

## פלטפורמת ה-P2P -

### תחליף או מוצר משלים לאשראי הבנקאי המסורתי ?

#### מאת

#### אייל כהן\*

#### פרק ראשון: הקדמה ונתונים כלליים

"רנסנס פיננסי". האמנם בזכות הטכנולוגיה ורשת והאינטרנט נמצא "התחליף" למודל האשראי הבנקאי המסורתי הרווח במדינות העולם מזה מאות בשנים ? האמנם ימי האשראי הבנקאי עומדים להגיע לקיצם ונבואת "חזון אחרית הימים" התממשה ? האם נמצא בידי אוכלוסיית העולם "הכוח" לשנות באמצעות האינטרנט את כוחות השוק הפיננסיים, כך שכל בני האדם יהיו שווים בעיני ספק האשראי ? אודה כי שאלות מרתקות אלה, כמו לקוחות מספר הנביא "יחזקאל", הדהדו בראשי בעת כתיבת שורות מאמר זו, ואולם, ככל שנברתי בנתוני המודל העסקי - החברתי הטמון בהלוואות חברתיות להמונים, נראה כי שאלות אלה הקדימו את זמנן והמענה להן מאופק הרבה יותר. רבים הגורמים לכך אך אתחיל במבוא ובהבאת נתונים כלליים.

בצלן "הרותח" של רשתות חברתיות וכלכלה קמעונאית מקוונת, בשנים האחרונות אנו עדים להולדתה של מעין מהפכה חברתית-כלכלית נוספת, תופעה כלל עולמית, שלא הייתה באה לעולם אלמלא עידן הסייבר הדיגיטלי המשמש לה כפלטפורמה נרחבת. בזכות הטכנולוגיה, לתופעה זו אין גבולות גיאוגרפיים, אך לה שמות רבים, שהמוכרים ביניהם הינם "אשראי להמונים", "אשראי חברתי", "אשראי מחבר לחבר", "P2P", שניתן על ידי מתווכי אשראי מקוונים, המתווכים בין לווים למלווים במתן הלוואות ואשראי. מתווכים אלה מגבירים את התחרות באשראי ומגדילים את נגישותו להמונים ועושים זאת באמצעות שימוש בטכנולוגיה המקטינה באופן ניכר את ההוצאות התפעוליות, מקצרת את הליך אישור ההלוואה והחשוב מכל - מנגישה את האשראי לאוכלוסיות מגוונות יותר, חלקן מוחלשות, שלא היו זוכות לכך בשוק האשראי המוסדי כגון בנקים וחברות אשראי חוץ בנקאיות הנתונות לפיקוח הבנקים המרכזיים במדינה הרלבנטית. על מנת שצרכן האשראי המקוון יוכל לקבל את מבוקשו, כל שנדרש הוא חיבור לקו אינטרנט והתחברות לאתר דיגיטלי או לאפליקציה של מתווך האשראי הנבחר. מרגע ההתחברות, מתווך האשראי המקוון בוחן ומצליב את פניית הצרכן על פי מאגר מלווים פרטיים שברשותו ונוסחאות אלגוריתמים מיוחדות שבנה לצורך ביצוע ההתאמה.

\*עו"ד, נוטריון וד"ר למשפטים, מנהל קליניקת הוצאה לפועל וליטיגציה אזרחית בפקולטה למשפטים מרכז האקדמי ע"ש "פרס" ומרצה מן החוץ בפקולטה למקצועות הבריאות ומשפטים במרכז האקדמי למשפט ולעסקים בר"ג.

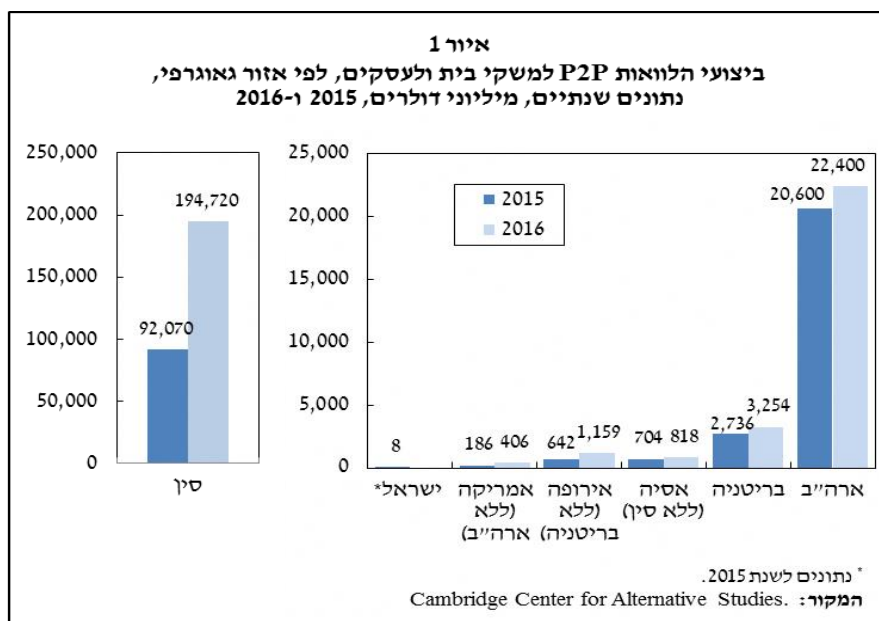
משבר האשראי הפיננסי שאירע בשנת 2008, היה לקטליזטור לקידום מתווכי אשראי מסוג חדש שכבר פעלו בחלקם קודם לכן, כאלטרנטיבה למערכת הבנקאות המסורתית<sup>1</sup>. כאמור, מתווכי אשראי אלה פועלים דרך פלטפורמות דיגיטליות מקוונות, המפגישות בין מלווים ללווים. פעילות זו, השייכת לתעשיית ה-FinTech, היא חלק מחידושים רבים, המתפתחים בתחום הפיננסי בשנים האחרונות. מעניין לציין כי מדינת ישראל בולטת אמנם לחיוב במספר היזמים והחברות שקמו בשוק המקומי בתחום זה, יחסית לגודל האוכלוסייה. לעומת זאת, השימוש וההטמעה של חידושים פיננסיים בישראל היו עד כה איטיים יחסית בהשוואה לעולם. למרות שמדובר בתחום המקיף שירותים פיננסיים מסוגים שונים, בתוכם תשלומים, תשתיות פיננסיות, ביטוח, ייעוץ השקעות, גיוסי הון ומתן אשראי, מאמר זה תתמקד בפיתוחים בקטגורית מתן אשראי מסוג P2P (תיווך אשראי מקוון מ-"חבר לחבר", peer to peer). נכון יהיה לומר כי בשלב זה יתרת האשראי דרך פלטפורמות מימון מקוונות בעולם, זניחה ביחס לשוק האשראי הכולל, ולעת עתה אינה מהווה מתחרה של ממש למערכת הבנקאית המסורתית, אולם שיעורי הצמיחה של האשראי ממקור זה גבוהים: על פי פרסומי מרכז קיימברידג' לאשראי אלטרנטיבי, שגם בנק ישראל נעזר בפרסומיו, בכל אחת מהשנים 2013 עד 2015 עמד קצב הגידול של ההלוואות החדשות על שיעורים תלת-ספרתיים, וזאת בשווקים גדולים וקטנים כאחד. לעומת זאת, בשנתיים האחרונות אנו עדים להתייצבות מסוימת בשיעורי הצמיחה של האשראי המקוון בעולם המפותח: ב-2016 צמח אשראי זה ב-22% בארה"ב, ב-43% באנגליה וב-41% באירופה (ללא אנגליה)<sup>2</sup>.

על פי קטע מדו"ח בנק ישראל לשנת 2017<sup>3</sup>, על אף שמתווכי האשראי פועלים לפי מודלים שונים, המודל הנפוץ ביותר מבחינת היקף הפעילות הוא תיווך במתן אשראי – P2P (Person to Person) במסגרתו פרטים או משקיעים מוסדיים מלווים ישירות למשקי בית או לעסקים קטנים. פלטפורמות ה-P2P הראשונות הוקמו באנגליה (2005) ובארה"ב (2006). כיום פלטפורמות אלה נפוצות הן במדינות מפותחות והן במדינות מתפתחות. מבחינת היקף הפעילות הגדולה ביותר נמצאת בסין, ואחריו, בפער ניכר, ארה"ב ושאר העולם (ראה איור 1 הלקוח כאמור מדו"ח בנק ישראל המבוסס על פרסומי "מרכז קיימברידג' לאשראי אלטרנטיבי").

<sup>1</sup> כפי שצוין, השם המקובל לתחום פעילות זה משתנה ממקום למקום, ואוחז מספר כינויים – P2P (Person to Person), "marketplace lending", "P2B (Person to Person) ועוד.

<sup>2</sup> נתוני הצמיחה מבוססים על סקירות ופרסומים הלקוחים מאתר "Cambridge Centre for Alternative Finance".

<sup>3</sup> דו"ח בנק ישראל 2017, "מה זה אשראי בלתי אמצעי (Marketplace Lending), ומה בינו לבין בנקים?"



### פלטפורמת P2P מספר מאפיינים משותפים, שמבדילים אותה מהמערכת הבנקאית המוסדית:

ראשית, מתווכי האשראי אינם נושאים בסיכון האשראי בעצמם, ומשמשים רק כמתווך. מתווכים אלה אינם מרוויחים מפערי הריבית אלא מהעמלות שהם גובים מהלווים ומהמלווים. המלווים הם שנושאים בסיכון האשראי. שנית, שלא כבפיקדון בנקאי, הפלטפורמה המקוונת אינה מתחייבת לאפשר פדיון מוקדם למלווה של הפיקדון שהפקיד לטובת ההלוואה, טרם פירעון ההלוואות בהן השקיע (המרה המכונה המרת מח"מ<sup>4</sup>). שלישית, הפלטפורמות המקוונות עושות שימוש רב בטכנולוגיה להערכת סיכון הלווה ולבניית תיק השקעות מפוזר עבור המלווה באופן שמצמצם את הצורך בהעסקת עובדים ואגב כך מקטין באופן ניכר את ההוצאות התפעול ומקצר את הליך אישור ההלוואה. רביעית, לצרכן מוענקת בזכות הפלטפורמה "חויית משתמש" שונה ונוחה יותר מזו שמוענקת בבנקים. חמישית, נגישות. הגישה למתווך יכולה להתבצע מכל מקום בעולם וללא קושי.

בניגוד לעולם, בישראל שוק מתווכי אשראי מקוון החל להתפתח בארבע השנים האחרונות, וכיום פועלות בתחום מספר מצומצם של חברות. מנתוני בנק ישראל, היקף האשראי דרך פלטפורמות אלה מוערך ב-500 מיליון ש"ח, המהווה כ-0.3% ביחס ליתרת האשראי שלא לדוור במערכת הבנקאית, בכרטיסי אשראי ובגופים המוסדיים. שוק האשראי המקוון נהנה במדינת ישראל עד לאחרונה מהיעדר פיקוח כשעד כה כל חברה לתיווך באשראי הייתה מחליטה בעצמה איזה מידע לפרסם, כך שהמידע שנחשף לעיני המשקיע בנוגע לסיכון השקעתו, מצומצם יותר מאשר השוק המוסדי (האג"ח למשל). כתוצאה מכך המשקיע נושא בסיכון חדלות הפירעון באשר הוא תלוי במיצגי חברת התיווך ואינו יודע את מצבם הפיננסי הנוכחי והקודם של הלווים, וזאת בשונה מהמשקיע בחברות ציבוריות, המפרסמות תשקיף לפני ההנפקה ודוחות תקופתיים לאחר מכן.

<sup>4</sup> המרת מח"מ (maturity transformation) הינה חישוב משך חיים ממוצע של אגרת חוב (מח"מ) הנדרש לצרכים שונים ובכללם סיווג קרן לצורך פרסום, תיאור מדיניות השקעות ועמידה בהוראות החלות על קרן כספית לעניין מגבלות החלות על תיק נכסיה (ראה: חוזר למנהלי קרנות ולנאמנים, רשות לניירות ערך, בדבר קביעת הדרך המקובלת למדידת מח"מ של אג"ח בריבית משתנה, 29.5.2008).

אף אם נניח שהפלטפורמה המקוונת מספקת דירוג אשראי להלוואות, הרי שזהו מודל דירוג פנימי, שהקשר בינו לבין סיכון חדלות הפירעון אינו שקוף למשקיע. זה המקום בו חשוב לציין כי במדינת ישראל עתידה להיכנס לתוקף חקיקה ורגולציה חדשה שאושרה בשנת 2018 ושתחייב את הפלטפורמות המקוונות בפרסום רחב יותר של נתונים, בכפיפות לממונה על שוק ההון<sup>4</sup>. מאידך, הרגולציה הבינלאומית, כמו בישראל כיום, רואה את האשראי בעיניים חיוביות אך בניגוד למדינת ישראל, במרביתן לא התקבלה חקיקה ספציפית לאשראי מקוון, והמתווכים בערוץ זה כפופים לרגולציה השוררת בתחום התיווך הפיננסי. מדינות שאכן העבירו חקיקה ספציפית התמקדו בתחומי הרישוי, הגנה על המשקיעים ומקצועיות בניהול הסיכונים וגם מתן הטבות מס.

הצורך בפיקוח על מתווכי אשראי, נושא חשיבות רבה בעיקר על מנת למנוע הונאות אשראי שהתגלו לאחרונה<sup>5</sup>. בישראל אושר השנה בכנסת תיקון לחוק חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), תשע"ו-2016 שהכפיף את פלטפורמות ה-P2P לפיקוחה של רשות שוק ההון הביטוח והחיסכון. החוק הפיקוח על שירותים פיננסיים קבע שעל מתווכי אשראי מקוונים לקבל רישיון כדי לעסוק בפעילות זו, וניתן לקבל רישיון "בסיסי" או "מורחב" – רישיון בסיסי למתווך שתיק האשראי הכולל בתיווכו אינו עולה על 25 מיליון ש"ח ורישיון מורחב למתווך שתיק האשראי הכולל בתיווכו עולה על הסכום הנ"ל. במסגרת החוק הוכנסו דרישות לגבי ההון העצמי של המתווך, הוטלו מגבלות על היקף ההתחייבויות של לווה בודד ועל היקף האשראי ממלווה בודד. החוק מחייב את המתווכים לפרסם את שיעור האשראי שלא נפרע בכל רמת דירוג (אם יש כזה). כן מסדיר החוק מתן הלוואות לעסקים ולא רק לאנשים פרטיים. על פי התיקון לחוק יורשו פלטפורמות מקוונות לתווך בהלוואות לעסקים בלי לעמוד בדרישות מתאגיד מדווח לפי חוק ניירות ערך, כל עוד היקף ההלוואות הכולל של התאגיד הלווה דרכן נמוך מ-1 מיליון ₪ וזאת על מנת להגדיל את ההלוואות לעסקים זעירים. במסגרת הרגולציה אשר תחול במדינת ישראל, מתעוררות סוגיות כבדות משקל של הלבנת הון. הרגולטור קבע כי על פלטפורמות ה-P2P נדרש להוציא גם צו איסור הלבנת הון, אשר יוכל להקל על פתיחת חשבון בנקאי למתווכי אשראי מקוונים. החקיקה החדשה בישראל תאסור על תאגידים בנקאיים להקים פלטפורמות P2P משלהם בשלוש השנים שלאחר כניסת החוק לתוקף, אך תאפשר לחברות כרטיסי האשראי שיופרדו מהבנקים במסגרת "חוק שטרום" לעשות כן<sup>5</sup>.

<sup>4</sup> חקיקה זו מהווה המשך לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים שהתקבל בשנת 2016.

<sup>5</sup> הוועדה להגברת התחרותיות בשירותים בנקאיים ופיננסיים נפוצים הידועה בשם ועדת שטרום, היא ועדה ציבורית בראשות עו"ד דרור שטרום, לשעבר הממונה על ההגבלים העסקיים. הוועדה הוקמה ביוני 2015 על ידי שר האוצר משה כחלון ונגידת בנק ישראל קרנית פלוג, לשם בחינת דרכים להגברת התחרותיות בשירותים הבנקאיים בישראל, בין היתר באמצעות הפרדת הבעלות של חברות כרטיסי האשראי מן הבנקים. המלצות הוועדה קיבלו את ברכת הממשלה ובהמשך לכך הוגשה לכנסת הצעת החוק ממשלתית בנדון ובחודש ינואר 2017 נחקק חוק להגברת התחרות ולצמצום הריכוזיות בשוק הבנקאות בישראל.

**בשל חשיבות מודל ה P2P לצרכני האשראי ולחברה לכאורה "הרנסנס הפיננסי", נדרש למס' שאלות****מתבקשות:**

- האם מודל ה-P2P והטכנולוגיה שבחובו, יכולים להתחרות באשראי הבנקאי המסורתי?
- האם ריכוזיות ומונופול האשראי הבנקאי מפריעים או חוסמים את התפרצות האשראי P2P ?
- האם מודל P2P יכול לשמש תחליף לאשראי המסורתי או שמא עניין לנו במוצר משלים ?
- מהם המדדים והקריטריונים שיש לבחון לצורך מתן מענה לשאלות אלה ?

במאמר זו אנסה למצוא מענה לשאלות אלה, בין היתר, על ידי בחינת מודל ה-P2P, הרקע הכלכלי והפיננסי להולדתו, איתור

## פרק שני: פלטפורמת P2P תחליף או מוצר משלים לאשראי הבנקאי

### המסורת

אין זה סוד שהעולם ידע קפיצת דרך טכנולוגית אדירה בשנות ה-2000. חידושים טכנולוגיים ועסקיים מאפשרים כיום לבצע פעילות פיננסית שלא הייתה מוכרת לנו בעבר, כך שמחוקקים ורגולטורים נדרשים לאסדר עולם חדש הולך ונבנה, כאשר הרגולציה של היום אינה בהכרח מתאימה לחדשנות של מחר. תחום חדשני בשוק האשראי החוץ בנקאי הוא שוק האשראי P2P, peer to peer – הלוואות לעמיתים בין אנשים, שזכה לאחרונה לחקיקה מקפת ופיקוח רגולטורי מטעם רשות שוק ההון, תוך שילוב רגולטורים שונים משוק ההון והבנק המרכזי.

### מהו המודל העסקי בפלטפורמת P2P ?

על פי פרסומי משרד האוצר<sup>3</sup> (בנוסף לפרסומים רבים בנושא שניתן לאתר בנקל), פלטפורמות אינטרנטיות המאפשרות את מודל ההלוואות החברתיות "...הן חלק ממהפכת הדיגיטציה העולמית שמביאה טכנולוגיה חדשה לתעשייה הפיננסית בכלל ולתחום האשראי בפרט. הפלטפורמות פועלות באמצעות אתר אינטרנט שמחבר בין אנשים פרטיים ועסקים קטנים המעוניינים לקבל הלוואה למבקשים להשקיע את כספם דרך הלוואות אלו. באמצעות הפלטפורמה - אתר האינטרנט, אנשים יכולים לקחת הלוואה מאנשים פרטיים כך שרוב הריבית בהלוואה מועברת למלווה. באמצעות שיטה זאת ניתן לחסוך עלויות תיווך...". במסגרת זו, הלווה יפנה לאתר אינטרנט של פלטפורמות שפועלות בתחום ההלוואות החברתיות. הפלטפורמה תבדוק את יכולתו לפרוע את ההלוואה המבוקשת באמצעות המודל שקבעה. אם הפלטפורמה תקבע שביכולתו לפרוע את ההלוואה, היא תקבע את הריבית על ההלוואה. בשלב שלאחר בדיקת הלווה וקביעת הריבית, הפלטפורמה תפעל להקצות את כספי המלווים שהועברו אליה לכל ההלוואות שאושרו על ידה. יש לציין כי הפלטפורמות שפועלות כיום נוהגות להגביל בעצמן את אחוז ההלוואה שיוקצה להלוואה בודדת כדי לפזר סיכונים בין מלווים רבים. כך, במקרה שהלווה לא יצליח לפרוע את כל יתרת ההלוואה הפגיעה בכל מלווה תהיה נמוכה יותר.

השירות בפלטפורמות כולל גם את כל ההיבטים התפעוליים. למשל, העברת כספי ההלוואה ללווה, גביית החזרי הלוואה במועדים שנקבעו וזיכוי חשבון המלווה בסך החזר. במקרה שבו הלווה אינו מחזיר את ההלוואה, הפלטפורמה נדרשת לפעול על מנת לגבות את החוב מהלווה. כמובן שיש להדגיש כי הלוואות שניתנות באמצעות הפלטפורמות ניתנות ישירות בין אנשים ואינן מובטחות על ידי גוף ממשלתי כלשהו, או על ידי הפלטפורמה עצמה. לכן הסיכון בגין אי החזר ההלוואות קיים לגבי כספי המלווים באמצעות הפלטפורמה.

<sup>3</sup> <https://haotzarsheli.mof.gov.il/Subject/Pages/p2p.aspx>, מתוך אתר משרד האוצר של מ"י, "מהן הלוואות חברתיות?".

**הרקע לקליטת מודל P2P, שוק האשראי בישראל - תמונת מצב סוציאלית**

שוק האשראי הישראלי נחשב לאחד הריכוזיים בעולם המערבי ונשלט על ידי תאגידים בנקאיים להם מונופול בתחום זה. ריכוזיות זו הולידה, בחלוף השנים, שכבה עצומה של עסקים קטנים, משקי בית ולקוחות יחידים אשר הפכו להיות חלק בלתי נפרד מתופעה המכונה "הדרה פיננסית".<sup>4</sup> הכוונה לאזרחים שהבנקים או מוסדות אשראי מוסדיים אינם מוכנים להעמיד להם אשראי בשל דירוג אשראי נמוך / שלילי, על פי דירוג פנימי או חיצוני של חב' BDI<sup>5</sup>, או בשל היעדר יכולת להעמיד לאותם מוסדיים בטחונות מתאימים לקבלת האשראי.

המצב הוא כה חמור שעל פי דו"ח עמותת ידיד, בישראל בשנת 2015 היו למעלה ממיליון אזרחים (!) מודרי אשראי ופיננסים, כשחלקם אינו מחזיק כלל בחשבונות בנק עקב מגבלות חוקיות (הליכי פשי"ר או חובות בהוצאה לפועל) ואחרות כגון דירוג אשראי שלילי או עוני כשלעצמו. רובם המכריע מחזיק בחשבונות בבנק הדואר או בבנקים המסחריים אך אלו חשבונות הפועלים על בסיס מזומן בלבד, שמשמעותו חוסר יכולת לקבל אשראי בנקאי בתנאים סבירים ובמקרים רבים אפילו גם זאת אין בנמצא. על מנת לסבר את האוזן, על פי נתוני שפורסמו לאחרונה, כמיליון תושבי ישראל, המסורבים בפתיחת חשבון/כרטיס אשראי על ידי הבנקים, אלה המכונים "מודרי אשראי", יוכלו להשתמש בכרטיס אשראי נטען עד לסך 20,000 ₪ שאינו מחייב חשבון בבנק הדואר וזאת כדי למלא חסר שוק נדרש לאוכלוסיית ענק זו<sup>6</sup>.

בשל דירוג אשראי נמוך או אמצעים דלים, אוכלוסייה רחבה זו, בתוכה לא אחת מצויים עסקים קטנים, אינה נחשבת ללקוח "טוב" של הבנקים משאינה חוסכת כספים, אינה לוקחת/מקבלת הלוואות ואינה יכולה לעמוד בהתחייבויות פיננסיות ארוכות טווח. אוכלוסייה מודרת אשראי זו סבלה עד לאחרונה מרגולציה ממשלתית שלא אפשרה לייצר מגוון של כלים למתן אשראי חליפי, לא באמצעות הבנקים המסחריים ובוודאי שלא באמצעות גופים חיצוניים. זו האוכלוסייה העיקרית שמצופה ממנה לעשות שימוש עד כה במודל P2P.

**ומהם מאפייני מודרי האשראי בישראל ?<sup>7</sup>**

א. בישראל למעלה ממיליון לקוחות של בנקים מסחריים המוגדרים כלקוחות בסיכון לאשראי (לקוחות מודרי אשראי). לקוחות אלה יכולים לנהל את חשבון הבנק שלהם כשהוא ביתרת זכות בלבד וברוב המקרים אינם יכולים לקבל הלוואות או אשראי אחר מהבנק. במקרים נדירים לקוחות אלה יקבלו אשראי אך במחיר "יקר" ובכפוף לבטחונות מתאימים בלבד. לקוחות אלה נושאים על גבם היסטוריה שלילית של דירוג אשראי והבנקים, שאינם יכולים לסרב לפתוח להם חשבון בנק על פי הוראות בנק ישראל, יימנעו מלהעמיד לה מסגרת אשראי

<sup>4</sup> דו"ח עמותת "ידיד" משנת 2015 בנוגע להמלצות הוועדה להגברת התחרותיות בשירותים הבנקאיים והפיננסיים הנפוצים בישראל.

<sup>5</sup> הדירוג נעשה על פי חוק שירות נתוני אשראי, תשס"ב-2002.

<sup>6</sup> גלובס נתח שוק וצרכנות 12.3.18, בנק הדואר משיק כרטיס נטען בסכום של עד 20 אלף שקל

<sup>7</sup> ראה דו"ח עמותת ידיד, 2015

תחליף או מוצר משלים לאשראי הבנקאי המסורתי?

- ב. אוכלוסיית מודרי האשראי בוחרת לפתוח חשבונות בבנק הדואר, אלא שבנק הדואר אינו תאגיד בנקאי כמשמעו בפקודת הבנקאות כי אם חברה מסחרית המצויה בבעלות רשות הדואר ולכן אינה רשאית להעמיד אשראי למודרים אלה או שירותים בנקאיים נוספים
- ג. לכל מודרי האשראי שאין להם חשבון בנק, יש הכנסה ממנה הם מתקיימים. חלקם הגדול עובד אך הכנסתם נמוכה. רמת ההכנסה הממוצעת שלהם היא 5000-8000 ש"ח לחודש המורכבת משכר, קצבאות ומענקים והטבות שונות<sup>8</sup>.
- ד. מרבית הכנסת מודרי האשראי מוצאת על דיור, מזון וטואלטיקה, בריאות ותחבורה. המעט ממנה מוצא על תרבות ופנאי.
- ה. עניין לנו באזרחים שלעיתים נפלו מנכסיהם עקב התנהלות כלכלית לקויה, בתוכם כאלה שיוקר המחיה בישראל גרם להם להתרסקות אישית וכתוצאה מכך גם כלכלית – אלה אנשים שעובדים אך נותרים עניים.

יש להדגיש כי מלבד משקי בית וצרכנים יחידים מודרי אשראי, גם עסקים קטנים ובינוניים סובלים רבות, יש אומרים נואשות, מריכוזיות המשק באשראי, בהיעדר תחרות בתחום זה, מחסמי תחרות האשראי, מקיומו של כשל שוק בתחום ומהעדר גישה לאשראי מוסדר חוץ בנקאי. על כך ארחיב בהמשך.

ההדרה הפיננסית הנ"ל מחמירה על רקע מבנה המערכת הפיננסית בישראל בה הבנקים מהווים שחקן מרכזי. על פי דו"ח ועדת שטרומ<sup>9</sup> שהוקמה להגברת התחרות בשירותים בנקאיים ופיננסיים נפוצים, שוק האשראי שלא למשכנתאות במשקי הבית, כלומר אשראי צרכני, מצוי בסטגנציה ואין בו בכלל תחרות. נכון למועד הוצאת הדו"ח וגם כיום – הבנקים הם ספקי האשראי הכמעט בלעדיים של משקי הבית וכ-92% מיתרת החוב של משקי הבית היא לבנקים. באומרי בנקים – כוונתי לחמש קבוצות בנקאיות השולטות באופן עקבי בכ-94% מכלל האשראי הבנקאי במשק<sup>10</sup>.

מבנה זה של חמש קבוצות מובל על ידי שתי קבוצות לאומי ופועלים הדומות בגודליהן ומחזיקות במצרף הקרוב ל-60% מנכסי המערכת והאשראי הבנקאי במשק. מעבר לשתי קבוצות אלה קיימות שלוש קבוצות קטנות בהרבה – בנק מזרחי טפחות, דיסקונט והבינלאומי – המחזיקות במצרף כ-37% מנכסי המערכת הבנקאית. בקצה המערכת פועלים שלושה בנקים קטנים ועצמאיים - בנק איגוד, דקסיה ובנק ירושלים – וארבעה בנקים זרים. כל אלה מחזיקים בפחות משישה אחוז מסך נכסי מערכת הבנקאות<sup>11</sup>.

מאז דו"ח שטרומ משנת 2015 חלו אמנם מספר תמורות בתחרות בתחומי הקמעונות בכלל ובתחומי הבנקאות. על אף שבשנתיים האחרונות אנו עדים להתפתחות מהירה של שוק האשראי הקמעונאי בכללותו, עם כניסת מתחרים חדשים לשוק זה חברות כרטיסי אשראי שאינן בערבות הבנקים, נותני אשראי חוץ-בנקאיים, גופים מוסדיים שהרחיבו את פעילותם בתחומי האשראי הצרכני, פלטפורמות דיגיטליות מסוג P2P או P2B (אשראי מקוון ממשקיע פרטי לעסקים). עם זאת, אם נפזר את הערפל מתמונת האשראי,

<sup>8</sup> ראה בנוסף "דו"ח העוני 2016" - דו"ח שנתי 2016 מטעם המוסד לביטוח לאומי, מנהל המחקר והתכנון, "ממדי העוני והפערים החבריים", עמ' 1-10.

<sup>9</sup> ועדת שטרומ היא ועדה ציבורית שהוקמה בהוראת שר האוצר כחלון לבחינת הדרכים להגברת התחרותיות בשירותים בנקאיים ופיננסיים נפוצים: דו"ח ועדת שטרומ להגברת התחרות בשירותים בנקאיים ופיננסיים נפוצים, 2015. כן ראה דו"ח ארגון OECD: 2011 system financial of review Israel.

<sup>10</sup> ראה עמ' 3 לדו"ח שטרומ.

<sup>11</sup> המפקח על הבנקים מערכת הבנקאות בישראל, סקירה שנתית 2014, עמ' 6 (2015).

תחליף או מוצר משלים לאשראי הבנקאי המסורתי? נראה כי הריכוזיות נותרה כבעבר היות שנתחי האשראי התגלגלו מהבנקים הגדולים לבנקים הבינוניים. על פי דו"ח התפלגות אשראי צרכני שהפיק הפיקוח על הבנקים בשנת 2017, עולה כי הבנקים הבינוניים (דיסקונט, מזרחי טפחות והביני"ל) נגסו מנתח האשראי של הבנקים הגדולים (לאומי ופועלים) אך מחזיקים ביחד כמעט באותו נתח אשראי כבעבר<sup>12</sup>.

### השחקן החדש במשק – P2P או P2B

ואל תוך זירת התחרות הריכוזית והקיצונית הזו, נכנס שחקן פיננסי חדש בתחום - P2B-P2P, הלוואות בין אנשים ועסקים, שזכה בשנים האחרונות לאסדרה רגולטורית על פי חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), התשע"ו-2016 ומטרתו ליצור הסדרה כוללת ומקיפה של כל שוק מתן השירותים הפיננסיים והגופים הפועלים בו.

ימים יגידו אם שחקן חדש זה יכול לתקן את כשל השוק הקיים במשק האשראי הריכוזי ואת הא-סימטריה בו הוא נתון כיום, ואולם, נכון לרגע זה פועלות בשוק האשראי המקוון הזה בסך הכל חמש חברות – חמישה שחקנים: "טריא", "בלנדר", "loan-e" – שלושתן מתמחות במתן הלוואות לאנשים פרטיים; "BTB" – המתמחה במתן הלוואות לעסקים בשיטת פקטורינג<sup>13</sup> כעולה מהאיור הבא<sup>14</sup>:

כיצד עובד תהליך הלוואות ב-P2P?					
לויים	מלווים	מנהל הפלטפורמה			
מקבלים הלוואה בתהליך דיגיטלי מהיר המתבצע בבית	מקבלים חשיפה לתיק אשראי מפורז, בהתאם לרמת הסיכון שלהם	אחראי לתהליך החיתום, התמחור ותפעול הלוואה, ובתמורה גובה עמלה מהלווים ולעתים גם מהמלווים, וקנסות בנין פינוריים והוצאות גבייה			
					
גופי ה-P2P בישראל	טריא	בלנדר	E-loan	*BTB	קרדיט פלייס
שנת הקמה	2014	2014	2013	2014	2013
פעילות	הלוואות לאנשי פרטים	הלוואות לאנשי פרטים	הלוואות לאנשי פרטים	הלוואות לעסקים קטנים	הלוואות לעסקים בשיטת פקטורינג
בעלי מניות מרכזיים	פייר בסנינו, אייל אלחיאני, ורדה לופטהייד ואסף שלוש	קבוצת אביב, בלמברג קפיטל, נירא עופר ופסנות	מיטב דש	שלומי תורגמן ואילון כץ	דקל גולן וסרגי עזיזה
מנכ"ל	אייל אלחיאני	ד"ר גל אביב	עופר כרמל	שלומי תורגמן ואילון כץ	ירון סבאן
ריבית הלוואות	3.5% - 8%	5% - 6% בממוצע	3.6% - 10.8%	5% - 8%	7% - 8% בממוצע
הכנסות למנהל הפלטפורמה	כ-2% בממוצע מהלווה 1% מהחזר למלווה	2.5% מהלווה 1% מהחזרים למלווה	עמלה של 0.9% - 2.7% מהלווים ו-0.5% מהחזר למלווה	1% מהלווים, 0.5% מהמלווים עם פטור אפשרי בתנאים מסוימים	0.5% - 0.7% מהלווים, ו-10% מהריבית למלווים
*הלוואות לעסקים קטנים **העסקה עם פסנות פרם הושלמה		מקור נתונים: מידע שהעבירו החברות, והמידע שפרסמו באתרי האינטרנט שלהן			

<sup>12</sup> המפקח על הבנקים מערכת הבנקאות בישראל, סקירה 2017, עמ' 100 (2017).

<sup>13</sup> "פקטורינג" הוא שירות מימון לעסקים אשר ניתן ע"י בנקים וחברות אשראי שונות. הפקטורינג הוא תוצר של אשראי ספקים, המכונה גם שוטף פלוס, אשר מאפשר ללקוח ללשם עבור מוצר או שירות כלשהו לא באופן מיידי אלא באופן דחוי (ראה אתר מגזין "פיננסיים", <http://www.finansim.co.il/finance-article-3.html>).

<sup>14</sup> לקוח מאיתון "גלובס", כתבת עירית אבישר, 28.7.17.

אלא שכפי שיובהר בהמשך, המצב בישראל עודנו עגום. חמש החברות הנ"ל מחזיקות בנתח שוק דל ביותר וכמעט אפסי מסך שוק האשראי בישראל – 0.3% בלבד (!!) משוק האשראי בישראל, והדברים יהיו עוד יותר מורכבים ומסובכים בעוד מספר שנים לאחר שהבנקים יוכלו להתחרות בחברות אלה באותו התחום (חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), התשע"ו-2016 הגביל את התחרות עם הבנקים לשלוש שנים) ועם כניסה לתוקף של צווים לאיסור הלבנת הון בתחום הרלבנטי וכמובן עם כניסתו לתוקף של חוק חדלות פירעון וחוק נתוני אשראי החדש שירכז את כל נתוני דירוג האשראי של אזרחי ישראל במאגר לאומי של בנק ישראל. ועוד לא התייחסנו להתמודדות עם ניסיונות הבנקים לשבש את פעילות ה-P2P על ידי הצבת קשיים בפתיחה ובניהול של חשבונות נאמנות הנדרשים כאוויר לנשימה למתווכי האשראי המקומיים.

### **האמנם התערבות הרגולטור תוכל לשמש כ"רוח גבית" לפלטפורמת P2P ?**

על אף שפלטפורמות ה-P2P החלו פועלן במדינת ישראל בשנת 2013 (באיחור רב ביחס לשאר מדינות העולם), ישראל החלה לחוקק רגולציה ספציפית בנושא בשנת 2017 על פיה מתווכי האשראי יידרשו לפיקוח, להון עצמי ולסקיפות כאשר רשות שוק ההון תוכל להגביל את היקף הכספים שישקיעו המוסדיים בפלטפורמות ומנגד ייאסר על הבנקים להקים פעילות P2P ב-3 השנים הקרובות על מנת להקל על שוק אשראי מקוון זה. בראש ועדת הרפורמות בכנסת, ובמאבק לסיוע לפלטפורמות P2P, עמדה ח"כ רחל עזריה יחד עם שר האוצר כחלון שיזמו והגישו לכנסת ישראל הצעת החוק להסדרת הפלטפורמות למתן הלוואות ישירות בין אנשים וזאת לאחר שהובן להם, שתחום ה-P2P מצוי בקיפאון וזקוק לתנופה של ממש ולסיוע רגולטורי. ואכן, על פי אתרי החברות העוסקות בתחום האמור, מצבו של שוק האשראי המקוון P2P עגום ביותר, והוא מנהל פחות מכחצי מיליארד שקל משוק הלוואות הצרכניות, בעוד שהבנקים המוסדיים מחזיקים בנתח אשראי העולה על 150 מיליארד שקל. **כלומר שוק האשראי המקוון מחבר לחבר מהווה 0.3% בלבד משוק האשראי הבנקאי (!).** **עולה איפוא ששוק האשראי P2P הישראלי מחזיק בנתח שוק אשראי כמעט אפסי וחסר תועלת בשלב זה. הציפייה היא שצעדים רגולטוריים על ידי הכנסתן לפיקוח וחיובן של חברות תיווך אשראי בקבלת רישיון, יגבירו את אמון הציבור בגופים אלה והרגולציה תהפוך לרוח גבית לצמיחתן.**

את החקיקה והרגולציה בענף הוביל שר האוצר כחלון יחד עם ח"כ רחל עזריה, וכדבריו: "כמו בכל תחום, הטכנולוגיה תמיד מובילה ומנצחת. הלוואות בין אנשים באינטרנט מציעות מודל של WIN-WIN – ריבית גבוהה יותר למלווה וריבית נמוכה יותר ללווה במהירות ובלי ביורוקרטיה", מסר שר האוצר, משה כחלון, שהוביל כאמור את הצעת החוק<sup>15</sup>.

<sup>15</sup> עיתון "גלובס", מדור שוק ההון, "פלטפורמות ה-P2P נכנסות לפיקוח: יידרשו להון עצמי ושקיפות. כתבתה של עירית אבישר מיום 28.6.18.

## פרק שלישי: רגולציה והסרת חסמים לטובת שוק ה-P2P

### המאבק שקדם לרגולציה החדשה

מעניין לציין כי למרות ששוק אשראי P2P דל הוא, ומנהל לא יותר מחצי מיליארד שקלים בשוק האשראי הארצי הנאמד בכ-900 מיליארד שקל, לרגולציה להכשרתו קדם מאבק איתנים בשנים האחרונות בין מספר רגולטורים רבי משקל: רשות שוק ההון, רשות ניירות ערך, רשות איסור הלבנת הון והפיקוח על הבנקים. רגולטורים אלה נאבקו על ענף זה ביוזעם כי טמון בו פוטנציאל צמיחה עצום. מאבק עיקש זה שיבש עד לאחרונה את הפעילות של האשראי המקוון לציבור ופגע קשות באוכלוסיית צרכני האשראי המודרת ובעסקים הקטנים והבינוניים.

מאבק זה הגיע למסדרונות כנסת ישראל לוועדת הרפורמות בראשות ח"כ רחל עזריה שבסיכום דיון ועדת הרפורמות שנערכה בחודש דצמבר 2017, סקרה בקצרה את עיקרי המאבק: "החוק עבר כדי לאפשר את הפעילות של פלטפורמות ה-P2P. החלטנו לפעול בהבנות והסכמות ולכן נחתם מזכר הבנות בין רשות שוק ההון והפיקוח על הבנקים, אך ככל שעבר הזמן קיבלנו עוד ועוד תלונות. הסכם ההבנות לא הוביל אותנו אל הנקודה שרצינו להגיע אליה. לצערי הבנקים עדיין לא מאפשרים פעילות תקינה של הפלטפורמות והטיוטה שיצאה אתמול לא נותנת הגנה על הפלטפורמות. אנחנו נעבוד בשני נתיבים במקביל, בעוד חודש יהיה דיון נוסף ובו ננסה להגיע להסכמות. במקביל אני מבקשת מרשות שוק ההון לפתוח מהלך של חקיקה. אם נגיע להסכמות נשמוט את החקיקה, אבל אם לא, נאלץ לדאוג לזה בחוק".

כמובהר להלן, לאחר סדרה של מאבקים ודיונים בוועדת הרפורמות בהצעת חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים, הוכנסו כמה שינויים מרכזיים הנוגעים בעיקר ליחסי מתווכי האשראי עם הבנקים. ראשית, הוחלט לאסור על הבנקים להקים בעצמם פעילות של P2P בשלוש השנים הקרובות, כחלק מ"הגנת הינוקא"<sup>16</sup> על הפלטפורמות. נקבע שחברות כרטיסי האשראי שיופרדו מהבנקים יוכלו לפתח פעילות כזאת לאחר ההפרדה. שנית, הוכנס סעיף הנוגע להסדרת היחסים בין הפלטפורמות לבנקים לאחר שמנהלים של חלק מחברות ה-P2P טענו כי הבנקים מקשים עליהם בפעילות העברת הכספים של הלקוחות, ואילו בבנקים טענו מצדם כי הקשיים נובעים מכללי הציות הנוקשים המושגים עליהם בתחום הלבנת ההון והדיווח (על פניו טיעון חריג ונראה שנעשה בו שימוש כחסם לשוק ה-P2P).

### מזכר ההבנות בין כלל הרגולטורים עד לכניסת החוק לתוקף:

בסופו של יום, במסגרת דיוני הוועדה, ועד לכניסת חוק שירותים פיננסיים בחודש ספטמבר 2018 (לאחר דחייה מחודש פברואר 2018), הוחלט כי רשות שוק ההון, בשיתוף עם הפיקוח על הבנקים, יגבשו "מזכר הבנות" וכללי מאמר שיאפשרו לאותן פלטפורמות לנהל את החשבון שלהן בבנקים. מזכר ההבנות לכאורה

<sup>16</sup> ראה בעניין זה:

Einer Elhauge, Why Above Cost Price Cuts to Drive Out Entrants Are not Predatory-and the Implications for Defining Costs and Market Power, 112 YALE L.J. 681, 812-814(2003). Aaron S. Edlin, Stopping Above Cost Predatory Pricing, 111 YALE L.J. 941(2002)

מדובר בגישה כלכלית-משפטית המכונה "הגנת הינוקא". לפי גישה זו זכאי מתחרה חדש (NEW ENTRANT או INFANT COMPETITOR), המורשה לחדור לענף כלכלי מוסדר (REGULATED INDUSTRY) שמתנהלת בו "תחרות של מעטים", להגנה מיוחדת בתחילת דרכו מפני כוחם של השחקנים המבוססים בשוק. המתחרה החדש זכאי להגנה זאת עד שיצבור כוח שוק משלו שיאפשר לו להתמודד עם יריביו הוותיקים בתנאים של תחרות חופשית.

"הציל את המצב" ונחתם ביום 25.6.17 על פיו הוסכם והוחלט כי במשך שנתיים, שני הרגולטורים, המפקח על הבנקים והממונה על שוק ההון, ידווחו מדי חצי שנה לכנסת על התקדמות גיבוש העקרונות שיאפשרו לאותן פלטפורמות לנהל חשבון בבנקים. עד לכניסת החוק לתוקף, שני הרגולטורים גיבשו מסמך עקרונות הקובע כי "כל אחד מחמשת הבנקים הגדולים לא יסרב לפתוח חשבון בנק למערכות תיווך אשראי, גם בתקופה שלפני כניסת החוק לתוקף אלא מטעמים מיוחדים".<sup>17</sup> יו"ר הוועדה ח"כ רחל עזריה בירכה על ההבנות ואמרה "אני מעריכה את המאמץ המעמיק שנעשתה במטרה לתת מענה לכל הבעיות והחששות שהעלו הצדדים לאורך דיוני הוועדה. היה חשוב לנו לכלול את פעילות כלל חברות הפינטק וכך עשינו. נמשיך כמובן לעקוב אחר יישום ההבנות בכדי לוודא שאכן המטרה הושגה, באופן שיאפשר צמיחה ותחרות בשוק האשראי בישראל".

בין היתר קובע מסמך ההבנות כי "כל אחד מחמשת הבנקים הגדולים לא יסרב לפתוח חשבון בנק למערכות תיווך אשראי, גם בתקופה שלפני כניסת החוק לתוקף אלא מטעמים מיוחדים ולא יסרב לבצע פעולות בחשבון כאמור, אלא מטעמים סבירים. בנוסף, קובע המסמך כי לאחר שיותקן צו איסור הלבנת הון שיחול על פעילותן של מערכות לתיווך אשראי, תפעל המפקחת על הבנקים לבצע את ההקלות הנדרשות לבנקים בצו איסור הלבנת הון בכל הנוגע לחובת זיהוי, דיווח וניהול רישומים, זאת במטרה להסיר את החשש הכרוך כיום בניהול החשבונות של חברות ה-P2P".<sup>18</sup>

לא פחות חשובה היא העובדה לפיה מסמך ההבנות קבע כי לאחר שיותקן צו איסור הלבנת הון שיחול על פעילותן של מערכות לתיווך אשראי, תפעל המפקחת על הבנקים לבצע את ההקלות הנדרשות לבנקים בצו איסור הלבנת הון בכל הנוגע לחובת זיהוי, דיווח וניהול רישומים, במטרה להסיר מהן את החשש הכרוך כיום בניהול החשבונות של חברות ה-P2P. הוסכם שההבנות הללו יחולו על כלל חברות "הפינטק" (סטארט-אפים פיננסיים), ולא רק על פלטפורמות ההלוואות.

על רקע האמור, ביום 10.12.17 פרסם בנק ישראל הודעה לעיתונות<sup>19</sup> ולפיה הפיקוח על הבנקים מסדיר את פעילות פלטפורמות ה-P2P מול המערכת הבנקאית, עד להסדרה מלאה על ידי רשות שוק ההון, ביטוח וחסכון וכניסת צו איסור הלבנת הון לתוקף.

<sup>17</sup> ראה אתר הכנסת ה-20, אתר הודעות, "הבנקים יחויבו לאפשר התנהלותן של חברות פינטק ומתווכי P2P", 26 ביוני 2017, ב' בתמוז תשע"ז.

<sup>18</sup> ראה הערה 13 לעיל.

<sup>19</sup> ראה הודעה לעיתונות בנק ישראל מיום 10.12.17, מערך הדוברות והסברה כלכלית, "הפיקוח על הבנקים מסדיר את פעילות פלטפורמות ה-P2P מול המערכת הבנקאית, עד להסדרה מלאה על ידי רשות שוק ההון, ביטוח וחסכון וכניסת צו איסור הלבנת הון לתוקף".

## פרק רביעי: הבנקים: המתנגד העיקרי למודל P2P

הבנקים היו ממתנגדי האסדרה העיקריים לחקיקה המסדירה את פעילות p2p<sup>20</sup>. על אף שפלטפורמות ה-P2P עדיין פועלות כיום ללא רישיון, ללא רגולציה מתאימה וללא צו איסור הלבנת הון בתוקף, מזכר ההבנות לגבי התייחסותי קודם לכן, יצר רגולציה "בת-כלאיים זמנית", "לא לכאן ולא לשם", שתאפשר את המשך פעילות הפלטפורמות עד לאסדרת צו איסור הלבנת הון מתאים.

לאחר שביום ה-17.7.24 אושרה במליאת הכנסת הצעת חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים לפיה גופים אלו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון, ובהתחשב במזכר ההבנות האמור, ביום 10.12.17 הפיקוח על הבנקים הוציא כאמור לעיל הודעה לעיתונות<sup>21</sup> לפיה הוא פועל להגברת התחרות במערכת הפיננסית תוך שמירה על ניהול סיכונים מושכל. בהודעה זו צוין כי לנוכח הקשיים שבהם נתקלו גופים המפעילים פלטפורמות P2P בניהול חשבון נאמנות בתאגיד בנקאי, ובכלל זה, סירוב לפתוח חשבונות נאמנות לאור היותם גופים לא מפקחים ע"פ דין ובשל החשש לסיכונים שפעילותם הלא מפקחת משפיעה על המערכת הבנקאית, נחתם ביום 25 ביוני 2017 מזכר הבנות בין הפיקוח על הבנקים לרשות שוק ההון, הביטוח והחיסכון, שנועד לסייע לגופים אלו עד לכניסתה לתוקף של הרגולציה הרלבנטית. **לאור כל אלו, פרסם הפיקוח על הבנקים הוראה, על פיה, עד כניסת החוק לתוקפו והחלת צו איסור הלבנת הון על פעילותן של פלטפורמות ה-P2P, על הבנקים לפעול ליישום, בין היתר, של הכללים הבאים בפתיחה וניהול של חשבונות נאמנות כחלק מפעילות פלטפורמות ה-P2P:**

- א. כל אחד מחמשת התאגידים הבנקאיים הגדולים נדרש לקבוע מדיניות ונהלים מפורטים לניהול חשבונות לפלטפורמות ה-P2P אשר ישקפו, בין היתר, גישה מבוססת סיכון. המדיניות המאושרת ופרוטוקול הדיון בדירקטוריון יועברו לפיקוח על הבנקים בתוך 90 יום. השיקולים בבסיס המדיניות והנהלים יבחנו ויאושרו על ידי המפקחת על הבנקים, בהיוועצות עם הממונה על שוק ההון.
- ב. תאגיד בנקאי ימסור לכל מפעיל מערכת לתיווך באשראי שמבקש לפתוח אצלו חשבון גילוי מלא אודות עלויות ניהול החשבון הצפויות, ומדדי ביצוע של פעולות בחשבון וזאת, מבלי לגרוע מהוראות כל דין.
- ג. על מנת להקל על הקשיים בהם נתקלות פלטפורמות P2P ולצמצם את הסיכונים הכרוכים בפעילות התאגידים הבנקאיים עם גופים אלו והחיוככים הנובעים מכך, קורא הפיקוח על הבנקים לרשות שוק ההון ולוועדת חוקה חוק ומשפט להאיץ את פרסום ההוראות הרלבנטיות.

<sup>20</sup> ראה דו"ח בנק ישראל 2017 בו בנק ישראל מביע חשש בנוגע לתפקודן של פלטפורמות ההלוואות הישירות (חברות ה-P2P) בתרחיש של עליית ריבית או משבר כלכלי. במסגרת הדוח השנתי לשנת 2017 נכתב כי "האתגר הגדול בפני פלטפורמות האשראי הוא להמשיך ולפעול כשהריבית במשק תעלה ועמה גם שיעור חדלות הפירעון, והצלחתן בכך תהיה תלויה בהצלחת המודלים להערכת סיכון שפיתחו". בבנק המרכזי מציינים מספר סיבות לחששותיהם: הראשונה היא שהתשואה שיציעו הפלטפורמות למלווים לא תהיה אטרקטיבית מספיק לעומת האלטרנטיבה הבנקאית כאשר הריבית תעלה. כאשר הריבית גבוהה יותר, משקיעים עשויים להעדיף פיקודון בנקאי המשלם ריבית סבירה ללא סיכון חדלות פירעון, וזאת לעומת מימון הלוואות מסוכנות, לדברי הדו"ח. בנוסף מועלה חשש מעלייה במקרי חדלות הפירעון בעת משבר שיגרם לריבית גבוהה עוד יותר. על פי הדו"ח, הפלטפורמות רגישות יותר לשינויי מוניטין של כל חברה בנפרד ושל הענף כולו. לעומת זאת, מפקידים בבנקים אינם רגישים לשינויים המחזוריים בהפסדי האשראי של הבנקים בזכות כרית ההון שהם משמרים והאמון בפיקוח היציבות. בבנק ישראל מציינים כי אמנם הפלטפורמות מפזרות את ההלוואות, מה שמקטין את הסיכון בחשיפה לכל הלוואה, אך הדבר אינו מגן מפני עלייה בסיכון הסיסטמי של כלל המשק. כך גם לגבי מנגנון הביטוח - במידה והעלייה בשיעורי חדלות הפירעון תהיה משמעותית, צוין בדו"ח כי הפסדי האשראי עלולים לעלות על הסכום הצבור בקרן ההגנה.

<sup>21</sup> ראה הערה 16 לעיל.

משטרים ניתן צו איסור הלבנת הון וכניסת חוק שירותים פיננסיים נדחה שוב ליום 1.9.18, ביום 15.4.2018 שבה המפקחת על הבנקים לשגר חוזר לכלל התאגידים הבנקאיים בישראל ליישום העקרונות הללו.<sup>22</sup> בחוזר זה הודיעה המפקחת על הבנקים כי מטרתו לקבוע הנחיות שיאפשרו לתאגידים הבנקאיים לתת שירות ולנהל את סיכוניהם בפעילותם עם הגופים הפיננסיים המוסדרים.<sup>23</sup> נקבע שעל כל אחד מחמשת הבנקים הגדולים לקבוע מדיניות ונהלים לפתיחה וניהול חשבונות לגופים פיננסיים מוסדרים שישקפו, בין היתר, גישה מבוססת סיכון שתיגזר בין היתר מהנתונים הבאים: סוג הגוף ופעילותו, היתר המשך עיסוק או קבלת רישיון, תחולת צו איסור הלבנת הון על פעילותו. ניתן היתר לתאגיד הבנקאי להקים חשבונות נאמנות מרובי נהנים למתווך האשראי, אלא אם קיימים טעמים סבירים שלא לפתוח חשבון, כגון איסור הלבנת הון ומניעת מימון טרור, חוק המס בישראל ובעולם לגבי לקוחות בעלי תושבות זרה או נוספת, יישום הסכמים בינלאומיים לחילופי מידע לצרכי ציות בעניין מס (חוק פטקא), סנקציות לגבי גורמים שונים מצד ממשלת ארה"ב, האיחוד האירופאי והאוי"ם.

במסגרת דיוני הוועדה לרפורמה, נמצא גם פתרון שיאפשר לפלטפורמות ההלוואות להעניק אשראי לעסקים קטנים בסכום של עד מיליון שקל ללא צורך בפיקוח של רשות נ"ע. עוד הוחלט כי הרשות לא תגבה מפלטפורמות המפוקחות על ידיה אגרה בשיעור 2% מכל עסקה כפי שתוכנן במקור, כי אם רק אגרה שנתית קבועה על סך 50 אלף שקל. בעקבות ההקלות הללו צפויות חלק מהפלטפורמות הפעילות כיום רק במגזר הקמעונאי להרחיב את פעילותן גם לתחום העסקים הקטנים. במסגרת החוק לפיקוח על שירותים פיננסיים, נקבע שהפיקוח על פלטפורמות ההלוואות יהיה ברשות שוק ההון, בראשות דורית סלינגר, שכבר עומדת לפרוש מתפקידה בימים הקרובים. יש לציין כי ההסכמות שהושגו עם הפיקוח על הבנקים בעניין P2P, אינן מובנות מאליהן ונחשבו להישג שלא יסולא בפז בנסיבות השוק הריכוזי והתחרותי בישראל בו פלטפורמות ההלוואות החברתיות נזקקות לשמור ולנהל את כספן בתשתית של הבנקים הקיימים, ולכן תלויות בהם לתפעול השוטף.

### התנגשות אינטרסים בין הבנקים לפעילות P2P

בדיוני הוועדה בראשות ח"כ עזריה עלו טענות מצד חברות ה-P2P לאפליה מצד הבנקים, חסימת חשבונות וחיוב בעמלות גבוהות בצורה חריגה בתואנה העיקרית של סוגיית הלבנת הון ומימון טרור לכאורה ואי אסדרת הפעילות ברישיון כדן. במקרים מסוימים הוצג מקרה בו חשד אקראי של בנקאי לגבי לקוח יחיד, גרם לחסימת כל חשבונות מתווך האשראי ולשיתוק הפעילות בחברה. מצב דברים עגום זה חידד את החסם העיקרי בו מצויים גופי ה-p2p על אף קיומה של רגולציה מסודרת לפעילותם:

<sup>22</sup> ראה חוזר בנק ישראל, המפקחת על הבנקים, בעניין "פעילות התאגידים הבנקאיים מול לקוחות מסוג נותני שירותים פיננסיים מוסדרים ורכזי הצעה", 15.4.2018.

<sup>23</sup> "גופים פיננסיים מוסדרים" - גופים שמפוקחים על ידי רשות שוק ההון בהתאם לחוק הפיקוח, לרבות גוף שקיבל היתר עיסוק ולא נשללה בקשתו לרישיון, ושחל או צפוי לחול על פעילותם משטר איסור הלבנת הון ומימון טרור.

**הבנקים הם "צינור החמצן", התשתית לקיומה של פעילות P2P הזקוקה לנהל את כספי המלווים והלווים באמצעות חשבונות בנק מוסדרים. ירצו הבנקים - תתקיים הפעילות. לא ירצו - לא תתקיים הפעילות. בהינתן זאת, מתקיימת התנגשות אינטרסים חזיתית, כך שאפילו אם תוסדר הרגולציה ותיקון 4 לחוק הפיקוח לשירותים פיננסיים יכנס לתוקף, פעילות ה P2P לא תזכה לקיום ללא התאגידים הבנקאיים המספקים את תשתית חשבונות הבנק לגופי ה P2P.** מכאן החשש שהביעו גופי P2P לפיו לא יעלה על הדעת שגוף מורשה המספק קו אשראי במאות מיליוני שקלים להמונים כחוק ותחת פיקוח, יושקע ויוקפא בשל גחמה או החלטה בנקאית מצד עובד בנק ספציפי או בשל מחלוקת בין הגוף המקוון לבין התאגיד הבנקאי ביחס ליישום הוראות הרגולציה. שווה בנפשך מקרה בו ספק אינטרנט למאות אלפי לקוחות יושקע בן רגע על שום שחברת התשתיות ממנה הוא חוכר את תשתית קווי האינטרנט (למשל חב' בזק), החליטה על כך מטעמיה שלה.

**מצבים אלה עשויים לבוא לידי ביטוי ולחשוף את מפעלי P2P בחשיפה לסיכון גבוה ביותר של תביעות ייצוגיות או תביעות אישיות מצד מלווים או לווים ניזוקים ובכך במקרה הטוב - לגרום להם להעלות את שיעור העמלה הנלקחת על ידם ולהשפיע על שיעור הריבית בין המלווה ללווה. ובמקרה הגרוע - למוטט את פעילותם ולהביאם לחדלות פירעון, שכן ספק רב אם ישנו מבטח שיסכים לבטח פעילות בסיכון כה גבוה וממשי.**

הסיכון האמור, חוסר הוודאות וקונפליקט האינטרסים בין הבנקים לגופי P2P על רקע שוק אשראי כה ריכוזי ולא תחרותי, יכולים להיות מכשול אף לאחר כניסת החוק לתוקף אשר שעשוי למוטט את להאט פעילות חשובה זו. אם יורשה לומר בהערת אגב, ראוי היה שהמחוקק היה נותן דעתו לתרחישים מעין אלה, שאמנם בשלב זה הינם ספקולטיביים אך אפשריים. כדי להימנע מתרחישים קשים אלה, היה ראוי לדון בניתוק או בהפרדת תשתית החשבונות של גופי P2P מהמערכת הבנקאית או להקים למשל בנק דיגיטלי או גוף פיננסי מפקח נפרד שתחתיו יפעלו ללא חשש או מורא פלטפורמות ה P2P בכל הנוגע לניהול כספי ההלוואות בין חבר לחבר או חבר לעסק. אין טוב מפי נציגי חברות P2P שהשתתפו בוועדות הרפורמה בכנסת וצוטטו בעיתון "כלכליסט"<sup>24</sup> בעניין המאבק עם הבנקים ביישום הפלטפורמות: שלומי תורג'מן, שותף מייסד ב-BTB, אחת הפלטפורמות הפועלות בענף, התייחס להסכם ההבנות בין הרגולטורים וציין בוועדת הרפורמה כי "מדובר בהישג. בעקבות גרירת רגליים מצד בנק ישראל ותשובות לא ראיות, הורתה ח"כ עזריה לרשות שוק ההון לפתוח בהכנה של הליך חקיקה שייאלץ בנקים לפתוח חשבונות לפלטפורמות וכן יקבע פיקוח על תעריפים. ראוי שהבנקים יפנימו את פירות רפורמת שטרומ. יש לזכור שאנו מקבלים כספים בהעברה בנקאית אך ורק מלקוחות ישראלים שיש להם חשבונות בבנקים ישראלים. לכן, יש לפוגג את המושג הלבנת הון או מימון טרור מפי הבנקים, דבר המעיד על חולשת טענותיהם והפחד שלהם מתחרות אמיתית". ח"כ חיים ילין אמר: "המדיניות צריכה להשתנות. יש פה שני רגולטורים - רשות שוק ההון והמפקח על הבנקים. לא הגיוני שאנחנו כמחוקקים מעבירים חוקים והרגולטור על הבנקים 'תוקע' אותם". הוא הוסיף כי "שינויים לוקחים זמן וכוח וכדי שהציבור ירוויח

<sup>24</sup> ראה עיתון "כלכליסט", מדור הכסף, כתבה מיום 11.12.17: ח"כ עזריה: על רשות שוק ההון לקדם חקיקה שתתמוך ב-P2P מול הבנקים <https://www.calcalist.co.il/money/articles/0,7340,L-3727131,00.html>

תחליף או מוצר משלים לאשראי הבנקאי המסורתי?

מהחקיקה, צריך שהרגולטור על הבנקים ישתף פעולה ולא יעשה את הפעולה ההפוכה". נדב מנסדורף, סמנכ"ל אסטרטגיה בחברת טריא, אמר: "הבנקים פועלים בשיטת מצליח שבה יורים בכוח בכלים כדי לפגוע בנו בתקווה שמהוו יצליח. אנחנו שמחים שוועדת הרפורמות אינה משחקת לידי הבנקים ופועלת כדי למנוע את ניסיונות הבנקים לפגיעה בתחרות". כמובהר בהמשך, לתיקון כשלים אלה תוקן חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים, ואולם, כפי שהערתי קודם, לא מן הנמנע כי תיקון זה אינו סוף פסוק בנושא התנגשות האינטרסים בין הבנקים לגופי P2P.

### חסמי שוק האשראי שהובילו לחקיקת חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים

מלבד משקי הבית וצרכנים יחידים מודרי אשראי, גם עסקים קטנים ובינוניים סובלים רבות מחסמי תחרות האשראי ומחסור בגישה לאשראי מוסדר חוץ בנקאי. בשנת 2016 משרד הכלכלה הזמין מארגון OECD סקירת המדיניות בנוגע לעסקים קטנים ובינוניים ויזמות בישראל. דו"ח זה תורגם על ידי ד"ר ניר בן אהרון ויקרא להלן: "דו"ח בן אהרון 2016" הנחשב למקיף מסוגו כיום בתחומו<sup>25</sup>. על פי דו"ח בן אהרון 2016, נכון לשנת 2014, 99.5% מהעסקים בישראל מוגדרים כעסקים קטנים ובינוניים, כלומר מעסיקים עד 100 עובדים. עסקים אלו תורמים 52% מהתוצר העסקי, ומעסיקים 59% מהעובדים במשק. בנוסף, התרומה הגדולה ביותר למשק היא של עסקים חדשים, המעסיקים 12% מהעובדים אך אחראים ל-78% מהגידול נטו במספר העובדים. על פי דו"ח בן אהרון, תרומת העסקים הקטנים והבינוניים לתוצר בישראל דומה לתרומתם של עסקים אלו במדינות ה-OECD, כשהגישה לאשראי היא אחד הדברים החשובים ביותר לעסק הקטן והבינוני ונקבע כי גישה מוגבלת לאשראי עשויה לפגוע ביכולת ההישרדות של העסק, להשפיע על המשך צמיחתו ולהביא לירידה בפריון. על כן, התפתחותם של עסקים קטנים היא קריטית לצמיחת הכלכלה, אך מחסור באשראי הוא אחד החסמים העיקריים להתפתחותם.

### ישנן מס' סיבות המונעות מעסקים קטנים אשראי זול ומהיר מהבנקים<sup>26</sup>:

**אינפורמציה א-סימטרית** — התאוריה הכלכלית רואה את הבנק כמתווך הזקוק לאינפורמציה כדי להחליט כיצד להקצות את המשבים הפיננסיים בין הלווים. מידע מהימן אודות הלווה חשוב מאוד בתהליך אישור הלוואה ובקביעת הריבית, וכשמדובר בעסקים קטנים החשיבות רבה עוד יותר בגלל הסיכון הכרוך בעסקים אלו. אך המידע על אודות העסק הקטן מצוי ברובו אצל בעל העסק, ולבנק יש גישה מוגבלת ביותר אליו. אין דוחות המפורסמים לציבור, אין דוחות של אנליסטים חיצוניים, יש פחות כיסוי של אמצעי תקשורת. לבנק קשה משום כך להעריך את הסיכון במדויק, ולכן עלות האשראי גם לעסקים קטנים מוצלחים, היא גבוהה יחסית. חסם זה משפיע במיוחד על עסקים קטנים חדשים, שאין להם כלל היסטוריית אשראי.

**כדאיות כלכלית נמוכה לבנק** — תהליך בחינתה והעמדתה של הלוואה לעסק קטן עולה לבנק כסף רב יחסית להיקף הלוואה, עד שלעתים בדיקת הסיכון והעלות הנדרשת לתפעול הלוואה אינה מצדיקה את

<sup>25</sup> ד"ר ניר בן אהרון, מנהל תחום המדיניות, המחקר והקשרים הבין לאומיים, והעורך של התרגום לעברית מ-OECD: הדו"ח הנו הפרסום המקיף והרחב ביותר שנעשה על עסקים קטנים ובינוניים בישראל. מלבד הניתוח המעמיק של הדו"ח, הוא גם מביא דוגמאות רבות לתכניות ופעולות שנקטו מדינות אחרות, ושעשויות לתרום למגזר העסקים הקטנים והבינוניים אם ייושמו בישראל.

<sup>26</sup> McCarthy & Mills. (2014)

תחליף או מוצר משלים לאשראי הבנקאי המסורתי?

מתן ההלוואה. חוסר הכדאיות התפעולית הוא אחת הסיבות לריביות הגבוהות שאותן נדרשים העסקים הקטנים לשלם.

**גישה לגורמים חוץ-בנקאיים** — בניגוד לעסקים הגדולים, עסקים קטנים מתבססים כמעט לחלוטין על המערכת הבנקאית ואין להם גישה לאשראי משוק ההון על ידי הנפקת אג"ח ומניות. בנוסף, הגופים המוסדיים כמעט שלא מעניקים הלוואות לעסקים הקטנים, וישנם מספר מצומצם של גופים המספקים אשראי חוץ-בנקאי לעסקים קטנים. כל זה גורם לעסקים הקטנים להתבסס על אשראי מהמערכת הבנקאית.

**ערביות** — הענקת אשראי לעסקים קטנים נתפסת כמסוכנת, ולכן נדרשים עסקים אלו להעמיד ערבויות וביטחונות בהיקפים גבוהים. יחס האשראי לפיקדונות הנדרש מעסקים קטנים הוא כמעט כפול מהיחס הנדרש מעסקים גדולים.

**קבוצות בנקאיות גדולות** — בארצות הברית נמצא, שככל שנוצרו החל בשנות התשעים של המאה הקודמת קבוצות בנקאיות גדולות, כך ירד היקף האשראי לעסקים קטנים. בנק גדול נוטה לעבוד עם עסקים גדולים, והקריטריונים שלו להלוואה יותר קשיחים. לעומת הבנקים הגדולים, בנקים קהילתיים בארצות הברית מאשרים הרבה יותר הלוואות לעסקים קטנים, אולם בישראל, את רוב האשראי הבנקאי לעסקים הקטנים מספקות חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות.

**הטרוגניות רבה של העסקים הקטנים** — העסקים הקטנים מגוונים בהיקף פעילותם, בגודלם ובתחום פעילותם, וקשה מאוד לקבוע עבורם קריטריונים זהים. משום כך יש צורך לבחון כל מקרה לגופו, והדבר הופך את התהליך החיתום ליקר ומורכב עבור הבנק.

**תהליך קבלת ההלוואה** — עסק קטן נדרש להשקיע זמן רב כדי לקבל הלוואה — מילוי טפסים, המצאת מסמכים, ביצוע סקר שוק ועוד. גם תהליך אישור ההלוואה דורש זמן, וכך עובר זמן רב עד שהעסק הקטן מקבל את המימון שאותו הוא צריך.

מדוחות שהתפרסמו בשנים האחרונות ועסקו בנושא האשראי למגזר הקמעונאי, עולה שבשונה מן העסקים הגדולים, לעסקים הקטנים ולמשקי הבית בישראל לא קיימות כמעט חלופות אשראי מחוץ למערכת הבנקאית. לקוחות אלה הם בדרך כלל פחות מחוזרים ולפעמים אף "שבויים" בפועל, במובן הכלכלי, אך ורק בבנק בו הם מנהלים את חשבונם<sup>27</sup>. יתרה מכך, מתברר כי הריבית הבנקאית להלוואות לעסקים קטנים ולמשקי בית כפולה כמעט מהריבית הבנקאית שמשלמים עסקים גדולים, וששיעורי התשואה של הבנקים ממגזר העסקים הקטנים, בניכוי הוצאות והפרשות, גבוהים עד פי 2 מהתשואה על הנכסים בפעילות מול העסקים הגדולים והבינוניים. כך נוצר לו בנסיבות אלה מצב א-סימטרי בשוק האשראי לעסקים קטנים ולמשקי בית, קרי - "כשל שוק". המחייב התערבות רגולטורית מקום בו כוחות השוק אינם מספקים מענה הולם למשקי הבית ולעסקים הקטנים בתחום האשראי.

מהסקירה שהוצגה עד כה, ניתן ללמוד ששוק האשראי החוץ-בנקאי המסורתי בישראל נמצא אמנם בצמיחה ומספק היקפי אשראי לא מבוטלים, אך דווקא הפלטפורמות החדשניות מסוג P2P יכולות לשמש כלי להזרמת אשראי ומימון נוסף לשווקים, להגביר את החדשנות, להסרי חסמים, להגביר תחרות, להביא לחלוקה שווה יותר של ההון, ולהוביל לצמיחה כלכלית וליצירת מקומות מאמר.

<sup>27</sup> ראה גם מסקנות ועדת שטרומ, 2015.

בנוסף, לפלטפורמות הללו יש יכולת לספק אשראי אפקטיבי גם בקנה מידה קטן, וכך גם עסקים קטנים יכולים להרוויח מצמיחתן. ואכן, על שום חשיבות דברים אלה, הממשלה התערבה בשוק האשראי החוץ-בנקאי והיא תומכת בהגדלת היצע האשראי שמספקות הפלטפורמות החדשניות במשק, שיש בהן לתרום לפיתוח שוק אשראי חוץ-בנקאי מורשה, להגביר את התחרות בשוק האשראי ולהגדיל את ההיצע. כך נולד לו תיקון מס' 4 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (הפעלת מערכת לתיווך באשראי), התשע"ז – 2017 שנועד לבצע אסדרה ספציפית לפלטפורמות P2P על ידי תיקון החוק משנת 2016.

**פרק חמישי: התערבות המחוקק והרגולטור בתחום ה-P2P: חוק הפיקוח על שירותים****פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים) (תיקון מס' 4) (הפעלת מערכת לתיווך באשראי),****התשע"ז - 2017**

תיקון מס' 4 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (להלן: "החוב") מהווה רגע מכונן לאסדרת פעילותם של הגופים העוסקים בתחום האשראי המקוון להמונים. בצורה זו הפכו גופים אלה לגופים מורשים ומוסדרים היכולים לזכות באמון הציבור ובאמון הבנקים, לנהל את פעילותם בשקיפות ללא מורא מניסיון הבנקים להערים קשיים על פעילותם. עקב חשיבות זו, נפנה לעיקרי הצעה החוק החשובים לענייננו<sup>28</sup>:

**מטרת החוק המוצע והצורך בו:**

חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), התשע"ו-2016 (להלן – החוק), התקבל בכנסת ביום 18 ביולי 2016. במסגרת החוק מוסדר המבנה הרגולטורי של הפיקוח על נותני שירותי המטבע ועל תחום האשראי החוץ בנקאי (להלן – שירותים פיננסיים מוסדרים)<sup>29</sup>. מטרת החוק היא לפתח את הענף כענף פיננסי יעיל, לגיטימי ומפותח, ליצור חלופה הולמת לשירותים הפיננסיים המוסדיים ולמנוע את השימוש בענף למטרות שאינן כשרות. האסדרה במסגרת חקיקה זו חולקה למספר מקטעים כשבכל אחד מהם מוסדרים תחומי שירותים פיננסיים שונים<sup>30</sup>. במקטע הראשון הוסדרו תחום מתן שירות בנכס פיננסי ותחום מתן האשראי. הגדרת מתן שירות בנכס פיננסי רחבה וכוללת, בין היתר, מזומן, שיקים, המחאה בנקאית, פיקדון כספי, ניירות ערך למוכ"ז ומטבעות וירטואליים. הגדרת מתן אשראי בחוק רחבה גם היא וכוללת, בין היתר, מתן אשראי דרך עיסוק והעמדת מסגרת אשראי בדרך של ניכיון שיקים, שטרי חוב ושטרי חליפין, מתן אשראי אגב מימון רכישה או השכרה, מתן ערבות להתחייבות של אחר ומתן אשראי שכנגד משועבד נכס ללא זכות חזרה. מקטע זה עוגן כאמור בחוק אשר פורסם ביום 1 באוגוסט 2016.

במקטע השני הוסדרו תחום האגודות השיתופיות המורשות לתת שירותי פיקדון ואשראי ותחום מנפיקי כרטיס אשראי שלא על ידי סולק או תאגיד בנקאי. במקטע זה הוסדרה, בין היתר, פעולתן של אגודות שיתופיות המבקשות לתת שירותים פיננסיים בסיסיים ('בנקאות זעירה') לחברי האגודה או לקרוביהם, לרבות מתן אשראי, ניהול פיקדונות וניהול תשלומים. מקטע זה נחקק במסגרת סעיף 36 לחוק התכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2017 ו-2018), התשע"ז-2016, ופורסם ביום 29 בדצמבר 2016.

המקטע השני עסק בנוסף באסדרת הבנקאות הזעירה, אשר כולל בין השאר יחידים וכן עמותות או חברות לתועלת הציבור, שהן גופים בלא מטרות רווח שמאפשרים הפקדת פיקדונות כספיים של לקוחות וכן עוסקים במתן הלוואות בלא ריבית (גמ"חים) (הצעת חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים

<sup>28</sup> ראה: רשומות הצעות חוק הממשלה, כ"ב באדר התשע"ז 1127, 20 למרץ 2017.

<sup>29</sup> יצוין כי תחום נותני שירותי המטבע היה מוסדר בעבר רק במסגרת חוק איסור הלבנת הון, התש"ס-2000. רגולציה זו התמקדה בעיקר בהיבט של הלבנת הון ולא נתנה מענה להיבטים הצרכניים, הפיננסיים והמנהליים הקשורים בפעילות זו. כמו כן, תחום ההלוואות החוץ בנקאיות הוסדר בחוק הסדרת הלוואות חוץ בנקאיות, התשנ"ג-1993, שמטרתו לתת בידי בית המשפט ומערכת ההוצאה לפועל סמכויות וכלים להגנה על לווים. הרגולציה מכוח חוק הסדרת הלוואות חוץ בנקאיות, תשנ"ג-1993, חסרה שכן החוק מסדיר היבטים צרים בשוק האשראי ואינו מסדיר את הרגולטור בתחום.

<sup>30</sup> חקיקה זו מבוססת על מאמר של צוות בין-משרדי בראשותו של היועץ המשפטי (לשעבר) של משרד האוצר, עו"ד יואל בריס, וכללה נציגים מהאגפים הרלבנטיים במשרד האוצר, מרשות שוק ההון ביטוח וחיסכון, מבנק ישראל, ממשד המשפטים, מרשות לני"ע, מרשות המיסים, מרשות ההגבלים העסקיים, מרשות לאיסור הלבנת הון ומימון טרור.

מקטע נוסף החשוב לענייננו, הוא זה המסדיר את סקטור האשראי החוץ בנקאי באמצעות פלטפורמה P2P המתווכת באופן מקוון - מתן אשראי בין מלווים ללווים שהם יחידים. יצוין כי תיווך מקוון באשראי בין מלווים ללווים שהם תאגידים, מוסדר בחוק נפרד אשר הרשות לניירות ערך עדיין אמונה על אסדרתו.

כפי שכבר הוזכר במאמר זו, פלטפורמת ה-P2P, בדומה לפלטפורמות המצויות בעולם, מקשרת באמצעות רשת האינטרנט בין לווים למלווים. יחיד המעוניין לקבל הלוואה, יכול באמצעות הפלטפורמה למצוא אלטרנטיבה לקבלת הלוואה בתנאים אישיים המותאמים לו. מלווה המבקש להשקיע את כספו, יכול להלוות את כספו ולקבל החזר בתוספת ריבית. הלווה והמלווה מתקשרים כל אחד באופן ישיר עם הפלטפורמה ואינם עורכים כל התקשרות ביניהם. מעבר לפעילות התיווך באשראי מהווה הפלטפורמה גם גורם תפעולי אשר ינקוט בהליכים מסוימים לגביית החובות מהלווים עבור המלווים בפלטפורמה.

על פי הסברי הצעת החוק, הפעילות של פלטפורמות P2P, בארץ וגם בעולם, הינה ייחודית בכך שמפעיל הפלטפורמה אינו נושא בסיכון האשראי, מכיוון שהוא איננו הגוף אשר מספק את האשראי. העיקרון בפלטפורמות הפועלות בעולם הוא לספק למשקיעים אשר להם כסף חופשי, אלטרנטיבה זמינה להשקעה, ולספק ללווים אלטרנטיבה נוספת לקבלת הלוואה. הפלטפורמות מתאפיינות בשקיפות ובפשטות תפעולית, וחשוב מכך, מכיוון שהן מבוססות טכנולוגיה, ביכולתן להזייל עלויות ולצמצם במידה מרובה את פערי הריבית בין הלווה למלווה. כך, בין היתר, השימוש בפלטפורמה חוסך, בין היתר, את הצורך בתיווך המוסדות הפיננסיים הקלאסיים כמו הבנקים וחברות כרטיסי אשראי.

### עיקרי החוק:

#### **עיקר 1 - קביעת הרגולטור: סעיפים 1-2 לחוק.**

הרחבת סמכויות המפקח על שירותים פיננסיים מוסדרים (להלן – **המפקח**) ולקבוע כי יפקח אף על פעילות הפלטפורמות כחלק מכלל הפיקוח על השירותים פיננסיים מוסדרים. הצורך בפיקוח על הפלטפורמות נובע מכך שהפלטפורמות אמונות על החזקת כספי הלווים והעברתם למלווים וכן על גביית החזרי הלוואה מהלווים והעברתם למלווים. כך, שעל אף שהפלטפורמות אינם הגורם שמעניק אשראי, הרי שהם גורם המנהל כספים של אחרים ובשל כך יש להטיל עליהן פיקוח ורגולציה שיכללו, בין היתר, חובות כלפי המלווים וכלפי הלווים. יצוין כי סעיף 2 לחוק קובע כיום כי המפקח יהיה הממונה על שוק ההון ביטח וחסכון. לפיכך, הרי שבהתאם להצעת החוק הממונה כאמור ישמש גם כמפקח לעניין פלטפורמות לתיווך מקוון באשראי.

#### **עיקר 2 – חובת רישוי להפעלת פלטפורמות מקוונות לתיווך באשראי: סעיף 4 לחוק.**

הפעלת פלטפורמה תותנה בקבלת רישיון מהמפקח. כן מוצע לחלק את הרישיון להפעלת פלטפורמה לשני סוגים, בסיסי ומורחב, אשר ההבדל ביניהם יתבסס על סך אשראי החובות הקיים בפלטפורמה כלפי המלווים. תיווך מקוון באשראי מעל לסך של 25 מיליון ₪ יחייב רישיון מורחב. במסגרת קביעת חובת הרישוי מוצע פירוט של דרישות סף ושיקולים של הרגולטור למתן רישיון להפעלת פלטפורמה לתיווך מקוון באשראי.

#### **עיקר 3 - הגבלות מיוחדות על בעל רישיון לתיווך מקוון באשראי: סעיף 6 לחוק.**

תחליף או מוצר משלים לאשראי הבנקאי המסורתי?

בנוסף למגבלות הכלליות החלות על בעל רישיון למתן שירותים פיננסיים, יינתנו הגבלות ייחודיות שיחולו על בעל רישיון לתיווך מקוון באשראי. במסגרת מגבלות אלו מוצע לקבוע, בין היתר, כי פעילות הפלטפורמה תיעשה באמצעות חשבון נאמנות המתנהל באמצעות מערכת סגורה בלבד. דהיינו, מלווים אשר העבירו כספים לפלטפורמה יקבלו את כספיהם לאותו חשבון ממנו העבירו את כספם. בדומה לכך, לווים אשר קיבלו כספים מהפלטפורמה, ישיבו את הכספים לפלטפורמה מאותו חשבון שקיבלו את כספם. חובה זו מונעת את אפשרות הלבנת הון דרך הפלטפורמה, שכן אין בפעילות הכנסת כספים חדשים למערכת הפיננסית מלבד אלו שמזוהים, מנוטרים ומדווחים בהתאם לצו איסור הלבנת הון (חובות זיהוי דיווח וניהול רישומים של תאגידים בנקאיים למניעת הלבנת הון ומימון טרור) התשס"א-2001.

נקבעה חובת נאמנות של בעל הרישיון לתיווך מקוון באשראי כלפי המלווה וכלפי הלווה. כן מוצע לאסור על בעל רישיון לתיווך מקוון באשראי לעסוק במתן אשראי אלא על פי כללים שיקבע המפקח. בנוסף, נקבע איסור גילוי פרטי לקוח.

#### עיקר 4 - הפיקוח על פלטפורמות מקוונות לתיווך באשראי: סעיפים 5, ו-8-13 לחוק.

נקבעו כלים וסמכויות למפקח לצורך הסדרת פעילות הפלטפורמות והפיקוח עליהן, וזאת במספר היבטים:

- היבט הפיקוח הרגולטורי - ביטול או התלייה של רישיון, מתן היתרים לאחזקת אמצעי שליטה, אישור נושאי משרה, מתן הוראות בדבר ניגודי עניינים, קיום ביקורות וסמכויות פיקוח וביורר מנהלי, דרישת דוחות ומסמכים, מתן הוראות שונות, בין היתר, לעניין שמירה על ניהול תקין, והטלת עיצומים כנגד ביצוע הפרות;
- היבט הפיקוח הצרכני כלפי לווים – מתן הוראות לעניין חובת דיווח של בעל פלטפורמה ללווים על דרך עבודת הפלטפורמה ושיעורי הריבית שידרשו לשלם. האמור בנוסף להוראות ההגנה הצרכניות הקבועות לגבי נותני שירותים פיננסיים כהגדרתם בחוק;
- היבט הפיקוח הצרכני כלפי מלווים – מתן הוראות לעניין חובת דיווח של בעל פלטפורמה למלווים על הסיכונים הכרוכים במתן הלוואה, על שיעור אי החזר האשראי של כלל הלווים בפלטפורמה, על שיעורי המס החלים על רווחים מההלוואה. כן מתן הוראות לעניין קביעת רמה מזערית לפיזור כספי ההשקעה של מלווים, חובת גביית כספי ההלוואה ואופן גבייתה מאת הלווה במועד פירעונם, ואיסור תעדוף בין מלווים.
- היבט של קידום תחרות אפקטיבית לטובת הלקוח.

יש להבהיר כי כלים וסמכויות כאמור נתונים היום, בשינויים המחויבים, גם לרגולטורים פיננסיים אחרים לצורך הסדרת השוק הרלבנטי שעליו הם אמונים. חידוש עיקרי באסדרה זו היא שמירה על עניינם של המלווים בפלטפורמה.

#### א. השפעת החוק החדש על החוק הקיים:

פלטפורמות P2P ייכללו תחת הגדרת נותן שירותים פיננסיים שבחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים מוסדיים. מלבד הוראות החוק האמור, יחולו בעניינם גם כל התיקונים העקיפים הרלבנטיים שמופיעים בפרק ט"ו לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים מוסדרים, לרבות התיקונים לחוק איסור הלבנת הון, התש"ס-2000; חוק הבנקאות (רישוי), התשמ"א-1981; חוק הגנת הצרכן, התשמ"א-1981; חוק תובענות ייצוגיות, התשס"ו-2006; וחוק בתי משפט לעניינים מנהליים, התש"ס-2000.

**ב. השפעת החוק על תקציב המדינה, ועל היבטים מנהליים נוספים:**

מימון פעילות המפקח יעשה מתוך מקורות התקציב הקיימים בתקציב התפעול של רשות שוק ההון ביטוח וחיסכון.

**תנאים לקבלת הרישיון**

הצעת החוק קובעת שורה של תנאים שעל הפלטפורמות לעמוד בהם כדי לקבל רישיון. ראשית, נדרשות הפלטפורמות להחזיק בהון עצמי של 100 אלף שקל. החוק גם קובע כי סך האשראי שלוה בודד יכול לקחת הוא 300 אלף שקל בשנה (לעומת מיליון שקל אשראי לעסקים), וכי סך האשראי ממלווה בודד לא יעמוד על יותר מ-100 אלף שקל. החוק גם מספק הגנות ללווים ולמלווים המשתמשים בפלטפורמה. כך, לדוגמה, אין לבצע העדפה בין מלווה למלווה בחלוקת הכספים, ונאסר על חברת ה-P2P למסור פרטי לקוח ללקוח אחר. עם זאת, אם הלווה לא פרע את חובותיו, ובעל הפלטפורמה לא הצליח לגבות אותם, ניתן יהיה לתת למלווה פרטים על הלווה, כדי שיוכל למצות עמו את הדין. כמו כן, אם הלווה והמלווה נתנו הסכמה בכתב, ניתן יהיה לפרסם את פרטיהם באתר הפלטפורמה. עוד נקבע כי על מנהל הפלטפורמה להשקיע את כספי המלווים בתוך 15 יום מקבלתם. אם לא עשה זאת, עליו לדווח למלווה, ובכל אופן כל עוד הכספים לא הושקעו, רשאי המלווה לדרוש אותם חזרה. החוק גם דורש מהפלטפורמות דרישות בתחום השקיפות: על החברות לפרסם נתונים כגון פירוט העמלות שהוא גובה ולקבוע סולם דירוג שיאשר המפקח לגבי רמת הסיכון של הלווים. כמו כן יפורסמו היקפי חדלות הפירעון באופן כללי ובכל אחת מרמות הדירוג של התיק שמנהלת החברה. לרשות שוק ההון ניתנו במסגרת החוק גם סמכויות לקביעת נושאים נוספים כמו מהי הרמה מזערית לפיזור האשראי בין המלווים, חובת דיווח כלפי המלווים, אופן העברת החזרי האשראי, הגבלת יכולת מנהל הפלטפורמה לקבל מלווים חדשים במצב שבו יש עודף היצע של אשראי לעומת הביקוש, ומגבלות להיקף הכספים שניתן יהיה לקבל ממוסדיים, שכבר החלו להיכנס כשותפים בניהול חלק מהפלטפורמות.

## פרק שישי: מודל ה-P2P במדינות זרות

מפאת קוצרה של יריעה זו, אסקור תמצית את השווקים הזרים הנ"ל. על פי מחקרים שנערכו במכון האשראי האירופאי (Ecci) והמרכז לאשראי אלטרנטיבי באוניברסיטת קיימברידג'<sup>31</sup>, פלטפורמת P2P - הידועה בשם Fintech – עודנה מצויה בחיתוליה. פלטפורמה זו החלה את צעדיה הראשונים בשנת 2004 באנגליה על ידי חב' "ZOPA" והמשיכה לצמוח בצורה ניכרת בארצות הברית, בעיקר לאחר משבר האשראי בשנת 2008. השוק האמריקאי נחשב לשוק האשראי להמונים הגדול והצומח ביותר ברחבי העולם. השווקים האנגליים והאמריקאים נחשבים לשווקים בעלי הצמיחה המהירה ביותר בענף זה<sup>32</sup>, אבל עדיין מחזיקים בנפח שוק קטן יחסית לשוק האשראי הקונבנציונלי - פחות מ 1% משוק הלוואות הבנקים. במדינות אחרות, בתוך ישראל, המספרים אפילו נמוכים יותר. עם זאת, הלוואה מסוג P2P הפכה למקור חשוב למתן הלוואות לעסקים קטנים.

כך למשל בשוק האנגלי, נפח האשראי האלטרנטיבי מסוג P2P הסתכם בשנת 2015 ב- 13% ביחס לכלל הלוואות בבנק קונבנציונלי לחברות להן מחזור הנמוך מ £12,000,000 לשנה.

מודל האשראי P2P פיתח מזה כעשור התנהגות מעט שונה בארה"ב בהשוואה לבריטניה. השוק האמריקאי העניק דגש רב יותר על מימון צרכני ועל מעורבות של קרנות השקעה מוסדיות בענף. השוק האמריקאי גם מתאפיין ביצירת שיתוף פעולה הולך וגדל בין בנקים לפלטפורמות P2P ואפילו באימוץ מודלים למתן "הלוואה חברתית" מובטחת במשכנתא במודל P2P שטרם הגיע ליתר מדינות העולם. ניתן רק לצפות כי התפתחות זו עשויה להתרחש בבוא הזמן גם בבריטניה ובמדינות נוספות כמו ישראל בד בבד עם הסתגלות השוק המקומי למוצר הפיננסי החדש, לסיכון שבו, לתנאיו ולרגולציה שמאפיינת אותו.

על פי הגרף שלהלן<sup>33</sup>, צריכת האשראי האלטרנטיבי המקוון על ידי האוכלוסיה באמריקה הלטינית עמד על כ- 342 מיליון דולר בשנת 2016 ובשנת 2014 על כ-100 מיליון דולר. בקנדה שוק האשראי האמור עמד על כ- 334.5 מיליון דולר ובשנת 2014 על כ-100 מיליון דולר. השוק הגדול והפעיל ביותר בתחום זה הוא כידוע השוק שבארצות הברית, שעמד בשנת 2016 על 34.5 מיליארד דולר ואילו בשנת 2014 על כ- 10 מיליארד דולר. אין ספק שהשוק הגדול ביותר הוא זה האמריקאי, אך שיעור גידול האשראי בשווקי המדינות השונות - כמעט וזהה, כפי שלושה.

<sup>31</sup> ecri - European credit research institute 5-2016, The Business Models and Economics, of Peer-to-Peer Cambridge center for alternative finance, ; Lending, Alistair Milne and Paul Parboteeah, No. 17 / May 2016 university of Cambridge judge business school.

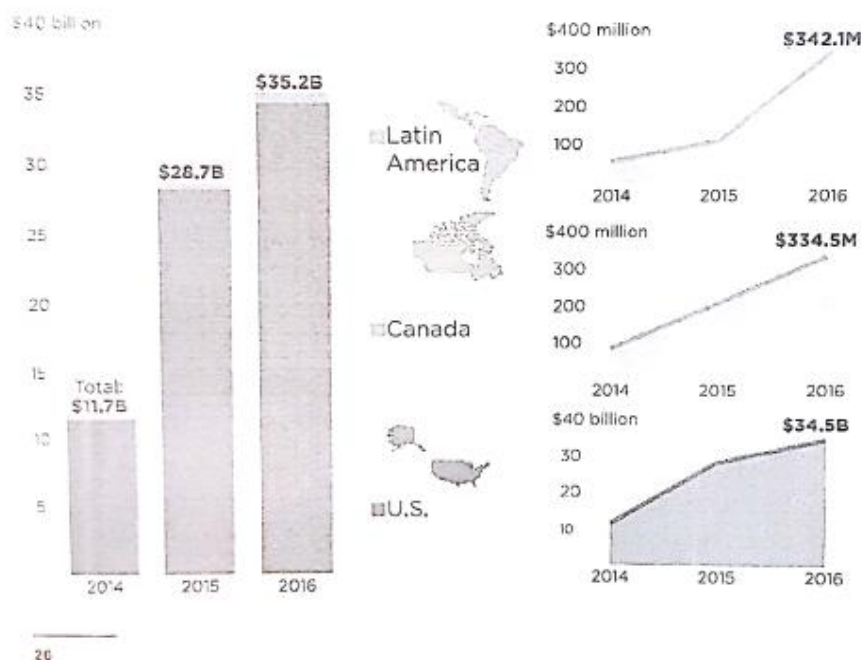
<sup>32</sup> כפי שצוין במבוא למאמר זה, יתרת האשראי דרך פלטפורמות מימון מקוונות בעולם, זניחה ביחס לשוק האשראי הכולל, ולעת עתה אינה מהווה מתחרה של ממש למערכת הבנקאית המסורתית, אולם שיעורי הצמיחה של האשראי ממקור זה גבוהים: על פי פרסומי מרכז קיימברידג' לאשראי אלטרנטיבי, שגם בנק ישראל נעזר בפרסומיו, בכל אחת מהשנים 2013 עד 2015 עמד קצב הגידול של הלוואות החדשות על שיעורים תלת-ספרתיים, וזאת בשווקים גדולים וקטנים כאחד. לעומת זאת, בשנתיים האחרונות אנו עדים להתייצבות מסוימת בשיעורי הצמיחה של האשראי המקוון בעולם המפותח: ב-2016 צמח אשראי זה ב- 22% בארה"ב, ב-43% באנגליה וב-41% באירופה (ללא אנגליה). על פי דו"ח בנק ישראל לשנת 2017<sup>3</sup>, על אף שמתווכי האשראי פועלים לפי מודלים שונים, המודל הנפוץ ביותר מבחינת היקף הפעילות הוא תיווך במתן אשראי – P2P (Person to Person) במסגרתו פרטים או משקיעים מוסדיים מלווים ישירות למשקי בית או לעסקים קטנים. מבחינת היקף הפעילות הגדול ביותר נמצא בסין, ולאחריו, בפער ניכר, ארה"ב ושאר העולם (ראה איור 1 בפרק המבוא המבוסס על פרסומי "מרכז קיימברידג' לאשראי אלטרנטיבי").

<sup>33</sup> The 2017 Americas alternative finance industry report

גרף אשראי מקוון אמריקה לטינית, קנדה וארה"ב<sup>34</sup>גרף אשראי מקוון אמריקה לטינית, קנדה וארה"ב<sup>34</sup>

In 2016, the online alternative finance market continued to grow across the Americas. The overall regional market volume increased by 23% from the \$28.7 billion in 2015 to \$35.2 billion in 2016.<sup>5</sup> Over the last three years (2014-2016), the total online alternative finance transaction volume reached \$75.6 billion.

Figure 1: Americas Alternative Finance Total Volume, 2014-2016 (\$USD)



<sup>34</sup> מעניין לציין שבכל השווקים שנבדקו במאמר צנועה זו - האנגלי, האמריקאי, הקנדי, הלטיני והישראלי, שיעור האשראי המקוון במודל P2P תפס ועודנו תופס נפח שולי ביותר ביחס לשוק האשראי הקונבנציונלי ומציג מדדי צמיחה בטווחים קרובים יחסית. עובדה זו יכולה ללמד (אולי, אם בכלל) כי אין קשר בין ריכוזיות שוק האשראי "המסורתי" לבין התנהגות מודל P2P, כי לא מן הנמנע שיש בכך כדי ללמד ששוק האשראי P2P כלל אינו מתחרה בשוק האשראי המסורתי, הבנקאי או המוסדי, וכי יש למדוד אותו ביחס לשוק האשראי החוץ בנקאי הנהוג - "שוק אפור", הלוואות חוץ בנקאיות מגופים לא מורשים או מבוקרים, נש"מ (נותני שירות מטבע) ועוד. אם כך הוא הדבר, הרי שמדובר בענף אשראי משלים לאשראי המסורתי ולא בענף מתחרה, שמושפע ממדדים אחרים, שאותם יהיה צורך לבחון במחקר נפרד.

**פרק שביעי: סיכום ומסקנות**

מאמר זה נפתחה במילים: " רנסנס פיננסי". אלא שטרם הגענו הלום.

לא מן הנמנע שמודל ה P2P עשוי לשמש ביום מן הימים תחליף לאשראי הבנקאי המסורתי והאמין, כך שכל צרכני האשראי יוכלו להיות לכאורה שווים בעיני ספקי האשראי החוקיים. אלא שהעובדות והמספרים מצביעים בשלב זה על מציאות שונה בישראל וביתר מדינות העולם לפיה מודל ה-P2P מצוי אמנם בצמיחה מתמדת, אך מחזיק בנפח אשראי טפל וזניח ביותר ביחס לאשראי המסורתי ואינו מהווה איום על המערכת הבנקאית המסורתית.

ולמרות זאת, נשאל: אם כה טפל כוחו של שוק ה-P2P, מדוע התאגידים הבנקאיים הערימו קשיים כה רבים על פעילות ה-P2P באופן שחייב את התערבות המחוקק והממשלה? והרי על פניו מודל ה-P2P אינו מהווה איום על המערכת הפיננסית המסורתית ונראה כי הוא מתחרה כספק משלים לאוכלוסיות מודרות אשראי או עסקים קטנים שהבנקים אינם מעוניינים בהם.

נראה כי החשש האמיתי של הבנקים נובע מהבנתם שעליהם להסתגל לעולם דיגיטלי חדש שזר להם ואינו מוכר, עולם שהשלכותיו אינן ברורות צפייה בעידן הרשתות החברתיות המונות מיליארדי בני אדם.

ואף על פי כן, הנתונים מלמדים כי בטווח הארוך חברות האשראי החברתי מסוגלות להשלים את שוק האשראי הכולל ולא "להביס" את הבנקים, כך שיהיה מקום בשוק לשני סוגי השחקנים. סביר להניח כי הבנקים ונותני האשראי המוסדי, יתחרו בחברות אלה ויאמצו את חוויית המשתמש והטכנולוגיה שפיתחו המתווכים המקוונים משום שאם לא יעשו כן – אכן הן עשויות להישאר מאחור בתחום חדשני, נגיש ונוח לאוכלוסייה אינסופית.

באשר לסיכון, ניתן לומר כי נכון למועד זה בו מודל ה-P2P מצוי בחיתוליו וטרם התמודד עם סביבת ריבית גבוהה או במצבי חדלות פירעון, קשה לצפות כיצד חברות האשראי החברתי יתמודדו עם זאת וכיצד יהיה לדבר השפעה על התנהגות המודל החברתי, שכן ענף ה-P2P טרם התמודד עם משבר כלכלי, וקשה לדעת אם הוא מספיק גדול ויציב כדי לספוג את השלכותיו.

כך או כך, ניתן לומר כמעט בביטחון מלא שמודל ה P2P מביא עמו בשורה חיובית: תרומה סוציאלית וכלכלית לאוכלוסיית מוחלשות ומודרות אשראי, בתוכן גם עסקים הקטנים. תרומה זו באה לידי ביטוי כבר כעת במאות מיליוני שקלים בישראל ובמיליארדי דולרים בעולם ונחשבת למשמעותית ביותר, בין היתר, ובעיקר, תודות להסרת חסמים ולרגולציה שהתקינה הממשלה. אוכלוסייה זו תוכל לתת אמון במערכת פיננסית חליפית מורשית ומפוקחת שתחלף אותם משיני "השוק האפור" החדות וההרסניות וכך להימנע מחדלות פירעון או קריסה כלכלית בגין ריביות נשך. גם המשקיעים באוכלוסייה זו יוכלו ליהנות מתשואה גבוהה יותר על כספם. ולמרות כל האמור, ימים יגידו מה יהיה פוטנציאל מודל ה P2P שבזכות האינטרנט, מיליארדי בני אדם חשופים לו ונגישים אליו.