



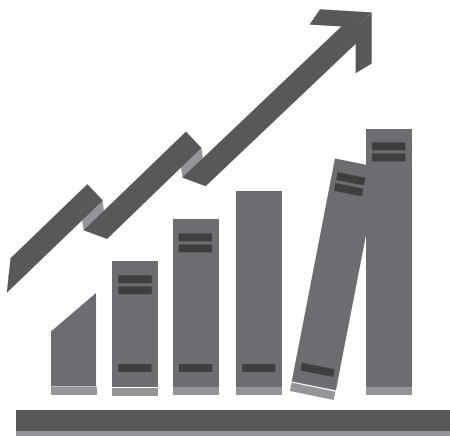
משקיעים כהלכה

בירור אפיקי חסכון והשקעה כשרים
לחיזוק שמירת השבת וההלכה במרחב הציבורי

מכון כת"ר
לכלכלה על פי התורה



יהדות על סדר היום



משקיעים כהלכה

בירור אפיקי חסכון והשקעה כשרים
לחיזוק שמירת השבת וההלכה במרחב הציבורי

מכון כתי"ר
לכלכלה על פי התורה



חותם
יהדות על סדר היום

כתיבה: הרב ינון זלכה
יעוץ הלכתי: מכון כתר לכלכלה ותורה
עריכת לשונית: בתיה ברזיאר
עיצוב העטיפה: טולידאנו
עיצוב החוברת: אפרת עיצובים

בהוצאת חותם - פורום תורני מקצועי (ע"ר)
דיזרנאלי 15 ירושלים 9222217
אתר: www.chotam.org.il
דוא"ל: office@chotam.org.il

© כל הזכויות שמורות
אייר תשע"ו

תוכן העניינים

4	הקדמה
9	מבוא
13	היתר עסקא
16	מניות
19	איגרות חוב (אג"ח)
21	אופציות
22	תעודות סל
24	קרן נאמנות
25	קרן פנסיה, קופות גמל וקרנות השתלמות
27	סיכום

הקדמה

**'לדעת כי אני ה' מקדשכם. אמר לו הקב"ה למשה: מתנה טובה יש לי בבית
גנזי ושבת שמה, ואני מבקש ליתנה לישראל. לך והודיעם!'**

במגילת העצמאות נכתב:

בארץ־ישראל קם העם היהודי, בה עוצבה דמותו הרוחנית, הדתית והמדינית,
בה חי חיי קוממיות ממלכתית, **בה יצר נכסי תרבות לאומיים וכלל־אנושיים
והוריש לעולם כולו את ספר הספרים הנצחי.**

לאחר שהוגלה העם מארצו בכוח הזרוע שמר לה אמונים בכל ארצות
פזוריו, ולא חדל מתפלה ומתקווה **לשוב לארצו ולחדש בתוכה את חירותו
המדינית.** מתוך **קשר היסטורי ומסורתי זה** חתרו היהודים בכל דור לשוב
ולהאחז במולדתם העתיקה.

ובדורות האחרונים שבו לארצם בהמונים, וחלוצים, מעפילים ומגינים הפריחו
נשמות, החיו שפתם העברית, בנו כפרים וערים, **והקימו ישוב גדל והולך
השליט על משקו ותרבותו, שוחר שלום ומגן על עצמו, מביא ברכת
הקידמה לכל תושבי הארץ ונושא נפשו לעצמאות ממלכתית.**

לאחר גלות ארוכת שנים עם ישראל שב לארצו ובונה בה מדינה. קיבוץ הגלויות
ומאבקי התקומה התרחשו במהירות ובקול רעש גדול, ובזה אחר זה הופיעו וצמחו
מוסדות השלטון והחברה: ביטחון ויחסי חוץ, משפט ואוצר, חינוך, בריאות ותחבורה.
המדינה שאך נולדה החלה בן רגע לעמוד על רגליה וללכת, ומאז היא כבר צועדת
דרך ארוכה ומפוארת, שפירותיה ניכרים בכל התחומים.

שנות ההתבגרות של המדינה מיטיבות אֶתה. לאחר התקומה החפוזה היא שבה
ומעמיקה ביסודות החברתיים שלה ודורשת שיהיה בהם ביטוי לאופי היהודי
המיוחד: מן הרחובות והכיכרות עולה הקריאה לצדק חברתי, בבתי המשפט
נשמעת צעקת העשוקים, והלוחמים מתחמשים בערכי לחימה. לאט אך בעקביות

ובהתמדה הולכים ומונחים היסודות הישראליים, ומתבהרת דמות המדינה שחלמנו עליה שנות אלפיים - מדינה משגשגת שהיא גם בית לאומי למוסר וערכים ומקור השראה ונס לעמי תבל.

תודעת ההישרדות שליוותה את הקמת המדינה גרמה לרבים לעבוד סביב השעון בכל ימות השבוע, גם בשבת. מאבקי התקומה לא נתנו לנו מנוח וגרמו לנו לשכוח שהשבת מזוהה יותר מכל עם העם היהודי - היא המקור לשאר הרוח שלנו, ובאמצעותה אנחנו נזכרים מי אנחנו באמת. נעלם מדעתנו שבלא נועם הנשמות ועדן הרוחות² האומה תסבול מחסור רוחני, שיקרין על כל המבנה המפואר שאנחנו מנסים לבנות כאן. מתוך פזיזות הפרנו את אות הברית שנכרתה עמנו: 'כי ששת ימים עשה ה' את השמים ואת הארץ', איבדנו את 'זכור' ורמסנו את 'שמור'.

החברה בישראל לא שעתה לקול עובדי המעמד הנמוך שזקוקים אף הם ליום מנוחה שבועי ואילצה אותם לעבוד גם בו.

ובעיקר, איבדנו את הברק בעיניים, את האמונה בצדקת הדרך. נדמינו כאחד מעמי העולם ופג טעמנו, ואנו מתקשים למצוא את הצידוק והעצמה על מנת להילחם על קיומנו.

אולם השבת, עוד לא אבדה תקוותה. תקומת מדינת ישראל מעפר ואפר נותנת לנו יסוד להאמין שגם התקומה הרוחנית בוא תבוא, ויתעצמו בה החומר והרוח יחד. בלבב פנימה יהמה העם למילותיו של רבי יהודה הלוי:

מֵאֲהַבְתָּ בְּךָ יוֹם שִׁשְׁשׁוּעֵי	עַל אֲהַבְתָּךְ אֲשֶׁתְּךָ גְּבִיעֵי
אֲצֵא בְּיוֹם רֵאשׁוֹן לְעִשׂוֹת מְלֶאכֶה	שְׁלוֹם לְךָ שְׁלוֹם יוֹם הַשְּׁבִיעִי
לְעֲרוֹךְ לְיוֹם שַׁבַּת הַמַּעֲרָכָה	שִׁשֶׁת יָמֵי מַעֲשֵׂה לְךָ כַּעֲבָדִים
כִּי הָאֱלֹהִים שָׁם שָׁם הַבְּרָכָה	אִם אֶעֱבֹד בָּהֶם אֲשַׁבֵּעַ נְדוּדִים
אֲתָה לְבַד חֲלָקִי מְכַל יְגִיעֵי	כָּל־מִן בְּעֵינֵי הֵם יָמִים אֲחָדִים

אין זה חלום שווא. חזון הנביאים, שנשא אותנו מבין האומות וקיבצנו מארבע כנפות הארץ, יוגשם עד תומו. עוד תבוא גאולה לארץ ולעם היושב עליה, עוד תשרה עלינו ברכת השבת. בידינו הדבר.

הציבור הדתי-לאומי לקח על עצמו להיות שותף פעיל ומשמעותי בחבלי הלידה של מדינת ישראל. טובי בניו ובנותיו עמלים לצקת את ערכי עם ישראל, תורת ישראל וארץ ישראל אל יסודותיה של מדינה מודרנית ומפותחת. הם נמצאים בכל החזיתות: בישיבות ובמדרשות, בצבא ובהתיישבות, באקדמיה ובתקשורת, בתעשייה ובתרבות. בצניעות ובלב טוב הם מנסים לתרום היכן שאפשר למען התגשמות תקוות הדורות - היא מדינת ישראל.

כעת עומדת בפני הציבור הדתי-לאומי הזדמנות פעולה נוספת למען ערכי מדינתנו ולמען שמירת השבת במרחב הציבורי בישראל. הדבר אינו רחוק ואינו קשה, אלא מצוי בידי כל אחד ואחד מאתנו. אל תגידו 'בוא יומה של השבת' - הביאו את היום.

משקי הבית בישראל משקיעים בקרנות פנסיה, תכניות ביטוח, קופות גמל וקרנות השתלמות ולעתים גם בניירות ערך - מניות, איגרות חוב, אופציות או תעודות סלי מכיוון שהתחום הזה מסובך ביותר, מי שמנהל את המכשירים הכלכליים הללו בעבורנו הם סוכנים וחברות גדולות. לרובנו אין מושג מה בדיוק קורה עם כספנו, וחשובה לנו רק השורה האחרונה: שהכסף מוסיף על ערכו ולפחות נצבר ונשמר.

אולם חשוב לדעת שלכסף הפרטי שלנו יש כוח רב והשפעה אדירה, חיובית או שלילית. הכסף שלנו ניתן לחברות הבורסאיות והן משקיעות אותו כאוות רצונן. חלק גדול מן החברות מתנהלות בלא דופי, אולם הרבה מהן מחללות שבת ואחראיות לחילול שבת רב במדינת ישראל. חילול השבת הזה, למרבה הצער, ממומן באמצעות הכסף שלנו, ומדובר על סכומים גדולים מאוד.

לדוגמה: בתקופה האחרונה נפתח באשדוד מרכז קניות גדול, ומנהליו החליטו שהוא ייפתח גם בשבתות. כל מחאותיהם של שומרי המצוות כנגד חילול השבת הבוטה לא הועילו, ואנשים רבים פוקדים את המקום, והשבת מושפלת. לאחר מעשה התברר שבאופן פרדוקסלי, חלק מן המימון שנדרש להקמת מרכז הקניות הגיע מכיסם של שומרי המצוות עצמם, שמימנו איגרות חוב שנרכשו בידי חברות הביטוח וקרנות ההון... בעוד המשקיעים עצמם שמרו על השבת מכל משמר, כספם הפקיר אותה ברחובות העיר. הכסף שלהם פעל בניגוד להשקפת עולמם ובניגוד להלכה.

זו דוגמה אחת מני רבות מאוד המבטאת מצב שבו הכסף שלנו עושה דברים שלא חלמנו עליהם ושאינם עולים על דעתנו. לא כך היינו רוצים לראות את יום המנוחה הלאומי שלנו, ובוודאי שאיננו מעוניינים לתת לכך יד.

אז מה ביכולתנו לעשות? הכלי שעומד לרשותנו הוא להעביר את קרנות החיסכון וההשקעות שלנו לחברות שנמנעות מחילול שבת. בכך שנצוה שניתן מכספנו רק למי שלא יפגע בשבת, נוכל לצמצם משמעותית את חילולה (כך שמענו ממנהלי ההשקעות עצמם - שדרישה ציבורית מסיבית תביא בהחלט לשינוי ההחלטות העסקיות שלהם; בעל המאה הוא בעל הדעה). חברות שיבינו שאם יחללו שבת יקשה עליהן לגייס משקיעים לפרויקטים שלהן, יעשו מאמץ רב על מנת לצמצם חילולי שבת. אם נלמד להפנות את השקעותינו לאפיקים כשרים, שאינם פועלים בניגוד לרוח ההלכה, נביא לשינוי דפוסי הפעולה של המגזר העסקי בישראל. כמו התהליך שנעשה בכשרות המזון, אלמנט שמירת השבת יהפוך להיות חשוב ומשמעותי בהתנהלותן של חברות וגופים פיננסיים. רוצה להשפיע על סדר היום של מדינת ישראל? העבר את השקעותיך לאפיקים כשרים, ותביא לכך שרשות הרבים שלנו תהיה ביטוי ומופת לערכים יהודיים.

נוסף על ההיבט הערכי, יש לדעת שבהשקעה בחברות בורסאיות בלא פיקוח יש גם בעיות הלכתיות של ממש. שתי הבעיות העיקריות הן הנאה מרווחי שבת וריבית. הדברים יוסברו בחוברת שלפניכם. נסקור בקצרה את אפיקי ההשקעה השונים ובין את המשמעות ההלכתית שלהם, נעמוד על הבעיות שעלולות להיות וננסה להציע פתרונות כשרים להשקעות שלכם.

נקודת המוצא לדיון היא שחשוב שתהיה פנסיה איתנה לשעת הצורך ושההשקעות שלנו יניבו תשואה יפה, אך הדברים הללו צריכים ויכולים להתממש באפיקים המתאימים לרוח התורה.

חשוב להדגיש שהמידע שבחוברת הוא כללי בלבד. לא נביא כאן את מכלול המשא והמתן ההלכתי, וגם לא נוכל לתת התייחסות תורנית לכל הפעילות הכלכלית, שמטבעה משתנה כל העת. ברור גם שאין לראות בחוברת המלצה עסקית להשקעה כזו או אחרת. מטרתנו היא לתת קריאת כיוון - לעורר את דעת הקהל להשקעה באפיקים הנכונים על פי ההלכה ובעיקר להביא למהלך שיחזק את שמירת השבת במרחב הציבורי של מדינת ישראל.

מבוא

התחום הפיננסי מעמיד בפנינו שתי בעיות הלכתיות עיקריות: **ריבית ושבט**. בהכללה אפשר לומר שהלכות ריבית עוסקות באופן שבו כספנו מושקע, וסוגיית השבת נוגעת לשאלה **היכן** כספנו מושקע. תחומים אלו אינם בהכרח חופפים, יש חברות שאינן עוברות על ריבית אך פועלות בשבת, ויש אחרות שאמנם אינן פועלות בשבת, אך ההתנהלות הפיננסית שלהן אינה כשרה. השקעה בחברות כאלו וכאלו בעייתית על פי ההלכה.

ריבית

בכמה מקומות בתורה אנו מזהירים על איסור הריבית:

אִם כֶּסֶף תַּלְוֶה אֶת עַמִּי אֶת הָעֲנִי עִמָּךְ לֹא תִהְיֶה לוֹ כְּנֶשֶׁה לֹא תִשְׁימֶן עָלָיו נֶשֶׁךְ. אִם חֶבְל תַּחְבֹּל שְׁלֹמֶת רֵעֶךָ עַד בֹּא הַשָּׁמֶשׁ תִּשְׁיבֶנּוּ לוֹ. כִּי הוּא כִסּוּתוֹ לְבִדְדָה הוּא שְׁמֹלְתוֹ לְעָרוֹ בְּמָה יִשְׁכַּב וְהָיָה כִּי יִצְעַק אֵלַי וְשָׁמַעְתִּי כִּי חֲנוּן אֲנִי.³

וְכִי יִמָּךְ אַחִיךָ וּמָטָה יְדוֹ עִמָּךְ וְהִחֲזַקְתָּ בוֹ גֵר וְתוֹשֵׁב וְחִי עִמָּךְ. אֵל תִּקַּח מֵאִתּוֹ נֶשֶׁךְ וְתִרְבִּית וְיִרְאֶת מֵאַלְהֵיךָ וְחִי אַחִיךָ עִמָּךְ. אֶת כֶּסֶפְךָ לֹא תִתֵּן לוֹ בְּנֶשֶׁךְ וּבְמִרְבִּית לֹא תִתֵּן אֲכֹלָךְ. אֲנִי יְהוָה אֱלֹהֵיכֶם אֲשֶׁר הוֹצֵאתִי אֶתְכֶם מֵאֶרֶץ מִצְרַיִם לְתֵת לָכֶם אֶת אֶרֶץ כְּנָעַן לְהִיּוֹת לָכֶם לְאֵלֹהִים.⁴

לֹא תִשְׁיֶף לְאַחִיךָ נֶשֶׁךְ כֶּסֶף נֶשֶׁךְ אֲכֹל נֶשֶׁךְ כָּל דָּבָר אֲשֶׁר יִשָּׂה. לְנִכְרֵי תִשְׁיֶף וּלְאַחִיךָ לֹא תִשְׁיֶף לְמַעַן יִבְרַכְךָ יְהוָה אֱלֹהֵיךָ בְּכָל מַשְׁלַח יְדֶךָ עַל הָאֶרֶץ אֲשֶׁר אַתָּה בָּא שָׁמָּה לְרִשְׁתָּהּ.⁵

העובדה שאיסור הריבית נשנה כמה פעמים מלמדת אותנו שהתורה רואה בו איסור חמור במיוחד. וכמובא ברמב"ם:⁶

‘נשך’ ו‘מרבית’ אחד הוא שנאמר: ‘את כספך לא תתן לו בנשך, ובמרבית לא תתן אכלך’ ולהלן הוא אומר: ‘נשך כסף נשך אוכל, נשך כל דבר אשר

[3] שמות כב, כד-כז.

[4] ויקרא כה, לה-לו.

[5] דברים כג, כ-כא.

[6] הלכות מלווה ולווה פרק ד, הלכה א-ב.

ישך, ולמה נקרא שמו נשך? מפני שהוא נושך, שמצער את חבריו ואוכל את בשרו... הא למדת שהמלוה בריבית עובר על ששה לאוין: לא תהיה לו כנושה, את כספך לא תתן לו בנשך, ובמרבית לא תתן אכלך, אל תקח מאתו נשך ותרבית, לא תשימון עליו נשך, ולפני עור לא תתן מכשול.

יתרה מכך, מצאנו בתלמוד הירושלמי: 'שכל המלווה בריבית כופר בעיקר'. וכן בשמות רבה⁸: 'כל מי שנוטל ריבית, מעלה עליו הכתוב כאילו עשה את כל הרעות והעבירות שבעולם'. בתלמוד הבבלי⁹ מובא: 'הוקשו מלוי ריבית לשופכי דמים', והרמב"ם¹⁰ כתב בפשטות: 'כל הכותב שטר ריבית, הרי זה ככותב ומעיד עליו עדים שכפר בה' א-להי ישראל'.

וכך נפסק בשו"ע¹¹: 'צריך לזיזת ריבית וכמה לאוין נאמרו בו. ואפי' הלווה הנותן והערב והעדים עוברים'. כלומר, הריבית אסורה אפילו אם הלווה עצמו מעוניין בה.

והרמ"א במקום הוסיף: 'ואין חילוק בין אם מלווה לעני או לעשיר'¹², והט"ז מדגיש שהאיסור תקף אפילו כאשר יש ריווח טוב ללווה במעות שלוקח, ומרוויח בו הרבה...!'

'ספר החינוך'¹³ הסביר שטעם האיסור הוא: 'כי האל הטוב חפץ בישוב עמו אשר בחר, ועל כן צווה להסיר מכשול מדרכם לבל יבלע האחד חיל חברו מבלי שירגיש בעצמו עד שימצא ביתו ריקן מכל טוב, כי כן דרכו של ריבית וידוע הדבר, ומפני זה נקרא נשך'.

יש פרטים רבים בהלכות ריבית, אולם עיקרם בדברי רב נחמן¹⁴: 'כללל דרבייתא: כל אגר נטר לי -אסור'. והטור¹⁵ הסביר את דבריו כך: 'בשביל המתנת מעותיו (שמשהו אצלו את מעותיו) נותן לו שכר, בין אם דרך הלואה או דרך ממכר או שכירות'.

מאחר שהשוק הפיננסי מבוסס על הלואות נושאות ריבית למיניהן, יש למצוא את האופנים הנכונים שנוכל לנהל בהם את כספנו.

[7] בבא מציעא, ה ת.

[8] מהדורת וילנא, פרשה לא, יג.

[9] בבא מציעא סא ע"ב.

[10] הלכות מלווה ולווה פרק ד, הלכה ז.

[11] שו"ע יורה דעה, סימן קס סעיף א.

[12] בשם ההרות מיימוני פ"ד מהל' מלווה ולוה.

[13] מצווה סח.

[14] מסכת בבא מציעא סג ע"ב.

[15] טור יורה דעה, סימן קסא.

שבת

הבעיה השנייה שעומדת בפנינו היא השקעה בחברות המחללות שבת. דבר פשוט הוא שאל לו לאדם להיכנס ל**שבתות עסקיות** עם חברה יהודית המחללת שבת. אולם אנו מבקשים לברר מה היחס ל**השקעה** בחברה כזו. נראה שיש לבחון זאת משני היבטים: ערכי והלכתי.

ברור שמבחינה **ערכית**, איננו מעוניינים שהכסף שלנו יסייע לדברים שאינם עולים בקנה אחד עם רצון התורה. ובפרט לאור מה שתואר בהקדמה - עד כמה ההחלטות הכלכליות של כל אחד ואחת מאתנו משפיעות על המרחב הציבורי של מדינת ישראל.

אך האם יש גם בעיה **הלכתית** להשקיע בחברות שעוברות עברות? האם מי שמשקיע בהן נחשב שותף לחילולי השבת שלהן?

למעשה, מצאנו מחלוקת של הפוסקים בעניין זה. בשו"ת מנחת יצחק¹⁶ נכתב שאם חברה מלווה בריבית או מחללת שבת, גם בעל מניות בחברה נחשב מלווה בריבית ומחלל שבת. אולם ה'אגרות משה'¹⁷ פסק שבעל מניות אינו נחשב לבעל החברה כל זמן שמדובר על כמות קטנה שאין לה כל השפעה על התנהלות החברה.¹⁸ אף הרב אלישיב זצ"ל סבר שמעיקר הדין אין איסור בהחזקת כמות קטנה של מניות, על אף שהחברה עוברת על איסורים הלכתיים.

במכון כת"ר (כלכלה על פי התורה) ביקשו מהרב יעקב אריאל שליט"א להגדיר מהי חברה השומרת שבת, שמותר לסחור במניותיה. הרב קבע שלא יינתן הכשר לחברות שהן עצמן מחללות שבת, שחלק מסניפיהן, מהקניונים או מהמפעלים שברשותן פתוחים בשבת או חברות שיש להן שליטה או אחזקה ניכרת בחברות המחללות שבת.

עם זאת, יינתן הכשר לחברות שמספקות שירותים החיוניים לפיקוח נפש או שעת חירום או העושות מאמץ לצמצם את חילולי השבת בעסקים שבבעלותן (למשל - רק באחת מחברות הבת מתקיים חילול שבת חלקי ושולי, חילול שבת רק לצורך תמיכה טכנית ותחזוקת מכונות או שחילול השבת נמוך מעשירית מכלל הפעילות).¹⁹ מטרת הפרמטרים המקלים היא להציע בפני המשקיעים אפיקי

[16] חלק ג סימן א וחלק ז סימן כו.

[17] אבן העזר חלק א סימן ז.

[18] בנוגע לחילול שבת, יש להוסיף שהכסף שמורווח ממכירת מניות החברה אינו נחשב בהכרח להנאה מחילול שבת, משום שמחיר המניות מושפע מגורמים רבים.

אם כן, נמצא שיש כאן רק ספק הנאה מאיסור שבת וספק מעשה שבת להקל (משנה ברורה שיו"ס"ב).

[19] בהתאם לפרמטרים הללו יש רמות שונות של כשרות פיננסית לחברות. ראה על כך באתר כת"ר.

השקעה חמורים פחות מבחינה הלכתית ובמקביל לעודד חברות לעשות מאמץ לצמצם את חילולי השבת שלהן. כל זאת בדרך לשמירת שבת ממלכתית במרחב הציבורי.

משקלול הדעות ההלכתיות עולה שמי ששם את כספו באפיקי השקעה שאינם שומרים שבת, יש לו על מה לסמוך²⁰, אך נכון לכתחילה להשקיע בחברות שאינן מחללות שבת. כמו כן, עדיף לכתחילה להשקיע באפיקים שקיים בהם פיקוח על נושא הריבית, דהיינו שהמסחר בהם נעשה תחת 'היתר עסקא'. על מהותו של היתר העסקא - בפרק הבא.

[20] היתר הוא רק בהשקעות סטנדרטיות, ברכישת בכמות קטנה של מניות שאין בהן בכדי להשפיע על יציבות החברה ופעילותה.

היתר עסקא

כפי שעולה מפסוקי התורה שהובאו לעיל, איסור ריבית חל רק במצב של הלואה. הגדרתה של הלואה היא שאדם מקבל כסף מאדם אחר, הוא אחראי לסכום שקיבל ועליו להחזירו במלואו בתום תקופת ההלוואה. איסור הריבית מורה שאסור להחזיר למלווה יותר מן הסכום שהוא נתן. עם הזמן התפתחות המסחר הביאה אתה את הצורך לקחת הלוואות בריבית, וחכמים חיפשו דרכים לניהול הלוואות באופן המותר. לשם כך נוצר 'היתר עסקא', שנוסח מקובל שלו תוקן בידי המהר"מ מקרקוב במאה השבע עשרה.

מהותו של היתר העסקא היא שאיננו רואים את נותן הכסף ואת המקבל כמלווה ולווה, שעומדים משני צדי המתרס, אלא כשני שותפים שעוסקים בעסק אחד: האחד ("המלווה") מביא את המימון לעסק, והאחר ("הלווה") מנהל את העסק ועושה את הרווחים. ומכיוון שגם למלווה יש אחריות לכסף שניתן, מותר לו להתחלק עם הלווה ברווחיו ולקבל יותר ממה שנתן לו.

המבנה ההלכתי של עסקא מבואר ברמב"ם²¹:

תקנו חכמים שכל הנותן מעות לחבירו להתעסק בהן, יהיה חצי הממון בתורת הלוואה והרי המתעסק חייב באחריותו אע"פ שאבד באונס. והחצי האחר בתורת פקדון והרי הוא באחריות בעל המעות. ואם נגנב או אבד החצי של פקדון - אין המתעסק חייב לשלם, ולפיכך יהיה שכר זו החצי אם הרויח של בעל המעות.

מוסבר שרק חצי מן הסכום שניתן ללווה מוגדר הלוואה שהלווה חייב באחריותה; הלווה צריך להחזירה גם אם הפסיד אותה באונס, ומאידיך גיסא, אסור למלווה לקבל שום תשלום בעבור חלק ההלוואה, ואם קיבל - הרי זו ריבית. אולם החצי השני של הסכום מוגדר פיקדון, והוא באחריות המלווה, ולכן אם נגנב או אבד - אין הלווה חייב באחריותו. ובהתאם לכך, אם עלו רווחים מן הפיקדון - המלווה זוכה בהם.²²

[21] הלכות שלוחין ושותפין, פרק ו הלכה ב.

[22] זאת ועוד: מעבר לצורת העסקא המתוארת בדברי הרמב"ם, היתר העסקא מכביד על הלווה באופן שבו הוא משית עליו את נטל הראייה. זאת על מנת להביא לכך שקרוב לודאי שהוא ישלם את אותו סכום שהיה משלם בהלוואה רגילה בריבית.

על פי תקנת המהר"מ, בנקים בישראל עורכים 'היתר עסקא' על מנת שיוכלו להלוות כסף ללקוחותיהם. ואף אם הלקוחות אינם יודעים שמדובר בעסקא, המהלך תקף על פי ההלכה, מאחר שהבנק מצהיר שהוא נותן את הכסף בתור עסקא, ובמקביל יש הסכמה כללית של הלקוח לכל תנאי הבנק.

יש כמה נוסחים של שטר 'היתר עסקא', בהתאם לתנאי העסקה ועל פי השיטות ההלכתיות השונות. הרעיון הכללי שלהם מובא בשטר הבא²³:

אני החתום מטה מודה שקבלתי מ _____ סך _____
בתורת עיסקא עד לתאריך _____ והתחייבתי להשקיע את כסף
העסקא בעסק טוב ומובחר שהוא יותר קרוב להרויח בו.

ואם ארצה להשתמש בכסף זה לצורכי הפרטיים או לתשלום חובות שיש
לי, הריני מקנה ל _____ הנ"ל בקנין המועיל חלק בכלל עסקי
המניבים רווחים בשווי הכסף שקבלתי, ויהיה אותו החלק בידי בתורת עסקא.

הרווחים שיהיו מהעסקא יתחלקו מחצה לי ומחצה ל _____
הנ"ל, ואם ח"ו יהיו הפסדים ישא הנותן _____ הנ"ל בשני שלישי, ואני
המקבל בשלישי. ואין אני נאמן לומר שהיו הפסדים או שלא היו רווחים, וכן
לגבי גובה הרווחים שהיו, אלא בשבועה חמורה בנקיטת ספר תורה.

אמנם זאת הוסכם בינינו שאם ארצה לתת לנותן העסקא סך _____
ואחזיר לו את הקרן, הרי שכל המותר שייך לי לבדי ופטור אני מכל שבועה
ובירור על הכסף הנ"ל. ואם ישאר הכסף בידי לאחר הזמן הנ"ל וכל זמן
שלא אחזירנו, מוסכם בינינו שימשיך הכסף להיות בידי בתורת עסקא כפי
כל התנאים דלעיל. כל זה נעשה בקאג"ס כתיקון חז"ל ובאופן שאין בו
אסמכתא והכל שריר ובריר וקיים.

ועל זה באתי על החתום _____.

[23] אפשר למצוא נוסחים נוספים באתר מכון כתר.

לרוב הדעות, מספיק היתר עסקא כללי של הבנק, ואין צורך בהיתר עסקא פרטי לכל לקוח. עם זאת, חשוב שהלקוח הפרטי יכיר את היתר העסקא ויבין את ההשלכות המשפטיות שהוא מחיל עליו²⁴.

בשוק הפיננסי יש מוצרים רבים, ולכל אחד מהם מאפיינים ומטרות שונים, וממילא גם ההתייחסות ההלכתית לכל אחד שונה. בעמודים הבאים נתאר בקצרה את המכשירים הפיננסיים השונים, ונביא את ההתייחסות ההלכתית ביחס אליהם.

השאלה המרכזית שתיבחן היא היחס שבין האדם לבין כסף. זאת אומרת: באילו מקרים אדם שמשקיע את כספו במוצר כלכלי או בחברה מסוימת ממשיך לשאת באחריות לכסף שלו?

הבירור הזה חשוב לנוכח העובדה שחברות רבות מתנהלות באופן בעייתי מבחינה הלכתית (בעיקר בנושאי שמירת שבת ואיסורי ריבית, אך גם בתחומים אחרים), והשקעה בהן עלולה לקשור את האדם לדבר עברה. מטרת הדיון תהיה, אם כן, לאפיין את המוצרים שאפשר להשקיע בהם בלי חשש איסור.

וכל זאת בתור בסיס למטרת העל שהצבנו בתחילת החוברת: תרבות עסקית במדינת ישראל המושתת על עקרונות התורה.

מניות

חברות כלכליות גדולות צריכות סכומי כסף גדולים לפעילותן, והן עושות זאת על ידי גיוס כספים מן הציבור. כל מי שמשקיע מכסף, הוא בעלים חלקיים בחברה. וכך יוצא שיש לחברה בעלים רבים מאוד. בעלות על חברה מקנה למשקיע זכויות שליטה בחברה, זכויות הצבעה, זכויות בחלוקת רווחים וזכויות בפירוק. זכויותיו של המשקיע תלויות באחוז השקעותיו בחברה: ככל שהשקיע יותר, כך שיצור הבעלות שלו גדול יותר. בעלות בחברה מבטאת בנייר ערך שנקרא 'מניה', וככל שאדם רוכש יותר מניות - כך גדלה בעלותו בחברה.

מניות הן אפיק השקעה מרכזי מאוד. האם מותר להשקיע בחברות שעוברות על איסורים? התשובה לשאלה זו תלויה בשאלה מקדמית: האם אדם שרוכש מניות של חברה, הופך גם להיות חלק ממנה?

הפוסקים התלבטו בעניין זה, והרב משה פיינשטיין²⁵ נטה להתיר את ההשקעה בחברות גם אם הן עוברות על איסורים:

ובדבר ליקח שערס (מניות) מקאמפאניעס (חברות) שעושין מלאכה ומסחר בשבת - הא חזינן שנתפשט להיתר. והטעם פשוט שאין להחשיב את הקונים שערס - 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

[25] שירת אגרות משה, אבן העזר חלק א סימן ז.

זה. ולכן לע"ד אין לחוש למה שעושים הבעלים דהקאמפאניעס שאינו נוגע להם.

ואף אם יש גם יהודים בהבעלים - אין להחשיב מסייע לעוברי עברה, שהמסחר יעשו גם כשלא יקנה שערס מהם כי לא חסר מי שיקנה שערס והקונה קונה רק לטובת עצמו. **ולכן אין בזה שום איסור וכמו שנוהגין הרבה בני"א ואף יראי חטא לקנות. אבל ודאי לקנות מדה מרובה כ"כ עד שיתחשבו בדעתו יש לאסור** אף בפעקטערע ומסחר של עכו"ם כיון שלא התנו כמו שצריכין להתנות כשעושה ישראל שותפות עם עכו"ם כדאיתא בש"ע או"ח סימן רמ"ה.

היתרו של הרב פיינשטיין מבוסס על כמה נימוקים:

א. מטבע הדברים, אין למשקיע הזוטר דעה בחברה, והוא אינו יכול להשפיע על התנהלותה.

ב. קונה המניות אינו מעוניין להיות מבעלי החברה, אלא בסך הכול להרוויח בהשקעותיו.

ג. בעלי החברה דואגים להשאיר את מרב המניות אצלם על מנת שלא לאפשר למשקיעים להשפיע על פעילותה.

הרב פיינשטיין מדגיש שהנימוקים הללו תקפים, כמובן, כאשר מדובר במשקיע זוטר. אבל אם מדובר במשקיע 'שמתחשבים בדעתו' - יש לאסור.

אולם פוסקים אחרים²⁶ נטו להחמיר בדבר, והסבירו שחוקי המסחר השתנו:

א. כיום גם לרוכש מניות זוטר יש זכות הבעת דעה, ואם מתאגדים הרבה רוכשים זוטרים, ביכולתם להכתיב לבעלי החברה כיצד לנהל אותה.

ב. גם אם רוכש המניות אינו מעוניין להיות מבעלי החברה - מבחינה חוקית הוא

[26] ראה למשל בשו"ת מנחת יצחק חלק ג סימן א.

נחשב לבעליה, וכלשון הרשות לניירות ערך: 'מניה מבטאת בעלות על חלק מחברה. כשקונים מניות, מקבלים בעצם פיסה מ"צוגת" החברה שהנפיקה אותן, וכן מעמד של שותפים בחברה'.

משמעות העמדה הזו היא שמי שמשקיע באפיק של מניות, עלול להיות שותף בחברות שמחללות שבת או שיש בבעלותן חמץ בפסח וכדומה. מטעם זה פוסקים רבים שוללים כל פעילות פיננסית באפיק המניות, וכן מורים בבד"ץ העדה החרדית.

אולם נראה שבהיעדר אופציה כשרה, מנהג העולם לסמוך של שיטת הרב פיינשטיין והרב אלישיב שהחזקת כמות מניות מזערית אינה אסורה גם כאשר החברה עצמה אינה מתנהלת על פי ההלכה. עם זאת, ברור שאם יש אפשרות להשקיע בחברות 'כשרות' - עדיף בוודאי.

בסחר במניות בחוץ לארץ של חברות שאינן יהודיות אין בעיה הלכתית, היות שהפעולות האסורות נעשות בידי גויים²⁷. עם זאת, יש להימנע מהחזקת מניות בחברות הסוחרות במאכלות אסורות או בחמץ בפסח, כיוון שהמסחר בהם אסור ליהודי.

[27] הבד"ץ נמנע מלאשר גם השקעה במניות בחו"ל מחשש שמא בין בעלי המניות יש יהודי. אולם פוסקים אחרים מתירים להשקיע בחברות בחו"ל, מפני שהם סוברים שאפשר לסמוך על כך שרוב הסוחרים אינם יהודים, וממילא אין חשש של שבת וריבית. אלא אם כן ידוע בוודאות שמדובר בחברה שחלק מבעליה יהודים, ואז הדבר אסור.

איגרות חוב (אג"ח)

גופים הזקוקים לכסף, לווים אותו באמצעות איגרות חוב. איגרת חוב היא נייר ערך ובו התחייבות לתשלום חוב. כאשר חברה מעוניינת ללוות כסף, היא מוכרת אג"ח, ובתמורה לכסף הזמין שהיא מקבלת מיד לידיה היא מנפיקה איגרת חוב שמעידה על התחייבותה להחזיר את הכסף. את החוב היא תחזיר בהמשך בתוספת ריבית. שיעור הריבית נקבע מראש בעת הנפקת האיגרת, והוא יכול להיות אג"ח בריבית קבועה או אג"ח בריבית משתנה.

שני הסוגים העיקריים של איגרות החוב הם 'אג"ח ממשלתיות' (הלוואות של הממשלה) ו'אג"ח קונצרניות' (הלוואות של חברות).

איגרות החוב סחירות בבורסה. בדרך כלל סוחרים בהן גורמים מוסדיים כמו קרנות פנסיה, חברות ביטוח, קרנות נאמנות ובנקים.

איגרות חוב שלא הונפקו בהיתר עסקא²⁸ הן מקרה קלסי של ריבית, מפני שהלווה נאלץ להחזיר יותר ממה שקיבל.²⁹ יש הסוברים שאפשר להקל כאשר אדם אינו קונה את איגרות החוב מהמנפיק עצמו, אלא מאדם אחר שקנה ממנו (מפני שכך אינו נחשב למלווה לגמרי). בפרט אם מוכרים את איגרות החוב לפני שמקבלים עליהן ריבית. אך גם באופן זה, עדיין אין היתר גמור בדבר.

יש פוסקים³⁰ הסוברים שמותר להקל ולרכוש איגרות חוב גם מחברות שלא חתמו על 'היתר עסקא' אם מדובר בסדרת איגרות חוב אשר בעת הנפקתם נחתם היתר עסקא המתייחס ספציפית לסדרה זו בלבד. במקרים אלו החתימה על היתר העסקא נעשית באמצעות החתמים, שתפקידם לסייע בקידום ההנפקה של איגרות החוב של החברה. אך הרבה פוסקים לא קיבלו את ההיתר הזה משום שלדעתם היתר עסקא חייב להיות חתום בידי מנהלי החברה שמנפיקה אותו.

אולם מצאנו בפוסקים גישה המתירה לרכוש אג"ח של מדינה או חברה, וטעמם הוא שאיסור ריבית הוא דווקא כאשר אדם מסוים משועבד בשעבוד הגוף לפרוע את ההלוואה. אך כאשר מדובר בחברה בעירבון מוגבל (בע"מ), שרק נכסי החברה

[28] באתר מכון כתר יש רשימת חברות החתומות על היתר עסקא.

[29] כך פסק המנחת יצחק.

[30] הרב דביר שליטי"א.

משועבדים ולא אנשים מסוימים - אין איסור להלוות לה בריבית^{31,32}.

על פי הגישה הזו, מותר להשקיע הן באג"ח קונצרניות הן באג"ח ממשלתיות. אך למעשה, יש עדיפות לאג"ח ממשלתיות מכמה סיבות:

א) יש הסוברים³³ שאין איסור ריבית במעות שאין להן בעלים ידועים, ובכלל זה אג"ח, השייכות למדינה כולה.³⁴

ב) **היתרון המשמעותי** באג"ח ממשלתיות, הוא בכך שמדינת ישראל חתומה על 'היתר עסקא' כללי.

מסיבות אלו **מותר לכתחילה** לרכוש אג"ח ממשלתיות.

רכישת אג"ח מממשלות זרות מותרת בלא חשש, מפני שאין זו אלא הלוואה לגוי,³⁵ המותרת על פי ההלכה.³⁶ רכישתן מותרת בלא היתר עסקא ואף אם הרכישה נעשית באמצעות בנק יהודי.

[31] ראה שו"ת מהרש"ג יו"ד סימן ג.

[32] וכך כותב האגון ר' אשר וייס (מנחת אשר, חלק א סימן קה):

'ולעניות דעתי ברור שהמעמד המשפטי של חברה בע"מ במציאות הכלכלית המודרנית כאישיות משפטית בפני עצמה, תקף גם מבחינה הלכתית. דכיון שאף אחד משלושת הגורמים המרכיבים את החברה אין לו בעלות גמורה ומצב זה לא שיעיר אבותינו, אין לנו להתחכם ולחדש חדשות אלא לקבל את משפט העמים בכל העולם כולו. וכל כהאי גוונא דינא דמלכותא דינא. ולענ"ד לא רק שאין זה סותר דין תורה אלא זה עיקר דין תורה כיון שמאפייני הבעלות חלוקים בין שלשת הגורמים הנ"ל ועיני בשו"ת צפנת פענח (סימן קפ"ד) שכתב שמשום כך אין ריבית בבנקים... על כן באופן עקרוני אין החברה מחויבת במצוות התורה דלבני ישראל ניתנה תורה ולא לחברות בע"מ...'

אך אף שכן נראה עיקר, ראוי לענ"ד להתמיר לכתחילה באיסור ריבית החמור מאחר שרבים מן האחרונים נקטו בזה לאיסור - עיין קיצור שו"ע (סימן ס"ה סעיף כ"ח) שכתב לאסור:

ועוד כתב: 'והנה במנחת יצחק (חלק ו סימן עז) ובמנחת שלמה (חלק א סימן כ"ח) נקטו דע"פ יש בזה איסור דרבנן, אמנם לענ"ד אין דבריהם ברורים דאם אין כאן ריבית קצוצה משום שאין כאן לווה - גם ריבית דרבנן אין כאן:

[הפוסקים שחששו להתיר הלוואות לחברה בע"מ והגדירו אותן איסור מדרבנן פסקו כך משום שהמעמד המשפטי של חברה בע"מ אינו מוחלט. למשל, בבתי המשפט גובר השימוש בהרמת מסך ההתאגדות, שמשמעותו היא שבנסיבות מסוימות מייחסים את חובות החברה לבעלי מניותיה. אם כן, שוב יש לפנות שיעבוד הגוף כלפיהם, ודבר זה בוודאי אסור. מסיבה זו נמנעים פוסקים רבים מלתת הכשר לאג"ח קונצרניות, ומתירים רק אג"ח ממשלתיות].

[33] שו"ת הרשב"א מייחוסות להרמב"ן, רכב.

[34] כמה פוסקים העלו טענה נוספת להיתר השקעה באג"ח ממשלתיות: לחלק מהשיטות אין איסור ריבית בפחות משווה פרוטה (ראה טור יו"ד סימן קסא). ומאחר שכל אזורי המדינה שותפים בכל איגרת חוב, כל אחד מן האזרחים מחזיק בפחות משווה פרוטה בכל אג"ח, ולכן אין בהלוואת ריבית דאורייתא.

[35] ואין לחשוש לריבית בשל היהודים המתגוררים באותן מדינות, לפי שאין החוב מוטל עליהם אלא על ממשלתם.

[36] רמב"ם הלכות מלווה ולווה פרק חמישי הלכה א.

אופציות

אופציה היא חוזה בין בעל נכס ('נכס בסיס') לבין אדם אחר. בחוזה זה ניתנת זכות לרוכש האופציה לרכוש או למכור את הנכס של כותב האופציה. אופציה המקנה זכות לרכוש את נכס הבסיס מכותב האופציה נקראת 'אופציית רכש'; אופציה המקנה זכות למכור את נכס הבסיס לכותב האופציה נקראת 'אופציית מכר'. מחיר הרכישה או המכירה נקבע מראש ('מחיר מימוש'), וכן נקבע עד מתי הן צריכות להתבצע ('מועד פקיעת האופציה').

האופציות נסחרות בשוק הפיננסי. הן שייכות לקבוצת ניירות ערך הנקראות 'נגזרים', מאחר שהמסחר אינו בנכס עצמו, אלא בחוזים המתייחסים לנכס.

האופציה אינה אלא שלב ראשוני ברכישה. כל זמן שרוכש האופציה אינו מממש בפועל את הרכישה, אין לו שום זכות משפטית בנכסי הבסיס, ואם האופציה לא תמומש עד מועד פקיעת האופציה - היא תאבד לגמרי את ערכה.

מבחינה הלכתית, מאחר שלרוכש האופציה אין שום זכות בנכסי הבסיס, הוא איננו מוגדר שותף בחברה שכתבה אותה. לכן גם אם נעשים איסורים בחברה, רוכש האופציה אינו קשור אליהם. לפיכך, אין במסחר באופציות בעיות של ריבית או חילול שבת.

תעודות סל

תעודת סל היא נייר ערך המונפק בידי גוף פיננסי ונסחר בבורסה. יש בה התחייבות להצמיד את רווחי ההשקעה והפסדיה לנכס בסיס מסוים, כגון מדדי מניות, מדדי אג"ח, מטבע חוץ ועוד. כך נוצר קשר מתמטי בין מחיר תעודת הסל למחיר נכס הבסיס שהיא עוקבת אחריו.

מנפיק התעודה מבטיח לקונה להחזיר לו את כספו בכל רגע נתון או בתום תקופה מסוימת בתוספת השינוי בנכס הבסיס שהתעודה עוקבת אחריו ובניכוי עמלות. החברה המנפיקה את תעודת הסל אינה מחויבת לרכוש דווקא את מרכיבי המדד שהתעודה צמודה אליהם. היא יכולה לסחור בכל אפיק שתוצאה, ובלבד שתוכל לעמוד בהתחייבויותיה כלפי רוכשי תעודות הסל. במקרים רבים החברה המנפיקה את תעודות הסל מרוויחה דווקא מהשקעה בעסקים שאינם מרכיבים את המדד שתעודות הסל צמודות אליו.

המשמעות היא שהמשקיע בתעודות סל אינו נחשב שותף במניות נכס הבסיס. תעודת הסל אינה אלא התחייבות של המנפיק לרוכש לתת תשואה העוקבת אחר תשואת נכס הבסיס.

משום כך יש להשקעה בתעודות סל יתרון הלכתי, מאחר שהמשקיע אינו נחשב בעלים של המניות שתעודות הסל צמודות אליהן, ועל כן הוא אינו נחשב שותף בחילולי השבת של אותן חברות או מלווה בריבית או בעלים של חמץ בפסח.

עם זאת, מאחר שרכישת תעודת סל היא למעשה הלוואה של המשקיע ללווה יחיד - הקרן המנפיקה את התעודה - צריך לערוך היתר עסקא בין המשקיע לבין הקרן³⁷ (ואין צורך בהיתר עסקא לחברות המרכיבות את המדד שתעודת הסל צמודה אליו). הפוסקים קבעו שכאשר נערך היתר עסקא עם הגוף שמנפיק את התעודה, ההשקעה בתעודות סל מותרת על פי ההלכה^{38, 39}.

[37] יש הטוענים שאפשר להקל בתעודות סל אף בלא היתר עסקא, לפי שבשו"ע ו"ד סימן קעה מובא שקנייה מראש מותרת כשכבר "יצא השער" (דהיינו נקבע מחיר לסחורה) או כשנלמך יש כבר את הסחורה הזו. ונראה שתעודות סל של מניות סחירות מוגדרות "יצא השער", ומה גם שלחברה שמנפיקה את תעודות הסל ישנם סוגי הניירות שמיצגים בסל, וזה נחשב "יש לו".

עם זאת, מוסכם שלכתחילה נכון לערוך היתר עסקא גם ברכישת תעודות סל, כפי שיתבאר.

[38] עמדת ב"ד"ץ העדה החרדית היא שהשקעה בתעודות סל אף מומלצת מבחינה הלכתית.

[39] יש להעיר שקיים בשוק מצר דומה - 'קרן מחקה'. היא לכאורה דומה לתעודת סל, אולם מבחינה מעשית והלכתית יש ביניהן הבדל גדול. בעוד בתעודת סל אין קשר בין המשקיע לבין המניות שמרכיבות את המדד שהחברה התחייבה אליו, בקרן מחקה המשקיע מחזיק בפועל במניות המדד, והחברה מנהלת בנאמנות את ההשקעות שלו. במקרה כזה המשקיע צריך להפסיד שהכסף לא ישקע באופן אסור, באיסורי ריבית וכיוצא בזה.

מותר לסחור בתעודות E.T.F. בחו"ל. מאחר שמדובר בחברות של גויים, אין חשש ריבית או חילול שבת.

קרן נאמנות

קרן נאמנות היא כלי שמטרתו השקעה משותפת בניירות ערך במגוון אפיקי השקעה. השותפים בקרן רוכשים יחידות שכל אחת מהן מקנה זכות שווה בקרן, ומספר היחידות שבידי כל אחד מהם מבטא את חלקו בקרן. בראש כל קרן עומד מנהל שהוא לרוב בית השקעות, אשר מנהל את נכסי הקרן בעבור השותפים ובהתאם למדיניות ההשקעות של הקרן תמורת עמלת דמי ניהול. נכסי הקרן אינם רשומים על שמו או לטובתו של מנהל הקרן, ובמקרה של קריסת בית ההשקעות בעלי היחידות ממשיכים להיות בעלי הנכסים שבקרן.

מבחינה הלכתית, מנהל ההשקעות הוא רק שליח של המשקיעים שמנהל בעבורם את כספם. אין כאן שום הלואה בין המשקיעים למנהל הקרן, וברוחים שהמנהל מעביר למשקיעים אין שום חשש ריבית.

מצד שני, מאחר שקניית יחידת השתתפות בקרן נאמנות, משמעותה שותפות בהשקעות שמשקיעה הקרן, למשקיע יש אחריות ישירה לאפיקי ההשקעה שבית ההשקעות משקיע בעבורו בהם. אם מדובר בקרנות נאמנות המשקיעות באג"ח או במניות של חברות בארץ - עלולה להיות בעיה של ריבית או חילול שבת באותן חברות.⁴⁰

לכן יש לבדוק במה משקיעה כל קרן נאמנות לפני שמשקיעים בה,⁴¹ אולם בפועל קשה ולעתים אף בלתי אפשרי לעשות זאת, מכיוון שקרנות הנאמנות מורכבות מהרבה מאוד אפיקי השקעה שמשתנים כל העת. לכן יש לבחור קרנות נאמנות שפועלות על פי ההלכה. יש כיום כמה גופים הלכתיים שבודקים את הקרנות ונותנים אישור הלכתי לקרנות שפועלות על פי ההלכה.⁴²

מותר להשקיע בקרנות נאמנות בחו"ל.

[40] בביד"ץ מצביעים על בעיה נוספת שקיימת ב'קרן נאמנות סגורה': בקרן כזו כמות יחידות ההשתתפות המונפקות מוגבלת, ולאחר שנמכרה הכמות שתוכנה, אין מצדדים משתתפים נוספים לקרן. ומצוי מאוד שנכתב בהסכם הנאמנות שאם הקרן תצטרך לייס סכום נוסף, כל אחד מן השותפים ייתן את חלקו, ואם יאחר לתת - יצטרך לשלם ריביות והצמדה לשאר חברי הקרן. בחתימה על הסכם כזה יש בעיית ריבית מדאורייתא, מכיוון שהשותפים למעשה מלווים לשותף שמאחר לשלם, והוא מתחייב לשלם ריבית על האחור בתשלום. יש להוסיף שלפי פוסקים רבים (למשל ביאור הגר"א סימן קסח ס"ט מא; שו"ת חתם סופר חלק ו סימן כו), אסור לסכם לגבות ריבית, גם אם היא אינה נגבית לבסוף.

[41] ראה לעיל בפרקים העוסקים במניות ובאג"ח.

[42] ראה למשל באתר מכון כתר.

קרן פנסיה, קופות גמל וקרנות השתלמות

קרן פנסיה⁴³

קרן פנסיה היא מכשיר חיסכון פנסיוני המבטיחה לשכיר ולעובד עצמאי תשלום חודשי לכל ימי חייו עם פרישתו מעבודה בהגיעו לגיל פרישה או במקרה של אבדן כושר עבודה וכן פנסיה לשאירים במקרה של מות העובד. החברות בקרן פנסיה מבוססת על תשלומים חודשיים של העובד ושל מעבידו או של העובד לבדו כאשר מדובר בעצמאי.

מבחינה משפטית, קרן פנסיה וקופות גמל הן מאגר נכסים המוחזק בידי חברה מנהלת לטובת העמיתים.

קרן השתלמות

קרן השתלמות היא מוצר חיסכון פנסיוני לטווח של שש שנים. הייעוד המקורי שלה היה לשמש את העובדים למימון השתלמויות כגון כנסים מקצועיים ולימודי המשך, אולם כיום היא משמשת על פי רוב בתור אפיק חיסכון כללי לטווח בינוני. זהו האפיק היחיד שלא לטווח ארוך שנותר פטור ממס לאחר הרפורמות במיסוי שוק ההון בישראל.

למוצר זה שני סוגי חוסכים: עמית שכיר - עמית אשר מעסיקו משלם בעדו כספים לקרן השתלמות, והוא עצמו מפריש לפחות שליש מהפרשת המעסיק. עמית עצמאי - עמית שסך הפקדותיו משולם כנגד הכנסה מעסק או משלח יד.

יש גם קרנות השתלמות למורים ולגננות, שיש בהן תנאים מועדפים יותר מקרנות ההשתלמות הרגילות. קרן ההשתלמות למורים מיועדת למימון הקיום בעת יציאה לשנת השתלמות (שנת שבתון), בה אינם עובדים בהוראה. אפשר למשוך את הכסף שנצבר בקרן גם בלא יציאה לשבתון, אולם אז מקבלים רק כ-90% מכספי המעביד.

[43] הממשלה קבעה בשנת 8002 שכל מעביד מחויב להפקיד לעובדיו כספים פנסיוניים בשיעורים המינימליים, בהתאם לקבוע בחוק.

קופת גמל

קופת גמל היא שם כולל לקבוצת מכשירי חיסכון לטווח בינוני או ארוך. קופה זו היא אפיק חיסכון פנסיוני הזכאי להטבות המס המוגדרות בחוק, ואפשר להפקיד אליה את כספי החיסכון הפנסיוני באותו האופן שמתבצעות ההפקדות לקרן הפנסיה.

הנקודה החשובה מבחינה משפטית והלכתית בקרנות הללו היא שהכסף נשאר בידי המשקיעים, והקרנות מתפקדות רק בתור שליחות שמנהלות בעבורם את ההשקעות שלהם. ההשלכה המשפטית של העניין היא שאם הקרנות לא הניבו את התשואה הצפויה, בית המשקעות אינו נושא באחריות, וכל ההפסד הוא של המשקיע.

מבחינה הלכתית, מאחר שאין הלוואה בין המשקיעים לקרנות המנהלות, אין בעיה של ריבית ברווחים שמעבירים מנהלי הקרן למשקיעים.⁴⁴ מאידך גיסא, מכיוון שהמשקיע נושא באחריות הישירה להשקעותיו, עליו לוודא שהן נעשות באופנים כשרים, בלא חשש של ריבית ושבת.⁴⁵

מעבר לכך, יש לשים לב לעניין נוסף: קרנות הפנסיה מפרישות מדי חודש 'קצבות שאירים'. אם אין צורך בכל הסכום שהופרש, מה שנשאר חוזר לחשבוננו של העובד (עודף אקטוארי) בתוספת ריבית. ריבית זו אסורה כל זמן שלא נערך היתר עסקא.

[44] ואף אין צורך בהיתר עסקא עם הקרן המנהלת.

[45] ראה לעיל בפרקים על מניות ואג"ת.

סיכום

העולה להלכה ולמעשה:

בהשקעה במניות יש להקפיד לכתחילה להשקיע בחברה שומרת שבת שיש לה היתר עסקא.

בהשקעה באג"ח יש להקפיד לכתחילה להשקיע באג"ח של חברה שיש לה היתר עסקא או באג"ח ממשלתיות, וכן שהיא שומרת שבת.

ככלל, רכישת אופציות ומכירתן - מותרת.

בהשקעה בתעודות סל יש לוודא שלחברה שמנפיקה את תעודת הסל יהיה היתר עסקא.

כאשר ההשקעה נעשית דרך קרנות פנסיה, קרנות נאמנות וקרנות השתלמות, לכתחילה יש לוודא שמדובר במסלולים מפוקחים הלכתית.

מותר להשקיע בחברות שבבעלות גויים, מפני שאין בהן חשש של ריבית או חילול שבת. אולם גם חברות שבבעלות גויים, יש להימנע מלהשקיע בהן אם הן עוסקות במסחר במאכלות אסורות או בחמץ בפסח.

מעבר להלכה הפורמלית, נכון תמיד לבדוק האם ההשקעה עולה בקנה אחד עם עולם הערכים של המשקיע. למשל - גם אם אפשר להכשיר באופנים מסוימים קניית מניות של חברה המחללת שבת, יש לשקול את ההשלכה הציבורית של הרכישה. ניסיון השנים האחרונות הראה שהדרת רגליהם של משקיעים פרטיים מקרנות המחללות שבת גרמה לשינוי דפוסי פעילותן. מגמה עקבית של המשקיעים שומרי המצוות תביא לכך שרשות הרבים הלאומית שלנו תהיה שבתית יותר וישראלית במובן העמוק של המילה.⁴⁶

כפי שציינו בפתיחה לחוברת, אנו סבורים שיש כיום יכולת בידי ציבור שומרי התורה והמצוות לחולל מהלך רחב היקף שישפיע על צביונה של מדינת ישראל. הצלחת

[46] העיקרון הזה נכון לא רק בתחום שמירת השבת, אלא גם במעגלים ערכיים רחבים יותר. למשל, יש חברות שסוחרות במזון לא כשר, בפריצות, במסחר שנועד להנות משקיעים אחרים ויש עושקות שכר שכיר. לפני שאנו מחליטים לתת להן מכספנו ולחזק אותן, חשוב מאוד לבחון האם החברה מתנהלת על פי אמות המידה המוסריות שאנו מאמינים בהן.

המהלך מותנית בהתגייסות של רבים למען שמירת השבת במרחב הציבורי. כל אחד חשוב וכל אחד משפיע. אין נדרש מאמץ גדול, ומאידך גיסא, ההשלכות יכולות להיות עצומות.

בהשקעות באפיקים כשרים נוכל להבטיח את העתיד הכלכלי שלנו, ולא פחות מכך - את עתידה הרוחני של המדינה. הכסף והערכים מעולם לא היו שלובים כך זה בזה.

אז מה עושים?

כיום קיימות דרכים רבות ומגוונות להשקיע במסלולים שיש בהם פיקוח הלכתי, והן נותנות מענה לכל משקיע. חלק גדול מבתי ההשקעות וחברות הביטוח מציעים מסלולים כשרים כמעט בכל אפיק השקעה: פנסיה וגמל, ביטוח מנהלים, קרן השתלמות ועוד.

על כן, מי שנעזר ביועץ השקעות - עליו ליצור אתו קשר ולבקש להעביר את ההשקעות שלו למסלולים כשרים.⁴⁷ החברות המפקחות עורכות השתלמויות כשרות ליועצים, ותחום זה אינו זר לחלק גדול מהם. המודעות לכך הולכת וגוברת בהתאם לביקוש, והגופים הפיננסיים נעשים מיומנים בעניין.

אפשר כמובן גם לפנות באופן עצמאי לחברות ולדרוש להשקיע רק באפיקים המותרים על פי ההלכה.

לתועלת הציבור, מצורפת בזאת רשימת חברות שיש להן פיקוח הלכתי. אולם אנו מוצאים לנכון להדגיש נקודה חשובה. נכון לעכשיו, רובם הגדול של הגופים המפקחים (ולמשל בד"ץ העדה החרדית) נותנים הכשר פיננסי לאחר שהם מוודאים שהמשקיע לא יעבור על איסור כלשהו. כגון, שהאיסורים הנעשים בחברה אינם משויכים להלכתית למשקיע, או שנעשה היתר עסקא. כמובן שעניין זה חשוב ביותר בתור קומת בסיס לכל שומר מצוות. אולם, הפרמטר של שמירת השבת

[47] אם מדובר בהפסד כספי גדול, יש להתייעץ עם מורה הוראה.

במרחב הציבורי עדיין אינו בא לידי ביטוי.

דהיינו, יש כיום 'כלים הלכתיים' שמאפשרים לאדם פרטי להשקיע בחברה המחללת שבת או שעוברת על איסורים אחרים. עם זאת, ברור שגם אם אין בכך איסור הלכתי למשקיע עצמו - השקעה בחברות אלו גורמת לנזק רב במישור הציבורי, כיוון שהיא מאפשרת לחברות המחללות שבת להמשיך לגייס כספים מן הציבור להמשך פעילותן.

ארגון חותם חותר להשפיע על המרחב הציבורי ואינו מסתפק רק בניקיון הכפיים של המשקיע הפרטי. כאמור לעיל, זו המטרה העיקרית בחוברת זו. יש לציין שהגישה הציבורית הרחבה מוצאת אוזן קשבת אצל מנגנוני הפיקוח ההלכתי, והם נכונים לקדם אותה בתור פרמטר משפיע, בהתאם לדרישת הציבור.

במילים אחרות, אם הציבור ידרוש שכספו ינותב רק לאפיקים שאינם משפיעים באופן שלילי על צביונה של המדינה - מנגנוני הפיקוח וחברות הבורסה ידאגו לכך.

נספח: רשימת חברות שיש להן פיקוח הלכתי⁴⁸

- איילון חברה לביטוח - 1700-720-707 (בד"ץ העדה החרדית והרב אריה דביר).
- איילון פנסיה וגמל - 03-7569547 (בד"ץ העדה החרדית והרב אריה דביר).
- אימפקט - 077-5191600 (בד"ץ העדה החרדית).
- אקסלנס גמל ופנסיה - 03-7536655 (בד"ץ העדה החרדית).
- אקסלנס תיקי השקעות - 03-7536611 (בד"ץ העדה החרדית).
- אקסלנס קרנות נאמנות - 03-7536900 (בד"ץ העדה החרדית).
- הפניקס - *3455 או 03-7332222 (בד"ץ העדה החרדית).
- כלל פנסיה וגמל - 03-7111110 או *5654 (בד"ץ העדה החרדית).
- כלל ביטוח - 03-9420440 או *5454 (בד"ץ העדה החרדית).
- מנורה מבטחים פנסיה - *9699 (בד"ץ העדה החרדית).
- מנורה מבטחים ביטוח - *2066 (בד"ץ העדה החרדית).
- פסגות - *6707 או 03-7968774 (בד"ץ העדה החרדית).
- פסגות חברה לביטוח - *5323 (בד"ץ העדה החרדית).
- הראל - *2735 (בד"ץ העדה החרדית).
- מגדל - 03-9201010 (בד"ץ העדה החרדית).
- מיטב דש - *3366 (הרב אריה דביר).
- דיאמונד בית השקעות - 03-6052255 (הרב אריה דביר).
- אניגמה שוקי הון - 03-7442601 (הרב אריה דביר).
- כמו כן, מומלץ לעיין ברשימות המופיעות באתר מכון כת"ר.

[48] יש להדגיש שהפיקוח ההלכתי אינו על החברה כולה אלא רק על מסלולים מסוימים שהחברה מציעה, ויש לברר מהם המסלולים הכשרים. כמו כן, יש לדעת שהרשימות משתנות מעת לעת, ויש להתעדכן בהתאם.