



# פלא

מדריך הלכתי להשקעות  
בשוק ההון



חשון תשפ"ה  
עיה"ק ירושלים תובב"א

להערות והארות:

מש' רובינגר

A0583208268@gmail.com



## היתר הוראה

שורות אלו יעמדו לאות ולעדות, בעבור שכבוד

הגאון רבי יהודה רובינגר שליט"א.

יגע ועמל בכל כוחו בטור שו"ע ונו"כ הלכות ריבית, ועשה שימוש ת"ח בבית הוראה לעיניני ריבית, לדעת פרטי המציאות ופסקי ההלכה למעשה, ואף עמד בכור המבחן בבית ההוראה, וניכר בו בקיאותו הגדולה הן בידיעת ההלכות על בורים ברוחב ובעומק, הן בידיעת פרטי המציאות למעשה, לכן הננו בשורות אלו להכריז ולהודיע, כי ראוי הוא לפסוק כדת של תורה

**ולדון ולהורות בהלכות ריבית**

ולפסוק כמשפט ההלכה, להגדיל תורה ולאדירה ויהי רצון שיפוצו מעינותיו חוצה, ויזכה להרביץ תורה בישראל ולפרסם בסברתו הישרה והברורה דבר ה' בכל מקום, ולשבת באוהלה של תורה בלי שום טרדות ומכשולות, מתוך נחת והרחבת הדעת, ולא ימוש התורה הזאת מפיו ומפי זרעו וזרע זרעו.

ועל זאת באנו על החתום לכבוד התורה ולומדיה

הגר"י זילברשטיין שליט"א, הרמ"מ הכהן שפרן שליט"א, הגר"ש רזונברג שליט"א, הגר"נ נויסבוים שליט"א, הגר"ש"ק הכהן גרוס שליט"א, הגר"ש"י זעפרני שליט"א, הגרמ"א שטיינברג שליט"א, הגר"פ וינר שליט"א

**מפתחות:**

הקדמה..... עמ' 7

בניין ההשקעות ההלכתי..... עמ' 12

חברה בע"מ..... עמ' 15

מבנה הבעלות בחברה ציבורית..... עמ' 18

מניות..... עמ' 25

שותפות גוים..... עמ' 28

קרנות..... עמ' 31

אג"ח..... עמ' 35

אופציות וחוזים עתידי..... עמ' 37

היתר עיסקא כללי..... עמ' 39

ביטול אג"ח מיועדות והשלכות הלכתיות..... עמ' 45

כשרות קרנות חיסכון פנסיוניים..... עמ' 48

השקעה ב: S&P 500-דרכים והיבטים הלכתיים.. עמ' 52

מטבעות דיגיטלים..... עמ' 55

חוזה הפרשים (CFD - Contract for Difference) .. עמ' 57

פעולת שורט..... עמ' 61

מינוף..... עמ' 65

מפת השקעות הלכתית..... עמ' 67

## הקדמה



וְהִזְהַרְתָּה אֶתְהֶם אֶת־הַחֲקִים וְאֶת־הַתּוֹרָה וְהוֹדַעְתָּ לָהֶם אֶת־  
הַדְרֹךְ יִלְכוּ בָּהּ וְאֶת־הַמַּעֲשֵׂה אֲשֶׁר יַעֲשׂוּן:

ואת המעשה, זו שורת הדין; אשר יעשון, זה לפני משורת  
הדין (מכילתא דרבי ישמעאל יתרו – מסכתא דוישמע  
פרשה ב)

מהו שוק ההון? מהי החשיבות שלו?

שוק ההון הוא המרחב הכלכלי שבו מתבצע מסחר  
בניירות ערך כמו מניות, אגרות חוב, חוזים נגזרים, ועוד.

השוק מאפשר לחברות, ממשלות וגופים אחרים לגייס הון  
לצורך השקעות, פיתוח, והרחבת פעילות, תוך מתן  
אפשרות למשקיעים פרטיים ומוסדיים להשקיע את כספם  
במוצרים פיננסיים שונים, במטרה להפיק רווח.

שוק ההון הוא חלק בלתי נפרד מכלכלה גלובלית.

התפתחותו מאפשרת הזרמת כספים באופן מהיר ויעיל ממקומות שבהם הכסף אינו מנוצל, לאזורים או תחומים בהם יש צורך במימון.

### השפעת שוק ההון על חיי הפרט

המעורבות בשוק ההון היא חלק בלתי נפרד מחייו של כמעט כל אדם.

אחת הסיבות לכך היא שהשקעות בשוק ההון מהוות את הבסיס לקרנות פנסיה, קרנות השתלמות, חסכונות לכל ילד ומוצרים פיננסיים נוספים שמטרתם להבטיח את הביטחון הכלכלי של אנשים ומשפחותיהם.

במקרים רבים, גם אם אדם אינו משקיע בשוק ההון בעזרה ישירה, כספי הפנסיה והחסכונות שלו מנוהלים דרך הבורסות והשוק הפיננסי.



## החשיבות בהבנת השוק והשלכותיו ההלכתיות

לאור זאת, לאנשים רבים יש עניין ומעורבות בשוק ההון, גם אם בצורה עקיפה, מכיוון שהוא מספק את היסודות הכלכליים למוצרים פיננסיים הכרחיים לחיים.

התחזוק השוטף של הסכונות ופנסיות מצריך מודעות והבנה של התנהלות השוק כדי להבטיח ניהול נכון ושקול של ההון האישי לאורך השנים.

אי לכך, קיימת חשיבות רבה להבנת ההלכה והיישום שלה במעורבות הפיננסית.

ישנם אתגרים הלכתיים בהשקעות ובהתנהלות בשוק ההון, כגון נושאים של ריבית, השקעות משותפות עם גויים שבת וכדומה, ההבנה של הלכות אלו והיכולת לשמור על ההלכה גם בתוך שוק ההון היא חיונית על מנת להבטיח שהשקעותינו עומדות בסטנדרטים ההלכתיים והערכיים שאנו שואפים להם.

מעבר לכך, השילוב בין ניהול פיננסי על פי דרך ה' מאפשר לעוסקים בשוק ההון לקיים חיים כלכליים יציבים תוך שמירה על ההלכה.

לפיכך, חקירה והבנה של הלכה בשוק ההון אינם רק בגדר דרוש וקבל שכר אלא חובה של אורח חיים לפי ההלכה.

### השפעת השינויים הכלכליים על ההלכה

שוק ההון משתנה ומתפתח כל הזמן. כלכלה עולמית דינמית, טכנולוגיות חדשות, שינויים רגולטוריים, ותמורות כלכליות משפיעים ללא הרף על השוק.

השינויים המתמידים יוצרים מצבים חדשים ואתגרים משתנים שדורשים הבנה ויכולת הסתגלות מהירה.

שינויים אלו מעוררים שאלות הלכתיות חדשות. חידושים כמו מסחר באופציות, השקעות קריפטו, ושינויים במבנה הרגולטורי מעלים דילמות הלכתיות שלא נתקלו בהן בעבר.

אי לכך, יש צורך בהבנה מעמיקה ויכולת לפסוק את ההלכה במצבים אלו.

הקונטרס נועד לספק פתרונות הלכתיים ברורים ומעשיים לבעיות שנוצרו בשל הדינמיות של שוק ההון, ולהתמודד עם אתגרים בשוק ההון.

המטרה היא להעניק לכל מי שמעורב בשוק ההון את הכלים להמשיך להתנהל בעסקים ובמסחר תוך שמירה ההלכה.

דרך הקונטרס, אנו מבקשים לסייע למי שעוסק בשוק ההון להבין את ההלכות הרלוונטיות, ולהחילן על המורכבות של המציאות הכלכלית, ולמצוא פתרונות פרקטיים שיאפשרו לכל משקיע לקיים רצון ברואו.

הודה לבורא עולמים שזיכני להדפיס קונטרס זה ולרעייתי שתחיה שעמדה לעידי לאורך כל הדרך.

## בניין ההשקעות ההלכתי



בדיוק כפי שבניין יציב נשען על יסודות איתנים, כך ההבנה ההלכתית של מבנה ההשקעות בשוק ההון מתחילה עם שלושה יסודות עיקריים: חברה בע"מ, מניות, וקרנות.

בחינה הלכתית של כל אחד מהם תלויה בהבנתו ההלכתית של היסוד שמתחתיו, על פי הסדר.

### יסוד הבנין

חברה בע"מ, משמשת כיסוד הבסיסי, מהווה את תשתית ההלכה בשוק ההון, לכן חכמי ישראל שפסקו שהלוואה לחברה בע"מ אינה מוגדרת כהלוואה לבעלי החברה ואין דינה כשאר הלוואות ממילא לא ראו מקום לאסור מניות וקרנות שכן אם היסוד מותר כל שכן שאר הבנין.

## קומה שניה

במבנה ההשקעות ההלכתי, הקומה השנייה של הבניין היא המניות.

בדומה לבניין שבו כל קומה נשענת על זו שמתחתיה, כך גם במקרה זה יש מחכמי ישראל שפסקו שהלוואה לחברה בע"מ מוגדרת הלוואה לבעלי החברה ודינה כשאר הלוואות, אך מאחר ואין הם רואים במניות כבעלות בהחברה עצמה, לכן הם מתירים להשקיע בהן.

## קומה שלישית

באותו אופן, מכיוון שהקרנות (הקומה השלישית) מבוססות על השקעה במניות, מי שסבור כי מניות כשרות להשקעה – ייטה גם להתיר את הקרנות ויש מי שאסר השקעה במניות אך התיר השקעה בקרנות.

בכך נוצרת זיקה בין הקומות כך שכל המתיר השקעה  
במניות מתיר השקעה בקרנות וכל המתירים בחברה  
בע"מ מתירים גם במניות ובקרנות.

וב"ה נסביר את הדברים אחד אחד.

## חברה בע"מ



חברה בע"מ (בערבון מוגבל) היא חברה שבה בעלי החברה נהנים מאחריות מוגבלת לחובות החברה.

המשמעות היא שבמקרה של קשיים כלכליים או קריסה פיננסית של החברה, האחריות של בעלי החברה מוגבלת לסכום שהם השקיעו בחברה, ולא חלה עליהם חובת תשלום נוספת מעבר לכך.

נכסיהם האישיים של בעלי המניות מוגנים, והחברה נחשבת לפי דניהם ליישות משפטית נפרדת מהם.

הכוונה שחברה בע"מ פועלת כיישות נפרדת מבעליה, כלומר יש לה זכויות וחובות משפטיות עצמאיות.

היא יכולה להחזיק בנכסים, לתבוע ולהיתבע, ולהתחייב חוזית תחת שמה שלה.

### **שיטות הלכתיות בבעלות על חברה בע"מ**

האחרונים דנו בשאלת הבעלות על חברה בע"מ האם חברה בע"מ היא יישות משפטית נפרדת וממילא אין איסורי התורה נזקפים לבעלי החברה או שמא אין זה אלא ידה אריכתה של בעלי החברה ולכן כל איסורי החברה יזקפו על שם בעליהם.

### **מצינו שלושה שיטות עיקריות בחברה בע"מ:**

א. הבעלים על חברה בע"מ אינם עוברים על איסורי תורה כלל מטעם שאינם בעלים. (שו"ת מהר"ם שיק (חלק יוד ס' קנח), שו"ת מהרי"א הלוי אינטיגנא (חלק ב' ס' קכו), ג"ר חיים פנחס שיינברג זצ"ל, הג"ר דוב לנדו שליט"א (תקנת הריבית ד' לב), ועוד)



ב. הבעלים על חברה בע"מ הם בעלים על החברה ולבעלים חלק בנעשה בחברה ולכן בעלות זו גוררת איסורים. (שו"ת מהרש"ג חלק יוד ס' ג, מנחת יצחק חלק ג' סימן א', מנחת שלמה ס' כה, שבט הלוי חלק ה' סימן קעה, חוט השני ס' יח, ברית יהודה פ' ב הערה נט ועוד).

ג. שיטת בעל האגרות משה (אגרות משה יו"ד ח"ב סימן סד) שמכוון שאין שעבוד הגוף ללוה בחברה בע"מ לכן אין איסור ריבית כשהלוה הוא חברה בע"מ.

לדוגמא: כשיהודי מגיע להלות לבנק לשיטה א' אין בעיה של ריבית כלל מכיוון שהלוה הוא חברה בע"מ לשיטה ב' המלוה הוא הבעלים של הבנק ולכן שייך איסור ריבית ולשיטה ג' המלוה הוא בעלי החברה אך מכיוון שאין להם שיעבוד הגוף אין כאן איסור ריבית.

## מבנה הבעלות בחברה ציבורית



בעלות בחברה ציבורית בנויה מהחזקה במניות, המייצגות את הבעלים.

בעלי המניות הם הבעלים העיקריים, והם משתתפים בהחלטות מהותיות כמו מינוי דירקטוריון ואישור מיזוגים.

הדירקטוריון, שהוא גוף נבחר על ידי בעלי המניות, מופקד על הפיקוח ועל קבלת החלטות אסטרטגיות עבור החברה.

המנכ"ל נבחר על ידי הדירקטוריון ואחראי על הניהול היומיומי ויישום האסטרטגיה להשגת יעדי החברה.

## סוגי בעלי המניות בחברה ציבורית

בעלי המניות מתחלקים לשני סוגים:

**בעלי שליטה** – מחזיקים בכמות משמעותית של מניות, ומפעילים השפעה ישירה על קבלת ההחלטות בחברה, כגון כיוונים אסטרטגיים ומינויים.

**משקיעים פרטיים** – יחידים המחזיקים מניות בהיקפים קטנים יותר, אך במצטבר מהווים חלק חשוב מהבעלות הציבורית על החברה.

## הגדרת בעלות

כתב הגרס"פ שיינברג זצ"ל (ספר חוקת משפט חלק ג' סימן א') כי "כל בעלות בנויה על יסוד, והוא האפשרות להשתמש ולשלוט על החפץ, וכשנופל היסוד אין בעלות."

בהתאם לכך, בעלי השליטה בחברה הם בעלי האפשרות להשתמש ולשלוט בה, בעוד שלמשקיעים הפרטיים אין יכולת השפעה על החברה, (התאגדות של משקיעים פרטיים במטרה להשיג השפעה בחברה אינה מציאותית).

נמצנו למודים שבעלי המניות שיש להם שליטה בחברה הם הבעלים הממשיים על החברה, ויסוד זה ילווה אותנו לאורך כל הקונטרס.

### **המשמעות ההלכתית של זהות בעלי החברה**

לשאלת זהות הבעלים של חברה יש נפקא מינה משמעותית.

לדוגמה, בנק שרוב בעלי השליטה בו הם יהודים יחייב את לקוחותיו בהיתר עיסקא לצורך הלוואות ממנו.

דוגמה נוספת היא יהודי שרכש כמות גדולה של מניות בחברה, ובכך הפך לאחד מבעלי השליטה בה; הוא מוגדר כבעלים ונושא באחריות לאיסורים שהחברה עלולה לעבור עליהם.

לכן, ישנה חשיבות רבה לברר מיהו בעלים ומי אינו נחשב כבעלים בפועל.

### **בירור זהות בעלי השליטה בחברה ציבורית**

לצורך בירור זהות בעלי השליטה בחברה ציבורית, ניתן לסווג את החברות לשני סוגים עיקריים בהתאם למבנה המניות שלהן:

### **חברות עם מניות שאינן אחידות בזכויותיהן**

בחברות מסוג זה קיימים סוגי מניות שונים, כאשר לחלק מהמניות יש זכויות הצבעה גבוהות יותר לעומת מניות אחרות.

מבנה זה נוצר בדרך כלל כדי להבטיח שליטה בידי בעלי מניות מסוימים, גם כאשר חלק מהמניות נמכרות לציבור הרחב.

במקרה כזה, בעלי השליטה בחברה יהיו המחזיקים במניות עם זכויות ההצבעה הגבוהות, שכן מניות אלה מקנות שליטה והשפעה ישירה על קבלת ההחלטות.

### חברות עם מניות אחידות בזכויותיהן

במקרים בהם כל מניות החברה שוות בזכויות ההצבעה, כלומר לכל מניה יש קול שווה, זיהוי בעלי השליטה מתבצע באופן שונה.

כאן ניתן להיעזר במדד שנקרא – **Free Float** נתון המייצג את אחוז המניות הנסחרות באופן חופשי בשוק הציבורי, כלומר מניות שנמכרות ונקנות בתדירות גבוהה ואינן מוחזקות בידי בעלי שליטה.

על ידי הפחתת אחוז ה **Free Float**-מכלל מניות החברה (100%), ניתן לזהות את שיעור המניות שבידי בעלי שליטה.

לדוגמה, אם ה **Free Float**-של חברה הוא 80%, נבין כי 20% מהמניות מוחזקות בידי בעלי שליטה.

במקרה כזה, ניתן להעריך שכדי להשיג רוב החלטות באסיפות הכלליות, יש צורך להחזיק לפחות 11% מהמניות.

### **מקורות נתונים**

נתונים אודות Free Float וזכויות הצבעה מתפרסמים על ידי החברה עצמה או באתרי מידע פיננסיים.

נתונים אלו מסייעים להבין את מבנה הבעלות והשליטה בפועל, ומאפשרים למשקיעים לעקוב אחר שינויים בהרכב בעלי השליטה.

### **אתגרי המעקב אחר זהות בעלי השליטה בחברות**

ישנו קושי משמעותי במעקב אחר עסקאות של יהודים עשירים בכל רחבי העולם.

קשה במיוחד לעקוב אחר רכישות מניות שליטה, שבאמצעותן יהודי עשוי לקבל שליטה בבנק, חברת

אשראי או כל גוף פיננסי אחר – מצב העלול להוביל לכך שלקוחות יהודים ילווהו בריבית ללא היתר עסקא.

הקושי בולט עוד יותר כאשר מדובר בחברות פרטיות, שכן במקרים אלו אין חובת גילוי ציבורי על זהות בעלי המניות, מה שמונע אפשרות לברר האם מתקיימת שליטה יהודית בפועל.

חברות פרטיות אינן מחויבות לחשוף את מבנה הבעלות שלהן באותה מידה כמו חברות ציבוריות, ונתוני העסקאות אינן זמינים לציבור.

לפיכך, נדרש בירור מעמיק ופרטני בכל מקרה כדי לקבוע האם קיימת חובת היתר עסקא או הסדר הלכתי אחר, בהתאם לאופי החברה ולמבנה הבעלות בה.



## מנייות



מניה היא נייר ערך המייצג בעלות חלקית בחברה.

כאשר אדם רוכש מניה, הוא הופך לבעל מניות, כלומר, הוא מחזיק בחלק יחסי מהחברה ומקבל זכות על חלק מהרווחים שלה בהתאם למספר המניות שהוא מחזיק.

בעל מניות יכול להרוויח מתשואות החברה בדרכים שונות, כמו דיבידנדים או עליית ערך המניה.

בעל מניות אינו נושא באחריות ישירה לחובות החברה, אך הוא עשוי להשתתף בהחלטות משמעותיות בנוגע לניהול החברה בהתאם לזכויות ההצבעה שלו.

באופן כללי, מניות מאפשרות לציבור הרחב להשקיע בחברות ולהפוך לשותפים בהן, תוך מתן גישה לתשואה

על ההון המושקע, לצד סיכונים שכרוכים בערך המניה בשוק.

### שיטות הפוסקים ביחס למעמד ההלכתי של מניות

רבתינו נחלקו ביחס ההלכתי למניות כשכלולי עלמא כשבעל המניות מחזיק בחלק בחברה שנותן לו אפשרות לקבל החלטות בחברה ולמנות מנהלים לחברה בעלותו בחברה גוררת איסורים והוא חשוב בעלים לכל דבר וענין.

אך שמחזיק המניות מחזיק בכמות מניות שלא נותנת לו אפשרות מעשית לקבל החלטות ולמנות מנהלים יש מרבתינו שכתבו שמחזיק המניות הוא כשותף בחברה רק בחלק קטן ולכן בעלותו בחברה תגרור איסורי תורה (חוט שני הלכות טבילת כלים עמוד נ, הברית יהודה פ"ב הערה נט).

ויש מרבתינו שכתבו שמכוון שאין לו אפשרות מעשית לשנות דבר בחברה אין זו בעלות כלל אלא פיטומי מילי וכל הבעלות היא לרווח והפסד ולכן מחזיק המניות אינו נושא באיסורי התורה. (אגרות משה אבהע"ז חלק א סימן

ז, קובץ תשובות חלק ג סימן קכד, מנחת שלמה תניינא  
 סימן ק, השבט הלוי חלק יא סי' סב) וכן נראה דעת  
 החזו"א (אבהע"ז סי' עג ס"ק ד) שכתב שאין חיובי תורה  
 בבעלות חלקית על חפץ.

### **העדר השפעה מעשית של בעלי מניות קטנים**

לדעת המתירים אין חילוק בין אם יש למחזיק המניות  
 זכות הצבעה או לא שהרי אין בהצבעתו יכולות להשפיע  
 כלל, כיום פלטפורמות המסחר בארץ ישראל כלל לא  
 שולחת את פתקי ההצבעה ללקוחות שלהם.

וכן אין חילוק בין אם יכולים להתאגד אם בעלי מניות  
 נוספים שהרי באופן מציאותי בעלי המניות לא מתאגדים  
 ואין דעתם על כך כלל.

כשמצרפים את המתירים להחזיק מניות לסוברים שאין  
 איסורים כלל בחברה בע"מ מקבלים רוב בנין של פוסקי  
 זמנינו שמתירים להחזיק במניות.

**לכן החזקת מניות בכמות שאינה מקנה לבעליה יכולות**

**השפעה בחברה מותרת.**

## שותפות גוים



ה"שואל ומשיב" (מהדורא קמא ח"ג סי' לא) כתב שכאשר יש שותפות של גויים בחברה, קיים עקרון הברירה, לפיו כאשר יהודי לזה מהחברה, ניתן לראות זאת כאילו לזה ממון מהגוי שבשותפות ולא מהיהודי.

כיום, בכל חברה בע"מ הנסחרת בבורסה ישנם גם שותפים גויים.

### **עמדת גופי כשרות ביחס למניות וחברות עם רוב גויים**

ישנם גופי כשרות שהקלו ברכישת מניות בחברות כאשר רוב בעלי המניות הם גויים.  
 עיקר סברתם היא להקל בנושא החזקת מניות מתוך הנחה שבמצב זה לא שייך איסור ריבית, שהרי גוי אינו אסור בהלוואה בריבית.

הסברה לכך נובעת מהתמקדות בעובדה כי הבעיה המרכזית בחברות אלו היא סוגיית הריבית.

**הקשיים בגישה המאפשרת רכישת מניות בחברות בבעלות רוב גוים**

עם זאת, איננו נוחים עם גישה זו כלל. ראשית, בחברות הגדולות ישנם סניפים רבים במדינות רבות, ומוכן שאין לנו ידיעה על כל מה שקורה בכל סניף.

לדוגמה, ידוע לנו על מספר חברות שבבעלותן בתי עבודה זרה ואף מחזיקות בעלות על עבודה זרה, ולא רק בארה"ב אלא גם במדינות כמו הודו וסין.

ומי יכול לעמוד על כל האיסורים המצויים בחברות אלו?

לכן, לדעה שבעלי המניות הם בעלי הנכסים, יש לראותם כשותפים גם בעבודה זרה. במצב זה, היתר השותפות עם גויים אינו מספק, שכן גם לגויים אסור לעסוק בעבודה זרה.

חשוב להדגיש כי לדעת רוב גדולי ישראל, בעלות על מניות אינה נחשבת כבעלות מבחינה הלכתית לעניין איסורים.

כל הנידון כאן מתמקד ברכישת מניות ולא  
בהלוואות לחברה בע"מ שבבעלות רוב גויים,  
כאשר באמצעות שני ההיתרים מקובל להתיר  
הלוואות לחברה בע"מ בבעלות זו.

## קרנות



קרנות בשוק ההון הן כלים פיננסיים המאפשרים השקעה  
בנכסים מגוונים וניהול סיכונים יעיל.

ישנם כלי חיסכון פנסיוניים, כמו קופות גמל, קרנות  
פנסיה ותוכניות חיסכון לטווח ארוך (כגון חסכון לכל  
ילד), המיועדים לחיסכון לפנסיה או לטווח ארוך.

כלים אלה פועלים תחת רגולציה ייעודית שמטרתה להגן  
על כספי החוסכים ולהבטיח יציבות לאורך זמן.

ישנם סוגים שונים של קרנות השקעה, כמו קרנות  
נאמנות, קרנות סל (ETF), ותעודות סל (ETN) שמציעות  
אסטרטגיות שונות להשקעה במניות, אג"ח, סחורות ועוד.

המשותף לכל הקרנות הוא שהן מספקות גישה מאוגדת להשקעות מגוונות, מה שמפחית סיכונים בהשוואה להשקעה ישירה בנכס יחיד.

הקרנות מנוהלות לפי אסטרטגיה מובנית, מספקות נזילות גבוהה וכוללות לרוב דמי ניהול.

### **בעלות בקרנות היסכון והשקעה**

בעלות הנכסים בכלי היסכון פנסיוניים ובקרנות השקעה היא עקיפה – המשקיעים או החוסכים מחזיקים בזכויות על הנכסים דרך יחידות השתתפות, אך אינם בעלי הנכסים באופן ישיר.

מנהל הקרן או הקופה פועל כסוכן מטעם המשקיעים או החוסכים, ומחויב לפעול לטובתם בהתאם למדיניות שנקבעה ובהתאם לרגולציה.

קרנות פנסיוניות והשקעה עשויות לפעול כיישות משפטית עצמאית או באמצעות נאמן, שתפקידו לשמור על נכסי הקרן ולפקח עליהם עבור המשקיעים.



מבנה הקרן – כיישות נפרדת או תחת נאמן – נקבע בהתאם לסוג הקרן ולרגולציה החלה עליה.

### היחס ההלכתי לקרנות

היחס לקרנות בהלכה משתנה, יש פוסקים הסבורים שמנהל הקרן הוא שליח של המשקיעים, והמשקיעים הם שותפים בנכסים.

לפי דעה זו, נדרש שנכסי הקרן יהיו כאלה שמותר להשקיע בהם מבחינה הלכתית (ראו תקנת הריבית דף מ"ט, המדריך לכשרות הממון של העדה החרדית תש"ע דף 19).

מאידך, נראה כי הקונה יחידות השתתפות בקרן אינו שותף בנכסים עצמם וכל בעלותו היא על הרווח וההפסד, בדומה לקניית מניה. כך סבור הגר"ש אלישיב זצ"ל (וכן העידו בשמו הגרמ"מ שפרן שליט"א (ראו קובץ "הישר והטוב" חלק י"ד, עמ' מ"ב-מ"ג), וכן הגרד"א מורגנשטרן

והגר"א דביר שליט"א (ראו "אוצר המשפט" – גדר הנאמן בהלכה)).

### השפעת המשקיעים על מדיניות הקרן

יש להוסיף כי קניית יחידות השתתפות בקרן קלה יותר מקניית מניה בעוד שקניית מניות רבות מאפשרת יכולת השפעה בחברה, בקרנות המצב שונה לגמרי, שכן הקרן פועלת לפי מדיניות השקעה מוגדרת, ואין למשקיעים השפעה ישירה על מדיניות זו.

### היתר הלכתי להשקעה בקרנות והחריגות לקרנות ETN

לפיכך, השקעה בקרנות השקעה או בקרנות פנסיוניות מותרת, ואין הבדל אם הקרן מחזיקה במניות, אג"ח, אופציות, וכדומה.

חריג לכך הן קרנות ETN שבהן המשקיע למעשה מלווה את כספו למנפיק התעודה, ולכן יש לוודא כי למנפיק התעודה יש היתר עיסקא כללי או שהחברה המנפיקה בבעלות רוב.

## אג"ח



אגרת חוב, הוא מכשיר פיננסי שבאמצעותו גופים כמו ממשלות, רשויות מקומיות וחברות פרטיות מגייסים כספים מהציבור או ממשקיעים מוסדיים.

כאשר משקיע רוכש אג"ח, הוא למעשה מלווה כסף לגוף שהנפיק את האג"ח, בתמורה להתחייבות להחזיר את הקרן בתוספת ריבית קבועה או משתנה בתום תקופת זמן מוגדרת.

### סוגי אגרות חוב: ממשלתיות וקונצרניות

יש שני סוגי אג"ח עיקריים: אג"ח ממשלתי, המונפק על ידי ממשלות ונחשב לבעל סיכון נמוך, ואג"ח קונצרני, המונפק על ידי חברות פרטיות או ציבוריות עם ריבית גבוהה יותר, כדי לפצות על סיכון גבוה יותר.

## היתרים הלכתיים לרכישת אג"ח

- להלכה ניתן לרכוש אג"ח באחד משני היתרים:
- א. מנפיק האג"ח חתום על היתר עיסקא כללי.
  - ב. רובם של בעלי החברה המנפיקה גוים.

לכן אג"ח ממשלתי מותר לקנות ולמכור מטעם שמדינת ישראל חתומה על היתר עיסקא ובחוק"ל רוב תשבי המדינה הם גוים.

ואג"ח קונצרני ניתן לרכוש בתנאי שיש לחברה המנפיקה היתר עיסקא או שהחברה בבעלות רוב גוים.

## רכישת אג"ח בשוק המשני

יש שהצריכו את הקוני האג"ח בשוק המשני לחתום על היתר עיסקא פרטי להלכה אין צורך בכך.

## אופציות וחוזים עתידיים



אופציות וחוזים עתידיים הם מכשירים פיננסיים המאפשרים למשקיעים לגדר סיכונים או להרוויח מתנודות במחירי נכסים מבלי לרכוש אותם בפועל.

### אופציות: זכות ללא חובה

אופציה היא חוזה שמעניק לקונה זכות, אך לא חובה, לקנות או למכור נכס במחיר מוסכם עד למועד מסוים. קיימים שני סוגי אופציות עיקריים: אופציית רכש (Call), המאפשרת קנייה, ואופציית מכר (Put), המאפשרת מכירה.

**חוזים עתידיים: התחייבות קנייה או מכירה עתידית.**

חוזים עתידיים, לעומת זאת, הם חוזים מחייבים שבהם צדדים מסכימים לקנות או למכור נכס במחיר מסוים במועד עתידי מוסכם. חוזים אלו משמשים בעיקר במסחר סחורות, אבל קיימים גם חוזים על מודדים, מטבעות ונכסים פיננסיים אחרים.

**קנית אופציות וחוזים עתידים מותרת לכתחילה (בשו"ע סימן קעג סעיף יח שקבלת אחריות מותרת).**

## היתר עיסקא כללי



היתר עיסקא כללי הוא מסמך ממווני שבו מתחייבת חברה לפעול בהתאם לעקרונות היתר עיסקא בכל עסקה שהיא מבצעת.

מסמך זה מאפשר לחברות לפעול בצורה העולה בקנה אחד עם דיני ההלכה, תוך מניעת איסור ריבית. לפני שנבין את מעמד היתר העיסקא הכללי, נבין את תפקיד המנהג בדיני חושן משפט.

### מנהג במסחר

נקדים הקדמה חשובה: דיני ממונות שונים במידה רבה משאר חלקי התורה, בכך שהמנהג מקבל בו תוקף הלכתי משמעותי, לעיתים עד כדי ביטול הלכה מסוימת.

אם, לדוגמה, אדם מדליק אש בשבת, ולאחר שיאמרו לו שזה אסור יטען שכך המנהג במקומו, ברור שלטענה זו אין תוקף, משום שהתורה קובעת במפורש "לֹא תִבְעְרוּ אֵשׁ בְּכָל מִשְׁבְּתֵיכֶם בְּיוֹם הַשַּׁבָּת" (שמות פרק לה פסוק ג). אולם, בתחום דיני ממונות, המנהג יכול לשנות הלכה.

למשל, אף שההלכה קובעת שקניין קרקע נעשה בכסף, במקומות שבהם נהוג לבצע קניין בשטר, המנהג המקומי גובר על דין תורה (חושן משפט, סימן קצ סעיף ז). זאת משום שבעניינים מסחריים, אנשים נוהגים על פי מנהג המקום אלא אם כן נאמר אחרת.

דוגמה נוספת לכך היא חיובו של שומר שכר בתשלומים על גניבה ואבידה, הנזכר בתורה. אף על פי כן, מנהג הסוחרים בקניונים הוא ששומר בקניון אינו מתחייב במקרה של גניבה או אבידה.



כך, המנהג המסחרי של המקום גובר על הדין ההלכתי הבסיסי, ולכן כל אדם שעוסק במסחר פועל לפי המנהג אלא אם ציין במפורש אחרת.

### התנגדויות להיתר עיסקא כללי

התנגדויות להיתר עיסקא כללי נבעו מהקשרים של זמן ומקום.

כיום הבנקים ובתי ההשקעות פועלים במסגרת כללים ברורים ומוגדרים, והלקוחות מבינים שההתקשרות שלהם עם הבנק מחייבת אותם לפעול לפי התנאים שהבנק מציב.

זה דומה לאדם הפותח חשבון בנק או מבצע עסקה בשוק ההון, כאשר הוא מקבל על עצמו את כללי הפעולה של המוסד הפיננסי מבלי לדקדק בכל פרט.

בדיוק כמו שלא נדרשת הסכמה מפורשת לכל פרט בשימוש בשירותים ציבוריים, כך גם היתר עיסקא כללי אינו דורש אישור פרטני מכל לקוח, אלא חל כחלק אינטגרלי מההסכם בין הבנק ללקוח.

### **היתר עיסקא ככלי מחייב**

היתר עיסקא הוא למעשה חוזה כלכלי, והוא נכנס לתוקף כאשר הוא נחתם על ידי מנהלי החברה, המוסמכים לפעול מטעם בעלי המניות.

כיום, כל בנק ובית השקעות בישראל פועל עם היתר עיסקא כללי, והחברות מודעות היטב לתנאיו.

בנוסף ההיתר נכלל סעיף המחייב את החברה מבחינה משפטית.

## היתר עיסקא בפסיקת הערכאות

בפסיקות הערכאות בישראל, היתר עיסקא נתפס כחווה מחייב בין הצדדים, המעניק לו מעמד חוקי המקביל לחוזים אחרים בתחום הכלכלי.

הערכאות הכירו בכך שהיתר עיסקא יכול לשמש תחליף חוקי לעסקאות הלזואה הכוללות ריבית, תוך הדגשת השותפות העסקית בין הצדדים.

כאשר מתעוררת מחלוקת סביב תנאי ההיתר, הערכאות מסתמכים על התנאים וההתחייבויות המופיעים בו, ומכירים בזכות הצדדים לפעול בהתאם לתנאים אלו, לרבות הוכחת הפסדים או התחייבויות נוספות הנגזרות מההיתר.

## סיכום

רוב העיבוד סומך כיום על היתר עיסקא כללי, שכן לכל אדם יש חשבון בנק והיחסים הכלכליים שלו עם הבנק כוללים הלוואות והשקעות.

ישנם יחידים שבחרו שלא להסתמך על היתר זה ודאגו שחשבונם יהיה תמיד בפלוס, בהתאם לשיטת האגרות משה, המתירה הלוואה לחברה בע"מ ללא איסור ריבית וליחידים אלה יהיה מותר לקנות אג"ח חברות.

לכן, להלכה, מותר ללוות ולהלוות כאשר יש לחברה היתר עיסקא כללי. (שו"ת מהרש"ם ח"א כ', אמרי יושר ח"א קפט, מהר"ש ענגל ח"ז קלג, הר צבי יו"ד קלז, אגרות משה יו"ד ח"ג מא, חלקת יעקב ח"ג ועוד).

## ביטול אג"ח מיועדות והשלכות הלכתיות



לפני ביטול אג"ח מיועדות, כ-30% מכספי החיסכון הפנסיוני של העמיתים הושקעו באג"ח מיועדות עם תשואה מובטחת של 4.86% בשנה.

אג"ח מיועדות הוא אג"ח מדינה, שהשקעה בו נחשבה בטוחה ויציבה, ולא עוררה חששות הלכתיים משמעותיים.

עם ביטול האג"ח, הכספים שהיו מושקעים במסלול המובטח עברו להשקעות בשוק ההון, ללא הבטחה לתשואה קבועה.

## השקעה לפי מדיניות הקרן הגדולה

החוק מחייב כעת ש-30% מכספי החיסכון יושקעו לפי מדיניות ההשקעה של המסלול הגדול ביותר בקרן הפנסיה.

זהו שינוי מהותי, שכן הכספים שהיו בעבר מוגנים במסגרת ההלוואות המובטחות באג"ח מיועדות, מושקעים כעת במגוון נכסים בשוק ההון, בהתאם למסלול ההשקעה הפופולרי ביותר של הקרן.

## מה קורה אם הקרן לא השיגה תשואה?

במקרה שבו קרן הפנסיה אינה מצליחה להשיג את התשואה הצפויה, המדינה מתערבת ומשלימה את התשואה עד לגובה של 5% מהתשואות על אותם 30% מהכספים.

כך המדינה מנסה להבטיח רשת ביטחון מסוימת לעמיתים, אף שהתשואה אינה מובטחת באופן מוחלט כפי שהיה בעבר עם אג"ח מיועדות.

**אחריות המדינה כהיתר הלכתי להשקעות ללא כשרות בפנסיה**

נכון להיום, בכל מסלולי הפנסיה המפוקחים מבחינה הלכתית, כ-30% מההפרשות לפנסיה מושקעות במסלולים שאינם עומדים בתנאי הכשרות המלאה.

ההיתר המרכזי שעליו מסתמכים להתיר מצב זה נובע מאחריות המדינה להבטחת רווח מינימלי על ההשקעות, כפי שנלמד משולחן ערוך, יורה דעה, הלכות ריבית סימן קס"ח-קסט, סעיף כ"א.

עיקרון זה משמש כתשתית לפסיקה המתירה את ההשקעות במסגרת זו, בהסתמך על מעורבות המדינה.

## כשרות הקרנות חיסכון פנסיוניים



נכון להיום, קיימים מסלולי כשרות רבים עבור קרנות פנסיה, קופות גמל וקרנות השתלמות, המותאמים במיוחד לציבור החרדי.

מסלולים אלו נועדו להבטיח כי ההשקעות יבוצעו בהתאם להלכה, תוך שמירה על הימנעות מחששות הלכתיים בנושאי ריבית והשקעות באפיקים בעייתיים.

### הרכב קרנות החיסכון הפנסיוניות

קרנות החיסכון הפנסיוניות מורכבות משני סוגי מוצרים:

- א. הלוואות – הלוואות לעמיתים, אג"ח וכו
- ב. מניות.



בעניין המניות, כבר הרחבנו לעיל כי גדולי ישראל נחלקו בנושא, אך רובם המכריעה הקלו.

בנוגע להלוואות, רוב בתי ההשקעות כיום פועלים במסגרת היתר עיסקא כללי, הכולל גם את חברות הבת, הנאמנים, השליחים ובאי כוחם – כולם כלולים בנוסח ההיתר.

### התחייבות מנהל הקרן לפעול במסגרת היתר עיסקא

לפיכך, גם לסוברים שמנהל הקרן משמש כשליח של העמיתים והם הבעלים על הנכסים, המנהל מחויב לפעול במסגרת היתר עיסקא, כפי שכל שליח מחויב לפעול בשם בעליו.

ואפילו אם נניח שהשליח פעל בניגוד לדעת שולחו, שליחותו בטלה ואין לפעולותיו תוקף (כמבואר בחושן משפט, הלכות שלוחין, סימן קפ"ב, סעיף ב').

## התחייבות בתי ההשקעות לתיקון השקעות בעייתיות.

יתר על כן, ישנם בתי השקעות שחתמו על מסמכים המבטיחים שאם הושקעו כספי העמיתים באפיקים העלולים לעורר חשש איסור, החברה תתקן את ההשקעה ותפצה את העמיתים בנכסים שאין בהם חשש איסור.

מעבר לכך, כבר הזכרנו לעיל בעניין קרנות כי השקעה בקרנות פנסיה או בקרנות השקעה מותרת, שכן כוונתו של המשקיע אינה אלא לרווח והפסד, ואינו נחשב כשותף בנכסים עצמם ולכן אינו מוגדר כמלווה.

## סיכום

על כן, אין כל חשש הלכתי מהשקעות והלוואות בקרנות היסכון פנסיוניות, אפילו לדעת המחמירים.

למסקנה, אין צורך בתעודת כשרות על קרנות פנסיה, קופות גמל או קרנות השתלמות.

**עמדת הגרי"ש אלישיב זצ"ל:**

כתב הגרמ"מ שפרן שליט"א (קובץ הישר והטוב חלק יד עמודים מב, מג): "ובאחרונה עמדו כמה עסקנים ועוררו שאסור להחזיק כספים בקרנות פנסיה לא מבוקרות, ולכן ראו צורך להקים קרנות כשרות המתנהלות עפ"י ההלכה, וידעתי נאמנה שכאשר הציעו את הדברים לפני הגרי"ש אלישיב זצ"ל שלל את החשש באיסור זה."

## השקעה ב: S&P 500-דרכים והיבטים הלכתיים



ה S&P 500 הוא מדד הכולל את 500 החברות הגדולות בארה"ב ומהווה מדד ייחוס עיקרי לכלכלה האמריקאית.

המדד משקף את ביצועי השוק הרחב ומשקלל את החברות לפי שווי שוק, כך שחברות גדולות משפיעות יותר על התשואה.

ה S&P 500 פופולרי בקרב משקיעים בשל הייצוג הרחב של תעשיות שונות בארה"ב.

התשואה הממוצעת השנתית של המדד לאורך זמן היא כ-7%-10%, בהתאם לתקופות ולתנאי השוק.

S&p 500 הוא מדד ולא ניתן לקנות מדד כן ניתן לרכוש קרנות שמחקות את תשואת המדד.

### שיקולים הלכתיים וכלכליים בהשקעה בS&P 500

השקעה במדד S&P 500 מתבצעת בכמה דרכים: האחת היא דרך כלי חיסכון פנסיוניים כמו פנסיה וקופות גמל, והשנייה היא באמצעות רכישת ETF בחשבון מסחר דרך ברוקר.

כפי שכבר הזכרנו לעיל בנוגע לקרנות, לדעת רוב גדולי ישראל, השקעה בקרנות מותרת גם ללא 'היתר עסקא'.

## חשיבות בדיקת עלויות ותשואות בהשקעות במדדים

עם זאת, חשוב להדגיש שקונטרס זה אינו ממליץ על השקעה ספציפית כזו או אחרת.

אך מכיוון שהתורה חסה על ממונם של ישראל, מומלץ לבדוק לפני כל השקעה את אחוזי העמלה שהקרן גובה, וכן אם התשואה שהקרן מציגה אכן משקפת את תשואת ה-S&P 500 או שהיא רק דומה לה.

זאת, משום שבמהלך השנים כספים אלה מצטברים להון משמעותי.

הדברים שנכתבו כאן נכונים גם לנסד"ק 100 ושאר מדדים.

## מטבעות דיגיטלים



מטבעות דיגיטליים, או קריפטו, הם נכסים פיננסיים מבוזרים המתבססים על טכנולוגיית בלוקצ'יין, שמאפשרת העברת ערך בין משתמשים בצורה מאובטחת וללא תיווך של גוף מרכזי כמו בנק.

המטבע הראשון והפופולרי ביותר הוא הביטקוין (Bitcoin), אך ישנם אלפי מטבעות נוספים כמו את'ריום (Ethereum), לייטקוין (Litecoin) ועוד.

המטבעות הדיגיטליים מאופיינים בתנודתיות רבה בשוק, מה שהופך אותם להשקעה בסיכון גבוה.

הם משמשים לא רק כאמצעי סחר, אלא גם כהשקעה לטווח ארוך, עם פוטנציאל רווחים גדולים אך גם סיכון להפסדים משמעותיים.

### **היבטים הלכתיים בקניית ומסחר במטבעות דיגיטליים**

קניית מטבעות דיגיטליים דומה בהיבט ההלכתי לקניית מטבע חוץ, שכן היחס למטבע דיגיטלי הוא כאל פרי.

### **על כן, קנייה ומכירה של מטבעות דיגיטליים מותרת.**

עם זאת, בעת מסחר במטבעות דיגיטליים בפלטפורמות מסחר, קיימת לעיתים אפשרות לשימוש במינוף או בביצוע פעולת שורט.

לנושא זה נתייחס בפרק על שורט ומינוף.



## חוזה הפרשים (CFD - Contract for Difference)



חוזה הפרשים (CFD - Contract for Difference) הוא מכשיר פיננסי המאפשר לסוחרים להרוויח מהשינויים במחיר של נכס מבלי להחזיק בנכס עצמו. החוזה מבוסס על ההפרש בין מחיר הפתיחה של הנכס לבין מחיר הסגירה שלו. אם המחיר עולה, הקונה מרוויח את ההפרש, ואם המחיר יורד, הוא מפסיד את ההפרש.

### מסחר ב: CFD-מינוף וסיכון

CFD נפוץ במסחר על מגוון נכסים כמו מניות, מדדים, מטבעות וסחורות.

המסחר מאפשר שימוש במינוף, כלומר הגדלת נפח ההשקעה מעבר להון העצמי של הסוחר.

חשוב לציין שהמסחר ב CFD-נחשב למסוכן מאוד, משום שתנודות קטנות במחיר יכולות להוביל לרווחים גדולים או להפסדים משמעותיים.

### דוגמה למסחר ב CFD-לעומת ברוקר

לדוגמה, אם לקוח קנה מניה ב-100 דולר ומכר אותה ב-110 דולר, הוא הרוויח 10 דולר. כאשר המסחר נעשה דרך ברוקר, המניה נרכשה על שמו של הלקוח ונמכרה לאחר מכן.

לעומת זאת, במסחר דרך CFD, המניה מעולם לא נרכשה בפועל, והחשבון של הלקוח פשוט יזוכה ברווח של 10 דולר.

## ניהול כספים בחשבונות נאמנות במסחר CFD

במסחר דרך CFD, כספי הלקוח מופקדים בחשבונות נאמנות המנוהלים על ידי חברת ה CFD -לאחר השלמת העסקה (קנייה ומכירה) מקוזז ההפרש מחשבון הנאמנות. לדוגמה, אם לקוח הפקיד 1,000 דולר והפסיד 100 דולר, חשבוננו יישאר עם 900 דולר.

## היבטים הלכתיים במסחר CFD

מכיוון שאין רכישה בפועל של נכס הבסיס, המסחר באמצעות CFD מותר הלכתית, וניתן לסחור גם במוצרים כמו אג"ח.

ברוב המדינות המערביות, הרגולציה מחייבת את החברות להפקיד את הכספים בחשבונות נאמנות, אך יש לברוק זאת.

במקרים שבהם הכספים אינם מופקדים בחשבונות  
נאמנות, הכספים נחשבים כהלוואה לחברה, ולכן יש  
לברוק אם לחברה יש "היתר עסקא" או שהיא בבעלות  
רוב גויים.

## פעולת שורט



פעולת שורט (Short Selling) היא אסטרטגיית השקעה שבה סוחר מהמר על ירידת ערך של נייר ערך, כגון מניה. הסוחר מוכר מניות במחיר הנוכחי, מתוך כוונה לרכוש אותן שוב מאוחר יותר במחיר נמוך יותר וכך להרוויח מההפרש בין מחיר המכירה למחיר הרכישה.

הרווח בעסקת שורט נובע מהירידה בערך המניה בין המכירה לרכישה החוזרת.

עם זאת, ישנו סיכון משמעותי בעסקת שורט – אם מחיר המניה יעלה במקום לרדת, הסוחר עלול להפסיד סכומים גדולים, שכן אין תקרה לגובה העלייה במחיר המניה.

## דוגמה להמחשת פעולת שורט

לדוגמה, ראובן לזה מחברו בקבוק יין בשווי 100 שקלים. הוא מוכר את הבקבוק מיד לאחר מכן במחיר זהה.

כעבור חודש, מחיר הבקבוק ירד ל-20 שקלים. ראובן רוכש מחדש בקבוק במחיר המוזל של 20 שקלים ומחזירו לחברו. כך, ראובן הרוויח 80 שקלים מפעולה זו, שכן הוא ניצל את הירידה במחיר כדי לקנות את הבקבוק בחזרה במחיר נמוך יותר מזה שבו מכר אותו.

כך גם בפעולת שורט במניות: המשקיע שואל מניות, מוכר אותן במחיר הנוכחי, וכאשר המחיר יורד, הוא רוכש אותן מחדש במחיר מוזל ומחזירן, וכך נהנה מהפרש המחירים כרוזות.

## איסור ריבית בפעולות שורט

בפעולת שורט, המלווה בפועל הוא הברוקר, המספק את המניות בהשאלה (גם בתוכניות השאלת מניות כמו באינראקטיב ברוקר).

על הלוואת השורט, הברוקר גובה ריבית החל מיום המחרת לביצוע ההלוואה. לכן, אם פעולת השורט מסתיימת ביום אחד, לא תחול ריבית כלל. עם זאת, אם פעולת השורט נמשכת יותר מיום אחד, תחויב ריבית על ההלוואה.

מכאן שהברוקר נדרש להחזיק בהיתר עסקא או שתברת הברוקר תהיה בבעלות גויים, כדי להימנע מאיסור ריבית בהלוואה.

## מגבלות על ביצוע שורט למשקיעים פרטיים בישראל

בישראל רוב פלטפורמות המסחר אינן מאפשרות ביצוע פעולות שורט באופן ישיר עבור משקיעים פרטיים. זאת בשל רגולציה מחמירה וסיכוני השוק הכרוכים בכך, שמוזבילים לכך שפלטפורמות רבות מציעות רק אפשרויות מסחר במניות לרכישה רגילה (לונג) ולא למכירה בחסר (שורט).



## מינוף במסחר



מינוף (Leverage) הוא שימוש בכסף שאול או במכשירים פיננסיים כדי להגדיל את כוח הקנייה או את פוטנציאל התשואה בהשקעה.

בשוק ההון, מינוף מאפשר למשקיע לשלוט בסכום גבוה יותר מזה שברשותו בפועל, מה שיכול להניב רווחים גבוהים יותר אך גם מגביר את הסיכון להפסדים משמעותיים במקרה של תנודות בשוק.

**האם מותר להשתמש במינוף?**

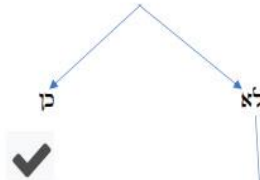
מינוף הוא למעשה הלוואה הניתנת מהברוקר, המאפשרת למשקיע לסחור בסכומים גבוהים יותר ממה שיש ברשותו בפועל.

על מיינוף משלמים בדרך כלל ריבית, אך בעסקאות תוך-  
יומיות – (Day Trading) כלומר, כאשר הקנייה והמכירה  
מתבצעות באותו היום – לרוב אין תשלום ריבית.

כמו בכל הלואה, גם כאן מותר להשתמש במיינוף רק אם  
לברוקר יש היתר עסקא, או כאשר חברת הברוקר נמצאת  
בבעלות גויים, על מנת להימנע מאיסור ריבית.

## מפת השקעות הלכתית

האם אתה משקיע דרך כלי חסכון פנסיונים



האם אתה משקיע דרך פלטפורמת מסחר CFD

