

הגאון רבי שלום גלבר

השקעה במניות

- מבוא: ביאור המונחים 'מניה' ו'חברה' • חששות לאיסורים בהשתתפות בחברה • שרשור מניות • שליטה בחברה • שני סוגי קוני מניות • מחלוקת תלמידי החת"ס בגדר חברה • ביטול ממון ישראל ברוב ממון גוים • דעת מהרי"א איטינגא • תשובת רבי שמחה זליג ריגר דיין בריסק • גדר הבעלות של מחזיקי מניות • ההגדרה של בעלות קלושה • ערכה המסחרי של חברה נחשב כממון

ביאור המונחים 'מניה' ו'חברה'

החברה היו משיירים לעצמם יותר מחמשים ואחד אחוז ממניות החברה, כדי שיוכלו לקבוע את כל עניני החברה, וכך על ידי מכירת מניות בחברה הם מגדילים את ההון הכלכלי הדרוש להשקעה וזאת תוך כדי שמירה על כוחם בניהולה בפועל.

השקעות כלכליות מצריכות הון רב, ולצורך השקעה מרובת משתתפים הוקמו לפי כמאה וחמשים שנה 'חברות', כאשר היזמים שהם מקימי החברה מקנים לכל משקיע זכות וחלק בחברה, יחידת השתתפות בחברה נקראת 'מניה'. כמובן, שבדרך כלל מקימי

חששות לאיסורים בהשתתפות בחברה

'אמירה לנוכרי בשבת שבות', ובעובדים יהודים יש איסור 'לפני עיור' בעצם מה שהם עובדים בשבת, ובנתינת השכר עבור העבודה בשבת נוסף חשש לפני עיור על איסור נטילת 'שכר שבת' (כשהוא לא בהבלעה). כמו כן ברווחים הבאים מעבודה בשבת לפעמים יש חשש הנאה ממעשה שבת, וגם כשאין, הרי מכוער הדבר להרוויח ממעשה איסור של חילול שבת.

ג: חשש איסור חמץ בפסח, א. אפילו בחברה שלא עוסקת בדברי מאכל,

לכאורה, קונה מניה נעשה שותף בחברה, וכיון שהרבה פעמים יש בחברות פעילות האסורה על פי תורה, יש לברר את האחריות של מחזיק המניה על איסורי תורה הנעשים בחברה, וראשית נרחיב מעט בסוגי החששות הקיימים:

א: חשש איסור ריבית שהרי החברות רגילות להלוות וללוות בריבית.

ב: חשש איסורי שבת בחברה העובדת בשבת, שבעובדים גוים יש איסור

מצוי מאוד שחברות קונות חברות אחרות, ויש לחוש שמא קנו חברה שיש בה חשש חמץ. ב. בכל חברה יש בה קצת כיבוד לעובדים וכדומה.

ד: מסחר בדברים אסורים, בהשקעה בבתי מלון שמגישים לאורחים ואפילו הם גויים נבלות וטריפות שאסור לסחור בהם.

שרשור מניות

לפעמים בחברה עצמה אין כל חשש, אך מצוי מאוד שחברה אחת קונה מניות בחברה אחרת, אמנם החלק של כל בעל מניה בחברה השניה קטן בהרבה, דרך משל, אם בחברה הראשון יש לו חלק של אחד מאלף, והחברה קנתה בחברה השניה חלק של אחד מאלף, נמצא חלקו בחברה השניה הוא רק אחד למיליון.

שליטה בחברה

בדרך כלל השליטה בחברה נמצאת אצל מי שיש לו את רוב המניות, בחברות מאוד גדולות כלל עולמית לכל אחד מהשותפים יש רק חלק קטן מאוד, ואז לפעמים גם מי שיש לו רק חמשה אחוזים הוא בעל השליטה, כי לאחרים יש פחות, והם אינם מתארגנים יחד כדי שיוכלו להשפיע בחברה.

שני סוגי קוני מניות

יש שני סוגי קוני מניות, יש שקונים כמות מרובה ואפילו שאינם נעשים בעלי השליטה בחברה, עכ"פ כוונתם להיות מעורבים באופן פעיל בניהול החברה, וע"פ החוק למחזיק מניות משמעותי יש כמה זכויות מיוחדות בניהול החברה אפילו שאינם בעל השליטה. אך רוב מחזיקי המניות אין להם שום ענין עם עצם החברה וניהולה, וכל כוונתם אינה אלא ליטול רווח במקרה שהחברה תרוויח, והנידון הוא מה גדר בעלות משקיעים אלו לגבי האחריות שלהם על האיסורים הנעשים בחברה.

מחלוקת תלמידי החת"ס בגדר חברה

בקצשו"ע (סימן סה סעיף כח) כתב שאסור ללוות ולהלוות מחברה בריבית, ואפילו שרוב בעלי המניות הם גוים, כיון שיש ביניהם גם שותפים יהודים.

השואל ומשיב (קמא ח"ג סימן לא) כתב לבעל קצשו"ע שלא יפה עשה שאסר, ומשתי סיבות. א. מצד שיטת רש"י להתיר הלוואה בריבית ע"י שליח. (שו"ת

חלוקה כלל אין כאן כסף נפרד של גוים ושל ישראלים.

בש"ת מהר"ם שיק (יו"ד סימן קנח) דן לגבי חשש איסור ריבית, וכתב לשונות שיש להבין אותם, ומשמעותם שכל המשתתפים בהקמת החברה מלווים כסף לקופה משותפת, ומקימים יחד חברה, אך לחברה עצמה אין בעלים, גם לא למחזיק ברוב המניות, אלא שכל ממון החברה משועבד למלווים שלה. הגדרת מהר"ם שיק לחברה דומה במידה רבה להגדרת חברה בחוקי הערכאות לפיו חברה היא 'אישיות משפטית' העומדת בפני עצמה ואינה תחת בעלות בעלי המניות. אך בשו"ת מהרש"ג (יו"ד סימן ג' ד"ה והגם) הקשה דמאי שנא מכל שותפות אחרת, בה הכל מניחים את כספם, ובכל זאת הם בעלי הממון בשותפות.

רש"י סימן קעז, מרדכי ב"מ שלח, ב"י יו"ד סימן קס ד"ה ומיהו לא אסרה, והרמ"א כתב שניתן לסמוך ע"כ במקום הצורך (שם סעיף טז). וכתב השו"מ דהכא עדיף טפי, וגם החלוקים על תשובת רש"י יודו בנידון דידן דשרי.

ב. מצד ברירה, שיש לתלות שממון הגוים שבחברה ניתן בהלוואה ללווים הישראלים, וממון המלווים הישראלים לחברה בא לחלק הגוים שבחברה. אך בסברא זו נתקשו האחרונים על פי יסוד התרומת הדשן (סימן שיד; שו"ע חו"מ רצב סעיף י) שרק בשותפות של חפצים נשאר כל שותף בעלים על חפציו אלא שנתערבו החלקים, אבל כשמשתתפים בדמים, נעשה הכל בעלות אחת משותפת של גוים וישראלים, ולכך לא שייך בזה מציאות של ברירה, דהיינו שנתבררו החלקים, כי קודם

ביטול ממון ישראל ברוב ממון גוים

מ"מ מה שנוגע לענין מה שצריך בעלים לענין איסור חשבינן ליה כאילו נתבטל שם בעלים".

אמנם כאמור זו סברא מאוד מחודשת, והאחרונים דנו בה מכמה פנים. א. המנחת פתים (יו"ד סימן קס) הקשה שאיסור ריבית הוא מאיסורי ממון וכמבואר בגמרא (ב"מ סא.), ולכן כפי שבאיסור גזל לא שייך לומר שהאיסור בטל ברוב, גם באיסור ריבית אין לומר כן.

ב. המחבר של ספר דברי דודים שואל (שם): שהרי איסור ריבית אינו 'איסור חפצא' שממון ישראל אסור להלוותו בריבית, אלא של ישראל אסור להלוות את

סברא מאוד מחודשת בנושא זה כתב רבי ישראל סלנטר, והיא הובאה בספר דברי דודים (סוף החידושים), והיא שהכסף של מיעוט הישראלים בטל ברוב ממון גוים, ואפילו שממון אינו בטל ברוב (ביצה לח:), הכא לא זכות הממון של הבעלים בטל ברוב, כי אם קדושת ישראל שבממון בטל ברוב ממון גוים, וכן מצאנו לגבי 'עירוב תחומין' שמיעוט ממון של אחד שנתערב בממון של אחר, אינו משנה את מקום השביתה של החפץ, משום שלענין האיסור הממון בטל ברוב. וכעין זה כתב בנתיבות המשפט (סימן רכט ס"ק א) וז"ל: "מה שנוגע לענין איסור נתבטל, ומשו"ה נבילה אף דהממון לא נתבטל,

הממון שלו בריבית, וזכות ממון וודאי אינה פוקעת ע"י העירוב ברוב ממון גוים. ג. ויש מקום לטענה נוספת, דכל המושג של ביטול ברוב שייך דווקא בתערובת של שני סוגים, וכגון נבילה בשחוטה, אבל כאן

שני הממונות שווים לכל דבר, שאין חילוק בין ממון של ישראל לממון של גוי, וכל החילוק הוא רק בגברא, שישראל נצטווה בריבית וגוי לא, ובשני דברים שווים כלל לא שייך ענין של ברירה.

דעת מהרי"א איטינגא

מהרי"א איטינגא (ח"ב סימן נב) העלה סברא חדשה מדוע אין למחזיקי המניות חשש איסור ריבית, וכמה מהפוסקים האחרונים עד דורינו החזיקו בסברא זו להלכה, וזה בהקדם מה שבחברה לאחר בחירת הדירקטוריון על ידי בחירת רוב בעלי המניות, שוב אין למחזיקי המניות שום השפעה על אופן ודרך ניהול החברה, ההכרעות השוטפות נקבעות על ידי ההנהלה של החברה, ומקרים מיוחדים נקבעים על ידי חברי הדירקטוריון, ומאחר וכך, לא ניתן לראות במחזיקי המניות בעלים מעשים של החברה, אלא רק כבעלי זכויות ממון בחברה, (וע"ע בח"ב סימן קכד שם כתב בפירוש שאין למחזיק המניות בעלות בממון החברה).

כל 'עיסקא' נמצאת תחת הניהול של העוסק, ובכל זאת ברור לכל שחלק המשקיע נמצא לגמרי בבעלותו.

והגם כי מבחינת ה'לומדת' יש הרבה מה לדון בגדר זה, מכל מקום כמה האחרונים נקטו כדבריו, וכולם כתבו בסגנון דומה, דז"ל מהרי"א הלוי (ח"ב סימן קכד): "כי אין להם שום מגע ומשא בגוף העסק, רק שנותנים להם בריוח וגם בהפסד. אבל אין להם יד ושם, לא בהקרקעות ולא בהמטלטלין", וז"ל רבי שלמה קלוגר בספרו שו"ת האלף לך שלמה (או"ח סימן רלח) "שדרך האנשים שיש להם אקציען בהקרדיטאנשטאלט, וכן בכל הבאנקען, יש להם רק חלק לריוח או להפסד". וז"ל שו"ת אגרות משה (אה"ע ח"א סימן ז) "וגם אין הקונה שערס רוצה להיות בעלים בהמסחר, ואינו רוצה לקנות כלום בהמסחר, אלא הוא רק כקונה ריוח והפסד שיהיה בהמסחר", וכעין זה נמצא גם בפוסקים נוספים.

הגר"ש ז' אורבך בספרו שו"ת מנחת שלמה (ח"א סימן כח) נתקשה מאוד בסברא מהרי"א, מדוע זה שסמכויות הניהול הופקדו בידי הדירקטוריון והנהלה מפחית מבעלות הבעלים, והרי

תשובת רבי שמחה זליג ריגר דיין בריסק

לאחרונה ראיתי תשובה מרבי שמחה זעליג ריגר זצ"ל דיין בריסק, (הודפס בקול התורה קובץ מ עמוד קג) בניהולן חמאת עכו"ם שכתב: "בדבר

הקאפערטיוו שרוב הבעלים גוים ומיעוט ישראלים, וקונים חלב מנכרים ועושים מהם חמאה, אם הוא נקרא חמאת נכרי ומותר, [פירוש - דהדין הוא שישראל

שקנה חלב נכרי ועשה ממנו חמאה, אסורה החמאה באכילה, אבל אם הנכרי עשה חמאה מחלב שלו מותר באכילה] ...ג"ל כיון דבכל שותפות כל ההנהגה רק כפי דעת הרוב ואין דעת המיעוט מכרעת כלל, ואין תלוי כלל בדעת הישראלים המיעוט אם לקנות החלב או לא, נמצא כי הקונים הם הנכרים, והישראלים הם רק שותפים למעות הריוח, אבל לא להחלב ולהחמאה, ואם יבקשו לתת להם חלב כפי חלקם אין השותפים מחויבים לתת להם רק מעות, כי כן הוא המובן של שותפות הקאפערטיוו, אין זה נקרא רק חמאת נכרי".

והוסיף: "ובדבר המעות שהניח בבאנק אמעריקני שרוב בעלי האקציות הם גוים ומיעוט ישראלים, אם מותר כעת לקחת הרבית שעלה על ממונו, הנה שמעתי שהגאון ר' יוסף שאול זצ"ל בספר שואל ומשיב מתיר, ...ואין הספר מצוי אצלינו לדעת טעמו, ואחשוב כי גם בזה הטעם כי המיעוט אין להם חלק רק בשכר והפסד, וגם בהפסד הוא רק כי הרוב יוכל לתבוע חלקם בהפסד, אבל המלוה אינו מלוה רק להפירמא שהיא מתנהגת על פי דעת הרוב והם גוים".

גדר הבעלות של מחזיקי מניות

באגרות משה נחית לבאר הטעם והגדר שאין למחזיקי **מניות** מועטות **בעלות** בחברה, וז"ל: "והטעם פשוט, שאין להחשיב את הקונים שערס (**מניות**) שהוא רק משהו מהמסחר, שאין להם שום דעה בהמסחר אף לענין חלקם לבעלים, שלא דמי לשותפות במקצת שיש לו דעה כבעלים, וגם אין הקונה שערס רוצה להיות בעלים בהמסחר, ואינו רוצה לקנות כלום בהמסחר, אלא הוא רק כקונה ריוח והפסד שיהיה בהמסחר לפי סך כך וכך שקנה, ויותר נראה שאין בהם גדר קנין בדינא שהוא לקנין דבר שלא בא לעולם, רק מצד קניני דיני המדינה. ומה שלפי תנאי המכירה יש לבעל השערס דעה לבחירת

פרעזידענט (נשיא) הוא רק פטומי מילי בעלמא, כי למעשה משאירין לעצמן יותר מהרוב, שלא שייך שיאמרו דעה, וגם הקונים אין רוצים לומר דעה בזה, כי אין כוונתם לקנות זה".

ובתוך דבריו מתבאר שנסתפק מה גדר זכות זו של קונה לריוח ולהפסד, וכתב דלכאורה זה דומה לקנין בדבר שלא בא לעולם, ואינו מועיל אלא מדין 'קנין המדינה'. בסיום דבריו הוא מזכיר שיש לבעלי המניות זכות הצבעה בחברה, אך הוא קובע שלמעשה אין להם שום השפעה וזה רק פטומי מילי בעלמא, אחר שאצל המקימים של החברה נשארו רוב המניות, נמצא הם הקובעים הכל.

ההגדרה של בעלות קלושה

למעשה יש בעיה ביסוד האחרונים לפיו מחזיק **מניות** שאין לו השפעה

בחברה אין לו כוונה לקנות בה חלק בעצם הבעלות, כי דבר זה הוא מציאות משתנה,

שהרבה פעמים בתחילה יש לקונה חלק גדול במניות החברה, אז הוא נחשב כבעלים בה, ושוב לאחר זמן הוא מוכר את רוב חלקו, ובנוסף בידו אין לו שום השפעה בחברה, ומעתה לדעת האחרונים הרי בטל ממנו הבעלות בחברה, ויש לבאר באיזה קניין נשתנה גדר זכותו בממון החברה. וגם לאידך גיסא, הרי יש שבתחילה חלקם בחברה היה מועט ביחס לאחרים, ושוב לאחר שאחרים מכרו חלקים מחלקם, נמצא הוא המחזיק של הכמות הרבה ביותר במניות החברה, ונעשה בעל השליטה בה, ולדעת האחרונים נעשה בעלים בה, ויש לבאר איזה קניין נוסף הוא עשה כדי לקנות קניין חזק יותר בממון החברה.

ונראה שכדי ליישב דעת האחרונים הנ"ל מוכרחים אנו לומר, שמבחינת הממונות זכותו בממון שווה אז כעתה, ועיקר השוני הוא בהגדרת הבעלות, שיש בעלות קלושה שאינה מחשיבה אותו כבעל עצם הממון אלא רק כבעל זכות בממון,

ויש בעלות תקיפה שמגדירה אותו כבעל הממון, ואיסורי תורה כחמץ בפסח והלוואה בריבית נאמרו רק למי שיש לו בעלות גמורה, ולא למי שיש לו בעלות קלושה, ולכן אף שיכולים אלו שיש להם מניות מועטות להתאחד ולקבל שליטה בחברה, מכל מקום כל זמן שלא עשו זאת עדיין אין איסורי תורה חלים על הבעלות שיש להם.

אמנם זו הגדרה חדשה בגדרי הבעלות, אך יש לנקוט בה כדי להעמיד את דברי האחרונים הרבים שלבם אמר להם שבוודאי אין בעל מניות בודדות שלא נתכוון לקנות שום בעלות, נחשב כבעלים בחברה להיות אחראי לאיסורי תורה הנעשים בה, ואכמ"ל. ואמנם הבאנו גם את דעת הקיצוץ"ע ועוד אחרונים שלא נחתו לסברות אלו, ולחומר הנידון יש רבים הנזהרים לבלתי לקנות שום חלק בהחזקת מניות, אך גם הנוהגים בזה היתר יש להם על מה שיסמכו.

ערכה המסחרי של חברה נחשב כממון

במאמר המוסגר נוסף שמועה ששמעתי מהגרי"ש אלישיב זצ"ל, שקבע כי חברה אינה שווה רק את ערך הנכסים שברשותה, אלא גם את ערכה לפי שווי

השוק שלה שנקבע על פי סכויי הרווח שלה, מה שנקרא היום ה'מוניטין' של החברה, ולכן ניתן לכתוב על בסיס הערך של המוניטין שטר היתר עיסקא.

הגאון רבי בצלאל וקסלשטיין

אוצר החכמה
3366358

השקעות בשוק ההון וקרן פנסיה

מבוא • תעודות סל • אגרות חוב של מדינה • השקעה במניות ללא חשש איסור • היתר עיסקה של בנקים וחברות ציבוריות • האם היתר עיסקה צריך להיות תקף לפי החוק • תוקף היתר עיסקה בערכאות • תוקף היתר עיסקה כלפי יהודים שאינם שומרים תו"מ • טיבו של היתר עיסקה בדורות הקודמים • תנאי שלא יהא חלק בעסק שיש בו דבר איסור • האם יש בעלות על מניות • לקיחת הלואה מן הבנק על סמך קרן הפנסיה

מבוא

ועוד כמה וכמה איסורים, וכדי להימנע מחששות אלו נוסדו כמה גופי כשרות הנותנים מענה לחששות אלו, ובאופן כללי יש שלושה אופנים שבהם משתמשים גופי הכשרות כדי לתת את הפתרון ההלכתי.

בהשקעות שמשקיעים בקרנות הפנסיה ובשוק ההון, וכן במה שנוסד לאחרונה שיש קרן לכל ילד מטעם הביטוח לאומי, יש כמה בעיות ידועות, שחלק מן הכספים מושקעים בחברות וגופים המחללים שבת ומלווים בריבית,

תעודות סל

היתר עיסקה, ובכך אין חשש של ריבית, ושאר איסורים.

בקניה של תעודות סל אף שאין למשקיע בעלות ממשית על דברים האסורים, מ"מ החברה שמנפיקה את התעודות מבטחות את עצמם, והם רוכשות חלק בחברות שיש בהם חילול שבת ואיסורי ריבית, ואמנם אין למשקיע חלק בחברות אלו, אך מדין ערבות ראוי להשקיע בחברות השומרות שבת, שהרי

ישנם גופי כשרות שמסתמכים על קניה של תעודות סל, והעניין בהם הוא שהמשקיע לא קונה את המנייה של החברה בפועל, אלא יש בית השקעות שעומד בין המשקיע לבין החברות, ואותו גוף מציע למשקיע שבמקום לרכוש את מניות החברות בפועל, יניח את כספו ביד בית ההשקעות, וכל עליה או ירידה במניות של החברות שרצה להשקיע בהם, יירשם לזכותו או לחובתו, אבל אין לו שום בעלות על המניות בפועל, ולבתי השקעות אלו יש

אם כל הציבור השומרים תו"מ ישקיעו רק בחברות אלו, הרי זה נותן להם כח רב, כיון שמדובר בהרבה כסף, ודבר זה גורם גם לחברות העוברות על איסורי תורה, לחשב מחדש את דרכם ולהשקיע רק

בדברים שאין בהם איסורי תורה, ולכן מצד ערבות ראוי הדבר לברור מניות ואג"ח שלא עוברים בהם על איסורי תורה, ובכך נזכה להרבות בשמירת השבת ושאר איסורים בעולם.

אגרות חוב של מדינה

יש גופי כשרות שאינם מסתמכים על היתר עיסקה, ולכן הם משקיעים רק באגרות חוב של מדינה, ויסוד ההיתר שהם מסתמכים עליו הוא, שכספי מדינה אין להם בעלים והם כהפקר, ולכן אין חשש להשקיע בהם ולקחת ריבית על הכסף, שהרי זה כלוקח ריבית מן

ההפקר, אך לצאת מידי כל ספק הם עושים גם היתר עיסקה. למעשה קשה לסמוך על התר לומר שכספי המדינה הם הפקר, ויש שרצו לומר כן בשם החזו"א, אך בשבט הלוי (ח"ה סימן קעב) כתב בחומרה שאין לתלות דברים תמוהים אלו באילן גדול.

השקעה במניות ללא חשש איסור

ויש גופי כשרות הבוררים את המניות אחת לאחת, ומשקיעים רק במניות שאין בהם חשש חילול שבת ושאר איסורים, והכשר זה מבוסס על שלושה חומות הגנה כפי שיבואר להלן.

בסדרות של עשר שנים, והיינו שלאחר עשר שנים החברה המנפיקה צריכה לפרוע את החוב, ובתוך הזמן הזה האג"ח נסחרים כל הזמן, ומצוי שחברה עשתה היתר עיסקה לפני חמש שנים, אך בשווקים הפיננסיים יש אג"ח של החברה מלפני חמש שנים, כך שאף שלחברה יש היתר עיסקה, מ"מ האג"ח האלו יש בהם ריבית קצוצה, ועל כן גוף הכשרות מוודא שהיתר עיסקה כולל את כל האג"ח.

באגרות חוב קונים רק כאלו שיש בהם היתר עיסקה באופן המועיל, ובשוק מצוי כל מיני סוגים של היתר עיסקה, ויש היתרים שאין להם תוקף, ודוגמה לדבר, יש חברות שעושות היתר עיסקה, אולם לבסוף הם מוסיפים תנאי, שבכל אופן הם משלמים ללוה את כל כספו, ובכך למעשה הם מרוקנים מתוכן את כל ההיתר עיסקה, לכן צריך לראות לעשות היתר עיסקה באופן המועיל.

בדרך השקעה זו אנו מרווחים שבמקום להשקיע ולהואיל לחברות שנעשים בהם איסורי תורה, אדרבה אנו מרבים בשמירת שבת זהירות מריבית ושאר איסורים, ובכך מלבד שאין חשש לפני עיור או מסייע לדבר עבירה, גם אנו מקיימים את הערבות שלנו לקיום התורה של עם ישראל.

בעיה נוספת המצויה בדרך כלל היא שהנפקה של אגרות חוב נעשית

היתר עיסקה של בנקים וחברות ציבוריות

על היתר עיסקה של בנקים סמכו כל גדולי הפוסקים בדורות האחרונים, והיו בנקים של אנשים חרדים שנתנו הלוואות ליהודים שאינם שומרי תו"מ ע"פ היתר עיסקה, וגדולי ישראל ניסחו עבורם היתר עיסקה, וכן מבואר בתשובת מהרש"ם (ח"א תשובה כ) וכן כתב החלקת יעקב (ח"ג סימן סג).

ויסוד היתר עיסקה של בנקים הוא שכיון שזה חברה ציבורית, ויש לה תקנון כתוב וידוע, א"כ כל אדם העושה עסקים עם חברה כזו, עושה על דעת התקנון של

החברה, וכל המתקשרים עם החברות הנ"ל בעסקי מסחר, לרבות אנשים שאינם שומרים תו"מ עושים על דעת ההיתר עיסקה שיש בידם. משא"כ חברות קטנות שכל מי שעוסק עמם אינו עושה כן על דעת התקנון של החברה, והיות והיא מתעסקת עם עוד אנשים שאינם שומרי תו"מ, ובדברים האסורים, לכן אף אם היא תחתום על היתר עיסקה עם אדם אחד עדיין אפשר שהיא תעסוק עם אדם אחר ללא היתר עיסקה, לכן ההיתר עיסקה אינו פשוט, כמו ההיתר של הבנקים והחברות הגדולות.

האם היתר עיסקה צריך להיות תקף לפי החוק

יש האומרים שכיון שאין להיתר עיסקה תוקף בערכאות, א"כ אף שעשו היתר עיסקה אין בכך כלום. ויש לדון בדבר, ואפשר שאין צורך שההיתר יהא תקף על פי חוק, שהרי מצינו במכירת חמץ או בכור, שהפוסקים דנו מהו הקנין המועיל, כסף או משיכה, ולא ראו צורך לעשות קנין שיהא תקף ע"פ החוק, וכן מבואר בכת"ס (חו"מ סימן מח) ומהרש"ם (ח"א תשובה כ). אולם הבית יצחק (ח"ב בקונטרס אחרון תשובה לב) כתב שהיתר עיסקה צריך שיהא תקף על פי החוק.

וכתב הברית יהודה (פרק מ) שכל המחלוקת היא בזמנם, אבל כיום לכו"ע ההיתר צריך להיות לפי החוק, כיון

שהדבר ידוע שכל ההתנהלות של הגופים האלו היא ע"פ חוק, ובביאור דבריו נראה, שכיון שכל אדם הפותח חשבון בבנק חותם על תנאי החוזה של הבנק, ואחד מן התנאים הוא שכל דין ודברים שיהיה ביניהם ידון ע"פ בית המשפט, גם אם לבסוף ידונו בפועל בדין תורה, מ"מ בית דין חייב לפסוק להם לפי חוקי הערכאות, שכן מבואר בשו"ע (סימן כו) שבכל מקום שהתנו לדון ע"פ הערכאות, אם יש לאחד זכות בדיניהם יותר מאשר דין תורה, חייבים בית דין לדון אותו לפי דיניהם, ולכן אם אין להיתר עיסקה תוקף על לפי חוק, נמצא שבתנאי זה שחותמים עם הבנק שידונו בערכאות מבטלים את תוקף ההיתר עיסקה.

תוקף היתר עיסקה בערכאות

אוצר החכמה
3366358

אולם בפועל גם בתי המשפט מתחשבים בהיתר העיסקה, כיון שיש הבנה שהוא נעשה על מנת למנוע איסור, והיו מקרים בעבר שבנקים הפסידו כסף בבתי משפט, כאשר הלוח היה מוכן להישבע

כפי התנאי בהיתר עסקה, ויש בתי משפט שאינם מקבלים את ההיתר עיסקה באופן גורף, אלא בודקים כל אדם ואדם האם הוא נוהג ע"פ הלכה, או שאינו נוהג ע"פ גדרי הלכה.

תוקף היתר עיסקה כלפי יהודים שאינם שומרים תו"מ

היתר עיסקה תקף גם כלפי יהודים שאינם שומרים תו"מ, הלוויים מהבנק כסף, ואף שהם לא יודעים כלל מהו היתר עיסקה, מ"מ כיון שבשעת ההלואה הם חתמו על החוזה של הבנק, הם מחוייבים לכל הכתוב בו, וכשם שמותר לקנות דירה מכונס נכסים של בנק, כיון שלוקח ההלואה חתם בשעת ההלואה על התנאים של הבנק, ואחד מן התנאים הוא שאם לא יפרע את החוב יוציאו אותו מן הבית, על דעת כן לזה, ואף שהלוח לא ידע מסעיף זה, מ"מ היות והוא חתם עליו, זה מחייב, וה"ה לגבי ההיתר עיסקה.

אולם הצמח צדק (סימן פח) כתב, שאדם אינו מבין את המשמעות היתר העיסקה והוא שהמלווה מאבד את כספו אם העסקה תאבד, והלוח מקנה את נכסיו למלווה, ההיתר אינו תקף לגביו¹, וכן נראה מהגר"ז (הלכות ריבית סימן מו), ולכאורה יש להקשות על דבריהם, שהרי כתב הרמב"ן

(בתשובה סימן עז) וכן נפסק להלכה בשו"ע (חו"מ סימן מה, ג) שכל אדם החותם על שטר, אפילו שאינו יודע מה כתוב בו הוא מתחייב ככל הכתוב בשטר, וה"ה בכל החוזים של זמנינו שכל אדם החותם עליהם, אפילו שהדבר ידוע שהוא לא קרא את החוזה, ואינו יודע מה כתוב בו, הוא מתחייב ככל הכתוב, ומדוע בהיתר עיסקה כתבו הפוסקים הנ"ל, שאם אינו יודע מה כתוב בו אינו תקף.

ובביאור הדבר כתב המהרי"ז ענזיל (תשובה מט, והובא גם בדברי הגאונים סימן כב ס"ק כח) שיש לחלק בין התחייבות, שכתב הרמב"ן שאדם מתחייב בחתימתו, כיון שאדם יכול להתחייב גם אם אינו יודע על מה הוא מתחייב, משא"כ בהקנאה של חפץ בעין, לא שייך להקנות דבר מרשות מוכר לרשות לוקח, אם אינם יודעים מה הם מקנים, וחילוק זה הוא חידוש בהלכה זו, ויש פוסקים שאינם מסכימים לחילוק זה.

1. ראוי לציין שבדרך כלל עורכי דין המייצגים של החברות מבינים טוב מאוד מהו היתר עיסקה, והם דנים בו לפרטי פרטיו.

טיבו של היתר עיסקה בדורות הקודמים

משבר מניות הבנקים שינו את ההיתר עיסקה וכתבו בו, שבשעה שהלוה לוקח את הכסף הוא מקנה את כל נכסיו למלוה, ואין זה משנה מה הוא יעשה עם הכסף שלוה, א"כ כיון שיש הקנאה של נכסים בעין מתעוררת הבעיה שכתב המהר"י ענזיל, שבהקנאה צריך דעת מקנה וקונה.

ויש לציין שחשש זה הוא חשש שהתחדש בדור האחרון, משום שבכל הדורות טיבו של ההיתר עיסקה היה שכל חפץ שהלוה קונה בכסף שלוה, הרי הוא קונה אותו ישירות למלוה, ולכן אין צריך דעת של הלוה, שהרי מי שמכר את החפץ ללוה מכרו ישירות לבעל המעות, והוא המלוה, אולם כיום בעקבות

תנאי שלא יהא חלק בעסק שיש בו דבר איסור

קונה את החלק בחברות אלו, וכנגד זה החברה מקנה לשומרים תו"מ חלק בנכסים של החברה, והסכם זה נעשה כדת וכדין וחתום ע"י הדירקטוריון של החברה, ועל תנאי זה כל גופי הכשרות סומכים.

אולם הסכם זה אינו פוטר מלבדוק את בתי ההשקעות באיזה חברות הם משקיעים, כיון שפעמים שכל ההשקעות שלהם הם בעסקים שיש בהם איסורי תורה, ואז לא יועיל התנאי, שעל כרחך גם כספם של שומרי תו"מ יהיה מושקע בחברות אלו.

וכל האמור לעיל הוא חומת ההגנה הראשונה, אך אין בזה די, שאפשר שגם לאחר שבררנו חברות שאין להם עסק בדבר איסור, עדיין אפשר שיהיו חברות שיש בהם איסורים ואין הדבר ידוע, על כן עושים הסכם כדת וכדין, שאנו שותפים רק בעסקים המותרים ולא בעסקים האסורים, וההסכם מבוסס על כך שהחוק מחייב כל חברת השקעות שיהיה לה נכסים עצמיים משלה, ועל כן ההסכם קובע שאם החברה תעשה עסק עם חברה העוברת על איסורי תורה, הרי שחלק זה של יהודים השומרים תו"מ אינו שותף בעסק זה, והחברה עצמה

האם יש בעלות על מניות

נמצא שאין להם קניין בגוף החברה, ואמנם אין אנו סומכים על דעתם להתיר השקעה בחברות אלו ללא בדיקה, כאמור לעיל, אך מ"מ אי אפשר לבטל את דעתם של פוסקים אלו, ואנו משתמשים בזה כעוד מקדם הגנה, והיינו שכאשר בית ההשקעות משקיע בחברה מסוימת, אנו בודקים שלא

רבים מן הפוסקים (כן כתב הגאון מטשבין בחשב ואפוד סימן סג, וכן כתב האגרות משה, וכן אומרים בשם הגרי"ש אלישיב) סוברים, שאין כל חשש בהשקעה במניות של חברות העוברות איסורי תורה, כיון שלבעלי המניות אין דעה בפועל על התנהלות החברה, ואין להם זכות הצבעה,

יקנו אחוזים רבים של מניות, עד כדי כך שיהיה להם שליטה או זכות הצבעה בחברה, ובכך יוצאים לכל הפחות ידי שיטת פוסקים אלו, שכאשר אין שום שליטה בחברה אין שום איסור לקנות ממניות שלה.

לקיחת הלואה מן הבנק על סמך קרן הפנסיה

רווח נוסף להשקעה במניות הוא באדם הלוקח הלואה או שיש לו מינוס בבנק, ואין לו דירה או נכסים אז יש בעיה גדולה, כיון שאין לו מה להקנות לבנק חלק בנכסיו, ואין להיתר עיסקה על מה לחול, אולם אם יש לאותו אדם קרן פנסיה, אזי הוא יכול להקנות את זה לבנק בהיתר עיסקה, ובכך הוא ניצל מאיסור הלואה בריבית, אבל אם קרן הפנסיה שלו היא מבוססת על תעודות סל או אופציות, נמצא שאין לו שום נכסים, ומה שיש בידו הוא רק התחייבות שחברות אלו חייבים לו, ואין דרך ע"פ הלכה להקנות חובות אלו לבנק, שהרי חוב א"א להקנות אלא במעמד שלושתן, ולכן אין לו שום היתר להיכנס למינוס או לקחת הלואה מן הבנק.

הגאון רבי שלמה זלמן קרליבך

השקעות בשוק ההון וקרן פנסיה

מבוא • בעיות המצויות בהשקעות היום • מכירת תיק ההשקעות לנוכרי • הבעלות של מחזיק מניה בחברה • חברה בע"מ • איסור ריבית בהלוואה לחברה בע"מ • גם לדעת האוסרים יש בזה כמה צדדים להתיר • יורשי חברה בע"מ • אופציות • תעודות סל • היתר עיסקא • מצב התעודות סל כיום

הקדמה

איתא בגמ' (ב"מ מ.ב.) אמר רבי יצחק: "לעולם ישליש אדם את מעותיו, שליש בקרקע ושלש בפרקמטיא ושלש תחת ידו". וגם כיום בהשקעות יש ג' חלקים.

א. אגרות חוב, היינו כספים שאדם מלווה לגופים וחברות מסחריות וזו השקעה זמינה שאדם יכול לפרוע את השטרות בכל עת, וזה כמו השליש תחת ידו המבואר בגמ'.

ב. פרקמטיא, וזה סחורות שאדם קונה במקום אחד ומוכר בריוח במקום אחר, וכיום זה נקרא מניות שקונים חלק בחברה פלונית, או במסחר פלוני, וזו השקעה פחות זמינה מהשקעה באג"ח.

ג. נדל"ן, והיא השקעה הבטוחה ביותר, אך מצד שני הכסף לא זמין, שאי אפשר למכור קרקע ביום אחד.

בעיות המצויות בהשקעות היום

שבשעה שמגיע חג הפסח, נמצא שיש לבעלי המניות חלק בחברה ובחמץ שברשותה, ומכירת חמץ שבערב הפסח לא מועילה לכל הבעיות, שאפשר שבשעת המכירה עוד לא היה חמץ, ורק לאחר מכן בתוך ימי הפסח נעשה חמץ, ומלבד זה יש במכירת חמץ של מניות בעיה נוספת, שלפעמים הבעלים אפילו אינם יודעים

מלבד הבעיות הידועות שיש בהשקעות למיניהם וסוגיהם, כמו ריבית ושותפות בעסקים המחללים שבת, יש עוד כמה בעיות. ומעשה באחד ממנהלי ההשקעות המנהל תיקי השקעות של יהודים שומרי תורה ומצוות, שעשה השקעה גדולה מאוד, וקנה מפעל של בירה בגרמניה, ויש בזה בעיה כיון

איפה החברה שיש להם בה חלק, וכל שכן שאינם יודעים היכן החמץ נמצא, ואיזה חלק יש לו בחמץ, ועל כן חסר בגמירות דעת לקנין.

מכירת תיק ההשקעות לנוכרי

יש הנוהגים למכור את תיק ההשקעות שלהם לגוי, במחיר כפול ממחיר השוק, וכעין מכירת חמץ, וזוקפים את תשלום המכירה בחוב, והגוי מתחייב שאם הוא יעשה שימוש כל שהוא במניות, יצטרך לשלם את כל הסכום, ובדרך זה מחדשים את החוזה כל חצי שנה, וכך יוצא שכל המסחר האסור שיש במניות, הגוי עושה ולא היהודי, אולם עצה זו אינה פוטרת את כל הבעיות, שהרי אדם הסוחר במניות לתקופות קצרות, אינו יכול לילך לגוי כל יום ולמכור לו את המניות, וכן אם הוא מוסיף כסף להשקעה צריך הוא לילך לגוי, ולמכור לו את המניות החדשות שהוא קנה. עוד בעיה שיש בדרך זו, היא כאשר יש לאדם מניות בחברות שיש להם נדל"ן בארץ ישראל, וכאשר הוא מוכר את המניות לגוי, הרי זה כמוכר קרקע לגוי בארץ ישראל.

הבעלות של מחזיק מניה בחברה

אני לא נכנס בשיעור לנידון אם יש בעלות למחזיק מניה בחברה או אין בעלות, כי המנחת יצחק אמנם חילק בשעתו בין מניה שיש עימה זכות הצבעה אז יש למחזיק בה בעלות בחברה, ובין מחזיק מניה שאין לו זכות הצבעה שאינו נחשב כבעלים בחברה, אך כיום יש לכל מחזיק מניה זכות הצבעה, נמצא פשוט שכל מחזיק מניה נחשב כשותף בחברה.

(זאת ועוד, שגם הסוברים שאין למחזיק מניות מועטות שם של בעלים בחברה לגבי אחריות על האיסורים הנעשים בה, הרי מודים בחברה של שני שותפים שהיא עומדת בבעלות הגמורה שלהם, ומעתה יש לקבוע הגדרה ברורה ממתי נחשב שהחברה אינה בבעלות של מחזיקי המניות, וכל שאין הגדרה ברורה יש לחוש בזה טובא).

ובפרט בחברות שאין בה מחזיק בעל רוב המניות, אז יכול להיווצר מצב בו תהיה השפעה לכל מצביע על ההכרעה המתקבלת, וכבר היו דברים מעולם שהמנהלים שלחו מכתבים בו הם

חברה בע"מ

הרעיון של 'חברה בערבון מוגבל' (חברה בע"מ) נוסד לפני כארבע מאות שנה, ע"מ לתת עצה לאנשים שיוכלו להשקיע כספים בעסקים, ולא לא להיות חשופים לתביעות שונות, על כן נוסד הענין שנקרא חברה בע"מ שזה ישות נפרדת מן הבעלים, אבל היא בבעלותם הממונית, ונמצא שאם יש תביעות על החברה אין לבעלים סיכון אישי בתביעות אלו, ואפשר שהחברה תפשוט רגל וישאר לבעלים של החברה הרבה כספים באופן אישי, שלא היו קשורים לחברה.

ועל פי דין התורה אין מושג כזה שאדם יהיה בעלים ממון כל שהוא, ולא יהיה לו ערבות אישית על כל החובות וההפסדים, שהדבר הקרוב ביותר לזה הוא שותפות, אבל בשותפות כל אחד מן השותפים ערב באופן אישי על כל החובות וההפסדים של עסק השותפות.

ודוגמא לדבר אדם לווה מן הגמ"ח כסף, ובהגיע זמן הפרעון בא המלווה לתבוע את חובו, והלוה אומר למלוה אני

מכרתי את הזכות להיות חייב לפלוני, אומר לו המלווה שוטה שבעולם לוית ממני כסף תחזיר לי, ואין לך שום זכות למכור את החוב, אולם בחברה בע"מ הדבר אפשרי, שהחברה לווה כספים ואח"כ הבעלים מוכרים את החברה לאחרים, וכאשר המלווה תובע את הבעלים הראשונים שלהם הלוה, אומרים לו הבעלים מכרנו את החברה, ויחד איתה את כל החובות והזכויות שלה.

יש שהיו רוצים לומר שחברה בע"מ מועיל מדין תורה כדין אפותיקי מפורש, וכאשר חברה לווה כספים כל נכסיה משועבדים להחזר החוב באפותיקי מפורש, ואם אבדו נכסי החברה אין על הבעלים כל חיוב לפרוע את החוב, אך גם בזה יש לדון, שהרי אם לאחר שהחברה אבדה נכסיה, חזרה לקנות נכסים אחרים לפי החוק יש חובה על החברה לפרוע מהנכסים החדשים שהרוויחה, ואם היה כאן דין אפותיקי מפורש, הרי שהמלווה כבר איבד את מעותיו כאשר החברה הפסידה את נכסיה הראשונים.

איסור ריבית בהלוואה לחברה בע"מ

נחלקו הפוסקים בדין חברה בע"מ, האם יש בו איסור ריבית, דעת מהרש"ג (יו"ד סימן ה) ואג"מ (יו"ד ח"ב סימן סג) שאדם המלווה כסף לחברה בע"מ, אין חבות אישית על הבעלים, ורק נכסי החברה משועבדים להחזר החובות, ומחמת כן גם אין איסור ריבית בהלוואה זו, והטעם הוא שמה שאסרה תורה איסור ריבית, הוא

כאשר יש על הלווה חוב ומצווה לפרוע את חוב, אבל במקום שאין אפילו מצווה לפרוע, אלא רק יש זכות למלווה לגבות מנכסי החברה, אין כאן לווה ונשון, ולא בכי האי גוונא אסרה התורה.

החלקת יעקב (יו"ד סימן סה) והמנחת שלמה (סימן כח) חולקים בדבר, וכתבו שיש איסור להלוות לחברה בריבית,

כיון שעל פי דין תורה אין מושג של חברה
בע"מ, והבעלים של החברה הוא הלווה,
ויש בו איסור ריבית כמו בהלוואה לאדם
פרטי שאינו חברה.

גם לדעת האוסרים יש בזה כמה צדדים להתיר

- א. כאשר הלווה שהוא בעל החברה
מכר את חברה לאחר, יכול הלוקח
לשלם למלווה קרן וריבית של החוב,
שהרי רק ריבית מלוה למלוה אסרה
תורה, וכאן שהבעלים הראשונים היה
הלווה והלוקח שהוא הבעלים השניים
פורע את החוב רק מצד ההתחייבות שלו
בקניה לשלם את חובות החברה, לכאורה
אין זה ריבית הבאה מלוה למלוה והיא
מותרת, וצ"ע לדינא.
- ב. כאשר אדם לא לווה בריבית בפועל,
אלא רק מתחייב שאם הוא ילווה כסף
- ישלם ריבית קצוצה, אין בזה כל איסור, וכן
מעשים שבכל יום, שגם המחמירים שאסור
לסמוך על ההתר עיסקא של הבנק להכנס
לחובה בחשבון, יש להם חשבון בבנק
אפילו שהם צריכים להתחייב שאם יהיו
בחובה ישלמו ריבית, כי על איסור ריבית
לא עוברים בהתחייבות לשלם אם יווצר
מצב של הלוואה, אלא רק בהלוואה
בפועל. וא"כ יש לדון צד שגם בעל חברה
הלווה בריבית, הרי אפשר שכלל לא יגיע
למצב של פרעון, שהרי יכול למכור את
החברה לאחר ואז הוא פטור מן ההלוואה
והריבית, ושמא כה"ג אין איסור ריבית¹.

יורשי חברה בע"מ

- בחברה הגם שמתחלפים הבעלים, החוב
נשאר עם החברה, והגם שבעלים
אלו לא לוו מבעלי האגרות חוב שהרי אין
הם לא היו בעלים, כאשר אדם קונה מניות
חברה הוא מתחייב גם לשלם את
חובותיה.
- אך כאשר אדם קנה מניות בחברה
והחברה הנפיקה אג"ח, ולאחר זמן
נפטר בעל המניות, הרי יש חובה על
- היורשים לפרוע את חוב אביהם, באם האב
השאר נכסים, אבל כאשר האב לא השאיר
נכסים, והיורשים לקחו את החברה שהיתה
בבעלות האב, והשביחו אותה, וכעת שבא
המחזיק באג"ח של החברה ותובע את
היורשים בעלי החברה, שישלמו את
החובות, לכאורה אין היורשים חייבים
לפרוע את החוב כשהאב לא השאיר
נכסים, ובהרבה חברות מצוי שאחד
מהשותפים מת.

1. א.ה. אמנם יש לעיין בזה כי הרי כעת יש כאן הלוואה רגילה בריבית קצוצה, ומה שיש דרך להפטר
בעתיד מכל הלוואה לא מתיר, ובשביל להתיר דבר כזה יש לחדש יסוד אחר, שריבית על תנאי שאם
אעשה כזה וכזה אפטר מהחוב ריבית מותר, וזה יסוד מחודש.

אופציות

יש מושג של אופציות, אופציה זה זכות לקנות מניה מסוימת לפי המחיר של היום, שהאדם משלם לדוגמא עשר שקל עבור הזכות לקנות מניה של חברה מסוימת, ואז אם החברה הזו השביחה לדוגמא ממאה למאה וחמשים, קונה האופציה ממצא את הזכות שלו וקונה את המניה לפי מחיר של מאה שקל, ולאחר הנקוי ששלם עשר שקל עבור קניית האופציה, נמצא שהוא מרוויח ארבעים שקלים, כך יוצא שהגם שאין לו בשעתו להשקיע מאה שקל עבור המניה, יכל להשקיע במניה הזו בעשר שקל בלבד.

אופציה איננה ריבית, ואפילו שהוא הניח עשר שקל ונטל רווח של ארבעים, משום אין כאן עסק של אגר נטר, אלא כמו עסק של ביטוח, שהגם שמשלם מעט בעבור הפוליסה ונטל הרבה במקרה של מימוש הביטוח אין כאן ריבית, כי אינו נוטל הרבה עבור האגר נטר, אלא עבור עיסקא של ביטוח, וכמבואר בשו"ת הריב"ש, וכן בהגרלה מותר להשתתף, כי הזוכה אינו נוטל רווח עבור האגר נטר אלא מחמת ששמו עלה בהגרלה, והוא הדין גם במימוש האופציה שהרווח אינו תשלום עבור האגר נטר ואין זה ריבית.

תעודות סל

בשנים האחרונות נתחדש 'תעודות סל', שאדם שרוצה להשקיע במניה לא קונה את המנייה של החברה בפועל, אלא יש בית השקעות שעומד בין המשקיע לבין החברות, ואותו גוף מציע למשקיע שבמקום לרכוש את מניות החברות בפועל, יניח את כספו ביד בית ההשקעות, וכל עליה במניות של החברות שרצה להשקיע בהם, תרשם לזכותו עליה בחשבון לפי עלית הערך של המניה, וכן בכל ירידה של המניות ירשם לחובתו ירידה בחשבון, אבל אין לו שום בעלות ממשית על המניות בפועל.

ובזה יש לדון האם הוא דומה לרכישת אופציה שאין הרווח במימוש נידון כאגר נטר אלא כעיסקה של 'אופציה', והוא הדין הכא, אין הרווח משום האגר נטר, אך יש לחלק שבביטוח ובהגרלה הכסף נחלט

בכל אופן ביד המוכר כתשלום עבור הביטוח וההגרלה, ולכן אין זה הלוואה כלל, ומימוש הביטוח וההגרלה זה כסף אחר שנתחייבו לו המנפקים של ההגרלה והביטוח, וכן בקניית אופציה התשלום נחלט עבור הזכות לקנות את האופציה, ומימוש האופציה הוא כסף אחר שנתחייב לו מנפיק האופציה, אבל בתעודת סל הכסף הראשון לא נחלט בחברה, ויש לדון שנחשב כהלוואה שהוא נוטל בסופה רווח.

אך יש לדון לאידך גיסא שזה וודאי לא אגר נטר, שהרי יתכן והמניה תעלה, ויתכן והיא תרד, נמצא שכלל אין כאן עיסקא של ריבית בעבור האגר נטר, אלא עיסקה אחרת לגמרי, אך לסברא זו יש לדון בכל הלוואה צמודת מדד, שאין הריבית בה בטוחה ולא נחשב כריבית, אם לא שנחלק בזה מאיזה טעם. ולמעשה הג"ר יעקב בלוי

זצ"ל לא רצה לסמוך על היתרים אלו, וסבר שיש להחמיר בזה.

ולבאורה היה מקום לומר שיש בזה איסור של לפני עוור, שהרי אותו משקיע יודע שכל כסף שהוא נותן לבית ההשקעות, הם קונים כנגד זה מניות

לפי ערך ההשקעה, אבל מ"מ נראה שאין בזה איסור, כיון שאין שום חובה לבית ההשקעות לקנות מניות לפי ערך ההשקעה, והכל תלוי לפי רצונם, שאם ירצו להשקיע במקומות אחרים אין להם מניעה בזה, וא"כ מה שבכל זאת הם קונים מניות לפי ערך ההשקעה, אין זה עניינו של המשקיע.

היתר עיסקא

על היתר עיסקא למעשה כולם סומכים בקניית דירה ולוקחים משכנתא, וגם הרה"ג נסים קרליץ שליט"א שנטה להחמיר בזה, למעשה חתם על ההיתר עיסקא לבנק לאומי, ואם כאשר נוטלים הלוואה סומכים על ההיתר עיסקא, אפילו כאשר הוא נעשה עם יהודים שאינם שומרי תורה ומצוות ויש חשש שאינם מתכוונים לוותר בממונם ולהלוות בדרך של היתר עיסקא, כל שכן כאשר יהודי שומר תורה ומצווה מלווה כסף לחברה והוא מתכוון בכל הרצינות להלוות בהיתר עיסקא שעוד יותר ניתן לסמוך על ההיתר.

והגם שההיתר עיסקא מבוסס שיש זכות ללווה להשבע שהפסיד בעיסקא ולהפטור, ויהודי שאינו שומר תורה ומצוות

אינו נאמן בשבועתו, הג"ר יעקב בלוי זצ"ל תמיד היה אומר הרי גם בלאו הכי הוא חייב לחזור בתשובה, ואז הוא יוכל גם להשבע, ואין זה חיסרון בהיתר עיסקא.

והגם שעל ידי ההיתר עיסקא נעשה המלווה שותף בעלים בחלק הפיקדון, והחברות של התעודות סל קונות גם דברים האסורים, כגון הלוואות בריבית קצוצה וחברות שיש בהם איסורי תורה, הרי מתנים בהיתר עיסקא עם החברות שחלק הפיקדון יהיה דווקא בדברים המותרים, וגם ליטול את סכום ההתפשרות (- הריבית) אין בעיה, דכיון שיש מספיק דברים המותרים ניתן לדרוש את השבועה מהחברה המנפיקה מחמת הצד שהשקיעו בדברים המותרים, וניתן לקבל במקום השבועה את סכום ההתפשרות.

מצב התעודות סל כיום

אמנם לאחרונה יש תקנה של הרשות לניירות ערך (תיקון 28) שבתעודות סל ייחשב שהמשקיע הוא הבעלים של המניות, וא"כ יש בעיה של בעלות על דברים

האסורים, אולם לאחר משא ומתן עם הרשות הוסכם שתהיה החרגה למי מהציבור שרוצה בכך, שיהיה אפשר לרכוש תעודות סל ללא בעלות על החברות עצמם.

הרב הגאון דוד שלמה שור

חברה בע"מ לאור ההלכה

מבוא למהות 'חברה' בהלכה

לפי ההלכה כאשר באים להגדיר בעלות בממון, יש להתקרב עד כמה שניתן לאומדן דעת כוונת הסוחרים, וכיון שכל מציאות התאגיד 'חברה' נתחדש רק בחוק הערכאות, האומדן הפשוט נותן שההשתתפות נעשתה על דעת מציאות החברה כפי שהיא בחוק, וכבר נאמר בגמרא (ב"מ פג. קג. קי. ב"ב ב. קס. ועוד) 'הכל כמנהג המדינה'.

החוק אינו עוסק בהגדרת הבעלות העכשווית של מחזיקי המניות בחברה, אלא קובע שהממון של החברה שייך לחברה עצמה, וכי חברה היא 'אישיות משפטית' ולכן יכול להיות לה החזקות וחובות. כמו כן החוק אינו מבדיל בהגדרת הבעלות בין חברה ציבורית וחברה פרטית.

בהלכה לכאורה לא מצאנו אפשרות של בעלות ל'חברה' אלא רק לאדם, ומזה שכל מציאות החברה בהלכה הוא דבר שאינו אפשרי, נתקשו רבים בקביעת גדר הבעלות בממון החברה, עד שמחד גיסא יש שכתבו צד לומר שממון חברה הוא הפקר גמור ואין לחברה בעלים כלל. ולאידך גיסא יש שכתבו שהממון עומד בבעלות גמורה של המשקיעים, שאין אפשרות להוציא את הממון מרשותם לבעלות של 'חברה', אך יש שסברו שיש בהלכה מציאות של חברה כפי שהיא קיימת בחוק הערכאות.

ומנידון זה משתרנות ועולות נפק"מ רבות בהלכה, וכגון א: אחריות בעלי המניות לחובות החברה. ב: חלוקת ירושה במניות חברה. ג: אחריות מחזיקי המניות לאיסור חילול שבת ויו"ט. ד: איסור חמץ בפסח ה: איסור מסחר באיסורי הנאה. ו: איסור ריבית בהלוואה מחברה ולחברה. ז: חיוב טבילה בכלים הנעשים בחברה, ועוד.

במסגרת זו נדון בשאלה העקרונית מה גדר הבעלות של מחזיקי המניות השונים בחברה בע"מ, שמזה נגזרות השאלות הנזכרות, אמנם חשוב לציין כי גם לצד שיש בעלות גמורה למחזיקי המניות, יש מקום לומר שאין לשותף אחד אחריות לאיסורים שעושים השותפים האחרים בניגוד לרצונו בחברה, וגם לצד שאין למחזיק מניות בעלות בחברה, עדיין יש לדון האם אין כאן חשש איסור לפני עיוור או חשש איסור מסייע לדבר עבירה, או לכל הפחות האם זו ההנהגה הישרה להיות שותף בחברות שמתקיימות בהם איסורי תורה, אך

כאמור במסגרת זו נדון דווקא בשאלה העקרונית והראשונית, מה היא הבעלות של מחזיקי מניות בגוף החברה.

כמובן שכל דברינו בזה הוא רק כמציעים את הדברים לפני החכמים והם המורים, ובפרט שהנושא חדש ומורכב ותלוי הרבה בשיקול הדעת, ובסיעתא דשמיא יורו המה את האסור והמותר.