



# תשואה כהלכה

**חוברת מידע**



# קריאת קודש

לתיקון גדול בפיקוח הלכתי להשקעות בשוק ההון

אייר תשע"ז

הן ידוע ומפורסם לכל, גודל הזהירות הנצרכת והמחויבות לכל ירא וחרד בהשקעה בקרנות הפנסיה ושאר תכניות החיסכון, לבל יכשלו חלילה באיסורי ריבית, ולבל יתנו יד וסיוע למחללי שבת ושאר איסורים.

**ודבר בעתו מה טוב, כאשר הוקמו עתה מסלולי השקעות כשרים ומהודרים, אשר אין בהם שום חשש איסור, וביניהם המנוהלים על ידי ועד הרבנים לחסכון ופנסיה כהלכה 'תשואה כהלכה', כשהכל נעשה על פי הוראותיהם ובהדרכתם של גדולי הפוסקים זצוק"ל ויבדלחט"א**

ובאשר חסה תורה על ממונם של ישראל, אף נתנו בהם את הדעת למניעת הפסד בתנובת התשואות, כדי שימצאו בהם הכל את חפצם, מבלי שום ניסיון של ממון, ובאופן שיהיה הכל לכתחילה גמור מבלי שום חשש ופקפוק כלל.

**ונבא בזה בקריאה אל אחב"י להעביר את כלל קרנות הפנסיה קופות הגמל וההשתלמות ושאר תכניות החיסכון, למסלולים הכשרים אשר אין בהם חשש איסור.**

**יעקב מאיר שטרן שמואל אליעזר שטרן מרדכי גרוס**

**נפתלי נוסבוים זלמן נחמיה גולדברג דוד שלמה זולדן**

**שמואל דוד הכהן גרוס חיים פסח הורוץ צבי הירש ויזניצר**  
(רבני הקריות אשדוד)

**שמאי קהת גרוס חיים דוד שובקס אהרן זיכרמן**  
(רבני בעלזא)

**אברהם צבי הכהן שלמה זעפרני אהרון בוטבול יוסף פליישמן**

**הננו לאשר כי כל מסלולי החיסכון, הפנסיה, וההשקעה המאושרים ע"י ועדת הרבנים תשואה כהלכה עומדים תחת פיקוחנו התמידי והינם כשרים למהדרין ללא כל חשש.**

ועל זה באנו על החתום

רבני ועדת הכשרות תשואה כהלכה

**הרב שמואל דוד הכהן גרוס, הרב מרדכי גרוס, הרב דוד שלמה זולדן,**

**הרב אברהם צבי הכהן, הרב אהרן זיכרמן, הרב בצלאל וקסלשטיין**

"עון רבית הוא עבירה תמידית שהיא ביום ובלילה ואף ביום הכיפורים כשהוא עומד ובוכה אינו זז מעבירה זו שאין לה הפסק".  
(מעשה רב החדש אות יג)

"תניא, אמר רבי יוסי: בא וראה סמיות עיניהם של מלוי ברבית: אדם קורא לחבירו רשע - יורד עמו לחייו. והם מביאין עדים ולבלר וקולמוס ודיו, וכותבין וחותמין: פלוני זה כפר באלהי ישראל. תניא, רבי שמעון בן אלעזר אומר: כל מי שיש לו מעות ומלוה אותם שלא ברבית - עליו הכתוב אומר כספו לא נתן בנשך ושחד על נקי לא לקח עשה אלה לא ימוט לעולם. הא למדת שכל המלוה ברבית נכסיו מתמוטטין".

(תלמוד בבלי מסכת בבא מציעא דף עא עמוד א)

"כל הכותב שטר רבית ה"ז ככותב ומעיד עליו עדים שכפר בה' אלהי ישראל, וכן כל הלוה ומלוה ברבית בין לבין עצמן הרי הן ככופרים בה' אלהי ישראל וכפרו ביציאת מצרים שנאמר את כספך לא תתן לו בנשך וגו' אני ה' אלהיכם אשר הוצאתי אתכם מארץ מצרים".  
(רמב"ם הלכות מלוה ולוה פרק ד הלכה ז)

"כי כן באמת הוא חמור יותר שהאוכל בשר חזיר וחלב ודם וכדומה אינו עובר אלא לאו אחד וברבית עובר על חמשה לאווין". (פלא יועץ ערך ריבית)

"בא וראה כל מי שהוא מלוה ברבית עובר כל העבירות שבתורה ואינו מוצא מי שילמד עליו זכות, כיצד אדם שחטא באחת מכל העבירות ועומד לפני הקדוש ברוך הוא בדין המלאכים עומדין אלו מלמדים זכות ואלו מלמדים חובה שנאמר ראיתי את ה' יושב על כסאו וכל צבא השמים עומדין עליו מימינו ומשמאלו, אבל מי שמלוה לישראל ברבית אין אחד מהם מלמד לו זכות שנאמר בנשך נתן ותרבית לקח וחי לא יחיה". (מדרש רבה פל"א)

"והדברים האלו עמוקים מאוד מאוד בחטא הרבית עד שאי אפשר לפרש בפי' ולרדת על עומק החטא הזה. ולא מצינו חטא ועון שהפליגו בו חכמים כמו שהפליגו בחטא הזה וכן נמצא בכתוב, ולכך יהיה זה הדבר ברור לפני האדם גדול עונשו ואל ישמע ליצרו ולא יחשוב מ"מ יש לו ריוח בעה"ז לשעה, דבר זה לא יחשוב כי השכל נותן והדעת מחייב שאין לממון הזה קיום כמו שאמרו רז"ל (ב"מ ע"א, א') כי נכסיהם מתמוטטין ולא עולין אח"כ, כי כאשר החטא הזה שהוא דבק בהעדר מביא עליו העדר גמור בממון שלו".  
(מהר"ל נתיבות עולם נתיב הצדקה פרק ו)

"כל המקבל עליו עול רבית מקבל עול שמים וכל הפורק ממנו עול רבית פורק ממנו עול שמים".  
(ספרא בהר פרשה ה סוף פרק ו)

"בתורת כהנים הביא מצות ריבית וכן בילקוט פ' בהר המקבל עליו עול מצות רבית לכאורה הל"ל עבירת רבית אולם הרמז על דור שפל שא"א לקיים בשלימות למנוע מרבית יש עצה מצוה לשמוע לדברי חכמים ולעשות היתר עיסקא בכל הלוואה וזה' נקרא עול מצות ריבית".  
(אוסף מכתבים מבעל האמרי אמת מכתב לט)

"אחד מן הסבות שמצוי כהיום שבעלי כיסין יורדין מנכסיהם בזמן לא כביר והוא מפני שבעו"ה נתרבה חילול שבת בעולם וכ"ש אם נכסיו נתרבו ע"י חילול שבת גופא בודאי יסובב איזה מאורע לבסוף ויכלו נכסיו פתאם, כי ממון כשר שיבא לאדם הוא מאוצר מלכו של עולם שהוא מזמין לו זה ולכן הוא שומרו מן המזיקין והפתאומיות שלא ילכו לטמיון וכאדם שנותן מתנה לבנו הוא משגיח עליו שלא יתקלקל המתנה זו אצלו, לא כן ממון האסור שבא בגזל וחמס או ע"י חילול שבת אינו מאוצר מלך העולם כ"א שהאדם חוטף מעצמו ולכן חל מן השמים אח"כ ע"ז כל המקרים והצרות ומכלים גם ממונו הכשר שיש לו מכבר".

**תשואה כהלכה**

קו המידע 0799126814

מענה ע"י רבני תשואה כהלכה בימים א-ה בין השעות 8-10 בערב.

0732396128 ✉ info@tsuah.co.il









## מהן אפשרויות ההשקעה הכשרות שהיו קיימות עז היום?

עד היום היו קיימים שני הכשרים המפקחים על קרנות חיסכון ופנסיה: 'העדה החרדית', וגלאט הון'.

### 'העדה החרדית'

'העדה החרדית' מאשרים לקרנות שבפיקוחם לקנות אג"ח ולהלוות לחברות ולעמיתים, אם הלווה חתם על היתר עיסקא.

'העדה החרדית' מאשרים לקרנות שבפיקוחם לקנות קרנות סל של מדדי אגרות חוב, אל אף שלדעת הרבה פוסקים יש בכך איסור, כיוון שהם נוהגים כדעת רבותיהם דייני הבד"ץ זצ"ל, שסברו שניתן להקל בזה.

'העדה החרדית' אוסרים על הקרנות שבפיקוחם לרכוש מניות, כיוון שהם נוהגים כדעת רבותיהם דייני הבד"ץ זצ"ל, שהחמירו גם ברכישת מניות של חברות שאינן עוברות על איסורים, מחמת הקושי הכרוך בבדיקת החברות המותרות אם הן אינן מחזיקות במניות של חברות אחרות העוברות איסורים (שרשור). כתחליף לרכישת מניות, קונים בקרנות שבפיקוחם של 'העדה החרדית' קרנות סל על מדדי מניות.

### 'גלאט הון'

הקרנות שבפיקוחה של 'גלאט הון', הוקמו כדי לאפשר למדקדקים שאינם רוצים להזדקק להיתר עיסקא הכללי (והם אף מקפידים שלא לקחת משכנתאות הלוואות ופיקדונות בנקאיים) להשקיע על פי דרכם.

הלכך, קרנות אלו, אינן קונות אגרות חוב של חברות, ואינן מלוות לחברות ולעמיתים, אפילו אם הלווה חתם על היתר עיסקא כדין.

כמו כן הקרנות שבפיקוחה של 'גלאט הון' אינן רוכשות מניות, או קרנות סל על מדדי מניות.

קרנות אלו משקיעות את כספי העמיתים (החוסכים), רק באגרות חוב ממשלתיות

(כ-90% מהנכסים) ובאופציות.



## למה יש צורך בקרנות כשרות חדשות?

א. חלק מהקרנות הכשרות הקיימות כיום משקיעות בקרנות סל העוקבות אחרי מדדי אגרות חוב, ולדעת הרבה פוסקים יש בזה איסור<sup>2</sup>.

בנוסף, לקרנות הכשרות הקיימות כיום, אין אפשרות להשפיע על מצב שמירת השבת בא"י, שכיוון שהן נחשפות למניות רק דרך קרנות סל או אופציות, אין להן אפשרות להימנע מסיוע לחברות המחללות שבת (ואדרבא ברכישת תעודת סל, כספו של המשקיע שומר תורה ומצוות, מושקע בעקיפין בכל החברות המחללות שבת בפהרסיא, ופורצות את גדרי שמירת השבת בא"י. שכן כנגד כל שקל נוסף המושקע בקרנות סל מכספי המשקיעים שומרי תורה ומצוות, החברה המנפיקה את תעודת הסל חייבת לקנות את כל המניות הכלולות במדד, כולל את המניות של כל החברות המחללות שבת).

ב. הקרנות הכשרות הקיימות כיום, אינן משקיעות את הכספים שנצברו בהן בצורה

1 תעודת סל היא נייר ערך המניב את התשואה הממוצעת של קבוצה מסוימת של ניירות ערך שהוגדרה מראש (מדד). תעודת סל נועדה למשקיעים הרוצים להשקיע באפיק השקעה מסוים, אך אין להם את הידע והכלים הדרושים כדי לבחור באלו ניירות ערך להשקיע. לדוגמה משקיע המעוניין להשקיע במניות, אך אין לו העדפה למניות מסוימות, יכול לקנות תעודת סל העוקבת אחר מדד ת"א 35, המניבה את התשואה הממוצעת שהניבו 35 החברות הגדולות הנסחרות בבורסה בת"א.

2 רכישת קרנות סל מותרת רק אם לחברה המנפיקה את תעודת הסל יש היתר עיסקא. ולשיטת הרבה פוסקים אסור לרכוש קרנות סל על מדדי אג"ח אפילו אם יש להן היתר עיסקא: א. מכיוון והכסף שניתן לחברת תעודת הסל הרי הוא הלוואה ע"פ היתר עיסקא, אם כן מחמת חלק הפיקדון, נעשה רכוש תעודת הסל לשותף באגרות החוב שהונפקו ללא היתר עיסקא שנוכשו ע"י החברה המנפיקה את תעודת הסל. ב. שלפעמים אסור ליטול את דמי ההתפשרות, כגון אם ידוע שאגרות החוב המותרות הרוויחו פחות מדמי ההתפשרות. ג. שיש בזה איסור של לפני עיור, כיוון שהחברה המנפיקה חייבת לקנות גם את המניות והאג"ח האסורות, וממילא הקונה תעודת סל, גורם להם בהכרח לקנות עוד מניות ואג"ח אסורות.

ובכלים הפיננסים המקובלים בקרנות הרגילות, אלא בכלים פיננסים חלופיים<sup>3</sup>.

מכיוון שהמסלולים הכשרים הקיימים משתמשים רק בחלק מהכלים הפיננסיים שבהם משתמשים במסלולים הרגילים, ממילא פיזור הנכסים בהם קטן יותר. פיזור נכסים הוא אחד מהכלים החשובים לניהול סיכונים בהשקעות, כיוון שהוא מבטיח שגם אם יהיה הפסד באפיק השקעה אחד, הוא יתקזז עם הרווחים באפיקים האחרים. בקרן שמשקיעה רק במספר מצומצם של אפיקים, לכל הפסד באחד מאפיקי ההשקעה יש השפעה חדה על התשואה של הקרן.

כמו כן, לקרן הנחשפת למניות רק דרך קרנות סל או אופציות, אין את האפשרות לבחור את המניות הצפויות להניב תשואה עודפת. וחלק מרכזי מתפקידן של חברות הניהול בקרנות הכלליות, הוא לבחור את המניות הצפויות להניב תשואה עודפת<sup>4</sup>.

כתוצאה מכך, בחלק גדול מחברות הפנסיה, קיים פער גדול בין התשואה שהשיג המסלול הרגיל, לתשואה שהשיג המסלול הכשר. ולטווח ארוך הפערים בתשואה גורמים להבדל משמעותי בסכום הכסף הנצבר'. לחוסך השומר תורה ומצוות, אל מול עמית מהציבור הכללי, היכול להגיע להפסד של כמעט ממחצית דמי הפנסיה החודשיים<sup>5</sup>.

כמו כן כידוע ההשקעה באופציות כרוכה בסיכונים גבוהים. שכן בהתעסקות באופציות, כל טעות או תקלה אפילו הקטנה ביותר, עלולה לגרום להפסדים גדולים.

עקב כך הקימו גדולי פוסקי דורנו מכל העדות והחוגים את 'תשואה כהלכה', כשרות מהודרת המשקיעה מאמצים ומשאבים מרובים בבדיקת כל המניות ואגרות החוב באופן פרטני, כך שלראשונה מתאפשר לחוסכים שומרי תורה ומצוות להשקיע בקרנות שינוהלו באופן מקצועי וישקיעו בכל אפיקי ההשקעה המקובלים, ללא כל חשש איסור. ללא צורך באיסור כולל על השקעה במניות או באגרות חוב.



## איך משקיעים בקרנות שבפיקוח 'תשואה כהלכה'?

'תשואה כהלכה' מאשרת לקרנות שבפיקוחה לקנות אגרות חוב או להלוות לחברות ולעמיתים, רק אם הלווה חתם על היתר עיסקא שרבי 'תשואה כהלכה' בדקו שהוא מנוסח כהלכתו, ושהוא נחתם ע"י מורשי החתימה המוסמכים לכך.

'תשואה כהלכה' מאשרת לקרנות שבפיקוחה לרכוש מניות רק של חברות שרבי 'תשואה כהלכה' בדקו אותן, ומצאו שאין בהחזקת המניות שלהן כל חשש איסור.

לשם כך השקיעו רבני 'תשואה כהלכה' מאמצים מרובים, במיפוי כל המניות ואגרות החוב הנסחרות בבורסה, כדי לבדוק באופן פרטני באלו מהם ניתן להשקיע ללא חשש איסור. וב"ה הצליחו לגבש מתווה לקרנות כשרות ומהודרות, שיוכלו להשקיע בכל האפיקים, תוך כדי הקפדה שהן יחזיקו רק את הנכסים המותרים ללא כל חשש.

מתווה הכשרות של 'תשואה כהלכה' מאפשר לקרנות הכשרות להשקיע במניות ובאגרות חוב, כיוון שהוא מבוסס על בדיקה פרטנית ומדוקדקת, הפוסלת רק את המניות ואגרות החוב האסורות, ולא את כל אפיקי ההשקעה במניות או באגרות חוב.

מתווה זה הוא בשורה משמחת לציבור שומרי תורה ומצוות, שכן לראשונה נוצרה אפשרות להשקיע במסלולים שהם כשרים ומהודרים, ושיחד עם זאת הם משתמשים בכל כלי ההשקעה המקובלים, כך שבעז"ה על פי הערכות המומחים, הם צפויים להניב

<sup>3</sup> הקרנות הכלליות מנהלות יחד כטריליון וחצי ₪ (1494 מיליארד ₪), ולכלים הפיננסיים שבהם הן משתמשות, יש ניסיון של שנים רבות. לעומת זאת כל הקרנות הכשרות מנהלות יחד, רק כ 3 מיליארד ₪, והכלים החילופיים שבהם הן משתמשות, עדיין לא נוסו בטווח ארוך מספיק.

<sup>4</sup> חברות הניהול מעסיקות מומחי השקעות אשר תפקידם הוא לבחון את התשקיפים והדוחות הכספיים של החברות. על פי בדיקות אלו הם מעריכים, אלו מניות יניבו תשואה גבוהה יותר מהאחרות. לעומת זאת בהשקעה באמצעות תעודת סל ואופציות מתקבלת רק התשואה של המדד, שהיא התשואה הממוצעת של כל ניירות הערך המרכיבות אותו. לדוגמה בשלוש השנים האחרונות ביחד, הניבו מדד ת"א 35 ומדד ת"א 125 תשואה של פחות מ 2%, לעומת זאת התשואה הממוצעת בקרנות נאמנות המנייתיות הייתה 16.22%.

<sup>5</sup> לשם דוגמה אם עמית במסלול כללי יקבל קצבת פנסיה בסך 6,000 ₪ בחודש, עמית במסלול כשר עלול לקבל לעיתים כ 3000 ש"ח בלבד בכל חודש!



# השוואת תשואות בין המסלול הכשר למסלול הכללי בכל חברה\*

בס"ד

7/7/2017

## מדינת ישראל רשות שוק ההון ביטוח וחיסכון

### סיכום פעילות לפי קרן לתקופה נבחרת

(במיליוני ש"ח)

פרויקט מדד: סיכום פותח בשיתוף עם מרכז קיסריה

\* כולל העברות בין קרנות

\*\* עודף/גירעון אקטוארי בגין הגורמים הדמוגרפיים

תשואה כוללת מיום פתיחת המסלול הכשר בחברה עד היום\*\*

תשואה שנתית ממוצעת ב-3 שנים אחרונות

תשואה שנתית ממוצעת ב-5 שנים אחרונות

מספר	שם	תקופת דיווח	מצטברת לתקופה	ממוצעת 3 שנים	ממוצעת 5 שנים	עודף/ גירעון אקטוארי	שארפ - ריבית חסרת סיכון 5-5	שיעור דמי ניהול ממוצעת בשנת 2016		יתרת נכסים לסוף התקופה	צבירה נטו
								הפקדות	נכסים		
214	הראל פנסיה										
2172	הראל פנסיה - גילעד כללי	05/17-01/10	63.27%	5.15%	7.72%	-0.89%	1.67	---	---	36,521.0	2,248.6
2173	הראל פנסיה - הלכה	05/17-01/10	47.74%	3.68%	5.74%	-0.89%	1.19	---	---	792.0	171.9
170	כלל פנסיה										
2002	ספיר	05/17-11/10	45.87%	4.31%	7.42%	-1.72%	1.47	---	---	39,317.6	528.4
2004	חושן (כהלכה)	05/17-11/10	37.85%	3.53%	5.93%	-1.72%	1.14	---	---	262.1	39.9
162	מגדל מקפת אשית										
2102	מקפת אשית - כללי	05/17-10/10	47.24%	4.36%	6.61%	-1.21%	1.47	---	---	49,236.5	352.1
2112	מקפת אשית - מסלול הלכה	05/17-10/10	33.84%	3.46%	5.49%	-1.21%	1.10	---	---	384.9	89.0
163	מיטב דש פנסיה מקיפה										
2155	מיטב דש מקיפה מסלול לבני 50 ומטה	05/17-11/14	12.98%	4.79%	6.95%	-0.17%	1.48	---	---	2,524.8	560.9
2156	מיטב דש מקיפה הלכה	05/17-11/14	8.26%	---	---	-0.17%	---	---	---	396.7	45.2
168	מבטחים החדשה										
2009	מבטחים החדשה - כללי	05/17-08/10	54.05%	4.71%	7.34%	-1.28%	1.63	---	---	72,178.1	2,091.1
2182	מבטחים החדשה - מסלול הלכה	05/17-08/10	38.84%	3.67%	5.55%	-1.48%	1.27	---	---	304.1	92.0
1531	פסגות פנסיה מקיפה										
2070	פסגות פנסיה מקיפה - מסלול לבני 50 ומטה	05/17-06/12	40.40%	4.56%	7.02%	1.10%	1.59	---	---	1,179.4	240.8
2074	פסגות מקיפה - אפיק הלכה	05/17-06/12	31.33%	3.79%	5.60%	1.10%	1.31	---	---	288.1	58.4

\*\* תאריך פתיחת המסלול הכשר משתנה מחברה לחברה.

תשואה שנתית ממוצעת ב-3 שנים אחרונות

תשואה שנתית ממוצעת ב-5 שנים אחרונות

תשואה כוללת מיום פתיחת המסלול הכשר בחברה עד היום\*\*

מספר	שם קופה	תקופת דיווח	מצטברת לתקופה	ממוצעת 3 שנים	ממוצעת 5 שנים	שארפ - ריבית חסרת סיכון	שיעור דמי ניהול ממוצעת בשנת 2016	יתרת נכסים לסוף התקופה	צבירה נטו	מדידת נזילות
154	הראל השתלמות כללי	05/17-12/10	40.76%	3.80%	6.83%	1.35	0.89%	4,538.5	2,777.4	78.5%
1523	הראל השתלמות מסלול כהלכה ***	05/17-12/10	24.90%	1.86%	4.35%	0.71	1.07%	93.4	88.2	99.6%
579	מגדל השתלמות כללי ***	05/17-03/12	31.81%	3.09%	5.84%	1.16	0.79%	11,065.6	-461.2	83.7%
2048	מגדל השתלמות הלכה ***	05/17-03/12	23.71%	2.16%	4.28%	0.77	1.00%	54.0	51.7	99.8%
880	מיטב דש השתלמות כללי ***	05/17-04/04	141.02	3.39%	6.48%	1.27	0.72%	7,636.1	2,049.9	82.3%
768	מיטב דש השתלמות כהלכה ***	05/17-04/04	99.06%	1.99%	5.12%	0.89	0.95%	268.1	48.0	99.6%
396	פסגות שיא השתלמות כללי ***	05/17-04/12	35.88%	3.94%	6.64%	1.36	0.80%	9,691.0	-97.4	84.1%
2018	פסגות שיא השתלמות הלכה ***	05/17-04/12	28.79%	2.71%	5.44%	0.94	0.74%	111.7	108.1	99.6%

\*\* תאריך פתיחת המסלול הכשר משתנה מחברה לחברה.

תשואות דומות לתשואות במסלולים הרגילים, ועל ידי כך לא יגרם הפסד ממון מרובה לחוסכים שומרי תורה ומצוות המשקיעים במסלולים הכשרים.

## לסיכום, מהם ההבדלים המרכזיים בין 'תשואה כהלכה' לקרנות הכשרות האחרות?

במסלולים הכשרים שבפיקוח הכשרויות האחרות לא משקיעים במניות באופן ישיר, אלא רק דרך מעקב אחר מדדים באמצעות קרנות סל ואופציות. וממילא הרכב הנכסים במסלולים אלו, שונה באופן מהותי מהרכב הנכסים במסלולים הרגילים, והתשואות בהם נמוכות באופן משמעותי מהתשואות במסלולים הרגילים. לעומת זאת במסלולים הכשרים שבפיקוח 'תשואה כהלכה' משקיעים באופן ישיר במניות שנבדק שאין בהחזקתם חשש איסור. עקב כך הרכב הנכסים והתשואות במסלולים אלו, צפוי להיות דומה להרכב הנכסים והתשואות במסלולים הרגילים.

בנוסף, חלק מהקרנות הכשרות האחרות אינן מחזיקות באגרות חוב קונצרניות, ובהלוואות לחברות או לעמיתים, כיוון שהן נועדו למדקדקים שאינם סומכים על היתר עיסקה הכללי. לעומת זאת הקרנות הכשרות שבפיקוח 'תשואה כהלכה', מחזיקות באגרות חוב קונצרניות ובהלוואות לחברות או לעמיתים, אם ההלוואה נעשתה על פי היתר עיסקה מהודר, כנהוג בכלל ישראל מדור דור.

## אי קבע את המדיניות ההלכתית בקרנות שבפיקוח 'תשואה כהלכה'?

המדיניות ההלכתית להשקעות כשרות בקרנות שבפיקוח 'תשואה כהלכה', נקבעה על ידי רבני 'תשואה כהלכה' העומדים בראשות קהילות הקודש ובתי הדין החשובים שבארץ ישראל ה"ה הגאון רבי שמואל דוד הכהן גרוס שלט"א, הגאון רבי יעקב מאיר שטרן שלט"א, הגאון רבי שמואל אליעזר שטרן שלט"א, הגאון רבי מרדכי גרוס שלט"א, הגאון רבי דוד שלמה זולדן שלט"א, הגאון רבי אברהם צבי הכהן שלט"א, הגאון רבי בצלאל וקסלשטיין שלט"א, והגאון רבי אהרן זיכרמן שלט"א, שאף חתמו על קול קורא, הקורא לציבור שומרי תורה ומצוות להעביר את קרנות החיסכון והפנסיה שלו למסלולים כשרים, ומעיד כי המסלולים שבפיקוחה של 'תשואה כהלכה' כשרים למהדרין וניתן להשקיע בהם ללא חשש איסור. למתווה הכשרות של 'תשואה כהלכה' הצטרפו בתי דין חשובים, אשר בדקו את מדיניות ההשקעה בקרנות שבפיקוח 'תשואה כהלכה', ואישרו שהיא כשרה למהדרין ללא חשש כל איסור.

## איך מפקחים שהכספים במסלולים הכשרים אכן מושקעים רק בנכסים מותרים?

רבני 'תשואה כהלכה' עוקבים ומפקחים באופן תמידי על ההשקעות בקרנות שבפיקוחה של 'תשואה כהלכה'. לשם כך 'תשואה כהלכה' מעסיקה מפקחים מיוחדים בעלי מומחיות בשוק ההון, אשר עוקבים באופן יומי אחר ההתפתחויות בשוק ההון, היכולות להשפיע על כשרות הנכסים במסלולים הכשרים, ומדווחים באופן רציף לרבנים.

6 יש להדגיש שאחוז החשיפה למניות במסלולים שבפיקוח 'תשואה כהלכה' ורמת הסיכון שבהם, זהים למסלולים הכשרים האחרים, וההבדל הוא רק באופן החשיפה למניות (רמת הסיכון במסלולים הכשרים מקבילה בדרך כלל למסלולים ברמת סיכון בינוני (כ-30%). גם המסלול הכשר שבפיקוח 'תשואה כהלכה', וגם המסלולים הכשרים האחרים יחזיקו את אותו השעור של מניות, רק שבמסלולים הכשרים האחרים יקנו באחוזים אלו רק קרנות סל או אופציות, ואילו במסלולים של תשואה כהלכה יקנו בהם מניות באופן ישיר. כך שלמרות שרמת הסיכון במסלולים שבפיקוח 'תשואה כהלכה' זהה למסלולים הכשרים האחרים, הם צפויים להניב תשואה גבוהה יותר).

\* הנתונים נלקחו מפנסיה נט וגמל נט ונכונים ליום 7/7/2017. אין באמור כדי להוות תחליף ליעוץ ולא שיווק פנסיוני אישי המותאם לצרכי הלקוח. אין באמור התחייבות להשגת תשואה כל שהיא ואין במידע על תשואות שהושגו בעבר כדי להעיד על תשואות שתושגנה בעתיד. ט.ל.ח.





## תשואה כהלכה - מרויחים בהידור!

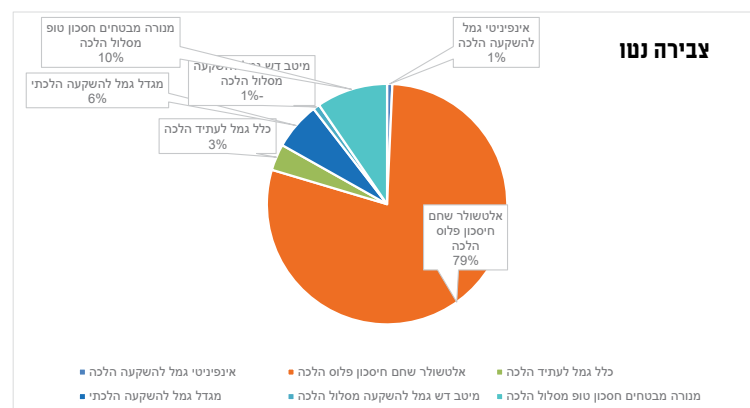
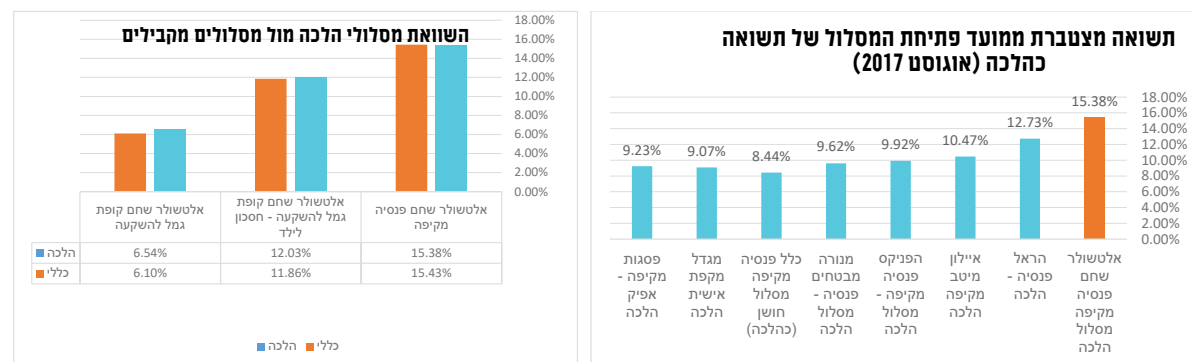
כידוע מטרת הקמת 'תשואה כהלכה' היתה לשנות את המצב שבו מסלולי ההלכה על כל גווניהם הניבו תשואות נמוכות באופן משמעותי מהמסלולים הכלליים המקבילים ברמת הסיכון.

ב"ה זכינו שכיום לאחר כמעט 3 שנים מהקמת תשואה כהלכה ומסלולי הפנסיה והגמל העומדים תחת פיקוח ועד הרבנים תשואה כהלכה הינם המובילים בתשואות אל מול יתר מסלולי ההלכה, עד שבחלק מן המסלולים אף הניבו תשואה עודפת על פני המסלולים הכלליים המקבילים.

נתון זה חוזר ונשנה אף בחברות המנהלות תיקי השקעה וקרנות השקעה בפיקוח 'תשואה כהלכה' כאשר התוכניות המפוקחות הניבו תשואה עודפת על פני התוכניות הכלליות.

נתונים אלו החשובים לציבור הרחב באתר רשות שוק ההון פנסיה נט וגמל נט, הביאו לכך שרבים בחרו להצטרף ואף להעביר את תוכניות הפנסיה, גמל, השתלמות והחיסכון, למסלולי ההלכה שבפיקוח 'תשואה כהלכה', ובשנה האחרונה רוב ההפקדות הינם למסלולי ההלכה המפוקחים ע"י. לדוגמא כ-80% מהיקף הגיוסים בשנה האחרונה לקופת גמל להשקעה הם למסלול ההלכה שבפיקוח 'תשואה כהלכה'!

**רבני תשואה כהלכה מציינים בסיפוק רב את ההצלחה הגדולה למסלולים אלו כאשר הוכח בסייעתא דשמיא שלמרות שהדבר כרוך במאמצים ודמים מרובים, ניתן להקים ולפקח על מסלולים שיהו כשרים בהידור ומרויחים בהידור.**



## השפעת הפרשי התשואות על החיסכון והקצבה לטווח ארוך

על אף שבמבט ראשון ניתן לחשוב שהבדל של אחוז בתשואה הינו זניח ולא משמעותי. בפועל לכל הפרש קטן בתשואה, אפילו של אחוז או חלקי אחוז בלבד, יש השפעה דרמטית על סכום הכסף הנצבר בחיסכון.

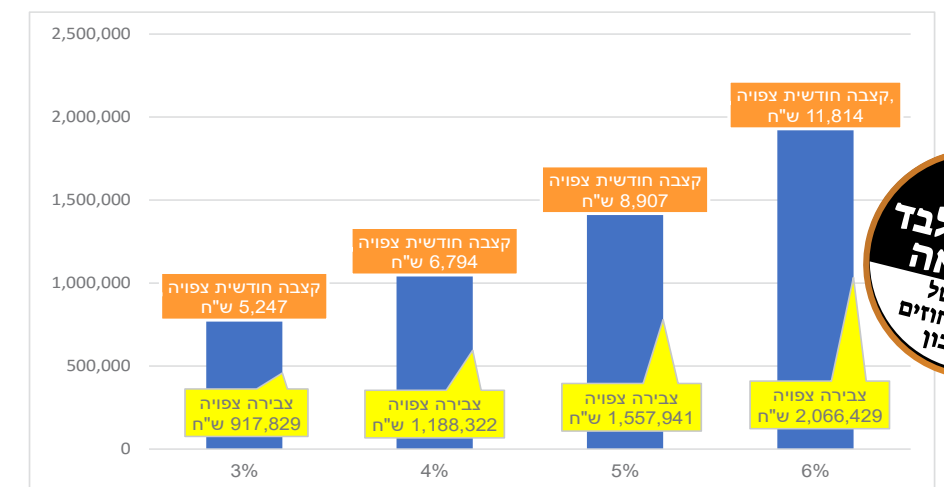
הפרשים אלו נובעים מההשפעה של 'ריבית דריבית'. שפירושה, שהתשואה (הרווח) אינה משולמת רק על הקרן, אלא גם על התשואה שהצטברה מהשנים הקודמות.

לדוגמא אם אדם הפקיד 1000 ₪ באופן חד פעמי בפיקוח הנושא ריבית שנתית של 5%, בשנה הראשונה הוא יקבל ריבית של 50 ₪ (5% מ 1000 ₪), בשנה השניה הוא יקבל ריבית של 53 ₪ (5% מ 1050 ₪), בשנה העשרים הוא יקבל ריבית של 126 ₪, ואילו בשנה החמישים הוא יקבל ריבית של 546 ₪.

כתוצאה מאפקט ה'ריבית דריבית', בחיסכון לטווח ארוך הסכום המצטבר של התשואה, גדול פי כמה מהסכום המצטבר של הקרן. לדוגמא, בהפקדה חודשית של 1000 ₪ במשך 50 שנה, הסכום המצטבר של הקרן בסוף התקופה יהיה 600,000 ₪, ואילו הסכום המצטבר של התשואה יהיה 1,969,345 ₪!

ככל שהחיסכון הוא לטווח יותר ארוך, כך ל'ריבית דריבית' יש השפעה משמעותית יותר, ולכן בחסכון לפנסיה שהוא לטווח ארוך ביותר, יש משמעות קריטית אפילו להבדלים קטנים בתשואה.

ניתן לראות דוגמא להשפעת הפרשי התשואות בחיסכון לפנסיה בגרף המצורף\*. המפרט כמה תהיה הצבירה והקצבה החודשית של אדם שהתחיל לעבוד ולהפריש לפנסיה מגיל 25, ויפרוש בגיל 67, והשתכר כל חודש 5000 ₪ (הפרשה חודשית של 925 ₪ לפנסיה). באם קרן הפנסיה שלו תשיג תשואה שנתית ממוצעת של 3%, כשהוא יפרוש לפנסיה הוא צפוי לקבל קצבה חודשית של 5,247 ₪, לעומת זאת אם קרן הפנסיה שלו תניב תשואה של אחוז אחד יותר בלבד (4%) הוא צפוי לקבל קצבה חודשית של 6,794 ₪, ובאם קרן הפנסיה שלו תניב 6% כל שנה, הוא צפוי לקבל קצבה חודשית של 11,814 ₪ (יותר מפי שניים מחבירו לעבודה שעבד והשתכר כמוהו, אך קרן הפנסיה שלו הניבה רק 3%).



**הבדל של 1% בלבד בתשואה של עשרות אחוזים בחיסכון**

\* התחזית היא לגבי שכר שמיני נט, שהפריש לפנסיה במסלול עתיר חיסכון מוגבל 25 ופרש בגיל 67, ושילם דמי ניהול בשיעור של 1.31% מההפרשה, ו 0.01% מהצובר (דמי ניהול בקרן ברירת מחדל). תחזית הקצבה הצפויה היא למסלול פרישה ללא הבטחת תקופה. התחזית עלולה להשתנות כתוצאה משינויים בתקנונים ובהוראות ההסדר התחיקתי. אין באמור כדי להוות תחליף ליעוץ ואז שיווק פנסיוני אישי המותאם לצרכי הלקוח. אין באמור התחייבות להשגת תשואה כל שהיא. ט.ל.ח.



הגרש"ד גרוס מעניק את תעודת  
הכשרות למנהלי בית ההשקעות  
אלטשולר שחם



מעמד פתיחת המסלולים הכשרים וחתומת  
היתר עסקה בהשתתפות הרה"ג: הגר"מ שטרן,  
הגרש"א שטרן, הגרש"ד גרוס, הגרש"ד זולדן,  
הגר"י גרינואלד, הגר"א צ' הכהן, הגר"א זיכרמן,  
והגר"ב וקסלשטיין שלט"א



כינוס רבני תשואה כהלכה בבית הגאון רבי יעקב מאיר  
שטרן. בהשתתפות הרה"ג: הגרש"ד גרוס, הרי"מ שטרן,  
הגרש"א שטרן, הגרש"א זולדן, הגר"א דירנפלד, והגר"א צ'  
הכהן שלט"א



רבני תשואה כהלכה אב"ד ביה"ד הישר והטוב  
הגרש"ד גרוס והגר"ב וקסלשטיין באסיפה עם  
רבני ביה"ד קהל מחזיקי הדת הרה"ג רבי שמאי  
גרוס, הרה"ג רבי חיים דוד שובקס, והרה"ג רבי  
אהרן זיכרמן שלט"א



מעמד השקת ניהול תיקים בפיקוח תשואה כהלכה בחברת  
פריוורטי. בהשתתפות רבני תשואה כהלכה: הרה"ג הגר"מ גרוס  
שליט"א הגר"מ שטרן שליט"א הגרש"א שטרן, ועוד.



מנכ"ל חברת אביב ניהול קרנות מר ארז צדוק בחתימת  
היתר עיסקא אצל הגרש"ד גרוס מראשי ועדת הרבנים



רבני ועדת הפיקוח באירוע השקת קרן הוגנות  
והלכה בבורסה לניירות ערך בת"א



# אל תשקיע אצלנו!

**אם אתה משקיע בחברות שאינן מקפידות  
על שמירת שבת ו'לא תגנוב',  
אל תשקיע אצלנו!**

יותר ויותר משקיעים חכמים מצטרפים לקרן 'אביב הוגנות והלכה'  
המובילה את מהפכת ההשקעות ההלכתיות.

**מינימום השקעה: אסור לפרסם**

**מאתרים | משקיעים | משיגים**

צוות הקרן בוחן את ההשקעות הריווחיות ביותר בחברות המקפידות  
על שמירת שבת ו'לא תגנוב' ובעלות תשואה פוטנציאלית אטרקטיבית.

## גלוש

**השקעות ערכיות מניבות תשואה עודפת!**  
כמאה מחקרים שייכו דרישה בנק הראו כי 85% מהחברות  
ההוגנות שיפרו ביצועים, 95% מהן שיפרו את ביצועי  
המניה ו-100% נחשבות לבעלות סיכוי נמוך יותר.

## כלכליסט

**"החברות הכשרות בקרן שלנו השיגו  
תשואה כפולה מהחברות הלא כשרות"**  
טאט תחילת פעילות הקרן, החברות הכשרות השיגו  
תשואה ממוצעת כפולה מזאת של החברות הלא כשרות.



לקביעת משיגה:

**077-2080790**  
www.aviv-funds.com

ארו צחק מנכ"ל אביב ניהול קרנות  
ח"ח איתן זלי יו"ר הוועדה וסמנכ"ל הפיקס לשעבר  
ישראל בן מנכ"ל סינרגיה שווקים פיננסיים בע"מ  
עוז אגמון יועץ ואנליסט טכנולוגיה ורכיאה  
ד"ר זבל קרניאל שותף בכיר בקרניאל ושות'

חברי  
הוועדה  
המיינצת  
של 'אביב  
ניהול  
קרנות'

\*ההשקעה בקרן מוגבלת ל-35 ניצעים לא כשירים בשנה.



**רשימת בתי ההשקעות והחברות העומדים  
תחת פיקוח ועד הרבנים תשואה כהלכה**

## בית ההשקעות אלטשולר שחם

קרן פנסיה מקיפה מסלול הלכה מספר: 9760.  
מסלול חיטון לכל ילד הלכה מספר: 11328.  
קרן השתלמות מסלול הלכה מספר: 12256.  
קופת גמל להשקעה מסלול הלכה מספר: 12257.  
כל מסלולי אג"ח ממשלות

**לפרטים והצטרפות חייגו 5054\***



## בית ההשקעות פריוריטי

ניהול תיקי השקעות כשרים

**לפרטים והצטרפות חייגו 072-2223330**



## אביב ניהול קרנות

קרן הוגנות והלכה

**לפרטים והצטרפות חייגו 077-2080790**



## הלמן-אלדובי בית השקעות

הלמן-אלדובי קרן פנסיה מקיפה מסלול מחקה מדד S&P 500 (מסלול מס' 13241)  
הלמן-אלדובי קרן השתלמות מסלול פאסיבי - מדדי אג"ח ממשלת ישראל (מסלול מס' 1443)  
הלמן-אלדובי קרן השתלמות מסלול פאסיבי - מדדי מניות חו"ל (מסלול מס' 1544)  
הלמן-אלדובי השתלמות מחקה מדד S&P 500 (מסלול מס' 2265)  
הלמן-אלדובי גמל מחקה מדד S&P 500 (מסלול מס' 2256)  
הלמן-אלדובי גמל מסלול מדדי מניות חו"ל (פאסיבי) (מסלול מס' 1543)  
הלמן-אלדובי חיטון לילד - הלכה (מסלול מס' 11353)  
קופת גמל להשקעה מחקה מדד S&P 500 (מסלול מס' 11411)

**לפרטים והצטרפות חייגו 03-6000100**





# אם אפשר כשר

למה באיסור?



## אולי אתה רחוק מהשקעות ותשואות, אבל יש דברים שחשוב לך לדעת, בשורות הבאות יש בשורה של ממש!

המסלולים הכשרים המתנהלים על פי המדיניות של תשואה כהלכה קיימים כבר קרוב לשנתיים, וב"ה עד היום התשואות שלהם היו כמעט זהות לתשואות של המסלולים הכלליים המקבילים להם כמצופה.

המסלולים הכשרים של תשואה כהלכה, מתנהלים בהכוונתם ובפיקוחם של גדולי פוסקי דורנו, ובתוכם הגרש"ד גרוס שלט"א, רבם של חסידי גור באשדוד.

המסלולים הכשרים של תשואה כהלכה הם בשורה משמחת לכל יהודי שומר תורה ומצוות, שכן לראשונה הם מאפשרים תוכניות חיסכון וקרנות פנסיה, שמצד אחד הם כשרות בתכלית ההידור, ומצד שני אפיקי ההשקעה בהם, וכתוצאה מכך התשואות והרווחים שלהם, זהים למסלולים הכלליים שאינם כשרים המקבילים.

### מסלולי ההשקעות אשר בפיקוח תשואה כהלכה:

1. קרן פנסיה - בית ההשקעות אלטשולר שחם.
2. קרן השתלמות - בית ההשקעות אלטשולר שחם.
3. קופת גמל להשקעה (תוכניות חיסכון) - בית ההשקעות אלטשולר שחם.
4. תוכנית חיסכון לכל ילד של הביטוח הלאומי - בית ההשקעות אלטשולר שחם.
5. ניהול תיקים - בית ההשקעות פריוריטי.
6. קרנות השקעה. אביב ניהול קרנות.

כידוע, לדעת כל גדולי הפוסקים ההשקעה בתוכניות חיסכון ופנסיה עלולה להיות כרוכה באיסורים דאורייתא, ולכן חובה על כל אחד לדאוג לכך שכספי החיסכון והפנסיה שלו יתנהלו אך ורק במסלולים כשרים המתנהלים על פי הלכה.

ועדת הרבנים לחיסכון ופנסיה כהלכה "תשואה כהלכה", הוקמה לפני כשנתיים, כדי ליצור מסלולים כשרים, שיהיו גם כשרים בתכלית ההידור, ושבמקביל התשואות שלהם לא יהיו נמוכות מהתשואות של המסלולים הכלליים שאינם כשרים.

בשונה מרובם הגדול של המסלולים הכשרים האחרים, שבהם הכספים לא מושקעים ישירות בשוק ההון באותם אפיקי השקעה של המסלולים הכלליים, וכתוצאה מכך התשואות שלהם נמוכות בדרך כלל באופן משמעותי מהתשואות של המסלולים הכלליים המקבילים. תשואה כהלכה מיפתה את כל ני"ע הנסחרות בבורסה כדי לבדוק באלו מהן ניתן להשקיע ללא חשש, כך שבמסלולים הכשרים של תשואה כהלכה אין צורך לפסול אפיקי השקעה שלמים מחמת חשש איסור, אלא משקיעים בהם בכל אפיקי וכלי ההשקעה העומדים לרשות מנהלי ההשקעות, תוך כדי פסילה רק של ני"ע הספציפיים המועטים, שיש איסור בהחזקה שלהם.

קו המידע: 0799-126814

0732396128, פקס: info@tsuah.co.il  
[מענה אנושי בקו המידע ע"י רבני תשואה כהלכה בין השעות 8 ל 10 בערב]