



היתר עסקא במינוף השקעות

ריבית

הלוואות וחובות

היתר עסקא

כ"ח בשבט תשפ"ד

הרב שלמה אישון

מינוף הוא כלי באמצעותו יכול משקיע להשתמש בסכום כסף גדול יותר ממה שיש לו בפועל. כך למשל, אם משקיע מפקיד 10,000 ₪ בחשבון, יוכל באמצעות מינוף ביחס של 1:4 לרכוש ניירות ערך בשווי של 40,000 ₪. מינוף בתוך יום המסחר בד"כ אינו עולה דבר, אבל על מינוף מעבר לכך משלם המשקיע בד"כ ריבית שנתית המוגדרת מראש. המינוף הוא אפוא הלוואה בריבית האסורה על פי ההלכה^[1], ויש לדון האם ניתן יהיה להשתמש בהיתר עסקא כדי לעשותו באופן המותר^[2].

בשונה מהלוואות רגילות, בהן הלווה משתמש בעצמו לצרכיו בכסף שלו, והמלווה אינו יודע במדויק מה נעשה בכסף, במינוף השקעות המלווה יודע בדיוק מה נעשה בכסף, שהרי ההלוואה ניתנת למטרה מוגדרת – לשם הגדלת היקף ההשקעה, ולא זו בלבד אלא שהברוקר שהוא המלווה הוא זה שמנהל את הכסף שהלווה^[3]. מצב זה מטיל ספק באפשרות להסתמך על היתר עסקא, שהרי היתר העסקא מבוסס על כך שהלווה מחוייב להוכיח מה היה שיעור הרווח או ההפסד מן הכסף שקיבל, כאשר הריבית היא בעצם דמי התפשרות, דהיינו סכום שנקבע מראש למקרה שלא יעמוד בנטל הראיה^[4]. כל זה רלוונטי כאשר המלווה באמת אינו יודע מהו שיעור הרווחים, אך במקרה של מינוף, בו המלווה הוא זה שמנהל את הכספים והוא זה שמוסר ללווה את הנתונים אודות התשואה שהניבה השקעתו, לא שייך, לכאורה, לדרוש מהלווה להביא ראיות לרווחיו או להפסדיו. יש לדון אם כן, האם בכל זאת קיימת דרך לעשות שימוש בהיתר עסקא לצורך מינוף ההשקעות.

יש להדגיש שהשאלה מתעוררת רק כאשר מדובר בברוקר יהודי שאיסור ריבית חל עליו, ובמקרים בהם ההלוואה ניתנת על ידי הברוקר עצמו ולא על ידי גוף אחר שאינו מנהל את כספו של המשקיע.

הסתמכות על היתר עסקא כשיעור הרווח ידוע לנותן

נחלקים הפוסקים בשאלה האם מותר לשלם את סכום הכסף שנקצב מראש למקרה בו לא יעמוד המקבל בנטל הראיה, גם כאשר הנותן יודע האם למקבל היו הפסדים או רווחים ומה שיעורם. יש אומרים שבמצב כזה אין הנותן רשאי לדרוש מהמקבל לעמוד בנטל הראיה עליו סיכמו, וממילא אין המקבל רשאי לשלם את סכום הכסף שנקבע כתחליף לעמידה בנטל הראיה. לעומתם סוברים פוסקים אחרים שהצדדים רשאים להתנות ביניהם תנאים ככל שיחפצו, ומשהתנו על נטל הראיה הנדרש, אין כל רלוונטיות לשאלה האם הנותן יודע או אינו יודע מהו שיעור הרווחים, וכל עוד המקבל אינו עומד בנטל הראיה – עליו לשלם את הסכום שנקבע ביניהם:

בעל שולחן ערוך הרב, נוקט כשיטה השניה על פיה אם אין המתעסק עומד בנטל הראיה, עליו לשלם, אפילו אם בעל המעות מאמין לו בליבו שהפסיד:

ואפילו אם מאמינו בלבו אין בכך כלום כיון שהתנה עמו שאם לא יברר בעדים ישלם וקיבל עליו תנאי זה כל תנאים שבממון קיים [5]

בעל שולחן ערוך הרב אמר את דבריו ביחס להתניה על עדים הנדרשים להעיד על הקרן, אך לדעת המהרש"ג הדברים נכונים גם לגבי ההתניה על השבועה הנדרשת על שיעור הרווח [6]. הוא האריך לבאר את היסודות ההלכתיים עליהם נשען היתר העסקא וכותב בין השאר:

דאף אם בלבו מאמין הנותן להמקבל שלא היה רווח, מ"מ יוכל להשביעו כדי שהלווה לא ירצה לישבע וישלם לו עסקא הקצוב, ולא אמרינן בזה דהוא דבר המסור ללב ועל זה נאמר: 'ויראת מאלקיק', או שנימא דמטיל על הלווה שבועת חנם כיון דמאמין לו בלבו. דזה אינו, דלאו שבועת חנם הוא, דרוצה הוא שישלם לו הלווה מה שמגיע לו כנגד מעותיו שהיו בטלות אצלו. וכי תימא היאך אפשר לומר כן, הלא זה הוא שאסרה תורה 'אל תקח מאתו נשך ותרבית' וכמה לאווין, זה אינו. דהתינח על אופן שאסרה התורה כגון שלא יהיה הברירה ללווה לישבע ולפטור, אבל באם נותנים ללווה הברירה שהרשות בידו לישבע שלא הרוויח ויפטור, וגם יש לו מציאות שיהיה להמלווה הפסד מהקרן שלו באופן אם יביא עדים שהיה הפסד ושיקיים שאר תנאים אשר הותנו ביניהם, כיוון דעל אופן זה לא אסרו לא התורה ולא חכמז"ל את האגר נטר, ממילא האגר נטר היתר גמור הוא ויוכל המלווה לחפוץ בשבועה גם מטעם זה בעצמו...

לדעת המהרש"ג כל אימת שקיימת אפשרות, אפילו רחוקה, שהמקבל יעמוד בנטל הראיה וע"י כך לא יצטרך לשלם רווחים, ולעיתים אף יפטר מתשלום חלק מהקרן – אין זו ריבית שאסרה תורה. באופן כזה, הוא מוסיף, גם חכמים לא אסרו ולכן יש כאן היתר גמור.

נראה ששיטה זו, הסוברת שניתן לחייב את הלווה לעמוד בנטל הראיה גם כאשר המלווה יודע מהו שיעור הרווחים, רואה את דמי ההתפשרות לא כסכום כסף המשקף את צפי הרווחים מהעסקא, אלא כסכום כסף אותו מחויב המקבל לתת לנותן בלא תלות בשיעור הרווחים, כאשר מוסכם על שני הצדדים שאם ישבע המקבל על שיעור הרווחים יהיה פטור מלשלם [7].

אלא שכל זה כאשר באופן עקרוני יש מקום לכך שהמקבל ישבע על שיעור הרוחים, שאז ניתן לומר שאם אינו נשבע עליו לשלם את דמי ההתפשרות גם אם הנותן יודע האם וכמה הרוויח. אולם, בנידון דידן בו הנותן עצמו הוא זה שהתעסק במעות, אין כלל מקום לתבוע שבועה מן המקבל, שהרי המקבל אינו יודע כלל מהו שיעור הרוחים ודווקא הנותן הוא זה שיודע.

וכן כתב המהרש"ג להדיא, שאף שלדעתו יש מקום לחייב את המקבל שבועה או תשלום דמי התפשרות גם כאשר הנותן יודע מהו שיעור הרווח, אין זה אלא כאשר המקבל הוא המתעסק במעות ולא כאשר הנותן הוא המתעסק:

בנידון דידן, שלא הגיע המעות ליד הבנים כלל, והם אינם עסוקים במו"מ כלל, רק מע"כ הוא האפוטרופוס שלהם ומתעסק בעבורם, ומתחילת הלוואת המעות שהלווה מעלתו להם לא הלווה כלל ע"מ שיתעסקו בהם, רק הוא בעצמו הוציא המעות לנדוניה ולצורך נישואי אחותם, בכה"ג ודאי לכו"ע אי אפשר לקחת מהם רווח בתורת עסקא ולומר שנותנים בשביל שאינם רוצים לשבע שלא הרוויחו, כי בכה"ג אין להשבועה מקום כלל, ולכן אי אפשר לעשות כאן על צד היתר עסקא כתיקון מוהר"ם^[8]

הסוברים שלא ניתן להסתמך על היתר עסקא כשיעור הרווח ידוע לנותן

רבים מהפוסקים סוברים שלא ניתן לתבוע את דמי ההתפשרות כאשר המלווה יודע שהרווחים מהעסקא הינם נמוכים מדמי ההתפשרות. מסתבר שלשיטתם דמי ההתפשרות משקפים את צפי הרווחים מהעסקא, ועל כן אין מקום לתבוע לשלם כאשר ברור שהרווחים היו נמוכים יותר

כך, למשל, סובר ר' שלמה קלוגר הכותב:

אם המלווה יודע בעצמו או מאמין להם דרך לכך לוו פטורין מליתן הריבית, אך אם אינו מאמין להם אז פשיטא דצריכין ליתן כל שלא ישבעו לא הרווחנו^[9]

לדעתו, בעל המעות אינו חייב להאמין למתעסק שהשקיע את הכסף במקום מסויים שהפסיד. אולם, אם מאמינו שהכסף הושקע רק שם ויודע שהפסיד – אינו רשאי להשביעו או לדרוש את דמי ההתפשרות.

וכן כתב בשו"ת הרי בשמים^[10] שאם בעל המעות יודע בבירור שהמקבל לא עסק כלל במעות לא בעצמו ולא על ידי שלוחו – אינו רשאי לקבל רבית, אך הוסיף שמקבל המעות אינו נאמן בטענתו שלא עשה שום עסקא במעות והוציא את הכל לצרכו. שהיות שקבל את המעות בעסקא, הרי אם צודק הוא בדבריו שהוציאם לצרכו – נחשב על ידי כך לגזלן, ואנו מעמידים אותו בחזקת כשרות שאינו גזלן. ואף אם ידוע לנו שאינו מוכשר בעסקים, נצא מתוך הנחה שנתן את המעות לשלוחו להתעסק בהן – בהתאם לתנאי העסקא שקיבל, וכן כתבו עוד רבים^[11].

כך סובר גם ר' משה פינשטיין ועל כן כתב בשו"ת אגרות משה שבכדי שניתן יהיה להסתמך על היתר העסקא צריך שהנותן לא ידע במה עוסק המקבל:

וצריך שהנותן לא ידע במה הוא עוסק כדי שלא ידע הנותן בעצמו מה שהיה ויוכל להשביעו דאם ידע הנותן במה הוא עוסק הרי אפשר שידע בעצמו שהיה הפסד או שלא היה ריוח ולא שייך להשביעו אז ויהיה מוכרח ליקח פחות אם יהיה מעט ריוח וגם להפסיד אם יהיה הפסד [12].

האגרות משה מוסיף שלמרות הצורך שהנותן לא ידע במה מתעסק המקבל, אין מניעה להסתמך על היתר עסקא במשכנתא לרכישת דירה, משום שאף שההלוואה ניתנה לשם משכנתא אין הכרח לומר שזהו דווקא העסק, ויתכן שהמשכנתא אפשרה לו לעשות עסקים אחרים בכסף שהתפנה לו כתוצאה מהמשכנתא שקיבל:

ואף שלקח המעות על הבית אין הכרח שהעסק הוא דוקא הבית הזה דהא אפשר שיש לו מעות לשלם עבור הבית אך שצריך אותם לעסקיו האחרים וכשנותן לו המעות יוכל לעסוק בהן העסקים האחרים ונמצא שבמעותיו עושה העסקים האחרים שלכן אף אם בבית לא יהיה ריוח צריך לישבע על שאר העסקים, והבית שנתייחד למעות אלו הוא רק למשכון. וטוב לכתוב שהמעות לקח לעסוק בהם בעסק שהוא טוב כפי דעת הבקיאין שיהיה מזה הריוח שהתנו שיעלה בעד החצי של הנותן הפראצענטן שהתנו.

התניה המאפשרת למקבל להשתמש בכסף לכלל עסקיו

במקרים רבים ניתנת ההלוואה למטרה מסויימת. מן האמור לעיל עולה שעלול להיווצר קושי להסתמך על היתר העסקא אם ידוע יהיה לנותן שיעור הרווחים באותו עסק שלשמו ניתנה ההלוואה. על כן יש צורך להוסיף בשטר היתר העסקא התניה הקובעת שגם כאשר ההלוואה ניתנת למטרה מסויימת, מטרה זו אינה בהכרח ה"עסק" שאותו רווחיו יקבל הנותן, והמקבל מקנה לנותן חלק בכלל עסקיו הטובים. במצב זה זכאי הנותן לקבל רווחים גם מכל עסק טוב אחר שיש למקבל וממילא לא תהיה מניעה לגבות את דמי ההתפשרות, משום שאף אם הנותן יודע את שיעור הרווחים מהעסק שעבורו ניתנה ההלוואה, אין הוא יודע את שיעור הרווחים מכלל עסקיו הטובים של המקבל [13].

מכאן שניתן להשתמש בהיתר העסקא כך כאשר מדובר במינוף אם בהיתר העסקא נאמר כי המקבל מקנה לנותן חלק בכל עסקיו, וכן כתב בשו"ת חלקת יעקב במקרה הדומה מאד לנידון דידן:

בדבר המסחר של מניות (אקציען או שערר בלע"ז) שקונים בהבנק ואינו נותן רק חלק במזומן ומשלם יותר בעד המתנת המעות שנשאר חוב, ואצל בנק יהודי יש שאלה דרבית גם לבנק המוכר וגם להקונה. וכאן הבן שואל אי מהני ההיתר עיסקא שיש לה להבנק עם הקונים שלהם... זה הלוח, אינו נוטל כלל לידו המעות שלוח אצל הבנק, והבנק הוא הקונה הוא המוכר אח"כ המניות בשליחות הקונה, והוא גם מנהל החשבון של הריוח וההפסד של המניות, א"כ כשיש אח"כ הפסד בהמניות, איזה היתר יש להם לקבל שכר בעד המתנת המעות, דהא בגונא דא לא שייך שבועה או עדים על ההפסד כמו בכל היתר עיסקא, דהא הבנק הוא מנהל החשבון והוא העוסק בעסק הלזה ולא הקונה...

בתשובתו כותב בעל חלקת יעקב כי האפשרות לסמוך על היתר העסקא נובעת מכך שכל נכסיו של הלווה משועבדים לנותן העסקא, וכפי שסומכים מטעם זה על היתר העסקא גם כאשר ההלוואה עצמה נלקחה שלא לשם השקעה בעסק:

ונאמר גם כן כמבואר בפוסקים שכל העסקים משועבדים לנותן העיסקא, וכשהקונה נתחייב להבנק לשלם המותר בעד המניות, כל נכסיו הם משועבדים לזה, וצריך לישיבע להבנק שלא הרויח במקום אחר, וההיתר שיש אצל פקידים ומלמדים כשלוקחין מעות בהלוואה עצה"ע יש גם כן בני"ד... [14]

יש לציין שברכישת ני"ע במינוף הרי שבמקרים רבים אין זה נכון, מבחינה כלכלית, להפריד בין העסקה של רכישת ניירות הערך לבין עסקאות אחרות. כך למשל, יכול להיות שאדם קונה מניה ממונפת משום שבבנק אחר הוא מוכר מניה דומה (הגנה על פוזיציה). במצב זה לא יהיה זה נכון להתחשב ברווח או בהפסד מעיסקת הרכישה בלא לקחת בחשבון את הרווח או ההפסד מעיסקת המכירה. נמצא אפוא שההתניה ההופכת את הנותן לשותף לא רק בעסקת הרכישה אלא גם בעסקת המכירה משקפת נאמנה את מהותה של העסקא.

סיכום

השקעה באמצעות מינוף עליו גובים ריבית אסורה על פי ההלכה אם המשקיע והממנף הם יהודים.

מותר על פי ההלכה להשקיע באמצעות מינוף אם נעשה היתר עסקא בין המשקיע לבין הממנף הגובה את הרבית.

בנוסח היתר עסקא זה יש לציין שבכל מקרה מקנה המשקיע לממנף חלק בכלל עסקיו הטובים, המותרים והמובחרים.

הערות שוליים:

[1] אמנם היות שזו ריבית על אשראי הניתן לשם קניית סחורה מסתבר שהיא מוגדרת כריבית דרך מקח וממכר האסורה מדרבנן ולא כריבית האסורה מהתורה. ר' שו"ת חלקת יעקב יו"ד סימן פב.

[2] יש להבדיל בין מינוף זה לבין margin account (חשבון בטוחות) בו ברוקר או בנק מאפשרים ללקוח להשקיע בני"ע בסכום גדול יותר מסכום המצוי בחשבוננו, אך לא נעשית בו בפועל רכישה של ני"ע עבור הלקוח, וההסכם בין הלקוח לבין הבנק או הברוקר או על הפרשים בלבד, דהיינו שאם ניירות הערך עלו יקבל הלקוח את שיעור העליה, ואם ירדו ישלם הלקוח את שיעור הירידה. על הסכם זה לוקח הבנק עמלה, אך אין בה חשש ריבית משום שבפועל אין כאן הלוואה של כסף ללקוח, שהרי, כאמור הוא אינו רוכש כלל את ניירות הערך אליהם מתייחס ההסכם.

[3] בכך זה שונה ממשכנתא שאמנם גם בה יכול המלווה לדעת מה היה שיעור הרווחים מהנכס, אלא ששם לא הוא המתעסק בכסף.

[4] ר' לעיל

[5] שו"ע הרב הלכות ריבית והלכות עיסקא סעיף מה.

[6] ר' שמעון בן יהודה גרינפלד, שו"ת מהרש"ג חלק א יו"ד סימן ד. ור' ברית יהודה לח ד בהערה ה שרצה לומר שדברי שו"ע הרב נאמרו רק לגבי העדות על הקרן שאותה רשאי הנותן לדרוש אף שמאמינו בליבו, אך לא לגבי שבוע חמורה על הריוח, ודלא כמהרש"ג.

[7] בעניין שתי האפשרויות להסביר את מהות דמי ההתפשרות הרחבנו לעיל

[8] שו"ת מהרש"ג חלק א יו"ד סימן לז. הנידון בתשובה זו של המהרש"ג הוא מקרה בו אפוטרופוס של יתומים רצה להלוות מכספו לצורך נישואי בת אחותו ולגבות ריבית מעזבון היתומים עפ"י היתר עסקא. המהרש"ג מבחין בין מקרה זה בו לא ניתן להסתמך על היתר עסקא לבין מקרה בו אדם לווה כסף לצורך נישואין וכדו' בו כן ניתן להסתמך על היתר העסקא: ההבדל בין המקרים הוא שבמקרה הראשון לא עבר בפועל כסף ליתומים שהרי המלווה הוא האפוטרופוס ולכן לא ניתן להשביעם וממילא אין לחייבם לשלם את דמי ההתפשרות. במקרה השני לעומת זאת קיבל הלווה את הכסף לידי, ואמנם הוא לא ייעד את הכסף למטרה עסקית, אך היה באפשרותו גם להשתמש בו לצורך עסקים ומשום כך שייך להשביעו או לחילופין לדרוש ממנו את דמי ההתפשרות. (ועי"ש בסימן ד שגם כאשר קיבל את הכסף לידי, ההיתר הוא רק כאשר הנותן נתן את הכסף בסתם, אך לא אם נתן במפורש לצרכי פרעון חובו או נישואי בתו. וע' בזה עוד לקמן).

[9] שו"ת טוב טעם ודעת מהדורה שלישית חלק שני סימן מ

[10] ר' אריה ליבש הלוי איש הורוויץ, שו"ת הרי בשמים, מהדורה תנינא סימן קמג.

[11] ר' ברית יהודה לח ד שכן היא דעת רוב הפוסקים. ועי"ש בהערה ה שרוצה להבחין בין ידיעה ברורה ממקום אחר בה אין הנותן רשאי לקבל את דמי ההתפשרות, לבין ידיעה מכח נאמנות.

[12] שו"ת אגרות משה יורה דעה חלק ב סימן סב.

[13] בהתאם לדברים אלו הוסף בהיתרי העסקא של הבנקים סעיף האומר: "ואפילו אם תינתן העיסקא רק למטרה מיועדת ומסוימת, הרי שלמרות התנאי האמור במסמכי הבנק, הבנק מסכים כי המקבל יעסוק בכל עסקיו ונכסיו לטובתה בעסקא הנ"ל." (מתוך נוסח מתוך היתר העסקא של הבנק הבינלאומי משנת תשע"א. סעיף דומה מופיע גם בהיתר העסקא של בנק אגוד משנת תשס"ז, בהיתר העסקא של בנק דיסקונט משנת תשס"ו, ובהיתר העסקא של בנק הפועלים משנת תשס"ו).

[14] שו"ת חלקת יעקב יו"ד סימן פב. ומדבריו משמע שניתן להסתמך על כך אף שלא נרשם במפורש בהיתר העסקא שהמקבל מקנה לנותן חלק בכל עסקיו. וע' בברית יהודה פרק לח אות ו שנשאר בצ"ע האם אפשר לסמוך על כך שכל נכסיו של המקבל משועבדים כאשר בהסכם ההלוואה נכתב במפורש שההלוואה ניתנת למטרה ספציפית, ומסיק ש"מן הראוי לפחות לפרש זאת בעת קבלת ההלוואה". ומ"מ ברור שאם בהיתר העסקא נכתב במפורש הנוסח שהובא בהערה לעיל, יועיל הדבר אף בהלוואות שניתנו למטרה ספציפית. וראה בענין זה גם מאמרו של הרב שלמה דייכובסקי, היתר עסקא במניות הבנקים. תחומין ח, עמ' 133 ואילך.

הלוואות וחובות / היתר עסקא / ריבית

לקריאה נוספת



השקעה בעסקים שאינם שומרים שבת

הרב שלמה אישון שאלה: האם מותר לאדם פרטי להשקיע בקופות גמל ובקרנות נאמנות המשקיעות את הכסף בעסקים שאינם מתנהלים על פי ההלכה ועוברים

2024 אייר 07



גביית חובות מלווים הנתונים בקשיים כלכליים

הרב שלמה אישון "לא תהיה לו כנושה" (גביית חובות מלווים הנתונים בקשיים כלכליים) המצב הכלכלי הקשה גורר בעקבותיו מקרים רבים שבהם

2024 אייר 07



שמיטת כספים וחדלות פירעון

הרב שלמה אישון עם סיום שנת השמיטה, בעוד מספר שבועות, נשמטים על פי ההלכה כל החובות שזמן פרעונם הגיע וטרם נפרעו. שמיטת החובות מפנה את

2024 אייר 07