

מכון כת"ר לכלכלה על פי התורה



דף הבית | אודות המכון | מאמרים | ניירות עמדה | שאלות ותשובות | טפסים ומסמכים | עסקים כהלכה | ספרי המכון | היה שותף | צור קשר

דף הבית - מאמרים - השקעות כשרות - מהן?

מאמרים

השקעות כשרות - מהן?

הרב שלמה אישון | ט"ו אלול תשע"ז

השקעה בחברות שאינן שומרות שבת או שעוסקות בהלוואות בריבית ובאיסורים אחרים עלולה להיות כרוכה בבעיות הלכתיות. מלבד השאלות ההלכתיות, גם מן הבחינה הערכית והמוסרית ברור שלא ראוי שכספנו ישמש למטרות שיש בהן פגיעה בערכים המקודשים לנו, ויש לעשות כל מה שאפשר כדי שהכסף ישמש לעידוד חברות...



השקעה בחברות שאינן שומרות שבת או שעוסקות בהלוואות בריבית ובאיסורים אחרים עלולה להיות כרוכה בבעיות הלכתיות. [1] מלבד השאלות ההלכתיות, גם מן הבחינה הערכית והמוסרית ברור שלא ראוי שכספנו 'ישמש למטרות שיש בהן פגיעה בערכים המקודשים לנו, ויש לעשות כל מה שאפשר כדי שהכסף ישמש לעידוד חברות להימנע לחלוטין מהשקעה בחברות, ובאופן כזה לא להיכנס לשאלות של השקעה בחברות העוברות על איסורים. לעומת זאת, כיום הדבר בלתי אפשרי. כל אדם עובד הוא בעל קרן פנסיה, ורבים חוסכים גם בקרנות השתלמות, תכניות ביטוח שונות וכן הלאה. הגופים הללו משקיעים את כספי לקוחותיהם בצורה זו או אחרת בחברות שונות, אם על ידי רכישת מניות ואם על ידי רכישת איגרות חוב. [3] כך שבפועל, אדם עלול למצוא את עצמו משקיע את כספו בחברות העוברות על איסורי תורה [4], אף בלא ידיעתו. לכן בשנים האחרונות הולכת וגוברת המודעות לחשיבותן של השקעות כשרות, ויותר ויותר משקיעים מבקשים להשקיע את כספם במסלולים הנמצאים בפיקוח הלכתי. בעקבות פניות רבות שהגיעו למכון כת"ר בעניין זה, החלטנו לבדוק באופן מעמיק את הקריטריונים ההלכתיים המגדירים השקעה בתור 'השקעה כשרה'. הבדיקות והבירורים שערכנו העלו כי אין הגדרה אחידה למושג 'השקעות כשרות', ובעניין זה יש כמה שיטות. להלן נסקור את השיטות השונות [5] ונציע את הנראה לנו בסוגיה זו.

א. הצעת הבד"ץ של הרב קרליץ שליט"א

כדי להבטיח שכספי החיסכון הפנסיוני לא יופנו להשקעות אסורות, הציע בעבר הבד"ץ של הרב קרליץ שליט"א כי העובד יחתום על שטר 'היתר עסקא' עם קרן הפנסיה, ויתווסף בו סעיף שמפרט שהעובד מסכים עם הנהלת הקרן שהוא שולח אותם לעשות בממונו רק רווחים מעסקים מותרים, ואם הם עושים עסקים אסורים, אין הוא חפץ בהם וברווחיהם. יש לציין שסעיף דומה קיים כיום ב'היתר עסקא' רבים, אלא שבשונה מ'היתר עסקא' רגילים, הנוגעים לכלל המשקיעים בחברה, בהצעה זו מדובר שעל השטר יחתמו רק אותם עובדים המעוניינים בהשקעות כשרות, כאשר ההשקעות הבעייתיות מבחינה ההלכה תיעשנה מכספי העמיתים שלא חתמו על שטר זה. [6]

הקושי הגדול בהצעה זו נעוץ בכך שבסופו של דבר העמיתים שחתמו על השטר והעמיתים שלא חתמו על השטר מקבלים רווחים זהים לחלוטין, ונמצא שהחתימה על השטר היא פיקציה בלבד. [7]

ב. שיטת הרב דביר שליט"א – לפי הרב אלישיב זצ"ל

הרב דביר שליט"א פועל בעניין זה על פי הוראותיו של הרב אלישיב זצ"ל. על פי שיטתו, מעיקר הדין אין איסור בהחזקת כמות קטנה של מניות אשר אינן מאפשרות כל שליטה על הנעשה בחברה – גם אם מדובר בחברה העוברת על איסורים הלכתיים. למרות זאת, למעשה הם מחמירים ואוסרים על הקרנות שבפיקוחם לרכוש מניות של חברות העוברות על איסורים הלכתיים, אך כן מאפשרים לרכוש מניות של חברות המחזיקות בחברות בת העוברות על איסורים הלכתיים. כדי שלא להשקיע בחברות העוברות על איסור ריבית, הם מקפידים על השקעה בחברות שחתמו על 'היתר עסקא' כללי. אלא שנוסף על כך, לדעתם מותר 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. השקעה בסדרה זו נחשבת לדעתם השקעה כשרה גם אם החברה עצמה מתנגדת לחתום על 'היתר עסקא' כללי, והדיקטוריון והיועצים המשפטיים כלל אינם יודעים שאותה סדרה הונפקה בכפוף ל'היתר עסקא'. החתימה על 'היתר העסקא' נעשית במקרים אלו באמצעות החתמים, שתפקידם לסייע בקידום ההנפקה של איגרות החוב של החברה.

כל הפוסקים שהתייעצנו [8] אתם הסתייגו מגישה זו, שכן לדעתם אין לייחס כל משמעות ל'היתר עסקא' שנחתם כנגד רצונם של מנהלי החברה ובלא ידיעתם.

ג. שיטת הבד"ץ של העדה החרדית

בשונה משיטת הרב אלישיב, לדעת הבד"ץ החזקת מניות, אפילו בכמות קטנה ביותר, מוגדרת – בעלות, משום שהיא מקנה זכות הצבעה באספת בעלי מניות. לדעתם, כל החזקת מניות בחברה שאינה מתנהלת כהלכה היא אסורה, גם אם מדובר בחברת בת ואפילו בחברה העומדת ברמה נמוכה יותר בשרשרת החברות. בפועל, כיום הבד"ץ נמנע באופן גורף מלאשר השקעה במניות, מחמת הקושי המעשי לפקח על מכלול עסקיה של החברה ושל חברות הבת שלה. יתרה מזאת, הבד"ץ נמנע מלאשר גם השקעה במניות בחו"ל – מחשש שמא בין בעלי המניות יש יהודי.

כמו כן, הבד"ץ נמנע מלאשר רכישת אג"ח, אף של חברות שיש להן 'היתר עסקא', משום ש'היתר העסקא' הופך את רוכש האג"ח לשותף בחברה, וממילא אותם חששות שיש לדעתם בהחזקת מניות מתעוררים גם כאן.

אפיקי ההשקעה המוגדרים אפיקי השקעה כשרים לפי הבד"ץ הם:

1. אג"ח מדינה.
2. אג"ח מדינות זרות.
3. מסחר באופציות.
4. תעודות סל.
5. E.T.F בחו"ל (בחברות שבעליהם גויים או גויים ברובם, כדוגמת 'הום דיפו').

נבאר את מהותם של אפיקי השקעה אלו ואת הטעם שלדעת הבד"ץ אין באפיקים אלו חששות הלכתיים:

1. אג"ח מדינה

אגרת חוב (אג"ח) מדינה היא נייר ערך שהמדינה מנפיקה. היא משמשת תעודת התחייבות לתשלום. באמצעות אגרת החוב, המדינה לווה כספים מן הציבור ומתחייבת לפרוע את קרן ההלוואה בתוספת ריבית במועד הפדיון של האג"ח. לדעת הבד"ץ, אין בהשקעה באג"ח מדינה חשש איסור ריבית, מחמת 'היתר עסקא' כללי שהמדינה חתומה עליו, [9] בצירוף הדעות הסוברות שאין כלל איסור ריבית בהלוואה שאין בה שיעבוד הגוף של אדם פרטי [10] ובצירוף שיטת הרשב"א שאין איסור ריבית במעות שאין להן בעלים ידועים. [11]

2. אג"ח מדינות זרות

רכישת אג"ח של מדינות זרות, כמוה כהלוואה לגוי, המותרת על פי ההלכה. ואף אם יהודים מתגוררים באותן מדינות, אין החוב מוטל עליהם, ועל כן רכישתן מותרת גם בלא 'היתר עסקא'.

3. מסחר באופציות

אופציה היא **חוצה** בין שני צדדים: כותב האופציה (הנקרא גם מוכר האופציה) ורוכש האופציה. כותב האופציה מעניק לרוכש האופציה זכות לרכוש או למכור נכס כלשהו ('נכס בסיס' או Underlying) תמורת מחיר קבוע מראש ('מחיר הרכישה' או strike price) במועד קבוע מראש או לפניו ('מועד פקיעת האופציה' או expiration date). אופציה המקנה את הזכות לרכוש את נכס הבסיס נקראת אופציית רכש (call). אופציה המקנה את הזכות למכור את נכס הבסיס נקראת אופציית מכר (put). המחיר שנכס הבסיס יימכר בו נקרא מחיר המימוש. בתשלום עבור האופציה, אף שהוא מתבצע מראש, אין חשש ריבית, משום שהוא כתשלום פרמיית ביטוח, המותר על פי ההלכה. [12] מסחר באופציות אינו כרוך ברכישה בפועל של מניות או אג"ח, ולכן אין בו חששות הלכתיים. בכלל היתר של מסחר באופציות גם מסחר בחוזים עתידיים בחו"ל, וגם בו אין חששות הלכתיים.

4. תעודות סל

תעודות סל היא נייר ערך המקנה למחזיק בו תשואה על פי מדד כלשהו. מנפיק התעודה מבטיח לקונה להחזיר לו את כספו בתוספת אחוזי העלייה במדד שהתעודה עוקבת אחריו או בניכוי הירידה במדד זה. לפי המצב המשפטי כיום, החברה המנפיקה את תעודת הסל אינה מחויבת לרכוש דווקא את מרכיבי המדד שהתעודה צמודה אליהם, והיא רשאית לעסוק בכל דבר – ובלבד שתוכל לעמוד בהתחייבותיה כלפי רוכשי תעודות הסל. יתרה מזאת, רוחניה של החברה המנפיקה את תעודות הסל הם בדרך כלל דווקא מהשקעה בעסקים שאינם מרכיבים את המדד שתעודות הסל צמודות אליו, אם התשואה מעסקים אלו עולה על עליית המדד של תעודת הסל.

ההיתר להשקיע בתעודות אלו מבוסס על העובדה שגם אם נראה את רכישת התעודות בתור הלוואה בריבית, המחייבת 'היתר עסקא', [13] מכל מקום ההלוואה היא לחברה המנפיקה את תעודת הסל ולא לחברות המנפיקות את המניות שתעודת הסל צמודה אליהן. על כן, די בהיתר העסקא' שנעשה מול החברה המנפיקה את תעודת הסל, ואין צורך בהיתר עסקא' לחברות שמניותיהן מרכיבות את המדד שתעודת הסל צמודה אליו. הקושי הוא שבגין 'היתר העסקא', המשקיע הופך לשותף בעסקי החברה המנפיקה את תעודת הסל, ובאמצעות שותפות זו הוא הופך בעצם להיות שותף בחברות שמניותיהן נרכשות בידי החברה שתעודת הסל בבעלותה. ואף אם ייכתב בהיתר העסקא' שההשקעה היא רק בעסקים המותרים, הרי שלעתים לחברה המנפיקה את תעודת הסל אין כמעט עסקים מותרים. קושי נוסף נובע משינוי החוק הצפוי בענף זה: ועדת השרים לחקיקה אישרה לאחרונה כמה שינויים בענף תעודת הסל, וביניהם הצעה הקובעת כי הנכסים לא יהיו רשומים על שם המנפיק, אלא על שם המשקיעים בתעודה. [14] במצב זה, ייתכן שגם מבחינה הלכתית יש מקום לראות ברוכשי תעודות הסל בעלי המניות והנכסים האחרים שמנפיקת תעודת הסל רכשה, ונמצא אפוא שאותם קשיים הלכתיים הקיימים ברכישה רגילה של אג"ח או מניות, יהיו קיימים גם ברכישת תעודת סל. [15]

5. E.T.F בחו"ל

בשונה מתעודות הסל הנהוגות בארץ, בסחר ב-ETF (= סוג של קרנות סל הנסחרות בארצות הברית) החברה המנפיקה מחויבת לרכוש את ניירות הערך הנכללים במדד בכמויות המתאימות לכמויות המוגדרות בהגדרת המדד. מכאן, שאף אם נאמר שבתעודות סל אפשר להתנות בהיתר העסקא' שהחברה המנפיקה תשקיע רק בעסקים מותרים, ב E.T.F הדבר קשה הרבה יותר, שהרי החברה המנפיקה מוגבלת באפשרויות ההשקעות שלה, והיא חייבת לרכוש דווקא את ניירות הערך הנכללים במדד. אלא שכאשר מדובר בחו"ל ובמדדים של חברות שבבעלות גויים בלבד או בעיקר, הדבר קל הרבה יותר: מאחר שמדובר בגויים, אין איסור ריבית ואין צורך בהיתר עסקא', וממילא אין לראות במשקיעים שותפים בחברה המנפיקה. ואף בכל זאת נראה את הרוכשים בתור בעלי ניירות הערך שהחברה המנפיקה רכשה, מאחר שמדובר בחברות של גויים, אין חשש ריבית או חילול שבת. ואמנם ייתכן שיש גם בעלי מניות יהודים, אך מאחר שאין מדובר בהחזקה ישירה של מניות, לדעת הבד"ץ, אין בכך חשש איסור. [16]

ד. ועד ההלכה להשקעות וקרנות

ועד ההלכה להשקעות וקרנות שעל יד דיני בית הדין של הרב ואזנר והרב קרליץ שליט"א חולקים על הבד"ץ בעניין השקעה בתעודות סל. לדעתם, השקעה בתעודות סל אסורה, משום שכאמור לעיל, היא מחייבת עריכת 'היתר עסקא' עם החברה שמנפיקה את תעודת הסל, ו'היתר עסקא' זה הופך את רוכש תעודת הסל לשותף בעסקיה של החברה המנפיקה. מאחר שהחברה המנפיקה חייבת לרכוש נכסים שיניבו תשואה המקבילה לתשואה של מרכיבי תעודת הסל, הרי שבפועל היא תצטרך לרכוש מרכיבים הכוללים גם מניות של חברות העוברות על איסורים. ואף אם ייכתב בהיתר העסקא' כי החברה המנפיקה תשקיע רק בעסקים המותרים, בפועל היא לא תוכל

לעשות זאת – בגלל התחייבותה זו. האפשרות היחידה שהחברה המנפיקה תשקיע בעסקים מותרים שתשואתם דומה לתשואת מרכיבי תעודת הסל היא כאשר מדובר בתעודות סל הצמודה למניות שיש עליהן אופציה, למשל, תעודת סל הצמודה למדד 'תל אביב 25'. על המניות המרכיבות מדד זה יש אופציות, ועל כן במקרים כאלו החברה המנפיקה את תעודת הסל יכולה להשקיע באופציות, שאין בהן איסור הלכתי, במקום ברכישת המניות עצמן, ונמצא שבמצב זה יועיל 'היתר העסקא' בצירוף הסעיף הקובע שההשקעות תהיינה רק באפיקים מותרים. אולם כאמור, לדעתם, כאשר מדובר בתעודות סל הצמודה למדד של השקעות שאין בהן אפשרויות כשרות הדומות בתשואתן – לא יועיל 'היתר העסקא' להציל מן השותפות בחברות העוברות על איסורים.

ה. השקעות כשרות לפי מכון כת"ר

שיטות הבד"ץ וועד ההלכה להשקעות כשרות, אף אם הן מהודרות מן הבחינה ההלכתית, אינן יכולות לספק פתרון סביר לכלל הציבור, שהרי אי אפשר להורות לכלל להימנע באופן גורף מרכישת מניות. מאידך, ההכשר שהרב דביר שליט"א מעניק לאיגרות חוב של חברות שאינן חתומות על 'היתר עסקא', בתנאי שנעשה 'היתר עסקא' ייעודי לאותן איגרות חוב בעת הנפקתן, גם הוא מעורר קשיים. על כן, בהתייעצות עם מו"ר הרב יעקב אריאל שליט"א והרב זלמן נחמיה גולדברג שליט"א, נקבע כי ניתן לאפשר רכישת מניות במסלולים הכשרים, אלא שיש להקפיד שרכישת המניות ואיגרות החוב תהיה אך ורק מחברות שחתמו על 'היתר עסקא', ואי אפשר להסתפק ב'היתר עסקא' שנחתם על איגרת חוב ספציפית. בנוגע לנושא שמירת השבת, המצב מורכב עוד יותר: מחד גיסא, ברוח כי המצב הנוכחי, שבו מרבית החברות במשק עובדות בשבת, אם באופן מלא ואם באופן חלקי על ידי מתן שירות, הוא בעייתי ביותר. מאידך, נראה כי קביעה גורפת שאין להשקיע בחברה שמתקיים בה חילול שבת כלשהו מצמצמת את אפשרויות ההשקעה באופן קיצוני ומחייבת למעשה הימנעות מהשקעה במניות בארץ. מצב כזה ידחה את מרבית המשקיעים הפוטנציאליים מלהשקיע בהשקעות כשרות בכלל. לכן הסיכום הרב יעקב אריאל שליט"א והרב זלמן נחמיה גולדברג שליט"א לקבוע כי לשם רמת כשרות רגילה, תוגדר חברה בתור שומרת שבת אם הפעילות העיקרית שלה, שממנה היא מפיקה את רווחיה, אינה מתקיימת בשבת. על כן לא תותר השקעה בחברה המייצרת בשבת או המשווקת את מוצריה בשבת. אולם, אם חברה משביתה את פעילותה העיקרית בשבת, מותר יהיה להשקיע בה – אף אם היא מפעילה שירות תיקונים בשבת[17]. מתוך תקווה כי הגדרה שכזו תאפשר לחזק את שמירת השבת בכלל החברות במשק, לעניין הגדרת חברה בתור שומרת שבת, תלקח בחשבון פעילות החברה עצמה ולא תהיה התחשבות בפעילותה של החברה הבת.

[1]. בעניין זה עסקנו בספר כת"ר, מחקרים בכלכלה ומשפט עפ"י ההלכה, כרך ו סימנים ד, ה, ע"ש.

[2]. יש לציין שבעולם כולו הולכת וגוברת המודעות לכך שראוי להשתמש בכוח הכלכלי העצום המצוי בידיהם של מוסדות פיננסיים המנהלים את כספי הפנסיה, הביטוח ואפיקי השקעה אחרים, כדי לקדם ערכים חשובים. בעולם וגם בארץ הדבר נעשה בעיקר בכל הנוגע להגנת הסביבה – המוסדות הפיננסיים נדרשים להתחשב במידת הנזק הסביבתי שהמפעלים השונים גורמים, בבואם לקבל החלטות על השקעה במפעלים אלו. הסיבה להתחשבות היא גם פיננסית – החשש שגופים הפוגעים בסביבה ייקנסו בסכומים גבוהים בידי המחוקק באופן שיפגע במשקיעים בהם, אך גם ערכית – המייחסת לגופים מוסדיים, כבעלי מניות ובעלי חוב, תפקיד מרכזי בפיקוח על חברות, לרבות בתחום הסיכונים הסביבתיים (פרופ' עודד שריג, הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון, מתוך מדריך שהוציאו משרד האוצר והמשרד להגנת הסביבה בנושא: 'הטמעת ניהול סיכונים סביבתיים בתהליך קבלת החלטות השקעה'. ראה: <http://www.sviva.gov.il/InfoServices/ReservoirInfo/DocLib2/Publications/P0601-P0700/P0605.pdf>.

אמנם, בשונה מן השיקול של הגנת הסביבה, שכאמור יש לו גם היבט פיננסי, המחוקק אינו מכיר בהיבט הפיננסי שיש להשקעה בחברות המתנהלות על פי ההלכה. לכן המחוקק אינו מאפשר לשיקול שיקולים הלכתיים בבחירת ההשקעות השונות, אם כי הוא כן מאפשר פיקוח הלכתי הקובע את המסגרת שבתוכה הגוף המנהל את הכספים רשאי לשיקול שיקולים פיננסיים בהשקעותיו.

[3]. רכישת מניה הופכת את בעל המניה לשותף בחברה. רכישת איגרת חוב של חברה, כמוה כהלואה בריבית לחברה. על המשמעות ההלכתית בכל הנוגע לאיסור ריבית ראה במחקרם של הרב ישראל בן שחר והרב יאיר הס, ריבית בתאגידים, ספר כת"ר, מחקרים בכלכלה ומשפט עפ"י ההלכה, כרך א.

[4]. יש להדגיש כי קרנות הפנסיה והגופים הפיננסיים האחרים אינם בעלי המניות שהם רוכשים. המניות וכן איגרות החוב הן בבעלות העמיתים, והגופים הפיננסיים הם רק 'חברות מנהלות', המנהלות את כספי העמיתים. עם זאת, בשונה מבעל מניות או בעל איגרות חוב רגיל, לא ברור שכל עמית באחת מן הקרנות יוכל להשתתף בפועל בהצבעות של בעלי המניות או האג"חים, משום שלא ברור חלקו המדויק באותם ניירות ערך בכל זמן נתון. ראה: <http://www.themarket.com/markets/1.1594127>.

[5]. המידע שבסקירה מבוסס על פגישות שערכנו עם כמה גופים העורכים פיקוח הלכתי על השקעות. כמו כן, נעזרתי בקונטרס תקנת הריבית, מאת הרב יעקב לנדו, מודיעין עילית תש"ע.

[6]. אין אפשרות להחתים את כלל העמיתים על השטר, משום שעל פי החוק קיימת שקיפות מלאה בנוגע לאופן ההשקעה המדויק של כספי העמיתים. על כן, ברוח שחלק מכספי העמיתים מושקע בחברות שאינן מתנהלות על פי ההלכה.

[7]. היה מקום לומר שבמקרה של פער ברווחים בין ההשקעות הכשרות לאלו שאינן כשרות, העמיתים השומרים מצוות והעמיתים האחרים בקרן מקנים זה לזה חלק ברווחיהם, אלא שכפי שהרב יעקב לנדו כותב בקונטרס הריבית, שם, הדבר בעייתי הן מבחינה משפטית הן מבחינה הלכתית. מבחינה משפטית – משום שאין לקרן רשות לקחת מן הרווחים של חלק מן העמיתים ולהקנות אותם בלא ידיעתם לעמיתים אחרים. מבחינה הלכתית – משום שבמצב שאין די השקעות כשרות בכדי להשקיע בהן את כספי העמיתים השומרים מצוות, יש לקבוע כי כספים אלו ניתנים בהלוואה לעמיתים האחרים, על מנת שהקרן תוכל להשקיעם בעסקים שאינם כשרים, והעמיתים האחרים יקנו לעמיתים השומרים מצוות חלק מן הרווחים בעסקים אלו. חלק זה ברווחים נחשב לריבית אסורה, כיוון שהוא משולם בתמורה להלוואה שקיבלו מן הלקוחות השומרים מצוות. ואין לומר שנעשה 'היתר עסקא' בין העמיתים השונים, משום שעל ידי כך הופכים העמיתים השומרים מצוות לשותפים גם בהשקעות שאינן כשרות, וכפי שיתבאר עוד לקמן.

[8]. ביניהם מו"ר הרב יעקב אריאל והרב זלמן נחמיה גולדברג וכן הרב קרליבך מן הבד"ץ של העדה החרדית.

[9]. ההיתר נחתם בשנת תש"מ ונוסח ביד' הרה"ר הרב שלמה גורן זצ"ל, והרב יעקב בלויא זצ"ל, אשר לימים עמד בראש הבד"ץ.

[10].תשובת המהרש"ג נדפסה בנועם, כרך ב (תשיט); שו"ת איגרות משה, יו"ד ב סוף סי' סב וסי' סג. הפוסקים הללו התירו מטעם זה אף הלוואה לחברה, אף ששם יש מקום לראות את בעלי המניות בתור לווים, וכל שכן שיתירו הלוואה למדינה, שאין לה כלל בעלים.

[11].שו"ת הרשב"א, המיוחסות לרמב"ן סי' רכב, הובא בבית יוסף, יו"ד סי' קס. הרשב"א שם התיר להלוות בריבית מעות שהוקדשו לעניים, אם כי הוא מסייג את דבריו וכותב 'ולהלכה אמרתי ולא למעשה'. ועי' גם ברית יהודה לרב יעקב בלויא זצ"ל, שהיה חבר הבד"ץ, פרק ז סעיף כז הערה סח.

[12].שו"ת הריב"ש, סי' שח. ואינו דומה לקבלת הנחה בתמורה להקדמת התשלום. שם יש חשש איסור ריבית משום שהדבר נחשב להלוואה שהקונה מלווה למוכר, ובתמורה הוא מקבל לאחר זמן את המוצר, ששווי עולה על סכום ההלוואה. בנידון דידן, לעומת זאת, התשלום הוא עבור פרמיית הביטוח, שהרי בכל מקרה לא יקבלה המשלם בחזרה – אף אם לא יממש את האופציה. זאת ועוד, בשונה מהקדמת מעות, האסורה, שם ערכו של המוצר אינו עולה בהרבה על המעות ששולמו בעבורו מראש. ברכישת אופציה קיים פער גדול מאוד בין הפרמיה המשולמת מראש לבין מחיר המימוש שישולם בפועל על הנכס, ולכן אי אפשר לראות ברכישת אופציה הקדמת דמי הנכס. ראה גם כת"ר, מחקרים בכלכלה ומשפט עפ"י ההלכה, כרך ו סי' ו.

[13].וכך כתבנו במאמר 'חשש ריבית ברכישת תעודת סל', אמונת עתיד 95 (תשע"ב), עמ' 67.

[14].ראה: <http://www.themarket.com/markets/1.1728055>.

[15].בנקודה זו דעת הפוסקים חלוקה. לדעת הרב יעקב אריאל הדבר אכן עשוי להיות בעיה, וכך סבורים גם פוסקי הבד"ץ. לעומת זאת, דעת הגר"נ גולדברג היא כי גם כאשר ישתנה המצב החוקי, לא יחשבו, על פי ההלכה, המשקיעים בתעודות הסל כבעלי המניות. הדבר נובע מכך שגם לאחר שינוי החוק תוכל החברה לקנות נכסים מכל סוג שהוא ולמכרם לפי שיקול דעתה, ורווחיהם יהיו שייכים לה, וגם הפסדיהם יהיו באחריותה. מכאן שלא תהיה כל משמעות מעשית לבעלותם של המשקיעים בתעודה, מעבר לעובדה שבמקרה של חדלות פירעון של החברה המנפיקה, תינתן להם קדימות.

[16].ראה נתיבות שלום, סי' קעג סעי' ט, שלמעשה נהגו בכל תפוצות ישראל ללוות ולהלוות בריבית מול בנקים של גויים, על אף שיש בהם בעלי מניות יהודים.

[17].סברה נוספת להבחנה זו היא שמתן השירות אינו מכניס כסף לחברה ואף להפך – הוא גורם לה הצאות, ולכן באופן כזה בעל המניות אינו נהנה מחילול שבת הנעשה בחברה שהוא שותף בה.

מכון כת"ר לכלכלה על פי התורה (ע"ר) - 077-3500281 - mketer7@gmail.com - פקס: 153-77-3500281

© כל הזכויות שמורות למכון כת"ר

בניית מערכות אינטרנט - itielishon@gmail.com