי ששילם מי
 שהקדים¹⁰. ועוד שאף אם הלה הרויח ממה ששילם בתחילה לא איכפ"ל
 שהרי אין כאן הקדמה, מפני שאין התשלום כלל בעד שווי החפץ אלא בעד
 שווי של סיכון רחוק לקבל חפץ ושווי זה לא השתנה.

10. ורק אילו כל עסק המכירה היה מתחיל לאחר ההתיקרות יתכן שהיו קובעים
 מחיר אחר.

אכן אם יש שני מחירים לקניית הכרטיס והמשלם מקודם משלם מחיר יותר נמוך הדבר אסור שהרי אז אמרינן ששווי קניית הסיכון הוא כפי המחיר היקר והמשלם מוקדם מוזילים לו בעד הקדמת התשלום.

דמי
הפרמיה
לפי
הריב"ש

ו] ומזה¹¹ נלמד [בק"ו] להיתר תשלום הפרמיה של האופציות, שהלא תשלום זה ניתן בין אם יקבל לבסוף את רווחי החפץ ובין אם לא יקבל. וזאת מפני שהוא ניתן בעד האפשרות שלו לקבל [כאילו לקנות את נכס הבסיס /המניה וכיו"ב במחיר המימוש], וכמו כן אם לבסוף הוא מקבל כסף הוא אינו יכול להיות מוגדר החזרת דמי הפרמיה שהלא זה יכול להיות פי כמה מדמי הפרמיה, לפי שיעור עליית נכס הבסיס /המניה [והיינו שרווח עליית נכס הבסיס יכול להיות מקביל לדמי הפרמיה בשיעור של 300% או 400], ונמצא אם כן שכסף זה אינו ניתן בתמורת הקדמת המעות אלא שזהו חיובו בעד העסק שההוא קנה התחייבות על עליית נכס הבסיס, והתשלום שהלה שילם מראש הוא 'דמי האפשרות' ולא דמי הרווח שמקבל בסוף.

דון שלא
כל
הגרלה
מותרת

ז] והנה המסחר באופציות מקובל להיתר, אך כיון שבא לכלל מעשה דנו בזה כמה ת"ח¹² מכמה אנפי, וכללות הנידון היה שלא כל קניה של התחייבות מסופקת מותרת, ונאמרו בזה כמה סברות להגביל ההיתר של הגרלה, ואלו הן. א. שאם נקבע צורת המסחר שמשלמים קודם שקונים, על כרחך שמחושב בתשלום גם דמי אגר נטר. ב. שסתם קניית התחייבות מסופקת חשובה כהלוואה על צד ואסורה, ורק באופן שצד ההפסד יותר רחוק מצד הרווח זה נידון כקניית סיכון¹³. ג. שקניית הגרלה באופן שמקדים מעות קודם לקבלת החפץ, כרגיל, אין ראייה שהיא מותרת, ויתכן לדונה כהלוואה על צד. [ודברי הריב"ש שהתיר אחריות י"ל שדווקא במתחייב בעד אחריות ספינה, וכדלקמן במכתב דלהלן].

וראשונה נאמר שלפי שיטתם ישנם כמה וכמה קניות ביטוחים, ומיני הגרלות שעמא דבר להקל ולסברתם הם אסורים, ואכ"מ.

11. ויבאר עוד שהאופציות מותרות אף אם אין היתר ההגרלה מטעמים הנ"ל, ואף אם היא אסורה באופנים מסוימים.

12. כיון שלא אבו ליכנס לעובי הקורה למעשה לא הבאתים בשמותם הנכבדים. וראה עוד בהערה דלעיל מדבריהם בענין 'כתב אופציה'.

13. והעירוני מדברי נימויי גיטין ל. שמבואר בדבריו בשם הרא"ה שמותר בכ"ג דאיכא ספק.

בשעם
היתר
האופציות

ח] אולם כשנעמיק יותר במהות המו"מ של אופציות ויובן תוכנו לאשורו הרי מוסכם שאין בזה כל צד של הקדמת מעות או הלוואה על צד והדבר מותר לכתחילה גם למחמירים כסברות הנ"ל, וזו הדרך הרצויה.

א. הלא¹⁴ תשלום דמי הפרמיה אינו בעד קבלת רווח העליה העתידי אלא בעד 'אפשרות הרווח' ואין כאן אם כן שום הקדמת מעות, שהרי כבר כעת קנה את ההימור. [ולהלן במכתב אות ד יבואר יותר]. ואף את"ל שיש כאן הקדמה מ"מ המקבל אינו בא להרויח מההקדמה הזו, וממילא אינו משלם על כך, שהלא דרך המסחר הוא שכותב האופציה שמתחייב ליתן לקונה את נכס הבסיס במחיר המימוש^[אוצר החכמה] [כלומר שאם נכס הבסיס [המניה / המט"ח] יעלה יותר ממחיר המימוש עליו לשלם לקונה את הפרש העליה] יש לו להניח בטחון בבנק על שיעור הסך שנכס הבסיס עלול לעלות, וזאת בכדי שלא יוצר מצב שבו אין לו לשלם לקונה האופציה את המגיע לו, ישנם נוסחאות של תרחישים כמה עלול לעלות נכס הבסיס יותר ממחיר המימוש ועל כותב האופציה להניח בטחון לפי התרחיש הכי גרוע.

והנה פשוט שתרחיש העליה של נכס הבסיס הגבוה הוא הרבה יותר מכנגד דמי הפרמיה [שהרי אם אין צד שנכס הבסיס יעלה יותר מדמי הפרמיה הקונה רק מפסיד], ונמצא שכנגד דמי הפרמיה שמקבל הקונה עליו להניח בטחון יותר ממה שמקבל. דמי הבטחון הם בשני צורות או שמניח מזומן בבנק או שמניח מק"מ [מלווה קצר מועד - אג"ח מדינה] בבנק.

יוצא אם כן שאין לומר שכותב האופציות לוקח את דמי הפרמיה בשביל שיהיה לו ממון לעסוק בו ולהרויח, שהרי כנגד הרווח שיש לכותב האופציות מהמו"מ שהוא יעשה בדמי הפרמיה הוא מפסיד את הבטחונות שהוא מניח בצד ואינו יכול להשקיעם ולעסוק בהם רק לקבל עליהם רבית מינימלית מהבנק [אמנם אם הוא מניח בטחונות במק"מ יש לו גם מהם רווח אבל פעמים רבות אין לו אפשרות של מק"מ משום שאין משתלם לקנותם עקב יחס הרבית לעמלת הקניה, וכיו"ב], ונמצא שאם משום המו"מ בכסף של זמן מצומצם היה עדיף לו שלא יקבל דמי הפרמיה ואז הוא לא יצטרך להניח בטחונות בצד, אלא שמטרת העיסקה היא רק להרויח את דמי הפרמיה [אם לא תהא עליה]. ונמצא שאין כאן לא נטר ולא אגר, ובזה נדחה טענה א'.

14. זה מתייחס לטענה א הנ"ל, שאמנם הגרלה מותרת אבל כאן ע"כ יש גם אגר נטר.

ב. שכפי שנתבאר לעיל אות ב ס"ק ב' קניית האופציה הוא מעין עסק של ביטוח על נכס הבסיס, והיינו שקונה האופציה אינו קונה סתם כרטיס הגרלה ואומר אם יעלה נכס פלוני בכו"כ אקבל ואם לאו לא אקבל, אלא שיקוליו הם כך: שבהיות והוא מעונין בנכס בסיס מסוים [מניה / מט"ח] ומטרתו בקניית נכס זה היא להרויח מעליית שווי הנכס הזה למכירה, אך חושש הוא שמא ירד נכס זה ממחיר שיקנה אותו ואז הוא יפסיד, לכך הוא בא לקנות נכס זה בלי להפסיד מירידתו, כיצד? רוכש הוא אופציה לקנות נכס זה במחיר מסוים [-מחיר מימוש] שזהה לשווי של עכשיו, ואז הוא מחשב כך; אם ירד נכס זה ממחיר המימוש לא אקנה אותו [במחיר המימוש¹⁵] ואז לא אפסיד מירידתו, ואם יעלה הרי אקנהו במחיר המימוש ואז יוצא שהרוחתי מעלייתו.

שמא תאמר הלא אנכי מפסיד בדרך זו את דמי הפרמיה? תשובה אכן זה דומה לכל אחד שמבטח את נכסיו מירידת ערך שהוא משלם על כך דמי ביטוח!¹⁶

ודמי הביטוח מבוססים על רמת הסיכונים שבאים לבטח, ולכן בכל תאריך של קניה יש סיכונים שונים לירידת ערך הנכס המבוטח [-נכס הבסיס] ולפי זה ישתנה מחיר הפרמיה, ונמצא שבכל עת שיבוא לקנות ישתנה מחיר הפרמיה ואין מקום לשאול מדוע שילם מוקדם, שהלא אין זה מוקדם אלא הוא רצה לבטח את הסיכונים שחזו בעת התשלום¹⁷, ואם היה בא לקנות את האופציה בתאריך יותר מאוחר הרי היה קונה דבר אחר כי הרי וודאי שחיזוי הסיכונים אז יהיה אחרת ואם כן הרי זה ביטוח אחר ולכך גם יהיה מחירו אחר [או יותר או פחות, תלוי בחיזוי הסיכון של אז].

¹⁵. אלא במחיר השוק שלו שירד, או אם אראה שהוא במגמת ירידה אמתין זמן מה ואז אקנה אותו במחיר יותר נמוך.

¹⁶. ואמנם אין כאן ביטוח מושלם שהרי הוא תלוי במצב הנכס בתאריך המימוש ואינו מבטח על השינויים שיהיה בו לכל אורך התקופה.

¹⁷. ואף שאמנם היה יכול לקבוע זמן פרעון אחר, מ"מ אין זה הקדמה לשלם בעת גמר העסק, וכל מה שדנו חז"ל הקדמת מעות להלוואה הוא בגוונא דפסיקה שגוף העסק הוא קניית חטים בניסן ומשלם בתשרי, שאז עדיין לא נעשה העסק של קניית החטין ולכך אם משלם זה ניכר שיש כאן גם הלוואה אבל כאן שקנה את הביטוח על הסכונים של היום [ומשעה זו הוא כבר מוגן מהפסד], הרי נגמר העסק ביניהם ואם כן אין ניכר כאן הקדמה במה שמשלם עכשיו. ועיי' במה שביאר האבני נזר ס"י ריג דברי הרמ"א קעג ס"ד.

והנה וודאי לפי התייחסות דיני התורה אין כאן קניית ביטוח שהרי אין מושג לבטח נכס שאין לו, ואין זה אלא קניית התחייבות ממון מסופקת, אבל מכיון שמחיר דמי קניית אותה התחייבות משתנה לפי הסיכונים שכאילו הקונה ניצל מהם, אם כן אין כאן מחיר שונה בגין הקדמה אלא עסק שונה לפי הזמן שהוא קונה ומשלם עליו. וכבר נתבאר לעיל ס"ק ג' שגם קניית ביטוח לפי דיני חו"מ היא קניית התחייבות, ומ"מ לא חשיב לה הריב"ש דרך הלוואה מפני שכאילו יש כאן מקח ואף כאן כך הוא הדבר. ואופן דידן עדיף שאין בידו לבצע את מהות העסק של היום למחר, ואין מקום לדון את התשלום כהלוואה. ובזה נדחה גם טענה ב' וג'.

ג. שאכן גם באופציה סיכויי הרווח קטנים, ונקדים שכל מו"מ בנוי על שילוב אינטרסים של שני צדדים, והנה הרי האופציה באה כתחליף לקניית המניה עצמה, והקונה מניות יש לו רק חמישים אחוז להרויח, כדרך כל עסק של מו"מ [שבאים להרויח מעצם המו"מ] ששני הצדדים יכולים להרויח ממנו. ובאופציה הלא הקונה מרויח שמשלם רק מעט וכנ"ל אם כן לא יתכן שסיכוייו יהיו שווים לקניית המניה עצמה, וע"כ שאם הוא מרויח לשלם רק מעט המוכר מרויח שהסיכויים שלו ליתן דמי העליה הם מועטים. וזאת משום שהסיכויים שדמי עליית נכס הבסיס יהיו גבוהים מדמי הפרמיה הם קטנים.

ואם תשאל מדוע הקונה מוכן לעסק זה בו הוא מרויח רק מעט, תשובתך, שבקניית מניות יש שני אפשרויות של רווח, א. רווח קטן. ב. רווח גדול והיינו כאשר ישנו עליה מהותית בשוויים, ובאמת הסיכוי לעליה זו אינו גדול כל כך. והאופציה נועדה שאם יתרחש במועד המימוש אותה עליה מהותית ירויח הקונה, ואילו את הרווח המועט שעושים בקניית מניה אין לקונה האופציה ואת זה הוא יכול להרויח ממה שאינו צריך לשלם בעד נכס הבסיס. ובזה נדחה טענה ב'.

ועוד טענו למה לא נוכל לשלם דמי הפרמיה בצ'ק דחוי, הלא אות הוא שחלק מהעסק הוא האגר נטר / ההתעסקות בדמי הפרמיה, ואין הדברים נכונים שהלא כיון שקניית האופציות נעשית דרך הבורסה אין מקום לקנותו רק בדרך המובטחת לכולם ולכן בחרו בדרך זו. ומלבד שכבר נתבאר שאכן הוא כבר קנה ביטוח בעת התשלום מהסיכונים שחזו בשעה זו, ואם כן אין שום סיבה שישלם בצ'ק דחוי.

מכתב לגאון אחד שליט"א

שקור"ט
בדברי
הריב"ש
לענין
קניית
סיכון

רבנו דייק מדברי ריב"ש¹⁸ שלא התיר רק בגוונא שהמאה לטרין שמתחייב הם בתורת אחריות הספינה אבל אם מתחייב סתם מאה לטרין [והיינו בלי מאורע של ספינה] אסור. וקא קשיא ליה לרבנו אמאי? הלא אין משלם את העשרים בעד ההקדמה אלא בעד הסיכון, ומכח זה מחדש שכיון שמשתתף גם ענין של הנאה מההקדמה אסור אף שאין זה עיקר העסק. ונפיק הלכתא שאסור ליתן עשרים דינרים על הימור של או מאה או כלום, ולפ"ד הלכה זו נתפרשה בדברי הריב"ש אלא שהפוסקים לא הביאוה.

ודעת ההפלאה אינו כן אלא כל הימור שהתשלום שמשלם עליו מתפרש כתשלום על ערך הסיכון מותר אף שמקדים לשלם קודם שמקבל הממון. ולפי דברי ההפלאה צריך לומר שמה שכתב הריב"ש שההיתר משום שקונה אחריות אינו דווקא אחריות אלא כל קניית התחייבות שיש בה הימור אינו מתפרש הלוואה על תנאי אלא קניית התחייבות של הימור. ולפ"ד מה שכתב שם הריב"ש לעיל שאין להתיר ליתן עשרים בעד מאה אם יש בו משום הקדמת מעות הכוונה 'אילו' היה בו משום הקדמה אבל באמת לעולם אין בו משום הקדמה כדמפרש הריב"ש ואזיל. ומה דקשיא ליה לרבנו מדוע בגוונא קמא אסר הריב"ש, והלא וודאי ראה רבינו ההפלאה את דברי השו"ע בסי"ח, וצ"ל שכל מה שאמרינן שנתנית העשרים ^{למחרת} היא בעד שווי הסיכון הוא רק אם ניכר מהעסק שכך הוא, והיינו בנותן מאה על עשרים דע"כ אינו על ההקדמה שהרי אין אדם משלם רבית כזו, אבל בגוונא דרישא

18. היינו ממה שכתב הריב"ש שם בד"ה ומה [בהוצאת מכון י-ם] שאם אחד אמר לחבירו אני אתן עשרים אם תבוא הספינה בשלום וחבירו אמר שיתן לו מאה אם יארע בה הפסד, וכתב שם הריב"ש שמותר אם לא יהיה הקדמת מעות. ומשמע שאם הקדים מעות אסור, ולכ' סותר מה שכתב בהמשך שמותר אף אם לא הקדים מעות. ומזה דייק שמה שאסר אם הקדים היינו אם הבטיח לו מאה ללא שייכות לממון שיש בספינה, דכה"ג ליכא להתירו של הריב"ש כיון שהיו סתם התחייבות מסופקת, וכל מה שהתיר במקדים הוא רק כשמתחייב בתורת אחריות חפץ מסוים. אמנם לכ' יש לדחות שכוונת הריב"ש במה שכתב באופן שאין הקדמה לאו דווקא אם לא הקדים בפועל אלא כל אופן שאינו חשוב 'הקדמה' וכדמפרש בהמשך דבריו שכל כה"ג שאין נתינת המאה באה בתורת החזר העשרים אלא הוי סתם התחייבות מסופקת שנקנתה ע"י העשרים לא חשיב הקדמה. ואין מכאן ראייה שצריך דוקא שיהיה בפועל בעד איזה ספינה.

שמשלם כ"ד על כ' הוא תשלום של רבית רגילה. [וזאת אף שמבחינת הסיכון גם שם הוא ערך של ארבע על עשרים].

אולם בגוונא דידן שרי לכו"ע מכמה טעמים.

העמדת
בטחונות

א. כמו שדברנו שכיון שכל האיסור משום שיש בזה גם עסק של תשלום על ההמתנה ובגוונא דידן כיון שע"כ מעמיד כנגד זה בטחונות פי ארבע או חמש ואינו יכול להשקיעם הרי וודאי לא בא לקבל הלוואה, ולא הרויח כלום ממעות שהקדים. [ופעמים רבות אין לו אפשרות של מק"מ משום שאין משתלם לקנותם עקב יחס הרבית לעמלת הקניה]

אין
אפשרות
לשלם
באיחור

ב. כיון שכל האיסור הוא מפני שמעורב בו גם הקדמה אבל מודה רבינו שעיקר העסק הוא תשלום עבור הסיכון אם כן כל זה רק אם יכול לשלם במאוחר וכאן אין לו אפשרות שהרי הקניה מתבצעת רק דרך המחשב [באתר הבורסה] ואין שום קנייה שם אלא דרך הפקדת מעות בבנק, וכן כל קניית המניות וכיו"ב מתבצע רק בדרך זו ואין מקום לו לכרטיס אשראי ולא לצ'ק וכל דרכי התשלומים השונים שהציע רבנו להנהלת הבורסה.

קניית
אופציה
חשוב
צורת
עסק

ג. נראה שאופן דילן אינו סתם התחייבות של מאה שאסר הריב"ש, ונקדים שמה שאסר הריב"ש [לדעת רבינו] סתם התחייבות של מאה גדר הדברים הוא שדנים כה"ג כאילו יש בו הלוואה על תנאי כיון שהחזרת המאה הוא רק בעד הקדמת העשרים, ואין שום איזה צורת עסק להגדיר את תשלום המאה. מה שאין כן באחריות אמרינן שהעשרים הם דמי קניית האחריות ועתה משלם את חוב האחריות. והכ"נ כיון שהלה קנה עליית החטים משער מסוים הרי עתה הלה משלם לו את עליית החטים שהלה קנה, ואף שאין קנין כזה בדיני חו"מ גם אחריות אין, והעיקר שלא יהיה סתם חוב מעות אלא חוב של צורת עסק מסוים.

אין
הקדמה
בדמי
הפרמיה

ד. שבגוונא דילן אין צריך להגיע לדברי הריב"ש, ומשום שכל הנידון הוא רק כשהקדים לשלם קודם הזמן שאז יש לדון הדבר כהלוואה מדרבנן אבל באופן דילן זהו זמן התשלום וטעם הדבר שהרי הלה לוקח ממנו תשלום לפי היחס שבין העליה לירידה הן מבחינת האחוזים הן מבחינת הסכום שבכל צד ואם כן מדוע הוא לוקח ממנו תשלום לפי היחס של יום זה ולא לפי היחס של מחר? הן

זהו רק בגלל שהוא כבר קנה ממנו את העסק הזה ואם כן אם לא ישלם לו היום הלא עדיין לא קנה ממנו ומדוע שהדמים יהיו לפי יחס של יום זה, וכל שמשלם בזמן הנאות לשלם אין שייך כלל לסוגית הקדמת מעות ולא דן הריב"ש אלא משום שמקדים לשלם וכמו שכתב בלשונו, והיינו בהתחייב עשרים בעד התחייבות של מאה על צד הרי שם הלא רק מתחייב לשלם לו מחר ויוצא שעדיין לא נעשה מבחינתו כלום אם כן גם על השני מוטל רק להתחייב עשרים ומדוע כבר משלם אותם זהו הקדמה!, מה שאין כן הכא.

ה. כיון שהסכים רבנו שבהפרש גבוה מאד מותר ^{אוצר החכמה} הרי באופן דידן יש אפשרות רוח גדול סיכוי להפרש של יותר מ-400%.

פרק ב

מדדי בורסה

עניינם: הוא תשקיף המסחר בקבוצה מסוימת של מניות או אג"ח הנסחרים בבורסה [בקניה ומכירה] האם הממוצע שלהם הוא בירידה או בעליה ומהו שיעור העליה או הירידה.

16/07/2018nחח

כגון מדד ית"א 100' הוא תשקיף על אותם מניות של מאה החברות החזקות בשוק הבורסה בת"א, האם הממוצע של כל אותם המאה הוא בירידה משוויים של אתמול או בעליה, כלומר שבוחנים מצב של כל מניה ומניה מתוך אותם מאה החברות, האם ובכמה נשתנה שווייה המסחרי מיום המסחר של אתמול, ושוב משקללים את כל מאת המניות ורואים מהו הממוצע שלהם וכמה השתנה ממסחרו של אתמול. יצויין שלא כל מאת החברות משפיעים על הגדרת המדד באופן יחסי שווה, אלא יש מהם שמשקלם במדד רב על חלקם היחסי, משקל כל מניה במדד נקבע בד"כ על פי היחס בין שווי השוק שלה לבין שווי השוק של כל המניות המרכיבות את המדד.

אחד החשיבויות שיש לתשקיף זה הוא שהשקעה במניה מסוימת היא בעלת סיכון גבוה, ולכך נכון להשקיע בכל סל המניות המרכיבים את המדד, שבזה הסיכון ^{אוצר החכמה} לירידה הוא פחות, ומשום שבסך הכל לא תהיה ירידה חדה בכל סחר המניות, ולשם כך חשוב לידע את מצבו של המדד.

ישנם מדדים שונים; על כל מיני סוגי קבוצות של מניות¹⁹ [כגון מדד תל אביב], או על קבוצת תעודות אגחיים [שטרות חוב] שנסחרות בהיקף רב [כגון מדד תל בונד²⁰], או על קבוצת אגחיים ממשלתיים, או על סחורות, וכיו"ב.

19. מדד ת"א-100 כולל את כל המניות הנכללות במדד ת"א-25 וכל המניות הנכללות במדד ת"א-75. במדד ת"א-75 נכללות 75 מניות בעלות שווי השוק הגבוה ביותר בבורסה, שלא נכללו במדד ת"א-25 ואשר נמנות על 200 המניות הסחירות ביותר בבורסה.

מדד ת"א-100 החל להתפרסם ביום 1.1.90 לפי בסיס של 100 נקודות. - "ציטוט".
20. במדד תל-בונד 20 נכללות 20 תעודות התחייבות [אגרות חוב] תאגידיות הרשומות למסחר בבורסה, צמודות למדד המחירים לצרכן, בריבית קבועה, בעלות מועדים קבועים וידועים מראש לתשלום ריבית ולפידיון, בעלות שווי שוק ממוצע הגבוה ביותר בבורסה..

פרק ג

ההשקעה בתעודות סל

[16/07/2018]

סעיף 21

הקדמה

תעודות סל על מדדים [ממוצע מצב שוק של קבוצת מניות או אגחיים של כמה חברות²¹] ענינם, להבטיח לקונה את עליית המדד של קבוצת מניות או אגחיים של החברות המוצלחות, על ידי שהחברה [מנפיקת התעודות] קונה בכספי המשקיעים את הרכיבים הקיימים במדד [נכס הבסיס], ומתוך כך אם המדד עולה הרויחה החברה כשיעור עליית המדד ומזה היא נותנת למשקיע כפי עליית המדד.

לשם דוגמא: אם הוא קנה תעודה במאה... הרי אם מדד המניות מראה שמחירי המניות עלו באחוז הוא יקבל 101, אם המדד מראה שהמניות ירדו באחוז הוא יקבל בעד זה 99 וכן אם הוא קנה תעודות סל הצמודים לאג"ח הרי חוב החברה אליו נצמד למדד הסחר של האג"ח. [תעודות סל אלו הם נסחרות, כלומר שהקונה אותם יכול גם למוכרם לאחר].

רווח החברה של תעודות סל [לשם דוגמא חברת קסם] הוא או מדמי ניהול או מכך שסכום מזערי מכספי המשקיעים החברה משקיעה בנגזרים, שאז אין צריכים להשקיע בשביל לקבל את המדד רק מקצת מהסכום ובנוסף יכולה להרויח לעצמה.

קיימים מעל עשר מדדים בארץ שעליהם יש תעודות סל. מהם מדדי מניות ומהם מדדי אגחיים, ואלו הן: תל בונד 20, תל בונד 40, תל בונד 60, תל בונד שקלי. יתר 50, יתר 120. תל דיב 20, בלוטק, נדל"ן 15, פיננסים 15, תל אביב 100, תל אביב 25, תל אביב 75, תל אביב ביטוח, ת"א בנקים, [ועוד מדדי אגחיים ממשלתיים].



א. איסור רבית בתעודות סל

הנה הנותן סכום מעות בעד קניית תעודת סל עפ"י גדרי התורה חשוב שהמעות ניתנים בהלוואה לחברת קסם [אחת מחברות המנפיקות תעודות

21. ראה ערך מדדי בורסה.

סל], וקוצץ עמם שיחזירו לו את ההלוואה בתוספת עליית המדד, וכבר נתבאר בחלק א' שאף שיתכן שהמדד ירד ואז לא יקבל רבית [וגם יתכן שיפסיד חלק מהקרן] מכל מקום כיון שאם המדד יעלה הוא מקבל יותר הרי זה באיסור רבית, ומשום שבדרך הלוואה אין היתר של קרוב לשכר ולהפסד²².

אמנם בהשקפה ראשונה יש מקום לומר שניתן לקנות מניות או אגחיים קונצרניים דרך תעודות סל אם יחתמו היתר עיסקא עם חברת קסם²³, ואם הדבר נכון הרי יש לנו דרך לקנות מניות או אגחיים קונצרניים. והיינו שאף שקניית מניות יש בהם חשש של איסורי תורה ומשום שנעשה שותף בעסקי החברה שקנה את מניותיה, ויש לו חלק בכל עסקי האיסור שעושה החברה [וכמו שנתבאר בח"א²⁴], מ"מ אם קונה תעודת סל על מניה אינו נעשה שותף במניות שהרי המניות הם רכוש של חברת קסם ויש לו עליהם רק חוב ממון ליתן לו כפי רווח המניות, ואם כן אין לו חלק בכל עסקי חברות המניות. וכמו"כ לענין אגחיים קונצרניים שיש חלק מאגחיים הקונצרניים שאין להם היתר עיסקא והוי רבית קצוצה, אך יכול לקנותם דרך תעודת סל על מדד האגחיים למיניהם, ואז די לו בהית"ע עם חברת קסם, שהרי אינו שותף באגחיים שחברת קסם קונה, וכנ"ל. ואם הדבר נכון באמת יש פתרון גדול להשקעות בשוק ההון בזמנינו²⁵.

ב. היתר עיסקא בתעודת סל

הרווח בהיתר עיסקא הוא מחמת הפקדון. [א] אולם בהתבוננות על תוכן העסק בתעודת סל ומהות ענין היתר עיסקא, יובן שלא בכל תעודת סל מועיל היתר עיסקא, ויש מתעודות הסל שהקונה אותם הוא מלווה ברבית אפילו אם חברת קסם חתמה על הית"ע. הנה יסוד ההיתר לקחת רווחים בהיתר עיסקא הוא משום שחצי מהמעות ניתן לשם פקדון ונמצא שממונו הרויח, ומטעם זה הוא נוטל רווחים, ואמנם אין הרווחים שנוטל שווים ממש לסכום שממונו הרויח אלא הם דמי התפשרות בכדי ליפטר מלברר מהו הרווח האמיתי, אבל כל זה בתנאי שאכן יש צד שממונו הרויח בשיעור זה, ולפיכך זכאי הוא לקבל

²². ואמנם בח"א הובא שבד"ץ העדה"ח צידדו להיתר משום שיש מקום לדון זאת כפסיקה, אולם בחוברת [ב'] שיו"ל על ידם [חודש אב תשע"א] חזרו מזה.

²³. וכן הוא בחוברת הנ"ל.

²⁴. וגם נתבאר זאת בהרחבה, בחוברת שיו"ל ע"י הבד"ץ שנת תש"ע.

²⁵. וכן עושים בבד"ץ.

סכום זה. ואם לא כן אמרינן שהרווח שהוא נוטל אינו שלו אלא שהחברה נותנת לו זאת בעד הפלגא מלוה²⁶. ולפי זה צריך שיהיו לחברת קסם השקעות מותרות בשיעור שהוא יכול הוא לטעון שמכח חלקו בהשקעות אלו הוא הרויח שיעור עליית המדד.

ודלא כאותם הטועים לומר שעצם הפיכת המעות מהלוואה לעיסקא כבר מתיר ליקח רבית, שזה אינו, לפי שחלק מהממון הוא מלוה ואם כן כל התחייבות או תביעת ממון שלא מכח שממונו הרויח הוא רבית בעד החוב מלוה.

ב] והנה בתשקיפים של תעודות הסל מבואר שהחברה חייבת לקנות כנגד כספי המשקיעים את הנכסים שמרכיבים את המדד של התעודה [נכסי הבסיס]. ולא זו בלבד אלא שהחברה מתחייבת לעמוד בכל זמן נתון בנכסים שמגבים את המדד, לבטחון המשקיעים, ובפרט בתעודות מדורגות²⁷, שבהם ישנה התחייבות להצמד למדד באופן יותר מוחלט. וזאת אומרת שכגון בתעודת סל על אגחיים קונצרניים על החברה לקנות את אותם אגחיים בכדי שכאשר המדד יעלה יהיה להם את עלית המדד, ואם כן אין מקום לקבל רווחים מחמת ההיתר עיסקא אלא אם כן נכסי הבסיס הם נכסים המותרים שמותר לו להיות שותף בהם.

פקדון
התעודות
סל הוא
נכסי
הבסיס
של
התעודה

אלא שיש שרצו להוכיח שלא כדברים הנ"ל ממכתבו של מנכ"ל קסם [חברה לתעודות סל]²⁸ שבו הוא כותב שאינם חייבים לקנות דווקא מניות אלא הם יכולים לגבות את המדד דרך נגזרים [אופציות/ תעודות סל]. אולם מכתב זה אינו סותר כלל להאמור לעיל, ומשום שכוונת הדברים הם שאכן אינם חייבים לקנות דווקא את נכסי הבסיס עצמם [הנכסים עצמם שמרכיבים את המדד, כגון מניות של החברות במדד ת"א 25] אלא כל נכס שדרכו גם מתקבל עליית המדד רשאים הם להחזיק, בתורת גיבוי. והיינו שעל אותם מניות שיש עליהם אופציות יכולה החברה לקנות אופציות במקום מניות, לפי שגם באופן זה הם מוגנים ומובטחים לקבל עליית המדד, אבל כנגד אותם מניות ו/רכיבים שאין עליהם אופציות או ניי"ע הם

²⁶. וגם בהית"ע של כולו פקדון כאשר החברה משקיעה בעסקים אסורים נעשה ממונו מלוה כמש"כ רמ"א סי' קעז ס"ה [ונתבאר באורך להלן בחלק ג'] ושוב אם נותנים לו רווח שלא בא מכח ממונו הוי בעד ההלוואה ואסור משום רבית.

²⁷. - שמקבלות תעודת דירוג בשל הבטחון הגבוה שהם נותנים לקונים, ע"י שהם תדיר מגובים בנכסי הבסיס צמוד למדד. וכן שהם משקיעים את המזומן רק בבנקים בעלי דירוג.

²⁸. מר נגר.

חייבים לקנות את המניות והרכיבים האלו בעצמם. ונכתב כן בתשובה שהשיב²⁹ סמנכ"ל אינדקס [-חברה לתעודות סל]³⁰ שבו הוא מפרט יותר את כוונת הדברים. ועוד הוסיף שעליהם להחזיק את נכסי הבסיס כפי משקולותם במדד [ביאור הדברים ראה הערה³¹] והנה על כל המדדים בארץ [הנ"ל] אין אופציות, רק על מדד ת"א 25. [יש מסחר זניח באופציות על מדד הבנקים], ואם כן על כרחך הוא שותף במניות והאגחיים עצמם שהם עסקים אסורים.

ג] נמצינו למדים: לענין תעודות על מדדי מניות כגון מדד תל אביב 75 נכסי
הבסיס
בתעודות
סל
מנייתיות
[הכולל אותם מניות שאינם במדד 25] יתר [-מדד המניות שאינם כלולים
במדד 100] ותל דיב [-מדד המניות המחלקות דיבדנדים³² לקוני המניות]
שאינן עליהם אופציות הרי כל העסקים שביד החברה להתעסק הם אותם
המניות [וכן מוכח גם ממה שבדוחות של תעודות אלו תמיד מופיע שהכסף
מושקע במאת האחוזים בנכס הבסיס].

וכיון שעל פי ההית"ע אין להתעסק רק במותרים הרי אין שום אפשרות לקבל מהם את המדד, וכיון שכן א. ברור שהסכם זה בטל משום שהוא נוגד את מהות העסק. ב. שאסור ליקח מהם הרבית שהרי אינו יכול לתבוע שבועה שמא הרויח כמו המדד כיון שלא עסקו בכללות מרכיבי המדד.

ד] ובתעודות על מדד של אגחיים [תל בונד] על החברה לקנות דווקא נכסי
הבסיס
בתעודות
אגחיות
את האגחיים עצמם המרכיבים את המדד, ומשום שאין להם תחליף שיכול לשקף את המדד שלהם, ובאמת בדוחות של תעודות אלו תמיד מופיע שהכסף מושקע במאת האחוזים בנכס הבסיס [-האגחיים שבמדד תל בונד]. אולם באמת הרוב המכריע של החברות שהאגחיים שלהם נמצאים במדד תל בונד יש להם היתר עיסקא כללי. ואמנם כפי ששמעתי מהגר"א דביר שליט"א שערך ותיקן את רוב ההית"ע האלו, יש מהחברות שההית"ע שלהם מפוקפק קצת [מלבד הפקפוק שיש בכל הית"ע כללי], משום שיש חברות

29. במענה לשאלת בד"ץ איך מתכסים חברות תעודות סל, כלומר איזה נכסים מחובתם להחזיק כנגד כספי המשקיעים.

30. מר גלומב.

31. ענין משקולת המדד הוא, שכגון במדד 100 אין מאת החברות הכלולים במדד משפיעים על המדד באופן שוה, אלא כגון חברת טבע אשר היא חברה שיש לה הרבה מניות [ובעו"ה מחללת שבת ואין לה הית"ע] יש לה השפעה על הממוצע של החברות יותר מחלקה היחסי במדד, ולכך יש על חברת קסם להחזיק במניות חברת טבע יותר מאחוז.

32. נתבאר בערכו בח"א.

מהנ"ל שאין ברור שההית"ע חוקי³³. והנה אם נצא מתוך הנחה שאין רוב מכריע שיש להם הית"ע הניתן לסמוך עליו שוב יוצא שאין מקום לסכם שחלק הקונים ישנו רק בעסקים המותרים, בעוד שההתחייבות היא להיות מגובים בכל המדד, וכנ"ל, אבל אם נסמוך על כל ההית"ע שערך הגאון הנ"ל ואז יוצא שממש רוב מכריע הוא עסקים מותרים אם כן טענה ב' הנ"ל לכו' ליתא, שהרי שפיר יתכן שהעסקים המותרים הרויחו בשיעור המדד וניתן לבקש זאת בתורת דמי התפשרות. אבל עדיין יש לדון משום טענה א' שהסכם ההית"ע סותר את מהות העסק שהוא לקנות את כל מרכיבי המדד, ואף אי נימא שאין צריך ממש להיצמד למדד, אבל בתעודות מדורגות שבהם החברה מתחייבת להיצמד למדד במדויק, אם כן לכו' אין יכול לסכם איתם שאינו מעוניין בחלק ממרכיבי המדד אפילו אם הוא חלק קטן. ואם כן בתעודת סל על תל בונד מדורגת לכו' אין מקום להית"ע כללי.

ה] ונבאר יותר את ב' הטענות הנ"ל, במה גרע היתר עיסקא בתעודות סל מכל היתר עיסקא, והוא, שבכל הית"ע הנערך בתכנית חסכון בבנק [כגון פק"מ] מכיון שהבנק קובע אחוז מסוים בתורת רבית ניתן לומר שאחוז זה הוא דמי התפשרות על הרווח שממונו הרויח, אבל כאן שסכום הרבית הוא שווי עליית המדד וסכום זה בנוי על כך שהחברה אכן תשקיע בנכסים המרכיבים את המדד אין אפשרות לומר שבאמת ממונו השקיע רק ברכיבים מועטים מתוך המדד [שהם אותם השקעות שיש להם הית"ע] ומ"מ הוא קובע את המדד בתורת דמי התפשרות. ובע"כ תביעה זו מבוססת על התחייבות ממון של החברה, וזה רבית.

נקודת השינוי לגבי הת"ע בין תעודת סל לפק"מ

ואילו היה עסק תעודת הסל מתנהל באופן חפשי שהם רשאים להשקיע במה שהם רוצים, ומ"מ הם מתחייבים למדד מסוים, עדיין היה אפשר להתעקש שאפשר לתבוע את המדד בתורת דמי התפשרות על מה שממונו הרויח, אבל חזינן שאכן ישנה התחייבות להחזיק את הנכסים שמרכיבים מדד זה שהתחייבו עליו, בכדי לעמוד בהתחייבות, ומוכח מזה שהמשקיעים אינם מוכנים לסמוך על התחייבות ממונית ערטילאית אלא דורשים בעסק שיהיה לחברה מהיכן לקבל רווח זה, ואם כן אם לבסוף מכח ההית"ע הם מסכמים שממונם לא נמצא ברכיבי המדד, ומצד מהות העסק [עפ"י ההית"ע] די לחברה ליתן להם רק מה שהעסקים המותרים הרויחו, הרי בזה הם סותרים את כל תנאי העסק, ובודאי אין כוונתם לכך, וכמו"כ,

33. באשר לא בכל חברה ניתן לוודא שבעלי החתימה המורשים אכן אישרו את המסמך של ההית"ע, וכן פעמים שחברת האם אין בכוחה לקבל החלטות על חברת הבת.

איך אפשר לדרוש שבועה באופן שלפי כללי העסק אין המתעסק אמור להרויח, והלא יאמר לו המתעסק הלא אתה בעצמך בקשת ממני להתעסק רק במרכיבי המדד ומתוכם רצית רק את המותרים, והינך יודע אם כן שלא מגיע לך לפי בקשתך את עליית המדד³⁴ ומדוע שאצטרך להישבע שלא עסקתי בדברים אחרים.

ג. הית"ע כללי וודאי אינו מועיל בתעודות סל הנ"ל

ויש להוסיף עוד בהבנת הדבר, דהנה במה שרבים נוהגים לסמוך על הית"ע כללי יש להקדים כמה הנחות שהסכימו עליהם חכמי ורבני הזמן.

א. היתר עיסקא כללי הינו בר תוקף רק אם הוא יכול להיות בר תוקף לכל המקושרים עם החברה כולל החילונים.

ב. היתר עיסקא כללי תקף רק אם אכן הנותן מקבל את זכויותיו כמו בלי הית"ע כלומר שאין זכויותיו נפגמים על ידי כן [שהרי כיון שהוא לא יודע מזה לא שייך לומר שהוא מסכים לכך אלא אם כן אין לו הפסד בפועל מזה].

ג. הית"ע כללי בידו לשנות את הגדרת העסק רק בתנאי שגם לאור ההגדרה שחלק הנותן הוא רק בנכסים המותרים עדיין חוב החברה אליו נשאר כמו שהוא בהסכם העסק שביניהם.

והנה בתעודות סל לפי מהות העסק לולי ההית"ע התחייבות החברה היא חוב ממון, ואין המשקיעים בעלים על נכסי הבסיס אלא די להם בשעבוד על נכסי הבסיס לבטחון, אבל לפי הסכם ההית"ע אסור שחוב הרבית יהיה חוב על החברה אלא צריך שהמשקיעים יוכלו לטעון שהממון שלהם הרויח בשיעור זה, ובכדי לשלב הסכם זה עם ההסכם היסודי היה על החברה לקנות בשבילם את נכסי הבסיס, אולם כיון שסיכמו שיקנו בשבילם רק נכסים מותרים, אזי אף אם נאמר שדי שיהיה צד רחוק שהמותרים הרויחו בשיעור המדד, מ"מ יוצא שאין הקונים מגובים אלא הפכנו את זכותם לתביעת מדד בלי הגיבוי שהם דרשו. ואם כן אין להסכם זה תוקף³⁵.

34. ואף אם נחוש שהמותרים עלו ביחס שווה לכלל מרכיבי המדד, מ"מ אין לך מהם רווח של עליית המדד כנגד כל כספך, שהרי חלק מכספך הלך להלוואה לחברה לעסוק באסורים בשביל שיהיה לך בטחון [וכמשנת"ל שהממון הניקח לאסורים הוא בגדר הלוואה לחברה].

35. והנה מר נגר הוסיף במכתב שנית שיש אפשרות לקנות התחייבות מבנק בשיעור כל מדד, ולפי"ז יוצא לך שיש להם דרך להרויח את עליית המדד בלי קניית נכס

ועדיין היה מקום לחדש ולומר שאם היה הית"ע פרטי היה מועיל אף שהוא נוגד את מהות העסק, מפני שהית"ע פרטי הוא מסמך אישי שנחתם בין לקוח מסוים לחברה, ויתכן שיש לו כוח להתנגד למהות העסק ולייצר עסק שונה, אך כבר נתבאר בח"א³⁶ מדוע אין עושים הית"ע פרטי.

ד. תעודת סל על מדד המעו"ף ומדד ת"א 100

[א] עד כה דברנו על מדדים שברובם המכריע נכסי הבסיס שלהם אסורים, ונשאר לנו לדון על מדד 25 ומדד 100. והנה אכן על מדד ת"א 25 [-המעו"ף] י"ל דמותר לקנות תעודות סל בהית"ע כיון שאפשר להרויח בשיעור זה ע"י עסקים המותרים, והיינו ע"י מסחר באופציות [אך באמת אין דרך הקרנות לקנותם משום שכבר יכולים הם עצמם לקנות אופציות, וכפי שאכן הפניקס [וגלעד] עושה על מדד 25 שהיא קונה אופציות ולא תעודות סל, משקולים כלכליים].

תעודת
סל על
מדד
המעו"ף

[ב] ובטרם נבוא לדון על מדד 100 עלינו להקדים כמה מהמניות הם נכסים אסורים. והנה נתפרסם מטעם הבד"ץ כמה פעמים עפ"י הוראת הגר"י בלוי שליט"א שכמעט כל מניות החברות באיסור מפני השרשור. כוונת הדברים; שגם אותם חברות שיש להם הית"ע כללי ואינם מחללות שבת להדיא מכל מקום הם קוונות בתדירות גבוהה מניות בחברות אחרות ונמצא שכל השותף בחברה הוא גם שותף בשאר החברות, ומטעם זה אין מתירים בבד"ץ לקנות שום מניה. ועל כל פנים הרוב המכריע הוא באיסור.

החזקת
המניות
של מדד
100

הבסיס. אבל באמת עדיין יש לפקפק טובא, א. משום שיתכן שגם התחייבות זו של הבנק היא הלוואה ברבית, משום שגם מהבנק אין מועיל הית"ע על התחייבות זו מאותו טעם, שאין דמי המדד יכולים להיות דמי התפשרות על הנכסים המותרים, [רק שבבנק קילא, שאין להם התחייבות להיות מגובים בנכס הבסיס]. ב. משום שאפשרות זו לקנות התחייבות מהבנק היא איננה מעשית, משום שזה לא כדאי, ואי אפשר לתבוע שבועה על צד רחוק זה, וכעין שכתב בברית יהודה שאם הנותן מאמין בלבו למתעסק שלא הרויח בשיעור דמי התפשרות אסור לו לקחת ממנו רבית אף שהוא יכול לתבוע ממנו שבועה בבי"ד. ג. שעדיין ההית"ע סותר למהות העסק משום שאין דעת הנותנים [-העמי הארצות] מסכמת שאם לא יקנו התחייבות זו מהבנק יהיה רווחיהם רק מהמותרים, שהלא הם יודעים שלמעשה לא יקנו התחייבות זו מהבנק ושוב אינם מוכנים שממונם לא יהיה בנכסים המגבים את המדד, שהרי אם כן הם לא מגובים. ואצטט ממכתבו של מר גלומב "בנוגע לשאלתך האם ניתן להתכסות דרך גורם שלישי במדדי אג"ח? התשובה העקרונית לא. למרות שבשנה האחרונה החלו בנקים לנסות למכור סטרקצים אגחיים כתחליף להתכסות ישירה".

36. ולהלן ח"ב סי' א.

וביותר שגם קודם שיקנו החברות המותרות מניות בחברות האסורות אין הנותן רוצה לזכות בהם, שהרי כאשר ישאל המקבל את הנותן האם אתה רוצה לזכות במניה של חברת אפריקה ישראל [שבבעלות שתו"מ] יאמר לו 'לא' (שהרי אם כן למחר אהיה בעלים על טבע דרכם ולא אוכל להתנגד לכך) שהרי כל הקונה מניה הוא שותף גמור ללא כל תנאים, ושוב אהיה מלוה ברבית מממוני וגם אני מפעיל ושוכר עובדים בשבת וכו'. אם כן לא נשאר מה לקנות.

וכן פורסם מטעם הבד"ץ [חוברת ב'] "הכרעת הבד"ץ שנאסרה כל פעילות פיננסית באפיק המניות".

ג] והנה סמנכ"ל אינדקס הנ"ל כתב שגם בתעודה על מדד 100 יש קניה של אופציות, אך יש לשים לב לדבריו, שהלא אופציות יש רק על ת"א 25 ובזה אין את רווח מדד ת"א 100, ועל כן אומר הסמנכ"ל הנ"ל שרק לחצי שעה אפשר להשקיע מקצת מהכסף באופציות, ומיד להזדרז לקנות את המניות של מרכיבי מדד המאה.

ואם כן הלא יוצא שלפי הסכם העסק עליו לקנות מהכסף את המניות של מרכיבי המדד, ואינו רשאי להשאיר את הכסף באופציות אלא עליו לקנות מניות ולפי ההית"ע הרי הוא רשאי להחזיק רק חלק קטן מהם שהם מותרים.^{15/07/2018} ושוב נשאל איך תואם הסכם ההית"ע עם מהות העסקא שיש לו חלק בכל מרכיבי מדד המאה, וכן מדוע מותר לו לקחת רבית על סמך שהוא מחייבו שבועה על דבר שוודאי לא הרויח.

ואף אם אכן באותו פרק זמן שקנו אופציות הרויחו הרבה מכל מקום לפי ההסכם אינו רשאי להשאירם באופציות ועליו למוכרם ולהחזיקם במניות ושוב מגיע לו רק את המותרים.

ד] ואם עדיין נתעקש שמא רק אותם מניות המותרים שבהם נמצא הכסף הם הרויחו הרבה מאד³⁷ או שמא כספי בדיוק נמצא כעת בסכום

מדוע לא
נבסס את
העסק על
חלק

37. באמת אין מקום לטענה זו, שהרי כיון שיש הסכם שעל חברת הסל לקנות את כל מרכיבי המדד לבטחון הקונים, אם כן גם אם נאמר שמכח הסכם ההית"ע מתפרש שיש לקונה חלק רק במניות המותרות או האופציות שכנגדם, אין הכוונה שכל הכסף מושקע בעסקים אלו שהרי אם כן לא ישאר כסף להשקיע בשאר מרכיבי המדד, והרי החברה הבטיחה לו בטחון, ובע"כ שרק חלק מהכסף השקיעו במותרים והשאר השקיעו באסורים, אלא שלא זיכו לו את האסורים והרי זה נקנה לחברה, ושוב נמצא שאין מקום לטעון שהרויח מהמותרים כנגד עלית המדד מכל כספו, שהרי במותרים מושקע רק חלק מכספו [ע"י לעיל הערה 34], ונמצא שאם תובע כל עליית המדד הרי זה תביעת חוב רבית ולא תביעת רוח שעלה ממנו.

המזערי של האופציות או פקדון בבנקים עם הבטחת רבית גבוהה, ולכך תובע אני שבועה? תשובה:

הלא נתבאר לעיל אות ג' כמה הנחות שהוסכמו בענין התי"ע כללי, ועולה לפי"ז שכיון שבתעודות סל סכום הרבית הוא כסכום עליית המדד, צריך ^{אוצר החכמה 16/07/2018} **שכל** המקושרים עם החברה יוכלו לתבוע את החברה שאכן מעותיהם המופקדים בחברה הרויחו את עליית המדד, תביעה זו יכולה להעשות רק אם אכן החברה השקיעה במניות של המדד אבל אם לפי הסכם ההית"ע אין על החברה להשקיע בכללות המניות המרכיבות את המדד, ומשום שחלק גדול מהם הוא עסקים אסורים, איך יכולים לתבוע **כלל** המקושרים עם החברה שהחברה אכן הרויחה רווח זהה למדד מתוך עסקיהם הלא ידוע להם שחלק גדול מהעסקים של המניות החברה עסקה בה לעצמה משום שהם נכסים אסורים.

ומעתה מובן שאין לומר שהם תובעים מכח סחר החברה באופציות וכיו"ב, שהרי; החברה לא עסקה באופציות רק כנגד קצת מהכסף ובפרק זמן קצר מאד, ואילו הם הלא כולם תובעים את החברה ליתן להם את הרווח של המדד ובודאי ממקצת מהכסף בפרק זמן קצר לא הרויחה החברה כנגד המדד לכל החברים. ויש בזה שני טענות **א**. שאיך מותר להם לקבל הרבית הלא וודאי רוב הכסף נעשה הלוואה משום שלא היה נגדו נכסים מותרים ושוב הרי וודאי אכן סהדי שלא הרויח חלק המותרים כשיעור עליית המדד. **ב**. שכיון שבודאי ידוע שכל ענין סל הוא בטחון שרוצים בעלי הממון להיות חשופים בממונם למדד, והוא על ידי קניית מרכיבי המדד, ואם כן איך אפשר לומר שמהות הסכם ההית"ע הוא הסכם שמגיע להם את רווח האופציות של מדד אחר בצמוד לעליית מדד המאה, הלא הסכם זה סותר את כל מהות העסקא³⁸.

ה. תעודות סל בחו"ל

תעודות סל בחו"ל הם ללא הית"ע, ומסתמכים על רוב גויים שהוא היתר מפוקפק. וכמו שכתב בספר נתיבות שלום סי' קעג ס"ט בשם גדולי המורים [וכן בקיצור שו"ע סי' סה סכ"ח פסק לאיסור]. ועל כל פנים אנשי ארץ ישראל מחמירים בזה.

³⁸. ואפילו אם נתעקש שדי בזה שהחרדים יוכלו לתבוע את הסכם ההית"ע הכללי מכל מקום לא הועלנו לאחותינו משום שקונים התעודה ביד שניה ויוצא שעד הקניה לא היו חרדים והרי זה העלה רבית ומדוע מותר לחרדים לקחתה.

ו. העולה למעשה

העולה לדינא: שכמעט כל תעודות הסל הם באיסור רבית, ובדיעבד יש מקום לדון להתיר תעודת סל על תל בונד, באינה מדורגת³⁹.

כמו כן תעודות סל על אגחיים של המדינה מועיל בהם היתר עיסקא, והסומכים על הית"ע כללי יכולים לקנותם, וזאת מפני שנכסי הבסיס הם נכסים מותרים. ולענין תעודות סל בחו"ל נתבאר לעיל אות ה'.

16/07/2018

³⁹ שאז יש לומר שאין התחייבות להתכסות במאת אחוזים דווקא בנכסים המרכיבים את המדד, ואם כי במכתבו של מר גלומב כתוב שגם באינה מדורגת חייבים להתכסות מאה אחוז אך בתשקיפים יש אולי מקום להבין שיכול להתכסות בנכסים קרובים למרכיבי המדד, [באופן שלא יהיה חשש שהחברה תתקשה לעמוד בהתחייבותיה] וכל שאין הסכם מוחלט שפיר יש לומר שההית"ע יפרש נגד. ועצ"ב בפרט זה.

פרק ד

קרנות נאמנות

ענינים

ניהול השקעות בנאמנות, כלומר שגזברי הקרן קונים מניות, אגחיים, ניירות ערך שונים, והרי הם כידא אריכתא של בעל הממון משלחם, ואין לחברה המנהלת חלקים ברווח אלא מקבלת דמי ניהול בלבד. ישנם מסלולים שונים של קרנות נאמנות המבצעים סוגי השקעות שונים, ויש גם קרנות המנהלות תיק אישי לפי בקשת משקיע הממון.

קרן נאמנות נועדה למעוניינים לחסוך כסף לטווח זמן ולעסוק בו בכדי להרויח. בשונה מתכנית חסכון רגילה בבנק שמבטיחה רבית קבועה, בקרן נאמנות המשקיע מקבל את כל מה שממונו הרויח ורק בניכוי דמי ניהול.

א בקרן נאמנות אין מועיל היתר עיסקא. טעם הדבר שאין מועיל לחתום היתר עיסקא עם הנהלת הקרן, לפי שאין מנהלי הקרן לוקחים את המעות לעצמם⁴⁰, ואינם אלא גזברים של בעל הממון להלוות מעותיו וליתנם לאחרים, ואם כן מה מועיל שתחתום הנהלת הקרן על הית"ע הלא הם אינם הלווים ואינם נותנים את הרבית, ולפיכך אין מועיל מה שהחברה המנהלת תחתום על הית"ע. ואין היתר להשקיע אלא בקרן הקונה השקעות כשרות והיינו שהחברה תקנה רק אגחיים מאותם חברות שחתמו על הית"ע, או אגחיים של מדינות. ולענין מניות אין לקנות אלא מניות מחברות שידוע שכל עסקיהם כשרים [וראה מה שנתבאר בזה בח"א ערך מניות⁴¹].

הצורך
בקרן
שהשקעותיה
כשרות

ב והנה יש מקום לדון שאף שאין ההית"ע מועיל כלפי העסק שבין המשקיע לחברה המנהלת, עדיין יועיל החתימה שחתמה החברה המנהלת

אין
מועיל
הית"ע
של
הנהלת
הקרן

40. ולא עוד אלא שעל החברה מנהלת לנהל את נכסי הקרן בנפרד מרכושה, ואף החשבון בנק הוא נפרד, ואין לחברה בו אלא זכויות לקחת דמי ניהול, ואף אינם יכולים לשעבד את נכסי הקרן אלא לצורך עיסקאות של הקרן עצמה, כלשון הסכמי התקנות.

41. ובחוברת של בד"ץ שנת תשע"א כתבו, שמפאת ענין השרשור אין לקנות שום מניה, ונתבאר לעיל פ"ג.

שעייז העסקים שהיא עושה יהיו מוגדרים בתורת עיסקא, והיינו שלפי הצד שמותר לקנות אגחיים מחברות שחתמו על התייע כללי, הרי יוצא שאף שהחברה הלווה לא חתמה על שום מסמך בינה למלוה [-קונה האג"ח] מכל מקום אנו אומרים שהיות והחברה חתמה על הית"ע שוב כל עסקי החברה נעשים על דעת כן, וממילא כל המלוה לה כסף אף שאינו יודע מקיום מסמך זה הוא ע"ד הית"ע. ואם כן אף אנו נימא שכל שהחברה המנהלת חתמה על הית"ע אף שאין החברה צד בעסק מכל מקום על ידי מסמך זה מתפרש שכל העסקים שהחברה מתווכת ומנהלת הם ע"ד הית"ע.

אוצר החכמה

תשובתך, שהנה הלא פשוט לכל בר בי רב שאין היתר לראובן להלוות לשמעון ממון ברבית באופן שנתנית ההלוואה והפרעון שלה מתבצע דרך חשבון הבנק של המלוה, ולכאורה היה מקום לטעון שכיון שהבנק חתם שכל עסקיו כולל עסקי תיווך שהוא עושה הם על דעת הית"ע אם כן נאמר שבע"כ העסק שנעשה בין ראובן לשמעון הוא ע"ד הית"ע כיון שהוא התבצע דרך הבנק, ודבר זה לא עלה ע"ד אדם מעולם, וע"כ שפשיטא שאין כוח לבנק לקבוע את אופי העסק אלא אם כן הוא צד בגוף העסק, וכיון שדבר זה פשוט וודאי שכך גם מתפרש מה שכתוב שההית"ע חל גם על עסקי תיווך שהכוונה לעסקים בו הבנק צד בגוף העסק.

וכמו כן אם ברוקר [-מבצע השקעות בבורסה] יחתום על הית"ע האם יהיה מותר לקנות דרכו אג"ח מחברה שלא חתמה על הית"ע, הלא וודאי שאין שום כוח לברוקר לקבוע את אופי השקעה שנעשה בין החברה מנפיקת האג"ח לקונה. ומזה נלמד אף לחברה מנהלת השקעות בנאמנות שכל מהותה היא גזברות⁴² שוודאי שאין בחתימתה על הית"ע כוח לשנות את מהות העסק הנעשה בין שניים שלא חתמו על הית"ע.

הצעה
להיתר
בקרנות
שחלק
מהשקעותיה
כשרות

ג] אמנם ג"א רצה לחדש שבמסלולים אשר יש בהם גם השקעות כשרות וגם השקעות של איסור אפשר ששומרי תורה יחתמו עם הנהלת הקרן שהם חפצים שרק ההשקעות הכשרות יהיו בבעלותם, ועל הנהלת הקרן לברר כמה הרויחו ההשקעות הכשרות וכמה האסורות ואילו יבררו ויוכיחו כמה הרויח הכשר יקבלו שומרי התורה רק את הרווח של הכשר, ומ"מ גם אם הכשר הרויח יותר מוותרים שומרי התורה על חלקם ולא יקבלו יתרה מהאחרים, ואילו לא יבררו תיתן להם הנהלת הקרן כמו כל החברים אשר מקבלים כשיעור הרווח של כל ההשקעות בכללות.

⁴². כלשון ההסדר התחיקתי של חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים "חברה מנהלת תשמש נאמן על נכסי קופות הגמל שבניהולה לטובת העמיתים."

[ד] אמנם חלוקים עליו חבריו וסברי שאין הצעה זו מועילה. וכבר הארכנו לפלפל בזה בחלק א' ועתה נבוא לבאר שלילת הדבר בקצרה כפי ששמענו מגדולי הרבנים והת"ח. והיינו מב' טעמים.

א. שהלא יסוד ההצעה הוא שמחינת הבעלות יהיו החרדים בעלים על הפשר והחילוניים על האסור, אלא שבפועל יתחלקו ברווחים שוה בשוה. והנה ע"פ חוק, בחברה מנהלת הממון הוא בבעלות גמורה של העמיתים והנהלת הקרן חייבת לנהל את הממון בנאמנות גמורה, אם כן וודאי הוא שע"פ חוק יש על העמיתים להיות בעלים ממש על מכלול ההשקעות של הקרן שהם בחרו, ואין להנהלת הקרן זכות והרשאה להעמיד להם חלק מההשקעות בהבטחה [או בחוב גברא] גרידא. אלא שבאמת לחלוניים לא איכפת איך הממון מוגדר עפ"י דין תורה ודי להם שע"פ המחוקקים שייך להם כל ההשקעות, ובפועל הם יקבלו בכל הרווחים שוה בשוה. ואילו היה אפשר להסביר להנהלת הקרן שתחתום על מסמך שהם מוכנים אכן להגדיר את חלוקת הבעלות מבחינת דין תורה באופן זה אולי מהני, אך באמת כפי שנתברר הנהלת הקרן איננה רשאית מבחינה חוקית לחתום על דבר זה אלא שהם מוכנים לחתום על מסמך זה בתורת מסמך דתי. ומטעם זה החברה שאכן חתמה על מסמך זה חתמה בחתימת רק אחד מהנהלה, וכידוע חתימת חבר אחד אין לה תוקף חוקי. ואין לומר מה לנו ולחוקיהם, סוף סוף אנו התקשרנו עם החברה על דעת מהלך זה, שזה אינו, וטעמו של דבר הוא שהיום **עולם המסחר מתנהל באופן של חוקים ומערכת ואין שום צורה לכל יחיד להתקשר עם חברה מסחרית רק דרך החוקים של החברה ואילו נושאי התפקידים הם נטולי כל סמכות.** וכיון שאין שום דרך לדבר עמה באופן אישי הרי ההתקשרות היא על דעת חוקיה, וכל התקשרות שלא על דעת זו הוי בכלל דברים שבלב שאינם דברים.

ב. שהלא מה שלבסוף החרדי מקבל כמו כולם אף שיש לו חלק רק בהשקעות הכשרות, הוא משום שהנהלת החברה מתעצלת להוכיח ולברר כמה הרויחו ההשקעות הכשרות, והנה אילו היו נותנים את ההפרש מממונם ניחא שבידם לחתום על זה, אבל הלא את ההפרש הם נותנים מהשקעות האסורות אשר המה בבעלות החלוניים [שזכו בהם כנגד העסקאות הכשרות שהם נתנו לחרדים], ופשיטא שאין ביד הנהלת החברה

לחתום על לקיחת ממון שלא שייך להם⁴³, וכל חתימתם בזה בטלה ומבוטלת. והרי זה מוכיח שהנהלת החברה אכן מחשבת את הבעלות על ההשקעות כולם לכל המצטרפים שוה בשוה⁴⁴.

16/07/2010 08:08

43. כנ"ל הערה 40.

44. והנה כל זאת כתבנו לענין קרן נאמנות, אבל לענין קרן פנסיה יש בזה עוד גריעותא, שהלא גובה המשכורת שנקצב לכל פנסיונר מבוסס על הסך שצבר בתוספת השערה כמה ירויח כספו בהמשך השנים, והשערה זו בנויה על מסלול ההשקעות כולו, ונמצא שמתחילה ניתן לו זכות על סמך שהוא ישקיע בכללות ההשקעות, ואם אכן חלקו יושקע רק בכשרים היה להם לקבוע להם משכורת יותר נמוכה לחרדים, כפי ההשערה שירוויחו ההשקעות הכשרות. וטענה זו אמרתי לחכם הנ"ל והודה לדבריי.

פרק ה

קרן פנסיה

16/07/2018תח

א. ביאור העניין בכללות

קרן פנסיה ענינה הוא – שהעובד מפריש כל חודש כמה אחוזים ממשכורתו לתכנית חסכון הנקראת קרן פנסיה. חלק מהפרשה זו מנוכה ממשכורתו וחלק ממנה היא תוספת של המעביד על המשכורת. ההפרשה לקרן פנסיה הוא חובת כל מעביד ליתן לעובד, וביד העובד לבחור, לאיזה תכנית של קרן פנסיה הוא בוחר להפריש את כספו, ובאיזה חברה.

תכנית חסכון זו הנקראת קרן פנסיה, כהיום שכל החברות הם חברות מנהלות, היא ככל קרן נאמנות, כלומר שהנהלת הקרן משקיעה את כספו של העובד [-העמית] במסלול השקעות מסוים [שהוא בחר⁴⁵], בנאמנות, ומזכה לו כל חודש מה שממונו הרויח מההשקעות שהושקע בהם, בניכוי דמי ניהול שהיא לוקחת לעצמה. [ואין לחברה עצמה שום שייכות וזכויות בממון מלבד דמי הניהול שהיא גובה ממנו].

כאשר העובד מגיע לגיל פרישה מחשבים כמה כסף צבור לזכותו, ומחלקים את הכסף לכ-200 חדשים, ובכל חודש הוא מקבל 'קצבה' אחד חלקי 200 ממה שצבר. ומכיון שהכסף ממשיך לצבור רווחים גם בהמשך, לכך כאשר מחלקים את כספו הצבור ל-200, מחשבים את כספו הצבור + 4% רבית שנתית שזהו שיעור הצפוי שכספו ירויח בהמשך.

והנה כבר נתבאר בקונטרס תקנת הרבית חלק א' שכיון שבתכנית זו של קרן פנסיה כספו מושקע גם בעסקים של רבית ושאר איסורים [-בקניית מניות] והכל נעשה בממונו ובשליחותו, לכך צריך לדאוג לתכנית פנסיה כשרה⁴⁶. ואין מועיל לחתום על הית"ע עם הנהלת קרן פנסיה כמו שנתבאר לעיל בקרן נאמנות⁴⁷.

45. ואם הוא לא בחר יש ברירת מחדל.

46. נחוץ להעתיק כאן ממה שכתוב בחלק א' "כוונתנו לקרנות הפנסיה הקיימים היום, ואין כוונתנו לקרנות הפנסיה של עובדי משרד החינוך [והחנה"ע] הוותיקים, הנקרא קרן פנסיה תקציבית, שהיא על דרך האמור באות א. וכן בשאר המגזרים ישנם קרנות וותיקות שאינם פועלים באופן שכסף העמית נושא תשואה הנרשמת על שמו, אלא על דרך קבלת זכויות. אלא שאין זה נוגע לעמיתים הצעירים".

47. ובקרן פנסיה הוסכם ע"ד הכל שאין מועיל לסכם עמם שרוצים רק חלק בעסקים כשרים, וכמש"כ בהערה לעיל פרק ד'.

ב. הטעם שאין די בהקמת מסלול כשר

א [אולם קרן פנסיה כשרה הוא דבר מורכב יותר מאשר קרן נאמנות
 (וקרן השתלמות)], והטעם לכך הוא, מפני שבקרן פנסיה ישנם שלש קופות
 שבהם חוסכים העמיתים כסף, **א**. קופת החסכון. **ב**. קופה ביטוחית.
ג. קופת הפנסיונרים. ואף שבקופת החסכון יש מסלולי השקעה מגוונים
 ושונים, ולכך אפשר גם לייצר מסלול כשר, אבל שתי הקופות האחרות הם
 כלליים לכל מסלולי הפנסיה השונים⁴⁸, ונמצא שגם אם עושים מסלול כשר
 נפרד עדיין באותם שני קופות כולם משקיעים בהם יחד במסלול השקעה
 שיש בו גם השקעות שאינם כשרות.

ב בכדי לבאר הדברים יותר נעתיק ממה שכתבנו בזה בחלק א'
 "קרן הפנסיה נחלקת לג' קופות.

א. קופה של חסכון חדשי אשר כל חודש מעדכנים את סכום היתרה
 הצבורה לזכותו, מכח הקרן שהוא מפריש [יחד עם המעביד] בתוספת
 הרווחים [וזהו קופת השקעות רגילה].

ב. קופת הפנסיונר כלומר לאחר שהעובד הגיע לגיל הפרישה קובעים על
 סמך הכסף שצבר מהו הסכום שהוא יקבל כל חודש וכוללים בסכום
 גם את הרבית הצפויה להתקבל מכספו. ועל סמך זה קובעים את
 הסכום של המשכורת שהוא יקבל. ומעתה מכניסים את מעותיו
 בקופת הפנסיונרים שהיא קופה המתנהלת עם כללים שונים מהקופה
 הרגילה, ולמשל בכדי להבטיח שיוכלו לשלם לו את הסכום שהובטח
 לו כל חודש אין רשאית הנהלת הקופה להשקיע בהשקעות שיש בהם
 סיכונים גדולים שהרי הכסף כבר נדרש לו והובטח לו ולכך יש
 להזהר יותר בסוג ההשקעות.

ג. קופת הכיסוי הביטוחי הכוללת בתוכה הבטחה לתשלומים גבוהים
 שיקבל כל אחד מהמבוטחים למקרי נכות ומוות, קופה זו מתנהלת
 באופן שלוקחים חלק מהכסף המופרש מידי חודש מהעובד
 ומשקיעים כסף זה, ואז אם יהיה איזה מקרה נכות מאחד העמיתים
 יקחו כסף מקופה זו בכדי לשלם לו כל צרכו, בסוף כל חודש עושים
 בדיקה אקטוארית לראות כמה כסף הוצרכו להקציב למקרי נכות

⁴⁸. עיקר הבעיה היא בקופה הביטוחית, אבל בקופת הפנסיונרים מבחינה עקרונית אפשר
 לעשות מסלול נפרד, ולהלן יבואר יותר.

ומות ואת הנשאר מחלקים לכולם בשוה. כסף זה חוזר לקופת החסכון של כל אחד [קופה א']⁴⁹.

ג] והנה בתחילה נדון על הקופה הביטוחית [-קופת הסיכונים], אשר התשואה הדמוגרפית כאמור כל אחד מהעמיתים מפריש לשם אחוז מסוים מכספו המופרש, ומשקיעים את הכסף של כל המסלולים השונים בקופה אחת אשר יש בה השקעות כשרות ואסורות. בסוף כל חודש נערך 'מאזן אקטוארי' אשר משמעותו הוא חישוב כמה הוצרכו להקציב למקרי מות ונכות וכמה נותר בקופה, ואת הנותר מחלקים לכל העמיתים בשוה⁵⁰.

הכסף החוזר לכל עמית ועמית מצטרף ליתרתו הצבורה בקופת החסכון הרגילה [קופה א']. כסף זה נקרא 'תשואה דמוגרפית'⁵¹ כלומר תשואה החוזרת מכח נתונים דמוגרפיים.

ד] והנה לו היה כל הכסף נשאר בקופה זו, ולא היה חוזר לקופת החסכון תשואה דמוגרפית, היה מקום לדון ולומר שלא איכפת לנו בזה שבקופה זו הכסף מושקע גם בהשקעות אסורות. וזאת משום שכיון שמקופה זו העמית מקבל כסף רק במקרי מוות ונכות, אם כן יש לומר שממון זה אינו שלו⁵², אלא שייך לחברה או לעמיתים שלא איכפת להם לישראל בעלים על הממון, ורק שיש חוב על בעלי ממון זה ליתן לו מממון זה מעות אם יקרה לו מקרי מוות ונכות, ואף שאם יקרה לו מוות ונכות יקבל יותר ממון ממה שהוא נתן לקופה אין כאן איסור רבית מהנותן למקבל, משום שזה רק ספק, והוי כמו הנותן ממון לחבירו בעד שיתחייב לו מזונות כל ימי חייו שנתבאר בח"א עמוד כב שדעת רוב האחרונים להיתר, אף שיש צד שהמזונות יהיו יותר מה שנתן⁵³.

ברם, כיון שהנותר מקופה זו חוזר לקופת החסכון של כל אחד, מוכח מזה שהממון כולו שייך לכלל המשקיעים, ורק שיש ביניהם התחייבות הדדית ליתן מממנם למי מהם שיארע לו מקרי מוות ונכות, ולכן הנותר

49. העתקתי מח"א בשינויים קלים, בגין כמה אי דיוקים שיש בכתוב שם.

50. כלומר לא לפי יחס כמה שהוא נתן אלא לפי יחס חלקו בסך הקופה הכללי.

51. בדו"ח הנשלח לכל עמית אחת לרבעון לעולם יצויין מהי התשואה שכספו הרויח ומהי התשואה הדמוגרפית שקיבל.

52. ועל כל פנים אפשר להתנות כל כך.

53. וראה בזה עוד בתיקונים לח"א, להלן חלק ג' [נכח"ג עדיף שצד הרווח רחוק קצת (ר"נ פל)].

חוזר אליהם, ומכיון שמוכח שהם בעלים על ממון זה שוב ההשקעות שעושים בממון זה הם בממונם ובשליחותם.

ונבאר יותר, שבאמת קופה זו הגדרתה חברת ביטוח בבעלות כלל העמיתים, והיינו שכל העמיתים מבטחים את עצמם ועל כל אחד לשלם דמי ביטוח לחברה, וכמו בכל חברת ביטוח מעות אלו נקנים לבעלי החברה שהם העמיתים, ולכך כאשר יש יתר או חסר זה מתחלק בין כל העמיתים באופן שווה [לפי יחסיות חלקם בקופת החסכון, שזהו יחס חלקם בחברת הביטוח], ואין הכסף הנוותר מתחלק לפי כמה שכל אחד נתן, משום שסיבת החזר הכסף אינו מעין טעות אלא זהו רווח חברת הביטוח מעסק הביטוח שהיא מכרה, ולכך מתחלק הכסף לפי היחס שיש לכל אחד מהעמיתים בחברה⁵⁴.

ושוב עלינו לדאוג שתהיה גם קופה זו בהשקעות כשרות לחוד. ודבר זה קשה מאד לישום כיון שבקופה זו חברים גם כלל העמיתים החלוניים, ואין מקום לעשות מסלול נפרד לשומרי תורה, כי זהו מיסוד הענין שקופה ביטוחית תהיה משותפת לכלל המסלולים מכיון שצריך שיהיה ערבות מספקת למקרי נכות ומוות. אמנם בשתדלנות וחריצות נכונה ניתן ליישם קופה ביטוחית כשרה ואכמ"ל.

ה) והנה בחלק מהחברות שתחת פיקוח בד"ץ העדה"ח פתרו הדבר לכאורה, והיינו שתקנו שהקופה הביטוחית תפעל במתכונת שונה, שהכספים לצורך הקופה הביטוחית יצאו מהמסלולים השונים של כל אחד רק בסוף החודש, ועד אז הם רק יצָבְעו⁵⁵ לזכות הקופה, כלומר שאחוז מסוים מהממון שבקופה א' יהיה משועבד לצורך הנכות אבל אחוז זה ישאר בתוך המסלולים השונים של קופה א', כך שממון שומרי התורה יושקע רק בהשקעות כשרות. ובסוף כל חודש עורכים חישוב מכל הכספים הצבועים יחד ומחשבים כמה צריך להוציא מהם למקרי מוות ונכות והנוותר מחלקים בשוה לכולם. והנה הרווח בצורה זו מועיל שהכסף מושקע רק בהשקעות כשרות, אלא שיוצא שהחרדי מרויח גם מההשקעות האסורות, שהרי בסוף החודש מחלקים כל הכסף שעשו כל הכספים הצבועים בשוה, ונמצא שאם הכסף הצבוע שבמסלול האסור ירויח פחות, החרדי יפסיד מזה, שהרי בגין כך יהיה פחות כסף בסך הכספים הצבועים, ואז בחלוקה הם יקבלו פחות.

⁵⁴. וישנם עמיתים שאינם קונים ביטוח ומ"מ הם מקבלים חלק מהנוותר משום שיש להם חלק בקופת החסכון ונמצא שהם חלק מבעלי חברת הביטוח.

⁵⁵. - יוגדרו וישועבדו למטרה מסוימת.

ואמנם עצם קבלת כספים שנוצרו דרך איסור רבית אין בה בעיה, אלא אם נאמר שהזכות לקבל כסף זה מורה על זיקה ממונית מוקדמת למסלולים האחרים שמהם הוא מקבל כספים.

ו] והנה באופן הנ"ל יש לדון בהגדרת הבעלות, ויש בזה שני צדדים, צד א' שהחרדים בעלים רק על הכסף הצבוע שבמסלולם, ומה שהם מקבלים בחלוקה גם ממה שהרויח הכסף שבמסלול האסור אינו בגדר זכות ממון בממון החילוניים רק הוא הסכם של התחייבות ממסלול למסלול. צד ב' שיש לכל אחד ואחד זכות שותפות בכל הכסף הצבוע שבכל המסלולים ומטעם זה חולקים את הכל בשוה. ולדרך זו שיש כאן שותפות גם במסלול האסור הרי עוברים על איסור רבית בהשקעות האסורות שבמסלול החילוני.

הבעלות
על כספי
הביטוח
באופן
הנ"ל

והגר"א פוזן שליט"א טען שכיון שלענין רווח והפסד כל חברי המסלולים השונים משתתפים בשוה בכל הממון הצבוע שבכל המסלולים, יוצא שאין שום משמעות לבעלות שיש להם בכסף הצבוע שבמסלול שלהם, והדבר פשוט שכהאי גוונא חשוב שותפות גמורה בכל המסלולים, ולפי זה לא הרווחנו כלום בכל מתכונת זו, וראה עוד בהערה 56.

ג. קופת הפנסיונרים

א] הנה כאשר מגיע העמית לגיל פרישה מוציאים את כל מה שהעמית צבר מקופה א' [- קופת החסכון] ומעבירים את ממנו לקופת הפנסיונרים. קופה זו מנוהלת במסלול שהשקעותיו הם בפחות סיכונים. יש חברות בהם יש מסלול אחיד בקופת הפנסיונרים, ויש חברות שגם בקופת הפנסיונרים ישנם מסלולים שונים. ואם כן לכאורה הפתרון הוא שיהיה מסלול נפרד לחרדים שבו יושקעו רק בהשקעות כשרות, כשם שעושים בקופה א'. אכן לכאורה אין זה פותר הענין, והיינו משום שבקופת הפנסיונר ישנו מעבר כספים מעמית לעמית וממסלול למסלול הן בעצם מבנה התכנית הן תחת ה'מאזן האקטוארי'.

אופן
ניהולה

56. עוד יש להוסיף, שהכסף הצבוע אינו נכלל בכסף הצבור לענין משיכה, וכן בתקנון עליהם לנהל זאת כקופה נפרדת. ועוד יש להוסיף שלפי מה שנתבאר לעיל שדמי הביטוח שכל עמית משלם הוא דמי ביטוח לחברה המבטחת אותו והלא החברה המבטחת היא בבעלות כלל העמיתים שעליהם מוטל חובת הביטוח, שהרי אם יחסר יקחו מכספי החסכון שלהם, אם כן ע"כ שהם כבר זכו בכסף הצבוע, אלא שהוא נשאר באפיק ההשקעה של כל מסלול בנפרד, ומטעם זה הם אח"כ מתחלקים בשוה משום שזהו הרווח שהם עשו מעסק מכירת ביטוח. (ר"נ פל שליט"א).

ובתחילה נבאר את מעבר הכספים מעמית לעמית וממסלול למסלול בעצם מבנה התכנית. הנה בקופת החסכון [קופה א] מנוהל חשבון כל עמית בנפרד, וכל חודש רושמים לו כמה ממונו הרויח מההשקעות. ולפי זה נקבע גובה המשכורת שלו בגיל הפרישה, כנ"ל בהקדמה⁵⁷. אבל קופת הפנסיונרים אינה מנוהלת באופן אישי אלא לאחר שכל אחד מהפנסיונרים הביא את כספו לקופה מנוהל הכסף של כולם יחד ומתוך זה נותנים לכל אחד את המשכורת שקצבו לו, גם מעבר לסך שצבר⁵⁸.

וטעם הדברים שקופה זו שונה מקופת החסכון, מפני שבעצם אין יודעים כמה יהיה שנות חייו של כל אחד מהפנסיונרים, וכאשר חילקו את כספו הצבור ל-200 חודשים אין זה משום שקבעו שאכן הוא יחיה 200 חדשים, אלא משום שממוצע חיי כל הפנסיונרים הוא 200 חדשים, ויש אשר חי פחות ויש יותר. ונמצא שאי אפשר ליתן לכל עמית לפי מה שממונו הרויח שהרי שפיר יתכן שיחיה יותר ממאתיים חדשים, ולכך צריך לנהל קופה כללית שממוצע כל חיי השותפים בקופה זו הוא מאתיים חדשים ואז יהיה לכל אחד למשך ימי חייו ויוצא שאחד יקבל 250 חדשים ואחד 150⁵⁹.

ב] וכאן הבן שואל, אם אכן מתנהל כל קופת הפנסיונרים באופן כללי מהו זה שאמרנו שיש חברות שיש בהם מסלולים שונים גם לפנסיונרים, הלא בלאו הכי כולם מקבלים מכלל הקופה. ואין לומר שאכן בחברות אלו ישנם כמה קופות כלליות וכל קבוצה שבחרה מסלול מסוים מקבלים חברי קבוצה זו את המשכורת שהוקצבה להם רק מקופה זו, שזה אינו, וכפי שבררנו שמחוקי קרנות הפנסיה שכל הפנסיונרים יתמכו אחד בשני, ואם כן הקושיא במקומה עומדת.

תשובת הדבר⁶⁰, שאמנם קובעים לכל אחד קצבה חדשית לפי הסך שצבר + רבית צפויה של 4% שנתית, אכן באמת קצבתו משתנית בהמשך לפי רווחי ההשקעות בפועל, וכגון שאם שנה אחת הרויחו הכספים שבקופת הפנסיונרים רק 3% הרי יורידו לו מהקצבה את ההפרש בין 4% ל-3%, וכן להיפך אם בשנה זו היה 5% רווחים יעלה לו גובה המשכורת. ולפי זה מובן

⁵⁷. וכמו כן בהגיעו לגיל פרישה יש לו אפשרות ליקח בפעם אחת אחוז גדול מכספו הצבור.

⁵⁸. בהמשך יבואר שמ"מ ישנו התחשבות ברווח שממונו הרויח.

⁵⁹. אולם גם מי שמת אחר 150 חדשים עדיין יש ליורשיו חלק מהכסף הנותר, לפי נוסחאות ותנאים מסוימים. ורק הנותר מזה הולך למאריכי ימים.

⁶⁰. תשובה זו קיבלנו מהאקטוארים אשר ביררו הדבר לבקשתינו. ויתכן, שאין הדברים מדויקים עד תכלית החישוב.

שאכן חלק מהכספים משקיעים במסלול שונה לפי בקשת הפנסיונרים, והם מקבלים לפי מה שהמסלול שלהם הרויח, אבל אם למשל כל אלו שבחרו מסלול אג"ח ממשלתי יחיו יותר ממאתיים חדשים⁶¹ יקחו לקצבתם מכלל הפנסיונרים שבמסלולים אחרים, כי כל הקופה הפנסיונרית בכללותה משועבדת לקצבת כל אחד מהפנסיונרים.

ג] והשתא נבוא לדון את גדרי הבעלות של כלל הפנסיונרים בקופה שלהם, הנה אם כולם במסלול אחד הרי זה שותפות גמורה ושיעור הממון שבעלות כל אחד הוא כפי יחסו בכלל הממון, וכמו ששני שותפים שאחד הניח בממון השותפות מנה והשני מאתיים יש לזה שליש ולזה שני שלישים בכל הממון⁶², כן כאן יש לכל אחד כפי היחס שהוא הכניס, ואף שאם הוא יחיה יותר ממאתיים חדשים הוא יקבל יותר זהו חיוב ערבות הדדית בין השותפים אבל עדיין לא זכה בממון זה. ורק משעה שיוקצב לו יותר מ-200 חדשים הוא יהיה בעלים על חלק יותר יחסי בממון השותפות.

גדרי
הבעלות
בקופה
השותפים
של
הפנסיונרים

אוצר החכמה

ולפי זה כאשר ישנם כמה מסלולים בקופת הפנסיונרים, הרי כל אחד בעלים על הכסף המושקע במסלול שהוא בחר ואם יהיו כל אנשי המסלול הכשר במצב של אריכות ימים ולשם כך יוחלט על מעבר כספים ממסלול אחד אליהם, הרי רק משעה שהוקצב להם יתרת הכסף יזכו בו, ומשעה זו אכן יוכנס כסף למסלול שהם בחרו. ואף שכבר יש להם זכות לקבל כסף זה משעה ראשונה אין אומרים שכבר מתחילה יש להם זכות ממון בכלל הקופות, שאם היינו אומרים כן נמצא שיש להם חלק בהשקעות האיסור, אלא אמרין שזכות זו אינה בגדר בעלות רק בגדר חיוב ערבות הדדי. ואף שבאופן זה יוצא שהחרדי מרויח מהשקעות איסור שעשו בממון החילוני, שהרי מחמת שממון החילוני הרויח יותר מהשקעות האיסור יש לחרדי יותר כסף לא איכפת לן, שהרי עצם קבלת כספים שנוצרו דרך איסור רבית אין בה בעיה, ורק אם נאמר שהזכות לקבל כסף זה מורה על זיקה ממונית מוקדמת למסלולים האחרים שמהם הוא מקבל כספים, וכאמור שפיר יש לומר שאינו בגדר בעלות רק בגדר חיוב ערבות.

ד] אולם מה שנקטנו שהזכות של קבלת הכספים ממסלול למסלול הוא רק בגדר ערבות הדדית ואינו בגדר זכות של שותפות בכללות הממון, פקפק בזה הגאון רבי אליהו פוזן שליט"א וטען שאמנם כך הוא לפי הגדרת

הזיקה
הממונית
בין
מסלולי
ההשקעה
בגין

61. ליתר דיוק; אם יצפו שממוצע החיים של אלו שבמסלול זה הוא יותר ממאתיים חדשים.

62. ע"י היטב בפוסקים חו"מ סי' קעו ס"ה.

חוקיהם, אבל בדיני התורה לא שייך להגדיר כן, שהרי בדיני התורה יכול להתפרש זכות זו או בתורת חיוב על גברא או בתורת קנין שותפות בממון, והנה לשיטת הקצות החושן ס"י רג שאין מושג בדיני ממונות להחיל חיוב ליתן דווקא ממון מסוים, אם כן לא שייך להגדיר זאת בתורת חיוב שהרי וודאי אינם חייבים ליתן לעמיתים רק ממון שבקופה שלהם, והוי חיוב על ממון מסוים, וגם לדעת הנתיבות המשפט ששייך חיוב על ממון מסוים טען שפשוט שאין כוונתם של העמיתים להתחייב בחיוב גברא וע"כ שבדיני התורה זה מוגדר רק בתורת קנין שותפות בממון החילוניים, [וראה מה שביארנו הענין בהרחבה להלן ח"ג ס"י ג], ושוב נמצא שיש לחרדי חלק בהשקעות האיסור. ואין לומר שלא איכפת לן שבדין התורה לא יחול כלום, שהרי וודאי כיון שאנו חתמנו איתם על הסכם מסוים, זה מחייב בדין התורה וחל לפי כללי דיני התורה, כשם שאדם שמשכס עם הארץ על ענין ממון כל שהוא הרי זה חל כפי דין התורה אף אם הם לא הגדירו את תוכן החלות כפי דין התורה, אלא כל שבדעתם שיהיה הסכם מחייב ולפי זה טען שע"כ יש כאן שותפות בכל המסלולים.

אולם הגר"ד לנדו שליט"א טען ששפיר אפשר לסכם שההסכם יחייב רק לפי החוק החילוני ואילו מבחינת דין התורה לא יחול כלום, ואף שאין מדברים על זה עם החילוני אלא שהחרדים יסכמו זאת עם הנהלת הקרן די בכך, מפני שהאומדנא היא שהחילוניים די להם בזה שעפ"י חוק יהיה זכות ליקח ממון ממסלול למסלול, ולא איכפת להם שבדין תורה לא חל כלום.⁶³

ה[הנה מלבד מה שיש על קופת הפנסיונרים לנהל את הקופה בכלליות, משום שבקופה יש כסף רק לממוצע חיי כל הפנסיונרים ולכך גם כאשר יש מסלולים שונים יש מעבר ממסלול למסלול. יש עוד מעבר כספים, בגין המאזן האקטוארי. והיינו שבכל שנה נערך בדיקה אקטוארית⁶⁴ [חישובית] האם יש די בקופת הפנסיונרים לעמוד בכל התחייבויותיהם לכלל

⁶³. ואינו דומה להאמור לעיל פרק ד ס"ק ד, שכתבנו שם שע"כ יש לו לחול לפי דין התורה, משום דהתם כו"ע נחתי ע"ד שהם בעלים על חלקם בכל אפיקי ההשקעות, ואין ניקו ונימא שאינם בעלים על פי דין, זה אינו באפשרי בלי לסכם עם העמיתים על כך, אבל כאן שהנידון הוא הגדרת הזכות של ערבות הדדית, הלא באמת גם לפי חוקיהם אינו מוגדר כבעלות אלא רק כערבות, אלא שלפי דין התורה אין מושג כזה אלא בדרך בעלות, ואם כן אמרינן שאכן לא חל מאומה לפי דין התורה.

⁶⁴. זה מלבד המאזן האקטוארי החדשי שמתבצע בקופה הביטוחית, המוזכר לעיל ס"ק ב.

הפנסיונרים, או שאין, וכגון שהאריכו ימים יותר ממה שחזו⁶⁵, ואם אכן חסר כסף שזה מוגדר מאזן אקטוארי שלילי, אז שוב יש מעבר כספים בין העמיתים, לצורך יכולתם לעמוד בהתחייבות, לשם זה לוקחים כספים הן מהמבוטחים, והיינו מיתרת המאזן האקטוארי שבקופה הביטוחית, או מכלל הפנסיונרים [אם הרויח ממנו יותר מהרבית הצפויה]⁶⁶, ושוב יש לחקור בזכות זו שיש בין העמיתים לקחת כספים מעמית לשני האם הוא חוב, או קנין שותפות בממון. אך באופן זה יותר מסתבר שאינו מוגדר כבעלות מפני שאינו דבר קבוע בעצם המבנה של חישוב הזכויות, ורק שאם חסר הם צריכים להשלים. ועל כל פנים אם מסכמים כך עם הנהלת הקרן שפיר דמי, וכנ"ל.

16/07/2018

ו] אולם ידידי הר"נ פל שליט"א מגדיר את בעלות קופת הפנסיונרים כמו הגדרת הקופה הביטוחית הנ"ל, והיינו שכלל חברי הקרן הם בעלי כלל נכסי קופת הפנסיונרים לכל מסלוליהם, וכל אחד מהפנסיונרים נתן את יתרתו הצבורה בתורת תשלום לחברה בעד שיתחייבו לו דמי פנסיה בצמוד ליתרה הצבורה שלו, ושוב אין לכל אחד בעלות אישית בכסף שהלא הוא מקבל לפי מצב חייו, והכסף שייך לכלל בעלי החברה כמו דמי ביטוח ששייכים לבעלי החברה. ומה שהכסף נשאר מחולק במסלולים שונים הוא לצורך חישובי, דהיינו משום שהתחייבות החברה לכל אחד הוא בצמוד גם למה שהכסף שהוא שילם ירויח. ולפי זה גובה סכום הפנסיה שהקציבו לו הוא רק בתורת התחייבות על החברה ואין זה שיעור בעלותו בממון, ומובן לפי זה איך הסכום משתנה מזמן לזמן. ומוסיף עוד הרב הנ"ל שגם אם נאמר שסכום הקצבה שהחייבו לכל פנסיונר הוא בבעלותו מ"מ הכסף שנותר בקופה מעבר להתחייבויות קצבת הפנסיה [ראה הערה 66] הוא בבעלות כלל חברי הקרן. ולפי זה אין שום רווח במסלול נפרד לחרדים בקופה הפנסיונרית.

הגדרה
שונה
בבעלות
קופת
הפנסיונרים

65. או שצופים שהם יאריכו ימים יותר ממה שצפו בתחילה.

66. ר"נ פל שליט"א מוסיף שיש גם מצב בו לוקחים כסף מהיתרה הצבורה של העמיתים הצעירים, והיינו אם נוצר חסרון גדול ביכולתם לעמוד בהתחייבותם לפנסיונרים ואין מהיכן לקחת כסף זה. ומאידך יש גם מצב של החזרת כסף ליתרה הצבורה של העמיתים אם נוצר עודף גדול בפנסיונרים כגון שמתו הרבה זקנים. והנה גם אם נכונים הדברים עדיין כיון שזה רק מקרה רחוק נראה שאינו בגדר שותפות אלא ערבות וכנ"ל בפנים. אך באמת דבר זה אינו מוזכר בתקנונים, וגם האחראים המבינים לא היו פסיקא להו פרט זה.

אולם באמת יש חילוק בין זה לקופת הביטוח ששם אכן אין העמית מרויח באופן אישי מאופי ההשקעות שהרי כל מה שישאר יתחלק בשה ^{אוצר החכמה} אבל כאן הלא קצבתו החדשית תלויה בכמה שהמסלול שלו ירויח באותו חודש ואם כן לכי זה מוכיח שהכסף שבמסלול שבחר הוא בבעלותו האישית, ורק שיש לו איזה זכות או חוב על שאר המסלולים.

ז) היוצא: שבחברות בהם יש רק מסלול אחד לכל הפנסיונרים יש לדאוג שמסלול זה יהיה כולו רק בהשקעות כשרות. ובחברות שיש כמה מסלולים יתכן שאפשר להקל שדי שהחרדים יהיו במסלול שהשקעותיו כשרות, ולסכם שמעבר הכספים בגין אקטואריה אינו בגדר שותפות ממונית בדיני חו"מ.

ד. רבית פגורים

א) הנה מעביד המאחר בהעברת דמי הפנסיה של העובד מחויב הוא רבית פגורים עבור כל יום שמאחר. ואמנם כלפי הכסף שהולך לחסכון אין כאן הלוואה לעובד או למעביד שהרי בסך הכל הוא לא נתן ועדיין לא קבל מאומה. אבל לענין זכות העובד להיות מבוטח אף שהמעביד לא שילם מ"מ אין העובד מפסיד זכותו, ובנתיים חוב דמי הביטוח הם חוב על העובד [או המעביד בשביל העובד], וכאשר הוא משלם את חובו [היינו לאחר כמה חדשים שהוא משלם את דמי הפנסיה ומזה מפרישים את החלק שהולך לקופת הביטוח] הוא משלם את זה בתוספת רבית, ונמצא שבכל פעם שיש איחור בעלי הקופה הביטוחית שהם כלל העמיתים מתחייבים חוב של ביטוח וממתינים על תשלום המעות בעד רבית, ויוצא שאם המעביד שלו איחר הוא לוח ברבית ואם המעביד של חבירו איחר הוא מלוח ברבית. ואף להסומכים על היתר עיסקא כללי לא יועיל כאן שהרי כאן צריך היתר עיסקא בין כלל העמיתים לכלל המעבידים וזה וודאי לא קיים שהרי הם מעולם לא חתמו ביניהם על הית"ע וגם יש הרבה מעבידים שאין להם נכסים שמרויחים ממון.

ב) והנה במקרה שהמעביד מאחר יש עוד ענין של רבית בין המעביד לעובד וזה כלפי גוף התשלומים לקופת החסכון [ולא לקופה הביטוחית], ודבר זה יבואר להלן פ"ז ס"ה, ושם גם יבואר הדרך לפתור בעיה זו, אך הפתרון המבואר שם מועיל רק לקרן השתלמות שבה אין את הבעיה הנ"ל של נתינת ביטוח בהלוואה.

ג] ולכא' לענין רבית זו של מכירת הביטוח בהקפה יש על כל אחד⁶⁷ להודיע ולהתנות שאינו מעוניין שימכרו בהקפה בעד רבית⁶⁸ ונמצא שאת חלקו לא נתן ברבית ואף שלבסוף המאחר נותן רבית אך דמי הרבית לא נכנסים לקופה הביטוחית אלא נשארים בחשבון המעבר ומזוכים הם ע"י החברה לכל אחד ובידו להתנות עם החברה שאינו מעוניין בכך. [ובאופן שהמעביד שלו מאחר שאז המעביד משלם רבית בשבילו בזה הפתרון הוא על דרך ההיתר עיסקא דלהלן פ"ז ס"ה].

פתרון
הרבית
שבין
העמיתים

67. הכוונה גם בתכנית פנסיה כשרה, שפרט זה שלא יהיה רבית פגורים אי אפשר לתקן.
68. ומבחינת החוק אין חובה דווקא למכור בעד רבית, ומה שהמעביד משלם רבית אין זה מתייחס דווקא על נתינת הביטוח בהקפה אלא שעצם האיחור בהעברת הכסף מחייבו ברבית.

פרק ו

[אח"ת 14/07/2018]

קֶרֶן הַשְּׁתַּלְמוֹת

אוצר החכמה

הקדמה

כידוע עובד זכאי להפרשת כספים ממשכורתו לקרן השתלמות. זכאות זו קיימת הן בעובדי הוראה הן בעובדים במגזר העסקי הכללי - לפי כללי ההסכם של כל מעסיק עם עובדי העסק.

קרן השתלמות במהותה היא תכנית חסכון, כלומר, שכספי העובד מושקעים במסלולי השקעה שונים: מניות, אגרות חוב, וניירות ערך, ומעלים רבית. כהיום כל תכניות קרנות השתלמות הם קרנות ניהול, זו מדיניות האוצר לטובת העמיתים שכל כספם נטו עם הרווחים והרבית שמתקבל מהם עובר ישירות לעמית, והנהלת הקרן זכאית רק לדמי ניהול.

לאחר תקופת החסכון [שש שנים] זכאי העובד למשוך את כספו קרי הקרן שהפריש עם הרווח והרבית.

א בקרנות ההשתלמות ישנם השקעות אסורות, ומהם שאסורות לכל הדעות, כגון הלואה ברבית לאנשים פרטיים. וכגון החזקה במניות של חברות רבות הפותחים עסקיהם בשבת, או מלוים ברבית, או שמוכרים חמץ בפסח. ועל ידי קניית מניה נעשה העובד שותף שוה ברווחי החברה, משמעות הדברים היא שהעובד הרויח משכר שבת וכן הלואה ברבית וכן נהנה מדמי חמץ האסור בהנאה. ואף למקילים בקניית מניות משום שהקונה מניה אינו משפיע על קבלת ההחלטות, מ"מ בקרנות השתלמות רבים [ובכללם בקרן למורים] כל עובד מצביע בהחלטות החברה שיש לו חלק במניות שלה, וזאת משום שכל העובדים מאוגדים תחת הנהלת קרן ההשתלמות המייצגת את עובדיה בהצבעות של החברות שמניותיהם נקנו ע"י עמיתי הקרן.

יובהר עוד שבשונה מקרן פנסיה שהוא חוק חובה [בהגדרה מסוימת] אין שום חובה להפריש קרן השתלמות וכל העושה כן עושה זאת מרצונו האישי ובאופן שההשקעות אסורים הרי זה כמו שבידים נתן כספו להרויח באיסור.

ב בחלק א' כתבנו בענין קרן השתלמות למורים שבדעתה ליהפך לחברה מנהלת ואז יהיה אסור להפריש כספים לשם, ואכן בחודש הלועזי הראשון של שנה זו (2011 למס') חל שינוי זה, ומכח שינוי זה החברה החלה לזקוף לעמיתה את כל מה שממונם הרויח, וכן כל ההשקעות שהפסידו ההפסד

נזקף לעמיתים, ולא כפי שהיה עד כה שהעובד קיבל 4% רבית קבועה, בין אם כספו הרויח יותר או פחות.

הרבנים פרסמו שיש על כל אחד להקפיא את המשך ההפרשות לחברה זו, אבל לא כתבו להוציא את הכסף, מפני שאין החברה מאפשרת רק בקנסות גבוהים מאד, ולכך נקטו הרבנים שיתכן לדון זה כמו שמחזיקים את הכסף בגזילה -נגד רצון העובד, ולפיכך אין העסקים שהם ממשיכים לעשות בכסף שכבר צבור שם מתייחסים לעובד, ורק לענין מכאן ולהבא יש על כל אחד להודיע להם שאינו מעוניין שימשיכו להפריש לשם את כספו.

דרך אגב, יש לציין שכל מי שלא הקפיא הפסיד ממון, מפני שמתחילת שנה זו ההשקעות האסורות של החברה הפתחו.

עוד יש להוסיף כי לאחר שבע חדשים התקבלה החלטה עקרונית בקרן למורים שהם מסכימים להפעלת מסלול כשר, אך נכון לעכשיו טרם נעשה דבר. [אלא שהנהלת הקרן חשבה בתחילה שמשעה שכבר הוחלט שיהיה כשר כבר אין איסור, ובשם זה היא שלחה למבקשי הקפאה הודעה שכבר הקרן כשרה ואין טעם להקפיא, לכך הבא לבקש הקפאה היה עליו לציין שהוא דורש זאת למרות הסכמתם שיוקם קרן כשרה, וכעת כבר סודר שכל בקשת הקפאה מתקבלת]⁶⁹.

מכתב הרבנים לקהל יראי ד'

בענין קרן השתלמות למורים וגננות (שבתון) כט כסלו תשעא

היות ובחודש הקרוב יחול שינוי בצורת הבעלות של "קרן השתלמות למורים וגננות" הרי שאף הנסמכים עד עתה להצטרף לתכנית שבתון של הקרן בשל היותה קופה השייכת להסתדרות המורים או משום שהסתדרות המורים חתמה על 'היתר עיסקא';

הרי מעתה אין יכולים לסמוך להיתר להפריש כספים לקרן זו מכיון שמעתה נהפכת הקרן לחברה מנהלת אשר כל ההשקעות הינם השקעות החברים והקרן אינה אלא מנהלת בלבד.

69. הרוצה לעמוד על מבנה קרן למורים יעיין מה שנתבאר בחלק א'.

ונמצא שההשקעות שהחברה משקיעה אינם אלא בשליחות החברים והחברים הם אלו שמלוים את הכסף ברבית ולפיכך ההיתר עיסקא חייב להעשות עם החברות שהקרן נו"נ עמם ולא עם הקרן.

ועל זה באנו על החתום:

שלמה זלמן אולמן שבח צבי רוזנבלט



ושוב נוסף ע"ז מכתב ארוך מכבוד הגר"נ קרליץ והגרמ"ש קליין שליט"א להבהיר ולחזק הדברים, ומפני שבא בארוכה נביא כאן רק את סיומו.

אוצר החכמה

"היוצא מכל הנ"ל, מי שיש לו כסף בקרן זו הרי נעשה בממונו איסורי רבית וכו', על כן אסור להכניס עוד כסף לקרן זו, וכמו כן אם יש אפשרות להוציא את הכסף עליו להוציאו, ואם אין אפשרות אז לפחות יקפיא את התכנית, [למותר להדגיש שמה שמהלכים אימים על 16/07/2018 הציבור שיש בהקפאת התכנית הפסדים עצומים, מלבד שהדברים אינם נכונים, וכל היותר יש בזה רק מניעת רווח, ובוודאי המאמין לדברי חז"ל שהמלוה ברבית נכסיו מתמוטטים לא ישים כספו במקום שיש איסורים אלו, ואף אם כנים דבריהם כבר מבואר בשו"ע (או"ח סי' תרנו) שצריך להוציא כל ממונו שלא לעבור על לאו אחד, ואיך להאריך בזה כי לחרד לדבר ה' אמורים דברינו].

וע"ז באתי עה"ח

משה שאול קליין

גם אני מצטרף

נסים קרליץ

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. ^{16/07/2018}

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 ממונן 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 סל⁷⁰. 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.

[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 שבקרן 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] בקרן 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.

^{אוצר החכמה}

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.

^{קמח"א}

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

עסקים, ולא שייך אם כן לעשות הית"ע בינם לעובד. ולכך פתרו הדבר ע"י הסכם [הית"ע] שנחתם על החברה שבאופן זה החברה מזכה לעובד מיד בראשון [תאריך ההפקדה המקורי] חלק בעסקים או נכסים, ותיתן לו את מה שהרוויחו נכסים או עסקים אלו, ושיעור התפשרות הרווח הוא כשיעור יום הערך של תגמולי העובד, ונמצא שלא היה כאן שום הלואה מהמעביד לעובד שהלא העובד קיבל את כספו מיד בדרך של הקנאת נכסים תמורתם.

ושב כאשר ישלם המעביד את הכסף הוא משלם הקרן לחברה שהיא במקום העובד [שהרי שילמה במקומו ובאה מכוח זכותו] והרבית לנכסי הקרן כמו תמיד [שאיין הרבית משתלמת ישירות לעובד] והחברה לוקחת מנכסי הקרן את פער יום הערך לעצמה כיון שהיא כבר נתנה לעובד להרוויח בשיעור זה ואם כן היא באה במקומו, ושוב לאחר שקיבלה החברה את הקרן מהמעביד ואת שווי יום הערך מנכסי הקרן היא מחליפה עם העמית ומקבלת לידה חזרה את נכסיה ורווחיהם שביד העובד, שמכוח סיכום ההתפשרות ערך ב' הדברים שוה. וכל זה מתפרש מאליו שכיון שהחברה שילמה לעובד מיד היא באה במקומו בזכותו. ומכאן ואילך היא תעסוק בכסף שהפריש העובד.

ג] נוסח ההית"ע הנ"ל שנחתם עם החברה:

נוסח
ההית"ע
לפתרון
פגורי
המעביד

"על פי החלטת הנהלת איילון חברה לניהול קופות גמל בע"מ (להלן: החברה), אנו הח"מ מודיעים ומתחייבים בזה בשם החברה, לכל המתקשרים עם החברה ב"מסלול כהלכה", הן העמיתים עצמם הן מעבידיהם, כדלהלן. כל הכספים שיתקבלו בחברה ניתנים על דעת שיושקעו רק באותם השקעות שאין בהם חשש רבית ושאר איסורי תורה ואשר קיבלו את אישור "וועד ההלכה" להיות ב"מסלול כהלכה".

וכל עוד לא הושקעו הכספים בהשקעות אלו⁷¹, או בכל זמן⁷² שהכספים אינם מושקעים בהשקעות אלו, אין הכספים ניתנים בתורת הלוואה, אלא שהחברה תקנה לעמית תמורת כספים אלו בנכסיה ובעסקיה הטובים הקיימים "שאיין בהחזקתם חשש איסור" ושהעמיתים יכולים לזכות בהם; באופן המועיל. ואם אופן זה אינו מציל מידי איסור רבית, תזכה החברה מיידית עבור העמית תמורת כספים אלו, עסקים או נכסים טובים שהיא

71. משפט זה מתייחס למצב בו הופרשו הכספים לחברה, והחברה התעכבה והשאירה אותם בחשבון הבנק ולא הכניסה אותם למסלול ההשקעות. במצב זה החברה צריכה עפ"י חוק לזכות את העמית לפי יום הערך של כניסת הכסף לחשבון הבנק. וכן אם פיגר המעביד ולא הפריש כסף לעובד.

72. כגון הודיע העמית על משיכת כסף, והוציאה החברה הכסף מהמסלול לחשבון בנק שלה והתעצלה מלהכניסו לחשבון הפרטי של העובד.

קונה לעצמה או לעמיתים - "שאין בהחזקתם חשש איסור" ושהעמיתים יכולים לזכות בהם, באופן המועיל.

עסקים או נכסים אלו שנקנו עבור העמית יהיו אצל החברה בתורת כולו פקדון, ושכר טירחת החברה שלש אחוז מהרווחים ואחריות החברה כ⁷³ שומר שכר, ואין לחברה לעסוק בנכסים או עסקים אלו אלא בעסקים שאין בהם חשש איסור, ואם קנו או עסקו בהם בעסקים שיש בהם חשש איסור הרי אין לעמיתים חלק בעסקים אלו, אלא יקנו כנגדם בנכסים או עסקים אחרים טובים שאין בהחזקתם חשש איסור, וכפי המפורט לעיל. ועל החברה להוכיח בהוכחות קבילות וחזקות על פי דיני התורה ועל פי חוקי המדינה⁷⁴ על שמירתה ועל רווחי הנכסים והעסקים לפי התנאים הנ"ל. ובפירוש הוסכם שאם תתן החברה לעמיתים כפי הסיכום ביניהם אז יהיו פטורים מחובת הוכחה על הקרן והרווחים וכל מותר העסקא שייכת לחברה. אולם הותנה שכאשר תקנה החברה עבור העמית את ההשקעות שבמסלול כהלכה או כאשר העמית יקבל את כספו; והכל כפי שהוסכם בתנאי ההתקשרות שביניהם הרי שכל העסקים, הנכסים, ורווחיהם שזכה בהם העמית יעברו לרשות החברה. [כלומר שהקנין (הנ"ל בד"ה וכל עוד) הוא על מנת שכאשר יוחלט לקנות עבור העמיתים השקעות המסלול כהלכה או לתת להם כספים ימכור העמית נכסים אלו לחברה, וזאת לא פחות מיומיים מעת קניית הנכסים⁷⁵].⁷⁶

ואתה המעיין תחזה כמה דקדוקים ודיוקים⁷⁷ בנוסח זה שנערך והוגה על ידי רבנים ותלמידי חכמים מובהקים, שיהיה על הצד היותר טוב⁷⁸. והגאון ר' נתן קופשיץ שליט"א אמר שאף אותם שאין רוצים ליסמך על

73. לא נכתב 'כדין' שומר שכר בכדי לרבות גם שמירה על קרקע וכיו"ב. [הערת ג"א. ועיי' הערת הגרד"ל שליט"א על ספר חכמת אדם, שנדפס בטושי"ע הנדמ"ח, בשולי אסופת הערות על השו"ע].

74. לא נכתב שבועה משום שהם חשודים על השבועה, ועוד כמה פקפוקים שכתבו בזה.

75. להבנת משפט זה יעויין היטב ביו"ד סי' קעד ס"א בשו"ע ונו"כ.

76. בהמשך ההית"ע יש עוד משפט שתוכנו הוא הית"ע רגיל, ונכתב סתם לשם גיבוי, ואח"כ כתוב את המובא להלן אות ז'.

77. ולא רציתי להאריך כאן בכל הפרטים והנידונים מפני שיש מהם שהם חומרא בעלמא, ועדיין לא קבעו מסמרות שאכן צריכים להחמיר כל כך.

78. אולם שוב העיר הגר"א דויטש שליט"א שאין ברור בנוסח ההית"ע אופן העיסקא עם החברה ולכן בעז"ה תוקן הנוסח כך: "בזמן שאין הכספים מושקעים בהשקעות אלו, הן כאשר הם בחשבון מעבר הנושא רבית, הן כספים שהגיע זמן הפרשתם והמעביד מעכבם ומתחייב בעדם רבית פגורים, החברה תקנה לעמית כנגד כספים אלו בנכסיה ובעסקיה הטובים הקיימים וכו'. ובהערה יש תוספת הסבר כך "במקרה של פגורי המעביד הקנאה זו באה בתורת תשלום במקום המעביד וניתנת רק על תנאי שלבסוף המעביד ישלם לחברה כנדרש".

הית"ע כלל כה"ג שפיר דמי משום שיש לצרף שכה"ג הוי רבית דרך קנס כיון שהוא בעד פגורי המעביד שנעשו נגד רצון והסכמת העובד⁷⁹.

וכמו כן יש להוסיף שהסכם זה אינו משנה את מהות העסק מפני שאינו אלא לזמן מועט עד שהמעביד ישלם את הכסף ולפיכך אין לפקפק בסמיכות דעת של החותמים ובחוקיותו. ועוד שית אל לבך שהית"ע זה נערך גם בשביל מצב שבו החברה עצמה נתעצלה ולא הכניסה את הכסף מיד למסלול ההשקעות אלא שהכסף היה מונח סתם בחשבון הבנק של החברה, שבאופן זה גם מחוייבת החברה ליתן לעובד כל מה שכספו יכל להרויח. אולם מציאות זו שהכסף לא נכנס לחשבון מיד איננה שכיחה.

⁷⁹ה"פ 15/07/2018

עד זאת סודר שבמסמך ההצטרפות של כל עובד עם החברה כל אחד חותם שהצטרפותו כפוף להית"ע הנ"ל, בכדי שיהיה לזה תוקף של שטר הית"ע פרטי הנחתם בין ב' הצדדים.

ד] ועדיין ישאל השואל תִּקְנָתָה את העובדים ואת המעבידים לא תקנת, תיקון המעבידים שהרי המעביד משלם לחברה רבית פגורים בעד שהחברה שלמה לעובד את חובו של המעביד, שענין זה חשוב הלוואה למעביד? תשובתך, לשם כך יש המשך בהית"ע הנ"ל וכך נוסחו:

"עוד הותנה והוסכם כי בכל מקרה בו נוצר מצב שהעמית או מעבידו מתחייבים לחברה⁸⁰ וכן באם העמיתים מתחייבים זה לזה דבר שיש בו משום איסור רבית או חשש איסור רבית הרי שאין הכוונה לחוב שיש בו קרן ורבית אף אם נכתב כך, אלא שהמתחייב ישקיע ו/או יזכה עבור המזוכה

⁷⁹. ועוד סברות נאמרו בזה מת"ח. ואמנם הגר"א דויטש שליט"א העיר על זה שאף שעיי ההית"ע נפקע חוב המעביד לעובד, אך מ"מ כיון שפרעון החברה הוא על תנאי שהמעביד יפרע לבסוף ופרעון המעביד הלא הוא מתוקף התחייבותו לעובד הרי נחשב כאילו עדיין יש כאן חוב בין המעביד לעובד ופרעון זה הוא פרעון של פריעת חוב לעובד עם רבית. ויסוד הדברים עפ"י הפ"ת סי' ק"ס ס"ק ה והחו"ד קסו ס"ק ה שהנותן לחבירו מתנה מנה ע"מ שיתן לו מאתיים הוי ר"ק אף שאין כאן חלות הלוואה כיון שמ"מ הוא מחויב ליתן יותר מחמת התנאי, הכ"נ מחויב המעביד ליתן לחברה יותר מחמת תנאו עם העובד [שאם לא נפרע חוב המעביד הוא חייב ליתן לו קרן ורבית]. אכן לכ' פרעון המעביד הוא מחמת הפרעון שהחברה פרעה במקומו ולא מחמת שקיבל דבר מהעובד ואם כן מה שפורע למחר קרן ורבית חשוב רבית לחברה ולא לעובד, ונתארכו הדברים בזה במו"מ של הלכה בין החכמים ואכמ"ל. ואולם ראוי לכל עובד ירא השם לעשות כפי שהציע הגר"א שליט"א שיסכם עם מעבידו שהוא פוטר מלשלם עבורו רבית פגורים ואם הוא ישלם הרי העובד יחזיר לו, אלא שאם אינו מודיע לו על כך במשך ששה חדשים הרי זה הודאה שמחל לו על כך.

⁸⁰. כגון בעד פגורי תשלומי המעביד לחברה.

בעסקים ונכסים המותרים ויתעסק בהם בתורת כולו פקדון ושכר טרחת המתעסק שלש אחוז מהרווחים וכל שאר הרווחים שייכים למזוכה, ואחריות המתעסק כשומר שכר והנאמנות על הקרן והרווח כתיקון מהר"ם ז"ל. ובפירוש הוסכם שאם יתן המתעסק למזוכה כפי שהוסכם ביניהם אז יהיה פטור מחובת הוכחה וכל מותר העסקא שייכת למתעסק לבד.

כל זה הוחלט בהנהלת החברה בהחלטה גמורה ומחייבת ע"פ כח והרשאה שיש לה בשם בעלי המניות, ויש תוקף להחלטה והתחייבות זו ככל שאר תקנות החברה, והנהלת החברה מצהירה בזה כי שטר זה מחייב בכל דיון משפטי ויהיה לו תוקף על פני כל הסכמים או התחייבויות הנוגדות אותו. ואף אם מאיזו סיבה שהיא לא ידע המקבל או הנותן ענין היתר עיסקא זה, יהיו נוהגים בו כל התנאים הנ"ל.

כל הנ"ל נעשה בהודאה גמורה ובקנין סודר מעכשיו בבי"ד חשוב דלא כאסמכתא ודלא כטופסי דשטרי, והכל נעשה וייעשה בקניינים המועילים ביותר ובאופן המועיל ביותר, ובאם יש איזה פרט בהסכם היתר עיסקא זה שאינו מועיל להתיר איסור רבית הרי שלא יתבטל תוקפו של ההסכם אלא יחול בלעדי פרט זה באופן היותר מועיל עפ"י כללי היתר עיסקא דמהר"ם ושאר הפרטים ישארו כפי הנאמר בהיתר עיסקא זה.

הנהלת החברה גם נותנת בזה כוח והרשאה לכל מורשי החתימה מטעמה לכלול הסכם זה כחלק מההתקשרות החוזית עם העמיתים והמעבידים.

ה] והנה לענין המעבידים באמת הוא "הית"ע כללי" הן מבחינת גוף ההסכם שמהותו הוא קניית החברה בעסקי המעביד, שדבר זה אין לו סמיכות דעת, וקשה להאמין שהחלוני אכן מתכוון לכך. הן מבחינת שאין המעביד חותם על זאת עם החברה, ובשונה מהעובד שכל עובד חותם על הית"ע הנ"ל במסמך ההצטרפות עם החברה⁸¹. אולם אין פתרון מוחלט יותר טוב, והמעבידים יראי ד' ידאגו שלא לאחר את התשלומים⁸².

הפתרון
לגבי
המעבידים

81. ועוד כמה חסרונות יש בזה.

82. או שיחתמו כהצעת הגר"א דויטש הנ"ל הערה 79.

חלק ב

16/07/2013

בירורי דברים

הודפס מאתר אוצר החכמה tablet.otzar.org עמוד 63

סימן א

שטר ממרנות בהיתר עיסקא

א. בגמרא גיטין יג: אמר אמימר נעשה כאומר לו משתעבדנא לך ולמאן דאתי מחמתך. ודברי אמימר שם קאו לבאר ענין מעמד שלשתן, ופירש שבשעת מתן מעות נשתעבד הלוח לכל מי שיבוא מחמת המלוה. ולמסקנא שם נדחו דברי אמימר בהסבר דין מעמד שלשתן. אך משמע שאם באמת הלוח אמר בשעת ההלוואה משתעבדנא לך ולמאן דאתי מחמתך, חל התחייבות זו. ^{אוצר החכמה} אמנם באמת לכא' אין נפק"מ בהתחייבות זו שהרי כיון שאמר 'מאן דאתי מחמתך' צריך שהשני יבוא מחמת המלוה, והיינו שימכור לו את החוב. וכיון שמכר לו את החוב תו אין צריך למה שמתחילה הוא נשתעבד לו ולמי שיבוא מחמתו שהרי השני קנה את החוב מהראשון.

אמנם באמת יש נפק"מ בחלות התחייבות זו.

^{אח"ת 16/07/2018}

א. באופן שלא אמר מאן דאתי מחמתך אלא שאמר משתעבד אני לכל מי שיוציא שטר זה הן מחמתך הן שלא מחמתך. או שלא הזכיר כלל שמו של המלוה אלא משתעבד אני למוציא שטר זה, שכהאי גוונא אם נימא שיש תוקף לחלות זו הרי אף אם אחד יוציא שטר זה ולא קנה את החוב מהמלוה [אלא מצאו או שקנהו שלא כדרך קניית שטרות חוב] יועיל, הואיל והלוה מתחילה השתעבד לכל מי שיוציא שטר זה.

ב. אף באופן שאמר לכל מאן דאתי מחמתך יש מקום לדון בזה שני נפק"מ: א. לענין האם לאחר שמכר החוב לשני יכול הראשון למחול על החוב. שהרי מחמת מכירת החוב עדיין הראשון יכול למחול כיון שהשעבוד הגוף לא נמכר או משום שמכירת שטרות דרבנן, אבל כאן שמתחילה נשתעבד למי שיבוא מחמתו הרי לאחר המכירה עיקר החוב חל אל הלוקח ואם כן גם שעבוד הגוף משועבד לו ואין הראשון יכול למחול. ב. שיתכן שאין צריך לקנות את החוב דרך קניית חובות אלא די שימסור לו השטר בכדי להחשב 'אתי מחמתך'. והנה בכל נידונים אלו דנו הראשונים ונבארם.

ב. הראב"ד [תמים דעים סי' סה, והו"ד בבעה"ת שער נא ח"ז] כתב שאם כתב לוח למלוה כשלוה ממנו הריני משועבד לך ולכל הבאים מכחך שוב אין יכול המלוה שמכרו לחבירו לחזור ולמחלו, כי בשעה שמכר את

החוב לזה מיד נשתעבד הלוח ללוקח, כי הוא נקרא בא מכוחו אחר קנייתו והרי הוא כמו שכתב שטר החוב על שמו, ועל כרחו הוא דן ומוציא מידו שהוא משועבד לו משעת ההלואה. ומבואר מדברי הראב"ד שאם כתב לו כן שוב נתברר שמתחילה נתחייב לאותו שקנה השטר חוב ולפיכך אין הראשון יכול למחול שהרי כבר אינו בעל חובו אלא השני שקנה הוא הבעל חוב.

והרמב"ן בחידושי לגיטין יג חולק על דברי הראב"ד וסובר שאף בכתב משתעבדנא לך ולמאן דאתי מחמתך ומכר את החוב הראשון יכול למחול. ומשמע שסובר שאין הקונה נעשה לווה של הראשון אלא שקנה את החוב מהמלווה ולפיכך יכול המלווה למחול ככל מכירת שטרות שהלווה יכול למחול, או משום ששעבוד הגוף לא נמכר או משום שכל המכירה רק מדרבנן. והנה הר"ן בחידושי שם ביאר סברת הרמב"ן שסובר שאי אפשר מתחילה להתחייב למי שיבוא מכוחו שהרי קיי"ל אין ברירה, ואי אפשר להתחייב בשעת מתן מעות למי שיבוא אחר כך, ולפיכך כל כוחו של הקונה הוא מכוח שקנה ושוב הראשון יכול למחול. ועל פי זה נקטו האחרונים [מהרי"ט חו"מ סי' כג, תומים סי' סו סק"ז] שלדברי הרמב"ן אף אם כתב שהוא משתעבד לכל מי שיוציא שטר זה ולא כתב דאתי מחמתך גם כן הראשון יכול למחול, שכיון שאין ברירה אין חיובו חל מתחילה אלא למלווה ונמצא שכל כוחו של הקונה הוא רק מחמת הקניה ולכך יכול הראשון למחול. אכן בבעל התרומות שער כח ח"ו הביא תשובת הרמב"ן שכתב בלשון זה: אלא לעולם יכול למחול ואין שעבוד מאן דאתי מחמתך אלא יורש בלבד שידו כידו, אבל אלו כיון שלא קנו מן התורה כדברי הרי"ף ז"ל [הסובר שמכירת שטרות דרבנן] אין שעבוד מן התורה, אי נמי כיון שאמר לדידך לעולם שעבודו שלו קיים וכיון שנמחל נמחל. הרי מבואר מדבריו שכל סברתו הוא רק בלשון 'מחמתך' שנקט שכהאי גוונא אינו מתכוון להשתעבד לשני אלא רק לראשון או אם השני היה יכול לקנות מהראשון מן התורה היה משתעבד לו. ומבואר מדבריו שאם אמר בלשון משתעבד אני לכל מי שיוציא שטר זה מודה להראב"ד שאין הראשון יכול למחול כיון שמתחילה נשתעבד לו. ולא ס"ל שיש בזה חסרון של ברירה אלא כמו שכתב הר"ן שם שכיון שיכול להתחייב לכולם אין בזה חסרון ברירה.

והרא"ש (כתובות פ"ט ס"י) כתב גם כן לחלוק על דברי הראב"ד וכתב שלא יתכן שהלווה מסכים להתחייב גם לראשון ולגם לשני, וכיון ששעבוד הגוף של הראשון לא נפקע אם כן וודאי אינו מסכים שיהיה לו גם שעבוד

לשני, ולפיכך יכול הראשון למחול שהרי שעבוד הגוף נשאר רק אצלו. ואף ששעבוד נכסים באמת הוא מסכים להשתעבד גם לשני, וזה כוונתו במה שכתב שהוא משתעבד לכל מאן דאתי מחמתו, דהיינו שעבוד נכסים, שזה אין מחייבו לפרוע פעמיים משום שכיון ששעבוד הגוף הוא רק לראשון נמצא שכל השעבוד נכסים שיש לשני הוא רק לפרוע את החוב שיש לו לראשון ואם כן אינו צריך לפרוע פעמיים, אבל שעבוד הגוף אינו מוכן להשתעבד גם לשני שאילו היה משתעבד גם לשני היה צריך לפרוע פעמיים וזה אינו מסכים. והוסיף הרא"ש שבמעמד שלשתן יכול להיות שהוא משתעבד לשני גם שעבוד הגוף כיון שהראשון מסר לו בפניו הרי הראשון מחל על שעבודו ושוב לא איכפת לו להשתעבד לשני אבל בלא מעמ"ג שהראשון לא מחל לו על שעבודו אין כונתו להשתעבד לשני.

והנה מדבריו משמע שנקט שאין ברירה ולפיכך אין יכול לומר שלמחר יתברר למי הוא משועבד וכל הדרך להשתעבד לשני הוא להשתעבד גם לשני ואם כן זה וודאי אינו רוצה.

ג. ויש לעיין לפי דבריו האם כאשר מכר לשני את השטר חוב השני יכול לתבוע רק מחמת הקניה או גם מחמת שנשתעבד לו שעבוד נכסים מתחילה. ונפק"מ באופן שלא קנה את השטר בכו"מ אלא במסירה לבד שמחמת הקנייה אין לו זכות אבל אם אמרין שהוא נשתעבד [שעבוד נכסים] לכל מי שיבוא מחמתו הרי יתכן שדי בזה שמסר לו את השטר להחשב מחמתו. ובאמת יש להסתפק בזה אף לשיטת ראב"ד שסובר שהוא נשתעבד מתחילה לכל מי שיבוא מחמתו האם הכוונה דווקא שיבוא כדין מכירת שטרות או שדי במה שימסרו לו את השטר חוב שיחשב מחמתו.

ונחלקו בזה הסמ"ע והש"ך, שהסמ"ע (סי' סו ס"ק סד) כתב שהן לפי הראב"ד והן לפי הרא"ש די במסירה שגם זה נחשב אתי מחמתך, אלא שלהראב"ד כה"ג אין הראשון יכול למחול משום שהוברר שמתחילה נשתעבד לשני גם שעבוד הגוף ולהרא"ש יכול הראשון למחול כיון ששעבוד הגוף נשתעבד רק לראשון. אבל דעת הש"ך סי' סו ס"ק פח שמחמתך הכוונה שקנה את השטר חוב כדין וגם להראב"ד אין די במסירה לחוד. ואם כן להש"ך אין שום נפק"מ במה שכתב שהוא משתעבד לכל מאן דאתי מחמתך שהרי בלאו הכי צריך כו"מ ואם יהיה כו"מ הרי אין צריך לשעבודו שהרי השעבוד נכסים עובר מחמת המכירה והשעבוד הגוף אינו עובר גם מחמת מה שכתב שהוא משתעבד.

ד. והנה הרא"ש בתשובה כלל סח דן לענין מי שכתב שהוא משתעבד לכל מי שיוציא שטר זה, וכתב שם בסי' ט שאין צריך בזה כו"מ שהרי לא כתב מחמתך אלא לכל מי שיוציא שטר זה ולכך די במסירה, ואף שעל ידי זה לא קנה את השטר חוב מהלוה מכל מקום הלווה עצמו נשתעבד מתחילה לכל מי שיוציא השטר הזה. ולעיל שם סי' ז כתב שמחילת הראשון מהני, ולכ' צריך לבאר דבריו על פי מה שכתב בכתובות שרק שעבוד נכסים הוא משתעבד לשני ולכך השני יכול לגבות גם בלי מכירת שטרות מחמת שהראשון נשתעבד לו מתחילה אך הראשון יכול למחול כיון ששעבוד הגוף נשאר אצלו.

החלטה 16/07/2018

אמנם הש"ך סק"י פירש שדברי הרא"ש בסי' ז ובסי' ט לא מיירו בחד גוונא, שבסי' ז מיירי באופן שהזכיר שם המלווה בשטר, וכה"ג אמרינן שכוונתו במה שאמר לכל מי שיוציא שטר זה רק למי שיוציא השטר מחמת המלווה, ולכך יכול המלווה למחול, שהרי אופן זה דומה למי שאמר לכל מאן דאתי מחמתך, שאז אין כוונתו להתחייב שעבוד הגוף גם לשני. אבל בסי' ט מיירי שלא הזכיר שם המלווה ובאופן זה כוונתו מתחילה להתחייב לכל מי שיוציא שטר זה, ואז אין הראשון יכול למחול שהרי הוברר שנשתעבד לשני גם שעבוד הגוף. והוסיף הש"ך שבאופן הראשון שהזכיר שם המלווה שאז זה דומה למי שכתב לכל מאן דאתי מחמתך אזי אין השני יכול לתבוע אלא אם קנה השטר חוב בכו"מ, והיינו משום שבלא זה לא חשיב מחמתך, וכמו שנתבאר לעיל שיטת הש"ך שמחמתך הכוונה שקנה את השט"ח כדין מכירת שטרות. אבל באופן שלא הזכיר שם המלווה נשתעבד מתחילה לכל מי שיוציא השטר חוב.

והנה מקור הדבר לחלק בין הזכיר שם המלווה ללא הזכיר הוא מדברי השו"ע בסי' נ שכתב כן בשם רבנו ירוחם לחלק בזה שאם הזכיר שם המלווה בעי שהלה יקבל את השטר מחמתו ואם לא הזכיר אין צריך שיהא מחמתו. ומדברי הש"ך שם ס"ק ב משמע שהכוונה היא לענין מציאה שאם לא כתב מחמתו ומצאו אחר יכול לגבות החוב מהלווה כיון שהוא נעשה מוציא שטר זה ומתחילה נתחייב לכל המוציא שטר זה, וכן מבואר שם בנתיבות המשפט סק"א וסק"ד. והיינו כנ"ל, שאם כתב לכל מאן דאתי מחמתך או שכתב שם המלווה שאז מובן שהכוונה היא לכל 'מאן דאתי מחמתך' אזי אינו מתחייב אלא למי שיקנה את החוב מהלווה אבל אם כתב לכל מי שמוציאו אזי הוא מתחייב לכל מי שיוציא ואין צריך לקנות דווקא מהלווה. ולפי זה יוצא שהרא"ש מודה לדברי הראב"ד שאפשר להתחייב מתחילה לכל מי שיוציא שטר זה וכאשר בא אחר ומוציא נתברר

מתחילה שהחייב חל אליו, ולפיכך אין המלוה הראשון יכול למחול, וכמו שכתב הרא"ש שם בסי' ט שישוד הדבר הוא משום שאפשר להתחייב למי שיוברר אחר כך, ורק באופן שאמר לכל מאן דאתי מחמתך חזינן שעיקר התחייבותו למלוה הראשון ולפיכך אמרינן שאין בדעתו שיפקע חיובו לראשון כשמוכר את החוב לשני, וכיון שחיובו של הראשון לא נפקע שוב ממילא אין בדעתו להתחייב לשני שהרי אין רצונו להיות מחויב לשניהם, כמו שכתב הרא"ש, ורק שעבוד נכסים הוא מתחייב לשני כאשר יקנה מהראשון. ולדברי הש"ך אין נפקותא בהתחייבות זו כיון שרק אם השני קנה בכו"מ מהני להחשב מחמתו ואז בלאו הכי הוא חייב לו מכח הקנין.

ה. נתבאר לן שדעת הראב"ד היא שבכל גווני שכתב משתעבדנא לך ולמאן דאתי מחמתך כוונתו להתחייב למי שיוציא שטר זה, ודעת הרמב"ן והרא"ש שרק אם כתב לכל מי שמוציא שטר זה נתכוון להתחייב לכל מי שיוציא השטר אבל אם כתב מחמתך אין כוונתו להתחייב רק למי שיקנה את החוב מהמלוה כדין מכירת שטרות וגם אז אינו מתחייב יותר ממה שקיבל ההוא מכח המכירה. ובזה מבואר מה שכתב הש"ך בסי' סו סק"י בתוך דבריו שם שאם כתב לכל מי שיוציא שטר זה אין הראשון יכול למחול ודי במסירה, והינו משום שכהאי גוונא כולם מודים לדעת הראב"ד שמתחילה נתחייב למי שיוציא השטר.

ו. ואמנם התומים חולק על דברי הש"ך בכמה פרטים, וסובר שכל הנך תלתא גווני שווים, היינו בין בכתב מאן דאתי מחמתך, בין בכתב לכל מי שיוציא שטר זה בין שהזכיר שם המלוה, בכל גווני אין צריך כו"מ ודי במסירה לחוד. אבל מסירה בעי ולאפוקי אם מצא השטר לעולם אין בדעת הראשון להתחייב אליו. ולדעתו הרא"ש סובר בכל גווני שנשתעבד שעבוד הגוף רק לראשון ורק שעבוד נכסים הוא מוכן להשתעבד לשני ולפיכך לעולם מועלת מחילת הראשון, ואין נפק"מ בין גוונא דהרא"ש בס"ט לגוונא דס"ז, אלא שאף שמועיל מחילת הראשון מכל מקום אין צריך כו"מ משום שהלה נשתעבד שעבוד נכסים לכל מי שיקבל את השטר מיד הראשון [וכד תעיין בדבר תראה שעל כרחך הוכרח התומים בסי' נ' לומר שאין המוצא יכול לגבות בשטר זה שהרי כיון שנקט בסי' סו שהוא משועבד שעבוד הגוף רק לראשון אין ביד השני לגבות אלא מכח שבזה נפרע השעבוד הגוף לראשון ולא שייך דבר זה אלא אם השני בא מכוחו שאז מה שפורע לשני חשוב למלאות את חיובו לראשון, אבל אם אין השני בא מכח הראשון אין הפרעון אליו נחשב פרעון לראשון ואין בזה טעם להפקיע חיובו לראשון, ולפיכך אין בדעת הלוה להשתעבד למוצא אף שעבוד נכסים]. ולשיטת

הרמב"ן סובר התומים שאין ברירה ולעולם השני צריך לבוא מכח שקנה את החוב.^{16/07/2018}

אוצר החכמה

ולמדנו מחלוקת הש"ך והתומים ביסוד הדין של מי שכתב לכל מי שיוציא שטר זה, שלהש"ך גדרו הוא שמעיקרא נשתעבד למי שיוציא שטר זה, וכה"ג יש ברירה. ולהתומים יש בזה שני שיטות להרא"ש רק לענין שעבוד נכסים הוא נשתעבד לכל מי שיוציא ולהרמב"ן יש כאן רק כוח של מכירת שטרות.

וכבר נתבאר שבדברי הרמב"ן גופיה מבואר כדברי הש"ך ובדברי הרא"ש גם כן יותר משמע כהש"ך, ויש לצרף לזה דעת הראב"ד שהובאה בשו"ע בשם יש אומרים שלשיטתו בכל גוונא הוא מתחייב לקונה, ולפיכך נראה לדינא שגדר הדין באמר למוכ"ז הוא שמתחילה נשתעבד שעבוד הגוף למי שיוציא השטר.

ז. אלא שיש לעיין בגדר הדין בזה שמתחילה הוא מתחייב למי שיוציא שטר זה הלא אין ברירה ואיך אמרינן שהתחייבותו היתה למי שלבסוף יוציא השטר. וקושיא זו הקשה הר"ן בגיטין יג ותיירץ שכיון שהוא יכול להתחייב לכל אחד לא שייך בזה חסרון של ברירה, והדברים צ"ב דמה לי שהוא יכול להתחייב לכל אחד סו"ס אנו אומרים שההתחייבות של חוב זה חלה באופן דברירה. ועל כל פנים מבואר שיש כאן סברא שלענין התחייבות שאינה חפץ מסוים אין חסרון של ברירה כשאין מבורר למי החוב. ועיי בקצוה"ח ונה"מ סי' סא מה שכתבו לבאר בזה.

ח. והנה בקצות החושן סי' סד נחלק עם הנה"מ בדין תפיסה מבעל חוב מחיים לענין שלא יעשה מטלטלין אצל בניו. שהקצוה"ח נקט שאין יכול לתפוס שטר חוב הנכתב למוכ"ז - ממר"ם, לפי שאין תפיסה מועלת בשט"ח כיון שאין בידו לגבותם בלא כו"מ והוא הדין ממר"ם אי אפשר לגבותם בלא מסירה על כל פנים. והיינו שהקצוה"ח הבין שכל כוח גבייתו הוא מכח הקנאת המלווה ולפיכך לא שייך שיועיל בזה תפיסה. ובנה"מ שם חולק עליו שבממר"ם אין צריך לבוא מכח הלווה אלא כיון שהוא מוציא שטר זה שוב נתברר שמתחילה נתחייב הלווה אליו. ולכ' מחלוקתם תליא בפלוגתת התומים והש"ך בגדר הדין של מי שהשתעבד לכל מי שיבוא מחמתו, האם יסודו הוא שהלווה התחייב מתחילה למי שיוציא שטר זה ואז אין צריך לבוא מכח המלווה הראשון או שרק לראשון הוא התחייב שעבוד הגוף ואז השני על כרחו צריך לבוא מכח הראשון. ונראה שהנה"מ אזיל לשיטתו בסי' נ ס"ק ד שכתב שם שאם נפל שטר ממר"ם ומצאו אחר

גובה בו אף שלא בא מכוח הראשון, והיינו משום שמתחילה נתחייב למי שיחזיק בשטר ולכך אין צריך בזה לפרשת מכירת שטרות. [אמנם עיי"ש בנה"מ מהדו"ב מה שיישב קושיית המשו"נ וצ"ב].

ט. והנה בלחם הפנים סוף הלכות רבית כתב שחמיו המגן אברהם צוה לכתוב בממר"ם שהוא על צד היתר עיסקא. וכן מבואר בט"ז יו"ד סי' קסט ובנה"מ סי' צג שממר"ם נעשה על פי הית"ע. ולכ' קשה הלא כיון שפלגא פקדון נמצא שחלק המעות שייך למלוה ומעותיו מרויחים, וכאשר קונה את הממר"ם איש אחר על כרחך שהכסף נקנה לו ויקשה באיזה קנין הוא קונה את המעות, והיינו בשלמא את החוב קנה על ידי השטר שעל ידי קבלת השטר ממילא הוברר שהחוב היה אליו, וכמו שנתבאר בשם הר"ן שלענין חיוב אין חסרון של ברירה, אבל לענין הפלגא פקדון אין לומר שהוברר למפרע שהפקדון שייך לו שהרי לענין זה אין ברירה ולא שייך כאן תירוצו של הר"ן שכל תירוצו הוא רק לענין התחייבות⁸³. ולכא' הוי לן למימר שלענין הפקדון השני קונה אותו כדין מכירת שטרות, אלא שמדברי הש"ע סי' סו סי"ד לכ' מבואר ששטר פקדון אינו נקנה בכו"מ כיון שאינו שטר קנין, וכן כתב מהרי"ט יו"ד סי' כא, ואם כן גם דרך מכירת שטרות אי אפשר לקנותו, אכן יתכן שלהלכה נקטינן שפקדון נקנה על ידי שטר פקדון וכמו שפסק בשער משפט שם ס"ק ו' וכן בישועות ישראל, ועל כל פנים בשטר עיסקא האריך הנחל יצחק ריש סי' סו שגם הפלגא פקדון נקנה בכו"מ. ואי נימא כן יוצא שלענין המלוה גדר הדין הוא שהתברר למפרע שהמלוה מיוחס אל מי שמחזיק בשטר ולענין הפקדון הוא בגדר קנין שקנה מהמוכר ולא שזכה בו מהלווה- המתעסק.

י. והנה יש לעיין אי מועיל לקנות ממר"ם שנעשה בין שני רשעים, שהלוי ברבית, [אג"ח קונצרני שנקנה ע"י חילוני, וכעת החרדי קונה אותו ביד שניה] והקונה יחתום על התי"ע עם הלווה [כלומר שהקונה יחתום עם החברה המנפיקה את האג"ח קודם ההנפקה], ולכ' מה השייכות בין הקונה ללוה הלא הקונה קנה את הממר"ם מהקונה הראשון, אכן לענין הפלגא מלוה הלא נתברר שהקונה השני הוא המלווה של הראשון, ואם כן שפיר יכול לסכם עמו שההלוואה נעשה בהתי"ע, אך לכ' אינו יכול לסכם עמו שחצי הוא פקדון, שהרי איך נהפך לפקדון, הלא המעות הם בבעלות הלווה דלהוצאה ניתנה, ואין לומר שאיגלאי מילתא למפרע שחצי ניתן לו בתורת פקדון, שהרי הראשון לא נתן לו בתורת פקדון, וכיון שכן איך אפשר לומר

⁸³. וכבר הקשה כן הבית מאיר בתשובה סי' כא, עיי"ש.

שהוברר שזה פקדון, ואם נאמר שכיון שהוברר שהשני הוא המלווה אם כן הוברר שמתחילה קיבל הלוואה מהשני, ושוב בידו לסכם עמו שחצי ניתן לו בתורת פקדון, זה אינו, שהרי אם אכן חצי ניתן לו בתורת פקדון מהראשון אינו יכול להשתנות ולהיות פקדון מהשני שהרי לענין הבעלות על המעות אי אפשר לומר שהוברר שהשני היה בעלים על המעות שהרי לענין זה אין ברירה. ואם כן נמצא שאף שאם הראשון חתם על הית"ע מהני, משום שלענין המלוה נתברר שהשני המלווה ולענין הפקדון השני קנה אותו מהראשון על ידי כו"מ, אבל אם הראשון לא חתם על הית"ע לא מהני שהשני יחתום על הית"ע עם הראשון.

יא. אולם הגר"ד לנדו שליט"א אמר בביאור הדבר שמועיל ממר"ם על צד הית"ע שגם לענין הפלגא פקדון יש ברירה והוברר שחצי מהמעות שהיו פקדון היו שייכים לקונה השני, ומשום שכיון שלענין הפלגא מלוה יש ברירה והוברר למפרע שהחוב מיוחס אל הקונה השני שוב אף לענין החצי פקדון הוברר שהם שייכים לקונה השני, על ידי שהמתעסק זכה בשבילו, ואף שלענין בעלות על ממון אין ברירה, אבל בידו להקנות הממון למי שהחוב מיוחס אליו, וכיון שלענין חלות החוב יש ברירה אף לענין הבעלות על הפקדון הוברר למפרע, וטעמא שהרי אין צריכים כאן לכוח של ברירה לברר את חלות הבעלות, אלא רק לברר את חלות החוב וחלות הבעלות מעיקרא חלה למי שבעלים על החוב שזה אינו חלות של עתידות, ואף שחלות החוב תלויה בעתידות מ"מ כיון שלענין חלות זו מועיל לברר למפרע שוב מועיל אף לענין חלות התלויה בה, כיון שגוף חלות הבעלות אינה מותנית בעתידות אלא בבעל החוב. ואמנם יש שפקפקו שיתכן שגדר הדבר שחלות החוב חל לאחר שיוברר, ואין הגדר שאכן כבר מהשתא חייל למי שיקנהו לבסוף ועי'.

יב. ואם כנים הדברים מהני שהקונה השני יחתום הית"ע עם הלווה כיון שאז יוברר שהוא היה מתחילה גם בעל החוב וגם בעל הפקדון. ואמנם יתכן עוד שחלות זו דממר"ם בהיתר עיסקא היא תקנת וועד ארבע ארצות כמבואר בשו"ת צמח צדק סי' י ובשו"ת ב"ח סי' לב ונחלת שבעה שטרות סי' כז שתקנו הרבה תקנות בממר"ם [וגם מבואר כן בתקנות מדינת מעריץ], ולפי זה יש לעיין אי יש תוקף האידנא לתקנתם ונתבאר במקום אחר.

ואם ננקוט שמועיל שהקונה השני יחתום הית"ע עם הלווה מצינו תקנה גדולה להרבה קניית שטרות חוב של רבית הנקנים בשוק, [אגחיים קונצרניים, הנקנים דרך הבורסה ביד שניה] על ידי שהקונה יחתום מתחילה

[קודם ההנפקה של האג"ח⁸⁴] עם הלווה [החברה המנפיקה את האג"ח הקונצרני] על הית"ע וכאשר יגיע השטר לידו יחול למפרע, וכל הרבית שהיה עד עכשיו הוא מדין עיסקא, אך צ"ע כנ"ל.

גם הערני רש"י לזין שליט"א שלמעשה אין מועיל עצה זו, משום שעדיין לא נצלנו מחסרון ברירה, שהרי סו"ס הלא אין יודעים האם החרדי יקנה בסוף את האג"ח, ואם כן בשעת קבלת המעות מהקונה הראשון אין ידוע האם כל הכסף מוקנה לחברה או שחלק שייך לקונה משום שלבסוף זה יהיה בהית"ע, מפני שהחרדי לא קנה את האג"ח.

84. והיינו שיחתום על הית"ע מיוחד שיהיה מבואר שם שהכוונה היא להיות לאותם שעתידים להיות קוני האג"ח חלק בעסקי החברה ע"י שהחברה תזכה להם כנגד מחצה ממה שקיבלו מהמלוה הראשון, והזיכוי הזה יהא למפרע ולכך נוכל לקבל גם את הרבית על מה שעלה עד הקניה, ולא אמרינן שיש בזה חסרון 'ברירה' מפאת זה שבשעת הקניה עדיין לא היה ברור האם מזכים לנו או לאחר [היינו שמא ההית"ע הכללי חל כלפי החלוני ואז הם זיכו לו, או שחרדי אחר יקנה או שיצטרפו עמיתים חדשים שעוד לא היו בשעת חתימת ההית"ע]. ויתכן שצריך מעשה קנין מיוחד על זה [עפ"י הערת הגר"א דויטש שליט"א. והגרד"ל שליט"א הביא דברי הש"ך סי' נ ס"ק ח דמהני גם במתחייב למוכ"ז בשטר גרידא. והגרד"ל תמה על זה איך מהני כה"ג מדין ברירה הלא בעינן שהמלוה יזכה בשטר ע"י קצוה"ח סו כד ועוד, ואיך יועיל השטר להיות שטר קנין על ההתחייבות לבא אחריו, אך עכ"פ מבואר בדברי הש"ך ששטר מועיל].

סימן ב

בענין ערב לעיסקא

א. בש"ך (חו"מ סי' קכט ס"ק יב) כתב שאין למקבל עיסקא להעמיד ערב על חלק הרווח מתרי טעמי, חדא דהתחייבות הערב הוי רבית, משום שהערב מתחייב לנותן סכום קצוב בעד החצי מלוה, ועוד שהוי ערב שלא בשעת מתן מעות ואינו חל [שהרי לגבי חיוב הרבית אין מתן מעות]. ובקצוה"ח (שם ס"ק ב) כתב שאם מעמיד ערב על הרווח שיהיה שאם המקבל לא יתן לו אותו אלא יקח אותו לעצמו יהא הערב חייב, שפיר דמי, ומשום דהוי ערב קודם מתן מעות, כיון שבאמת חצי הרווח שייך לנותן והמקבל נוטל ומשתמש בו לעצמו מחמת סמיכות הערבות נמצא שאחר כך בשעת השימוש במעות הוא נותן לו המעות ע"ד הערבות, והוי ערב בשעת מתן מעות. והנה"מ שם ס"ק ד חלק עליו וכתב שאין כאן שום נתינת מעות שהרי השבח תחת יד המקבל ואין כאן הוצאת ממון מהנותן על סמך ערבותו. ובפ"ת הביא דברי העמודי אור סי' קה שהסכים לדעת הקצוה"ח, וכתב שמה איכפת לן שהשבח תחת יד המתעסק הלא סו"ס כיון שהשבח מחלק הפקדון שייך לנותן ומה שהמתעסק רשאי להוציאו הוא משום שמתחילה הנותן הרשה לו ללוות השבח לעצמו הרי נתינה זו היתה על דעת הערבות ויש כאן הוצאת ממון על פיו. [והנה דעת הנה"מ משמע שסובר שצריך להיות ערב בשעת המתן מעות אבל אם נעשה ערב קודם לכן הרבה יוצא שאחר כך לא נעשה המ"מ על פיו, אך באמת אין הדבר מסתבר אלא כמש"כ העמ"א שכל שההלואה שאחר כך נעשית על סמך ערבותו הוי כשעת מתן מעות].

ב. ונפיק לן שכל הטעם שחל חיוב הערבות על הרווח הוא משום שהמתעסק אחר כך לוקח הרווח לעצמו על דעת להחזיר תמורתו, ואם כן כל חיוב הערב חל רק לאחר שכבר יש רווח ששייך לנותן, ושוב אין כאן שום רבית שהרי הוא מתחייב לאחר שכבר ממונו הרויח, ונמצא שאין הערב מתחייב לשלם יותר מהקרן. אמנם כל זה א"ש בעיסקא ממש שיודעים אם המקבל הרויח ואז יש לומר שכל חיוב הערב הוא רק אם נתברר שהמקבל הרויח, אבל בקבלת כספים בהיתר עיסקא שלעולם אין יודעים אם המקבל הרויח ומתחייב לשלם דמי התפשרות אם לא יברר שלא הרויח יקשה עדיין מאי טעמא משלם הערב דמי ההתפשרות הלא יתכן שממונו לא הרויח ומ"ט חייב הערב, וצריך לומר שאם באמת לא הרויח ממונו אין הערב חייב

שהרי אין הערב חייב רק ממון שיצא על פיו, ומה שהערב משלם אף שאין הוכחה שממון הנותן הרויח הוא משום שנתחייב להיות ערב גם על צד הספק.

אלא שלכאוי באמת לא חל חיוב זה, שהרי אם לא היה רווח לא הייתה הוצאת ממון על פיו ואין מה שיחיל חיובו [וקשה מאד לומר שמה שהמקבל מוציא את מעות הפקדון לצורכו זה יכול להיות מתן מעות על פי הערב לחייבו בקרן ובדמי ההתפשרות. ובפרט לשיטת השע"מ סי' קכט שאין מתן מעות יכול לחייב יותר מכנגד דמיו, ודלא כחוו"ד סי' קע]. ולהך צד יש לדון אי הוה רבית מאוחרת מה שמשלם אף שאינו חייב שהלא מדינא הוי איני יודע אם נתחייבתי ופטור. ואם לבסוף משלם יש לדון דהוה רבית מאוחרת בעד התחייבותו. ועוד יתכן שבערב להלואות בנקאיות חל ערבותו גם אי הוה שלא בשעת מתן מעות, מדין סיטומתא, ואם כן יש כאן רבית בזה שהוא מתחייב לשלם אם לבסוף לא יהיה רווח.

ג. ובאמת בערב סתם אין איסור רבית אם משלם יותר מהקרן, שהרי הוא משלם את חוב הלוח ואינו משלם עבור מה שהמלוה המתין על חיובו, וכדחזינן ביו"ד (סי' קע) שמותר לישראל להיות ערב לישראל חבירו על הלוואתו לגוי ולא אמרינן שהישראל הערב משלם בעבור המתנת מעותיו אלא משלם חוב הגוי. והטעם לכך הוא שהרי אין המלוה יכול לתובעו רק אחר שתובע את הלוח ואם כן אין כאן שום המתנה על חוב הערב למלוה. אולם שם מבואר שערב קבלן אסור להיות, שכיון שיכול ליפרע ממנו תחילה הרי זה משלם בעד חובו העצמי והוי ליה רבית, והכ"נ גבי ערב קבלן על הית"ע לכ' אסור להתחייב את הרבית שהרי אם לבסוף לא הרויח הוא משלם בעד חובו.

אמנם יש לומר שזה תלוי במחלוקת האחרונים [עי' פ"ת סי' צג] האם חיוב דמי ההתפשרות שבהית"ע הוא חיוב מעיקר הדין, משום שהוא חייב שבועה האם הרויח, או שהוא התחייבות שקיבל ע"ע. שאם הוא התחייבות שקיבל בעד קבלת הפקדון להתעסק, אם כן יוצא שבעד העמדת הפקדון להתעסקות המקבל נתחייב המקבל לשלם אם לא יבורר שלא הרויח, ואם כן אף הע"ק נתחייב על כך, שהרי כאילו הוא קיבל את הפקדון ע"ד שיעסקו בו ויהיה לנותן חלק מהרווחים ואם כן קבלת הפקדון ע"ד זה מחייבתו לשלם אם לא יבורר שלא הרויח, ואף שלכ' כל הטעם שאין התחייבות זו רבית הוא משום שהמקבל מתחייב כן מכח חיוב השותפות ואילו הע"ק הלא ידוע שאינו מתעסק ואינו שותף, מכל מקום יש לומר

שגם בהתחייבותו אין רבית, שאינו בעד המלוה אלא מכח שהנותן דואג על חלק הפקדון שלו ורוצה שהמקבל או הע"ק שחשוב כאילו קיבלו יתחייבו לו שיקבל כל מה שירוויח חלק זה. ולא מיבעיא באופן שחוב הערב חל מדין סטומתא שאין איסור לשלם חוב זה, אלא אף אם אין כאן מתן מעות שיחיל את חוב דמי ההתפשרות מכל מקום אם משלם לו לבסוף אינו רבית אלא יש כאן יושר של שותפות שישלם לו דמים אלו [אף שלא מצאו צורה להחיל חיוב זה].

ואולם כל זה אם דמי ההתפשרות הוי התחייבות, אבל אי הוי משום חיוב שבועת המשנה אם כן המקבל מתחייב כן רק משום שנטל הממון להרויח וחיישין שהרויח וזה לכ' לא שייך לגבי הערב ואם כן לא מצינו לו היתר להתחייב על דמי ההתפשרות. וגם להצד שהוא משום התחייבות עדיין יל"ע טובא האם כשהערב מתחייב בזה שייך לדון שהתחייבות זו היא מכח הערבות על השותפות, שהלא מה שאין התחייבות זו חשובה רבית ה"ט שכיון שיושר הסכם השותפות מחייב את השותף המתעסק לברר האם חלק הנותן הרויח אין כאן רבית בהתחייבות זו, אבל הערב שלא נתעסק בדבר אין שום יושר שהוא יחוייב לשלם מספק, ואם מ"מ מתחייב על כך הוי רבית, שזה מתפרש שחיובו הוא בעד ההמתנה על הפלגא מלוה⁸⁵. ובפרט דנראה שכלפי החצי פקדון אין הגדר שכאילו הוא קיבל הפקדון ומסרו למתעסק אלא דהוי חיוב ערב גרידא אם יכפור המתעסק, ואינו דומה לחצי מלוה שיש כאן נתינת ממון ולכך שייך לומר שדנים כאילו נתן הממון לערב והערב נתנו ללוה⁸⁶, ולהלן יבואר עוד שגם לגבי לוח אין גדר זה מדויק, ואם כן לא שייך לדון שיש לו אחריות על גוף ההתעסקות].

ולהנ"ל גם לא יועיל שיחתום הערב על הית"ע שהרי ידוע ומבורר שהוא אינו נוטל את הדמים לעסק שלו אלא שהלוה לוקחו לעסק שלו.

ד. אולם עיקר הדבר שערב קבלן חשוב כאילו הוא חייב למלוה חוב עצמי ולכך שייך איסור רבית על מה שהמלוה ממתין לו על חובו אינו

85. ויעויין בנחל יצחק סי' עז שכתב שלפי שיטת הב"ח (סי' קעו) ששותף מתחייב לשלם מביתו אם אירע נזק בממון השותפות ע"י המו"מ, שייך חיוב ערבות על חיוב זה. הרי ששייך להתחייב מכח בההיא הנאה להיות ערב על התחייבות ממון של השותף. אולם נראה שכל זה רק לענין הפסד אבל כאן שיש התחייבות יותר מהקדן לא שייך להתחייב על כך ע"י בההיא הנאה, ואף אם יחול ההתחייבות מדין סטומתא, הוי רבית, שזה מתפרש בעד החצי מלוה.

86. אולם בנתיבות המשפט (סי' עז ס"ק א) כתב ששייך גדר קבלן גם לגבי פקדון והרי זה כמו שקיבל החפץ לשמור.

מוסכם, דהנה יסודו הוא שיטת רש"י [ב"מ עא: הובאה ביו"ד סי' קע] שיש חילוק גבי רבית בין נעשה ערב להלוואת גוי לישראל, לנעשה קבלן להלוואת גוי לישראל, שבנעשה קבלן חשוב שהקבלן משלם רבית למלוה בגין חיובו אליו וכמו כן הוא נוטל רבית מן הלוח בגין חיוב הלוח אליו, ולפיכך יש כאן איסור רבית בנטילת הרבית של הקבלן מהלוח הישראלי, ומה שאין כן בערב אמרינן שמה שנוטל רבית מן הלוח הוא בגין ששילם עבורו לגוי המלוה ולפיכך אין בזה איסור. ומזה דנו ללמוד שקבלן וערב חלוקים ביסודם; דכל ערב מתחייב בההיא הנאה ובקבלן גדר חיובו הוא דהוי כמו שהוא עצמו הלוח וכן חיוב הלוח אליו הוא משום דהוי כהלוחו הקבלן. וכמו שכתב הגרע"א בחי' לב"מ סב. וביאר שם שמה שאנו אומרים שהקבלן כלוח ומלוה הוא רק אם לבסוף שילם הקבלן שאז הוברר הדבר שהוא היה הלוח והמלוה. והיינו שהקבלן שונה הן בעצם חיובו למלוה הן בסיבת חיוב הלוח אליו.

אבל הדברים תמוהים לומר כן.

א. שהלא קבלן שלא בשעת מתן מעות על כרחך חיובו כסתם התחייבות בקנין, ואינו שונה בזה מערב בסיבת חיובו, ולגבי רבית הלא אין חילוק בין קבלן בשעת מתן מעות לאחר מתן מעות [ובקצרה אידך נדון כאילו לוח בקבלן אחר מתן מעות] ופרט זה שאחר מתן מעות גם אסור ברבית בקבלן הוא מבואר בדברי המרדכי ב"מ שם. ואפילו אי נימא שקבלן אחר מתן מעות שרי ברבית עדיין לא הונח לנו לומר שאכן קבלן אחר מתן מעות חלוק במהות חיובו מקבלן בשעת מתן מעות.

ב. בלשונות הפוסקים בחו"מ סי' קל ס"א וס"ב מוכח שגם קבלן חיוב הלוח אליו הוא משום שפרע בעבורו ואי נימא שקבלן חשוב כלוח הרי ע"כ גם לומר שהוא חשוב כמלוה, הן משום שלא שייך לומר שפרע בעבורו שהרי אם הוא לוח הוא פרע חוב עצמו, והן משום שרש"י סובר שיש גם איסור רבית בין הקבלן ללוח ופירש הגרע"א שם שהיינו טעמא משום שכאילו הלוח הקבלן ללוח והיינו שאין חיוב הלוח משום שפרע עבורו אלא שכאילו לוח מהמלוה והלוח לו וזה נסתר מהמבואר שם שכל חיוב הלוח אליו רק משום שפרע עבורו.

ג. גם קשה מאד לומר שאין יכול להתחייב כמו כל ערב בההיא הנאה ולהתנות שיהיה חייב כקבלן, וא"כ מדוע שנאמר שכל שהתנו שיכול לפרוע ממנו תחילה בע"כ הגדר הוא שכאילו לוח והלוח. [ובפרט שמצינו (סי' קכט סי"ד) שערב שהתנה עמו המלוה ממי שארצה

לפרוע תחילה אפרע יכול לפרוע תחילה מערב, ואם כן מדוע שנאמר שכה"ג הוי גדר חיוב אחר ולא סתם תנאי]. ובאמת טענה זו מבוארת בטענת הרשב"א על רש"י שכתב במיוחדות סי' רכג וז"ל: אלא וודאי שאפילו קבלן ישנו בכלל ערב וכו' אלא דתנאי הוא דאתני דאי בעי מצי לפרוע מיניה דקבלן כל מה שמתרבה על הלוח. אלא שדברים אלו אינם מעלים ארוכה, שהרי הרשב"א חולק על רש"י וסובר שיותר להיות קבלן לחוב של ישראל לגוי אבל אן קיימין בשיטת רש"י. ולשיטתו כתב הרשב"א שם לעיל וז"ל: אבל אילו היה קבלן היה הרבית מתרבה על הערב, וכשהמלוח גובה ממנו הרבית לא מחמת הלוח גובה ממנו אלא מחמתו ממש שהרי יכול לתבעו תחלה הלכך כשהוא נפרע ממנו וחוזר הקבלן ונפרע מן הלוח הרי הוא כאילו הוא לוח ברבית וחוזר ומלוח לו. ורהיטת לשונו מורה כהנ"ל שגדר דין קבלן הוא שכאילו לוח והלוח. אכן נתבאר שודאי גם בקבלן חיוב הלוח אליו הוא בעד שפרע עבורו.

ד. מצינו בחו"מ סי' קכט עוד חילוק בין ערב לקבלן לשיטת הרמ"א שם גבי אם אין הקבלן יודע אם שילם הלוח האם הוא חייב לשלם, שדעת הש"ך שם שגם בקבלן פטור מספק ודעת הרמ"א וכן הכריע שם בפ"ת בשם הושב הכהן שיש חילוק בין ערב לקבלן, וקבלן חייב אף שאין ידוע אם הלוח חייב, וביאר משום שכל הדין שערב פטור הוא משום שבמקום שאינו יכול לתבוע את הלוח הערב פטור ודין זה אינו נוהג בקבלן.

והנה למדנו שדעת הש"ך שגם קבלן חיובו לשלם חוב הלוח ולכך בספק אם הלוח שילם הוא פטור, [וביותר, שמדברי המרדכי סי' תרנב שהוא מקור הדין שהערב פטור כשיש ספק אם הלוח פרע, מבואר שיסוד הפטור משום שטענין לערב שהלוח פרע, וכ"ה בהגר"א סי' קכט ס"ק לט שהוא מדין טוענים שלא בפניו, והיינו שכיון שחיוב הערב מכח חיוב הלוח טוענים לו שהלוח פטור, אעפ"י שהך טענה לא תהני לפטור את הלוח כאשר יבוא לפנינו, מ"מ לגבי הערב טענין ללוח שלא בפניו, ואם כן להש"ך אף בקבלן זהו גדר הדין, ומוכח אם כן שאף קבלן חובו לפרוע חוב הלוח שאם לא כן לא שייך דין טענין לגבי הקבלן, עיי"ש במרדכי ודו"ק, וראה בשו"ת מהר"ל"ד סי' נג ס"ק ג שפסק כהש"ך ומבואר שם בדבריו היטב שהוא משום שטענין שהלוח פרע לענין חיוב הקבלן הבא מכוחו, מיהו יעויין שם בס"ק ד שם דנחית לטעם הב"ח גם כן]. ודעת הושב הכהן שכל פטורא דערב כשאין ידוע אם הלוח שילם הוא מהך דינא שצריך לתבוע את הלוח

תחילה ולכך לא שייך דין זה בקבלן, והיינו שלא משום שעצם חיובו הוא חיוב עצמי אלא משום שאין חיובו תלוי ביכולת המלוה לתבוע את הערב, והיינו משום עצם התנאי שיש בקבלן שהוא יכול לתבועו תחילה.

אבל כו"ע מודו שחיוב הקבלן הוא כמו בערב לפרוע חוב הלוח ואינו חייב אלא אם הלוח חייב. וע"כ שאין הקבלן כלוח ומלוה.

ה. ובעל כרחך צריך לומר שכל דברי רש"י אינם אלא איסור דרבנן כמו שכתב בבעל התרומות, והיינו שדנים מדרבנן לענין איסור רבית כאילו הוא לוח ומלוה⁸⁷. וראה בבהגר"א ובש"ך סי' קע ששמע מהם שאף שלענין ערב שלוף דו"ץ נקטו דהוי איסור דאורייתא ודלא כמו שכתב רמ"א שם אבל לענין קבלן שאסור לשיטת רש"י אינו אלא דרבנן, דו"ק בדבריהם ותבחין זאת. וגם הב"מ שם מצדד לומר ששיטת רש"י שאסור גם בקבלן הוא איסור דרבנן ורק נתקשה מדברי תוספות סב. ששמע שהוי דאורייתא. [ויל"ע היטב בלשון תוספות שם שנקטו שהערב לוקח הרבית בכדי לפרוע למלוה ולכן אסור, ולכ' משמע שאם לקח הרבית לעצמו אין בו איסור].

אמנם יש להוסיף ששיטת הר"ן ובעל העיטור שיש חילוק בין מלוה ישראל ולוח גוי למלוה גוי ולוח ישראל. וכל האיסור בקבלן הוא רק במלוה ישראל. והיינו שסוברים שאין רבית בין הלוח לקבלן שהרי הלוח משלם לו בגין מה שפרע עבורו והרי פרע עבורו גם את הרבית שנתחייב לגוי ובגין כך הלוח חייב לו את הרבית ולא משום שיש כאן חיוב רבית על חוב הלוח לקבלן. ורק אם המלוה ישראל בזה אמרינן שלענין חיוב הקבלן אליו הוי חיוב של רבית שכיון שיכול לתבוע את הקבלן תחילה אם כן מה שהקבלן משלם רבית אינו עבור האג"נ של הלוח אלא עבור מה שהוא נשתהה בפרעון חיובו, ואם כן אף אם לא נדון כאילו הוא קיבל מעות ההלואה ויהיה כל חיובו רק משום בההיא הנאה גם כן יש עליו איסור רבית אם משלם עבור ההמתנת מעות וזה נקודת החילוק בינו לערב שבערב משלם על המתנת הלוח שהרי הוא לא נשתהה, שכלל לא היה למלוה זכות תביעה עליו ומשא"כ בקבלן. ולשיטתם יכול להיות שאיסור הקבלן הוי מן התורה [וזאת אף שגדר וסיבת חיובו שוה לערב, מ"מ שייך בו ענין המתנת מעות כיון שיכול לתבועו תחילה]. ומדברי הש"ך סי' קע ס"ק ג והגרעק"א משמע שיש

⁸⁷. ולולי דמסתפינא הו"א דלפי"ז אין מקור לתקנת חכמים אלא לענין שבמקום שהלוח נתחייב רבית חשוב רבית גם לגבי הערב ואף שלגבי הלוח הוא בהיתר משום גוי, אבל במקום שלגבי הלוח לא חשוב רבית כמו בהית"ע לא תקון שיחשב רבית לגבי הערב, וצ"ע אם ניתן להאמר.

לחוש לשיטת הר"ן עכ"פ להחמיר. ושוב באנו לנידון דאורייתא, ונפק"מ בחתימת ערבות על הלוואות מהבנק הנעשות בהת"ע דבערב קבלן יתכן שהתחייבותו על הרבית הוי באיסור רבית.

ו. אלא שבאמת ערב קבלן הרווח היום אינו ממש ערב קבלן של הגמרא אלא הוא דבר ממוצע בין ערב לערב קבלן של הגמרא, והיינו שודאי אין דעת הערב שיוכל המלוה לתבוע ממנו קודם שיתבע מן הלוה, אך מאידך לאחר שיתבע מהלוה ואינו משלם דעתו להתחייב אף אם יש ללוה נכסים שיוכלו להוציא ממנו בבית דין. ויל"ע האם אכן חיובו נקבע לפי המנהג בפועל⁸⁸, ואי נימא כן, יש להסתפק האם חשוב ערב בחיוב אלים, שאף שטרם תבעו בבית דין יוכל לתבוע הערב, או שאדרבה חשוב קבלן רק שהתנה עמו שלא יתחייב לשלם לו בטרם תבע הלוה. והנה להנ"ל הלא קבלן וערב אינם חלוקים ביסוד חיובם והכל הוא חילוק בדרגת חיובם, ואם כן שפיר דמי שיהיה דרגא אמצעית^{116.07/2018} מכח המנהג. אולם לענין סברת הר"ן שבקבלן הרבית הוא בעד ההמתנה לכאורה כל שאינו יכול לתבוע הערב תחילה אין כאן המתנה על חיוב הערב שהרי הערב אינו חייב בפועל בטרם תבע הלוה. ואם כן אין כאן מציאות של רבית בין הערב למלוה.

88. ויש מקום לומר שתלוי באיזה לשון כתב, שאם כתב ערב קבלן שאין לו דין קבלן רק מחמת המנהג אזי היום אין לו דין קבלן. אבל אם כתב תן לו ואני קבלן כה"ג חשוב קבלן.

סימן ג

אוצר החכמה

גדר הזיקה הממונית בין המסלולים בקרן פנסיה

החלק 44-07

א. שאלה: קרן פנסיה שבה מסלול השקעות כשר, אך מבנה הקרן בנוי באופן שישנה ערבות הדדית בין כל המסלולים [ובזה היא שונה מקרן השתלמות], והיינו שאם הזקנים שבמסלול הכשר יאריכו ימים מעבר לממוצע שחזו לוקחים כסף מכלל המסלולים ומזכים להם, ומשעה שמזכים להם הכסף יושקע לפי המסלול הכשר אך לכו כיון שהדבר חל בהסכם מראש שכאשר יחסר יקחו מהמסלול שלהם נגענו בשאלה האם הוי קנין בממון העמיתים להעמיד ממונם לחבריהם באופן ותנאים מסוימים [והוי חסרון ברירה שהרי עדיין לא ידוע כמה ממון יצטרך] או רק חוב על העמיתים לשלמו מממון זה שבמסלול שלהם. צדדי השאלה: האם מהות הסכם זה הוא קנין שותפות או חיוב דרמי אגברא ועד שלא נתן לו המעות לא זכה בהם. מובן שאי הוה קנין הרי נעשו שותפים בכלל המסלולים ולא הועלנו מאומה בפתיחת מסלול כשר.

ולכו אי אפשר לומר שיש כאן קנין של כל אחד ואחד בכל המסלולים, שהרי אין מבורר כמה יש לכל אחד, שזה תלוי בעתיד, ואם כן הלא קיי"ל אין ברירה. ויש שמדמים שבשותפים אין צריך להיות הבעלות של כל אחד על חלק מבורר, ולדבריהם גם אי הוה קנין אין כאן חסרון ברירה. אבל זה טעות שוודאי צריך להיות מבורר כמה יש לכל שותף, ורק אין מסוים חלקו בממון מסוים, אבל אם אין מבורר כמה חלקו הוי חסרון ברירה.

ב. אלא צריך לומר לכו דהוי חיוב דרמי אגברא [ובחיוב אין בעיה של ברירה כדהוכיח הגרד"ל מחיוב אחריות על שדה שתלוי כמותו לפי שווי השדה בעתיד], אך הלא פשיטא שאין בדעתם ליתן אלא מממון שבעסק הזה ואי הוה חיוב איך יכול להיות שהוא חייב רק מעסק זה. והדבר תלוי בפלוגתא, לדעת הקצוה"ח סי' רג אין חלות של חיוב מממון מסוים ולכו ע"כ יש כאן קנין. ולדעת הנה"מ⁸⁹ שיש חוב על ממון מסוים אפשר לומר

89. שם, ובסי' רו. והנה בדבריו בסי' רו מבואר שגדר הדבר הוא חוב ליתן החפץ ולא שחייב את עצם החפץ, ומה"ט כתב שכה"ג לא חל שעבד"נ אחפץ. ולכו זהו קנין אתן דלא מהני, ואף להשיטות דמהני [עיי' חו"מ סי' קנז וסי' רמ"ה] היינו משום דמתפרש דהוי חיוב ממון, וכמבואר בדברי רשב"א בתשובה אלף לג. [ועיי' קצוה"ח סי' רמה מה דמייתי מדברי הב"ש אבהע"ז סי' נא, ובבית מאיר באבהע"ז שם, בגדר קנין אתן להשיטות דמהני].

שהוי חוב. והנה בגי' הגרע"א סי' ס' ציין לדברי הקצוה"ח ואם כן אין מוכרע לגמרי כהנה"מ⁹⁰. גם בחזו"א דמאי ריש סי' יד הביא שני הדעות.

ג. והנה יש שמדמים שאפשר להחיל שעב"נ בלי שעבוד הגוף, וילפי לה מדברי האבנ"מ סי' כט ס"ק י בסוגיא דמנה אין כאן משכון אין כאן, שמבואר בדבריו שיש שיטות ראשונים שיש שעב"נ בלא שעבה"ג, ולשיטתם אפשר לזכות משכון אף אם אין חלות של חוב. ולדבריהם הוה אפשר לומר שאינו קנין בכל המסלולים אלא שעבוד ויועיל גם להקצוה"ח, שעד כאן לא קאמר הקצוה"ח רק שחוב שהוא מידי דחאיל אגברא אין שייך שיחול רק על חפץ מסוים, אבל שעבוד דהוי זכות בחפץ מעין קנין [כלשון הריטב"א קידושין יג] וודאי שאפשר להחיל רק על חפץ מסוים, אי נימא שחל שעבד"נ ללא שעבה"ג. ואי נימא דהוי רק זכות שעבוד אתי שפיר לענין רבית, שכיון שגוף הממון אינו שלו אין ההשקעות שנעשו בממון זה מתייחסים אליו, שהרי אין חוב הרבית מיוחס אליו, וכשם שפירות הגדלים על קרקע המשועבדת לו אינם שייכים לו. ולכן די שהמסלול שלו יהיה כשר.

ד. אמנם באמת זה אינו, וכפי ששמעתי גם מהגרד"ל שליט"א שאין מושג שיחול שעבד"נ ללא שיהיה גם חוב אגברא, דאף שס"ל להנך ראשונים שאפשר להשתעבד שעבד"נ אף אם אין לו שעבה"ג הכוונה היא שחל עליו שעבה"ג גם כן על ידי קנין זה של חלות שעבד"נ, וכל מה שאמרו שחל בלא שעבה"ג הכוונה ללא שעבוד הגוף מוקדם. וביותר ביאור, שכאשר דנים אם יש שעבה"ג בלא שעבד"נ יש בזה שני נידונים א. מצד סיבת השעבד"נ שכל ענינם הוא מדין ערבות ואם כן אם לא קדם שעבוד הגוף אין להם למה להיות ערבים, ובזה מצינו לראשונים שסוברים שאין הדבר כן שאפשר לשעבד את הנכסים אף שאין לו איזה שעבה"ג אליו ששייך לומר שהנכסים הם ערבים לחיוב זה⁹¹. ב. שכל מהות חלות השעבד"נ הוא זכות לפרוע מהם חובת הגברא [ואינו סתם קנין חפץ לדמיון], ולפיכך אם אין הגברא מחוייב מה שייך שיהיה לו זכות לגבות מהחפץ, ולענין זה יש לומר שאם מקנה לו שעבוד בחפץ בזה גופא שהוא מקנה לו זכות חל גם חיוב על גופו וחיוב זה גובה מהחפץ.

90. ורבנן בתראי הכריעו כהנה"מ ה"ה: אמרי בינה הלואה סי' נא אבני נזר סי' ל' אמרי יושר סי' נה [הערת הגרמ"ט דינקל שליט"א].

91. ואהא קאי כל דברי האבנ"מ שם, ואולם מש"כ שם בסו"ד לענין משתעבדנא לך ולכל מאן דאתי מחמתך עצי"ע. ועיי"ע קונטרס השעבוד להגרשש"ק סי' ב, וצ"ע.

ה. ויש אומרים עוד שגם להקצוה"ח יכול להחיל חוב ממון ולקבוע שיהיה הפרעון רק בחפץ מסוים⁹², ולפי זה אתי שפיר, אך הגר"א פוזן נקט בפשיטות שאין מקום לומר שהעמיתים נתחייבו בחוב הגוף, שהרי וודאי אין עסקם אלא בהך ממון ולא נחתי להחיל יותר מזה. ובאמת טען הגאון הנ"ל שנראה לו שאף להנה"מ שחל חוב על חפץ מסוים אין מקום לומר שזהו החלות שחל בין העמיתים בקרן הפנסיה ומשום שאין דעתם להחיל איזה חוב אגברא, אף שבאמת אין שום נפק"מ בחוב זה ומה איכפת להם מ"מ ודאי לא נחתו על דעת כן. ולענ"ד אין הדבר מוכרח כיון שזה נחשב בפי ההמון ערבות הדדית הרי זה אומדנא של חוב על הגברא מהך ממון.

ו. אולם למעשה אמר הגר"ד לנדו שליט"א ששפיר אפשר לסכם שההסכם של ערבות הדדית יחייב רק לפי החוק החילוני ואילו מבחינת דין התורה לא יחול כלום, ואף שאין מדברים על זה עם החילוני אלא שהחרדים יסכמו זאת עם הנהלת הקרן די בכך, מפני שהאומדנא היא שהחילוניים די להם בזה שעפ"י חוק יהיה זכות ליקח ממון ממסלול למסלול, ולא איכפת להם שבדין תורה לא חל כלום. [ועיי' בפרק ה ס"ק ו-ח מה שנתבאר בזה].

⁹². וקצת ראייה משי' רש"י ב"מ סו: דבאפותיקי מפורש אין הלואה יכול לסלקו בזוזי [ועיי' מש"כ בפני יהושע גיטין מ: ד"ה משנה בשיטתו] ונמצא שכל חובו הוא רק לשלם מהחפץ של האפותיקי. והיינו ע"כ משום שחל חוב ממון ורק קבעו שהפרעון שלו יהיה רק מחפץ מסוים.

סימן ד

בביאור היתרו של המהרי"ט⁹³

א. בתשובת מהרי"ט חלק א' סי' קט"ז כתב בנידון ראובן שהקדיש לחברת ת"ת סכום מעות על מנת שכל ימי חייו יהיו בתוך נכסי הקדש ת"ת הנז' שמתעסקים בהם הפרנסים להשתכר בהם ומהפירות שיגיע לחלקו יתנו לו כל ימי חייו חמשה או ששה למאה לשנה ואחר מותו יהיה קרן ופירות קדש לת"ת הנז'. והגזברים של הת"ת השקיעו את הממון בהלוואה ברבית, משום שמותר להקדש להלוות ברבית, והשתא יש לדון האם מותר לראובן לקבל מהרווח שהגיע מרבית זו.

וכתב שם סברא להיתר וז"ל "וגדולה מזו יש לי לומר לפי שיטה זו, דאפילו אם גוף הנכסים היו של ראובן כגון שמסרם להקדש לזמן ובסוף הזמן חוזרים לו, הואיל ועכשיו הם משועבדים להקדש ליטול כל מה שירויחו יתר על ששה למאה, ובעל המעות לא נתנם על מנת שילוו ברבית אלא שישתכרו בהם בסחורה, והגזברים לתועלת ההקדש נתנו אותם ברבית דמקרבא הנייתה, כי עבדי שליחותיה דהקדש עבדי, ושרי לראובן ליטול מאותו רבית שזכו בו ההקדש מכח תנאו ליטול מכל מה שירויחו כל כך [צ"ל כו"כ] קצוב, דכיון דהני עניים דיינין להו כהקדש או כנכרי לאו חייל שם רבית עליה, שהגזברים לא נתכוונו לזכות לבעל המעות אלא להקדש ויכול בעל המעות ליטול ממנו מה שהתנה עם ההקדש. דומה למה שהביא במרדכי משם הרב טוביה ז"ל גבי ישראל שאמר לנכרי לווה לי מישראל על שמך ומאי דיהבת ליה קרנא ורווחא עלי הדר שאם לא ידע המלוה מתחילה שבא אחריות החוב על ישראל, על זה כתב רש"י ז"ל בתשובה הנמנע מליקח רבית מישראל בענין זה הרי זה חסיד שוטה ע"כ לשונו, הרי כאן שכל יד הנכרי באמצע הותרה הרבית מישראל לישראל, אף כאן כל שיד ההקדש באמצע הותרה לבעל המעות, מטעם דכי שקלי גזברים להקדש שקלי וכי יהבי לבעל המעות לאו בתורת רבית יהיבו ליה אלא לקיים תנאו שהתנה עמהם לתת לו מכל מה שירויחו, ומאי איכפת ליה לבעל המעות במה שנתנום ברבית, הרי הוא לא נתנם אלא אדעתא דהפוכי בעסקא, ואין כאן חשש רבית במה שנותנים לבעל המעות משל עניים דכיון דאם לא היו משתכרים לא היה נוטל כלל אין כאן אגר נטר דקיימי תנאייהו ואזלי".

⁹³. מאת ידידי רש"י לוי שליט"א.

הנה יסוד ההיתר כאן, שאף שהמעות הם בבעלות ראובן, מ"מ כיון דהמעות משועבדים להקדש ליטול מה שירויחו יתר על מה שהתנו, א"כ זכות קציצת הרבית הוא להקדש ולצרכם, וההקדש הוא שזוכה ברבית ואח"כ נותן ממנו לראובן לקיים תנאו. ואילו היו הגזברים מלוין המעות לצורך ראובן הוה אמרין שקציצת הרבית היא גם עבורו, אבל מאחר ש"הגזברים לתועלת ההקדש נתנו אותם ברבית דמקרבא הנייתיה, כי עבדי שליחותיה דהקדש עבדי", ו"הגזברים לא נתכוונו לזכות לבעל המעות אלא להקדש". ועוד התנה בזה המהרי"ט ש"בעל המעות לא נתנם על מנת שילוו ברבית אלא שישתכרו בהם בסחורה", דאילו היה נותנם לו מתחילה עד"כ סתמא דמילתא עבדי שליחותי ועושין גם הקציצה עבורו, אלא מאחר שהוא לא בקש מהם ויש להם זכות לעשות הקציצה עבורם ויש גם סברא שעושין ההלואה לתועלת ההקדש, לכן אמרין מסתמא שחוב הרבית להקדש. ודימה זה לתשו' רש"י לגבי יד נכרי באמצע, שבלא ידע המלוה מתחילה שבא אחריות החוב על ישראל תלין לקולא שחובת הרבית על הנכרי וחוזר ומלוה לישראל.

אח"כ כ' המהרי"ט עוד - ועוד אני אומר שאפילו אם ידע בעל המעות שהלוה לישראל חבירו, כל שהמעות משועבדין להקדש לא נאסר הרבית על בעל המעות, שיש לדמותה לאותה שאמרו בשלהי ע"ז בההיא דלא ישכיר אדם מרחצו לכותי מפני שהיא נקראת על שמו והכותי עושה בו מלאכה בשבתות ובימים טובים, ואמרי' אבל שדהו לנכרי שרי מאי טעמא אריס אריסותיה קעביד, ופרש"י ז"ל אריסא הוא וקבלה עליה למחצה לשליש ולרביע ועליו מוטלת לעשות עד כאן. וכתב הר"ן בהלכות ומיהא שמעינן דכיון דיש לנכרי חלק בפירות השדה אע"פ שישראל נהנה ממלאכת שבת מותר, דנכרי אדעתא דנפשיה קעביד והנאת ישראל ממילא אתי הילכך שרי. ומכאן אני למד לישראל שנתן מעות לנכרי בעסקא להתעסק בהם למחצית שכר והלוה מהם הנכרי לישראל ברבית, אע"פ שבעל המעות יודע כשנתנם לישראל, אפילו להנך רבוותא דאסרי היכא דידע שבא אחריות החוב על ישראל חבירו הכא שרי, דכיון דהני זוזי משתעבד לנכרי המקבל למחצית השכר, ואפילו כי ידע לא מצי מעכב מלהלות שהוא רוצה להשתכר באשר ימצא, וכי קעביד אדעתא דנפשיה קעביד, וכי היכי דבנכרי שאינו שותף התיר רש"י ז"ל בשלא ידע, בשותף שרי אף כשידע. ובהקדש נמי כיון שהמעות משועבדין למה שיעדיפו יתר על ששה למאה לצורך ההקדש אע"פ שבעל המעות יודע שנתנם בהלואה לישראל מותר לו ליטול חלקו שהתנה, דכי יהבי גזברים אדעתא דהקדש יהבי כדי שיהיה ריוח ההקדש יותר בטוח.

ואע"פ ששינו מדעת הבעלים הא קיימא לן במשנה אם פחתו פחתו לו ואם הותירו הותירו לאמצע. ע"כ. ודברי מהרי"ט אלה צויינו בהגהות רעק"א לסי' קס"ט סכ"א.

ב. והנה לפי פשוטו נראה ממהרי"ט שבא להוסיף [בד"ה ולא עוד] שאפילו אם באמת החיוב של הרבית הוא כלפי ישראל, מ"מ כיון דהעכו"ם אדעתא דנפשי' מלוה מתייחסת ההלואה אליו ולא לישראל, כמו באריס העובד בשדה ישראל בשבת. ואמנם הדברים מחודשים מאוד לכאורה, דהרי רבית אינו איסור מצד המעשה כמו מלאכת שבת, אלא שהוא בגדרי גזילה ותלוי בבעל הממון, וכיון שלמעשה בעל הממון ובעל החוב הוא הישראל, הרי יש כאן הלואה ברבית מישראל לישראל⁹⁴.

ואמנם יש מקום לומר שכוונת המהרי"ט כהמשך לדבריו הקודמים, וגם כאן יסוד ההיתר משום שחוב הרבית הוא לעכו"ם, אלא שחידש כאן שאפילו לדעת המחמירים בעלמא באופן שידע המלוה שהמעות באחריות הישראל, דאז סתמא דמילתא חוב הרבית מישראל לישראל, אבל הכא שהמעות משועבדים להקדש ואפילו כי ידע לא מצי מעכב מלהלוות, א"כ בודאי מתפרש בסתמא שהחוב של הרבית הוא לנכרי או להקדש. והיינו מ"ש "וכי היכי דבנכרי שאינו שותף התיר רש"י ז"ל בשלא ידע, בשותף שרי אף כשידע". אלא שהסברא בזה צ"ע דכל שותף בעיסקא למחצית שכר אף שיש לו זכות ושיעבוד בממון להרויח בו, מ"מ הרויח ודאי משועבד לשתייהם וגם מחוייב לדאוג לטובת חלק הנותן, וא"כ מהיכי תיתי לומר שההתחייבות של הרבית היא רק למתעסק [והוא נותן אח"כ חלק מזה לנותן כדי לקיים תנאו].

ג. ולכ' יותר נראה כדרך קמא, דכוונת המהרי"ט לומר דאף בידע ואז מתכוונים באמת שהחוב יהיה לבעל הממון, מ"מ כיון שא"א לעכב את הגוי או ההקדש מלהלוות, נמצא דזכות ההלואה היא בידו, ובכה"ג א"א לאסור עליו מצד איסור רבית של המלוה הישראל, שהרי זכות ההלואה בחו"מ הוא אצלו, וכלפי דידי' אין איסור רבית, ואין איסור רבית של המלוה יכול להפקיע זכותו, וע"כ גם ליכא איסורא. ודמיא לגנב שיכוין לזכות בגניבתו לחברו שבודאי אין חברו עובר על איסור גניבה. ולכן לא הזכיר המהרי"ט כאן שהגזברים לא נתכונו לזכות לבעל המעות אלא להקדש. ולפי"ז גם

94. ובאמת בערך שי סי' קס"ט השיג על המהרי"ט וכ' שדבריו מרפסן איגרי, דאינו דומה כלל איסור רבית לאיסור שבת, ודייק שם מד' המחנ"א בה"ל מלו"ל דיני רבית סי' ז' דלא כמהרי"ט. וכן הסכים בשו"ת מהרש"ג יו"ד סוף סי' ג' עיי"ש.

יתכן שאיי"צ לתנאי שכי המהרי"ט לעיל ש"בעל המעות לא נתנם על מנת שילוו ברבית אלא שישתכרו בהם בסחורה", דהתם איירי לגבי איך לפרש הסתמא, אבל הכא דמדינא קאמר דבעלות קציצת הרבית היא אצל הנכרי וההקדש, א"כ אפילו אי מעיקרא נתן לו אדעתא דהכי שרי ועיי' בזה לקמן.

[ויש כאן עוד נקודת חידוש, שהרי אע"פ שגוף ההלואה נעשית בע"כ של הישראל, מ"מ מי בקש ממנו ליקח את רווחי ההלואה, ואמאי לא מחייבין ל"י למחול על חלק הרבית המגיע לחלקו. והרי גובה הרבית שהגוי קוצץ הוא ע"ד שחלק ממנו יקח הישראל, ואילו לא היה הישראל לוקח רבית מחלקו היה קוצץ עם הלוח בפחות. וחזינן דכל שגוף ההלואה ברבית נעשית בע"כ של הישראל, לא איכפת לן שיש תוספת רבית הנקצץ לצורך הישראל והישראל דעתו לקחתו לבסוף⁹⁵].

[1.6/07/2018nms]

ו. ועיי' במנחת פתים יו"ד סי' ק"ס סט"ז שדן לענין שפאר קאססע [קופת חסכון] שיהודים ונכרים מפקידים כסף והמנהיגים הם גוים ומלוים ברבית ליהודים, וכי דמ"מ יש לדון להיתר עפ"י המהרי"ט הנ"ל דה"נ בנידון זה כל מי שנותן מעותיו להקאססע המה משועבדים עד זמן ידוע שא"א להוציאן משם [פרט זה לא נזכר בדברי המהרי"ט וי"ל דאף אם יכול לחזור בו מ"מ כ"ז שלא חזר בו יש להם שיעבוד על הממון לקבל חלק מהרווחים, וכנראה שהמנחת פתים פירש מ"ש המהרי"ט שהמעות משועבדים דהיינו שאין זכות לנותן להוציאם מידיהם, ועיי' לקמן], ונתנן ע"ד שהמנהיגים גוים יתעסקו בהם כרצונם, וכל השותפין והמנהיגים יש להם ריוח מזה שמלווין [צ"ע מ"ש שגם השותפין יש להם ריוח, דלענין השותפין מה עדיפא שאר השותפין ממנו ואמאי חשיב אדעתא דנפשיהו טפי ממנו, ורק לגבי

95. ועיי' תשוי ריב"ש סי' קנ"א (מובא בב"י או"ח סי' רמ"ה) לענין שותפות ישראלים ועכו"ם בבהמה אם יכול הגוי לעשות בה מלאכה בשבת, והתיר שם הריב"ש באופן שזכות הנכרי לעשות מלאכה בע"כ של ישראל ושלא ברצונו והוא עושה אדעתא דנפשיה, ומ"מ כי הריב"ש בסו"ד דהישראל עושה איסור מתחילה כשמשותף עם הכותי בלא תנאי. והנה הסברא שכתבנו בביאור דעת המהרי"ט למהלך הב' הוא ע"ד סברת הריב"ש הנ"ל, ומ"מ מוכח מהריב"ש שאם יודע מתחילה שהגוי ילוה ברבית לישראל איסורא קא עביד. ובאמת מפורש גם במהרי"ט שהציור דידי' הוא באופן שלא ידע מתחילה, שהרי כי "אע"פ שבעל המעות יודע כשנתנם לישראל", ומשמע שהידיעה שלו בשעת הנתינה ולא בשעה שמסר לו מעותיו. וכן מוכח מסיום המהרי"ט שכי "ואע"פ ששינו מדעת הבעלים הא קיימא לן במשנה אם פחתו פחתו לו ואם הותירו הותירו לאמצע", הרי דאיירי להדיא בציור של "שינה". ולהנ"ל י"ל דאה"נ אם יודע הישראל בתחילה שהגוי ילוה לישראל ברבית אסור למסור לו, וקו"ח באופן שעפ"י ההסכם ביניהם חייב הגוי להלוות לישראל ברבית.

המנהיגים שהם המתעסקים בעצמם אפ"ל דאדעתא דנפשיהו מתעסקין, א"כ כשמלוה לישראל בר"ק נכרי אדעתא דנפשי קעביד, ועיי"ש שהסתפק קצת אם המהרי"ט נתכוין להתיר גם באיסור תורה⁹⁶.

ומדברי המנחת פתים מוכח שפירש דברי המהרי"ט כדרך הב' שאפילו אם חובת הרבית לבעל הממון מ"מ שרי, דהרי מסתמא בשפאר קאססע לא היה חובת הרבית למנהלים, אלא לממון השותפין. ובזה מבואר מה שהתנה שא"א לישראל להוציא המעות, כי כל יסוד ההיתר מכח מה שההלואה היא בע"כ, ולכן אילו יכול להוציא כספו ואינו מוציא אינו נחשב בע"כ⁹⁷.

ועי' בשו"ע סי' קס"ט סכ"א מעותיו של ישראל מופקדים ביד עכו"ם והלוה אותם לישראל ברבית אם היו באחריות הישראל אסור. ויתכן דכאן איירי שאין המעות משועבדים לעכו"ם לרווחים. אולם בסעיף כ"ג אי' ישראל שאמר לעכו"ם הילך שכרך [או פליגנא לך בריוח - רמ"א] והלוה מעותי ברבית אסור שהם באחריות הישראל. אלא דכאן יש לפרש דשלחו להדיא להלוות לישראל [אף דלא נזכר], וכ"כ בערך ש"י שם, וא"כ עכ"פ נשמע מינה דבשלחו להדיא לשם כך מודה המהרי"ט דאסור וכמ"ש. ובסעיף כ"ד אי' ישראל שעשה לעכו"ם אפוטרופוס על נכסיו אסור ללוות ממנו ברבית, וכאן יש לדחוק שאין האפוטרופוס לוקח חלק ברווחים אלא שכ"ט בעלמא. וכ"ז לכאורה דוחק גדול, ולפי צד הא' דלעיל אי"ש טפי כל הסעיפים הנ"ל, די"ל דבכולהו איירי שהחוב היה מישראל לישראל, והמלוה הישראל ידע שהישראל הוא הלוה, ולא היה צד לפרש עיסקתם שהחוב הוא כלפי השליח. וממה שציין הגרע"א לדברי המהרי"ט על השו"ע כאן מוכח שהבין שאין סתירה מהשו"ע לד' מהרי"ט.

ה. ויל"ע לפי"ז בחברה מנהלת שמשקיעה כספי העמיתים בהלוואות ברבית והיא מקבלת כמה אחוזים בתורת שכר טירחא, האם נאמר גם כן שאין הרבית מתיחס לעמית, כיון שהמעות משועבדים למנהלים, ואדעתא

96. וכ"כ המהרש"ם בתשו' ח"א סי' כ' [בסוף התשובה] דלדברי המהרי"ט אפשר להתיר בבנק שיש מעות ישראל ועכו"ם, אולם נראה שם שלמעשה לא סמך ע"ז.

97. ולפמ"ש בהערה לעיל ע"כ צ"ל שגם כאן לא היה ידוע מתחילה שילוו לישראל ברבית, ואע"פ ששם לא היה בגדר שינה ובודאי היה גם זכות הישראלים לקחת מהקופה הלואה ברבית, מ"מ י"ל שלא היה מוסכם מתחילה שיעשה כן ואפשר שלא יעשה ולכן אין איסור בעצם ההשתתפות, וגם יתכן (בדוחק) דבאמת יש איסור בהשתתפות עד"כ ועיקר הנידון שם היה לענין בדיעבד אם יש איסור בהלואה ויהיה אסור לו לקחת הרווח שמחמת ההלואה.

דנפשייהו קא עבדי. והנה לפי מ"ש במהלך הא' דהיתירו של המהרי"ט הוא רק היכא שהחוב כלפי הגוי, א"כ הכא בנידו"ד פשיטא דל"מ שהרי אין שום חוב כלפי המנהלים, והשטר נכתב ע"ש הקרן, וההלואה היא להדיא מבעל הממון להישראל. אבל לדרך ב' דכל שיש לשליח זכות ממון להלוות וא"א לעכב בעדו, אין ההלואה מתייחסת לבעל הממון, א"כ ה"נ לכאורה אין ההלואה מתייחסת לבעלים. ואף שהכא המנהלים ישראלים מ"מ המה עברי ואיסורא ולא בעל הממון.

אולם לפמ"ש מהמנחת פתים דהיתר זה ע"כ הוא מפני שאין לו אפשרות להוציא כספו משם, א"כ כל שיש לו זכות להוציא כספו נפל לבירא היתר זה⁹⁸. עוד מסתבר, שהיתירו של המהרי"ט שייך רק במקום שיש למתעסק זכות בגוף הרווחים, כמו בציור של המהרי"ט שהגוי קיבל למחצית שכר או בכספי צדקה שכל הרווחים להקדש מלבד דבר קצוב ששה למאה שהתחייבו לנותן, ובזה ודאי הוה כשותפות אמיתית לגבי הרווחים והשותף אדעתא ידידי עביד, אבל היכא שהמתעסק לוקח שכר קצוב, אע"פ שהכסף משועבד לו לנהלו ולהשקיע אותו ולקבל ע"ז שכר, מ"מ כיון שבגוף הרווחים לית לי מידי ל"ש לומר שההלואה היא אדעתא דנפשי, אלא אדרבה ההלואה היא אדעתא דבעל המעות והוא מקבל שכר פעולתו. ולפי"ז מסתבר עוד, דאפילו אם מקבל שכר פעולתו ברווחים עצמם, מ"מ אם שכרו קצוב ומועט כגון שמקבל אחוז אחד מהרווחים וכל השאר לבעלים, אינו בגדר שותף כלל וכל מה שלוקח הוא בגדר שכ"ט, א"כ אין זה מתפרש כעושה לדנפשי כיון שהעיקר לבעלים והוא מקבל רק שכ"ט, וכן עיקר שמם "חברה מנהלת" דהיינו לעשות העסקים עבור העמיתים ולקבל רק דמי ניהול ולא כשותף בעסקים כלל, ודאי מסתבר לפרש דכל עסקיהם כשליחות לצורך העמיתים ולא אדעתא דנפשייהו.

98. ועוד, דכבר כתבנו [בהערה] דאם ברור מתחילה שיעשו גם הלואה ברבית לא התיר המהרי"ט, א"כ הכא אף שאינו יודע על כל הלואה אבל בודאי ברור מתחילה שילוו מכספו ברבית, וא"כ בכל הפרשה חדשית שנותן לשם עוד כסף עביד איסורא, ול"ש היתר זה. ובנידון דידן חמיר טפי, דכיון דחוקי החברה הם להשקיע בכל מיני השקעות הכוללים דברים אסורים, ולקבוע שלא ישקיעו בדברים אסורים הוא נגד כללי החברה, ובפרט מה שמלוים ברבית לעמיתים, א"כ מעיקרא כשמפקיד כספו ע"ד חוקיהם הו"ל כמחייב אותם לעשות כפי כל חוקי החברה הכולל הדברים האסורים. והרי מפורש במהרי"ט שלא התיר א"כ אין חיוב על השליח להלוות ברבית. ומלבד זה, כיון דהכא איירי בישראל המלוה ברבית ואיסורא קא עביד, א"כ יש בזה איסור דלפני עור דכיון דמראש נקבע שבכו"כ אחוזים של הכסף ישתמשו לדברים אסורים. א"כ כל תוספת של הפקדה יש בו ריבוי איסור לפי האחוזים.

והגר"ד לנדו שליט"א חידד הדברים יותר, שאם באמת המהרי"ט נתכוין להתיר אפילו באופן שגוף החוב הוא לנותן, ע"כ הגדר שיש להקדש בעלות על גוף קנין ההלואה, וכעין קנין של קני ע"מ להקנות, וכמו חפץ ששייך לאדם רק לענין למוכרו, ומ"מ חיוב הדמים לבעל החפץ כיון שהם תמורה לחפץ שלו. ולפיי"ז ל"ש היתר זה אלא בשותף שקיבל זכות להתעסק בממון לטובתו, שאז יש לדון עפ"י אומדנא שקיבל "בעלות" בכל הממון [אפילו בחלק חברון] להלוות למי שירצה, כיון שעיי"כ גם חלקו ירויה. אמנם במקום שהמנהלים לוקחים רק שכר גזירות והם בגדר אפוטרופוסים, אא"ל שקיבלו בעלות בגוף הממון לענין מכירה והלואה, שהרי כל מהותם הוא אפוטרופוסות שידם כיד משלחם, וכמו שהוא ב"חברה מנהלת" שלפי לשון חוקם הקרן מנוהלת בנאמנות גמורה, ובזה ההלואה היא מכח הבעלים והוה רבית.

הודפס מאתר אוצר החכמה tablet.otzar.org עמוד 89

חלק ג אוצר החכמה

תיקונים והוספות

16/07/2018
להונטרס תקנת הרבית ח"א

הודפס מאתר אוצר החכמה tablet.otzar.org עמוד 90

הקדמה

ברוך ד' שזכני להו"ל [בחודש אדר שנת תש"ע] קונטרס תקנת הרבית בקרנות פנסיה והשתלמות חלק א. ונתבדלו בי מדרשא. ורבים התעוררו על חומר איסור הרבית שמצוי בקרנות ובהשקעות שאינם מפקחות כראוי. [ואמנם עדיין העניין תלוי בהתעוררות ורצון הציבור בכדי שיבוא לידי תיקונו הראוי]. והנה שוב עמדת שיש כמה דברים בתיאור המציאות שצריכים תיקון, ומלבד זה קבלתי הערות רבות על הקונטרס מתלמידי חכמים מובהקים שליט"א, מפייהם ומפי כתבם. וחלק מהם ראיתי לנחוץ לתקן הדברים. וזה החילי.

עמוד יא: בענין ביטוח מנהלים, ראה להלן בתיקון לעמוד מד.

עמוד כב: א. בדין היתר חיוב מזונות בעד תשלום מראש. צויין לדברי חו"ד קסו, בית מאיר סוף הלכות רבית, פתחי תשובה קס"ס"ק ב. והוא ט"ס וצ"ל ס"ק ה. והנה מצאתי עוד להריטב"א בכתובות ר"פ הנושא שכתב לענין הנותן שכר לחבירו לזונו זמן ידוע שחיובו חל. ולכ' אמאי אין בו משום רבית הלא משמע שמיירי גם באופן שהמזונות הם יותר ממה ששילם לו, ואי נימא שאין רבית כה"ג ניחא, ועי'.

עמוד לט: כתוב בענין אי כל התחייבות מסופקת חשיבא דרך מקח, ונתבאר שם שאין הדברים כן אלא דווקא בהתחייבות שמהותה אינה החזרת ההלוואה. והבאתי דברי רמב"ן גטין ל. בהא דמלוה את הכהן. ותמהו הלא הרמב"ן שם כתב שאין בזה משום רבית, אבל הכוונה הייתה שכיון שמצינו שנחלקו תוספות ורמב"ן בנידון יש לנו להשוות דבריהם ככל האפשר כמו שכתבו הפוסקים בכל דוכתי [ועי' שו"ת רע"א סו"ס קיח ודו"ק], ולפיכך יש לנו לומר שאין מחלוקת בעיקר הדבר האם התחייבות מסופקת שריא אלא שנחלקו בגוונא של מלוה את הכהן אי חשיב שמחזיר לו בעד ההלוואה או שיש כאן קנין של התרו"מ. ומה גם שלשונם מורה שנחלקו למה לדמות גוונא דמלוה את הכהן ואין כאן מחלוקת עיקרית בדין התחייבות מסופקת.

עמוד מד: דרך היחיד, כתוב שם כך: "הרוצה לפרוש מכל חשש איסור יעשה קרן פנסיה הבנויה על מסלול אג"ח ממשלתי בלבד. אלא שקרן כזו אינה קיימת, אולם מצד החוק של פנסיה חובה ישנם אופנים שאין הכרח להניח המעות דווקא בקרן פנסיה אלא יכול להניחם בקרנות גמל, ובקרנות

אלו יש מסלולים המושקעים רק באג"ח ממשלתי. אכן יש לבחון דבר זה בדקדוק, כי יש מסלולים הנקראים מסלול אג"ח ממשלתי אך מניחים הכסף בתכניות חסכון בבנק ושוב צריך להזדקק להיתר עיסקא כללי. ולפי הבירור שעלה לנו יש בזה כמה אפשרויות, א. בחברת פסגות גדיש. בקרן מספר 1423 או 1426 מספרים אלו הם קופת גמל והשתלמות, ב. בחברת הפניקס [בשיטה החדשה] יש אפשרות לבקש ביטוח מנהלים במסלול של השקעה באג"ח".

16/07/2018

ויש כאן ג' טעויות. א. מה שהכשרנו את הקרנות בפסגות גדיש היה נכון לשעתו אבל בעת האחרונה הוחלפו המנהלים שם והכניסו לקרנות אלו גם אג"ח קונצרני מעט. ובחלקם גם הלוואות לעמיתים. ומצוה לפרסם זאת לכל אותם שהעבירו כספים לשם. ב. מה שכתבנו שקופת גמל הוא תחליף לקרן פנסיה אין זה דבר ישים. ג. מה שכתבנו שניתן להכשיר ביטוח מנהלים אם המסלול יהיה כולו באג"ח ממשלתי, אין הדבר נכון מפני שבגיל הפרישה מכניסים את כל המסלולים של הביטוח מנהלים למסלול אחד שחלקו מושקע בהשקעות אסורות.

עמוד נב: בענין גדר "בע"מ" כתוב, שבע"מ גרע מאפותיקי שהרי באפותיקי יש עכ"פ שעבוד הגוף לפרוע ואילו כאן אינו אלא חובה על הנכסים. והעירו שבדברי האבנ"מ סי' כט ס"ק י מבואר שיש שיטות ראשונים בסוגיא דמנה אין כאן משכון אין כאן שאפשר להחיל שעבד"נ בלי שעבוד הגוף, ולפי זה אתי שפיר גדר בע"מ. אולם ראה ח"ב סי' ג' ס"ק ג שנתבאר שאין שיטה כזו בראשונים, וגם מדברי האבנ"מ אין הכרח לזה.

עמוד נט: כתוב בענין ההוספה שמוסיפים בהית"ע שנערך עם מי שאינו שומר תורה, שלא יהיה לנותן חלק בעסקים האסורים, שהוספה זו שאין רוצה חלק אלא בעסקים המותרים יסודה בדברי השו"ע סי' קעז ס"ה. והעירו שהדברים אינם מדוקדקים. ולכן אפשר הדברים יותר

בשו"ע שם ס"ה יש ב' אופנים של שינוי מתנאי העסק. א. אם שינה מהעסק ששלחו בע"ב, ובזה אמרינן שאם פחתו פחתו לו ואם הותירו לאמצע, והיינו טעמא, שאם פחתו אמרינן שהיה הלוואה ביד המתעסק כיון ששינה מדעת בע"ב, ואם הותיר אגמ"ל שלא היה שינוי זה נגד טובת בע"ב ולכך התברר שלא היה בזה שינוי מטובתו ואינו הלוואה אלא פקדון ומעות בע"ב הרויחו, [כן פירש החזו"א ב"ק סי' כא ס"ק ו]. ב. גוונא ששינה והוציא לצרכו שכה"ג הוי הלוואה גמורה [ואינו שליחות יד, כיון שאין בע"ב מקפיד. אלא שכה"ג שוב אינו שלוחו אלא הוי הלוואה]. וכמו שכתב

בתשובות מיימוני ס"י כט [שהוא מקור דברי הרמ"א]. וכתב שם שבדווקא לא יהיה שליחות יד, אלא הלוואה.

וכשמתנה שאינו רוצה חלק בעסקים המותרים נמי הדין שאם המתעסק לקח מעותיו ועשה בהם עסקים אסורים כרבית או שבת אז נעשה הכסף הלוואה אצלם ואין הרווחים שייכים לבע"ב, שהרי כה"ג אינו רוצה שיהיה חשוב ממונו אף אם הרויח. שהרי אם יהיה דינו כמו שינה סתם שאם הרויח הרווח אליו הרי עבר על איסור, שכל שנתחייבו לו רבית בעד ממונו זהו גופו של איסור, אף אם לא שלחו לעשות כן. וע"כ שכשהשליח מלווה מעותיו ברבית זה נעשה כמו שהוציאו לצורכו דהוי הלוואה.

וכיון שנעשה הלוואה אם יקצוץ עם המתעסק שיתן לנותן את הרווחים מהממון שעשה בו עסקים אסורים הוי רבית, שהרי נותן לו רבית בעד ההלוואה. וכמו שכתב בתשובות מיימוני שם שאחר שהשליח לקח המעות לצורכו יש לו לזכותם לבעה"ב בכדי שהרווחים שיגיעו אחר כך יהיו שייכים לבעה"ב, אבל אם לא יזכה לו הממון אין לו ליתנם לבעה"ב שכיון שכבר נעשה ממונו בהלוואה כל שנותן לו רווחים שלא מחמת מעותיו הרי זה כנותנם לו מחמת ההלוואה והוי רבית.

והנה יש שרצו לטעון שאין זה רבית אף אם יתן לו רווחים מעסקים אסורים ואייתו לה מדברי השו"ע חו"מ ס"י קעו ששותף או מתעסק ששינה ועסק במכירת מאכלות אסורות פחתו פחתו לו הותירו הותירו לאמצע, הרי אף שעשה עסקים אסורים שאין ברצון הנותן מכל מקום הרווח לנותן, ואמינא להו ששם כל האיסור רק גוף ההתעסקות והמו"מ ולכך אין צריך להגדיר שאין זה ממונו של הנותן אלא די שחשוב שינוי מרצונו והלה עושה כן על דעת עצמו, ולכך אם הותירו הוי ככל שינוי שאמרי' שנתברר שלא היה שינוי זה לרעת בע"ב ולכך רצונו שיחשב ממונו וממונו הרויח ולכך הרווחים שייכים לו, אבל לענין רבית שאין האיסור גוף המו"מ אלא גוף חלות חיוב הרבית אליו בזה ע"כ אף אם הותירו אין הרווחים שייכים לו אלא הוי הלוואה גמורה למתעסק גם על הצד שהממון הרויח ואם יתנו לו הרווחים הוי רבית בעד ההלוואה.

עוד באותו ענין. שם עמוד נה כתוב שענין היתר עיסקא נתקן בשביל שיהיה בטוח שיקבל הרווח אף אם הלה פשע. והעירו שעיקר הענין שהוצרכו לתקן הוא בשביל גוונא דנאנס.