

## הרב הגאון דוד שלמה שור

# גדר הנאמן בהלכה - דעת הגרי"ש אלישיב זצ"ל בקרן נאמנות

## גדר הנאמנות בהלכה

נאמנות בחוק • נאמנות בהלכה • בעלות בלי זכות הנאה בממון • השליש בהלכה • חילוק בין נאמן קרן ובין נאמן הקדש וצוואה • חילוק בין ציבורים שונים באומדן הכוונה בנאמנות • סיכום בעלות הנאמן בקרן הנאמנות • איסור ריבית לאור בעלות הנאמן

## דעת הגרי"ש אלישיב זצ"ל בקרן נאמנות

כוונת המשתתפים בקרן להוציא את הממון מרשותם • דעת מרן הגרי"ש אלישיב זצ"ל • אג"ח בריבית קצוצה בקרן נאמנות • שמא כיום אין צורך בהיתר עיסקא בין המשתתפים לקרן • פיקוח הלכתי המיוסד על קניית 'תעודות סל' • טעם האוסרים • סיכום בעלות המשתתפים בקרן נאמנות

## מבוא

נוספות. ויש לדעת האם מותר וראוי להשקיע בקרנות אלו כשאין עליהם פיקוח הלכתי.

ונראה שיש בקרן נאמנות שני פנים לומר שאין למשתתפים בה אחריות על איסורי תורה הנעשים בממון הקרן.

א. לקוני יחידות השתתפות בקרן נאמנות, לכאורה יש רק שיעבוד על הקרן ולא חלק בעלות בממון הקרן,

בהשקעה בקרן נאמנות מוסר המשקיע לנאמן הקרן ממון, וחברת הניהול שהוסמכה על ידי הנאמן<sup>1</sup> משקיעה את ממון הקרן במניות או באגרות חוב<sup>2</sup>, ופעמים רבות שמנהלי הקרן אינם שומרי תורה ומצוות, ומכאן עולה החשש שמא הם משתמשים בממון הקרן להשקעה במניות של חברות שאינם נזהרות מחילולי שבת או יו"ט, או מקניית אגרות חוב של חברות הלוות בריבית, ועוד חששות

1. גם קרן פנסיה בהגדרתה כיום היא קרן נאמנות, אלא שאין בה את ההפרדה בין החברה מנהלת ובין נאמן הקרן, אלא החברה המנהלת היא גם הנאמן של הנכסים.

2. מניה - היא שטר המעיד על החזקה חלקית בחברה, אגרת חוב - היא שטר הלוואה שהחברה מנפיקה.

כבעלים בממון הקרן, אלא רק כבעלי זכות בממון הקרן.

**בסכרא** זו החזיק מרן הגרי"ש אלישיב זצ"ל וסבר שאין על קוני יחידות ההשתתפות אחריות על איסורי תורה הנעשים בחברה, וכפי שמעיד תלמידו הגרד"א מורגנשטרן שליט"א, וכן כתב הגרמ"מ שפרן שליט"א שידוע לו בבירור כי הגרי"ש אלישיב זצ"ל סבר שאין לחוש לאיסורי תורה בקרנות נאמנות.

**הגר"א** דביר שליט"א מעיד שהגרי"ש אלישיב זצ"ל סבר שמצד ההנהגה ראוי להשקיע דווקא בקרנות שלא תומכות בעקיפין באיסורי תורה, וגם שראוי לעשות היתר עיסקא בין המשתתפים לחברה, דשמא ההפקדות לקרן נחשבות להלוואה (כי ממון הקרן אינה של המשתתפים) ונמצא שהרווחים הם ריבית דרבנן.

שהרי אין למשתתפים זכות הצבעה בניירות הערך שמוחזקות בקרן, וברבות מהקרנות גם לא לקבל בפרישתם מהקרן מנירות ערך אלו, ובחוקי הערכאות הנאמן מוגדר בפירוש כבעלים של ממון הקרן, וכידוע הקרנות מוקמות על דעת החוק, ומשכך המשתתפים לכאורה אינם בעלים בממון זה, אלא רק בעלי זכות ושיעבוד, ואין עליהם אחריות לנעשה בממון שאינו שלהם.

**ב.** שיטת רוב הפוסקים שלמחזיקי מניות מועטות לא מוטלת אחריות לאיסורי תורה הנעשים בממון החברה, כי אין כוונתם לקנות חלק בגוף החברה אלא רק לקנות 'זכות ממון' ליטול רווחים, ונראים הדברים שסכרא זו חזקה עוד יותר בהשקעה בקרן נאמנות, שכוונת המשתתפים אינה לשמש

## גדר הנאמנות בהלכה

### נאמנות בחוק

לפי חוקי הערכאות הנהוגים ברוב מדינות העולם, ה'נאמן' משמש כבעל הנכס ואפילו שאין לו בו שום זכות וטובת הנאה, בחוקי הערכאות ישנה חלוקה בין דיני הקניין ובין דיני היושר, ומצד 'דיני הקניין' הנאמן הוא בעל הנכס וככל בעלים אחר, אמנם מצד 'דיני היושר' הנאמן צריך להיות נאמן למוטבים שנקבעו בכתב הנאמנות.

**בבלבלה** המודרנית עומד ממון רב בבעלות של 'נאמן', וכגון קרנות הנאמנות והפנסיה, הקדשות ציבוריות, ועוד. ויש לעמוד על גדר בעלות הנאמן לפי ההלכה, וכיון שמציאות הנאמנות התחדשה בחוקי הערכאות, ורוב הנאמנויות נוצרות על דעת החוק, ראשית יש לעמוד על משמעות הנאמנות בחוקיהם.

והגם שהנאמן נחשב כבעל נכסי הקרן, למוטבי הנאמנות יש לפי החוק זכות קנינית שביושר, והיינו שאם הנאמן פוגע בטובת המוטבים, וכגון שמכר נכסים בתמורה לא ראויה, אפילו שהנאמן בעלים והקנין שנעשה על ידו אמור לחול, כיון שמצד היושר הנכסים צריכים להתנהל לטובת בעלי היחידות, אם לא נעשה כן, פעמים שהמקח בטל מצד דיני היושר. וכל שכן שנושי הנאמן עצמו אינם יכולים לגבות מנכסי הקרן, אפילו שבדיני הקנין הנאמן מוגדר כבעל הנכס, עיקרו של הנכס עומד עבור המוטבים שלו, ומצד דיני היושר יש עיכוב על הגביה.

בחוקי הנאמנות של הערכאות בישראל הנאמן מוגדר רק כבעל 'זיקה' לממון<sup>3</sup>, ואינו מוכרח לשמש גם כבעלים גמור של הממון, אך בחוק 'השקעות משותפות בנאמנות' נקבע בפירוש שהנאמן ישמש כבעלים גמור בממון הקרן<sup>4</sup>, ולכן נראה שחוק הנאמנות אינו בא לקבוע את גדר הנאמן, אלא רק בא להרחיב שכדי להיחשב כנאמן די בעצם מה שהנכסים כפופים אליו בהסכם הנאמנות, ואין צריכים שהנכסים יהיו רשומים בפירוש על שמו, אך דבר ברור שכאשר הנכסים ירשמו בבעלותו, הנאמן נחשב כבעלים גמור גם לפי חוקי הערכאות בישראל<sup>5</sup>.

### נאמנות בהלכה

ההלכה, כלומר האם גם לפי ההלכה ניתן לשמש כ'בעלים' בממון כשלמעשה אין לבעלים שום זכות והנאה בממון, או שלפי ההלכה עיקר מהות הבעלות היא הזכות להנאה מהממון, ולא שייך להיקרא כבעלים רק מצד היכולת לפעול בממון לטובת המוטבים, שזו שליחות או אפוטרופסיות<sup>6</sup>.

החוק מגדיר את הנאמן כ'בעלים' בממון, ואפילו שאין לו בו שום זכות ותועלת מהממון, כי בחוק בעלות עיקרה היא היכולת 'לפעול' בממון, ולכן ניתן להיקרא בעלים גם מצד היכולת לפעול קנינית בממון לחוד. ויש לעיין האם ההגדרה של הנאמן כבעלים בחוק יכולה להיות תקפה גם לפי

3. (סעיף 1) "נאמנות היא זיקה לנכס שעל פיה חייב נאמן להחזיק או לפעול בו לטובת נהנה או למטרה אחרת".

4. (סעיף 76) "נכסי הקרן יהיו מוקנים לנאמן לטובת בעלי היחידות".

5. וכפי שהוא כמעט בכל העולם, שנאמן נחשב כבעלים גמור מצד דיני הקניין, ולכן הגם שבחוק 'קופת הגמל' (סעיף 3) לא מוגדרת מה היא בעלות הנאמן, כיון שלמעשה הממון של קופות גמל רשום על שם הנאמן, נחשב הנאמן כבעלים.

6. להבדיל, גם בחוקי הערכאות יש מושג של שליחות, ואפילו יש מושג של 'ייפוי כח בלתי חוזר', דהיינו שלא ניתן מאוחר יותר לבטל את ייפוי הכוח, והבעלים נשארים מוגבלים ביכולתם לפעול בממונם, ואפילו הכי הבעלים נשאר במקומו כבעלים, אלא שאת המושג 'נאמנות' הם חידשו בדרך שהבעלות עצמה עוברת לאדם אחר, והוא יחזיק בממון עבור המטרות שלהם הוקמה הנאמנות.

## בעלות בלי זכות הנאה בממון

והגמרא הביאה מחלוקת האם ניתן לקנות ממון בלי שיהיה לו זכות הנאה בממון, ושכל זכותו בממון תהיה רק לגבי להקנות לאדם אחד מסוים בלבד, דעת חכמי פומבדיתא שלא קנה<sup>8</sup>, ודעת רב נחמן שקנה, ורב נחמן הביא ראייה לדבריו, שמצאנו בכל קנין סודר שהמוכר קונה את הסודר רק לגבי להקנות את הממון שכנגדו, אך אין לו בסודר הנקנה זכות הנאה של כלום, ומוכח שניתן להיחשב כבעלים אפילו כשאין זכות הנאה בממון<sup>9</sup>.  
 הגמרא מקשה על רב נחמן שבמשנה (שם מח.) נאמר בבן שהדיר את אביו מנכסיו ועשה חתונה לבנו, וביקש להקנות את סעודת החתונה לאיש אחר כדי שיוכל אביו לאכול מבלי להנאות מנכסיו, ונאמר במשנה שכיון שאין לאותו אדם שום זכות

מהגמרא בנדרים (מח:) יש להביא ראייה שלפי ההלכה כדי להיחשב כבעלים בממון לא רק שאין צורך שתהיה לו זכות הנאה, אלא אפילו אין צורך שיהיה לו יכולת לפעול בממון, והעיקר שהכוונה להקנות לו את הממון תהיה רצינית ולא כהערמה, אלא שפעמים רבות עצם זה שלמעשה אין שום משמעות לבעלות, מורה שהייתה כאן רק הערמה בעלמא, וכפי שיתבאר לקמן.

**בגמרא** (שם 7) מסופר על אדם שהדיר את בנו החוטא מנכסיו, אך ביקש להקנות לבן בנו מחלקו באם יגדל לתלמיד חכם, ועשה זאת בדרך של הקנאה לבנו, והתנה עימו שלא יהיה לו קנין בממון אלא רק לגבי להקנות לבן בנו,

7. וז"ל הגמרא (שם): "ההוא גברא דהוה ליה ברא דהוה שמיט כיפי דכיתנא, אסרינהו לנכסיה עליה. אמרו ליה ואי הואי בר ברך צורבא מרבנן, מאי, אמר להון ליקני הדין, ואי הואי בר ברי צורבא מרבנן לקנייה. מאי, אמרי פומבדיתאי קני על מנת להקנות הוא, וכל קני על מנת להקנות לא קני. ורב נחמן אמר קני, דהא סודרא קני על מנת להקנות הוא. אמר רב אשי ומאן לימא לן דסודרא אי תפיס ליה לא מיתפיס, ועוד, סודרא קני על מנת להקנות וקני מן השתא, הלין ניכסין דהדין לאימתי קני, לכי הוי בר בריה צורבא מרבנן, לכי הוה, הדר סודרא למריה. אמר ליה רבא לרב נחמן והא מתנת בית חורון דקני על מנת להקנות הוא, ולא קא קני. זימנין אמר ליה משום דסעודתו מוכחת עליו, וזימנין אמר ליה ר' אליעזר היא, דאמר אפילו ויתור אסור במודר הנאה".

8. ומן הראשונים (רא"ש מאירי ועוד) ביארו שגם חכמי פומבדיתא לא נחלקו בעיקר הדבר שניתן להיחשב כבעלים בלי זכות שימוש והנאה, אלא שהכא שאני כיון שאינו מקנה כבר מעתה את הנכסים לבן בנו, אין דעתו שלמה בהקנאה זו.

9. רב אשי הקשה על ראיית רב נחמן מהקנאת הסודר, דשמא אכן מותר למוכר להחזיק בסודר לעצמו, ונמצא שאין מסודר ראייה שיש קנין בלי זכות הנאה, אולם ראשונים רבים כתבו שגם רב אשי כתב כן רק בדרך שמא, ובכל אופן ההלכה כרב נחמן בענין זה. עוד הקשה רב אשי, שהרי לא הקנה לבנו אלא לשעה שבן הבן שיגדל לתלמיד חכם, נמצא שבשעה ההקנאה לא חל הקנין, הרשב"א והר"ן (שם) הכריעו כרב אשי בנקודה זו, אך ברמב"ם (נדרים פרק ז הלכה טז) ועוד הכריעו לגמרי כרב נחמן, משום שאנו אומדים שהאב גומר להקנות לבנו כבר מעתה על צד ספק באם יגדל בן בנו לתלמיד חכם.

חשוב להדגיש שמדובר בהקנאה גמורה שמפקיעה את הבעלות של הנותן, ולכן לולי הסברא שסעודתו מוכחת עליו שאין כאן כוונה כנה להקנות, היה מותר לאב לאכול מסעודת החתונה, ובהכרח שכל הבעלות מרוקנת מהנותן אל המקבל<sup>12</sup>.

**אמנם** נחלקו הראשונים האם יש בעלות באיסורי הנאה<sup>13</sup>, ובשו"ת הרשב"א

בסעודה מלבד להיחשב כבעלים, לא נחשב שקנה את הסעודה, ולכאורה מבואר שאין קנין בלי זכות שימוש והנאה, ומיישבת הגמרא דהתם שאני שסעודתו מוכחת עליו, והיינו שאין אדם טורח על סעודת חתונת בנו וחוזר ומקנה אותה לאחר<sup>10</sup>, ולכן אמדינן שבוודאי לא הקנה את הסעודה לאחר, אך בעיקר הדבר ניתן להיחשב כבעלים בממון אפילו בלי זכות הנאה<sup>11</sup>.

10. ובירושלמי (שם) שהובא על ידי הראשונים נאמר: "רבי ירמיה בעי, מעתה אין אדם נותן מתנה לחבירו על מנת שלא יקדישנה לשמים, כיני מתניתא כל מתנה שהיא כמתנת בית חורון שהיתה בהערמה שאינה שאם הקדישה אינה מקודשת אינה מתנה", והיינו שמבחינת חלות ההקדש נצרך דווקא כשיש חשש הערמה, וכעין הכא שסעודתו מוכחת עליו.

11. בראב"ד (קידושין ו:): הקשה במתנה על מנת להחזיר שהרי אינו יכול להקדיש, ומדוע נחשב כבעלים, והרי איתא בנדרים (מח.) שכל מתנה שאינה יכול להקדיש אינה מתנה, ובראשונים (רמב"ן רשב"א שם ועוד) כתבו ליישב שבהדיא איתא בגמרא (מח:): שהטעם אינו מצד שאינו יכול להקדיש, שאפילו אין לו שום זכות והנאה יכול להחשב כבעלים, רק העיקר הטעם משום שסעודתו מוכחת עליו שלא נתכוון כלל להקנות לאחר, וכמבואר בגמרא.

ואין לדחות את הראיה מסודר ולומר שמותר למוכר להשתמש בסודר עד להשבה, שהרי מפורש בר"ן (שם ד"ה אמרי) שלפיכך לא הקשתה הגמרא ממתנה על מנת להחזיר חלה, כיון שמותר להשתמש בה עד להשבה, ומדויק שבסודר אין התר להשתמש עד להשבה, וכן כתב בהדיא בחידושי רבי אברהם מן ההר (שם ד"ה לישנא). גם במקנה לבנו שיקנה לבן בנו אין לו שום שימוש בממון, אפילו לא לזמן, אמנם שם יש מקום לומר שנותרת לו הזכות להחליט אם להקנות לבנו, אולם מלבד שבראשונים לא דנו בנקודה זו, כי היה פשוט להם שאין צורך שיהיה שום הנאה לדעת רב נחמן, כי אם הקנאה ברצינות גמורה, וגם במקנה סעודה לאחר אין לומר ששאר הסעודה מלבד החלק של אביו נשאר בבעלותו, שמפורש כתבו הראשונים דמחמת הטעם שסעודתו מוכחת עליו אמדינן שכלל לא הקנה מסעודתו, וז"ל התוספות (מח:): "דסעודתו מוכיח עליו שלא היה רוצה שיקנה כלל, כי אם בשביל שיסעוד אביו וא"כ אין דעתו להקנות כלל למקבל כ"א לאביו". וז"ל הרשב"א (שם): "סעודתו מוכחת עליו. כלומר שאין מקנה לזה כלל ולא אמר לו כן אלא כדי שיבא אביו ויאכל בסעודה". וז"ל המאירי (שם ד"ה ונשוב): "סעודתו מוכחת עליו כלומר שאינו מקנה לזה כלום".

ועיקר הראיה הברורה היא משתיקת הראשונים שסתמו ולא דנו כלל בנידון שאם אין לו שום הנאה וזכות מפני מה נחשב הדבר לממונו, וכל לשונותיהם בסוגיא מוכיחות שהעיקר רק שתהיה הכוונה להקנות באמת, ואז חל הקנין אפילו שאין שום זכות והנאה בממון.

12. ובחזו"א (חו"מ ליקוטים סימן ח ס"ק יב) כתב גם בכל קני על מנת להקנות שההקנאה היא שלמה, רק שהוא מתנה שלא תהיה לו הנאה בממון, וכעין זה כתב גם בברכת שמואל (קידושין ה).

13. חשוב לציין ששאלה זו קשה לכאורה גם לדעת הסוברים שאיסורי הנאה נחשבים בבעלות הבעלים, שכן כתב הריטב"א בשם הרא"ה (סוכה כט: לד:): ועם כל זה כתב (פסחים ו: ע"ז מב.) בשם הרא"ה, שניתן לקנות איסורי הנאה של עבודה זרה וחמץ בפסח רק מכח חידוש, ובהכרח שיש לחלק שגם לדעת הריטב"א איסורי הנאה הם בכחינת אינו ברשותו, ולכן הגם שבעת שהממון נעשה אסור בהנאה אינו יוצא בעלות הבעלים, לא ניתן לקנות מחדש ממון שמראש לא יכנס לרשותו, וכ"כ לחלק בקצוה"ח (סימן תו

לתת לבנו שהדבר אינו אסור עליו, ניתן לקנות את הממון עבור מטרה זו.

ב. הרשב"א מעמיד בגמרא שמדובר שהזקן מקנה לאדם אחר שאינו אסור בהנאה, רק שהוא מגביל אותו שלא יקנה אלא כדי להקנות לבן בנו, ומבואר בדבריו שגם לדעת הסוברים שאין בעלות לאדם באיסורי הנאה, היינו דווקא כאשר ההגבלה על ההנאה היא משום האיסור שיש בה, אך כאשר ההגבלה היא רק משום התנאי שקבע נותן המתנה, אין חסרון להגדרתו כבעלים במה שאין למקבל ההנאה שום טובת הנאה בממון<sup>15</sup>.

(ח"ד סימן רב) ביאר את הטעם שאין בעלות: "כיון שהוא אסור בהנאתו לאיזה דבר קנאו", ויש לבאר שהרי בסוגיא דהכא נתבאר שבעלות אינה תלויה בזכות ההנאה של הבעלים, וכבר הקשה כן הרשב"א (נדריים מח: ד"ה וקשיא<sup>14</sup>) גופא, שלכאורה הבן לא קנה שהרי הוא מודר הנאה מאביו, וכיצד יקנה הבן שלא קנה לבנו, ויישב בשני דרכים:

א. שדווקא באופן הרגיל שהקונה קונה עבור עצמו, לא חל הקניין, שהרי לא יהיה לו מהומה בממון שהרי הוא אסור בו בהנאה, אך כאשר הקניין מעיקרו הוא כדי

### השליש בהלכה

תנאי השלישות, בנתיבות המשפט (סימן נו ס"ק ה'<sup>17</sup>) ביאר שהנאמנות של השליש אינה מצד שהצדדים קבעו לו נאמנות וכדין 'נאמן עלי אבא' (סנהדרין כד.), אלא משום שהשליש קנה זכות בממון והוא כבעלים

ה'שליש' מוזכר רבות בהלכה<sup>16</sup>, וענינו דומה לנאמן שגם השליש מחזיק בממון של אחרים ומחויב לפעול בו לפי תנאי השלישות, ובנוסף השליש נאמן להעיד למי מבין הצדדים מגיע הממון לפי

ס"ק ב), ואם כן גם לשיטתם קשה שאלת הרשב"א כיצד יקנה הבן שהוא אסור בהנאה. (והרבה יש להרחיב בענין זה, ועיין בקונטרס שבסוף שו"ת הריב"ש).

14. "וקשיא לי אהא דרב נחמן, היאך אפשר לבן לקנות נכסיו אלו כלל, דהא אסרן עליו האב בהנאה, וכיון שכן היאך הוא יכול להקנותן לבנו לכו הוי צורבא מרבנן, שאם הוא לא קנאן אינו יכול להקנותם. וי"ל דהיינו דקא קשיא להו לפומבדיתאי, ורב נחמן דאמר דקני ס"ל דכיון שאין הבן קונה נכסים אלו להנאתו כלל, אלא להקנותן לבנו, לא נכנס זה בכלל איסורו כלל, ומיהו קנה להקנותן. ועוד יש לי לפרש, דלא לקנינהו הדין ברא דנאסרו עליו קאמר, אלא הדין איניש דעלמא קאמר, וכדמוכח קצת לישנא דקאמר רב אשי בסמוך, לאימת קני לכו הוי בר ברא צורבא מרבנן, ואי להדין ברא גופיה אקני ליה הכי הול"ל לאימת קני לכו הוי בריה צורבא מרבנן".

15. במלחמות ה' (ב"ק כז:): כתב דמורשה הטוען בבי"ד, קונה את הממון לגבי להקנות ולמחול עליו, ואפילו שאין לו בעלות של כלום לענין עצמו, וכדינא דקני על מנת להקנות, ובמהרי"ט אלגזי (פרק ח סימן עב ס"ק ג) כתב כן גם בדעת הרמב"ם (שלוחין פרק ג הלכה ז) ועוד.

16. עיין בשו"ע חו"מ סימן נו.

17. "רק הטעם (- לנאמנות השליש) כמו שכתב רש"י (שם) 'אותיות נקנות במסירה, וקנאתו, והוי כדידה, ונאמנת לומר פרוע'. והיינו דשליש קנין גמור אית ליה בהחפץ, שהקנה לו שיהיה כך אם יאמר כך,

שגם הנאמן יעמוד בגדר זה<sup>18</sup>. אלא שעיקר דבריו מחודשים טובא, כי בראשונים ביארו שכח השליש משום שהצדדים פסקו לו נאמנות וכדין 'נאמן' עלי אביך' (סנהדרין כד.), וכפי שהעיר כבר בנתיבות גופא (שם ס"ק יד)<sup>19</sup>. ולכן לא ניתן לקבוע שכל 'נאמן' הוא בעצם ה'שליש' שהוזכר בגמרא.

שנאמן לומר למי מגיע הממון, וביאר שבעלות השליש היא בבחינת 'קני על מנת להקנות' המבואר בגמרא נדרים (מח:): שהובאה לעיל, וגם כאן השליש קנה את הממון לתתו למי שהוא חפץ.

ולדבריו שכל שלישי הוא בגדר 'קני על מנת להקנות' קרוב יותר לומר

### חילוק בין נאמן קרן ובין נאמן הקדש וצוואה

בממון כהבנתו, ואינו מוגבל לחלוטין וככדין 'דקני על מנת להקנות', שהמקבל מחויב להקנות דווקא לבנו או לאביו של הנותן, או כקנין סודר שאין לו בסודר שימוש והוא מחויב להשיבו מידית לנותן,

הגם שהוכחנו שניתן בהלכה לשמש כבעלים אפילו שאין זכות הנאה בממון, ומכאן שלכאורה נאמן שנקבע כבעלים לפי החוק, יכול לשמש כבעלים גם לפי התורה, ובפרט שהנאמן זכאי לנהוג

כמו שכתבו התוס' בגיטין (ד"ה שלישי וד"ה שאני) ע"ש. וטוען שלישי אני דמי ממש לטוען לקוח הוא בידי, דמה לי אם טוען לקוח הוא בידי לגופו או לפירותיו או לשאר איזה קנין או שטוען קניתי ע"מ להקנות, דשייך ג"כ קנין על מנת להקנות כמבואר בנדרים (מח:), ושפיר כתב רש"י דקנאתו והוי כדידה ונאמנת לומר פרעתי. וכן כתב הרשב"א (סימן אלף לה) דאפילו ספיקו של השליש הוי כספיקו של הבע"ד דעשאו כבע"ד ממש".

18. יש להעיר שבנתיבות (סימן רמח ס"ק יא) גופא כתב כי באופן שיש לבעל קנין הפירות זכות עולמית, ואין לבעל קנין הגוף שום הנאה לעולם, בטל הקנין הגוף וזוכה בו בעל קנין הפירות, והוכיח כן מהגמרא (ב"ב קלו:), וז"ל: "כיון דלא אתי ליד פלוני לעולם הקנין הפירות, גם הגוף דמי לדבר שלא בא לעולם, ואין בו ממש דלא קנה". וכ"כ בשו"ת זית רענן (ח"א יו"ד הלכה יז סימן א ס"ק ב, וע"ע בשיעורי רבי דוד פוברסקי זצ"ל ב"ב קלו: סימן תשכב, ובשיעורי רבי שמואל ב"ב קלז. סימן קפ). אך קשה שהרי נתבאר כאן דעת הנתיבות גופא שניתן להיות בעלים גם בלי שום זכות והנאה מגוף הממון, אלא שיש לחלק, כי כאן יש נפק"מ ומשמעות לבעלות של השליש שהרי יש כח לקבוע בממון, ואין צריכים כדי להיחשב כבעלים להיות בעלי זכות ההנאה, וכן בקנין סודר יש משמעות לקנין הזמני כדי להקנות כנגדו את הדבר הנקנה, וכן בהקניית הסעודה יש תועלת לשיוכל האב לאכול בסעודה, וכן במודר הנאה יש משמעות לקנין שבזה יכול לשוב ולהקנות לבנו, אך קנין שאין ממנו שום משמעות עולמית בזה כתב שהנתיבות שהוא בטל.

19. וגם מה שהביא שם שכן כתבו תוספות (גיטין סד. ד"ה שלישי), בתוספות כתבו שהבעל מוסר את הגט לשליש על דעת לגרש את אשתו אם יטען כן השליש, אך לא שמסר לשליש עצמו כח לגרש את אשתו. ואפשר גם שכל סברת התוספות נאמרה דווקא בגט שהבעל חושש שהשליש ישקר ויווצר חשש ממזרות, אבל בשאר ממון כח השליש הוא כדעת שאר הראשונים רק כנאמנות.

מקימי ההקדש שממון ההקדש יעמוד  
בבעלות של ההקדש.

**אולם** בנאמן של קרן נאמנות נראה שנשלמה הכוונה של המשתתפים בקרן להקנות את ממון הקרן לנאמן, שהרי לא זו בלבד שיש לו כח לפעול בממון כדעתו, אלא גם אין למוטבים של הנאמנות שום זכות הנאה ישירה מממון הקרן, וברבות מהקרנות גם בשעת הפרישה כל זכותם הוא רק לקבל ממון ורווח כנגד מה שהפקידו בקרן, ואינם יכולים ליטול חלק במניות או אגרות חוב המוחזקות בקרן, ולא זו בלבד שבעלותם אינה מתקיימת כמעט בממון הקרן, אלא שהנאמן כוחו רב מאוד כבעלים בקרן, שהוא יכול לעשות כהבנתו בממון הקרן, ובוה יש לומר שאכן ההגדרה שנקבעה בחוק שהנאמן משמש כבעלים של ממון הקרן נעשה בכל הרצינות הנדרשת מבחינה הלכתית, ולפי זה גם אם הנאמן קונה אגרות חוב בריבית קצוצה אין לזה שום שייכות עם המשתתפים בקרן שאינם מוגדרים כבעלים בממון זה<sup>20</sup>.

**סברא** נוספת קיימת לחלק בין נאמן שנוצר על ידי בעלי הממון עצמם, ובדרך כלל כוונתם אינה להוציא את הממון מרשותם<sup>21</sup>, והנאמן הוא רק דרך לשמירה על הממון<sup>22</sup>, לבין נאמן שנוצר על ידי אדם אחר שמן הסתם כוונתו ליצור את הנאמנות כפשטות החוק, וכגון היזם

שאינ במקרים אלו שום צורה של בעלות, אבל הנאמן הרי נוהג כבעלים בממון לכל דבר וענין, ורק אין לו זכות להנאה אישית.

**אך** למעשה נראה שיש לחלק בין הנאמנויות השונות, כי ברבות מהם ברור לכל כי הקביעה של הנאמן כבעלים בממון, נעשית רק כקביעה משפטית לצורך משפטי כל שהוא, וכגון בירושות שכדי להפטר מתשלום מס הירושה, מקנים את הממון מחיים לנאמן שמתחייב לפעול בממון לטובת היורשים, וכבר נתבאר מהגמרא כי כאשר הקונה אינו זוכה זכות הנאה בממון, יש לעמוד על כך שדעת המקנה נשלמה להקנות לקונה, ולא שההקנאה רק תאמר בפה אך למעשה לא תגמר דעת המקנה להקנות, וכמבואר בדין 'סעודתו מוכחת עליו', שאפילו שבפיו הקנאה את הסעודה לאחר, אמדו חז"ל שאין דעת הנותן שלמה להקנות. ומשכך נראה שהוא הדין כאשר הנאמן נקרא בעלים רק לצורך משפטי, לא חלה ההקנאה.

**גם** בנאמן של הקדש נראה שמקימי ההקדש לא באמת מתכוונים שהנאמן ישמש כבעלים בממון, וכל כוונתם אינה אלא שהוא ישמש כאפוטרופוס של ההקדש, ומה שהנאמן נקרא מבחינה משפטית כבעלים בהקדש, אינו משנה את הכוונה האמיתית של

20. וכל שכן בקניית מניות שיש בהם צדדי קולא נוספים.

21. כי היא דעת סתם אדם שלא להוציא מרשותו דבר שאינו מוכרח.

22. ובפרט שבדרך כלל הנאמן מתמנה בעיקר בשביל השמירה, ורק כדי שלא להפסיד רווחים, הוא מחויב בנאמנות ארוכה להשקיע את הכסף למשך זמן הנאמנות.

ההשתתפות קונים על דעת המציאות של הקרן שכבר נקבעה לפני כן, שהנאמן ישמש כבעלים גמורים בממון הקרן.

שמקים את קרן הנאמנות שמסתבר שהוא הביא את הנאמן לשמש כבעלים בקרן וכפי הוראתו בחוק, ולאחר מכאן קוני יחידות

### חילוק בין ציבורים שונים באומדן הכוונה בנאמנות

מורגלים במושג של נאמן כבעלים, אפילו כשהם משתמשים בלשון החוק להעמיד נאמן, אין כוונתם אלא להעמידו כאפוטרופוס, וכפי ההגדרה בהלכה<sup>23</sup>. ולכן כאשר באים לאמוד את כוונת מקימי הנאמנות יש לצרף לשיקול האומדן גם את הציבור שממנו באו מקימי ההקדש, ולא לקבוע אומדן אחד לכל המקרים.

עוד נראה דכיון שנתבאר שחלות בעלות בלי זכות הנאה לפי ההלכה, תלוי בכוונה השלמה של המקנה להקנות לקונה, יש לחלק בין הציבורים השונים בתפיסה לגבי גדר הנאמן, שבציבור שרגלים בחוקי הערכאות אכן קרובים יותר לראות בנאמן בעלים בממון וכמבואר בחוק, אך בציבורים האמונים על ההלכה ואינם

### סיכום בעלות הנאמן בקרן הנאמנות

ויש יותר אומדן שנעשה הקנאה כנה לנאמן, ובין ציבור שרגיל בדיני תורה והמושג של נאמן לא מוכר אצלו, ומסתבר יותר שהשימוש במושג החוקי של נאמן לא נעשה בכוונה להקנות.

עוד דנו לחלק בין העמדת נאמן רק כדי להיפטר ממס ירושה, שבזה נראה יותר שבכל הציבורים אין כוונה להקנות לו

נתבאר שגם לפי ההלכה ניתן להעמיד נאמן בגדר החוק שהוא יחשב כבעלים בממון, אלא שכיון שלמעשה אין לנאמן זכות הנאה בממון, יש לאמוד האם אכן כוונת המקנה הייתה להקנאה שלמה, או שהמקנה אמר כן אך למעשה לא הייתה לו גמירות הדעת להקנות, וכתבנו שנראה לחלק בין ציבור שרגיל בדיני הערכאות שהמושג של בעלות של נאמן מוכר אצלו,

23. והגם שההתנסחות בחוזים שנעשים גם בציבור האמון על ברכי ההלכה הם נוסחאות של החוק, אין הכרח שכוונתם על דעת החוק, וכמבואר בשו"ת מנחת יצחק (ח"ו סימן קע"ס"ק כ) שדן בשטרות של יראי ה' הנעשים אצל עורכי דין ובלשונות של חוק, והיה בהם חיסרון של אסמכתא, האם ניתן לומר שכשם ששטרות אלו הנעשים אצל שאינם שומרי תורה חלים מכח מנהג הסוחרים כקנין 'סיטומתא' שמסלק את החיסרון של אסמכתא, כן יחולו גם כשהם נעשים אצל היראים מנהג הסוחרים, וכתב שאי לומר כן אלא גם כאשר נכתב השטר אצל עורכי דין בלשונות של הערכאות, כוונת הצדדים היא לנהוג כעיקר דיני תורה, ולא להחיל את השטר מכח מנהג הסוחרים לבטל את החיסרון של האסמכתא, המנחת יצחק ביסס את שיטתו בדברי החתם סופר שכתב כן (ח"ה סימן סו) וז"ל: "אך כל זה אי הוה מנהג כהאי אסמכתא דנידון שלפנינו, אך אני לא שמעתי מנהג זה מעולם אדרבא בכל כיוצא בזה מדיינים עליו בדינא ודיינא, הא לן בדיננו, והא להו בפליליהם".

הקרן מוקמת על ידי אנשים שרגילים להתנהל לפי החוק, שאז אפילו שקוני יחידות ההשתתפות הם אנשים שאמונים על ההלכה, הם קונים את חלקם על דעת מקימי הקרן, שהנאמן יחשב כבעלים בממון הקרן, ולפי זה אין לחוש לאיסורי תורה שנעשים על ידי הנאמן בנכסי הקרן.

**ולדינא,** כיון שנידון ההגדרה של הנאמן בהלכה הוא נושא חדש ולא דנו בו הפוסקים, לא באנו לקבוע עצמנו לדבר הלכה, אלא רק לעורר את לב המעיינים, והמעייין הישר יבחר.

את הממון, ובין קרן נאמנות שבו אין למשתתפים כל כך זכות בעצם ממון הקרן, שהרי לא רק שאינם יכולים להתערב בניהול הממון, אלא אפילו אינם יכולים לבקש ליטול את חלקם היחסי מנכסי הקרן, כי ממון הקרן אינו בבעלותם, והם זכאים רק לתבוע ממון כנגד חלקם בנכסי הקרן. ולכן נראה שגם בציבור שאמון על ברכי ההלכה ואינם מורגלים במושג נאמן, כאשר משתמשים בלשון החוק להעמיד נאמן לקרן נאמנות כוונתם שלמה להעמידו כבעלים בממון, וכבר נתבאר שהדבר אפשרי גם לפי דין תורה. וכל שכן כאשר

### איסור ריבית לאור בעלות הנאמן

ויסוד זה מלבד שהוא נראה פשוט בסברא, שהרי איסור ריבית נאמר משום טובת הלווה, ולא כהלכה בלא טעמא. עוד יש ללמוד סברא זו מדברי מהרש"ג (יו"ד ח"א סימן ה' ד"ה אמנם; שם ח"ד סימן לט) והאגרות משה (יו"ד ח"ב סימן סב ד"ה והנה אם, ושם סימן סג ד"ה אבל הנה) שכתבו בנידון הלוואה בריבית שנטלה חברה בערבון מוגבל שאין בה איסור ריבית, דכיון שאת החוב ניתן לגבות רק ממון החברה, והוא אינו מוטל על בעל החברה בעצמו, נמצא שבעל החברה אינו נחשב ללווה ו'נשוד', והגם שרבים נחלקו עם האגרות משה (ובמק"א הארכתי בזה בע"ה<sup>26</sup>),

**ואכתי** יש לדון לאידך גיסא, שאם הנאמן נחשב כבעלי ממון הקרן, נמצא שהמשקיעים בקרן מלווים לנאמן, וכשיש רווחים והם גובים ממנו לאחר זמן בתוספת הרווח, יש לחוש לכאורה לאיסור ריבית דרבנן<sup>24</sup>. והגם שניתן לפטור את החשש בעריכת היתר עיסקא, נראה שאין צורך בכך, כי גדר איסור ריבית הוא ל'נשוד' מהלווה, וזה שייך דווקא כשיש ללווה חיסרון עצמי בחוב הריבית, ולא בנאמן של קרן שהגם שהלכתית הוא מוגדר כבעל הממון, אין לו שום נזק בתשלום הריבית, והיותו בעלים הוא בעיקר ענין של הגדרה הלכתית<sup>25</sup>.

24. מכמה טעמים הנידון הוא רק על איסור דרבנן, ומהם שהרווח/ריבית אינו בטוח.

25. וגם אם יש לו איזה נזקים עקיפין מהריבית, נראה שאין בזה כדי להגדיר אותו כלוה בריבית.

26. ומהם שסברו שזה ריבית קצוצה מדאורייתא, וכמבואר בשו"ת הר צבי (יורה דעה סימן קכו) שו"ת הר צבי (יורה דעה סימן קכו), ושו"ת אור לציון (ח"א יו"ד סימן ה), והגר"י קלופט זצ"ל (דעת יואל סימן קלו, קובץ הנאמן חלק מז), ובספר ברית יהודה (פרק ב הערה נט, פרק ז הערה סו).

אגרות חוב המלווה לחברה המנפיקה של אגרות החוב הוא הנאמן ולא קוני יחידות ההשתתפות שהרי הם אינם בעלים בממון הקרן, ואפילו הכי פשוט שיש איסור ריבית, כי לו יהי שהמלווה אומר לתת הריבית לאדם אחר ממש, גם כן עוברים באיסור ריבית קצוצה, כי את הריבית שהוא נותן לאדם אחר הוא עושה מכח המחויבות שלו כלפי המלווה, וכדין 'עבד כנעני' וכמבואר בשו"ע, (יו"ד סימן קס סעיף יד) 27.

ומהם שכתבו דאפילו אם איסור דאורייתא אין בזה, איסור מדרבנן וודאי איכא, נראה דהיינו דווקא בחברה שלמעשה נחסר ממנו, אך בנידון הנאמן שאין לו שום חסרון, וכלל לא אכפת לו בחיוב הריבית המוטל על 'ממונו', נראה שלכ"ע אין איסור ריבית.

ולמה שנכתב כי הנאמן הוא שמוגדר כבעלים בקרן, נמצא שבקניה של

## דעת הגרי"ש אלישיב זצ"ל בקרן נאמנות

### כוונת המשתתפים בקרן להוציא את הממון מרשותם

והרי הם דומים למשתתף בחברה על ידי החזקת מניות מועטות, שכתבו רוב פוסקי דורינו (רבי שמחה זיסל ריגר זצ"ל דיין בריסק, אגרות משה, הגרש"ז אורבך, הגר"ע יוסף זצ"ל, איש מצליח, קנין תורה, חשב האפור ועוד) 28, והו"ד לעיל במאמר על חברה בע"מ לאור ההלכה (חלק א) וכן דעת הגרי"ש אלישיב זצ"ל (שם), שהגם שהוא בעל זכות ממונית בחברה

מלבד מה שדנו לומר שמא נאמן הקרן מוגדר כבעלים בממון הקרן, ומשכך המשתתפים אינם צריכים לחשוש לאיסורי תורה שנעשים על ידי הנאמן, עוד יש אומדן שהמשתתפים מוציאים את עצמם מלהיחשב כ'בעלים' בממון קרן הנאמנות, ומשאירים את עצמם רק כ'בעלי זכות' בממון הקרן.

ומהם שנסתפקו שמא איסור דאורייתא איכא, וכמבואר בשו"ת מנחת שלמה (ח"א סימן כח), וכתב שאיסור דרבנן בוודאי איכא. וכן נסתפק בשו"ת תורת הגאון רבי אלכסנדר משה לפידות (יו"ד סימן טו) ע"ש, ובשו"ת חלקת יעקב (יו"ד סימן סה ס"ק ה).

ומהם שסברו שאיסור דאורייתא בוודאי ליכא, אך איסור דרבנן איכא, וכמבואר בשו"ת מנחת יצחק (ח"ג סימן א) שהביא לדברי מהרש"ג, אך כתב דעכ"פ איסור מדרבנן בוודאי איכא, אולם את עיקר סברת מהרש"ג להתיר שאינו איסור דאורייתא נראה שקיבל לדינא, וכמבואר במה שכתב במק"א (ח"ד סימן טז ס"ק ז, וסימן יח ס"ק ד). וכ"כ התשובות והנהגות (ח"ג סימן רסח), וכן הכריע בספר נתיבות שלום (סימן קעג סעיף ט ס"ק לב).

ובקונטרס קיצור הלכות ריבית (ס"ק כה) כתב בשם חמיו הגרי"ש אלישיב זצ"ל: "אין להלוות אפילו כרביית דרבנן לחברה בע"מ, דהיינו שאין הרכוש הפרטי של בעלי המניות משועבד לעסקי החברה כגון הבנקים", וכ"כ עוד (שם סח). אבל בקובץ תשובות (ח"ג סימן קכד) הסתמך על האגרות משה להתיר הלוואה לבנקים בריבית, בצירוף שיטת השואל ומשיב והמנחת פתים.

27. וגם בלאו הכי יש לדון איסור להלוות ממון ישראל בריבית, ואין כאן מקומו להאריך.

28. ומלבד זאת יש שסברו שאפילו מחזיקי מניות מרובות אינם נחשבים כבעלים בחברה, ומהם מהרי"א

בקרנות הוא רק לרווח העולה מההשקעה בקרן, ולא לרכוש מניות ואגרות חוב מפוזרות בחברות שהם אפילו לא יודעים מי הם.

ולכך אומדן הקניה של יחידת השתתפות בקרן הנאמנות הוא בוודאי אינו להישאר כבעלים בקרן, אלא להוציא את הממון מרשותם ולהיחשב רק כבעלי זכות ליטול רווחים מממון הקרן<sup>29</sup>, ועוד מתחזק אומדן הקניה מצד חוקי הערכאות, בהם נקבע בפירוש שנאמן הוא הבעלים בממון הקרן, וכיון שקרנות הנאמנות מוקמות בכפיפות לחוקי הערכאות, וגם כל עיקר ההתנהלות שלהם נקבעה בחוקי הערכאות, אומדן הדברים נותן שסתם קונה עושה זאת על דעת חוקיהם.

וגם לדעת המנחת יצחק (ח"ג סימן א) שמחזיקי מניות שיש להם זכות הצבעה בחברה נחשבים כבעלים בה, הרי למחזיק יחידות השתתפות כלל אין זכות הצבעה בממון הקרן, שהוא עומד לפי החוק תחת הבעלות של הנאמן בלבד<sup>30</sup>. וגם לדעת הברית יהודה (פרק ל הערה מד) שסבר

ליטול רווחים כפי חלקו, אינו נחשב כבעלים בממון החברה, וזה מצד האומדנא שאין הכוונה בקניית מניות מועטות להיחשב כבעלים בחברה, אלא רק כקניית זכות ממון, כי לבעלים בחברה נחשב מי שיש לו השפעה כל שהיא בחברה, ולא מי שאין לדעתו והצבעתו שום השפעה על התנהלות החברה, והגם שבהלכה אין מהות הבעלות היכולת לפעול בממון, שהרי יכול אדם להפקיע את כל זכותו לנהל ממון, ואפילו הכי נחשב כבעלים גמורים, פשטות אומדן מהות קנית מניות מועטות מתפרש רק כקניית זכות ממון, ולא כקניית בעלות גמורה בחברה.

וכן יש לומר גם בקרן נאמנות בה אין למשתתפים שום זכות בניהול ממון הקרן, ואין להם שום זכות הנאה ישירה ממון הקרן, וגם בשעת הפרישה בקרנות רבות לא ניתן לתבוע לקבל מהמניות או אגרות החוב שמוחזקות בקרן, אלא רק לקבל ממון כנגד מה שהפקידו בקרן, וגם באלו שניתן לקבל, מועטים הם אלו שמבקשים כך, כי כוונת המשתתפים

הלוי, האלף לך שלמה, מלמד להועיל שהביא שכן גם דעת הגר"א הילדסהיימר זצ"ל, וש"ת חשב האפוד (ח"א סימן סב) בשם הגאון משטעבין. וכ"כ שו"ת צפנת פענח, יד שאול, דבר אברהם, והגר"ח פ שיינברג זצ"ל.

29. ובזה דומה מחזיקי במניות למחזיקי ביחידת השתתפות, שלשניהם אין שום שייכות ישירה עם ממון החברה או הקרן, ושניהם רק נוטלים ברווחי החברה ולא בגוף ממון החברה, ומחזיק מניות עוד עדיף שבמקרה של פירוק החברה היא שבה לבעלות ישירה של מחזיקי המניות, אך בעלי היחידות גובים במקרה של פשיטת רגל רק מצד שיעבוד ולא מצד שגוף ממון הקרן חוזר להיחשב כשלהם, והיינו טעמא כי ממון הקרן שייך לנאמן, משא"כ חברה שאינה שייכת לשום אדם אלא שכל משך זמן קיומה היא נמצאת מאחורי המסך של 'התאגיד'.

30. כל זאת מלבד מה שיש להסתפק האם דווקא לפי המציאות שנהגה בבריטניה שהיו שני סוגי מניות, ואז מעצם הבחירה של אדם בקניית מניה עם זכות הצבעה מונח שהוא מתעניין בגוף ההתנהלות של החברה, ומה שאין כן בזמן הזה שכמעט לכל המניות מוצמדת זכות הצבעה, ואין שום ראייה מקניה של מניה עם זכות הצבעה על הכוונה של קונה כמתעניין בהתנהלות של החברה.

כנגדו, מה שמורה שאין להם חלק בגוף הממון, וגם בקרנות שניתן לתבוע, מועטים הם אילו שדורשים זאת, משא"כ סתם נאמנות שהממון עתיד לחזור בפועל לבעליו ולפי תנאי הנאמנות. ב. קרן נאמנות מוקמת על ידי אדם אחר שאינו בעל הממון, ובקל הוא מסכים לקיים את חוק הערכאות שהנאמן יחשב בעלים בממון, וקוני יחידות ההשתתפות קונים על דעת מקימי הקרן, מה שא"כ שותפים שהביאו נאמן להבטחת כספם, מן הסתם אינם גורעים מזכותם בממון להקנות את עצם הממון לנאמן.

שגם בעל מניה בלי זכות הצבעה נחשב לבעלים בחברה, וטעמו מצד שלשון החוק לא מחלק וקובע שכל מניה היא בעלות חלקית בחברה, והרי לשון חוק הנאמנות קובע בפירוש שהנאמן הוא שנחשב לבעלים, ואם כן גם לטעמו אין מחזיק ביחידות השתתפות נחשב כבעלים.

**אמנם** אומדן זה שהמפקידים אינם מכוונים לקנות חלק בבעלות נראה דווקא בקרן נאמנות ולא בסתם נאמן ומכמה חילוקים, א. בקרנות נאמנות רבות עצם ממון הקרן אינו בר תביעה על ידי קוני יחידות ההשתתפות אלא רק ממון אחר

### דעת מרן הגרי"ש אלישיב זצ"ל

הרחיב לבאר לפי דעתו הרחבה צדדי התר בדבר<sup>31</sup>.

ומהגרד"א מורגנשטרן שליט"א שמעתי שהוא עצמו שמע מהגרי"ש אלישיב זצ"ל את ההתר בקרנות נאמנות, וטעמו של הגרי"ש אלישיב זצ"ל הוא כמבואר לעיל, שאין כוונת המשתתפים להיכנס כבעלים בממון הקרן, ולכן לא

הגרמ"מ שפרן שליט"א (קובץ הישר והטוב חלק יד עמודים מב, מג) כתב: "ובאחרונה עמדו כמה עסקנים ועוררו שאסור להחזיק כספים בקרנות פנסיה לא מבוקרות, ולכן ראו צורך להקים קרנות כשרות המתנהלות עפ"י ההלכה, וידעתי נאמנה שכאשר הציעו את הדברים לפני הגרי"ש אלישיב זצ"ל שלל את החשש באיסור זה". והגרמ"מ שפרן שליט"א

31. לקמן נביא את עדותו של הגר"א דביר שליט"א שהגרי"ש אלישיב זצ"ל הורה לו להקים קרן עם פיקוח הלכתי שלא יהיו השקעות בחברות מחללות שבת ושאר איסורים ולא באגרות חוב בריבית, ואין בזה סתירה לעדותו של הגרמ"מ שפרן שליט"א שהגרי"ש אלישיב זצ"ל התיר להשקיע בקרנות בלי הכשרות, כי ההכשרים שניתנו אז לקרנות גרמו להפחתה משמעותית ברווח, ולנוזקים כספיים חמורים לטווח ארוך, והגרי"ש אלישיב זצ"ל סבר דכיון שאין כאן חיוב מצד הדין, אין להורות לציבור להעביר את הפנסיות וההשקעות לקרנות שיש בהם הפסדים כספיים. ונראה שכעת משהוקמו קרנות פנסיה ונאמנות תחת הפיקוח הלכתי שתמהיל ההשקעה שלהם דומה לקרנות הרגילות, מסתבר שהגרי"ש אלישיב זצ"ל היה מורה לכתחילה להכניס את כספי הפנסיה וההשקעה דווקא בקרנות אלו, וכפי שנביא לקמן את עדותו של הגר"א דביר שליט"א בדעת הגרי"ש אלישיב זצ"ל ביחס לקרנות שהוא הקים למורות.

אין חשש שמא הדיבידנדים הם ריבית, משום שבחברה ההגדרה הרשמית של קניית מניות היא השתתפות, אך בסתם מוסר כספו לאדם אחר שישקיע את הממון כהבנתו יש לחוש שהכוונה היא להלוואה, ולקמן נדון דשמא חששו של הגרי"ש היה בעיקר מחמת שבהתחלה הקרנות היו כהלוואה, ורק אח"כ הם השתנו, והגרי"ש הסתפק שמא דעתם הראשונה של המשתתפים לא השתנתה.

**כמו כן** מעיד הגר"א דביר שליט"א שהגרי"ש אלישיב זצ"ל הורה לו כי אין לפרסם בלשון 'חיוב' להפקיד את כסף דווקא בקרן שתחת הפיקוח, אלא רק בלשון 'ראוי', ודווקא כשאינן נזק כספי מהותי בהשקעה בפיקוח.

**ונראה** שבפרט אסור להחמיר לציבור בקרנות פנסיה שמופרשים עבור הצרכים הכי בסיסים של האדם לימי זקנותו, ולכן יש לשמוע לדעת המומחים לשם השגת תשואה יציבה ונאה בקרן הפנסיה, ולא להגביל את ההשקעה ולהעביר אותה דווקא לקרנות כשרות, אמנם כשהתשואות מקבילות בוודאי ראוי להעדיף קרנות אלו.

[ראוי לציין כי ממה שהגרי"ש אלישיב זצ"ל תלה את ההיתר בכוונת המשתתפים אין ראיה שלא סבר לטעם

מוטלת עליהם האחריות לאיסורי תורה הנעשים בקרן, ובדומה להיתר של הגרי"ש אלישיב זצ"ל בנידון החזקת מניות מועטות.

**ומהגר"א** דביר שליט"א שנשא ונתן רבות בנושאים אלו עם הגרי"ש אלישיב זצ"ל, שמעתי שהגם שהגרי"ש היה מורה לשואלים היתר לקנות יחידות השתתפות בקרנות נאמנות, לו עצמו הורה להקים קרן נאמנות עם פיקוח הלכתי לקנות דווקא אגרות חוב שיש בהם היתר עיסקא, ומניות שאין בהם חשש חילול שבת ושאר איסורים, ולא מצד שחשש לבעלות של המשתתפים, אלא מפני שסבר שלכתחילה ראוי להשקיע דווקא בקרנות שלא תומכות בעקיפין באיסורי תורה, וגם שראוי לכתחילה לעשות היתר עיסקא בין המשתתפים לחברה, דשמא ההפקדות לקרן נחשבות להלוואה (כי ממון הקרן אינה של המשתתפים) ונמצא שהרווחים הם ריבית דרבנן<sup>32</sup>.

**ונראה** דמה שהגרי"ש חשש שמא ההפקדות לקרן הם הלוואה היינו דווקא לחומרא, שהרי לשואלים היה מורה להיתר וכנזכר, אלא שלכתחילה סבר שיש לתקן גם חשש זה. ומה שבחברה פשוט שאין קניית מניה כהלוואה לחברה, ולכן

32. ואפשר דמה שהתיר לשואלים להשקיע בלי ההיתר עיסקא, היינו בצירוף שסמך עצמו גם על דעת האגרות משה שאין איסור הלוואה בריבית לחברה בע"מ, כי בחברה אין נשוך המתחייב לשלם מביתו, וכל הגביה היא רק מנכסי החברה, והגם שלכתחילה הגרי"ש לא היה סומך להתיר לפי דעת האגרות משה, עכ"פ הוא צרף את דעת האגרות משה לפשטות הקיימת בלאו הכי שאין כאן הלוואה אלא רק השתתפות כבעל זכות ממון בלי גדר של בעלים, וכגדרו של מחזיק מניה בחברה לשיטת הגרי"ש שהובאה לעיל. (וע"ע בקובץ תשובות ח"ג סימן קכד).

הראשון שהנאמן הוא שמוגדר כבעל ממון הקרן, כי אפשר שלא שמע הגרי"ש אלישיב זצ"ל שכך הדברים מוגדרים בחוק הערכאות].

### אג"ח בריבית קצוצה בקרן נאמנות

אין לו אחריות לאיסורי תורה שנעשים בקרן הנאמנות, וכשם שלדעת הגרי"ש אלישיב זצ"ל מותר להחזיק במניות מועטות אפילו בחברה שיש בה חשש לקניית אגרות חוב בריבית, כי הוא אינו מוגדר כבעלים בממון החברה. וכל שכן לצד של הגרי"ש אלישיב זצ"ל שקניה של יחידת השתתפות היא רק כהלוואה לקרן והרווחים הם כריבית, שאין לקונה שום שייכות עם האיסורים הנעשים בממון הקרן.

ההיתר של הגרי"ש אלישיב זצ"ל בקרנות נאמנות אינו רק כלפי החשש של קניית מניות של חברות עם חשש לאיסורי תורה, ומצד שכאשר אין למחזיקי יחידות השתתפות זכות הצבעה אין להם בעלות בחברות אלו, אלא גם כלפי חשש לקניית אגרות חוב בריבית על ידי קרן הנאמנות אין איסור, כי טעמו מצד שאין למחזיק יחידות ההשתתפות שום בעלות בממון קרן הנאמנות, אלא רק זכות ליטול רווחים כפי חלקו, ולכך

### שמה כיום אין צורך בהיתר עיסקא בין המשתתפים לקרן

בוודאי אינם מתכוונים להיות הבעלים בממון הקרן, לכן הוא הסתפק שמה נשאר הדבר כשהיה בתחילה שהממון ניתן כהלוואה וריבית.

אך אפשר שהיום לאחר זמן רב שכבר הורגלו בשוק לקביעה שהממון עומד בבעלות של הנאמן לטובת המשתתפים, ברור היום לכולם שאין כאן הלוואה לחברה, וכי היא כלל לא בעלים בממון זה, ושמה במצב האומדן של היום הגרי"ש אלישיב זצ"ל לא היה חושש להצריך לחומרא היתר עיסקא בין המשתתפים ובין החברה.

ולענ"ד נראה אפשר שהחשש של הגרי"ש אלישיב זצ"ל היה בתקופה הסמוכה לרפורמה של 'וועדת בכר', והיינו שקודם לכן קרנות ההשקעה היו באופן רשמי כהלוואה שממון הקרן היה רשום על שם החברה, והייתה רק התחייבות של הקרן לשלם רווחים כפי שעולה הקרן, וועדת בכר קבעה שראוי שנכסי הקרן יהיו בהחזקה של נאמן כשהמוטבים הם המשתתפים בקרן<sup>33</sup>.

וביון שבהתחלה הקרנות פעלו בדרך של הלוואה וריבית, והגרי"ש אלישיב זצ"ל סבר שהמשתתפים בקרנות

33. והרווח הוא למקרה של פשיטת רגל, שהמשתתפים יהיו מגובים כי הממון של הקרן עומד לטובתם.

## פיקוח הלכתי המיוסד על קניית 'תעודות סל'

ה'תל-בונד', שהרי יש מהם כמה וכמה אגרות חוב בלי היתר עיסקא כלל, וכן אין ראוי לקנות 'תעודות סל' של מניות, שהרי יש כמה וכמה חברות שנעשים בהם איסורי תורה, ועיקר המטרה בפיקוח ההלכתי לדעת הגרי"ש אלישיב זצ"ל הוא כדי שלא לתמוך בעושי עוולה, ונמצא שדווקא הקונה תעודות סל מחזק את עושי העוולה.

נתבאר כי דעת הגרי"ש אלישיב זצ"ל שלכתחילה אין ראוי לתמוך בעושי עוולה, ולכן כל שאין בדבר נזק ממון ראוי לקנות דווקא בקרנות נאמנות שיש בהם פיקוח הלכתי, אולם היינו דווקא פיקוח הלכתי שבורר לקנות דווקא אגרות חוב ומניות כשרות, ולא פיקוח הלכתי שמיוסד על קניית 'תעודות סל' של כל אגרות חוב שיש במדדי

## טעם האוסרים

שיש בהם נפקא מינה למחזיקי יחידות ההשתתפות, יש כאן התנהלות מעשית בגוף ניהול החברה, ומשכך יש לראות בקניית המניות אפילו הם מועטות קניה של בעלות בחברה.

**אלא** שמלבד מה שנתבאר לעיל שבלאו הכי מחזיקי יחידות ההשתתפות כלל אינם בעלי ממון החברה<sup>35</sup>, גם להבנתם שמחזיקי יחידות ההשתתפות הם בעלי ממון החברה, הרי טעמם של הסבורים שאין בהחזקת מניות מועטות משום בעלות אינו משום שהם אינם מממשים באופן מעשי את זכות הצבעתם, אלא משום שמהות הקניה של מניות מועטות כשלמעשה אין להם השפעה בחברה, אינה כוללת כוונה להיכנס

אולם יש תלמידי חכמים שלא ירדו לסברא שקונה יחידות ההשתתפות אין דעתו להיכנס כבעלים בממון הקרן, אלא רק כבעל זכות ממון, ולדעתם פשוט שבעלי יחידות ההשתתפות הם בעלי ממון הקרן, ולכן לדעתם כל הנידון להיתר גם בקרן נאמנות מוגבל דווקא לקניית מניות מועטות שאין מכוחם השפעה בחברה, אך לא בקניית מניות מרובות ביותר<sup>34</sup>, וכל שכן שלא בקניה ישירה של אגרות חוב בריבית.

ועוד הוסיפו לשיטתם, שהגם שלדעת כמה פוסקים קונה מניות מועטות אינו נחשב כבעלים, מ"מ כיון שלפי החוק החברות המנהלות של קרנות נאמנות חייבות להשתתף באסיפת בעלי המניות

34. ובקובץ תל תלפיות (חלק סב שנת תשס"ו עמוד יא ס"ק לא) כתב הג"ר מרדכי גרוס שליט"א בשם הגרי"ש זצ"ל שאפילו כאשר יש עשרים וחמש אחוז בחברה, ויש להם 'דעה' בנעשה בה, אין די, עד שיהיה בכוחם 'לשנות דברים'.

35. וגם הנאמן אינו בעלים בממון וכפי שנתבאר לעיל, ופשיטא ביותר שהחברה המנהלת אינה בעלים בממון.

השליטה, והחוק לא בא לשנות או לפגוע בנקודה זו, וכדי לחדד את הביקורות הציבורית, החוק מחייב את מנהלי הקרנות להשתתף בכל ההצבעות מהסוג הנזכר, אולם בכלל הצבעות אלו הוא רק מניעה של קבלת החלטות פוגעות<sup>37</sup>, ולמעשה כל הניהול החיובי נשאר אצל בעלי גרעין השליטה, כך שאין לראות בהצבעות אלו הנהגה של בעלים בחברה, אלא אך ורק הגנה על זכויות שאר בעלי הזכות בחברה.

ובל זאת מלבד מה שנתבאר לעיל דעת הגר"ש אלישיב זצ"ל שכלל אין לבעלי יחידות ההשתתפות קנין בעלות בממון הקרן, אלא או רק זכות ממון בלבד, או רק הלוואה בלבד, ולפי"ז פשוט שאין לזכות ההצבעה של הנאמן שום שייכות אליהם.

כבעלים בחברה וכפי שנתבאר לעיל, ולכן יש לומר שגם אם תחייב אותם בכפיה להשתתף בהצבעות הדבר אינו מעלה ואינו מוריד בכוונת הקנייה.

זאת ועוד, שלא בכל ההצבעות החוק מחייב את מנהלי הקרנות להשתתף, והיינו שיש לדעת כי כדי למנוע מבעלי גרעין השליטה בחברה לקבל באסיפת בעלי המניות החלטות אינטרסנטיות שיפגעו בשאר בעלי המניות בחברה, החוק הגדיר הצבעות שיש בהם את החשש הנזכר, ותובע שלקבלת החלטות אלו יש צורך ברוב מתוך שאר בעלי המניות, אשר כחם עומד להם רק כדי למנוע איזה החלטות שעשויות לפגוע בהם שלא כדין<sup>36</sup>, אך למעשה כל הניהול החיובי של החברה נשאר מסור רק לבעלי גרעין

### סיכום בעלות המשתתפים בקרן נאמנות

**אמנם** הורה שראוי להקים הכשר שיפקח שציבור היראים לא יתמוך בחברות שמרבות בחילולי שבת ריבית ושאר איסורים, אך אין זה חיוב מעיקר הדין אלא רק מצד ההנהגה הישרה. עוד הורה שראוי לחוש לצד שמא קרנות נאמנות הם ממש כהלוואה לקרן, ולכן ראוי לעשות שטר היתר עיסקא בין המשתתפים לקרן, אמנם הגר"ש אלישיב זצ"ל לא העמיד את דבריו

מין הגר"ש אלישיב זצ"ל היה מורה לשואלים אותו שמותר לקנות יחידות השתתפות בקרנות נאמנות ושמותר להפקיד ממון בקרן פנסיה, ולא חייב שיהיה הכשר ופיקוח לקרנות אלו, וזה משום שסבר שלמחזיק ביחידת השתתפות בקרן נאמנות או קרן פנסיה אין בעלות בממון הקרן, אלא רק זכות ממון ליטול רווחים לפי חלקו.

36. חוק החברות התשנ"ט בכמה סעיפים (239, 267, 275) יש התניה שהחלטה תתקבל דווקא ברוב מתוך בעלי המניות שאינם בעלי ענין אישי בהצבעה או שאינם בעלי השליטה בחברה.

37. חקיקה משנית של שר האוצר, "תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) 2009". סעיף 2 בענין חובת ההשתתפות והצבעה. ושם מבואר בפירוט שחיוב ההצבעה הוא רק למקרים מיוחדים אלו.

שאינן בה היתר עיסקא שנעשה אצל רב מובהק וכדין, שכן ממון הקרן מוגדר כממון ישראל שאסור להלוואתו בריבית.

נסיים בדברי הגמרא בבבא בתרא (קל:):  
"אין למדין הלכה לא מפי למוד ולא מפי מעשה, עד שיאמרו לו הלכה למעשה, שאל ואמרו לו הלכה למעשה, ילך ויעשה מעשה, ובלבד שלא ידמה".  
ולכן הגם שהשתדלנו מאוד לדייק את השמועה מגדולי תלמידי הגרי"ש אלישיב זצ"ל, הרי ידוע שהטעות מצויה, וסביר מאוד שעדיין לא זכינו לעמוד על סוף דעתו, ויש להתחשב בחשש זה כאשר באים לסמוך על מאמר זה להלכה ולמעשה.

במקום שיש נזק ממוני מהותי. [ואנו דנו שמא דווקא בסמיכות לשינויים שנערכו בקרנות היה חשש שעדיין כוונת המשקעים למסור את כספם כהלוואה לקרן, אך כיום ברור לכולם שהממון אינו שייך לחברה המנהלת של הקרן].

ולמעמו של הגרי"ש אלישיב זצ"ל יש לקנות דווקא בקנות נאמנות שיש בהם פיקוח הלכתי הבורר את המניות ואגרות החוב שנעשה בהם שימוש בקרן נאמנות, ולא בפיקוח הלכתי שקונה 'תעודות סל' שבכללם גם מניות כאלו שנעשים בהם איסורי תורה ואג"ח בריבית.  
אמנם גם לדעת הגרי"ש אלישיב זצ"ל אסור ליטול הלוואה מקרן פנסיה



ספר

# אוצר המשפט



אוצר דיני ממונות אקטואליים מאת גדולי הדיינים  
אשר נמסרו במסגרת ימי עיון שע"י ביה"ד 'נתיבות חיים'

יו"ל ע"י בית הדין לדיני ממונות 'נתיבות חיים'

ירושלים תובב"א  
מנחם-אב ה'תשע"ט



♦ חלק ב ♦