

וישום משקיע לשיטר היתר עיסקא במסלול אישי לאג"ח

לכבוד מכון כתר"ר לכלכלה על פי התורה

א. אני הח"מ מצהיר כי קראתי את נוסח "שיטר היתר עסקא במסלול אישי לאג"ח" המופיע באתר המכון, הבנתי את תוכנו, התנאים שבו מוסכמים עלי וברצוני להתקשר בהיתר עסקא זה עם החברות המופיעות ברשימת החברות המעוניינות להתקשר בהיתר עיסקא במסלול אישי הנמצאת באתר, וכן עם חברות אשר תצטרפה לרשימה זו בעתיד. במידה ותהיינה חברות ברשימה ת"ל המעוניינות להתקשר בהיתר עסקא במסלול אישי עפ"י נוסח אחר של היתר עסקא, ברצוני להתקשר גם עמן – ובלבד שנוסח היתר העסקא עליו הן חתומות יוצג באתר המכון, וזאת עפ"י הפרטים שבהסכם שנחתם ע"י חברות אלה ברישום לשיטר היתר עסקא במסלול אישי לאג"ח.

ב. אני מאשר למכון להעמיד לעיון החברות איתן ביקשתי להתקשר בהיתר עסקא זה, את שמי, מספר תעודת הזהות שלי.

ג. אני מתחייב למסור לחברות איתן בקשתי להתקשר בהיתר עסקא 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 עסקא זה בגין התקופה בה הייתי קשור איתן בהיתר עסקא זה.

ד. אני מצהיר כי קניית וחזוקת אגרת חוב של החברה על ידי תקיפה רק לגבי החלק המותר לגביה על פי ההלכה היהודית. כל התחייבות של החברה אלי על פי התשקיף שאינה תואמת את כללי ההיתר עיסקא, כולל התחייבות בגין תקופה של החזקת האג"ח שלפני הקניה, הרי היא בטלה ואין החברה מחוייבת בה. חובת החוכחה לפטור את החברה תהיה על פי תנאי ההיתר עיסקא.

ה. במדה שבנוסח היתר עיסקא של החברה יש התחייבות או תנאי נאמנות שיש בהם חשש איסור, הריני מוותר לחברה על תנאים אלה, והריני מוסר לבית הדין לגרע מההתחייבויות ותנאי הנאמנות של החברה כפי שקול דעתם על פי ההלכה.

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"י החברה בלבד.

ז. על מנת להעניק להתחייבויות ולקניינים שבהיתר העסקא תוקף מחייב על פי ההלכה אני מודה כי כל הקניינים וההתחייבויות נעשו באופן המועיל ביותר על פי ההלכה, מעכשיו, ובבית דין חשוב, דלא כאסמכתא ודלא כטופסי דשטרי.

בזאת באתי על החתום היום _____

שם פרטי	_____
שם משפחה	_____
תעודת זהות	_____

היתר עיסקה

על פי החלטת הנהלת חברת אלבר שרתמי ממונית בע"מ (להלן: "החברה") אנו החו"מ מודיעים ומתייבים בזה בשם החברה שכל ענייני הכספים שיש בהם חשש ריבית מכל סוג איסור שהוא, אשר תעסוק החברה בין מה שתיתן לאחרים ובין מה שתקבל מאחרים, בין בכסף בין בשווה כסף, כולל הקדמת מעות והמתנת מעות, חיובים והתחייבויות, ערבויות ונאמנויות, יהיה ביד המקבל בתורת עסקא כתיקון חז"ל, ויהיה חלקו של המקבל מחצית מן הרווח ובהפסד ח"ו ישא המקבל שליש והנותן שני שליש ובחלק הפיקדון יהיה על המקבל אחריות גניבה ואבידה כשומר שכר.

עוד הוסכם שאם יעסקו בעסקים שאין בתנאי היתר זה כדי לבטל מהם איסור ריבית אזי תנאי ההתעסקות בעסקים אלו יהיה בתורת כולו פיקדון ביד המקבל ויהיה על המקבל אחריות גניבה ואבדה כשומר שכר והרווח יהא לנותן שבעים וחמישה אחוז ולמקבל עשרים וחמישה אחוז.

ואפילו אם יוזכר לשון הלואה או ריבית או ריבית דריבית הרי הכל יהיה כאמור לעיל או בתורת עיסקה או בתורת כולו פיקדון.

המקבל בין בתורת עיסקה, בין בתורת פיקדון יעסוק בדמי העיסקה בכל עסקיו המותרים היותר טובים לטובת העיסקה, בין בנכסי דניידי ובין בנכסי דלא נידידי בין בעסקיו הקימים בין בעסקים שמכאן ולהבא, ותמורת המעות יקנה לנותן חלק בנכסיו ובעסקיו לפי שומת בעלי החברה ובכל עסק שיקנה מכאן ולהבא יקנה חלק עבור הנותן

הכל בקניין באופן היותר מועיל ע"פ דין תורה ותיקון חז"ל.

על המקבל לחוכיח שנהג ועסק בנאמנות בדמי העיסקה כתקנת מהר"ם ולא יהיה נאמן על הקרן אלא בעדים כשרים ונאמנים, ולא יהיה נאמן על הרווח או אי הרווח אלא בשבעה חמורה.

אמנם הוסכם והותנה שאם יתן המקבל לנותן עבור חלקו ברווח כפי שיוסכם ביניהם יהא פטור מחובת ההוכחה ומותר הריווח יהא לו לבדו.

כל זה החלטנו בהנהלת החברה באופן מחייב, ויש תוקף ועדיפות להחלטה זו כאחת מתקנות החברה המחייבות, ואין רשות למי שהוא לפעול בשם החברה ולקבל התחייבויות באופן שיש איסור ריבית כי אם ע"פ תנאי התי"ע כנ"ל.

בפרוש הותנה בכל ענייני הכספים של החברה יהיו על דרך של עסקא כאמור לעיל אף אם לא נכתב בפרוש באופן פרטי.

אחרי שעפ"י החלטה זו לא תעסוק החברה בכל ענייני הכספים שלה באופן שיש בהם איסור ריבית, הרי ברור הוא כי כל המתעסק עם החברה עפ"י תקנותיה הוא מתעסק ובכלל זה גם תקנה זו הנ"ל.

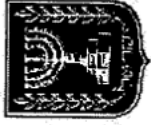
וכדי לתת תוקף ופרסום נוסף לתקנה הוחלט כי תקנה זו תפורסם במשרדי החברה.

וכל זה נעשה בהודאה גמורה בקנין סודר בבני"ד חשוב דלא כאסמכתא ודלא כטופסי שטרא והכל נעשה בקנין המועיל ביותר ובאופן המועיל ביותר.

בנוסף לאמור לעיל מוסכם בזה, שאם יש או יהיה איזה חוב עם חשש ריבית, שלא חל עליו בתחילה תנאי היתר עיסקה זה - מיד כשיתאפשר שיחולו עליו תנאי היתר עיסקה זה, יחולו הם עליו בזמן ובאופן המועיל ביותר למנוע איסור ריבית ושאר איסורים.

ולראיה באנו על החתום בשם החברה

אלבר שרתמי מימונית בע"מ



ר ש ו ת נ י י ר ו ת ע ר ך
ISRAEL SECURITIES AUTHORITY
מחלקת תאגידיים www.isa.gov.il

עמדת סגל

עמדות סגל הרשות המובאות להלן הינן עמדות מקצועיות המשקפות החלטות ועמדות של הסגל בסוגיות המגוונות ליישום דיני ניירות ערך. תוכן העמדות המפורסמות מנחה את הרשות והסגל בהפעלת סמכותם והציבור ויכל להשתמש בהן ולהחילן 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 ההלוואה 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 ההלוואה 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 להחזר כל הסכום שקיבל אף אם השקעתו הניבה הפסדים, הרי שבהיתר 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 מתמירים 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 הרשער ואליהו רפאל הי"שריק' תורת רבית, עמ' שמ' ואילך, ירושלים תשנ"ד.

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

ההבדל המשמעותי השני בין היתר עסקא לתלוואה הוא בנוגע לתשואה. בעוד שהלוואה נושאת ריבית קבועה, בעסקא התשואה אינה קבועה אלא תלויה ברווחי חצי העסקא (שכן חצי ההלוואה כוזר אינו נושא ריבית). הפיתרון למצב זה טמון אף הוא בדיני הראיות. בהיתר עסקא הנפוץ נהוג לקבוע כי המקבל לא יהיה נאמן טעון 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 הרושות 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 הרושות במקרה זה ההסכם הנפרד יהווה הסדר נפרד מתעודת התחייבות 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 הרושות לא יתנגד לכך שההסכם הנפרד כאמור יכלול התחייבויות מסירת מידע מצד מחזיקים כאמור כלפי התאגיד לעניין שיעורי ומועדי החזקתם באגרות החוב של התאגיד.

ישום 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 התאגיד 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 לדניי נירות 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 לוי, עו"ד ורנ"ח יעקב יודקוביץ