

מראה מקומות לשוק ההון

–מניות

–כשרות

היתר עיסקא צבנקים

נכתב ע"י ברוך שלזינגר

"כולל תורת משה"

חשון תשפ"ג

עיה"ק ירושלים תוצב"א

תוכן:

מניות עמוד 3.

האם פנסיה, חסכון לכל ילד, קרן השתלמות, קופת גמל, s&p
500, לריכות כשרות עמוד 7.

היתר עיסקה כללי בצנקים ובתי השקעות עמוד 13.

–לכורך בירור המליאות בקונטרס שחחנו עם מספר אנשי מקצוע
בכירים מאוד בתחום ממספר בתי השקעות.

מניות

אוסרים

ברית יהודה פרק ב' הערה נט

יש להזהר שלא לרכוש מניות של חברות או מפעלים שעסקיה אינם מתנהלים על פי דין תורה כגון חילול שבת איסורי ריבית וכדומה כיוון שעם רכישת המניה נעשה הוא צעלים ושות בכל עסקיה.

מתירים

(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)

שו"ת אגרות משה אהע"ז ח"א ס' ז

הטעם פשוט שאין להחשיב את הקונים שערס שהוא רק משהו במסחר שאין להם שום דעה במסחר אף לענין חלקם לבעלים של"ד לשותפות במקצת שיש לו דעה בבעלים וגם אין הקונה שערס רואה להיות בעלים במסחר ואינו רואה לקנות כלום בהמסחר אלא הוא רק כקונה ריוח והפסד.

פ"ת מנחת שלמה תניינא ס' ק

בעל מניה חשיב רק בעלים לענין הרכוש כלומר לענין ריוח והפסד.

חוט שני הל' טבילת כלים עמ' נ

בעלי מניות שאינם בעלי זכות הצבעה מבואר בראשונים בענין ריבית שאין זה בעלות ממש.

חוט שני הל' טבילת כלים עמ' כ

במניות שאין להם זכות הצבעה שהם עוד פחות מאומן קונה בשבח כלי

פסקי הגריי"ש אלישיב הל' ריבית אות כד

מי שיש לו מניות בחברה ואין לו זכות בניהול החברה אינו צריך לחשוש אם החברה עושה עסקאות עם ריבית

קובץ תשובות הגריי"ש אלישיב ח"ג ס' קכד

מילתא דפשיטא היא דהבעלים הם אלה שאכלס רוב המניות והלום ראיתי שכבר הורה זקן באג"מ אהע"ז ח"א ס' ז בנוגע לענין שבת וזל"ש פשוט שאין להחשיב את הקונים "שערס" (מניות) לבעלים שאין להם שום דיעה במסחר ול"ד לשותפות במקלת שיש לו דעה

כבעלים ומה שלפי תנאי הסכמה יש לבעלי השערם דעה צדחירת
פרעזידענטו הוא רק פיטומי מילי בעלמא כי למעשה משיירין
לעצמן יותר מרוב שלא שייך שיאמרו דעה בזה.

מנחת יצחק ח"ג ס' א אות יא

במניות ממין שקוראין שערם שאין לבעליהן אף זכות הצבעה
בעניני החברה באלו שפיר יש לומר שהמה כמו שטרי מלוה על
תנאי שיקח חלק מהרוויח לפי אחוז וכן להפסד

האם יש חילוק בין בעלי זכות הצבעה ללא בעלי זכות הצבעה

בשיחה עם אנשי המקצוע יתברר לנו שבעבר היה חילוק בין מניה
עם זכות הצבעה למניה ללא זכות, וכיום אין חילוק מלאותי בין
מניות בעלות זכות הצבעה למניות ללא זכות הצבעה בשונה
מבעבר וזאת מכיוון שבעלי המניות לא מתאגדים בניהם להצבעה
וגם עם יתאגדו בניהם להצביע לחברות יש מספר דרכים למנוע
את זה בניהם דילול מניות עוד נאמר לנו שכיום רוב הבנקים
ופטפורמות המסחר כלל לא שולחים את פתקי ההצבעה לבעלי
המניות.

נתיבות שלום מהרג"ש גלבר ס' קעג ס' ט

אפילו שבזמנינו שהתבטל ההבדל בין במנית בכורה המעניק
לבעליה זכות הצבעה לבין שאר מניות ולכולם יש זכות הצבעה
אלא שבדרך כלל האדם הפרטי שרכש כמות מועטת של מניות אין
לו את היכולת להשפיע על תולאות ההצבעה אולם אם יתאגדו
הרבה בעלי מניות יוכלו יחד להשפיע אעפ"כ כוון שמסקיע זה
רכש רק כמות מועטת של מניות ניכרים הדברים שאין דעתו להיות
שותף ממש בחברה ורק כמסקיע לרוויח ולהפסד ושתישאר בעלותו
מוגבלת ומותר הדבר.

האם כשרות על פנסיה, חסכון לכל ילד, קרן השתלמות, קופת גמל, s&p 500, היא חומר או מעיקר הדין?

אולר המשפט – גדר נאמן בהלכה דעת הגר"ש אלישיב ז"ל
בקרן נאמנות

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 בסברא זו חזקה עוד יותר בהשקעה בקרן נאמנות שכוונת המשתתפים אינה לשמש כבעלים בממון הקרן אלא רק כבעלי זכות בממון הקרן.

בסברא זאת החזיק מרן הגר"ש אלישיב ז"ל וסבר שאין על קוני יחידות השתתפות אחריות על איסורי תורה הנעשים בחברה וכפי שמעיד תלמידו הגר"א מורגנטרן שליט"א וכן כתב הגרמ"מ שפרן שליט"א שידוע לו בבירור כי הגר"ש אלישיב ז"ל שאין לחוש לאיסורי תורה בקרנות נאמנות.

כתב הרב הגאון מנחם מנדל שפרן בקובץ הישר והטוב יד
תשע"ג מא–מח:

ונראה לבאר כדדי הנידון בהיתר (וידעתי נאמנה שכאשר הליעו את הדברים לפני כמה שנים בפני הגר"ש אלישיב שלל את חשש

האיסור (זזה) שיץ לכרף כמה מהטעמים שהבאנו לעיל להקל ולהוסיף טעמים נוספים.

ראשית בנוגע לזעיה של ריבית כיוון שכמעט אינו זנמאך שהקרנות מלוות לגורמים פרטים ועיקר הפעילות שלהם היא מול חברות וכזר האזנו לעיל דעת כמה גדולי אחרונים ז"ל שאין איסור ריבית זהלואה לחברה או מחברה זבעלות אנשים פרטים ישראליים מכמה טעמים

א. שהחברה נחשבת כיסות משפטית עצמאית ואינה מלווה זאיסורי תורה ז. זבעלותם של זעלי המניות מוגבלת וזפרט אס אין לו עמדת השפעה זהלזעות כמ"ש האגרות משה והמנח"י והגרי"ש אלישיב אין מי שמלווה על איסור ריבית שהחברה עצמה אינה מלווה וזעלי המניות אינם מלווים כי זעלותם מוגבלת ג. כמ"ש שאמר המרהש"ג כיוון שאין לחברה זעבוד הגוף רק זעבוד נכסים אין זהלואה כזאת איסור ריבית והגם שהכרעת הפוסקים אינה כן עכ"פ לסניף ניתן לכרפו).

ומלבד האמור ניתן לכרף את דעת רש"י זתשובותיו העתיקו הרמ"א (יו"ד ס' קס ט"ז) שאין איסור זריבית שנעשה ע"י שליח וכתב הרמ"א שזשעת הלוך ניתן לסמוך על זה (אלא שהוסיף זעם כתב השליח השטר על שמו של המשלח הוי זריבית זבאה ממלוה עצמו, אמנם זנידון דידן שהלואה רשומה על שם הקרן ולז על שמות העמיתים פשוט שהוי ע"י שליח)

וראה גם בפר"ת שואל ומשיב שסמך להלכה להתיר הפקדת כספים
בבנקים אף שהבנק מלווה את הכסף בריבית משום דהוי ע"י שליח.

ואף שבאחרונים יש שחלקו עליו בזה עיין פר"ת מהר"ם שיק
ומהרש"ם עכ"פ כסניף ודאי ניתן לזרף דעת השואל ומשיב. אלא
שסברא זו לא ניתן לזרף אלא לענין חשך ריבית ואולם כפי
שהתבאר פעילות החצרות כרוכה לעתים גם באיסורי שבת או
חמץ בפסח ושאר דברים אסורים ובה אין שייך ההיתר האמור.

אלא שבנוסף ניתן לזרף את סברת המהרש"ג שהבאנו לעיל
בתחילת הדברים כיוון שהחצרה עוסקת גם בהיתר וגם באיסור
ודעת הישראלי לא היתה אלא להשתתף אלא בחלק ההיתר בלבד
וחלק האיסור לא ניהא ליה ומנהלי החצרה עוסקים בזה בעל
כרחו הרי הוא כאנוס ואין מוטל עליו עונש כלל ואפילו לכתחילה
מוותר לו להשתתף כיוון שהוא משתתף רק על דעת ההיתר ואין
רצונו כלל בחלק האיסור ע"ש. והרי לנו סניף נוסף לזרף שאין
חשך בהשקעות במניות של חצרות העוסקות באיסורים כיוון שאין
רצון המשקיעים אלא בחלק ההיתר בלבד....

סוף דבר נראה שאין לחשוש להשקיע בקרנות פנסיה אם יגלה
דעתו שאין רצונו שישקיעו את כספו בהשקעות אסורות על פי
ההלכה. עכ"ל

– העירו חברי הכולל שמספר פעמים יאל קול קורא בנושא ומתכוננו ולשוננו (ראוי לכתחילה, חשך איסור וכו..). נראה שאינו אלל חומרא חוץ מקול קורא שחתם עליו הרב הגאון משה שאל קלין והרב הגאון שבה רבי רונבלט שכתבו שזו חובה גמורה.

– עוד העירו חברי הכולל שבהיתר העיסקא שעליו חתומות בתי ההשקעות נכללות במפורש חזרות הבת נאמניות וכליחיות כך שאג"ח והלאות לעמיתים נעשות בהיר עיסקא.

– עוד נתברר לנו מאנשי המקצוע ששלושים אחוזים מהפנסיות במסלולים הכשרים מושקעים באפיק הבטחת תשואה שכולל מניות ואג"ח ללא היתר עיסקא מה שנוגד את מדיניות גופי הכשרות ואף מבטל את הכשרות לגמרי.

באיזה סכומים מדובר

ביקשנו מאנשי המקצוע להבין באלו סכומים מדובר, וזה החשבון שהם הציגו לפנינו:

–השכר הממוצע בישראל כיום עומד על 13,300 שקלים.

–ההפרשות המינימליות הם:

6% העובד מפריש

6.5% מפריש המעסיק לפנסיה

6% מפריש המעסיק לפיזויס

–גיל הפרישה לנשים בישראל הוא בין 62 ל65.

לכן עם אישה מתחילה לעבוד בגיל 20 עד גיל 62 סה"כ 42 שנים שצב חודש היא מפרישה 2400 שקלים (חישוב לפי שכר ממוצע והפרשות מינימליות לעובד).

אם התשואה השנתית שלה תהיה 4% כשתגיע לפרישה יהיה לה קצת יותר משלושה מיליון שקלים

לעומת זאת התשואה השנתית שלה תהיה 5% כשתגיע לגיל הפרישה יהיה לה כמעט ארבעה מיליון שקלים.

זאת אומרת הבדל של אחוז אחד בתשואה מסתכם בכמעט מיליון שקלים בפנסיה.

שאלנו את אנשי המקצוע האם מגבלות הכשרות יולרות תשואה נמוכה יותר, הם השיבו בחיוב ואמרו לנו שהגבלות להשקיע במוצרים כגון מניות תעודות סל ואג"ח חזרות יולרים הפרשים גדולים בתשואה לערך זמן.

אזהרה מצורת ניהול קרנות מחקות s&p

אנשי המקצוע הציגו בפנינו אזהרה של בנק ישראל שבמקרה ותהיה ירידה ב s&p הקרנות המחקות יספגו ירידה גדולה הרבה יותר וזאת מכיוון שאינם מחזיקות מניות וקרנות סל שמחזיקות מניות בגלל נהלי הכשרות.

הקרנות מחזיקות אפוליות חוזים עתידיים ואג"חים ובמקרה של ירידה גדולה הקרנות יאלצו למכור נכסים בזול כדי לתת ערבות נוספות לברוקר מה שיגדיל את הירידה.

היתר עיסקא כללי

מתירים

ברית יהודה פרק מ' הלכה יא

נהגו לסמוך בצנקים על היתר עיסקא כללי והיינו שהנהלת הבנק מתחייבת שכל עסקי הבנק בין כמלוה בין כלוה יהיו על כד היתר עיסקא.

שו"ת מהרש"ם ח"א סימן כ

הנה זה כמה שנים שנתייסד בנק כזה (של רוב ישראלים) פה"ק עשיתי עם הממונים שטר ב"ד וחתמו עליו בחיוב המועיל שכל ההלוואות יהיו ע"ה"ק ואח"ז הכרזתי כן בכל ביהכנ"ס ובתי מדרש לפרסם הדבר.

שו"ת מנחת יצחק חלק ד סימן יח

ב"ה הגילוי דעת דשטר עיסקא, בשביל הבנק, הוא נכון מאד.

חתם סופר חו"מ ס' מח

מי סני למיעבד היתר דמהר"ם ז"ל שהוא דרך סלולה

שו"ת אמרי יוסף ח"ב ס' קכב

דאפילו בעל נפש יכול לסמוך על זה

הטוב והישר ח' תשס"ט

וכן חתמו על היתר עיסקא כללי של הבנקים בעל המנחת יצחק עם הדב"ץ ועוד הרבה גדולים ויבדלחט"א הגאון רבי יוסף שלום אלישיב שליט"א והגאון רבי שמואל וואזנר שליט"א בעל שבט הלוי.

חזון איש דרך אמונה חלק ג מכתב יב

ומה שנמלאו חכמים לטוב הגנו כריכים להיות בטוחים שמביא טובה לעולם

אוסרים

חוט שני פ' יח

והנה בהיתר עיסקא הכללי שבו מודיע הבנק ללקוחותיו שכל העסקים שבבנק הינם כפופים להיתר עיסקא י"ש עליו הרבה פקפוקים ולכל הפחות צריך לחתום הסכם עיסקא פרטי עם מנהל הבנק שי"ש לו סמכות ולא לסמוך על שטר עיסקא כללי שנמלא בבנק.

–העירו חברי הכולל שלא נמצא בית דין בארץ הקודש וגם בחוץ
לארץ שפסק שהלוה על סמוך היתר עיסקא כללי עבר על איסור
ריבית ואינו מחויב לשלם את הריבית.

–עוד העירו חברי הכולל שגם גופי הכשרות שלא סומכים על
היתר עיסקא כללי מחתימים בעצמם על היתר עיסקא כללי.

האם יש לחברות ידיעה בהיתר עיסקא

אנשי המקצוע שפוחחנו עימם אמרו לנו שדבר ברור הוא שבנקים
ובתי השקעות מכירים מוזין את נוסח ההיתר העיסקא ושהבנקים
וגופי ההשקעות שוכרים עו"ד ואנשי מקצוע בכדי להבין את תוכן
היתר העיסקא וגם מתנהל על הנוסח משא ומתן לפני כל חתימה
לכן אין חסרון ידיעה מאלד גופי ההשקעות.

מה הדין עם הלקוח אינו יודע על היתר העיסקא או שאינו אדם

דתי

–העירו חזרי הכולל שבהיתר עיסקא המאוי כיום בצנקים מאוין
במפורש שאפילו אם לא ידע הגותן או המקבל על היתר העיסקא
הוא חל עליו. וזה הנוסח:

”בפירוש הותנה שאף אם מאיזה סיבה שהיא לא ידע המקבל או
הגותן עניין היתר עיסקא זה, או שלא ידע בכלל מהו היתר עיסקא
יהיה נוהג בו דין עיסקא כפי תנאי שטר זה”

האם הערכאות מכירים בהיתר עיסקא כחוזה ממוני או דתי

פסק דין בית המשפט מחוזי ירושלים אהונה נ' בנק ירושלים ס' 8

הפסיקה הישראלית הכירה בהיתר עיסקא ונתנה לו גושפנקא
חוקית כאשר קבעה במספר פסקי דין כי היתר עיסקא הינו חוזה
לכל דבר וענין הקובע זכויות וחובות בין האלדים.

בפסק דין בנק המזרחי נ' טישלר קבע בית המשפט, כי ”שטר
ה”עיסקא” הריהו חוזה ככל שאר החוזים ואין כל מניעה שבית
משפט מזרחי (כהגדרת הבנק) ידון בתוקפו של הסכם אך ורק משום
שתוכנו מכיל את הדין הדתי/הלכתי”.

על גישה זו חזר בית המשפט בפס"ד ויזל נ' בנק אגוד ובפס"ד
בל"ל נ' ילתה בו נקבע כי "היתר העיסקא הוא חוזה ככל חוזה
אחר...דיני החוזים כשהם מוחלים על היתר העיסקא מכפיפים
אותו בין השאר להוראות החוק והפסיקה הנותנות תוקף מלא
לכוונות האדדים ולאומד דעתם."

האם היתר עיסקא בצנקים הוא לכתחילה

ריבית הלכה למעשה פ' כ הערה כד

ואכל הצנקים סמכו לכתחילה על ההית"ע כללי לבדו.

הישר והטוב ח תשס"ט

ענה זו לכרף היתר דחברה בע"מ עם היתר עיסקא כבר מבואר
בפוסקים, וכבר הובאה ענה זו בפוסקים כדי שיהיה ההיתר
עיסקא לכתחילה ע' מנחת יצחק (ח"ד ס' טז אות ז-ט, ובח"ד ס'
יח) ובקילור דינים המאויס (פ' יג הערה ו') ובספר ברית יהודה
עיקרי הדינים (בפ"ז הערה סג ובפרק כט ס' סב).

–העירו חברי הכולל שנמצא כיום מצב שבו החברה מסכימה
להיתר העיסקא, הלקוחות מסכימים להיתר העיסקא, הערכאות
מסכימות להיתר העיסקא