

מחקי מדדים הלכה ומעשה

כל מה שאתם צרכים לדעת לפני השקעה במסלולים
מחקי מדדים

כולל תגובה למאמר

'האם מתאים לי להשקיע במדד S&P 500'

יו"ל ע"י ארגון שערים - מבית 'תשואה כהלכה'

0733-573-573

כל הזכויות שמורות

הקדמה...

בימים האחרונים קיבלתי פניות רבות בעקבות פרסום המאמר 'האם מתאים לי להשקיע ב-S&P500', חובם ככולם ביקשו את התייחסותי למאמר ולטיעונים שהועלו בו.

כמי שמודה להשי"ת על הזכות שנקרתה לידי, יחד עם שותפים נוספים, להביא לציבור החרדי את בשורת המזדים תחת כשרות מהודרת, ובכך לאפשר לראשונה לציבור יראי השם להנות מאפשרות ההשקעה במסלולים מנייתיים.

וכמי שפועל רבות מדי יום ביומו על המשך הפצת הבשורה החשובה, ובעיקר בעיקר מתמלא בסיפוק על הזכות להביא לרבות משקי בית בשנים האחרונות סכומים שמתקרבים למיליארדים בחישוב ריבית דריבית!

ראיתי לנכון את הצורך והחשיבות רבה שיש בהבהרת הדברים ובהעמדתם על דיוקם, ובהזדמנות זו לפרסם את המאמר המיוחד שלפניכם, שיש בו את כל מה שאתם צרכים ואף חייבים לדעת על השקעה במזדים.

אבל לפני הכל - תרשו לי להפיתע אתכם!

אני מסכים!

כן. עם מרבית מהנכתב במאמר [שדרך אגב, כתוב בצורה נפלאה וברורה] אני נוטה להסכים בקלות, ואף משתדל בכל הרצאה וכינוס לחדד, להזהיר ולהביא את המציאות כהווייתה [וכפי שמופיע במאמר המצורף לפניכם באריכות רבה].

להלן אמנה בקצרה את נקודות ההסכמה:

1. השקעה בשוק ההון כרוכה בסיכונים רבים! [כמו משיכה/מימוש בירידות, ועוד].
2. השקעה בשוק ההון מיועדת אך ורק לטוח ארוך [וכל המרבה הרי זה משובח].
3. לא מבינים - לא משקיעים! [כן, גם בהשקעה פאסיבית במדד S&P 500].
4. ככל ומדובר בחיסכון ארוך טווח [פנסיה/גמל] השקעה במזדים היא הנכונה ביותר [הכסף נעול].

ולמרות זאת עדיין יש במאמר מספר נקודות שראוי לחדד ולהדגיש ואף לתקן, אך לפני הכל אני רוצה להדגיש מספר נקודות חשובות.

א. אחד הכללים הכמעט מוסכמים ביותר בכל הקשור להשקעות הוא כי 'השקעה פאסיבית בשוק ההון לטווח ארוך היא ההשקעה הנכונה ביותר', אך בתנאי והיא נעשית בדרכים הנכונות יחד עם מקדמי ההגנה והזהירות הנאותים ביותר [כפי שיפורטו בהרחבה במאמר].

ב. רוב המשקיעים בעולם, ובכללם משקיעים מנוסים וותיקים כמו 'וורן באפט' סבורים כי השקעה במדד **S&P500** למרבית האנושות היא ההשקעה הנכונה ביותר שיש עלי אדמות, וברוב המקרים עדיפה אף על פני השקעה בנדל"ן.

ג. גם אם ישנה סבירות לא מבוטלת כי מדד ה- **S&P500** נמצא בנקודת שיא שלו [מה שאנחנו שומעים כבר כמעט שנתיים, ולמעשה המציאות מדברת בעד עצמה...], חשוב להדגיש ששוק ההון לחלוטין לא מצומצם להשקעה במדד כזה או אחר, עדיין ישנם עוד מגוון רחב של השקעה במזדים סולידיים בעלי פיזור נרחב ובכשרות מהודרת, לכן כדאי תמיד לבדוק חלוקה של כספי ההשקעה למגוון מזדים אבל החשוב מכל - לא לוותר על השקעה בשוק ההון!

ד'. ככל ואנו באים לשלול אפשרות חיסכון כל שהיא, עלינו לשקול האם החלופה המוצעת עדיפה. אני סבור שככל וההשוואה היא אל מול חיסכון בגמחי"ם הכוללים ויתור מוקדם של חלק מההפקדה לטובת תרומה וסיכונים נוספים, יחד עם שחיקת ערך הבספ, הרי הדיון די מתייטר, וזו"ק.

ולהלן הנקודות שיש להעמיד על דיוקן:

1. **בטוח ארוך לא מפסידים!** מעולם לא הפסיד אדם את הקרן בהשקעה של מעל 15 שנה ברציפות במדד! [גם ב2008].
2. **אין לאף אחד יכולת לתזמן את שוק ההון.** כלומר, אף אחד לא באמת יכול לקבוע מתי הזמן להיכנס, או לחילופין לצאת [כן, גם לא ג'ון הוסמן ומיקל ברי שלא מפסיקים להנפיק תחזיות עגומות שלא התממשו, עד שעליהם וכמותם נאמר 'גם שעון מקולקל מראה פעמיים ביום את השעה המדויקת!'], בנוסף, שימו לב, אין כמעט גוף השקעות בעולם שצפה את הזינוק במדד בשנת 2024, ומאותה סיבה גם לא ניתן להאמין למרבית אותם הגופים שמספקים תחזית אופטימית לשנת 2025, כי אף אחד לא באמת יודע!!!
3. אין להשוות בין משברים מההיסטוריה למציאות הנוכחית, הם בדרך כלל היו שונים משמעותית.
4. מרבית הירידות, בפרט של העשורים האחרונים, תוקנו תוך זמן קצר והמדד המשיך לעלות.
5. במאמר ישנם מספר נתונים שאינם מדויקים בפרט בכל הנוגע לחישוב הירידות במדד.
6. מכפילים ביחס לבדיקת המדד אינן הגורם [ובוודאי לא היחיד] בכל הקשור לתמחור המדד.
7. השקעה במדד S&P500, למרות החשיפה למניות טכנולוגיות, עדיין מוגדרת כהשקעה על פני סקטורים נרחבים בפיזור גבוה, ובעיקר עם חברות הכוללות פעילות עולמית ופעילות עסקית חובקת עולם, כך שהמדד אינו רק מדד "אמריקאי", כדי להמחיש זאת נאמר כי בכל העולם אוכלים "במקדונס", שותים "קוקה קולה", משלמים "בויזה", טסים במטוסי "בואינג", עובדים במחשבים של "אפל", עם המעבדים של "אינטל" ו"אנבידיה", עם התוכנות של "מיקרוסופט", נופשים במלונות של "הילטון", נוהגים "בטסלה", וקונים ב"אמזון" וכו' וכו'....
8. ביחס לתשואות המדד לטווחים ארוכים [ע"פ נתוני רוברט שילר] התשואה השנתית הממוצעת בהחלט עומדת על מעל 10% בשנה.

ולמרות הכל אני חוזר וקורא -

אסור להשקיע בשוק ההון!

שוב מתפלאים?

כן – אסור להשקיע ללא הבנה מדוקדקת והתאמת הסיכונים.

המאמר שלפניכם יסקור בהרחבה את כל מה שחשוב ורצוי שתדעו בכל הקשור להשקעה במדדים, כולי תקוה שהוא ייתן לכם ידע והבנה שיסייעו לכם בקבלת ההחלטות הנכונות

תמיד נשמח לעמוד לעזר.

בברכה

הרב אברהם ישראל לבקוביץ

מראשי מערכת הכשרות תשואה כהלכה- ארגון שערים

מחקי מדדים הלכה ומעשה

חוברת זו נערכה ע"י הצוות המקצועי של וועדת הכשרות תשואה כהלכה וארגון שערים

בשנים האחרונות נפתחו בכל בתי ההשקעות וחברות הביטוח מסלולי חיסכון [על כל מגוון מוצרי ההשקעה השונים, פנסיה, גמל, השתלמות, גמל להשקעה, חיסכון לילד, ועוד] מחקי מדד S&P500 ומחקי מדדים נוספים כמו מדד MSCI העולמי, נאסד"ק 100 ות"א 125, מסלולים אלו צברו תאוצה מרשימה בכלל הציבור, ובמיוחד בקרב ציבור שומרי ההלכה, שלראשונה נוצרה עבורו האפשרות של השקעה במסלולים מנייתיים שמטבעם משיגים תשואה גבוהה באופן משמעותי אל מול מסלולי ההלכה, שהינם מסלולים בסיכון בינוני עם חשיפה נמוכה למניות, יצוין כי רק בחודשים האחרונים מעל 40% מהצבירה החדשה [כלומר הכסף החדש שנכנס כל חודש] בסך כולל של מעל 70 מיליארד שקל מכספי החיסכון- מושקעים במדד המניות האמריקאי S&P 500.

כמו רבים וטובים בטח גם אתם שמעתם קצת על המסלולים הללו ומעוניינים להבין מה זה בכלל מדד? מה הם מדדי הדגל העולמיים? מה הבשורה שיש במסלולים אלו? כיצד מפקחים ומכשירים אותם? והאם יש הבדלים בין החברות השונות ובין מדיניות הכשרות של הגופים השונים בהכשרת המסלולים?

על כל אלו ועל עוד שאלות חשובות ומרתקות באנו לענות ולהסביר ולעשות קצת סדר בדברים.

כיום כאשר בכלל החברות ישנם מסלולים מחקי מדד כשרים ומהודרים וציבור יראי השם בוחר יותר ויותר להצטרף למסלולים אלו, יש לנו את הזכות להנגיש בפניכם מידע תועלתני רב ערך שיתן לכם מענה ומידע ברור על כל הקשור בהשקעה במסלולים אלו.

כולנו תקוה שהמידע יבוא לכם לתועלת ותזכו לברכה והצלחה בכל מעשה ידיכם וזרעינו וכספינו ירבה כחול.

אז מה זה מדד?

בקצרה - מדד הוא סל שמרכז ענפים מסוימים שבהם הוא משקיע כחידה אחת.
כשאנחנו בוחרים להשקיע בשוק ההון ישנם שני דרכי השקעה. האחת נקראת השקעה אקטיבית - בה בוחרים ני"ע (מניה, אגרת חוב) של חברות מסוימות שאנו מאמינים שהם צפויים להניב תשואה גבוהה מהתשואה הממוצעת בשוק בשל פעילות החברה והכנסותיה. מנגד ישנה את שיטת ההשקעה הפאסיבית - הטוענת שלמנהל ההשקעות אין כדור בדולח המעניק לו מידע עודף על יתר המשקיעים לאורך זמן, ולכן עדיף להיצמד למדד השקעות שבו לא בוחרים ני"ע מסוימים, אלא סל שלם של ני"ע לפי קטגוריות שונות כמו מדינות או סקטורים של תעשיות מסוימות. הסל הזה נקרא מדד, ולמעשה הוא כלי פיננסי המשקף את רמת המחירים הממוצעת של אוסף של ניירות ערך שהוגדרו מראש - כגון מניות או אגרות חוב - הנסחרים בבורסות. השינויים במדד משקפים את התשואה הממוצעת בשוק למשקיעים בניירות אלו לאורך זמן. לדוגמה, מדד ה-S&P500 כולל את 500 החברות הסחירות בעלות שווי השוק הגדול ביותר בארצות הברית, ונחשב לאחד ממדדי הדגל של שוק המניות האמריקני (לצד מדד הדאו ג'ונס, שכולל רק 30 חברות תעשייה).



מכאן, שהשקעה במדד הינה השקעה במספר חברות, שיחד יוצרות סל השקעה עם מכנה משותף שמשקף את המחיר הממוצע של כל החברות הכלולות באותו מדד.

כעת נסביר על המדדים המרכזיים בעולם.

מדד S&P500

מדד ה-S&P500 הוא מדד הדגל של הבורסות בארה"ב והמדד החשוב ביותר בעולם, במדד נכללות 500 החברות הגדולות ביותר במונחי שווי שוק הנסחרות בשוק ההון האמריקאי.

S&P500 כולל חברות מסקטורים רבים, כמו טכנולוגיה, IT, אנרגיה, בריאות, תעשייה, פיננסים, שירותים, ועוד. הגיוון מגדיל את הפיזור, מפחית את כוחה של כל מניה בנפרד ובכך גם מפחית את הסיכון בהשקעה במדד. בעשר השנים שחלפו בין 21 במאי 2011 ל-21 במאי 2021 עמדה תשואת מדד S&P500 המצטברת על 212%.

מדד S&P500 פותח והושק ב-1957 על ידי חברת הדירוג סטנדרד אנד פורס - ומכאן גם שמו. המניות הכלולות במדד נבחרות מתוך מדד רחב הכולל 1,500 חברות. המניות נבחרות על ידי ועדה המורכבת מכלכלנים ואנליסטים בחברת סטנדרד אנד פורס, לפי קריטריונים לכניסה כמו שווי שוק מינימלי, גודל, נזילות והשתייכות סקטוריאלית. שינויים במדד מתבצעים אחת לרבעון, בחודשים מרץ, יוני, ספטמבר ודצמבר.

אם בעבר המדד היה מוטה לחברות אנרגיה ותעשייה, בעקבות ההתאמות שעבר כיום הוא מוטה טכנולוגיה כאשר המניות הבולטות במדד הם של החברות: מייקרוסופט (7.01%), אפל (5.69%), אנבידיה (5.27%) אמזון (3.70%), ומטא (2.62%) כששאר החברות מסקטור זה מהוות כחמישית מהמדד.

מרבית החברות במדד הן חברות גלובליות עם פעילות עסקית ומכירות ברחבי העולם, כך שהמדד אינו רק מדד "אמריקאי".

מדד עולמי (MSCI ACWI)

מדד המניות העולמי הוא מדד העוקב אחרי תשואותיהן של כ-2,500 מניות מ-47 מדינות שונות, כך שההשקעה מתבצעת תוך פיזור נרחב הן מבחינת מספר החברות הן מההיבט הגיאוגרפי והן מההיבט הענפי, מדד כל המדינות נהנה מהפיזור נרחב ביותר, כי הוא חולש על עשרות שווקים מובילים. הסקטורים השולטים במדד זה הם: פיננסים, טכנולוגיה, בריאות, תשתיות ונדל"ן למרות היותו מנייתי, הוא נחשב לסולידי יחסית, בזכות הפיזור הרחב שלו.

חלק ניכר מהמדד הם מניות ארה"ב הכלולות במדד 500 שמהווה כ-54% מהמדד, הודות לענקיות הטכנולוגיה – אפל, פייסבוק, אמזון וגוגל שעקב גודלן מהוות חלק משמעות ממשקל שוק המניות העולמי.

מדד כל המדינות נוצר ב-1987, שווי השוק של המניות שבתוך המדד העולמי עומד כיום על 46.7 טריליון דולר. לשם השוואה, שווי המניות במדד S&P500 עומד רק על 25 טריליון דולר. מדד כל המדינות נהנה מהפיזור הכי רחב בעולם, כי הוא חולש על עשרות שווקים מובילים.

מה זה מדד נאסד"ק?

מדד נאסד"ק 100 הוא מדד של בורסת הנאסד"ק בארה"ב המורכב מ-100 מהחברות הלא פיננסיות הגדולות ביותר הרשומות למסחר בבורסת נאסד"ק, במדד כללות בעיקר חברות צמיחה מתחום הטכנולוגיה ואין בו מניות מסקטור הפיננסים, בגלל שמניות הבנקים ושאר המוסדות הפיננסיים כלולות במדד נפרד (נאסד"ק 100 פיננסיים). המאפיין העיקרי של המדד הוא העובדה שסקטור הטכנולוגיה תופס בהם משקל גדול במיוחד, ולכן הוא גם נקרא לפעמים "מדד מניות הטכנולוגיה", למרות שהוא כולל מניות גם מסקטורים אחרים.

מה התשואה הממוצעת של המדדים?

בעשור האחרון (2014-2023) התשואה של המדדים המרכזיים הייתה:

מדד S&P500 תשואה שנתית ממוצעת: 12.04% תשואה המצטברת הכוללת: 212%

מדד Nasdaq-100 תשואה שנתית ממוצעת: 17.79% תשואה מצטברת כוללת: 414%

מדד MSCI ACWI – תשואה שנתית ממוצעת: 8.48% תשואה מצטברת כוללת: 126%

ואם נסתכל על התשואה של עשרים השנים האחרונות (2004-2023) התשואה הייתה:

מדד S&P500 תשואה שנתית ממוצעת: 9.69% תשואה המצטברת הכוללת: 536%

מדד Nasdaq-100 תשואה שנתית ממוצעת: 14.63% תשואה מצטברת כוללת: 1435%

מדד MSCI ACWI – תשואה שנתית ממוצעת: 8.10% תשואה מצטברת כוללת: 375%

מדוע השקעות במדדים או במניות בכלל, מוגדרת כהשקעה בסיכון גבוה?

כל השקעה במניות מוגדרת כהשקעה בסיכון גבוה, משום ששערי המניות משתנים בתודותיות גבוה למדי בפרט בטוחים הקצרים, בנוסף מי שלא מבין היטב את משמעות ההשקעה במניות הרי שלגביו הסיכון בהשקעה כזו עולה שבעתיים, שכן הוא עלול לפעול לא נכון ולקבל החלטות שעשויות לסכן את כספו, ככל שבבין ומנגד ניעד את ההשקעה לטווח ארוך הסיכון פוחת בצורה משמעותית ועל כך ועוד נראה להלן.

מה חשוב שאני ידע ויבין לפני שאני עומד להשקיע במדדים?

1. הפנמה והבנה של ההשקעה כהשקעה בנכס.

הנקודה הראשונה שחשוב לדעת וגם להפנים היטב היא שהשקעה במדד אינה שונה במאומה מכל השקעה בנכס אחר כדוגמת נדל"ן. כאשר אנו מבינים היטב את המשמעות הנובעת מכך, אנו נפעל נכון בהגיון ובזהירות, למשל, לא נמהר לבצע החלטות חפוזות של מכירת הנכס בגלל סיבות כאלו ואחרות כמו ירידות חדות בשווקים, או צורך מידי במזומנים, ומנגד לא נבדוק כל העת את השווי של התיק הפנסיוני שלנו, אלא נבין שאנו משקיעים בנכס לטווח ארוך, עם הרבה סבלנות ואורך רוח.

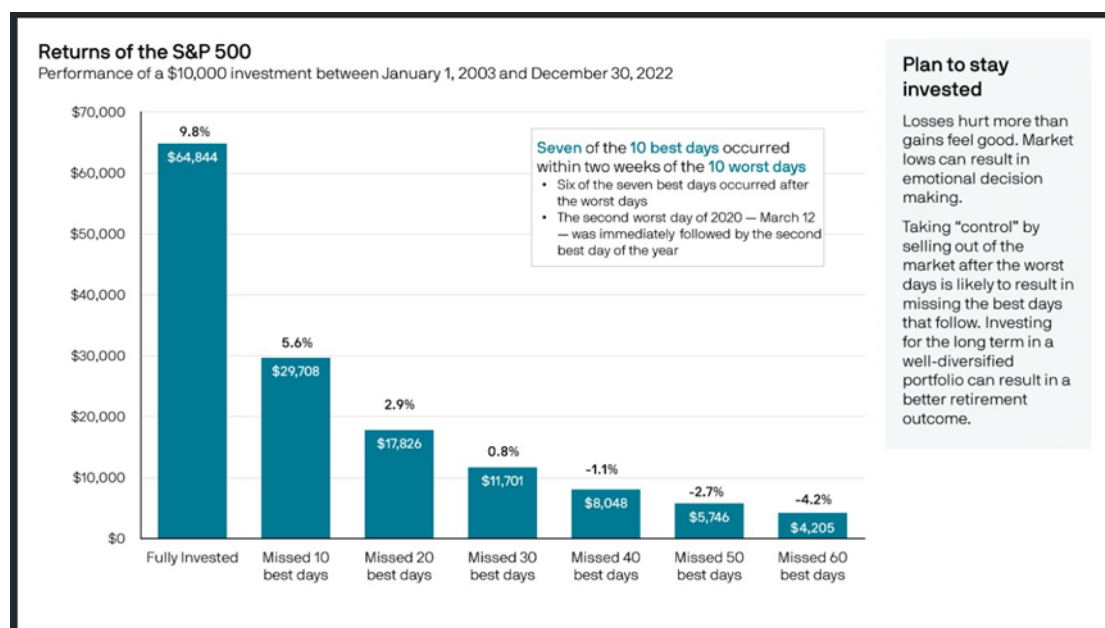
2. אין דרך לתזמן את עיתוי ההשקעה.

נקודה נוספת שחשוב לזכור היא שבהשקעה במדדי מניות יש משמעות גדולה לעיתוי הכניסה ולעיתוי היציאה. משקיעים שנכנסו להשקעה בשפל ומכרו בשיא הרוויחו תשואה הרבה יותר מרשימה ממשקיעים שקנו לאחר שהמדד כבר הגיע לרמות גבוהות, על אחת כמה וכמה אותם אנשים שבמקרים של ירידות חדות בשוקים נבהלו ומכרו את ני"ע שלהם ובכך למעשה הם קיבעו הפסדים של סכומים גדולים מאוד כאשר השוק חזר ותיקן את עצמו לאחר תקופה.

עם זאת כדאי לדעת כי כמעט בלתי אפשרי לתזמן את השוק, כלומר קל להתפתות ולחשוב שבמקרים שהשוק מתומחר גבוה כמו למשל אחר שנות עליה בערך המדד, כדאי להמתין עם קניית המניות לתקופה של שפל במחיר, ולהפך במידה ונראה שהמדד מתומחר מידי גבוהה למכור ולחכות לנפילה במחיר ואז לקנות שוב, ברוב המקרים כאשר נפעל בצורה זו נפסיד כספים גדולים בתקופה קצרה, הסיבה לכך היא שמאוד קשה עד בלתי מציאותי לתזמן את הנקודה המדויקת של השיא או השפל, כך שמשקיע שממתין לקנות בשפל יפספס בדרך כלל את נקודת השפל ויקנה רק באמצע העליות ובכך הוא יפספס חלק גדול מהעליות, אותו דבר לגבי מכירה בשיא, אנחנו לא יכולים לדעת מתי נקודת השיא, כך שאם משקיע חושב שלדעתו המדד נמצא בשיא של כל הזמנים והוא משוכנע שהוא מתומחר מדי יקר ומוכר אותו הוא עלול לפספס עליות משמעותיות ולהיות מופתע ולגלות שהמדד עדיין לא הגיע לשיא שלו.

ההיסטוריה של המדדים מכיחה כי העליות והירידות במחירי המדד אינן מתחלקים באופן שווה בין הימים אלא רוב השינויים הגדולים במדד קורים בימים ספציפיים מועטים, כך שמשקיע שפספס אפילו מספר קטן של ימים עלול להפסיד חלק גדול מהתשואה.

דוגמה ניתן לראות בגרף הזה של בנק ההשקעות ג'. פי. מורגן



כי מי שהשקיע במדד S&P 500 לתקופה של עשרים שנה (2003-2022) הרוויח תשואה שנתית של 9.8%, מי שהשקיע באותה תקופה ופספס רק את 10 הימים הכי טובים בתקופה קיבל תשואה שנתית רק של 5.6%, ומי שפספס כבר 20 יום הרוויח רק 2.9%, ובפספוס של 40 יום המשקיע כבר אוחז בהפסד. סקר שנערך בעבר בארה"ב העלה שבעוד שהתשואה השנתית הממוצעת היא באזור ה-9%, התשואה הממוצעת של המשקיעים הלא מקצועיים בפועל הייתה רק 3.7% מכיוון שרוב המשקיעים התפתו לנסות לתזמן את מועדי הקנייה והמכירה וכך פספסו את העליות המשמעותיות שבאות בדרך כלל אחרי הירידות.

3. השקעה רק לטווח ארוך.

השקעה במניות מתאימה רק בתנאי שהכספים הנצברים בה מיועדים לשימוש בטווח הרחוק, ולא במקרים שידוע לנו מראש שנצטרך את הכסף בעוד מספר שנים קצר, ההגיון שעומד מאחורי זה הוא שככל שטווח ההשקעה ארוך יותר התשואות הממוצעות מתכנסות ויש פחות משמעות לעיתוי הכניסה והיציאה, ולהפך ככל שטווח ההשקעה קצר יותר הסיכון גבוהה יותר, היות שאם בסיום התקופה השוק יהיה בשפל המשקיע יפסיד, וככל שטווח הזמן של ההשקעה עולה הסיכון יורד.

בטבלה המצורפת ניתן לראות שמי שהשקיע במדד S&P 500 לתקופה של שנה הפסיד בכ-20% מהתקופות, אם תקופת ההשקעה הייתה חמש שנים זה יורד לכ-17% מהתקופות, אם נגדיל את תקופת ההשקעה לעשור רק כ-10% מהתקופות הסתיימו בהפסד, ואם אנחנו מסתכלים על טווח של 15 שנה כבר אין שום תקופה של הפסד.

תשואה מצטברת 5 שנים			תשואה מצטברת 3 שנים			תשואה מצטברת שנה אחת			
MSCI ACWI	S&P500	Nasdaq-100	MSCI ACWI	S&P500	Nasdaq-100	MSCI ACWI	S&P500	Nasdaq-100	
44.13%	57.95%	377.44%	27.63%	35.97%	139.43%	9.02%	11.17%	36.26%	ממוצע - מצטבר
7.58%	9.57%	36.71%	8.47%	10.78%	33.78%	9.02%	11.17%	36.26%	ממוצע - שנתי
40.56%	62.19%	105.21%	30.35%	39.17%	59.94%	12.95%	13.84%	21.75%	חציון - מצטבר
7.05%	10.15%	15.46%	9.24%	11.65%	16.95%	12.95%	13.84%	21.75%	חציון - שנתי
159.61%	227.30%	43174.98%	95.61%	134.27%	9083.24%	58.96%	56.35%	2544.21%	הכי גבוה - מצטבר
21.02%	26.76%	236.70%	25.06%	32.81%	351.16%	58.96%	56.35%	2544.21%	הכי גבוה - שנתי
-24.31%	-29.05%	-72.89%	-44.93%	-40.93%	-84.48%	-47.70%	-44.85%	-75.72%	הכי נמוך - מצטבר
-5.42%	-6.63%	-22.97%	-18.03%	-16.09%	-46.26%	-47.70%	-44.85%	-75.72%	הכי נמוך - שנתי
288	288	288	312	312	312	336	336	336	ספירה
16.67%	17.01%	18.40%	18.91%	18.91%	17.95%	26.19%	20.54%	19.64%	תקופות הפסד
0.00%	0.35%	10.07%	6.73%	6.73%	10.26%	4.17%	2.98%	12.20%	הפסד מעל 25%
0.00%	0.00%	4.86%	0.00%	0.00%	6.41%	0.00%	0.00%	4.17%	הפסד מעל 50%
0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	2.24%	0.00%	0.00%	0.30%	הפסד מעל 75%
39.58%	36.11%	25.69%	28.21%	27.88%	22.12%	33.63%	27.68%	27.68%	ריווח שנתי מתחת 5%
68.40%	48.26%	37.15%	55.13%	36.22%	30.77%	41.37%	39.58%	34.82%	ריווח שנתי מתחת 10%

תשואה מצטברת 20 שנים			תשואה מצטברת 15 שנים			תשואה מצטברת 10 שנים			
MSCI ACWI	S&P500	Nasdaq-100	MSCI ACWI	S&P500	Nasdaq-100	MSCI ACWI	S&P500	Nasdaq-100	
280.34%	374.43%	1749.12%	159.53%	208.65%	705.54%	100.19%	134.41%	383.52%	ממוצע - מצטבר
9.31%	10.94%	21.47%	6.56%	7.80%	14.92%	7.19%	8.89%	17.07%	ממוצע - שנתי
252.44%	354.44%	988.91%	149.66%	198.42%	585.80%	106.19%	114.12%	258.23%	חציון - מצטבר
8.76%	10.62%	17.26%	6.29%	7.56%	13.70%	7.50%	7.91%	13.61%	חציון - שנתי
488.71%	619.72%	51065.58%	364.61%	610.80%	18222.54%	249.70%	367.39%	15201.94%	הכי גבוה - מצטבר
12.55%	14.06%	51.56%	10.78%	13.97%	41.54%	13.34%	16.67%	65.38%	הכי גבוה - שנתי
108.27%	154.83%	85.39%	72.91%	73.95%	-1.60%	-15.05%	-29.48%	-62.78%	הכי נמוך - מצטבר
3.74%	4.79%	3.13%	3.72%	3.76%	-0.11%	-1.62%	-3.43%	-9.41%	הכי נמוך - שנתי
108	108	108	168	168	168	228	228	228	ספירה
0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.60%	1.75%	10.53%	12.28%	תקופות הפסד
0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.88%	10.53%	הפסד מעל 25%
0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	5.26%	הפסד מעל 50%
0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	הפסד מעל 75%
4.63%	0.93%	3.70%	25.00%	23.21%	13.69%	24.56%	22.81%	16.67%	ריווח שנתי מתחת 5%
100.00%	93.52%	25.93%	97.02%	82.74%	32.14%	90.79%	68.42%	24.12%	ריווח שנתי מתחת 10%

אנו רגלים לשמוע ביחס להשקעה במדדים את המונח תנודתיות, מה המשמעות וההסבר של זה?

תנודתיות היא המרחק בין השנים שהמדד השיג בו את התשואה הגבוה ביותר לשנים עם התשואה הכי נמוכה, לדוגמא, בעשור האחרון בשנה הכי טובה של מדד S&P500 התשואה שלו הייתה 31.49% ואילו בשנה הכי גרועה התשואה הייתה -18.11%, כך שחשוב לשים לב שכשאנחנו אומרים שהתשואה השנתית של המדד היא 12.04% זה לא אומר שזו התשואה שהמשקיע יקבל בפועל, בפועל אם נשקיע בשנה מסוימת נקבל 31%, ולעומת זאת בשנה אחרת אנחנו יכולים להפסיד 18%, כלומר התשואה הממוצעת היא תיאורטית, אבל התשואה בפועל מאוד משתנה בין השנים, ניתן לראות בטבלה למעלה שככל שטווח הזמן עולה התנודתיות יורדת כך שהפערים מהממוצע יותר קטנים, אבל עדיין זה יש תנודתיות די משמעותית בין התקופות, לדוגמא כאשר ניקח את כל התקופות של עשרים שנה האפשריות במדד S&P500, נגלה כי התשואה השנתית הממוצעת תהיה 10.94%, והתשואה הכי גבוהה תהיה 14.06%, ואילו התקופה הכי נמוכה תהיה 4.79% כך שככל שתקופת ההשקעה עולה התנודתיות יורדת, אבל עדיין נשארים פערים די משמעותיים בין השנים.

האם יש הבדלים בתנודתיות בין המדדים השונים?

בהחלט, וניתן לראות שיש מתאם (קשר) בין רמת התשואה לתנודתיות, ניתן לראות דוגמא בטבלה, שהתשואה הממוצעת של מדד Nasdaq-100 יותר גבוהה מהתשואה של מדד S&P500, אבל התנודתיות שלו הרבה יותר גבוהה, כך שאמנם שבממוצע מי שישקיע במדד Nasdaq-100 ירוויח יותר, אבל הוא גם חשוף לסיכונים יותר גבוהים. כך שבעוד שבעשורים האחרונים הנפילה הכי גדולה של מדד S&P500 הייתה של 56.8% כך שבשביל לתקן את הנפילה הזו מספיקה עליה של כ-230% דבר שלקח 4 שנים, הנפילה הכי גדולה של מדד Nasdaq-100 הייתה של 78% כך שהיה צריך עלייה של יותר מ-450% כדי לחזור לנקודה של לפני הנפילה דבר שלקח 14 שנים. חשוב לזכור שהממוצע הוא מידע תאורטי, כשרוצים לקבל החלטה על השקעה לא מספיק לבדוק את הממוצע, חשוב לבדוק את התנודתיות בהתאם לתקופת ההשקעה!

האם יש גם הפסדים?

כן. בוודאי ובתקופות מסוימות, כמו במשבר הסאב פריים בארה"ב בשנת 2008, קרס מדד S&P500 ב-56.8% ובמשבר הדוט קום בשנת 2001 צנח מדד Nasdaq-100 ב-78%.

על אף שמדד S&P 500 נחשב למדד עם פיזור גדול למדי ויציבות יחסית, נרשמו בו משנת 1950 ועד היום לא פחות מ-37 תיקונים (ירידות של יותר מ-10% מהשיא האחרון) – ממוצע של בערך פעם בשנתיים. רוב התיקונים הללו, 22 מתוך 37, מיצו את מהלך הירידות בתוך כ-100 ימים.

בממוצע לקח למדד כשישה חודשים כדי לחזור לנקודה שבה הוא אחז לפני הנפילה, אבל בחלק מהפעמים התקופה הייתה יותר ארוכה, כך לדוגמא במשבר 2008 התיקון לקח כארבע שנים. כפי שראינו מקודם בטבלה, ככל שטווח הזמן של ההשקעה עולה הסיכון להפסד פוחת באופן משמעותי.

מהו הזמן המינימלי להשקעה במסלולים אלו?

כאמור, מדדי מניות הם מאוד תנודתיים בטווח הזמן הקצר וככל שטווח הזמן של ההשקעה עולה התנודתיות יותר מתאזנת והסיכון יורד, אי אפשר לקבוע מסמרות מה הזמן המינימלי המתאים להשקעה במדדי במנות, וזה משתנה לפי סיבולת הסיכון של המשקיע (יש משקיעים שמוכנים לקחת סיכון יותר גדול בתמורה לסיכוי יותר גבוהה. לדוגמא, בהשקעה לטווח של 5 שנים במסלול מחקה מדד S&P500 לטווח של חמש שנים יש סיכוי של 17% להפסד של חלק מהקרן, אבל התשואה הממוצעת היא 9.57%, בעוד בהשקעה במסלול יותר סולידי אין בכלל סיכון להפסד אבל התשואה השנתית הממוצעת היא רק 6%, איזה מהאפשרויות עדיפה? לא ניתן לקבוע כלל כזה, זה תלוי בהעדפות והיכולת לקחת סיכונים של המשקיע הספציפי).

נקודה נוספת שחשוב לזכור בהחלטה הזו האם טווח הזמן של תקופת ההשקעה גמיש, כאמור, הבעיה בהשקעה לטווח קצר היא התנודתיות שיכולה לגרום שבדיוק בסוף התקופה כשהמשקיע יצטרך את הכסף תהיה נפילה בשוק והוא יצטרך לפדות את החיסכון בהפסד, כפי שראינו, גם כשיש נפילה בשוק בדרך כלל בתוך שנתיים זה מתקן את עצמו והמדד חוזר לרמה של לפני הנפילה, כך שיש הבדל בין משקיע שרוצה להעביר את תוכנית החיסכון לחתונה של ילדו בן ה-15 למסלול מחקה מדד והוא יודע שהוא יהיה חייב את הכסף במועד החתונה ולא תהיה לו אפשרות להמתין במקרה של נפילה בשוק, לבין משקיע שרוצה להעביר תוכנית חיסכון שנועדה לצורך שיפוץ דירה בעוד חמש שנים שטווח הזמן שלו יותר גמיש ובמידה ותהיה נפילה הוא יוכל לחקות עוד שנה שנתיים עד אחרי התיקון בשוק, משקיע כזה יכול להרשות לעצמו לקחת סיכון יותר גדול.

סיבה נוספת ליתרון של השקעה לטווח ארוך הוא צמצום הסיכון להפסד הרבה יותר קטן מכיוון שגם אם תהיה נפילה היא מתקזזת עם העלייה של הטווח הארוך, בכל זאת מומלץ לבחון את הקטנת הסיכון על ידי הקטנת רמת הסיכון בשנים האחרונות להשקעה, לדוגמא, משקיע לטווח של עשרים שנה יכול לסמן לעצמו מראש נקודת עצירה בסוף 15 שנה שבה הוא יעביר את החיסכון למסלול יותר סולידי, כמובן שאם בנקודת העצירה השוק יהיה בשפל הוא לא ימכור מייד אלא הוא ימתין לתיקון, כך הוא גם נהנה מהתשואה העודפת של ההשקעה במסלול מחקה מדד, וגם מקטין את הסיכון של נפילה בסוף תקופת ההשקעה.

האם השקעה במסלולים מחקי מדדי מניית מתאימה לכולם?

ראינו מקודם שהתשואה של מסלולים ש-100% מהנכסים שלהם מושקעים במניות בממוצע גבוהה משמעותית מהתשואה של מסלולים בסיכון בינוני או נמוך, ראינו גם שלמרות זאת התשואה בפועל של חלק מהמשקיעים במסלולים מנייתיים הייתה נמוכה אפילו יותר מהתשואה הממוצעת במסלולים בסיכון בינוני עקב כך שהם מכרו בירידות. כך שניתן לסכם ולומר שבעוד שמבחינה פיננסית השקעה במדדי מניות עדיפה, עדין יש סיכון פסיכולוגי גדול, עיקר הסיכון למשקיע הלא מקצועי הוא לא הסיכון הפיננסי, אלא הסיכון הפסיכולוגי, כך שלמשקיע שמכיר את עצמו כמי שקשה לו פסיכולוגית לעמוד בהפסדים עדיף להשקיע במסלול יותר סולידי, תנסו לעצור לרגע ולדמיין כיצד הייתם נוהגים בשנת 2008, כאשר קרן הפנסיה שלך נחתכה כמעט בחצי עקב הצניחה של המדד, מצד אחד אתם יודעים שבעבר בדרך כלל השוק תיקן את עצמו לאחר משבר, אבל מצד שני אתם רואים בעיתון כתבות של מומחים מנבאי השחורות הטוענים שהפעם זה שונה והמשבר רק בתחילתו והמדד עוד יצנח בעשרות אחוזים, איך תנהגו? תצליחו להחזיק מעמד ולא למכור? אם אתם חושבים שבכזה מצב אתם עלולים להיכנס לפאניקה ולמכור כדי להימנע מהפסדים נוספים, ההשקעה במסלולים בסיכון גבוהה לא מתאימה לכם ועדיף שתשקיעו במסלולים בסיכון יותר נמוך.

חשוב לזכור שיש שתי נקודות שיכולות להקטין את הסיכון הפסיכולוגי, נקודה אחת היא ההבנה, משקיע שלפני ההחלטה על מעבר למסלול מנייתי השקיע מעט זמן בהבנה של הנושא כך שהוא הבין מראש את הסיכונים ואת התנודתיות בשוק, חסין הרבה יותר ממשקיע שלא הבין את כל זה רק העביר את החיסכון שלו רק בגלל שאיזה חבר אמר לו שזה משתלם, משקיע כזה יהיה ממש מופתע כשיום אחד הוא יפתח את הדוח התקופתי של קרן הפנסיה שלו ויגלה שבמקום התשואה האסטרונומית שהבטיחו לו הוא מהפסיד עשרות אחוזים מהקדש, כך שחשוב מאוד לפני ההחלטה כזו להבין היטב את המשמעות שלה ואת הסיכונים הפוטנציאליים ולבדוק האם היא מתאימה לתכונות שלכם, למטרות וטווח החיסכון שלכם, וליכולת הסיכון שלכם. נקודה נוספת שיכולה להקטין את הסיכון היא להקטין מאוד את המעורבות והמעקב שלכם אחר התנודות בשוק, בעוד משקיעים מקצועיים שעוסקים במסחר במניות בהתאם לתנודות בטווח הקצר צריכים לעקוב כל הזמן אחרי השינויים בשוק, מי שמשקיע לטווח ארוך יכול לשגר ולשכוח.

קרנות פנסיה ומכשירי חיסכון מחקי מדדים איך זה עובד?

כאמור, המדד עצמו אינו ני"ע סחיר, הוא רק מדד רעיוני הבודק את התשואה של קבוצה של מניות מסוימות, כך שמי שרוצה לחקות את המדד אינו יכול לרכוש את המדד עצמו אלא הוא צריך לרכוש את כל המניות הכלולות במדד, היות שלמשקיע הפרטי זה דבר כמעט בלתי מציאותי הדרך להיחשף למדד היא רק באמצעות בלים פיננסיים שונים המנסים לחקות התשואה של המדד, הדרך הקלה והנפוצה ביותר היא באמצעות החזקת קרן סל מחקה, מהלי הקרן רוכשים את המניות הכלולות במדד וכך מי שמחזיק את הרן מקבל תשואה קרובה לתשואה של המדד, דרך נוספת להיחשף לתשואה של המדד

היא באמצעות החזקה של נגזרים כמו חוזים עתידיים על המדד, לדרך זו יש לעיתים יתרונות אבל היא לא מתאימה למשקיע סטנדרטי אלא רק למשקיעים מקצועיים. גם הגופים המוסדיים מחקים את המדד באמצעים האלו, כך שמי שמסלולי הפנסיה והחיסכון המחקים את המדד עושים זאת באמצעות אחד מהמכשירים האלו.

מדוע נוצרים הבדלי תשואה בין החברות השונות במסלולים המחקים את אותו המדד ?
כאמור, יש כמה דרכים לעקוב אחר המדד, לכל דרך יש את המעלות והחסרונות שלה ויש תקופות שדרך מסוימת עדיפה על דרך אחרת, כך שעל אף שבעיקרון שכל במסלולים מחקי מדד S&P 500 מחקים את אותו מדד ולכאורה התשואה של כולם אמורה להיות שווה עדיין בפועל יש הבדלים בתשואות בין החברות שונות, נקודה נוספת המשפיעה על התשואות היא היעילות של בית ההשקעות, בית השקעות שמתנהל ביעילות ורוכש כל יום באופן מידי את המכשירים מחקי המדד בכל הכספים החדשים שנכנסו באותו יום ייהנה מתשואה יותר טובה מבית השקעות פחות יעיל שלוקח לו כל פעם כמה ימים עד הרכישה כך שהוא מפספס בינתיים חלק מהתשואות. נקודה חשובה נוספת היא פערי המטבע, לעיתים חלק מבתי ההשקעות מגדרים חלק מהחיסכון כך שרק חלק מההשקעה חשוף לשינויים בשערי המטבע, כך שזה עוד גורם שיכול לגרום לפערים בתשואות בין הגופים השונים. חשוב להדגיש שלא ניתן למדוד את התשואות בטווח הזמן הקצר היות ופערים קטנים זמניים יכולים להיווצר ממגוון סיבות והם אינם מעידים על ניהול השקעות גרוע והם אינם מנבאים פערים גם לטווח ארוך, את התשואות צריך להשוות רק בטווחי זמן גדולים, היות ורוב המסלולים מחקי המדד הם מסלולים יחסית חדשים עדין לא ניתן להשוות את הביצועים של רוב החברות, כך שהשיקולים שאתה צריך לשקול בבחירת החברה הם בעיקר הכשרות, דמי הניהול, והשירות.

איך עוברים?

אם אתם מעוניינים לעבור למסלול מחקה מדד באותה חברה שבה החיסכון שלכם מנוהל כהיום תהליך המעבר הוא פשוט יותר, צריך רק למלאות טופס דיגיטלי באתר של החברה או לבקש משיחת הלקוחות של החברה שישלחו לכם טופס מעבר בדוא"ל או בדואר אותו תמלאו ותשלח להם בחזרה, אחי קבלת הטופס המלא התהליך ייקח מספר ימים.

במידה ויש לכם סוכן פנסיוני המנהל את כספי החיסכון שלכם אתם יכולים לפנות אליו כדי שהוא יעשה עבורכם את המעבר.

במידה ואתם רוצים להעביר את כספי החיסכון למסלול מחקה מדד בחברה אחרת מהחברה בה הוא מתנהל כיום התהליך עדיין פשוט אבל הוא ייקח קצת יותר זמן, גם את ההליך הזה ניתן לבצע באחת מהדרכים האמורות לעיל בפניה לחברה אליה אתם מעוניינים לעבור או בפניה לסוכן הפנסיוני שלכם.

חשוב להדגיש שאמנם חוסכים שהחיסכון הפנסיוני שלהם נפתח בעשרים השנה האחרונות והוא מנוהל בקרן פנסיה לא מפסידים זכויות במעבר מחברה לחברה, אבל חוסכים שקרן הפנסיה שלהם נפתחה לפני יותר מעשרים שנה או שהוא מנהל בתוכנית ביטוח מנהלים עלולים לעיתים להפסיד חלק מהזכויות שלהם במקרה של מעבר חברה/מסלול, ובמקרים כאלו חשוב להתייעץ עם מומחה פנסיוני לפני כל שינוי שרוצים לעשות בחיסכון הפנסיוני.

האם צריכים הסכמה של המעביד?

הזכות לבחור באיזה חברת פנסיה ובאיזה מסלול השקעות יתנהל החיסכון הפנסיוני היא של העובד בלבד ולמעביד אין זכות להתערב בכך, מה שכן, חשוב לזכור שההפרשות לפנסיה מחולקות לשתים,



כשתי שליש מההפרשות זה הפרשות לפנסיה, ושליש מההפרשות זה הפרשות לפיצויים שאמנם במקרה רגיל שהעובד לא פוטר גם החלק הזה בסופו של דבר הופך להיות חלק מהפנסיה שלו, אבל במקרה של פיטורים חלק מפיצויי הפיטורים משולמים מהחלק הזה, ולכן בעוד שבחלק של ההפרשות המוגדר כגמולים (פנסיה) העובד יכול לבחור את מסלול ההשקעה ללא צורך בהסכמת המעביד, לגבי החלק של הפיצויים אם העובד רוצה לבחור במסלול בסיכון גבוה כמו מסלול מחקה מדד הוא צריך את הסכמת המעביד, כשתמלאו את טופס ההעברה תקבלו מהחברה טופס הסכמת מעביד שאותו תידרשו להחתים את המעביד, במידה והמעביד לא יסכים או שלא תחתימו אותו החלק הזה של הפנסיה ינוהל במסלול בסיכון בינוני.

חשוב לשים לב, במידה ולא בוחרים מסלול השקעות הכסף נכנס אוטומטי למסלול ברירת המחדל שהוא מסלול לא כשר, כך שבמידה והמעביד לא מסכים או שאתם לא רוצים להחתים אותו מכל סיבה שהיא חשוב לזכור לבחור עבור החלק של הפיצויים במסלול הלכה!

האם ניתן להעביר קרן השתלמות של מורים?

בעוד כמעט בכל החברות שמנהלות קרנות השתלמות רגילות קיימים מסלולי מחקי מדד, בחברות המנהלות את קרנות ההשתלמות של המורים והגננות לא קיימים מסלולים כאלו, מורים וגננות יכולים להעביר את קרן ההשתלמות שלהם לקרנות השתלמות רגילות, אבל הם מפסידים חלק מהזכויות שלהם במעבר ולכן חשוב להתייעץ עם מומחה פנסיוני או ללמוד היטב את הנתונים לפני קבלת החלטה כזו.

באופן כללי ההבדלים בין קרן השתלמות רגילה לקרן השתלמות למורים הם שבעוד שבקרן השתלמות של עובד רגיל המעביד מפריש 2.5% מהשכר והמעביד מפריש 7.5% מהשכר, בקרן השתלמות של מורים וגננות העובד מפריש 4.2% מהשכר והמעביד מפריש 8.4% מהשכר, ההפרשה העודפת היא רק למטרת השתלמות ולכן במידה והעובד מחליט בסיום תקופת הקרן (שש שנים) שהוא לא רוצה לצאת להשתלמות הוא יקבל רק כ-90% מהצבירה בקרן ושאר הכסף יחזור למעביד. הבדל נוסף הוא בדמי הניהול, בעוד שבקרן השתלמות רגילה דמי הניהול הממוצעים הם 0.55% בקרנות ההשתלמות למורים וגננות דמי הניהול הם רק 0.16%

כך שבדרך כלל לעובד שרוצה לצאת לשנת שבתון לא כדאי להעביר את הכספים לקרן השתלמות רגילה, לעובד שבכל מקרה לא מתכן לצאת לשבתון ברוב המקרים ישתלם לעבור לקרן השתלמות רגילה במסלול מחקה מדד, כמובן שזה מידע כללי בלבד וכל עובד צריך לעשות בדיקה אישית המותאמת למצבו הספציפי כדי לקבל החלטה מושכלת המותאמת בשבילו.

הפך הכשרותי – מתוך ראיון שנערך בעבר.

על החלק ההלכתי הכרוך בהשקעות במזדים בחרנו לשובח עם הרה"ג ר' אברהם ישראל לבקוביץ שליט"א ראש כולל לדיינות ומראשי מערכת הכשרות תשואה כהלכה.

עוד בטרם פתחנו את הדיון ההלכתי, הרב לבקוביץ חשף בפנינו את הסיבה שועדת הכשרות השקיעה רבות בהקמת מסלולים כשרים מנייתים מחקי מדדים.

'זכינו להיות שותפים למצוות השבת אבדה שאין כדוגמתה בכמות ואיכות'

מיד אחר שהקמנו את ועדת כשרות הבנו שהציבור החרדי מודר בעל כורחו מהשקעה במסלולים מנייתים שמשגים תשואה גבוה לטווח ארוך, משום הסיבה לכך שלא היתה כל דרך להכשיר את אותם המסלולים שהחזיקו מניות של חברות רבות שהחזקה בהם לדעת רבים מהפוסקים כרוכה באיסורים רבים. כאנשים שעוסקים בשוק הון ומבינים את ההשלכות הכלליות האדירות שנוצרו מכך, שפעמים רבות עשויים אף להגיע למיליוני שקלים לאדם בודד, כלומר הפער בין פנסיה שתנהל במסלול הלכה לפנסיה שתתנהל במסלול מניתי עשוי להגיע למיליונים רבים של שקלים לטווח ארוך בעיקר בשל אפקט ריבית דריבית, שינסנו מותניים ופעלנו מול בתי ההשקעות ורשות שוק ההון וגורמים במשרד האוצר על מנת שיאפשרו הקמת מסלולי הלכה מנייתיים, לצערנו נתקלנו בסירוב ובחוסר רצון של הרשויות לאפשר הקמת מסלולים אלו. כאשר ביום בהיר התבשרנו לראשונה על הקמתם של מסלולים מחקי מדד, הבנו מיד שזאת הדרך הנכונה והמהירה ואולי אף המשתלמת יותר להנגיש ולהתאים את המסלולים הללו לציבור שומרי הכשרות, מיד פעלנו רבות להתאמת מסלולים אלו ואכן מנהלי החברות הבנו את הפוטנציאל והבשורה שיש במסלולים אלו ומאז הכל היסטוריה.

התענוג והאושר שממלא אותנו היא המחשבה שציבור יראי השם יוכלו לחתן את ילדיו בכבוד, או לפרוש לפנסיה בתנאים מכובדים שמאפשרים לו להנות מהנחת.

ההשקעה היא על מניות בחו"ל מדוע א"כ יש צורך בכשרות?

ככלל השקעה במניות הוא נידון ארוך שנידון בספרות הפוסקים ובתשובות רבות, ישנם צדדים רבים להקל ברכישה של מניות ללא יכולת השפעה על התנהלות החברות, אם זאת יש מהפוסקים שהחמירו בכך וראו בכל מחזיק מניה כבעלים בחברה, בנוסף השקעה דרך גופים מוסדיים המחזיקים בכמות רבה של מניות מוגדרת לדעת חלק מהרבנים כהשקעה משותפת עם יכולת השפעה ע"י אותם הגופים, לכן תשואה כהלכה לא מאפשרת השקעה ישירה במניות ללא בדיקה מקיפה של כלל הפעילות של החברה על מנת לוודא שאינה עוברת על איסורים.

עם זאת השקעה בחברות בחו"ל שרוב בעלי המניות שבה הם גויים מותרת לדעת רבים מגדולי הפוסקים שהסתמכו על היתרים שונים כמו 'רוב גוים' או 'ברירה', בלי שנכנס לכל פרטי וצדדי ההיתר, נדגיש שכלל ישראל בתפוצות הגולה נוהג לסמוך על היתרים אלו ורוכשים מניות בחברת שהם בבעלות גוים ואף לויים ומלויים להם גם כאשר ברור לכל שמבין בעלי המניות ישנם יהודים רבים.

עם זאת ישנם בחו"ל חברות שנסחרות במדדים הגדולים שנמצאות בבעלות של יהודים, ניתן לציין לדוגמה את חברת לאס וגאס סנדס של גברת אדלסון שבבעלותה מעל 50 בהון של החברה, והיא נסחרת במדד S&P500, בנוסף ישנן חברות שעל אף שרוב הממון נמצא ביד גוים מ"מ השליטה בחברה והזכות לרוב בהצבעות נשארו בבעלות יהודים שיש לדון כיצד להגדיר מצב זה, לכן יש צורך לוודא שההשקעה במדדים אלו נעשית באופן שאין בו כל חשש איסור לדעת כל הפוסקים בצורה הכשרה והמהודרת ביותר.

בנוסף תפקידן של ועדות הכשרות השונות לוודא שלא נכנס כל נכס אחר למסלולים אלו אף לא בטעות ולעמוד על המשמר, נקודה נוספת היא הסדרת ענין ההלוואות לעמיתים שלא יתבצעו הלוואות מהנכסים במסלולים אלו לטובת אותם שלא סומכים על ההיתר עיסקא הכללי של החברה המנהלת.

כיצד אכן מתבצעת ההשקעה במסלולים אלו?

כאמור, הדרך הקלה והנפוצה למעקב אחר המדד היא באמצעות החזקת קרנות סל המחקות את המדד, מבחינה משפטית קרנות סל הן בעצם קרנות נאמנות רק שבניגוד לקרנות נאמנות רגילות המנוהלות בצורה אקטיבית (מנהלי הקרן בוחרים את המניות שלדעתם צפויים תשואה עודפת), קרנות הסל מנוהלות בצורה פאסיבית (למנהלי ההשקעות אין שיקול דעת איזה מניות לקנות, הם רק מנסים לחקות את התשואה של המדד). מעמדן המשפטי של קרנות נאמנות נקבע בחוק השקעות משותפות בנאמנות שעל פיו הנכסים המוחזקים על ידי הקרן יהיו רשומים על שם הנאמן לטובת מחזיקי הקרן, כך שלדעת רוב הפוסקים מנהל הקרן נחשב לשליח של מחזיקי הקרן וכל המניות שהוא רוכש הם בבעלות מחזיקי הקרן היות ומנהל הקרן רכש אותן בעבורם ובשליחותם, כך שאם במדד כלולים מניות אסורות מחזיקי הקרן נחשבים כבעלים שלהן אפילו שהם לא רכשו אותן בעצמם באופן ישיר.

מה ההבדלים בין הכשרויות השונות על מסלולים מחקי המדדים?

ישנם כמה גישות לנושא" הגישה של בד"ץ העדה החרדית היא שאמנם בקרנות נאמנות רגילות מנהל הקרן נחשה לשליח של מחזיקי הקרן ואם הוא רוכש מניות אסורות מחזיקי הקרן הם אלו שעוברים את האיסור, אבל בקרנות סל לטענת הבד"ץ אפילו שמבחינה חוקית המעמד שלהן זהה למעמד המשפטי של קרנות נאמנות רגילות בכל אופן לטענת הבד"ץ מחזיקי הקרן אינם נחשבים לבעלים של נכסי הקרן, ולכן לפי גישת הבד"ץ אין בכלל צורך לכשרות למסלולי פנסיה וגמל מחקי מדד, הבד"ץ נותן כשרות למסלולים כאלו בגלל שיש לכך ביקוש ציבורי, אבל בפועל אין הבדל בניהול הקרן בין מסלולים מחקי מדד עם כשרות למסלולים מחקי מדד שאין להם כשרות (בדומה לכשרות של חלק ממוצרי החד פעמי). הגישה של תשואה כהלכה היא שהיות שמבחינה חוקית המעמד המשפטי של קרנות סל וקרנות נאמנות זהה, ממילא מחזיקי הקרן נחשבים לבעלים של המניות המוחזקות בקרן, ולכן במסלולים בכשרות של תשואה כהלכה לא מחזיקים קרנות סל שעוקבות אחר המדד באמצעות החזקת המניות הכלולות במדד עצמן, אלא הם מחזיקים רק קרנות סל שעוקבות אחר המדד באמצעות חוזים עתידיים, כך שהמשקיעים בקרן לא מחזיקים אפילו בורה לא ישירה בשום מניה וממילא אין שום חשש איסור. הגישה של גלאט הון דומה לגישה של תשואה כהלכה רק שהם מחמירים ומתירים להחזיק רק קרנות סל שחתמו היתר עסקה פרטי עם מנפיקי החוזים, ולכן בקרנות בפיקוח של גלאט הון אסורים על רכישת קרנות סל זרות, ומתירים לעקוב אחר המדד רק באמצעות קרנות סל המונפקות בישראל שהמנהלים שלהן חתמו על היתר עסקה פרטי.