



יום 23/12/14

היתר עיסקא

על פי החלטת הנחלת הברת **מגרב אחזקות בע"מ** (להלן החברה) את ח"מ מדיענים ומתחייבים בזה בשם החברה על כל סניפיה, לכל המתקשרים עם החברה. כי כל עניני הכספים והעסקים שיש בהם חשש איסור ריבית אשר תעסק בהם החברה, בין מה שתתן לאחרים או יתחייבו הם לה, בין מה שתקבל מאחרים או תתחייב להם, אף אם מוזכר בהם לשון הלואה או ריבית, יהיו ביד המקבל או החייב [להלן המקבל] בותרת עיסקא כתיקון חמייני וכדינם לברכה, וחלקו של המקבל יהיה מהנה מן הרווח, ומהפסד ישא המקבל שליש והנתון שני שליש, ובאם תעסק החברה בעסקים שאין בתנאי זה כדי לכפל מהם איסור ריבית, יהיו תנאי ההתעסקות בעסקים אלה בותרת פקדון כולו ביד המקבל, ואחריה המקבל כשומר שכר, ושמונים אחוז מותרות ליתון.

המקבל, בין בותרת עיסקא בין בותרת סקדון, ישותק את הנתון, תמורת דמי העיסקא, על פי שומת בקיאים שזהותם חקבע ע"י החברה, בקצין המפעיל, בעסקיו ונכסיו המותרים המגויבים רווח, בין בנכסי הנידוי בין בנכסי דלא נידי, ויעסק בתם לטובת העיסקא בעדן המותר, וכל הרביעות והקנינים ייעשו לטובת הנידון באופן המותר והיותר מועיל, על פי דין תורה ותיקון חמייני וכדינם לברכה, ואשילו אם תינתן העיסקא לאשרה מסוימת, ישותק המקבל את הנתון בעסקיו ונכסיו כ"ל. המקבל לא יהיה נאמן על הפסד הקדון, וכן על גובה או אי הריות, כי אם על פי היפחות טובות, או שישכע על כך [המקבל או המתעסק מטעמו] בשבועה חמורה, אלא אם כן יתן לנתון עמוד חלקו בריוח כפי שיוסכם ביניהם, כולל הפרשי הצמדה לסוגיהו, או הוא סמך מוצפת החוכמה, ומותר הרווח לו לכדו.

מיתנה בזה שכל תשלום או תוכה שינתן לפני ההתעסקות יהיה על השכון הרווח בעיסקא לעתיד, ובמידה שיתברר שעל פי תנאי העיסקא אין המקבל חייב בתשלום או בהטבת זו, ימכה התשלום והחטבה מן הקדון.

מוסכם בזה, שאם יש או יהיה איה חוב עם חשש ריבית, שלא חל עליו בתחילה תנאי היתר עיסקא זה - מיד כשיתאפשר שיחולו עליו תנאי היתר עיסקא זה, יחולו הם עליו בזמן ובארץ המפעיל בותרת למנוע איסור ריבית ושאר אימורים.

כל זה הוחלט בהחלטת החברה בהחלטה גמורה ומחייבת על פי כח וחרשאת שיש לה, ויש תוקף לתחלטה והתחייבות זו ככל שאר תקנות החברה, ואין רשות לאף אחד לפעול בשם החברה שלא על פי תנאי היתר עיסקא זה, והנחלת החברה מצהירה בזה כי שטר זה חיצו חלק מההתקשרות החוזית של החברה והמתעסקים עמה, ומחייב בכל דיון משפטי ויהיה לו תוקף על פני כל הספאים או התחייבויות העגונות איתו. ואף אם פארוז סיבה שהיא לא ידע המקבל או הנתון שבין היתר עיסקא זה, יהיה נזהרים בו כל התנאים הנ"ל.

אכתנו מדיים בהדאזה גמורה שעשיתם על הנ"ל קנינים המפעילים בותרת ובאופן המפעיל בותרת מעכשיו כפי"ד חשוב ולא כאסמכתא ודלא כמחשבי ושערי, וכן הכל ייעשה בקנינים המפעילים בותרת ובאופן המפעיל בותרת למנוע איסור ריבית ושאר אימורים.

באם על תחיתם בשם החברה בותרת.....

חתימות וחתמת **מגרב אחזקות בע"מ**

רישום חברה להיתר עיסקא במסלול אישי לאג"ח – לחברות החתומות על היתר עיסקא כללי

על פי החלטת הדירקטוריון והנהלת חברת **מנרב אחזקות בע"מ** (להלן "החברה") אנו מודיעים בזאת כי:

הואיל והחברה חתמה בתאריך 23/12/14 על שטר היתר עיסקא המצורף (להלן "היתר עיסקא"), והואיל והחברה מעוניינת להתקשר בהיתר עיסקא זה גם באופן אישי (להלן הסכם הנפרד) עם כל אחד מן המשקיעים אשר יבקש להתקשר עימה בהסכם נפרד זה (להלן המשקיע), באמצעות רישום באתר מכון כת"ר לכלכלה על פי התורה או באתר מכון היתר עיסקא למהדרין (להלן המכון), בהתאם לעמדת סגל הרשות לני"ע מספר 199-22 מיום 19/4/16 המאשרת התקשרויות מסוג זה, והואיל והחברה קראה את טופס שטר רישום משקיע להסכם הנפרד המצורף, ותנאיו מקובלים עליה, לכן החברה מצהירה ומתחייבת:

- א. תנאי היתר עיסקא עם תנאי שטר זה אשר מהווים את הסכם הנפרד, מחייבים את החברה כלפי כל משקיע אשר יחזיק בשטרי התחייבות שלה מכל סוג שהוא (להלן אג"ח), ביחס לתקופה בה הוא מחזיק באג"ח, בין אם רכש אג"ח בשעת הנפקה, ובין אם רכש אג"ח בשוק המשני, בין מסדרה שכבר הונפקה ובין מסדרה שתונפק בעתיד, בין בקנייה והחזקה באופן פרטי ובין דרך כל סוגי הקרנות.
- ב. כל פעולה הנדרשת לשם ביצוע מעשי של הסכם הנפרד שבין החברה למשקיע תיעשה במישרין בין החברה למשקיע, ולא באמצעות הגאמן.
- ג. ברכישת אג"ח ע"י המשקיע בשוק המשני, אם על המוכר לא חלו תנאי ההיתר עיסקא, יחולו תנאי ההיתר עיסקא על המשקיע מיד אחרי הרכישה, בשיעור שיווי ערך ההנפקה של האג"ח בצרוף הריבית הצבורה המותרת בגבייה על פי הלכה. התחייבות החברה למשקיע, כולל התחייבות שמחושבת בגין תקופה של החזקת האג"ח שלפני הרכישה, מוגבלת לשיעור המותר על פי ההלכה. הרכישות והקניינים הנדרשים לשם כך על פי תנאי היתר עיסקא, ייעשו ויחולו לטובת המשקיע ובשליחותו באופן המועיל והמותר על פי ההלכה היהודית, בקנין ע"י הנאת מחילת מלוה או בשאר קנין המועיל כפי הגדרתו וכוונתו ההלכתית. כמו כן עד"ז, באופן שבשעת רכישת האג"ח ע"י המשקיע לא חלו בה תנאי ההיתר עיסקא, יחולו תנאי ההיתר עיסקא כנ"ל בזמן ובאופן המועיל והמותר על פי ההלכה היהודית.
- ד. אין בהסכם הנפרד בכדי לגרוע מתוקפו של היתר העיסקא עליו חתומה החברה ביחס לכלל המשקיעים - לרבות מי שלא התקשר עמה בהסכם הנפרד. אמנם מוסכם, שככל שניתן ולמי שניתן, תנאי סעיף ג' של הסכם נפרד זה יחולו גם ביחס לכלל המשקיעים לגבי כל סדרות האג"ח של החברה בכל אופני הרכישה והחזקה כנ"ל בסעיף א'.
- ה. חתימתנו על הסכם נפרד זה מחייבת את החברה מבחינה הלכתית ומשפטית לעמוד בכל תנאיו. הנהלת החברה מצהירה בזאת שהסכם זה מחייב בכל דיון משפטי והוא גובר על כל הסכם ו/או התחייבות הנוגדת אותו.
- ו. אנו מאשרים למכון לפרסם הודעה זו כשהיא חתומה על ידינו, בצירוף היתר העיסקא, באתר המכון.
- ז. על מנת להעניק להסכם נפרד זה תוקף מחייב על פי ההלכה, אנחנו מודים ומאשרים כי כל ההתחייבויות והקניינים נעשו באופן המועיל ביותר על פי ההלכה, מעכשיו, ובבית דין חשוב, דלא כאסמכתא ודלא כטופסי דשטרי.

ובזאת באנו על החתום על פי הרשאה שיש בידינו מהנהלת החברה
היום 25.7.16

מנרב אחזקות בע"מ
חותמת

שם: אברהם קולניץ י שם: חיים חטלוי
תפקיד: יו"ר תפקיד: סגן ניהול
כתובת החברה (למכתבים): אשכול 2, א. 153
דוא"ל: SIMAB@MINIAU טל: 08-8516709

אישור עו"ד

הנני מאשר בזה כי הנ"ל הם מורשי החתימה מטעם החברה וזוהי חתימתם. חתימתם ביחד בצירוף חותמת החברה מחייבת את החברה בכל מסמכיה וחתימותיה.

העולה שיהא נא חתימתו ע"י
מס' 27869
אשכול, הבושם 3
עו"ד חתימה: [חתימה]

רישום משקיע לשטר היתר עיסקא במסלול אישי לאג"ח

- א. אני הח"מ מצהיר כי ברצוני להתקשר בהיתר עיסקא עם החברות המופיעות ברשימת החברות המעוניינות להתקשר בהיתר עיסקא במסלול אישי הנמצאת באתר של מכון כתר לכלכלה על פי התורה או באתר מכון היתר עיסקא למהדרין (להלן המכון), וכן עם חברות אשר תצטרפנה לרשימה זו בעתיד. ההתקשרות היא על פי תנאי ההיתר עיסקא שנחתם ע"י החברה, ועל פי הפרטים שבהסכם למסלול אישי שנחתם ע"י החברה, אשר הם מוצגים באתר המכון, וכל תנאיהם ופרטיהם מקובלים עלי.
- ב. אני מאשר למכון, להעמיד לעיון החברות איתן ביקשתי להתקשר בהיתר עיסקא זה, את הפרטים שלי שמסרתי למכון.
- ג. אני מתחייב למסור לחברות איתן בקשתי להתקשר בהיתר עיסקא זה, על פי דרישתן, מידע אמיתי על שיעור ותקופת האחזקה של האג"ח שלהן על ידי, ולהחזיר להן כספים ששולמו על ידן שלא על פי היתר עיסקא זה בגין התקופה בה הייתי קשור איתן בהיתר עיסקא זה.
- ד. במקרה של קניית אג"ח ביד שניה, שיש בה התחייבות של החברה עם חשש ריבית, או במקרה שבתחילת קניית האג"ח על ידי היה בה התחייבות של החברה אלי עם חשש ריבית, יחולו כל תנאי ההיתר עיסקא בזמן ובאופן המועיל והמותר. אני מצהיר שהקנייה וההחזקה של העיסקה על פי תנאי ההיתר עיסקא תהיה רק לגבי החלק המותר לגביה על פי ההלכה היהודית. כל התחייבות של החברה אלי שאינה תואמת את כללי ההיתר עיסקא, כולל התחייבות שמחושבת בגין תקופה של החזקת האג"ח ללא היתר עיסקא, אינני רוצה לזכות בה והריני מוותר עליה. חובת ההוכחה לפטור את החברה תהיה על פי תנאי ההיתר עיסקא.
- ה. במדה שבנוסח ההיתר עיסקא של החברה יש התחייבות או תנאי נאמנות שיש בהם חשש איסור, הריני מוותר לחברה על תנאים אלה, ובית הדין יכולים לגרע לפי כללי ההלכה על פי שקול דעתם מההתחייבויות ותנאי הנאמנות של החברה.
- ו. במכירת האג"ח על ידי, כל התחייבות אסורה של החברה כלפי קונה שלא חל עליו ההיתר עיסקא, במידה וקיימת, אינה בבקשתי ולא בשליחותי אלא ע"ד החברה בלבד.
- ז. אני מודה כי כל הקנינים וההתחייבויות נעשו באופן המועיל ביותר על פי ההלכה, מעכשיו, ובבית דין חשוב, דלא כאסמכתא ודלא כטופסי דשטרי.

בזאת באתי על החתום היום _____

_____	_____	_____
תעודת זהות	שם משפחה	שם פרטי



רשות ניירות ערך
ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

מחלקת תאגידים www.isa.gov.il

עמדת סגל

עמדות סגל הרשות המובאות להלן הינן עמדות מקצועיות המשקפות החלטות ועמדות של הסגל בסוגיות הנוגעות ליישום דיני ניירות ערך. תוכן העמדות המפורסמות מנחה את הרשות והסגל בהפעלת סמכותם והציבור יוכל להשתמש בהן ולהחליט בנסיבות דומות.

י"א ניסן תשע"ו
19 אפריל 2016

עמדת סגל משפטית מספר 12-199: היתר עסקא

אל סגל הרשות הגיעו פניות המבקשות למנוע את חלות איסור ריבית ההלכתי ביחס להשקעה באגרות חוב המונפקות בישראל.¹

הפתרון המקובל לבעיית איסור ריבית הינו מנגנון היתר עסקא.² מנגנון זה הופך עסקת הלוואה סטנדרטית לעסקה בעלת תנאים משפטיים שונים המובילים מבחינה מעשית לתוצאה דומה לעסקת הלוואה אותה מבקשים הצדדים להשיג אך ללא איסור ריבית. במסגרת עסקא מצויה, המממן מעמיד חצי מהסכום למקבל כהלוואה ללא ריבית וחצי מהסכום כפיקדון המיועד להשקעה משותפת (Joint Venture) והפקת רווחים (ומכאן מקור השם עסקא). עסקה זו אינה כוללת רכיב של ריבית, שכן חצי הלוואה הינו ללא ריבית ואילו חצי העסקא אינו מועמד בתורת הלוואה אלא בתורת פיקדון.

כאמור לעיל, מטרת היתר עסקא הינה להשיג מבחינה מעשית הסכם דומה להסכם הלוואה סטנדרטית ולכן נדרשים מנגנונים נוספים אשר יובילו לתוצאה זו וכדלהלן:

ראשית, היתר עסקא שונה מהלוואה בכך שבעוד שלווה אחראי להחזיר כל הסכום שקיבל אף אם השקעתו הניבה הפסדים, הרי שבחיתר עסקא, לחצי מהסכום (חצי העסקא) אין המקבל אחראי, כך שבמקרה של הפסד הקרן לא יקבל המממן אפילו את הסכום המקורי. הפתרון הנפוץ לבעיה זו הינו בתחום דיני הראיות במשפט העברי - במסגרת היתר עסקא קובעים הצדדים לדוגמא, כי המקבל לא יהיה נאמן לטעון להפסד הקרן אלא אם יישבע לפי דיני התורה ובתנאים מחמירים ביותר כי אכן הפסיד את הקרן או יביא עדים שיעידו על כך (וניתן לקבוע אף את זהות אותם עדים). כך, מבחינה מעשית הנטל הראייתי הנדרש להוכחת ההפסד הינו גבוה מאד.

¹ יצוין כי לדעת חלק מפוסקי ההלכה בדורות האחרונים, השקעה באגרת חוב המונפקת על ידי חברה בע"מ אינה מביאה לידי איסור ריבית וממילא אין בכך בעיה המצריכה פתרון. עם זאת, פוסקי הלכה אחרים חולקים וסבורים כי גם במקרה זה קיים איסור ריבית. להרחבה ראו משה הרשור ואליהו רפאל היישריק **תורת רבית, עמ' שמז ואילך**, ירושלים תשנ"ד.

² התיאור להלן מבוסס על **תורת רבית, לעיל הערה 1**, עמ' רנה ואילך.

ההבדל המשמעותי השני בין היתר עסקא להלוואה הוא בנוגע לתשואה. בעוד שהלוואה נושאת ריבית קבועה, בעסקא התשואה אינה קבועה אלא תלויה ברווחי חצי העסקא (שכן חצי ההלוואה כזכור אינו נושא ריבית). הפיתרון למצב זה טמון אף הוא בדיני הראיות. בהיתר עסקא הנפוץ נהוג לקבוע כי המקבל לא יהיה נאמן לטעון שהרוויח פחות משיעור שייקבע מראש (המשקף את הריבית הרצויה כפול שניים, מאחר שחצי ההלוואה כאמור אינו נושא ריבית) אלא על ידי שבעה בתנאים מחמירים כמתואר לעיל. בדומה לסוגיה הקודמת, גם כאן מבחינה מעשית קשה יהיה למקבל לעמוד בסף הראייתי הנדרש על מנת להוכיח כי העסקא הייתה רווחית פחות מהשיעור המוסכם ולפיכך מבחינה מעשית ישלם סכום המשקף את הריבית הרצויה.

בהמשך לאמור אל סגל הרשות הופנתה השאלה הבאה: האם תאגיד אשר הנפיק אגרות חוב לציבור רשאי להתקשר עם מחזיק תעודות התחייבות ("המחזיק"), אחד או יותר ישירות באופן וולנטרי, נפרד ופרטני בהיתר עסקא ("ההסכם הנפרד") בקשר להשקעה באגרות חוב של התאגיד?

הסגל מודיע בזאת כי מצדו אין מניעה שתאגיד יציע למחזיקים להתקשר בהסכם הנפרד כאמור ויתקשר בהסכם זה עם כל מחזיק שיחפוץ בכך. זאת בתנאי שההסכם הנפרד יקבע כי תוקפו יהיה אך ורק ביחס למחזיקים אשר התקשרו בו עם החברה וביחס לתקופה שבה יחזיקו באגרות החוב, וכי יישומו יבוצע במישרין בין מחזיקים אלו לבין התאגיד מבלי שהנאמן למחזיקי תעודות ההתחייבות יתערב בו (שהרי תחולתו של ההסכם הנפרד מוגבלת כאמור רק למשקיעים מסוימים בעוד הנאמן מייצג את כלל המשקיעים בסדרה).³

לעמדת סגל הרשות במקרה זה ההסכם הנפרד יהווה הסדר נפרד מתעודת ההתחייבות ותנאיה, ואשר נעשה בין מחזיק מסוים והתאגיד, מבלי שיהיה בו בכדי להשליך על תנאי תעודות ההתחייבות הרלוונטיים לכלל המחזיקים בתעודות ההתחייבות מכוח אותה סדרה. מכך נובע בנוסף כי במועד מכירת תעודות ההתחייבות על ידי מחזיקים שהתקשרו בהסכם הנפרד לא יעקוב ההסכם הנפרד אחר המכירה, שכן כאמור תחולתו מוגבלת רק למחזיקים שהתקשרו בו.

יובהר כי תאגיד רשאי לכלול במסגרת התשקיף פרטים בדבר האפשרות להתקשר עמו בהסכם הנפרד. כך לדוגמא, ניתן לצרף לתשקיף פירוט של נוסח ההסכם הנפרד אשר יחול על משקיע שיבחר להתקשר בו, או פרטים טכניים בדבר אופן ההצטרפות להסכם הנפרד (כגון פרטי אתר אינטרנט ייעודי, כמוצע להלן).

כמו כן, סגל הרשות לא יתנגד לכך שההסכם הנפרד כאמור יכלול התחייבויות מסירת מידע מצד מחזיקים כאמור כלפי התאגיד לעניין שיעורי ומועדי החזקתם באגרות החוב של התאגיד.

יישום אפשרי של עמדה זו הינו באמצעות אתר אינטרנט ייעודי, שבאמצעותו יוכלו משקיעים באגרות חוב לקבל את הצעת החברה להתקשרות בהסכם הנפרד. אתר כזה אפשר שיתייחס לאגרות חוב של תאגיד בודד (לדוגמא כחלק מאתר האינטרנט של התאגיד) או שיהיה אתר כללי יותר המתייחס לקבוצת תאגידיים שייבחרו להיכלל בו.

³ בהקשר זה מובהר כי אין מניעה שייקבע במסגרת תנאי ההסכם הנפרד כי המצטרף מתחייב להחזיר לתאגיד כספים ששילם מכוח תעודות ההתחייבות ככל שיימצא שהוא חייב לעשות כן בהתאם לתנאי ההסכם הנפרד.

יובהר, כי עמדה זו מתייחסת אך ורק לשאלה שהופנתה אל הסגל כמתואר לעיל והיא עוסקת רק בהיבטים הנוגעים לדיני ניירות ערך ולא בהיבטים הנוגעים לדינים אחרים לרבות חובות ומגבלות שעשויות להיות כרוכות בהפעלת אתר אינטרנט כאמור. עמדת הסגל אינה מביעה דעה בקשר לתוקפו המשפטי או השלכותיו של היתר עסקא ככלל, וכן אין בה בכדי להביע עמדה בדבר פתרונות הלכתיים מבוססי היתר עסקא אחרים להשקעה באגרות חוב.

אנשי קשר: עו"ד מאיר לוין, עו"ד ורו"ח יעקב יודקוביץ