

**הלוואות בין עמיתים (P2P):  
מאפיינים, מוטיבציות ושאלות משפטיות  
מוגש למרכז חת לחקר התחרות והרגולציה,  
המסלול האקדמי המכללה למינהל**

ד"ר גלית קליין  
ד"ר מוטי צווילינג  
ד"ר זאב שטודינר

**המחלקה לכלכלה ומנהל עסקים  
אוניברסיטת אריאל בשומרון**

## **תקציר**

בשנים האחרונות ענף הבנקאות חווה שינויים מהותיים, כאשר בצד המוסדות המסורתיים החלו לפעול גופים חוץ בנקאיים הנשענים על עקרונות הכלכלה השיתופית ובראשם פלטפורמות להלוואות בין עמיתים. הלוואות בין עמיתים (Peer to Peer (P2P) loan), הן פלטפורמות אינטרנטיות המקשרות בין מלווים פרטיים לבין אנשים פרטיים או בעלי עסקים הזקוקים להלוואה. למרות היתרונות הרבים של שיטה זו נתח השוק של ענף ההלוואות בין עמיתים קטן ואינו מהווה תחרות אמיתית לבנקים. במחקר הנוכחי אנו מציגים סקירה מקיפה של החברות הפעילות בענף ושל מאפייני המלווים והלווים, מתוך ניסיון לעמוד על הבעיות, הכשלים וההזדמנויות הטמונות בתחום ההלוואות בין עמיתים. בראשית המחקר מובאת סקירה של מאפייני ענף הלוואות בין עמיתים והחברות הפעילות בישראל. הסקירה מתבססת על ניתוח ראיונות שנערכו עם מנהלים ועם גורמים בכירים בענף, בצד ניתוח ספרותי וניתוח פסקי דין. בהמשך, מובאים ממצאי שלושה מחקרים שבחנו את מאפייני הענף והפעילים בו מנקודות התייחסות שונות. במחקר הראשון מוצגים ממצאי סקר שנערך על מדגם מייצג של 1,180 ישראלים. בסקר נבחנו עמדות המשיבים כלפי הפעילות בפלטפורמות להלוואות בין עמיתים, כמו גם הקשר בין עמדות המשיבים והמשתנים האישיותיים שלהם. המחקר השני בחן את השפעותיהם של מאפייני הלווים ומאפייני ההלוואה (כגון: מטרת ההלוואה, סכום ההלוואה ומשך זמן ההלוואה) על גובה הריבית המשולמת על ידי

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

הלוויים. הניתוח נערך על מדגם מייצג של 500 הלוואות שנלקחו באחת מהחברות הפעילות בתחום. המחקר השלישי בחן את המשתנים המשפיעים על קבלת החלטה של המלוויים, באמצעות ניתוח conjoint analysis. תוצאות המחקרים מצביעות על דואליות של הציבור ביחס לענף ההלוואות בין עמיתים. מחד גיסא, מרבית הציבור טוען כי היכולת להלוות באופן פרטי ללא מעורבות הבנקים חשובה, נחוצה ומתאימה לחיים המודרניים. מאידך גיסא, רבים מהמשיבים הגדירו את השימוש בפלטפורמה כבעלת רמת סיכון גבוהה ומורכבות רבה. גם התבוננות בהעדפות המלוויים (מחקר שלישי) מצביעה על הצורך של המלוויים באלמנטים מקטיני סיכון. המלוויים ציינו את הצורך בקרן בטחון להחזר הלוואות שלא נפרעו, קבלת מידע על הלווה והענקת הלוואות שאינן למטרת החזר חובות, כמשתנים המשפיעים על החלטתם. בניגוד לכך, כאשר נבדקו מאפייני ההלוואות (מחקר שני) נמצא כי מרבית ההלוואות שנלקחו נועדו לסייע במחזור חובות. בנוסף, גובה הריבית נמצא כקשור לסכום הכסף ומשך זמן ההלוואה, כאשר ריבית נמוכה יותר הוענקה להלוואות בסכומים גבוהים יותר ולהלוואות קצרות טווח. ממצא זה מעיד על אוריינטציה חיובית כלפי הלוויים ורצון לעודד לקיחת הלוואות בסכומים גבוהים. ממצאי המחקר שופכים אור על חולשות הענף והסיבות להצלחתו החלקית של התחום בישראל. בסיום המחקר אנו מציגים דרכי פעולה אפשריות לחברות הפועלות, מתוך תקווה כי הענף יגדל בעתיד ויהווה אלטרנטיבה חזקה למערכת הבנקאות הישראלית הממוסדת.

## מבוא

המאה החדשה הביאה עמה שינוי בדפוסי צריכת שירותים ומוצרים. בעוד שהמאה העשרים התאפיינה בצריכה מאסיבית של מוצרים, הרי שהמאה העשרים ואחת החלה את דרכה עם אידאולוגיית צריכה חסכונית ומעבר לצרכנות משותפת המכונה גם Collective Consumption (CC) או (Sharing economy) (Sjöklint & Hamari, 2011; Botsman & Rogers, 2015; Ukkonen, 2015). תהליך השינוי נבע, בין היתר, מהקריסה הכלכלית שהתרחשה בשנים 2002 ו-2008, שהולידה צורך בחסכון כלכלי ובמקביל הובילה לתחושת חוסר אמון כלפי מוסדות מסורתיים של ממשלות ובנקים. בנוסף, הדור הצעיר (דור ה-Y) התבגר לעולם המאופיין בשיתופי קבצים בין צרכנים אנונימיים, באמצעות פלטפורמות אינטרנטיות כגון Youtube ו-MySpace. השינוי האידאולוגי קיבל גושפנקא מפיתוחים אינטרנטיים של פלטפורמות לשיתוף בין צרכנים ללא צורך בגורמי ביניים מסורתיים, והפך למרכזי במגוון תחומים כגון: ענף התיירות, השכרת רכבים, חברות הסעים, חברות תיווך, עיריות ומרכזים קהילתיים.

אידאולוגיית הצריכה המשותפת, בצד חוסר האמון במערכות מסורתיות, חלחלו גם לענף הבנקאות והובילו לפיתוחן של פלטפורמות אלטרנטיביות לבנקאות המסורתית. פרופ' חת (2015א') הצביע על תהליך הריכוזיות שעברה מערכת הבנקאות, אשר צמצם את התחרות בין הבנקים. אם בשנות החמישים מספר הבנקים והאגודות השיתופיות לאשראי התקרבו ל-120, הרי שבשנות השבעים

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: [/https://www.facebook.com/hethcenter](https://www.facebook.com/hethcenter)

הצטמצם מספרם לכ-40. בנוסף, חת מוצא כי משקלן של שלוש הקבוצות הבנקאיות העיקריות מגיע למעל 80% מכלל העסקים – מרכיב המונע תחרות אמיתית על הלקוחות. התוצאה, לטענת חת (2015ב'), היא מיאוס הציבור בדרך התנהלות הבנקים ובעמלות הגבוהות שהם נדרשים לשלם תמורת שירותי הבנק. דרישת הציבור והרגולטורים לפתיחת ענף הבנקאות לתחרות הובילה להקמתם של מוסדות לאשראי חוץ בנקאי ועידודם באמצעות חוקים ותקנות, ובראשם חוק הסדרת הלוואות חוץ-בנקאיות, התשנ"ג-1993 המכונה "חוק אשראי הוגן" [שנקרא בעבר חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), התשע"ו-2016]<sup>1</sup> שנכנס לתוקפו ב-1 בפברואר 2018. בהתאם לאידאולוגיית השיתוף וצמצום כוחם של גורמי ביניים, החלו גופים המאפשרים קישור ישיר בין לווים למלווים ללא גורמי ביניים מסורתיים דוגמת הבנקים. פלטפורמות אלו מכונות "הלוואות בין עמיתים" [peer-to-peer (P2P) lending/loaning] והן מאפשרות לצרכנים יחידים להלוות ל- או ללוות מ- אנשים אחרים באופן ישיר (Duarte et al., 2012; Herzenstein et al., 2008).

המחקר הנוכחי מנתח את הענף ממספר היבטים. בחלק הראשון מוצגת סקירה של החברות הפעילות בישראל בתחום הלוואות בין עמיתים, במסגרתו בוצעה השוואה למוסדות פיננסיים דוגמת בנקים וחברות לאשראי חיצוני (דוגמת חברות ביטוח). סקירת התחום הסתמכה על מספר מקורות ובהם חמישה ראיונות עומק עם מנכ"לי חמשת החברות להלוואות בין עמיתים ושותפים עסקיים בחברות הפועלות בענף הלוואות בין עמיתים:<sup>2</sup> חברת טריא, ד"ש מיטב, בלנדר וחברת BTB. נערכו גם ראיונות עומק עם מומחים בתחום הפיננסיים, ולבסוף, נבחנו נתונים מתוך אתרי החברות, מקורות מידע ממשלתיים, ספר החוקים ומקורות עיתונאיים. בחלק השני מוצג התחום באופן כללי יותר (בארץ ובעולם), תוך הצגת המאפיינים הייחודיים של הענף, הסיכונים והרגולציה.

החלק השלישי כולל שלושה מחקרים כמותיים. במחקר הכמותי הראשון (חלק 3.1), בחנו את עמדות המלווים הפעילים בענף ואת עמדות הציבור הכללי ביחס לפעילות בפלטפורמות P2P, וכן את המשתתפים המשפיעים על העמדות הללו. מרבית המחקרים הקיימים בתחום בחנו את השפעת המאפיינים הדמוגרפיים על גובה הריבית והנכונות להלוות באמצעות הפלטפורמה (e.g. Duarte et al., 2012; Herzenstein et al., 2008; Pope & Sydnor, 2011; Ravina, 2007), כאשר המחקר הנוכחי מוסיף נדבך למחקרים הקודמים בהתמקדות במוטיבציות של ציבור המלווים כמו גם הציבור הרחב המובילות לפעילות או להימנעות מפעילות באתרי החברות. בנוסף, נבדקו במחקר השפעותיהם של מאפיינים אישיותיים, כגון שנאת סיכון (risk aversion) והעדפת זמן (Booij & Van Praag, 2009) על נכונות פעולה בענף. המחקר בחן עמדות בקרב מדגם מייצג של 1,180 משיבים. התוצאות במחקר שלהלן מצביעות על בעית אמון של הציבור הרחב כלפי

<sup>1</sup><http://www.justice.gov.il/Units/HalbantHon/docs/SupervisionLaw.pdf>

<sup>2</sup>שם המרואיינים נשמר אצל החוקרים על מנת להבטיח אנונימיות למרואיינים.

הפעילות בענף (Deepphouse, Bundy, Tost & Suchman, 2017). אומנם התפיסה הכוללת כלפי פלטפורמות להלוואה בין עמיתים היא חיובית, עם זאת, ניכר כי חלק גדול מהמשיבים אינם מכירים את הפלטפורמה וחשים כי מתן הלוואה באמצעותה כרוך בסיכון גבוה. בנוסף, נראה כי ישנו קשר הדוק בין העמדות שהושמעו ומאפיינים אישיותיים. נמצא כי רמת הסיכון הנתפסת של שימוש בפלטפורמה גבוהה יותר בקרב משיבים בעלי שנאת סיכון (Risk aversion) וכן בקרב בעלי העדפת הווה. תוצאות אלו בלטו בעיקר בהשוואה שנערכה בין משיבים שפעלו באמצעות הפלטפורמה לבין משיבים שלא השתמשו בשירותיה. הן רמת הסיכון הנתפסת והן העדפת הזמן של הנבדקים שפעלו באמצעות הפלטפורמה נמצאה כשונה באופן מובהק מהקבוצה שנמנעה משימוש בפלטפורמה. נבדקים שלוו או הלוו באמצעות המערכת היו בעלי העדפת עתיד גבוהה יותר ותפיסה סובייקטיבית של אהבת סיכון גבוהה יותר בהשוואה לקבוצה שנמנעה מכך.

**במחקר הכמותי השני, אשר מוצג בחלק 3.2, נבחנו השפעות משתנים דמוגרפיים ומשתני הלוואה (סוג ההלוואה, סכום ההלוואה ומשך זמן ההלוואה) על גובה הריבית המשולמת על ידי הלווים, באמצעות ניתוח מאפייני הלוואות שנלקחו בחברת מיטב-ד"ש הלוואות. מראיונות מקדימים שנערכו עם מנהלי החברות נמצא כי גובה הריבית מושפע מיכולתו הפיננסית של הלווה. במחקר השני רצינו לבחון אם גובה הריבית, שמוצעת ללווים בהלוואות בין עמיתים, מושפע גם מגורמים דמוגרפיים, כגון: מגדר, גיל ושנות ותק בארגון. בנוסף, בחנו אם גובה הריבית מושפע ממשתנים נוספים שקשורים למאפייני ההלוואה: סוג ההלוואה, משך זמן ההלוואה והסכום המבוקש. המחקר בחן נתונים של הלוואות מתוך מאגר פתוח לציבור של חברת "מיטב דש הלוואות". כ-500 הלוואות נדגמו מתוך כלל ההלוואות. ממצאי המחקר מעלים כי גובה הריבית הושפע בעיקר מתקופת ההלוואה ומהסכום המבוקש. מהממצאים עולה כי ככל שתקופת ההלוואה ארוכה יותר הריבית המשולמת הייתה גבוהה יותר. באופן מפתיע, סכום הכסף היה קשור באופן שלילי לגובה הריבית. כלומר, ככל שסכום ההלוואה גבוה יותר כך הריבית המשולמת נמוכה. ייתכן כי הריבית הנמוכה היא אמצעי של החברות לעודד לקיחת הלוואות בסכומים גדולים יותר, לפיכך, הפיצוי מכוון לעידוד הלווים ולא המלווים. כאשר נבחנו המשתנים הדמוגרפיים נמצא כי לרובם הייתה השפעה על גובה הריבית, אך רק כאשר המשתנים נבחנו בנפרד ממשתני ההלוואות. כאשר הוכנסו לניתוח הרגרסיה משתני ההלוואות, נמצא כי מרבית השונות המשותפת הוסברה על ידי מאפייני ההלוואות ולא על ידי המשתנים הדמוגרפיים. ממצאי המחקר מהווים חידוש לעומת מחקרים קודמים שהצביעו על השפעת המשתנים הדמוגרפיים לקביעת גובה הריבית אולם לא בחנו השפעה זו ביחס למאפייני הלוואות (e.g. Duarte et al., 2012; Herzenstein et al., 2008; Pope & Sydnor, 2011; Ravina, 2007). ממצאי המחקר הנוכחי מראים כי לווים שאין בבעלותם דירה ולווים שהם חסרי השכלה אקדמאית הוערכו כבעלי סיכון גבוה יותר, ועל כן נאלצו לשלם ריבית גבוהה יותר עבור ההלוואה.**

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

המחקר הכמותי השלישי, אשר מוצג בחלק 3.3, בחן את העדפות המלווים ביחס לפרמטרים החשובים ללווים בעת קבלת ההחלטה אם להשתמש בבלטפורמה להלוואות בין עמיתים. העדפת המאפיינים נבחנה באמצעות ניתוח Adaptive conjoint analysis. ניתוח conjoint מאפשר לבחון את המאפיינים בעלי החשיבות הגבוהה יותר בעיני הנבדקים לעומת המאפיינים בעלי החשיבות הנמוכה. במחקר הנוכחי המלווים נדרשו לקבל 8 החלטות, כאשר בכל החלטה המלווים בחרו אחת מבין שתי הלוואות שהוצגו לפנייהם. כל הלוואה כללה מספר מאפיינים של הלוואה (לדוגמה: רמת סיכון, מטרת ההלוואה או אם קיימת קרן ביטחון). לכל מאפיין היו מספר רמות (למשל רמת סיכון גבוהה, רמת סיכון בינונית ורמת סיכון נמוכה). המחקר הועבר גם בקרב מלווים פעילים בענף וגם בקרב נבדקים מהציבור הרחב. הממצאים מצביעים על הצורך של המלווים בהפחתת רמת הסיכון בהלוואה. לפיכך, המאפיין החשוב ביותר בעיני המלווים היה הימצאותה של קרן בטחון המאפשרת החזר כספי אם הלווה איננו פורע את חובותיו. ציבור המלווים העדיף להשקיע בהלוואות שמטרתן מימון לימודים, עזרה בהקמת עסק חדש ואפילו מימון של עסק קיים. עם זאת, מימון הלוואה למטרת החזרת חובות נתפסה כגורם שלילי המקטין את הנכונות להלוות לאותו אדם. ממצא זה עומד בניגוד לממצאי המחקר השני שמראים כי כמחצית מההלוואות ניתנו למטרת החזר חובות או מחזור אשראי. נראה כי קיים פער בין פעילות החברות לבין הצורך של המלווים בהפחתת הסיכון. בדומה לכך, ציבור המלווים העדיף הלוואות בעלות סיכון בינוני, כלומר ריבית נמוכה מ-10%. למעשה הריבית הממוצעת שהועדפה על ידי המלווים עמדה על כ-6.7%. גם ממצא זה מאושש את ההשערה שציבור המלווים מעוניין במכשיר פיננסי בעל יכולת החזר גבוהה יותר מתוכניות סולידיות דוגמת תכניות חסכון, אולם הוא מעוניין להימנע מפעילות בעלת רמת סיכון גבוהה דוגמת מניות.

נקודת המבט במחקר הנוכחי מתמקדת בשוק הישראלי, תוך ניתוח השאלה: האם ענף הלוואות בין עמיתים מהווה אלטרנטיבה אמיתית למערכת הבנקאות בעיני הציבור? תוצאות המחקר מעידות על בעיית אמון (לגיטימציה) כלפי ענף הלוואות בין עמיתים ומסבירות מדוע בלטפורמה זו מהווה אחוז קטן בשוק הלוואות. גובה הלוואות שהעניקו בלטפורמות P2P בשנת 2017 מוערך בפחות מחצי מיליארד שקל מתוך סכום של יותר מ-150 מיליארד שקל שמנוהל בענף הלוואות.<sup>3</sup> בנוסף, נתונים מהסקר הכללי שערכנו הצביעו על כך שרק כ-4% מכלל הציבור השתמשו בבלטפורמה להלוואות בין עמיתים. מחקר זה שופך אור על הסיבות להצלחת החלקית של הענף. ניכר כי הציבור הרחב חושש מפעילות בלטפורמה. הציבור הרחב איננו רואה בהענקת הלוואה באמצעות בלטפורמת P2P כאופציה אלטרנטיבית להשקעה סולידית ומודה כי הוא חסר מידע על אופן השימוש בבלטפורמה ומידת הסיכון בפעילות באמצעותה. מאידך גיסא, גם המלווים

<sup>3</sup> רונית מורגנשטרן "הלוואות חברתיות – השקעה מעניינת למלווה; פתרון נוח ללווה; סקירת השחקניות בתחום" הון (2017) <https://www.hon.co.il/%D7%94%D7%9C%D7%95%D7%95%D7%90%D7%95%D7%AA-%D7%97%D7%91%D7%A8%D7%AA%D7%99%D7%95%D7%AA-%D7%9C%D7%91%D7%93%D7%95%D7%A7.%D7%A9%D7%95%D7%95%D7%94>

שפעלו באמצעות הפלטפורמה בעבר חשו כי הפלטפורמה איננה משרתת את מטרותיהם באופן מיטבי, ולראיה כשליש מהמשתתפים שענו כי הם פעלו באמצעותה הודו כי לא יחזרו לפעול באמצעותה בעתיד. לפיכך נראה כי רמת האמון של התחום נמוכה גם בקרב הציבור שפעל באמצעות שירותי הפלטפורמה בעבר. ממצאי המחקר מאירים את חולשת הענף ואת הסיבות לאי הצלחתו בישראל. **בחלק הרביעי מוצג דיון, כשלים והתפתחויות צפויות. ולבסוף, בחלק החמישי, מובא סיכום ומוצעות דרכי פעולה.**

תוכן עניינים

מבוא ..... 1

1. סקירת תחום הבנקאות ופלטפורמות של הלוואות בין עמיתים ..... 10

1.1 סקירת החברות הפעילות בתחום הלוואות בין עמיתים (p2p loan) בישראל ..... 10

1.1.1 מיטב דש הלוואות (בעבר Eloan)..... 10

1.1.2 Tarya ..... 11

1.1.3 Blender ..... 12

1.1.4 BTB : הלוואות לבעלי עסקים ..... 14

2. מאפייני ענף הלוואות בין עמיתים (P2P) בעולם ובישראל..... 16

2.1 סקירה כללית של תחום הלוואות בין עמיתים ..... 16

2.2 תהליך ההשקעה בחברות להלוואה בין עמיתים ..... 19

2.3 תהליך בחירת הלוואות על ידי המלווים..... 20

2.4 מאפיינים של הלוואות..... 21

2.5 הסיכון הקיים במתן הלוואות באמצעות פלטפורמת P2P והדרכים להתמודד איתו ..... 22

2.5.1 מסורבי אשראי ובעית חדלות הפרעון של הגופים הפיננסיים ..... 24

3. מחקרים כמותיים ..... 28

3.1 בחינת עמדות הציבור הכללי כלפי פלטפורמת P2P ..... 28

שיטה ..... 30

תוצאות ..... 31

דיון ..... 41

3.2 הקשר בין מאפיינים דמוגרפים של לווים לבין גובה הריבית על הלוואות ..... 42

מאפייני הלווים – בעית חשיפת מידע..... 42

שיטה ..... 45

תוצאות ..... 46

דיון ..... 54

3.3 ניתוח העדפות המלווים בבחירת הלוואה (conjoint analysis) ..... 55

שיטה ..... 56

תוצאות ..... 59

דיון ..... 68

4. דיון כללי, מסקנות והתפתחויות צפויות בעתיד ..... 70

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון : 03-9634104 | דוא"ל המרכז : [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר : [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק : [/https://www.facebook.com/hethcenter](https://www.facebook.com/hethcenter)

- 72..... כשלים הקיימים בענף הלוואות בין עמיתים.
- 74..... 5. סיכום והמלצות פעולה לעתיד
- 75..... 6. נספחים
- 75..... נספח א' – שאלון מוטיבציה להלוואות בין עמיתים
- 78..... 7. מקורות.

### רשימת לוחות

- 15..... לוח 1. הבדלים בין חברות P2P הפועלות בישראל.
- 17..... לוח 2. ריבית אפקטיבית לשנים 2016–2017
- 18..... לוח 3. השוואת ריביות בין ארבעת הבנקים הגדולים, נכון לשנת 2017
- 18..... לוח 4. החברות המעניקות הלוואות חוץ בנקאיות והמאפיינים העיקריים שלהן.
- 25..... לוח 5. מדדים לאיכות תיקי האשראי של חמש הקבוצות הבנקאיות, 2011 עד 2016 (באחוזים).
- 32..... לוח 6. התפלגות ממוצעי העמדות ביחס לפעילות בפלטפורמה להלוואה בין עמיתים.
- 45..... לוח 7. שמות המשתנים, ערכים ומשתני דמי.
- 48..... לוח 8. ממוצעי סכום, תקופה וריבית לפי סטטוס תעסוקה
- 49..... לוח 9. ניתוח רגרסיה בין גובה הריבית וסכום הלוואה ובין המשתנים הדמוגרפים.
- 51..... לוח 10. ממוצעי מאפייני ההלוואות בהתאם למשתנים התלויים
- 52..... לוח 11. הקשר בין משתני הלוואה ומשתנים דמוגרפים לבין גובה הריבית המשולמת.
- 57..... לוח 12. המאפיינים והרמות בניתוח ה-CONJOINT
- 64..... לוח 13. התפלגות ממוצעי העמדות ביחס לפעילות בפלטפורמה להלוואה בין עמיתים



### רשימת איורים

- איור 1. דירוג האשראי של הלווה והריבית הסופית, לפי אתר מיטב דש הלוואות.....24
- איור 2. התפלגות עמדות המשיבים ביחס לשימוש בפלטפורמה של הלוואות בין עמיתים .....35
- איור 3. הבדלי ממוצעים (מובהקים) בין גברים לנשים ביחס לעמדה כלפי שימוש בפלטפורמה ...35
- איור 4. הבדלי ממוצעים (מובהקים) בין בעלי הכנסה נמוכה וממוצעת להכנסה גבוהה ביחס לעמדה כלפי שימוש בפלטפורמה להלוואות בין עמיתים .....36
- איור 5. התפלגות הסיבות לחוסר הנכונות של הנבדקים לשימוש בפלטפורמה.....38
- איור 6. ההבדלי העמדות בין הנבדקים שהשתמשו בפלטפורמה בעבר לנבדקים שלא פעלו באמצעותה (בכוכבים הבדלים מובהקים).....40
- איור 7. ההבדלים במשתנים בהם היו הבדלים מובהקים בין הקבוצות .....41
- איור 8. הבדלים בין גברים ונשים (בכוכבית ההבדלים מובהקים ברמת  $P<0.01$ ).....47
- איור 9. ממוצעי סכום, תקופה וריבית לפי סטטוס תעסוקה (בכוכבית ההבדלים מובהקים ברמת  $P<0.05$ ).....49
- איור 10. פיזור הלוואות בהתאם למטרות השונות.....51
- איור 11. דוגמה למסך מתוך השאלון הממוחשב.....58
- איור 12. העדפות המלווים והציבור הרחב. (הכוכבית מציינת הבדלים מובהקים).....60
- איור 13. התפלגות הרמות בתוך מאפייני הלוואות בקרב המלווים (האיור מתוך אתר החברה CONJOINT.ONLINE).....61
- איור 14. הבדלים ברמות ומאפייני הלוואות של ציבור המלווים והציבור הרחב.....63
- איור 15. התפלגות הערכים השונים על פי ממוצעי החשיבות של המאפיינים בהתאם לסוג הנבדק.....64

## 1. סקירת תחום הבנקאות ופלטפורמות של הלוואות בין עמיתים

### 1.1 סקירת החברות הפעילות בתחום הלוואות בין עמיתים (P2P Loan) בישראל

ההתפתחויות הטכנולוגיות שחלו בשנים האחרונות בצד הריבית הנמוכה הובילו לפיתוחו של תחום ההלוואות בין עמיתים. הלוואות בין עמיתים מתבצעות באמצעות פלטפורמות אינטרנטיות של חברות מסחריות שבהן יחידים מלווים ישירות לאנשים או לעסקים זרים. הפלטפורמה הראשונה החלה לפעול בישראל בשנת 2012 (Eloan) ונכון להיום פועלות ארבע חברות עיקריות בתחום, כאשר שלוש מתוכן מתמקדות במתן הלוואות ללווים פרטיים ובצדן פועלת חברת BTB המתמקדת בהענקת הלוואות לעסקים. המידע המופיע בחלק זה נלקח מתוך ראיונות עומק שנערכו עם השותפים העסקיים של ארבע החברות ומנכ"לי החברות, מתוך אתרי החברות ומתוך עיתונות כלכלית.

#### 1.1.1 מיטב דש הלוואות (בעבר Eloan)<sup>4</sup>

החברה הוקמה בשנת 2012 בידי ארבעה יזמים, ובניהולו של עופר כרמל. החברה נקראה בתחילה eLoan. באפריל 2015 רכש בית ההשקעות מיטב דש כ-20% מהחברה. כשנה וחצי לאחר מכן, בית ההשקעות רכש את מניות השותפים והפך לבעלים של החברה. לאחר הטמעת החברה לתוך בית ההשקעות נמחק שמה של החברה, והיא מוגדרת כזרוע ההלוואות של בית ההשקעות מיטב דש.

**המלווים** – על פי נתוני גלובס (2017),<sup>5</sup> החברה העניקה הלוואות בסך של יותר מ-70 מיליון שקל. בניגוד לחברות אחרות, מאז רכישת החברה על ידי מיטב דש, המינימום הנדרש להשקעה עומד על 50,000 ש"ח. בראיון שנערך עם מר כרמל, הסביר מנכ"ל החברה כי הדבר נובע מרצון להגן על המלווים שכן סכומים נמוכים אינם מאפשרים פיזור טוב, ומגדילים את התלות של התיק בכל הלוואה. הלוואות מתבצעות באחת משתי הדרכים: א. באמצעות מערכת אוטומטית או ב. באמצעות בחירה עצמאית של המלווה עצמו. במערכת האוטומטית (Autoinvest) המלווה מגדיר את גובה התשואה המשוערת, משך זמן ההלוואה, הסכום הכולל של ההלוואה והסכום המוצע להשקעה. המערכת, שהיא מעין פלטפורמת תיווך, מתאימה את דרישות המלווה לדרישות הלווים ומפזרת את כספו בין מספר רב של לווים. בנוסף, המלווה יכול לבחור בהשקעה עצמאית. באופציה זו, המלווה מלווה את כספו לקבוצה של לווים, שנבחרו על ידו, על בסיס נתונים קיימים כגון: סוג ההלוואה ופרטים ומאפיינים של הלווה (הכנסה, השכלה, סטטוס משפחתי ועוד) (market). במטרה למזער סיכון, גם במקרה זה ההלוואות מוגבלות ללא יותר מ-1,000 ש"ח להלוואה. בכל

<sup>4</sup> <https://www.meitavdash.co.il/companies-and-business-units/eloan/>

<sup>5</sup> "מדריך להלוואות חברתיות: שחקנים, ריביות, עמלות וסיכונים" גלובס 19.3.2016  
<https://www.globes.co.il/news/article.aspx?did=1001108740>; רון שטיין ועירית אבישר "מיטב דש מעלה משמעותית את רף המינימום למלווים" גלובס 12.9.2017  
<https://www.globes.co.il/news/article.aspx?did=1001204892>

מקרה, החברה מאפשרת למלווים למכור את תיק ההלוואה אם המלווה רוצה לממש את סכום ההשקעה לפני הזמן. על פי נתוני גלובס, מאז הקמתה של מיטב דש הלוואות כ-2,200 מלווים נרשמו באתר.

מכיוון שחברת מיטב דש היא בית השקעות, היא משמשת גם כמלווה ("נוסטרו"). כלומר היא מלווה כספים לאנשים פרטיים. לטענת מר כרמל, החברה מגינה על הציבור הרחב בכך שהיא מלווה כספים רק במקרים בהם חסר כסף להלוואה עצמה, כלומר, בכל הלוואה ישנה עדיפות למלווים הפרטיים, ורק כאשר ההלוואה לא מצליחה להגיע ליעד באמצעות מלווים פרטיים החברה משלימה את היתרה.

הריבית על ההשקעה נעה בין 3.6% לדירוג 1A עד 12.95% לדירוג 5E. הריבית הממוצעת ללווים נעה סביב 6.5%–7%. מאז ההקמה, התשואה הממוצעת של המלווים היא 5.39% לשנה.

הלווים – ההלוואות ניתנות לאנשים פרטיים בלבד או לעוסקים מורשים. הסכום המקסימלי להלוואה הוא 60,000 ש"ח, משך זמן ההלוואה יכול להימשך בין 24 חודשים (דרוג S) ועד 60 חודשים. מתוך סך ההלוואות, רק 5%–15% מההלוואות מאושרות על ידי החברה. תהליך החיתום מתבסס בעיקרו על נתונים פיננסיים של הלווה. רוב המלווים הם מדרג D ו-E, שמהווים מלווים בעלי סיכון גבוה יחסית. אחוזי חדלות פרעון חזויים נעים בין 0.4% ללווים הטובים ביותר (דרג A) עד 2% ללווים הפחות טובים (דרג E). החברה מעידה כי כ-1.63% מההלוואות נמצאות בטיפול עקב איחור בהחזר כספי, כ-0.5% מההלוואות נמצאות בתהליכים של צווי עיקול.

עמלת החברה – 0.5% לשנה.

פיזור סיכון – החברה נוקטת במספר אמצעים להקטנת סיכונים:

- א. בחינה מעמיקה של יכולת פיננסית של הלווים.
- ב. פיזור תיק ההשקעות בין מספר מלווים.
- ג. כספי המלווים והלווים מוחזקים בנאמנות על ידי רואי החשבון "זיו האפט נאמנויות ואחזקות".

## 6Tarya 1.1.2

חברת טריא פעילה מאוגוסט 2014. החברה הוקמה על ידי שלושה מייסדים: אייל אלחיאני, אסף שלוש וורדה לוסטהווי. לחברה 10 עובדים, רובם מועסקים בפיתוח. כספי המלווים והלווים

<sup>6</sup><https://www.tarya.co.il/>

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

נמצאים בחשבון נאמנות של חברת אלטשולר שחם. תיק ההלוואות של החברה עומד על כ-850 מיליון שקל.<sup>7</sup>

**המלווים** – מינימום הלוואה עומד על 5,000 ש"ח. המלווים נדרשים להגדיר את מאפייני ההלוואה האופטימלית בעיניהם מבחינת סיכון, משך ההלוואה, סוג ההלוואה והסכום המוצע. הפלטפורמה מחלקת את ההלוואות בין המלווים השונים. אמת המידה היא של מינימום 200 אפיקי השקעה פר הלוואה (כלומר, הלוואה אחת מחולקת בין 200 לוויים לפחות). עם זאת, לא קיימת אפשרות לבחירה עצמאית של הלוואות על ידי המלווה. התשואה הממוצעת על תיק ההשקעות היא כ-5.9%.

**הלווים** – ההלוואות ניתנות בעיקר לאנשים פרטיים או לעסקים קטנים ובינוניים. בנוסף, החברה עובדת עם ארגונים המפנים את עובדיהם אם הם צריכים הלוואות. החברה מאפשרת גם "הלוואות גישור" בין לקוחות המעוניינים לרכוש מוצר אך אין ברשותם תזרים מזומנים מספק, לבין הארגונים המספקים את המוצר. בשנים האחרונות החברה מאפשרת הלוואות גישור גם לקבוצות רכישה עד לקבלת משכנתא. סכום ההלוואה המקסימלי עומד על 50,000 ש"ח, ללא צורך בערבות. הלוואה ממוצעת בטריא עומדת על כ-27,000 ש"ח. שיעור הלווים שמקבלים אישור הוא כ-20% מהפונים. שיעור הלווים שפיגרו בתשלומים עומד על פחות מ-1%, שיעור הגבייה עומד על יותר מ-70%. טווח הריביות נע בין 3.5% ל-9.8%, תקופת ההלוואה המקסימלית היא 60 חודשים.

**עמלת גבייה** – בין 0.5% ל-1% (העלות האפקטיבית מעט גבוהה יותר).

#### הורדת סיכון –

- א. מערכת חיתום מתקדמת הבוחנת את יכולות הלווה באמצעות טכנולוגיות מיחשוב מבוססות גופי מודיעין;
- ב. חלוקה של הלוואות על פני מספר רב של מלווים.
- ג. ניתן למשוך את הכסף בכל עת שהמלווה רוצה.
- ד. חברות עצמאיות העומדות מאחורי החזר הלוואות של לקוחות שהלוו על מנת לרכוש מוצרי החברה.
- ה. הכספים מועברים לחשבון נאמנות.

#### **Blender 1.1.3**<sup>8</sup>

החברה פעילה מסוף שנת 2014. בראש החברה עומדים ד"ר גל אביב, בועז אביב וברק גור. החברה מעסיקה כ-30 עובדים. בלנדר היא חלק מקבוצת "אביב", שהיא חברת בניה ונדל"ן. 20% מהחברה

<sup>7</sup> ערן אזרן "תיק ההלוואות של טריא קפץ ל-850 מיליון שקל – ומתרחבת לתחום המשכנתאות" דה-מרקר 27.08.2018 <https://www.themarker.com/markets/premium-1.6414431>  
<sup>8</sup> <https://www.blender.co.il/>

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

נרכש על ידי חברת בית ההשקעות פסגות. על פי נתוני גלובס, היקף הלוואות החברה מאז הקמתה עומד על כ-27 מיליון שקל, כשבשנת 2015 היקף ההלוואות עמד על 23 מיליון שקל.

**מלווים** – הסכום המינימלי להלוואה אחת הוא 5,000 ש"ח, והסכום המקסימלי להלוואה אחת הוא 70,000 ש"ח. קיימים שלושה מסלולי הלוואה עיקריים:

- 1) מסלול "פרימיום" – שבו המערכת (DirectMatch) מאפיינת את הנתונים ובונה מספר תיקים המורכבים מפלחי הלוואות רבים, במטרה למקסם את הריבית.
- 2) מסלול "חד פעמי" – שבו הלקוח בוחר במתן הלוואה חד-פעמית והמערכת בוחרת תיק השקעות אחד המורכב מפלחי הלוואות רבים.
- 3) מסלול "אישי" – שבו המלווה בוחר באופן ידני הלוואות קיימות ספציפיות שלהן הוא רוצה להלוות את כספו. במסלול זה, המלווה מחליט כמה כסף הוא ירצה להלוות לכל הלוואה.

הפרטים הניתנים הם רק על מאפיינים כלליים של ההלוואה ולא פרטים דמוגרפיים (מטרת הלוואה, סכום, משך זמן ההלוואה והחזר החודשי). התשואה הממוצעת היא של כ-6.4%. ניתן לפרוע את ההלוואה בכל רגע נתון באמצעות מכירתה, בהתאם לזאת פועל בחברה שוק משני של הלוואות למכירה. ישנם מסלולים נוספים כגון "המלווה המתמיד" שבו, באמצעות הוראת קבע בחשבון, מתבצע תהליך חוזר של הלוואה מתמשכת, כמעין תכנית חסכון. לפי נתוני גלובס, ישנם כ-6,000 מלווים רשומים במערכת.

**לווים** – ההלוואות מוענקות לאנשים פרטיים, כאשר בחינת הלווים נעשית באמצעות ניתוח של נתונים מתוך רשתות חברתיות, בנוסף על נתונים פיננסיים ומודלים בנקאיים. הלווה מגדיר את הסכום אותו הוא מבקש, את משך החזר (עד שלוש שנים) ואת גובה החזר החודשי. החזר גבוה משמעו ריבית גבוהה (פריים + 6.10%) עד החזר נמוך (פריים + 2.18%). את ההלוואה ניתן לפרוע בכל רגע ללא עלות. לאחר אישור ההלוואה, המערכת מנסה לאתר מלווים המעוניינים בהלוואה זו. יתכן כי ההלוואה לא תהיה אטרקטיבית, ועל כן הלווה לא יצליח לקבל הלוואה אף שהוא עבר את תהליך הסינון.

**עמלה** – בלנדר גובה עמלת דמי טיפול של 2.5% או 200 ש"ח לפי הגבוה מבניהם. בנוסף, גובה דמי טיפול של 1% מכל צד מההחזרים.

#### מזעור סיכון –

א. בחינה של הלווים (תהליך חיתום) באמצעות אלגוריתם מתמטי ייחודי בשילוב מודלים בנקאיים.

ב. העמדת קרן בטחון לרשות המלווים, הפועלת במקרה בו הלווה לא מחזיר את ההלוואה. המלווה יהיה זכאי לתשלום מקרן הביטחון במקרה שבו אחד הלווים לא עמד בארבעה תשלומי החזר רצופים, ובקרן הביטחון קיימת יתרה מספקת. במקרה כזה, קרן הביטחון תשלם את התשלומים החודשיים (תשלומי הקרן) עבור ארבעת החיובים שחזרו, ובנוסף את התשלום

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

החמישי. כמו כן, בסיום כל חודש תעביר קרן הביטחון למלווה את התשלום החודשי המגיע למלווה (הקרן), עד תום חיי ההלוואה. ההפרשה לקרן נעה בין 1%–3% על ידי המלווה ועד 1%–4% על ידי הלווה.

ג. הכספים מוחזקים בחשבון נאמנות של משרד זיו האפט נאמנויות.

#### **BTB 1.1.4: הלוואות לבעלי עסקים<sup>9</sup>**

החברה פעילה החל משנת 2014. החברה פונה לבעלי עסקים בלבד. בעלי השליטה בחברה הם עו"ד שלומי תורגימן ואלון כץ. הלוואות החברה עומדות על 27 מיליון ש"ח.<sup>10</sup>

**מלווים** – הסכום המינימלי להלוואה הוא 2,000 ש"ח. המערכת מחלקת את הכסף בין מספר רב של מלווים, כאשר הממוצע הוא כ-20–30 הלוואות לכל לווה. התשואה נעה מ-4% עד 8%. תשואה ממוצעת של 7.45% לשנה. אם המלווים מעוניינים בנזילות של התיק, ניתן למכור את התיק ולקבל את כספי הלוואה תוך מספר ימים. מנגנון נוסף הוא "reinvest" המאפשר למלווים להשקיע מחדש את כספי החזר החודשי ולקבל ריבית דריבית על החזר.

**לווים** – הלוואות ניתנות לבעלי עסקים הפעילים במשך לפחות שנתיים, ומעוניינים בהלוואות בסכומים שנעים בין 100,000 עד 1,000,000 ש"ח. הלוואה ניתנת לתקופות של 4 עד 6 שנים. ההלוואות ניתנות ללא שעבודים כספיים. עם זאת, הלווה נדרש לחתום על שטר חוב, להחזיר את ההלוואה באמצעות המחאות הניתנות מראש ולהביא ערב אחד לפחות. הריבית הממוצעת ללווים עומדת על 7.45%. בנוסף, הלווים משלמים עוד עמלה שנתית של 1%. שיעור הלווים שעוברים את תהליך הסינון עומד על 25%. שיעור הלווים שפגרו בהחזר הלוואות קטן מ-0.5% מכלל הלווים. הערכת הסיכון וגובה הריבית נקבעים על סמך נתונים פיננסיים ונתוני העסק (גודל העסק, ותק, סקטור ועוד). כל בקשה עוברת בדיקה מקיפה על פי פרמטרים פיננסיים ובהתאם לגודל, ותק וסקטור של העסק. לעיתים החברה תאשר הלוואה של חלק מהסכום המבוקש, כאשר כלל האצבע הוא ש-30% מההכנסה פנויה להחזר ההלוואה.

**עמלה** – כ-0.5% לשנה.

#### **מצעור סיכון –**

1. פיזור גבוה בין מלווים. השאיפה היא לפיזור מקסימלי של 10 עד 100 לווים. בעת ביצוע הראיונות עמד ממוצע הפיזור על כ-30 לווים לכל מלווה. כמו כן, לא יותר מ-4 אחוזים מכספו של המלווה ומקסימום 10,000 ש"ח מוקצים להלוואה אחת. בנוסף, הפיזור הוא גם בין סקטורים שונים.

<sup>9</sup><http://he.btbisrael.co.il/>

<sup>10</sup> ראה "מדריך להלוואות חברתיות: שחקנים, ריביות, עמלות וסיכונים", לעיל ה"ש 5.

2. תהליך סינון וחיתום מורכב – תהליך הבדיקה מסתמך על נתונים כספיים של הלווה.
  3. קרן ערבות הדדית והגנה משפטית – במקרה של כשל בהחזר, קיים פיקדון לערבות הדדית. כל מפקיד מפריש 1% מסכום ההפקדה לפיקדון של ערבות הדדית. במקרה של כשל בהחזר ועד להסדרת החוב ההלוואה תשולם מהפיקדון לערבות הדדית. בנוסף, החברה מממנת את ההליך המשפטי מול הלווים ללא עלות מצד נותן ההלוואה.
  4. הכספים מנוהלים באמצעות חשבון נאמנות.
- בלוח 1 להלן מסוכמים ההבדלים בין החברות השונות.

לוח 1. הבדלים בין חברות P2P הפועלות בישראל

שנת הקמה	מיטב דש - eLoan	טריא	בלנר	BTB
2012	2014	2014	2014	2014
הלוואות חברתיות לפרטיים	הלוואות חברתיות לפרטיים ועסקים	הלוואות חברתיות לפרטיים ועסקים	הלוואות חברתיות לפרטיים	הלוואות חברתיות לעסקים
100% מוטמע בתוך בית השקעות מיטב דש	פרטית	20% נרכש על ידי בית השקעות פסגות	פרטית	פרטית
50,000 ש"ח	5,000 ש"ח התחלתי ו-200 ש"ח לכל פעילות	5,000 ש"ח התחלתי ו-200 ש"ח לכל פעילות	2,000 ש"ח	2,000 ש"ח
60,000 ש"ח	50,000 ש"ח	70,000 ש"ח	1,000,000 ש"ח	1,000,000 ש"ח
בין 2 עד 5 שנים	בין שנה עד 5 שנים	בין שנה לשלוש שנים	בין 4 ל-6 שנים	בין 4 ל-6 שנים
3.6%–12.95%	3.5%–9.8%	2.18% עד פריים + 6.10%	4%–8%	7.45%
5.39%	5.8%–5.9%	6.4%	7.45%	7.45%
1. מערכת אוטומטית (Autoinvest); 2. בחירה ישירה של הלווים תוך פיזור הלוואות ולא יותר מ-1,000 ש"ח פר הלוואה	1. מערכת אוטומטית (Autoinvest); 2. בחירה ישירה של הלווים תוך פיזור הלוואות ולא יותר מ-1,000 ש"ח פר הלוואה	1. מערכת אוטומטית וחברתית (DirectMatch); 2. מסלול חד-פעמי באמצעות המערכת האוטומטית; 3. בחירה של הלווים באופן אישי	1. מערכת אוטומטית וחברתית (DirectMatch); 2. מסלול חד-פעמי באמצעות המערכת האוטומטית; 3. בחירה של הלווים באופן אישי	באמצעות מערכת אוטומטית
כן ('ניוסטרווי'), במקרים בהם חסר כסף לסגירת ההלוואה	לא	לא	לא	לא
כן, פרטים דמוגרפיים כלליים	לא	נתונים כלליים רק על מאפייני ההלוואה	לא	לא
נתונים פיננסיים	נתונים פיננסיים וחברתיים	נתונים פיננסיים וחברתיים	בעיקר נתונים פיננסיים ונתונים על העסק	בעיקר נתונים פיננסיים ונתונים על העסק
75%	80%	לא ידוע	75%	75%
0.5% לשנה	בין 0.5%–1% לשנה	3.0% או 200 ש"ח ללווים ו-0.7% לשנה למלווים + 1% מכל החזר	0.5% לשנה	0.5% לשנה
אין	אין	יש קרן בטחון. ההפרשה לקרן היא עד 3% למלווה ועד 4% ללווה	יש קרן בטחון. ההפרשה לקרן היא עד 3% למלווה ועד 4% ללווה	יש קרן בטחון. 1% מההפקדה מועבר
אין אפשרות להעניק יותר מ-1,000 ש"ח פר ללווה	מינמום 200 לווים פר הלוואה אחת.	לא ניתנו נתונים (פיזור בהתאם להלוואה)	פיזור של לא יותר מ-10,000 ש"ח. בפועל מדובר על 0.5% פר הלוואה	פיזור של לא יותר מ-10,000 ש"ח. בפועל מדובר על 0.5% פר הלוואה
אין מכירה, אבל בכל רגע נתון ניתן לקבל את הכסף בחזרה	אין מכירת תיק הלוואה. יש אפשרות למשוך את הכסף בכל שלב	קיימת מערכת משנית של מכירת תיקי הלוואות	קיימת מערכת משנית של מכירת תיקי הלוואות	קיימת אפשרות באמצעות החברה למכור את התיק
במקרה של אי החזר עלויות הטיפול מושתות על החברה, כולל פניה להוצאה לפועל. בנוסף,	מתקשרים ישירות ללווים, במקרים חמורים של אי החזר	הליכי גבייה באמצעות הוצאה לפועל. החברה פועלת אם יש צורך בהליכים משפטיים. אין קשר ישיר בין הלווים למלווים	במקרה של אי החזר עלויות הטיפול מושתות על החברה, כולל פניה להוצאה לפועל. בנוסף,	ערבות אישית של הלווה, ערב נוסף שחותרם, ניסיון להליך

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

הסדרה וקרן ערבות הדדית	ו/או בין המתווך למלווים או ללווים בנושא הגביה	תשלומים (Default) נוקטים בהליכי גבייה באמצעות הואה לפועל	כל לווה חתום על שטר חוב, כך שהחברה יכולה לפעול בסדר דין מזורז אל מול הלווה	
פחות מ-0.5%	לא ידוע, אבל בכל מקרה קרן הבטחון מכסה על אגודן של הלוואות	פחות מ-1% מפגרים בתשלומים, מתוכם שיעור הגביה הוא 70%	1.63% מהלוואות נמצאות בטיפול וכ- 0.5% תחת צווי עיקול	<b>שיעור לווים שפגרו בתשלומים (default)</b>
מקורות: ראיונות עומק עם מנכלי החברות ושותפים עסקיים; אתרי האינטרנט של החברות; עיתונות כלכלית				

## 2. מאפייני ענף ההלוואות בין עמיתים (P2P) בעולם ובישראל

### 2.1 סקירה כללית של תחום ההלוואות בין עמיתים

המשבר שהתחולל בשנת 2008 הותיר תחושות של חוסר אמון במערכת הבנקאית בקרב אוכלוסיות רבות בעולם. במקביל לכך חלה ירידה בהכנסה ובצדה הגברת הרגולציה וההגבלות על הלוואות מצד מקורות פיננסיים. לתוך זירה זו נכנסו אפיקי מימון חדשים, שמהווים אלטרנטיבה למערכת הבנקאית הממוסדת. חלק מהאלטרנטיבות פועלות מתוך מוטיבציות של שיתופיות וצדקה כגון מיקרו-כלכלה (micro-financing) ומימון המונים (crowd founding), וחלקן מתוך מוטיבציית רווח כלכלי דוגמת הלוואות בין עמיתים (P2P loans). העיתון פייננשל טיימס הגדיר את הפלטפורמות של הלוואות בין עמיתים כ"פלטפורמה מהפכנית של מתן אשראי באמצעות מחיקת או הוצאת גורמי ביניים דוגמת בנקים ומוסדות פיננסיים מסורתיים אחרים המעניקים הלוואות".<sup>11</sup> אומנם אחוז ההלוואות הניתן באמצעות פלטפורמה זו נמוך באופן משמעותי בהשוואה לשוק ההלוואות בישראל ובעולם כולו (כ-5%), אולם הצלחתן של הפלטפורמות לגייס משאבים מהציבור מעידה על שינוי ביחסם של הצרכנים כלפי הגופים הפיננסיים המוסדיים.

פלטפורמת הלוואה בין עמיתים היא פלטפורמה אינטרנטית המאפשרת לאנשים (המגדירים את עצמם כמשקיעים) להלוות כסף לאנשים אחרים או לעסקים קטנים. בשנת 2005, נוסדה הפלטפורמה הראשונה בבריטניה תחת השם Zopa, ולאחריה נוסדו בארצות הברית Prosper ו-Lending Club ועוד עשרות חברות קטנות. עם זאת, שתי החברות Prosper ו-Lending Club מובילות בתחום ההלוואות ונתח השוק שלהן עומד על 98% מכלל ההלוואות בענף בארצות הברית. עד סוף שנת 2015 חברת Lending Club מימנה 16 מיליארד דולר הלוואות. Prosper שהייתה אומנם החברה הראשונה שהוקמה בארצות הברית, היא השנייה בגודלה והיא מימנה עד סוף שנת 2015, הלוואות בסכום של כ-5 מיליארד דולרים. מערך הלוואות דומה קיים במדינות רבות בעולם, החל מסין (דוגמת WeLab) הודו (Delhi-based Faircent), אוסטרליה (SocietyOne), גרמניה (Auxmoney), אסטוניה (iBanker), צרפת (Pret d'Union), הולנד (Boober) ומדינות נוספות באירופה ובעולם כולו. אף כי קיימים מספר הבדלים בין הפלטפורמות השונות, רובן פועלות

<sup>11</sup> Tracy Alloway, *Big Banks Muscle in on Peer-to-Peer Lending* FINANCIAL TIMES, October 28, 2013, accessed March 23, 2015. Retrieved from: <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/b0696414-3f3f-11e3-9657-00144feabdc0.html#axzz3WYdyUBa7>



באופן דומה (Mateescu, 2015). בישראל פועלות כיום ארבע חברות: eLoan, blender, Tarya וכן BTB.

המוטיבציה העיקרית של המלווים היא כלכלית. בעולם הפיננסי של היום הבנקים משלמים ריבית נמוכה עד אפסית על פיקדונות, וגובים ריבית מינימלית של 5%–8% לטווח קצר וכ-4.5% לטווח ארוך יותר. בחברות לאשראי חוץ בנקאי הריבית גבוהה יותר ומגיעה עד כ-15% (ראו טבלה 5). בלוח 2 מתוארת הריבית שנלקחה על הלוואות במהלך 2016–2017. מדובר בריבית אפקטיבית שנתית, והיא מחושבת כממוצע משוקלל של האשראי שניתן לאנשים פרטיים ולעסקים זעירים.<sup>12</sup>

לוח 2. ריבית אפקטיבית לשנים 2016–2017<sup>13</sup>

ממוצע	תקופה לפרטן					תוקף הריבית החל מ-	חודש הדיווח
	מעל 5 שנים	מעל 2 ועד 5 שנים	מעל 1 ועד 2 שנים	מעל 3 חודשים עד שנה	עד 3 חודשים		
4.49	4.47	2.86	3.31	6.39	4.45	01/04/2016	29/02/2016
4.53	4.12	3.63	8.15	6.27	4.49	02/05/2016	31/03/2016
4.64	5.13	4.62	7.31	6.47	4.58	01/06/2016	30/04/2016
4.44	4.45	4.63	5.85	6.61	4.38	01/07/2016	31/05/2016
4.73	5.01	4.26	7.19	6.39	4.69	01/08/2016	30/06/2016
4.74	5.11	4.82	7.79	6.47	4.67	01/09/2016	31/07/2016
4.41	4.71	3.88	6.72	6.64	4.34	01/10/2016	31/08/2016
4.78	4.90	4.98	6.87	6.68	4.72	01/11/2016	30/09/2016
4.86	4.27	5.83	6.24	6.53	4.80	01/12/2016	31/10/2016
4.90	4.47	4.30	7.41	6.26	4.85	01/01/2017	30/11/2016
4.59	4.61	4.52	5.95	6.19	4.53	01/02/2017	31/12/2016
4.73	5.45	5.41	5.99	6.51	4.68	01/03/2017	31/01/2017
4.63	4.80	4.48	7.81	6.56	4.58	01/04/2017	29/02/2017
4.90	4.74	5.24	7.52	6.45	4.85	01/05/2017	31/03/2017
4.87	5.19	5.85	8.40	6.57	4.80	01/06/2017	30/04/2017
5.04	5.16	5.54	8.19	6.42	4.98	01/07/2017	31/05/2017
4.77	4.93	5.25	7.07	6.91	4.70	01/08/2017	30/06/2017
4.89	4.53	5.21	7.72	6.90	4.83	01/09/2017	31/07/2017

לוח 3 מתאר את גובה הריבית המוצע על פיקדונות שונים בהתאם לארבעת הבנקים הגדולים (בהנחה שמדובר בהפקדה ל-36 חודשים בדומה לפיקדונות בחברות P2P).<sup>14</sup>

<sup>12</sup> רננה מור "ריבית על הלוואות – 2.3% בהלוואות צמודות; 4.89% בהלוואות שקליות" הון (2017). <http://www.hon.co.il/%D7%94%D7%A8%D7%99%D7%91%D7%99%D7%AA-%D7%A2%D7%9C-%D7%94%D7%94%D7%9C%D7%95%D7%95%D7%90%D7%95%D7%AA-%D7%A9%D7%9C%D7%9B%D7%9D>

<sup>13</sup> ש.ם.  
<sup>14</sup> החישוב בוצע באמצעות מחולל של חברת supermarket (2018): <https://supermarker.themarket.com/Savings/CompareSavings.aspx>

לוח 3. השוואת ריביות בין ארבעת הבנקים הגדולים, נכון לשנת 2017

בנק	20,000 ש"ח	50,000 ש"ח	100,000 ש"ח
דיסקונט	0.05%	0.05%	0.07%
הפועלים	0.02%	0.02%	0.02%
לאומי	0.05%	0.05%	0.06%
מזרחי	0.11%	0.12%	0.13%

בהינתן אחוז הריבית הגבוה על לקיחת הלוואות בצד אחוז ריבית נמוך המשולם על מימון הלוואות – צמחה אלטרנטיבה של גופים חוץ בנקאיים. בלוח 4 מצוינים הגופים המעניקים הלוואות חוץ בנקאיות והמאפיינים בלקיחת הלוואות באמצעות גופים אלו.<sup>15</sup> כפי שניתן לראות הריבית המוענקת בגופים אלו גבוהה משמעותית עבור הלווים, אך מהווה אלטרנטיבה משמעותית למלווים בעיקר בחברות להלוואות בין עמיתים.

לוח 4. החברות המעניקות הלוואות חוץ בנקאיות והמאפיינים העיקריים שלהן<sup>16</sup>

שם החברה	סכום	גובה הריבית	זמן אישור	מספר תשלומים
Cal	50,000 ש"ח	3%–14% ריבית	תוך שלושה ימי עסקים	עד 60 תשלומים
ישראלכרט	50,000 ש"ח	פריים + 3% עד 10%	תוך שלושה ימי עסקים	עד 60 תשלומים
לאומי קארד	50,000 ש"ח	6.3% ריבית בממוצע	תוך שלושה ימי עסקים	עד 60 תשלומים
מימון ישיר	80,000 ש"ח	ריבית משתנה	תוך שלושה ימי עסקים	עד 60 תשלומים
בלנדר	70,000 ש"ח	פריים + 2.17%–6.10%		עד 36 תשלומים
Tarya	50,000 ש"ח	3.5%–8%		עד 60 תשלומים
eLoan – מיטב ד"ש	60,000 ש"ח	3.6%–12.95%		עד 60 תשלומים
אופק (באמצעות טריא)	30,000 ש"ח	3.5%–7%		עד 36 תשלומים
<u>חברות המתמקדות בהלוואות לעסקים</u>				
Bizlend	500,000 ש"ח	5%–8%		
BTB	1,000,000 ש"ח	5%–8%		עד 72 תשלומים
Creditplace		4.5%–7.5%		עד 120 ימים

<sup>15</sup> מתוך אתר חברת <https://www.reali.co.il>.

<sup>16</sup> החברות המודגשות הן חברות להלוואה בין עמיתים P2P.

הבדלי הריבית המוצגים בלוחות מצביעים על האטרקטיביות של הלוואות בין עמיתים (P2P). בניגוד לריביות המוענקות על ידי הבנקים או על ידי חברות לשירותי אשראי חוץ בנקאיים דוגמת כרטיסי אשראי, פלטפורמות P2P מאפשרות ללווים קבלת הלוואה בריבית נמוכה, בעיקר ללווים בעלי רמת סיכון גבוהה. במקביל הפלטפורמה מאפשרת גם תשואה גבוהה יותר ללווים (בין 5%–7% בממוצע). עם זאת, חשוב לציין כי רמת הסיכון הגלומה בהענקת הלוואות באמצעות פלטפורמה להלוואות בין עמיתים גבוהה יותר. הסיכון של הלוואות הניתנות בבנק מושת אך ורק על הבנק ומכאן גם פערי הריבית. בניגוד לכך, הסיכון בהפסד כלכלי במתן הלוואה באמצעות הפלטפורמות החדשות מושת אך ורק על המלווה, והחברות עצמן אינן מחויבות לשפות על הפסדים הנגרמים בשל כך.

## 2.2 תהליך ההשקעה בחברות להלוואה בין עמיתים

הלוואה בין עמיתים מחברת בין שני שחקנים – הלווה והמלווה, ללא התערבותו של גוף ביניים ממוסד, דוגמת הבנק. כתחליף לבנק החברות מציעות פלטפורמה אינטרנטית המבטיחה מזעור סיכון באמצעות פיזור השקעות וסינון של המשקיעים על בסיס מידע קודם (ידוע בשם "חיתום"). השימוש בפלטפורמה דורש רישום מוקדם כמלווים או כלוים. בעוד שהלווים עוברים תהליכי בדיקה וסינון, ישנה גמישות עד אי בדיקה של המלווים. לעומת זאת, בארצות הברית חברות שאינן מציגות בטחונות להלוואות שלהן במאגר של הוועדה לניירות ערך ולבורסה (Securities and Exchange Commission), מאפשרות רק למלווים מאושרים ("accredited") להלוות באמצעות הפלטפורמה. מלווים אלו נדרשים לעמוד ברמות הכנסה והון מסוימים, לדוגמה בעלי רווח נקי של 1 מיליון דולר.

בעולם, החיבור בין הלווים למלווים נעשה בשתי דרכים. חלק מהחברות מאפשרות מעבר ישיר בין הצדדים, כך שהלווה מעביר את הכספים ישירות למלווה. פלטפורמות אחרות מעבירות את הכספים דרך גוף שלישי ממוסד (בדרך כלל בנק). המלווים נדרשים, במרבית המקרים, להעביר סכום כסף לחברת נאמנות. בישראל, החברות נוהגות להפקיד את הכספים לחשבון נאמנות, לרוב ההפקדה מועברת למשמורת אצל רואי חשבון מוכרים, והם פותחים חשבון בנק על שם הלקוח שמעביר את כספו ללווים השונים. מלווים יכולים להלוות סכומים בהתאם לרצונם שכן אין הגבלה על גובה ההלוואה המוענקת. מראיונות שנערכו עם בכירים בחברות שוקפו בעיות של חוסר שיתוף פעולה והערמת קשים בפתירת חשבונות מצד הבנקים. אחת הטענות הייתה כי הלקוח שמעביר כספים הוא חברת רואי החשבון ולכן החברה בעלת הפלטפורמה (דוגמת בלנדר) איננה צד בעניין ואינה יכולה להשתתף בשיחות עם הבנקים.<sup>17</sup> לפיכך, הן נאלצות להתמודד עם מצבים בהם הבנק מסרב להעביר כספים של לקוח אחד ללקוח אחר, בטענות שונות ומגוונות, מבלי שיש לחברה בעלת

<sup>17</sup> עירית אבישר "בנק לאומי חסם לחברת P2P את החשבון ושחרר רק לאחר התערבות הפיקוח על הבנקים" גלובס 30.10.2017 <https://www.globes.co.il/news/article.aspx?did=1001209763>. מקרה המהווה דוגמה לקשיים שבהן נתקלות החברות פורסם בעיתונות. על פי הנאמר בכתבה בנק לאומי חסם את חשבונה של חברת טריא, כך שלקוחות לא יכלו להעביר כספים אל הפלטפורמה. רק לאחר התערבותו של בנק ישראל הסכים בנק לאומי לשחרר את החשבון.

הפלטפורמה אפשרות להתערב בהחלטת הבנקים. מצבים מסוג זה מפחיתים את רמת האמון ביכולתן של החברות להלוואות בין עמיתים לאפשר העברת הלוואות בין עמיתים, ללא התערבות מערכת הבנקאות הממוסדת. במטרה לסייע לחברות האשראי, פורסמה לאחרונה הוראת שעה של בנק ישראל המסדירה את מערכת היחסים בין הבנקים לבין חברות למתן הלוואות בין עמיתים. בנק ישראל הורה לבנקים שלא להערים קשיים בפתיחת חשבונות בנק תוך פיקוח על איסור הלבנת הון.<sup>18</sup>

### **2.3 תהליך בחירת הלוואות על ידי המלווים**

הפלטפורמות מעמידות בפני המלווים מספר שיטות לבחירת הלווים. העיקריות בהן הן בחירה ישירה של הלווה או קביעה אוטומטית ללא בחירה ישירה. להלן הסברים על השיטות:

- (1) **בחירה ישירה של הלווה.** במקצת מהפלטפורמות, דוגמת בלנדר ו-eLoan הישראליות, מפורסמת רשימה של לוויים בצירוף פרטים דמוגרפים שונים. זהות הלוויים חסויה, אולם דרגת החשיפה של הפרטים הדמוגרפים שונה בין הפלטפורמות. בתהליך עצמו המלווה בוחר את האנשים להם הוא ילווה את הסכום. לרוב, החברות אינן מאפשרות להעניק את מלוא הסכום לאדם אחד על מנת למזער סיכונים. שיטה דומה היא שיטה שמכונה בחברת בלנדר " direct match", שבה המלווה מציין את המאפיינים החשובים בעיניו. בהתאם לבחירה מציג המחשב רשימה של לוויים פוטנציאליים והמלווה בוחר לחלק את כספו באופן ידני בין הלוויים המוצגים.
- (2) **קביעה אוטומטית ללא בחירה אישית.** בפלטפורמות אחרות, דוגמת Smava.de הגרמנית ו-Tarya הישראלית הקשר בין המלווים ללוויים נעשה דרך הפלטפורמה ואין למלווים אפשרות לבחור את הלוויים. המערכת מחשבת את גובה הריבית על ההלוואה על פי מאפייני הלווה (בדרך כלל מאפיינים כלכליים ודמוגרפים). המלווים מציעים סכום כסף ומגדירים למערכת מהי רמת הסיכון שהם מעוניינים להשקיע בה. הפלטפורמה בוחרת מבין הלוויים השונים את הלוויים המתאימים להגדרות של המלווים, ומחלקת את סכום ההלוואה בין מספר רב של לוויים. הלווה יקבל את הלוואה לאחר שההלוואה תמומן במלואה, שכן אין משמעות להצעות חוזרות ונשנות מבחינת גובה הריבית שההצעה תקבל. חלק מהפלטפורמות נוקטות בתהליך של ערבול חוזר ונשנה אחת לתקופה, לאחר שחלק מההלוואות נפרעו. באופן דומה המלווה מקבל פרופיל שונה של הלוויים אחת לתקופה, אולם סכום הכסף והריבית שאותה הוא יקבל כנגזרת להלוואה לא ישתנו.

לאחר שההלוואה אושרה, שני הצדדים נדרשים לחתום על חוזה, ובתום בדיקת נאותות הסכום עובר לצד השני, בקיזוז עמלות. תקבולים מתקבלים בהתאם לסכום, גובה הריבית ומשך הזמן

<sup>18</sup> בנק ישראל – אגף מדיניות והסדרה, הפיקוח על הבנקים "מדיניות פעילות התאגידים הבנקאיים מול לקוחות מסוג מערכת לתיווך אשראי" (2017)

<http://www.boi.org.il/he/BankingSupervision/DraftsFromTheSupervisorOfBanks/DocLib/11119.pdf>

שהוקצב להחזר ההלוואה. בתמורה להיותן גורמי ביניים החברות המנהלות את הפלטפורמה גובות עמלה מהמלווים, ולעיתים קרובות גם מהלווים. במרבית המקרים הן גובות אחוז מסוים של ההלוואה שהתקבלה מהלווים, כמו גם תשלום על איחור או אי יכולת להחזיר את ההלוואה. המלווים לעיתים נדרשים לשלם דמי שירות, דוגמת "פתיחת תיק", בהתאם לגובה הסכום שאותו הם מלווים (Bachmamnn et al., 2011).

#### 2.4. מאפיינים של הלוואות

תחום הלוואות בין עמיתים מאופיין בפניה למספר סגמנטים. חלק מהחברות מתמקדות בסגמנט אחד, בעוד שאחרות מאפשרות בחירה בין מגוון של סגמנטים שונים, העיקריים שבהם הם פנייה לצרכנים פרטיים או לעסקים.

- **צרכנים פרטיים (Consumer loans):** סגמנט זה הוא הרחב ביותר והנפוץ ביותר. מראיונות שנערכו עם מנהלי החברות עולה כי מרבית הלווים בפלטפורמה זו מבקשים הלוואות למטרת כיסוי חובות (אוברדרפט) ומימון מחודש של הלוואות. בנוסף, קיימות בקשות לשיפוץ הבית, רכישות של מוצרים יקרים, מימון חגיגות (בר/בת מצווה) ולאחרונה ניתן לראות גידול בדרישה למימון טיפולים רפואיים. חלק מהפלטפורמות הלוואות בין עמיתים מתמקדות ברכישות ספציפיות, כגון הלוואות לרכישת מכוניות (דוגמת BlueYield) ואינן מציעות מגוון רחב של אפשרויות. מרבית הפלטפורמות הפועלות בישראל, למעט BTB, מכוונות לצרכנים פרטיים. לרוב, קיימת הגבלה על גובה הסכום שניתן ללוות, כאשר בשתי הפלטפורמות המרכזיות בארצות הברית (Prosper ו-Lending Club) סכום ההלוואה המקסימלי עומד על 35,000 דולר. בישראל, טריא ובלנדר מאפשרות קבלת הלוואות עד לסכום של 50,000 ש"ח ו-eLoan עד 60,000 ש"ח. בניגוד לארצות הברית, בישראל, החברות הפועלות אינן מתמקדות בתחום אחד, שכן לטענת המרואיינים בחלק גדול מהמקרים (כמו במקרה של הלוואות לרכישת רכב), היצרנים או ספקי המוצר (חברות לסינג'ל דוגמה) גם מעניקות הלוואות ותנאים נוחים. חלק מחברות ה-P2P, בישראל, מקשרות לקוחות פרטיים עם חברות חיצוניות המעוניינות להנגיש ללקוחות פוטנציאלים מוצרים יקרים. צרכנים המעוניינים בשירות, אך אין ברשותם כסף, יכולים לרכוש את המוצר ולקבל הלוואה דרך האתר. לטענת החברות מדובר בשירות לציבור, שמאפשר קניה של מוצרים יקרים בריבית נמוכה.<sup>19</sup>
- **הלוואות לעסקים זעירים:** בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), התשע"ו–2016 ניתן להעניק אשראי עד לסכום של מיליון ש"ח ללא צורך בפיקוח

<sup>19</sup> לדוגמה חברת "טבורית" המאפשרת ללקוחותיה לקבל הלוואה מאחת החברות במטרה לרכוש אפשרות לשמירת דם טבורי של היילוד.

של רשות ניירות ערך. חלק מהפלטפורמות, כולל BTB וקרדיט-פלייס<sup>20</sup> הישראליות מעניקות הלוואות לעסקים קטנים דרך בעלי העסק. בחלק מהמקרים הפלטפורמות משתפות פעולה עם בנקים מסחריים שמעבירים אליהן לווים שלא נמצאו מתאימים לקריטריונים של הבנקים. טווח ההלוואה רחב יותר והוא מגיע עד 1 מיליון דולר (BTB), ועד 6 שנים טווח החזר.

בנוסף, ישנן פלטפורמות המאפשרות הלוואות לסטודנטים, לנכסי נדל"ן, לעובדים ולקבוצות בעלות עניין אחרות המתאגדות על בסיס רקע משותף או לצורך השגת מטרה משותפת.

### **2.5 הסיכון הקיים במתן הלוואות באמצעות פלטפורמת P2P והדרכים להתמודד איתן**

אחד הכשלים המובנים במתן הלוואות לזרים נובע מבעיית האינפורמציה הא-סימטרית ובעיית הסוכן (Bachmann et al., 2011). בעיית האינפורמציה הא-סימטרית (a-symmetrical information) מתרחשת בסיטואציה שבה צד אחד בעסקה בעל מידע רב או מידע איכותי על העסקה בהשוואה לצד השני (Akerlof, 1970). במקרה של הלוואות בין זרים, הרי שהלווה בעל מידע רב לגבי יכולתו להחזיר את ההלוואה בהשוואה למלווה. בעיה זו מחמירה במקרים רבים כיוון שמרבית הפלטפורמות שומרות על אנונימיות הלווים. חלקן מאפשרות גילוי מועט של פרטים דמוגרפיים (למשל, בלנדר ו-eLoan) ואחרות (למשל, טריא) מקפידות על אנונימיות מוחלטת. הצורך בשמירה על אנונימיות הלווים מונעת מהמלווים בדיקה מקיפה ודורשת מהם להסתמך על פעולות החיתום של חברות P2P ולהעניק אמון מוחלט ביכולת האיתור והסינון שלהן. למעשה על פי סעיף 70 לחוק לאשראי הוגן מוטלת חובה על חברות P2P לשמור על פרטיות הלקוחות ולמנוע פרסום או העברה לצדדים אחרים של נתונים אודותיהם, למעט במקרים מיוחדים, כגון אם קיים צורך ביעוץ פיננסי. חוסר הסימטריה מעלה את החשש של המלווים גם מ"בעיית הסוכן" (Principal-Agent Problem) (Jensen & Meckling, 1976). בעיית סוכן נוצרת כאשר צד אחד משית את סמכויות הפעולה שלו על המנהל או על הסוכן, שעלול לסכן את החברה במטרה למקסם את התועלת שלו, לטווח הקצר, בעוד שבטווח הארוך החברה או אנשים מעורבים אחרים עלולים להינזק. במקרה של הלוואות בין עמיתים, העברת הכסף איננה מתבצעת ישירות בין האקטורים אלא מועברת דרך פלטפורמה אינטרנטית השייכת לחברה מסחרית. המלווים נדרשים לשים את מבטחם בחברה זרה, שתבטיח טיפול נאות בכספיהם ולא תמעל בכספים שהם מעבירים ללווים.

מראיונות מקדימים שבוצעו עם מנהלי הפלטפורמות בישראל, עולה כי מנהלי החברות פועלים במספר מישורים במטרה למזער את הסיכון הנתפס בעיני המלווים, אשר לטענתם מסביר את נתח

<sup>20</sup>קרדיט-פלייס פועלת באופן שונה מיתר החברות בענף P2P. המשקיעים רוכשים מבעלי עסקים עסקאות בעלות חוב בתמורה לסכום נזיל (בניכוי עמלה). שיטה זו מכונה "פקטורינג" או רכישת תקבולים. זמן התקבול הוא בין 30-120 יום. בגלל סגנון הפעולה שלה לא בדקנו אותה כחלק מחברות P2P.

השוק הנמוך יחסית לענף ההלוואות בכלל ולהלוואות חוץ בנקאיות בפרט. כל המנהלים ציינו את **שקיפות המידע וקלות השימוש באתר האינטרנט**. בין היתר, ציינו המרואיינים את העובדה כי החוזים המשפטיים קלים להבנה, ונמצאים באתר האינטרנט כך שניתן לעיין בהם לפני החתימה על החוזה. דבר נוסף אותו ציינו המרואיינים הוא **המוניטין של השותפים בחברה**. מרבית החברות מציגות באופן בולט את השותפים ואת הרקע הרלוונטי שלהם לתחום. בנוסף, כספי המלווים מועברים **לחשבון נאמנות** שנמצא אצל חברה חיצונית ולא לחשבון החברה.

עיקר מזעור הסיכון נעשה, לטענת המרואיינים, באמצעות תהליך **החיתום**, שבמהלכו החברה משתמשת באלגוריתמים מתקדמים הבוחנים את הלווה ומדרגים את רמת הסיכון בהענקת הלוואה. באופן זה, כל אדם המבקש ללוות כסף מוערך על ידי החברה ומקבל דירוג על פי רמת הסיכון שלו. קריטריון הסיכון העיקרי משוקלל מתוך הפרופיל הפיננסי ויכולת ההחזר של הלווה. בארצות הברית נהוג להשתמש במדד ניקוד האשראי של הלקוח, המכונה FICO, כמדד בסיס. משתנים נוספים כוללים את מצב החשבון של מבקש הלוואה, החזרים של הלוואות קודמות והיחס בין הכנסת הלווה להוצאות שלו. עם זאת, כל חברה קובעת סטנדרטים שונים על פי תחשיבים משלה המהווים את התשתית התחרותית המבדילה בין החברות.

בחלק מהחברות הסיכון משוקלל גם מתוך הפרופיל האישי והחברתי של הלווה, בעיקר כאשר מדובר בחברות הפונות לקהל צעיר יותר דוגמת סטודנטים. במקרה זה החישוב נעשה גם על סמך סוג התואר הנלמד, ציוני הסטודנט (מסוג: SAT-Grade Adjustment Policy-GPA – Scholastic Assessment Test), משכורת, מקום עבודה וכדומה. חברות המלוות לעסקים (ובראשן BTB loan) מסתמכות בעיקר על דירוגי אשראי של חברת D&B שמדרגת על פי מספר פרמטרים לא ידועים. בראיון עם מנכ"ל אחת החברות הישראליות ציין המרואיין כי האלגוריתם שבו החברה משתמשת מנתח לא רק מידע פיננסי אלא גם את אופן השימוש באתרים באינטרנט (למשל, מידע מתוך הרשתות החברתיות) ואפילו את מאפייני השימוש בלחצנים ובעכבר, המעידים על רמת הלחץ של הלווה והאמון באותו לווה.

כחלק מתהליך ההלוואה, נדרשות החברות לאמת את המידע המועבר אליהן על ידי כלל הלקוחות, אם כי מחקרים בארצות הברית מצאו כי חלקן מעריכות זאת באופן מדגמי, דוגמת חברת Lending Club שמאמתת את הכנסות הלווים רק ב-60% מהפעמים (Mateescu, 2015).

בסופו של תהליך החיתום, חלק ניכר מהלווים יסוננו ולא יזכו להלוואות באמצעות הפלטפורמה. נתונים מתוך ראיון עיתונאי עם מנהלי החברות<sup>21</sup> מעלים כי מספר הלווים שעברו את תהליך הסינון נע בין 25% (BTB), 20% (טריא) ל-15% (eLoan). קיימות גם פלטפורמות אחרות (מחוץ לישראל) שאינן עורכות סינון אלא מציננות את הסיכון הגבוה באמצעות ריבית גבוהה. הלווים שעברו את

<sup>21</sup> ראה "מדריך להלוואות חברתיות: שחקנים, ריביות, עמלות וסיכונים", לעיל ה"ש 5. מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

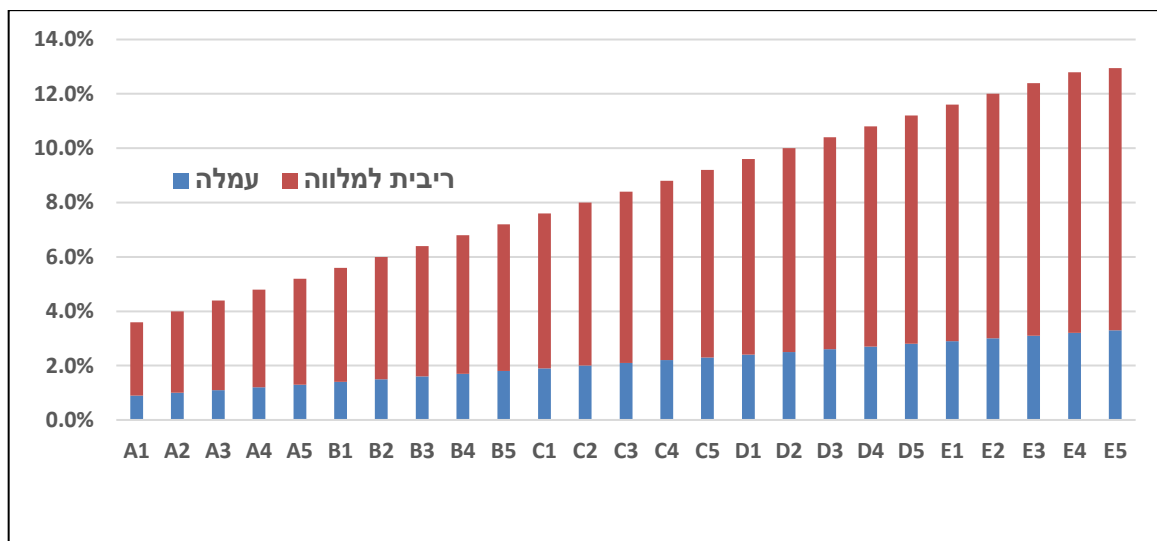
טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

תהליך הסינון יקבלו ציון המעיד על רמת הסיכון של ההלוואה. רמת הסיכון באה לידי ביטוי בריבית שאותה יקבל המלווה. כך לדוגמה בחברת eLoan, סיכון נמוך (A) מאפשר קבלת ריבית סביב ה-4% וסיכון גבוה (S) נע סביב 12%. חלק מהחברות משנות את הרכב המלווים אחת לתקופה על מנת להפחית סיכון. דוגמה לחישוב הריבית והקריטריונים ניתן לראות באתר חברת מיטב דש,<sup>22</sup> כפי שמוצג באיור 1. חישוב הריבית משמעותי למלווים בעיקר במצבים שבהם קיימת אפשרות להלוואה ישירה ללווה (דוגמת מיטב דש ובלנדר).

איור 1. דירוג האשראי של הלווה והריבית הסופית, לפי אתר מיטב דש הלוואות



בכל החברות הישראליות מופעל גם מנגנון של **פיזור** ההשקעות בין מספר לוויים במטרה למזער סיכון אם אחד הלוויים לא יחזיר את כספו. מספר הלוויים משתנה מחברה לחברה בהתאם למספר הלוויים הקיימים במערכת. לטענת אחת המרואיינות התחשיב האופטימלי הוא פיזור של 0.2% להלוואה. כלומר, גובה הסכום שהמלווה משקיע בהלוואה פר לווה לא יעלה על 0.2% מסך כל התיק של הלקוח.<sup>23</sup> בהתאם לזאת המלווה מציע סכום מסוים והפלטפורמה, באמצעות האלגוריתם הממוחשב, מחלקת את ההלוואה בין מספר מלוויים שהסוכן האלקטרוני בחר בהתאם לרמת הסיכון שהמלווה בחר.

### 2.5.1 מסורבי אשראי ובעיית חדלות הפירעון של הגופים הפיננסיים

מנתונים שפורסמו בסקירה השנתית של בנק ישראל<sup>24</sup> עולה כי בין השנים 2015–2016 חלה התרחבות של אשראי בסיכון גבוה. כך למשל כ-60% מההלוואות החדשות בשנת 2015 הוענקו

<sup>22</sup> <https://www.eloan.co.il/doc/calculation-of-credit-score>

<sup>23</sup> לפיכך אם מלוויים 10,000 ש"ח הרי שהמלווה צפוי לחלק את ההלוואה בין 500 הלוואות לפחות שבכל אחד 20 ש"ח.

<sup>24</sup> בנק ישראל מערכת הבנקאות בישראל – סקירה שנתית 2016 (2017).

<http://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/RegularPublications/DocLib4/BankingSystemAnnualReport/skira16/%D7%9E%D7%A2%D7%A8%D7%9B%D7%AA%20%D7%94%D7%91%D7%A0%D7>

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>



לתקופות של יותר משש שנים, בניגוד לתקופות קודמות בהן התקופה לפירעון אשראי לא עלה על חמש שנים. חלק גדול מההלוואות ניתן לצריכה שוטפת ולמחזור הלוואות ישנות. עוד נמצא כי בניגוד למגזר העסקי, תיק האשראי הצרכני מאופיין בהלוואות ללא בטחונות. כתוצאה מכך ישנה עליה במספר הלקוחות המתקשים להחזיר את חובם וכן עליה ביחס של מחיקת החובות ללווים ובשיעור ההוצאה להפסדי אשראי. בלוח 5 מוצגת איכות תיקי האשראי של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות בין השנים 2012 עד 2016.

לוח 5. מדדים לאיכות תיקי האשראי של חמש הקבוצות הבנקאיות, 2012 עד 2017 (באחוזים)

שנה	לאומי	הפועלים	דיסקונט	מזרחי- טפחות	הבינלאומי	חמש הקבוצות	
2012	0.50	0.39	0.61	0.21	0.20	0.41	שיעור ההוצאה השנתית
2013	0.11	0.34	0.49	0.21	0.14	0.25	להפסדי אשראי
2014	0.18	0.16	0.13	0.12	0.13	0.15	בסך האשראי
2015	0.08	0.17	0.15	0.13	0.02	0.12	המאזני לציבור
2016	-0.05	0.10	0.33	0.12	0.10	0.10	
2017	0.06	0.11	0.38	0.11	0.15	0.14	
2013	0.21	0.38	0.42	0.40	0.13	0.32	יחס המחיקות נטו לסך
2014	0.12	0.06	0.24	0.10	0.05	0.11	האשראי
2015	0.20	0.08	0.12	0.09	0.14	0.13	המאזני לציבור
2016	0.00	0.20	0.27	0.09	0.09	0.12	
2017	0.14	0.23	0.39	0.09	0.17	0.20	
2012	1.68	1.61	1.74	1.22	1.22	1.56	שיעורה של יתרת ההפרשה
2013	1.59	1.54	1.81	0.94	1.19	1.46	להפסדי אשראי
2014	1.55	1.56	1.68	0.90	1.25	1.44	בסך האשראי
2015	1.38	1.56	1.59	0.87	1.12	1.36	המאזני לציבור
2016	1.33	1.49	1.50	0.83	1.08	1.29	
2017	1.20	1.36	1.40	0.81	1.03	1.19	
2014	3.96	4.46	4.84	1.38	3.45	3.75	משקל האשראי הבעייתי בסך
2015	3.14	3.43	3.54	1.38	2.39	2.91	האשראי
2016	2.90	2.77	3.55	1.44	2.29	2.64	המאזני לציבור
2017	2.48	2.36	2.80	1.39	1.78	2.23	
2012	3.54	3.79	5.11	2.55	2.11	3.57	משקל האשראי הפגום
2013	2.81	3.54	3.71	1.70	1.83	2.99	והאשראי שאינו פגום בפיגור של
2014	2.23	2.70	2.69	1.20	1.50	2.20	90 יום ומעלה
2015	1.83	2.19	2.60	1.14	1.36	1.89	בסך האשראי
2016	1.75	1.76	2.37	0.95	1.04	1.64	המאזני לציבור
2017	1.41	1.27	1.68	1.02	0.95	1.30	היחס בין יתרת ההפרשה
2012	47.3	42.5	34.1	47.9	57.7	43.6	להפסדי אשראי
2013	56.4	43.6	48.7	55.4	65.0	50.5	לבני האשראי
2014	69.6	57.8	62.4	75.4	83.7	65.2	
2015	75.5	71.3	61.1	76.5	82.6	71.7	

[%A7%D7%90%D7%95%D7%AA%20%D7%91%D7%99%D7%A9%D7%A8%D7%90%D7%9C%202016.pdf](#)

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: [/https://www.facebook.com/hethcenter](https://www.facebook.com/hethcenter)

הפגום והאשראי שאינו פגום בפיגור של 90 יום ומעלה	2016	76.0	84.9	63.4	87.7	104.3	78.8
	2017	85.3	107.5	83.2	79.8	108.5	91.8

המקור: בנק ישראל מערכת הבנקאות בישראל – סקירה שנתית 2017 (2018).

ניתן לראות מהנתונים כי למרות הגידול באשראי שניתן לציבור, שיעור ההפסדים ירד במהלך השנים ועומד על שיעור של 0.10% להוצאה שנתית בצד יחס מחיקות של 0.12%. עם זאת, משקל האשראי הבעייתי עומד על 2.64%. בסך הכל הבנקים שומרים על שיעור מחיקות אשראי נמוך שנובע, בין היתר, מסינון רחב של מבקשי אשראי בצד פעילות מאסיבית להחזרת חובות. התבוננות בדוחות הבוחנים הוצאות בגין הפסדי אשראי (גם עסקי) מעלים כי חל קיטון בהפסדים בשיעור של 18% בשנת 2016 לעומת שנת 2015. בשנת 2014 עמד ההפסד על 1,323 מיליוני ש"ח לעומת 1,090 מיליוני ש"ח בשנת 2015 ו-893 מיליוני ש"ח בשנת 2016. גם כאן ניתן להניח כי הצמצום בהפסדים נבע מגישה שמרנית של סינון לוויים לעומת פעילות נרחבת להחזרי חובות. לאחרונה פרסם בנק ישראל הוראה בנושא "הליכי גביית חובות" (הוראת ניהול בנקאי תקין 450).<sup>25</sup> נקודת המוצא של נגידת בנק ישראל הייתה כי הבנק רשאי לנקוט בהליכים משפטיים נגד חייבים. עם זאת, קיימת הציפייה כי הבנקים, מעצם כוחם, ינסו למצות את הדין באמצעים אחרים. הנגיחה התייחסה פחות לגופים חוץ בנקאיים ובעיקר לחברות המעניקות הלוואות באמצעות עמיתים.

מידע על מצבן של חברות הלוואות בין עמיתים חסר, שכן החברות אינן משתפות במידע זה מטעמי סודיות ורצון להגן על המוניטין של החברה. בכתבה<sup>26</sup> על חברות P2P ציין מנכ"ל מיטב דש הלוואות כי אחוז הפיגורים בהחזרי הלוואות עומד על אזור ה-1.7% בעוד שחדלות פירעון עומדת על 0.7%. מנכ"ל טריא ציין כי שיעור הלוויים שפיגרו בתשלום עומד על פחות מ-1% ואילו שיעור הגביה עומד על יותר מ-70%. מנכ"ל BTB טען כי שיעור הלוויים שפגרו בתשלומים עומד על פחות מ-0.5% אולם כל התשלומים סודרו עד היום. ואילו מנכ"ל בלנדר לא היה מוכן לציין את האחוז אלא טען כי אין פגיעה בלוויים בגלל קיומה של קרן בטחון למלוויים. כך או כך, זהו שיעור נמוך משיעור חדלות הפירעון בבנקים. כיוון שהמלוויים בחברות P2P מסתמכים על בדיקת נאותות של גופים חיצוניים. במקרה של אי החזרת כספים החברות פועלות במספר דרכים להשבת הכסף ללקוח:

1. החברות פונות להליך ראשוני שכולל שיחה עם הלקוח ובחינת אפשרויות להסדרת הלוואה באמצעים ובתנאים מותאמים, תהליך המכונה "גביה רכה". לטענת המרואיינים אחוז החזר הלוואות באופן זה גבוה מאוד. אם הלווה לא מחזיר את הלוואה החברות ממשיכות לשלב השני שכולל פניה לערכאות משפטיות לרבות מימוש הליך גבייה באמצעות לשכות ההוצאה לפועל (רשות האכיפה והגבייה).

<sup>25</sup> <http://www.boi.org.il/he/BankingSupervision/SupervisorsDirectives/DocLib/450.pdf>

<sup>26</sup> ראה "מדריך להלוואות חברתיות: שהקנים, ריביות, עמלות וסיכונים", לעיל ה"ש 5.

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

2. בחלק מהחברות קיימת קרן בטחון שאליה מופרשים כספים מהלווה והמלווה המהווים מעין ביטוח כנגד אי פירעון. לדוגמה, קרן הביטחון של חברת בלנדר אליה מופרשים בין 1%–3% על ידי המלווה ועוד 1%–4% מהלווה. אם הלווה לא עמד במספר תשלומים (4 תשלומים במקרה של בלנדר) החברה, באמצעות קרן הביטחון, משלמת למלווה את הקרן, כולל התשלומים החסרים. יתכן כי כדאי לשקול חיוב של קרן בטחון בכל החברות על מנת למזער סיכון למלווים ולהגדיל את מידת האמון של התחום בעיני הציבור הרחב, ובפרט בעיני מלווים פוטנציאליים.
3. בחלק מהמקרים קיימת אפשרות לשעבוד של נכס כנגד ההלוואה. כך במקרה של הלוואה למטרת רכישת נדל"ן, הדירה נרשמת על שם החברה והחברה יכולה למכור את הנכס במטרה להחזיר את ההלוואה.

הגידול במספר החייבים שאינם עומדים בפירעון חובותיהם הוביל לחקיקה שמטרתה להקל על לווים שנקלעו לקשיים בפירעון חובותיהם, כגון "חוק חדלות פירעון ושיקום כלכלי"<sup>27</sup>. לטענת הנגיחה, כ-709,000 ישראלים מוגדרים היום "חייבים בהוצאה לפועל". אחת האלטרנטיבות של אותם חייבים היא לפנות להלוואות ממקורות חוץ בנקאיים במטרה לכסות את חובותיהם. אולם מראיונות שנערכו במסגרת המחקר נראה כי לגבי מסורבי האשראי לא קיימת בשורה אמיתית בפלטפורמות להלוואות בין עמיתים. מכיוון שענף ההלוואות בין עמיתים נמצא בתחילת דרכו בארץ, מונויטין החברות, המושפע מהסיכון של חדלות פירעון, הוא בראש מעיניהן של הנהלות הפלטפורמות. החברות מצהירות שתהליך החיתום הוא מוקפד ובקשות להלוואות שאינן תואמות את תנאי הסף נדחות. מסיבות מובנות, תנאי הסף שהחברות קובעות אינם גלויים. ובאופן כללי ניתן לציין כי בשלב זה של התפתחות הענף אין בשורה מיוחדת למסורבי אשראי. מכיוון שבהלוואות המאושרות קיים הבדל בין ההלוואות מבחינת הסיכון לחדלות פירעון, ככל שהסיכון גדל כך העמלה לחברה, הריבית ללווה והריבית למלווה עולות. ניתן לראות דוגמה לכך באיור 1, שמציג את הריבית הסופית ללווה ב"מיטב דש הלוואות", בהתאם לדירוג (A-E) ותת הדירוג (1-5). הריבית הסופית ללווה היא הסכום של הריבית שמקבל המלווה והעמלה לחברה. מהאיור ניתן להסיק כי לכאורה קיימת אופציה של הלוואות למסורבי אשראי, אולם החיתום הקפדני של הלווים עלול להכשיל אוכלוסייה זו. בראיון שערכנו עם מנכ"ל טריא, ציין המנכ"ל כי בפעמים שבהם הלווה מסורב אשראי בגלל מצב כלכלי הוא מופנה לגופים לייעוץ כלכלי (דוגמת "פעמונים"). אמירה זו מעידה כי כפי הנראה בחלק מהמקרים מסורבי אשראי יקבלו הלוואות בריביות גבוהות ואילו ביתר המקרים הפלטפורמה איננה מהווה אלטרנטיבה עבורם.

<sup>27</sup> חוק חדלות פירעון ושיקום כלכלי (עוד לא הועבר): <https://knesset.gov.il/Laws/Data/BillGovernment/1027/1027.pdf>

### 3. מחקרים כמותיים

#### 3.1 בחינת עמדות הציבור הכללי כלפי פלטפורמת P2P

למרות מאמצי הממשלה והחברות הפועלות בתחום הלוואות בין עמיתים לעודד את מתן האשראי החוץ בנקאי, נראה כי הענף אינו מהווה תחרות אמיתית למערכת הבנקאות הממוסדת, ועומד על כ-5% בלבד מכלל החברות הפועלות בענף הלוואות. נתח השוק הנמוך מעיד על קושי בקבלת לגיטימציה מהציבור הרחב. המושג לגיטימציה מתאר את השלב שבו הארגון מוטמע בשדה בו הוא פועל, עד כדי התאמה מלאה בינו ובין התהליכים, האמונות, הנורמות וחוקי השדה. לגיטימציה מושלמת מאפשרת לארגון לשרוד ללא צורך לנמק ולהסביר פעולות, רוטינות או התנהגויות, שכן הוא והסביבה חד הם (קליין, 2011; Deephouse et al., 2017). בניגוד לכך, ארגונים שאינם מצליחים להטמיע את הנורמות המקובלות עלולים לפעול בניגוד לתפיסה הכללית. במקרה כזה הארגון יידרש להוכחות ולהסברים חוזרים ונשנים לגבי התנהלותו, כשהתוצאה עלולה להוביל לחוסר קבלה מצד הסביבה, ודה-לגיטימציה של הארגון. Zimmerman and Zeitz (2002) מוסיפים כי לגיטימציה היא משאב, הדומה למשאבים אחרים הנדרשים בארגון כגון: טכנולוגיה, עובדים ומשאבי הון. אולם, בניגוד למשאבים אחרים, קבלת לגיטימציה קריטית להשגת משאבים נוספים, כגון משאבים פיננסיים, שכן היא מתווכת בין הארגון לבין בעלי ההון. לפיכך חוסר לגיטימציה לחברות המפעילות פלטפורמה להלוואות בין עמיתים יכול להסביר מדוע שיעור ניכר מהציבור מעדיף להימנע מפעילות בפלטפורמה ולהשקיע את כספו במוסדות פיננסיים אחרים ובראשם המערכת הבנקאית. על מנת לעמוד על הסיבות שבעטיין תחום הלוואות בין עמיתים מייצג נתח זעיר מכלל ענף הלוואות ערכנו שלושה מחקרים. שלושת המחקרים בחנו את ענף הלוואות מנקודות מבט שונות: זו של הציבור הרחב, זו של הלוויים והאחרונה בחנה את עמדות המלווים.

**במחקר הראשון נבחנה שאלת הלגיטימציה והאמון של ענף הלוואות בין עמיתים בעיני הציבור הרחב, באמצעות בדיקת העמדות כלפי ענף הלוואות בין עמיתים, המוטיבציה מאחורי הלוואות לזרים ורמת הסיכון בפעילות באמצעות הפלטפורמה. עמדות אלו נבדקו ביחס למשתנים דמוגרפיים ולמשתנים אישיותיים.**

על אף שנערכו מספר מחקרים בנושא הלוואות בין עמיתים, מרביתם התמקדו בתהליכי הענקת או קבלת הלוואות, במאפייני החברות או במאפייני הלוויים והמלווים (Shen & Lou, 2016). בניגוד לכך עמדת הציבור הרחב קיבלה התייחסות מועטה בלבד. במחקר סקירה (review) בתחום הלוואות בין עמיתים, מפרטים (Bachmann et al. (2010 את בעלי העניין הפעילים בשדה, כפי שהם מצטיירים ממחקרים קודמים ומתפיסת החוקרים. לטענתם, בעלי העניין כוללים גורמים פנים ארגוניים, דוגמת מנהלים, עובדים ובעלי החברות, וגורמים חיצוניים ביניהם כוללים החוקרים: לוויים, מלווים, בנקים המסייעים לביצוע הטרוזקציה ורגולטורים המפקחים על

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

התחום. בניגוד לכך, החוקרים אינם כוללים את הציבור הרחב שאיננו משתמש בשירותי הפלטפורמה אך קובע את רמת הלגיטימציה של הענף, שכן הוא זה שמחליט אם לפעול באמצעות החברה או לא. אי פעילות של הציבור הרחב מעיד כי הציבור איננו מאמין ליכולת החברה לעמוד בהבטחותיה, ועל כן מעיד על חוסר לגיטימציה.

אחד ההסברים למיעוט המחקרים המתמקדים בציבור הרחב נובע מחוסר ההסכמה לגבי הגדרת המושג "כלכלה שיתופית" ומידת ההסכמה לגבי הכללת פלטפורמות להלוואות בין עמיתים תחת הגדרה זו (Binninger & Ourahmoune, 2015). לשיטתם של Bostman and Rogers (2011) כלכלה שיתופית מאפיינת חברות העוסקות בפתרון של צרכים אקולוגיים (sustainable discourse) וחברתיים (collaborative discourse). דוגמה לכך היא אתרים להחלפת מוצרים, העברת חפצים בין אנשים ואפילו אתרים המסייעים למימון המונים (Crowd founding). בהתאם להגדרה זו ניתן לייחס לפלטפורמות המקשרות בין לווים למלווים סיוע חברתי ביצירת אלטרנטיבה זוה ונגישה יותר בהשוואה למוסדות פיננסיים ממוסדים. המשותף לאתרים אלו הוא הפניה לקהל רחב במטרה ללקט מבין קבוצה גדולה של משתמשים את המוצר או השירות אותו הם צריכים. בדומה לכך, אתרים כלכליים, דוגמת אתרי מימון המונים, פונים לקהל רחב ככל הניתן במטרה לגייס סכומים קטנים אשר יצטברו לסכום גדול ויאפשרו מימון של מטרות אישיות. היכולת לקבל לגיטימציה מקהל רחב ככל הניתן היא קריטית להצלחתו של האתר, שכן אתרים שאינם מקבלים הכרה, הבאה לידי ביטוי בכניסה מאסיבית של משתמשים, לא יסייעו בביצוע הטרונוקציות ועל כן יכחדו.

Binninger and Ourahmoune (2015) מציינים מאפיין נוסף של הכלכלה השיתופית והוא יצירת קשרים חברתיים הנשענים על מודלים אלטרואיסטים ומאפשרים גישה של קהלים שהודרו בעבר. בהקשר זה ניתן לראות בפלטפורמות להלוואה בין עמיתים כחלק מהכלכלה השיתופית, שכן היא מאפשרת לצרכנים שנתקלו במכשול בקבלת אשראי מהבנק או נדרשו להחזר גבוה מכפי יכולתם, לקבל מימון בתנאים נוחים. בו בזמן, הפלטפורמה מאפשרת לצרכנים המעוניינים להשקיע את כספם לקבל החזר בתנאים טובים יותר מהתנאים המוצעים במוסדות פיננסיים מסורתיים. על אף שקיימים הבדלים משמעותיים בין הפלטפורמות להלוואות בין עמיתים, לטענת Hamari (2015) Sjöklint and Ukkonen המשותף לכולן שהן מקשרות בין אנשים באמצעים דיגיטליים (Online), מאפשרות שיתוף ברשתות אינטרנטיות (online) ומבצעות מסחר חברתי בצד ממד אידיאולוגי. לפיכך החוקרים כוללים גם פלטפורמות שיש בהן רווח כלכלי ואינטרסים אישיים מעבר לאינטרסים חברתיים ואקולוגיים. במחקרם בחנו Hamari et al (2015) את המוטיבציות של המשתמשים באתרים לשיתוף כלכלי ובדקו את הקשר בין המוטיבציה לפעילות באתר. החוקרים מצאו כי לממדים אינטריזיים (פנימיים), דוגמת הנאה מהענקת מימון, ישנה השפעה על העמדה כלפי פעילות בפלטפורמה המשפיעה על התנהגות הצרכנים. מאידך גיסא, ממדים

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

אקסטרנינזיים (חיצוניים), ובראשם אינטרסים כלכליים, לא נמצאו כמשפיעים על העמדה אבל נמצאו כמשפיעים על כוונות התנהגות באופן ישיר, ובכך סייעו לפעילות המשתמשים באתר.

מחקרם של Hamari et al (2015) היה המחקר הראשון שבחן את עמדת הפעילים באתר כלפי פלטפורמות להלוואה בין עמיתים. במחקר הנוכחי נבחנה התפיסה של הציבור הרחב בנוסף לגישת המשתמשים באתר, במטרה להבין אם הציבור רואה בפעילות בפלטפורמת P2P כפעילות כלכלית-תועלתנית בלבד או שמא קיימות בצדן מוטיבציות נוספות, דוגמת רצון לתרום לקהילה או צורך ביצירת אלטרנטיבה למערכת הפיננסית הממוסדת. בנוסף, המחקר בחן אם קיימים הבדלים בתפיסות הציבור הרחב מול המשתמשים בפועל בפלטפורמה. השוואה בין קבוצות הפעילים מול הציבור הרחב מהווה חידוש לספרות המחקרית ומאפשרת הבנה של המוטיבציות העומדות בבסיס הפעילות באתר.

## שיטה

### נבדקים והליך

על מנת לבחון את עמדות הציבור הרחב ערכנו סקר בקרב מדגם מייצג של אוכלוסיית הבגירים היהודיים בישראל. השאלון הועבר על ידי חברת סקרים באינטרנט למדגם מייצג של 1,180 משיבים ישראלים בני 25 ומעלה. דגימת הנבדקים התבססה על דגימת שכבות, תוך הסתמכות על נתונים שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה. הדגימה כללה מכסות על פי קבוצות מגדר וגיל. למשל, במדגם מייצג של האוכלוסייה היהודית והערבית בגילאי 18–65, נמצא כי 6.5% מכלל המדגם יהיה מורכב מגברים בני 20–24 שמהווים אחוז דומה באוכלוסייה הכללית.

### כלים

א. **עמדות** – עמדות המשיבים ביחס לפלטפורמה של הלוואות בין עמיתים נמדדו באמצעות שאלון עמדות שפותח בידי (Hawlitshchek, Teubner and Gimpel (2016). השאלון בוחן 17 היבטים של פעילות בתחום הכלכלה השיתופית, דוגמת: אנטי-קפיטליזם, תוספת הכנסה, סגנון חיים ועוד. במחקר הנוכחי התמקדנו רק בחלק מהמשתנים שנמצאו כרלוונטיים לתחום ההלוואות, והם מפורטים בלוח 6. התשובות נבחנו באמצעות סולם ליקרט בעל 7 דרגות (1- בכלל לא מסכים עד 7- מסכים במידה רבה)

ב. **העדפת זמן** – בחינת העדפת זמן של המשיבים התבססה על המודל שפותח בידי Booi and Van Praag (2009). הנבדקים התבקשו לציין מהו הסכום שהיו מוכנים לקבל עבור דחיה בתשלום מיידי של 5,000 ש"ח לתקופה של ארבעה חודשים, שנה וארבע שנים. בהתאם לגובה הפיצוי נבחנה מידת העדפת הסיכון של המשיב, כאשר אנשים בעלי אוריינטציה להווה יבקשו פיצוי גבוה יחסית

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

לאנשים בעלי אוריינטציה לעתיד. על פי תשובות הנבדקים חושב שיעור הניכיון הסובייקטיבי במונחים שנתיים, על פי הנוסחה:

$$SDR = \left[ \frac{FV}{PV} \right]^n - 1$$

SDR (Subjective Discounting Rate) הוא שיעור הניכיון הסובייקטיבי במונחים שנתיים, FV הוא הערך העתידי, PV הוא הערך הנוכחי ו-n הוא מספר התקופות במונחי שנה אחת.

ג. **העדפת סיכון** – הנבדקים התבקשו לציין את הסכום שהיו מוכנים לשלם עבור כרטיס לוטו שבו הסיכוי לזכות הוא בין 1 ל-10, וסכום הפרס הכספי הוא 5,000 ש"ח (מכונה "סיכון"). שאלה זו נשענת על מחקרם של Booiij and Van Praag (2009). בנוסף, הנבדקים התבקשו לציין את המידה בה הם מעריכים את עצמם כאוהבי סיכון על סולם ליקרט בעל 7 דרגות (מכונה "סיכון סובייקטיבי").

ד. **שאלות דמוגרפיות ואחרות** – בנוסף נבדקו משתנים דמוגרפים (גיל, מגדר, השכלה, הכנסה, מצב משפחתי) ושאלות לגבי שימוש בפלטפורמה בפועל.

## תוצאות

### סטטיסטיקה תיאורית

סך כל הנבדקים עמד על 1,180 נשאלים. מתוכם 48% גברים (n=564) ו-52% נשים (n=614). טווח הגילאים נע בין 25 ל-57 (ממוצע = 46, ס.ת. = 13.84). 17% מהמשיבים הגדירו עצמם כרווקים, 70% נשואים, 11% גרושים או פרודים והיתר (1%) אלמנים. 89% מהמשיבים מהמגזר היהודי ואילו 11% מהמשיבים מהמגזר הלא-יהודי. 53% הגדירו את עצמם כחילונים, 27% מסורתיים, 12% דתיים ו-8% חרדים. 36% מהמשיבים טענו כי הם בעלי הכנסה פחותה או פחותה מאוד מהממוצע, 25% בעלי הכנסה ממוצעת (9,000 ש"ח) 24% בעלי הכנסה מעל לממוצע והיתר לא השיבו. 23% בעלי תעודת בגרות או פחות ואילו שאר המשיבים בעלי השכלה גבוהה או במהלכה. מתוך סך המשיבים 13% ענו שהם בעלי תואר בכלכלה או באחד התחומים הקרובים. 12% מהמשיבים ענו שהם עובדים בתחום בעל זיקה לכלכלה. ביחס לפעילות בתחום ההלוואות, 58% מהמשיבים הצהירו שלקחו הלוואה בעבר, 28% הצהירו שלא לקחו הלוואה בעבר והיתר לא הסכימו לענות. מיעוט מהמשיבים לווה באמצעות פלטפורמות הלוואה בין עמיתים (1.7%) כשיתר המשיבים (98.3%) השיבו בשלילה או נמנעו. מתוך כלל המשיבים 4% הלוו או לוו באמצעות הפלטפורמה הלוואות בין עמיתים (47 אנשים).

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

### בחינת עמדות כלליות

על מנת לבחון מהן העמדות כלפי שימוש בפלטפורמה להלוואות בין עמיתים בקרב הציבור הרחב נבחנו ממוצעי התשובות על פני שאלון העמדות. לוח 10 מציג את ממוצעי התשובות של הנבדקים בהתאם למוטיבציות השונות. כאמור, ככל שהציון גבוה יותר כך מידת ההסכמה עם ההיגד גבוהה יותר. בעמודה הראשונה מוצגים ממוצעי התשובות של כלל הנבדקים. בנוסף, לוח 6 מציג גם את הבדלי הממוצעים בין קבוצות השונות. בעמודה השנייה ממוצעי התשובות מופיעים בחלוקה על פי נבדקים שפעלו או נמנעו מפעילות בשירותי הפלטפורמה. העמודה השלישית מציגה את ההבדלים בין ממוצעי התשובות של נבדקים גברים לעומת נשים, והעמודה האחרונה מבדילה בין בעלי הכנסה נמוכה מהממוצע ובעלי הכנסה גבוהה מהממוצע. בשלושת עמודות אלו מוצגת מובהקות ההבדלים בין ממוצעי התשובות בהתאם לניתוח הבדלי ממוצעים (ניתוח שונות – analysis of variance) בין קבוצות לא מזווגות (Independent sample T-test). ההבדלים המובהקים מסומנים בכוכבית.

לוח 6. התפלגות ממוצעי העמדות ביחס לפעילות בפלטפורמה להלוואה בין עמיתים

סוג הכנסה		מגדר		שימוש בפלטפורמה			
הכנסה מעל לממוצע N=435	הכנסה נמוכה עד ממוצעת N=570	נשים N=532	גברים N=511	לא השתמשו בשירותי הפלטפורמה N=973	הלוו או לוו באמצעות הפלטפורמה N=47	ממוצע כלל הנבדקים (ס.ת.) N=1180	
<b>אנטי-קפיטליזם</b>							
*4.32 (1.66)	4.57 (1.60)	*4.35 (1.59)	4.58 (1.65)	4.45 (1.64)	4.64 (1.35)	4.46 (1.63)	הלוואה בין עמיתים מהווה אלטרנטיבה למערכת הקפיטליסטית
*4.83 (1.35)	5.06 (1.54)	4.90 (1.55)	4.99 (1.67)	4.95 (1.62)	5.06 (1.55)	4.95 (1.62)	הלוואה בין עמיתים מאפשרת להימנע מלתמוך בבנקים הגדולים
4.34 (1.80)	4.34 (1.78)	4.40 (1.74)	4.38 (1.82)	*4.42 (1.77)	3.87 (1.92)	4.39 (1.75)	באמצעות הלוואה בין עמיתים ניתן להימנע מפעילות במערכת הבנקאית
*4.49 (1.43)	4.69 (1.38)	4.43 (1.34)	4.64 (1.46)	4.60 (1.41)	4.52 (1.29)	4.59 (1.40)	<b>סה"כ – אנטי קפיטליזם</b>
<b>מורכבות הפלטפורמה</b>							
4.12 (1.44)	4.05 (1.43)	**4.16 (1.41)	3.98 (1.45)	**4.06 (1.40)	3.56 (1.80)	4.07 (1.44)	לוקח הרבה זמן עד שמבינים איך מלווים לאחרים באמצעות התוכנה (הפלטפורמה של הלוואות בין עמיתים)
5.59 (1.55)	5.54 (1.55)	**5.69 (1.44)	5.41 (1.63)	**5.59 (1.53)	4.62 (1.68)	5.55 (1.55)	לדעתי יש צורך להכיר טוב את האתר (הפלטפורמה של הלוואות בין עמיתים) לפני שמתחילים להלוות
4.37 (1.46)	4.32 (1.36)	**4.45 (1.37)	4.21 (1.44)	**4.34 (1.40)	4.17 (1.52)	4.33 (1.41)	פלטפורמת הלוואות היא יותר מדי תלויה בנסיבות
*3.98 (1.56)	3.73 (1.60)	**4.07 (1.62)	3.59 (1.51)	**3.89 (1.55)	2.64 (1.75)	3.84 (1.60)	פלטפורמת הלוואות יותר מדי מסורבלת עבורי
4.51 (1.16)	4.41 (1.13)	**4.59 (1.09)	4.29 (1.17)	**4.48 (1.12)	3.65 (1.37)	4.44 (1.15)	<b>סה"כ – מורכבות פלטפורמה</b>
<b>הנאה משיתוף בהלוואות</b>							
*4.66 (1.65)	4.84 (1.52)	4.60 (1.58)	4.82 (1.60)	4.75 (1.58)	4.74 (1.55)	4.75 (1.59)	פלטפורמה כזו מאפשרת למלווה ליהנות מעזרה לאחרים באמצעות הענקת הלוואות
3.95 (1.72)	4.11 (1.62)	4.01 (1.64)	4.10 (1.72)	4.05 (1.68)	3.91 (1.47)	4.05 (1.68)	האפשרות לחלוק את הכסף עם אנשים אחרים מעניקה למלווה הנאה
**4.91 (1.56)	5.18 (1.13)	4.55 (1.45)	4.68 (1.45)	4.61 (1.44)	4.56 (1.31)	4.61 (1.45)	<b>סה"כ – הנאה משיתוף בהלוואות</b>

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה לחינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>



סוג הכנסה		מגדר		שימוש בפלטפורמה			
הכנסה מעל לממוצע N=435	הכנסה נמוכה עד ממוצעת N=570	נשים N=53 2	גברים N=51 1	לא השתמשו בשירותי הפלטפורמה N=973	הלוו או לוו הפלטפורמה N=47	ממוצע כלל הנבדקים (ס.ת.) N=1180	
*4.91 (1.53)	5.19 (1.41)	*4.96 (1.39)	5.14 (1.57)	5.04 (1.45)	5.06 (1.74)	5.05 (1.49)	השימוש בפלטפורמה הזו (הלוואה בין עמיתים) מאפשרת מקור הכנסה נוסף למלוים
*4.65 (1.53)	4.86 (1.41)	4.67 (1.45)	4.81 (1.55)	4.77 (1.47)	4.45 (1.67)	4.74 (1.50)	הלוואה לאחרים היא מקור הכנסה משני עבור מלוים
<b>**4.78</b> (1.39)	<b>5.02</b> (1.24)	<b>*4.81</b> (1.25)	<b>4.97</b> (1.41)	<b>4.91</b> (1.31)	<b>4.61</b> (1.41)	<b>4.89</b> (1.33)	<b>סה"כ – הכנסה</b>
<b>ידע</b>							
*2.22 (1.35)	2.37 (1.46)	**2.03 (1.27)	2.59 (1.52)	**2.21 (1.35)	4.11 (1.34)	2.30 (1.43)	אני בקיא בנושא של הענקת הלוואות בין עמיתים
*2.09 (1.35)	2.28 (1.36)	*1.93 (1.23)	2.49 (1.41)	**2.12 (1.30)	3.81 (1.31)	2.20 (1.35)	אני יודע הרבה מאוד על הענקת הלוואות באמצעות פלטפורמות של הלוואה בין עמיתים
<b>2.15</b> (1.32)	<b>2.32</b> (1.37)	<b>**1.97</b> (1.21)	<b>2.53</b> (1.41)	<b>**2.16</b> (1.28)	<b>3.95</b> (1.26)	<b>2.25</b> (1.34)	<b>סה"כ – ידע</b>
<b>חיים מודרניים</b>							
*4.43 (1.54)	4.68 (1.48)	4.68 (1.47)	4.89 (1.56)	*4.55 (1.52)	5.02 (1.41)	4.57 (1.52)	הלוואה בין עמיתים מתאימה לרוח הזמן
*4.64 (1.58)	4.90 (1.56)	*4.68 (1.57)	4.89 (1.56)	*4.76 (1.58)	5.34 (1.26)	4.78 (1.58)	הלוואה בין עמיתים רלוונטית לעולם שבו אנחנו חיים
4.15 (1.49)	4.22 (1.05)	4.08 (1.43)	4.12 (1.56)	4.18 (1.49)	4.53 (1.49)	4.10 (1.50)	אנשים שמלוים לאחרים באמצעות פלטפורמות להלוואה בין עמיתים מתנהגים באופן המעודכן ביותר לקבלת מימון
<b>4.23</b> (1.28)	<b>4.38</b> (1.30)	<b>4.25</b> (1.27)	<b>4.37</b> (1.31)	<b>*4.29</b> (1.29)	<b>4.78</b> (1.17)	<b>4.29</b> (1.29)	<b>סה"כ – חיים מודרניים</b>
<b>פרטיות</b>							
3.79 (1.85)	3.87 (1.54)	<sup>1</sup> 3.96 (1.88)	3.73 (1.88)	*3.86 (1.87)	3.15 (1.79)	3.82 (1.88)	אני מרגיש אי נוחות שאחרים יזהו אותי בפלטפורמה של הלוואות בין עמיתים
**4.05 (1.35)	4.26 (1.38)	*3.88 (1.28)	4.33 (1.46)	**4.06 (1.35)	4.94 (1.51)	4.13 (1.39)	לדעתי התוכנה של הלוואות בין עמיתים שומרת על הפרטיות של המלוים
<b>*3.88</b> (1.06)	<b>4.06</b> (1.12)	<b>**4.04</b> (1.08)	<b>4.27</b> (1.10)	<b>*3.97</b> (1.08)	<b>4.02</b> (1.23)	<b>3.97</b> (1.09)	<b>סה"כ – פרטיות<sup>(1)</sup></b>
<b>סיכון נתפס</b>							
*3.11 (1.69)	2.95 (1.63)	3.18 (1.67)	2.95 (1.63)	3.09 (1.65)	2.64 (1.76)	3.03	הענקת הלוואות באמצעות פלטפורמות בין עמיתים מהווה סיכון חוקי עבורי (מהווה עבירה על החוק)
4.07 (1.57)	4.05 (1.67)	4.22 (1.62)	4.02 (1.63)	4.07 (1.63)	3.68 (1.40)	4.05	הענקת הלוואות באמצעות פלטפורמות בין עמיתים מהווה סיכון כלכלי עבורי
4.24 (1.53)	4.22 (1.56)	4.36 (1.48)	4.20 (1.60)	4.25 (1.54)	3.81 (1.68)	4.23	אנשים מסתכנים אם הם מלוים כסף לאחרים באמצעות פלטפורמות בין עמיתים
<b>3.80</b> (1.32)	<b>3.73</b> (1.32)	<b><sup>1</sup>3.81</b> (1.30)	<b>3.72</b> (1.33)	<b>*3.78</b> (1.33)	<b>3.35</b> (1.11)	<b>3.77</b>	<b>סה"כ – סיכון נתפס</b>

\*p < 0.05; \*\*p < 0.01; <sup>1</sup>p < 0.10. סטיית התקן מצוינת בסוגריים (1) הממוצע חושב לאחר שינוי בשאלה אי הנוחות לכיוון חיובי. כלומר ככל שהציון גבוה יותר כך תחושת הפרטיות עולה

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

עיון בתוצאות של כלל הנבדקים מצביע על עמדה חיובית כלפי הפעילות של חברות להלוואות בין עמיתים. מהנתונים עולה כי הנבדקים רואים בפלטפורמה להלוואות בין עמיתים אלטרנטיבה למערכת הבנקאות הממוסדת. הנבדקים הסכימו עם הטענה כי השימוש בפלטפורמה מהווה מקור הכנסה נוסף למלווים וכי המערכת מאפשרת למלווים לעזור לאחרים ובכך תורמת למידת ההנאה של המלווים. המשיבים הסכימו עם ההיגד כי השימוש בפלטפורמה מתאים לרוח הזמן, רלוונטי לחיים המודרניים ומהווה סגנון חיים עכשווי. המשיבים אינם מביעים חשש מהעדר פרטיות בשימוש בפלטפורמה או לחילופין שלא ראו בשימוש בפלטפורמה זו כסיכון חוקי עבורם. מאידך גיסא, המשיבים חשו כי הפלטפורמה מורכבת ולקוח זמן רב להבין כיצד היא פועלת. בנוסף הציבור, שרובו כאמור לא השקיע באמצעות הפלטפורמה, טען כי חסר לו ידע בנושא של הענקת הלוואות. ממצא המסביר מדוע רבים מהציבור חשו כי רמת הסיכון הכלכלי והכללי בשימוש בפלטפורמה זו גבוהה.

### השוואת עמדות בין נבדקים שהלוו או לוו באמצעות פלטפורמה של הלוואות בין עמיתים לבין

#### נבדקים שלא פעלו באמצעות הפלטפורמה

על מנת לבחון אם קיימים הבדלים בעמדות של המשיבים שהלוו או לוו באמצעות הפלטפורמה (n=47) לבין משיבים שלא פעלו באמצעות הפלטפורמה (n=973) נערך ניתוח לבחינת הבדלי ממוצעים (ניתוח שונות – analysis of variance) בין קבוצות לא מזווגות (Independent sample T-test). מתוצאות ניתוח השונות עולה כי שתי הקבוצות רואות בפלטפורמה של הלוואה בין עמיתים (P2P) אלטרנטיבה לבנקים, מקור הכנסה אלטרנטיבי ומקור למוטיבציה אינטרינזית (פנימית) באמצעות תחושת הנאה מהאפשרות לעזור לאחרים.

הבדלים מובהקים בין שתי הקבוצות התגלו ביחס ליתר המשתנים. הבדל מובהק נמצא ביחס **למורכבות השימוש בפלטפורמה** ( $t(48.94)=3.96, p<0.001$ ). נבדקים שלא פעלו באמצעות הפלטפורמה בעבר או בהווה חשו כי רמת המורכבות של השימוש בפלטפורמה גבוהה לעומת הנבדקים שהשתמשו בפלטפורמה זו. בדומה לכך, נמצאו הבדלים ביחס **למידת הידע** שיש למשיבים ביחס לשימוש בפלטפורמה ( $t(49.79)=8.13, p<0.001$ ). נבדקים שלא פעלו באמצעות הפלטפורמה חשו כי אין ברשותם ידע מספק לעומת נבדקים שכן הלוו או לוו באמצעות הפלטפורמה בין עמיתים. הנבדקים היו חלוקים ביחס **לרמת הסיכון** של הפעילות באמצעות הפלטפורמה ( $t(51.27)=2.18, p<0.05$ ). תפיסת הסיכון כלפי הפעילות באמצעות הפלטפורמה הייתה נמוכה בקרב קבוצת המשיבים שפעלה באמצעות שירותי הפלטפורמה בהווה או בעבר בהשוואה לנבדקים שלא פעלו באמצעות הפלטפורמה. כמו כן הקבוצה הראשונה חשה כי רמת **השמירה על הפרטיות** של המשתמשים בפלטפורמה גבוהה יותר בהשוואה לקבוצה האחרת ( $t(49.40)=3.83, p<0.001$ ). בנוסף, הבדל מובהק נמצא ביחס לעמדה כלפי הלוואות בין עמיתים כתהליך המתאים **לחיים המודרניים** ( $t(50.64)=2.53, p<0.05$ ). משיבים שפעלו באמצעות הפלטפורמה חשו כי

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

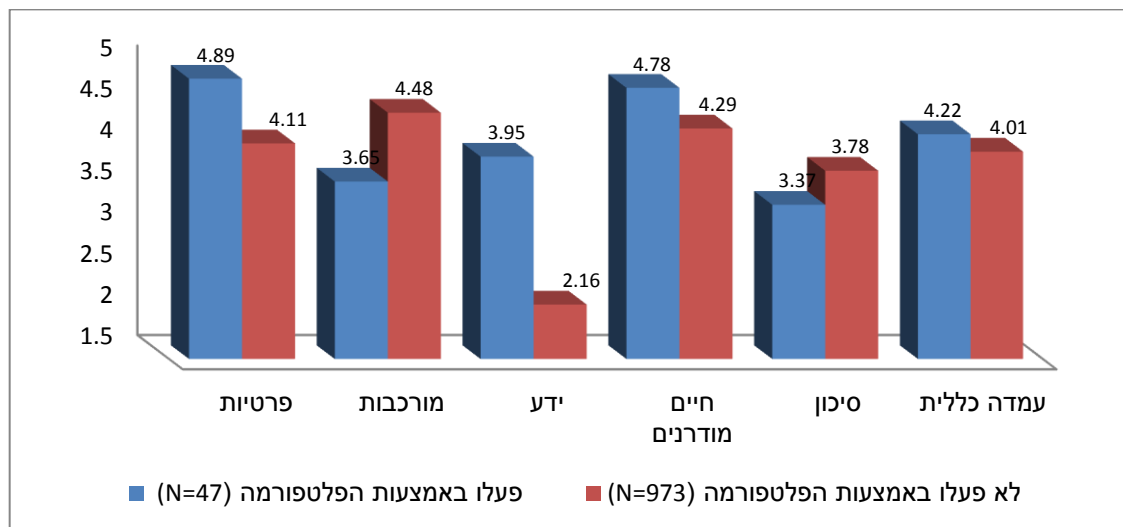
טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: [/https://www.facebook.com/hethcenter](https://www.facebook.com/hethcenter)

השיטה מתאימה לרוח התקופה יותר מהמשיבים בקבוצה השנייה. בהתאם לממצאים אלו עולה כי כאשר נבחנה העמדה הכללית כלפי הפלטפורמה נמצאו הבדלים מובהקים בין קבוצות המשיבים ( $t(51.08)=2.05, P<0.05$ ). משיבים שפעלו באמצעות הפלטפורמה הביעו עמדה כללית חיובית יותר כלפי הפלטפורמה ( $M=4.22, sd=1.36$ ) בהשוואה למשיבים שלא פעלו באמצעות הפלטפורמה ( $M=4.01, (sd=1.18)$ ). עם זאת, גם עמדתם של האחרונים הייתה חיובית כלפי אלטרנטיבה זו. באיור 2 ניתן לראות את התפלגות התשובות של המשיבים

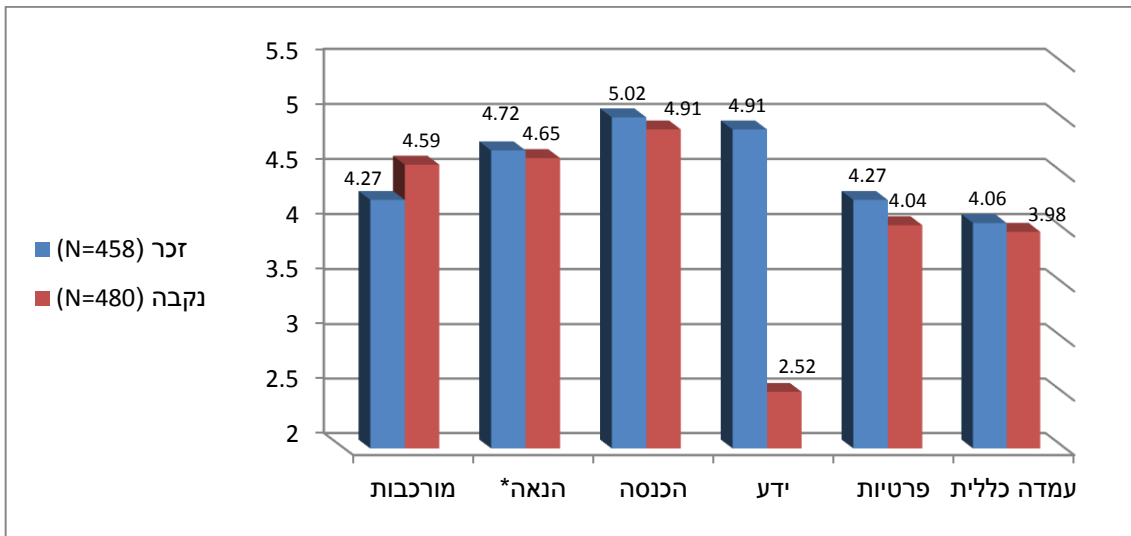
איור 2. התפלגות עמדות המשיבים ביחס לשימוש בפלטפורמה של הלוואות בין עמיתים



### הבדלי עמדות בין גברים לנשים

על מנת לבחון אם קיימים הבדלים מגדריים בעמדות כלפי השימוש בפלטפורמה, נערך ניתוח לבחינת הבדלי ממוצעים (ניתוח שונות – analysis of variance) בין קבוצות לא מזווגות (Independent sample T-test). הנתונים מוצגים בלוח 6. באיור 3 מוצגות תוצאות של ממוצעי המשתנים, בהם נמצאו הבדלים מובהקים בין נשים לגברים. בכוכבית מופיעות תוצאות של המשתנה "הנאה" שנמצא קרוב למובהקות ( $P<0.10$ ).

איור 3. הבדלי ממוצעים (מובהקים) בין גברים לנשים ביחס לעמדה כלפי שימוש בפלטפורמה



מניתוח הממוצעים עולה כי הגברים חשו שרמת המורכבות של הפלטפורמה פחותה בהשוואה לנשים ( $t(1041)=4.11, p<0.01$ ), תפיסת הפלטפורמה כתורמת להכנסה הייתה גבוהה יותר לנשים ( $t(1040)=1.93, p<0.05$ ) וכמו כן רמת הידע שלהם ביחס לפלטפורמה גבוהה יותר בהשוואה לנשים ( $t(1041)=6.34, p<0.01$ ). בנוסף, גברים ציינו כי רמת הפרטיות בשימוש בפלטפורמה גבוהה יותר בהשוואה לנשים. לפיכך, כאשר חושבו ההבדלים ביחס לעמדה הכללית כלפי הפלטפורמה נמצא כי קיימים הבדלים מובהקים ( $t(1041)=1.93, p<0.05$ ). גברים נמצאו כבעלי עמדה חיובית גבוהה יותר ( $M=4.06, sd=.72$ ) בהשוואה לנשים ( $M=3.98, sd=.69$ ). הבדלים קרובים למובהקות נמצאו בתפיסת הגברים מאחר שהשימוש בתוכנה מקנה הנאה בעזרה לזולת ( $t(1040)=1.70, p<0.10$ ). תפיסת הגברים את הפלטפורמה נמצאה אף חיובית יותר גם ביחס לקלות השימוש, למידת הידע הנדרש ולמוטיבציה של שימוש בפלטפורמה זו מעבר להגדלת הכנסה. לפיכך ניתן לסכם, כי הגברים היו בעלי עמדה חיובית במרבית הפרמטרים כלפי הפלטפורמה להלוואות בין עמיתים והפעילות בה.

#### הבדלי עמדות בין בעלי הכנסה גבוהה להכנסה נמוכה

על מנת לבדוק את ההבדלים בגישות של בעלי הכנסה נמוכה וגבוהה חילקנו את הנבדקים לשתי קטגוריות: 1 – בעלי הכנסה נמוכה מהממוצע עד הכנסה ממוצעת, 2 – בעלי הכנסה גבוהה מהממוצע. בשלב הבא נערך ניתוח לבחינת הבדלי ממוצעים (ניתוח שונות – analysis of variance) בין קבוצות לא מזווגות (Independent sample T-test). ממצאי ניתוח הממוצעים מצביעים על הבדלים מובהקים במרבית המשתנים והם מופיעים באיור 4.

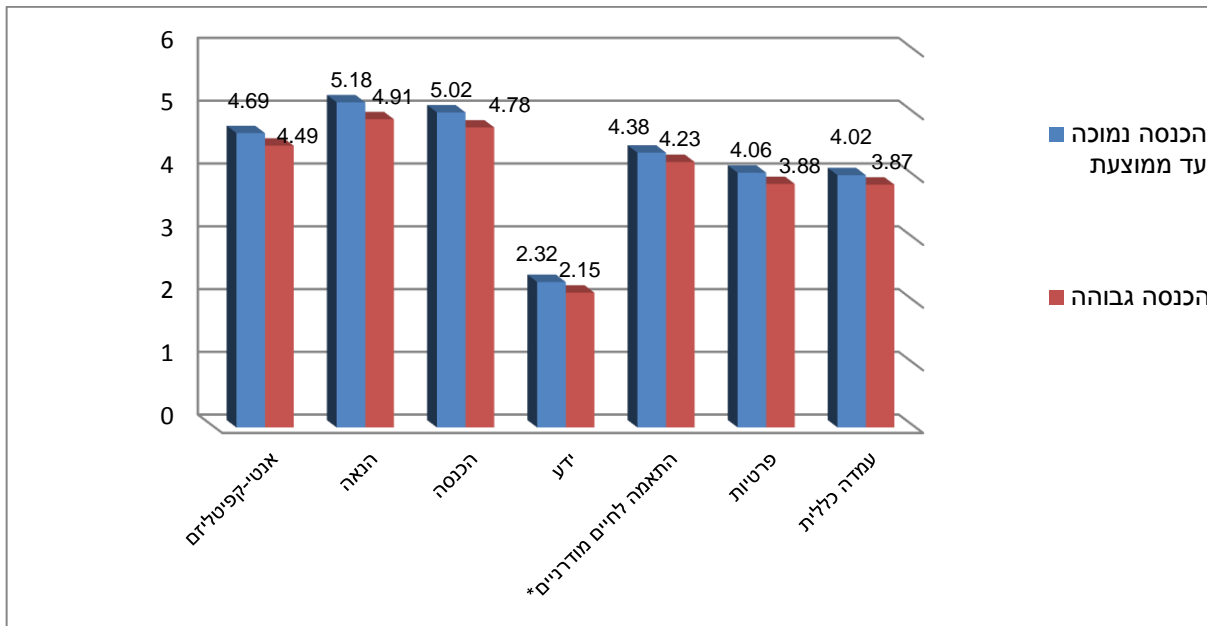
איור 4. הבדלי ממוצעים (מובהקים) בין בעלי הכנסה נמוכה וממוצעת להכנסה גבוהה ביחס לעמדה כלפי שימוש בפלטפורמה להלוואות בין עמיתים

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>



נבדקים בעלי הכנסה נמוכה מהממוצע עד ממוצעת העריכו את השימוש בפלטפורמה כמקור הכנסה נוסף יותר מאנשים בעלי הכנסה גבוהה מהממוצע ( $t(1003)=2.71, p<0.01$ ), כמקור להנאה מתרומה לאחרים ( $t(1003)=2.71, p<0.01$ ), כמכשיר המהווה אלטרנטיבה למערכת הבנקאית ( $t(1003)=1.894, p<0.05$ ), כבעלי הבנה גבוהה יותר בפעילות באתר ( $t(1003)=2.09, p<0.05$ ). בנוסף ציינה קבוצה זו כי הפלטפורמה מהווה התאמה לחיים המודרניים, אם כי ההבדלים נמצאו כקרובים למובהקות ( $t(1003)=1.835, p<0.10$ ). לסיכום, נראה כי העמדה של בעלי ההכנסה הנמוכה והממוצעת ( $M=4.02, sd=.75$ ) הייתה חיובית יותר בהשוואה לבעלי הכנסה גבוהה מהממוצע ( $M=3.87, sd=.78$ ) באופן מובהק ( $t(1003)=2.92, p<0.01$ ). בכוכבית מצוין המשתנה "התאמה לחיים מודרניים" שבו נמצאו הבדלים קרובים למובהקות.

הסבר אפשרי להבדלים בין הקבוצות הוא כי הקבוצה בעלת הכנסה נמוכה עד ממוצעת פעלה יותר באמצעות הפלטפורמה בהשוואה לבעלי הכנסה גבוהה ומכאן העמדה החיובית של אותה קבוצה. לבדיקת ההשערה נערך ניתוח טיב-התאמה (chi-square) אולם ההבדלים בין הקבוצות לא נמצאו כמובהקים. פרופורציית השימוש בפלטפורמה בין הקבוצות השונות הייתה דומה ועמדה על כ-4%. מכאן שלא ניתן לייחס את העמדות השונות כלפי הפלטפורמה, שנמצאו בין קבוצות ההכנסה השונות, לפעילות יתר של אחת הקבוצות בפלטפורמה.

**הסיבות לפעילות או לחוסר פעילות בפלטפורמה, סכומי הלוואה, ריבית: השוואה בין משתמשים בפלטפורמה לבין אלו שלא משתמשים**

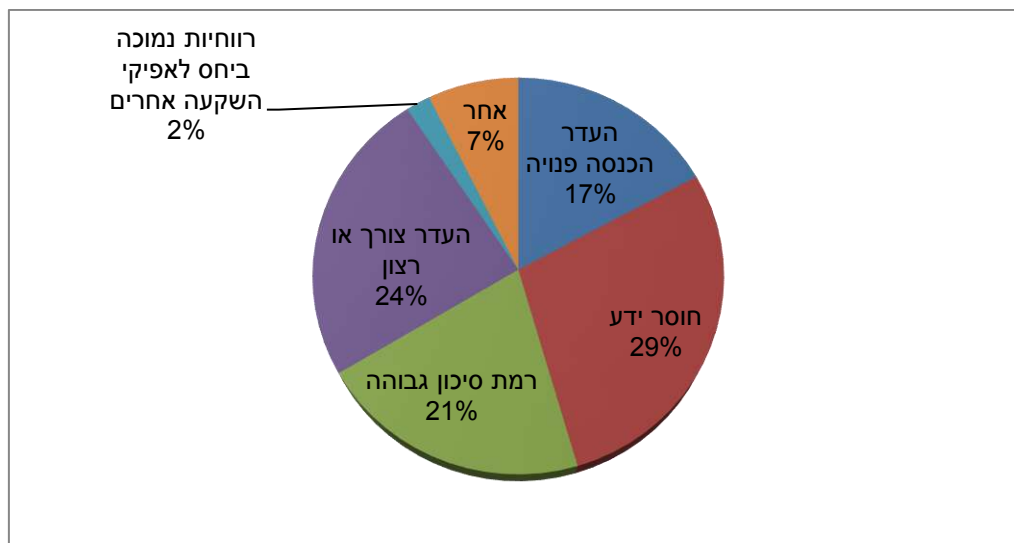
עמדות הנבדקים ביחס להלוואות בכלל ולהלוואות בין עמיתים בפרט נבחנו במהלך הסקר באמצעות שאלה פתוחה שבה התבקשו לציין מדוע הם נמנעו או יימנעו בעתיד, אם הם פעלו באמצעות הפלטפורמה אך אינם מעוניינים להמשיך בפעילות זו. להלן סיכום הממצאים:

א. 47 משיבים פעלו באמצעות הפלטפורמה להלוואות בין עמיתים והם מייצגים כ-4% מכלל המשיבים. לעומתם 973 נשאלים הצהירו שלא השתמשו בשירותי הפלטפורמה, והיתר (160) נמנעו מהתייחסות לשאלה זו. מתוך המשיבים שהלוו בעבר באמצעות הפלטפורמה 60% מוכנים להלוות גם בעתיד באמצעות שיטה זו, לעומת 40% שהצהירו כי לא ישתמשו בפלטפורמה בעתיד. הסיבות לחוסר הנכונות של הנבדקים היו: העדר כסף פנוי להשקעות, מעבר לשיטות רווחיות יותר, הפסד כספי של המלווה (הלווה לא החזיר את הכסף, הלווה פשט את הרגל וכדומה) וחוסר רצון להמשיך מסיבות עלומות.

ב. הנבדקים שענו כי לא השתמשו בפלטפורמה להלוואה בין עמיתים התבקשו לנמק את הסיבות להימנעות מפעילות במערכת. התשובות שנתנו היו מגוונות, אולם חמישה הסברים חזרו ונשנו: (1) העדר הכנסה פנויה להלוואה (כ-9%); (2) חוסר בידע על הפלטפורמה או השימוש בה (כ-31%); (3) רמת סיכון גבוהה (כ-23%); (4) העדר צורך בהענקת הלוואה או לקיחת הלוואה דרך הפלטפורמה (24%).

איור 5 מתאר את התפלגות הסיבות לחוסר הנכונות של הנבדקים לשימוש בפלטפורמה להלוואה בין עמיתים.

איור 5. התפלגות הסיבות לחוסר הנכונות של הנבדקים לשימוש בפלטפורמה



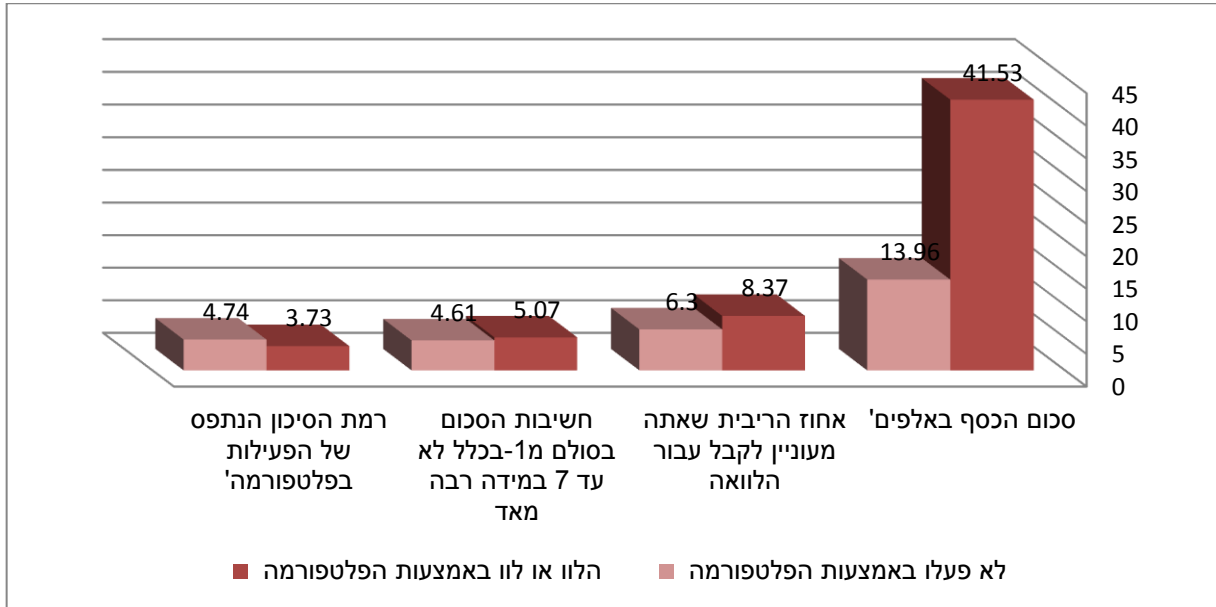
ג. הנבדקים נשאלו אף לגבי **הסכום** שאותו היו מוכנים להלוות באמצעות הפלטפורמה. מהממצאים עולה כי סכומי ההלוואה היו מגוונים ונעו בין חוסר רצון להלוות (0 ש"ח) ל-1,000,000 ש"ח. עם זאת, סכום ההלוואה הממוצע עמד על 17,581 ש"ח (ס.ת. = 84,583) והסכום השכיח ביותר היה 10,000 ש"ח. הסכום הממוצע של הקבוצה שפעלה באמצעות הפלטפורמה בעבר או בהווה עמד על כ-42,000 ש"ח לעומת כ-14,000 ש"ח בקרב הציבור שלא פעל באמצעות הפלטפורמה. ההבדלים בסכום ההלוואה נמצא מובהק ( $t(1011)=2.64, p<0.01$ ). סכום זה נתפס כבעל **חשיבות** בינונית-גבוהה (ממוצע = 4.63, ס.ת. = 1.94) בקרב כלל המשיבים. אולם כאשר נבחנו ההבדלים בין קבוצת המשיבים שפעלה באמצעות הפלטפורמה למשיבים שנמנעו מפעילות בפלטפורמה זו נמצאו הבדלים קרובים למובהקות ( $t(1010)=1.73, p<0.10$ ). בקרב המשיבים שפעלו באמצעות הפלטפורמה סכום ההלוואה נתפס כבעל חשיבות גבוהה יותר (ממוצע = 5.07) בהשוואה למשיבים שלא פעלו באמצעות הפלטפורמה (ממוצע = 4.61). השוני בתפיסת החשיבות מצביעה על רמת המעורבות הגבוהה של קבוצת הנבדקים שהלוו בעבר או לוו באמצעות פלטפורמה זו. לא היו הבדלים ביחס לסכומים שהיו מוכנים להלוות, בהתאם לרמת ההכנסה.

ד. הנבדקים נשאלו לגבי **גובה הריבית** שהם היו מעוניינים לקבל עבור ההלוואה. מנעד התשובות נע בין 0 ל-100%, כאשר הממוצע עמד על 6.39% (ס.ת. = 9.77). הריבית הממוצעת בקבוצת המשיבים שפעלה באמצעות שירותי הפלטפורמה בעבר או בהווה עמדה על 8.37% לעומת 6.30% בקרב הקבוצה שלא פעלה באמצעות הפלטפורמה. עם זאת הבדלים אלו לא נמצאו מובהקים.

ה. הסקר כלל בחינה של איכות השימוש בפלטפורמה. ממצאי הסקר מצביעים כי רמת **שביעות הרצון של המשתמשים בפלטפורמה להלוואות בין עמיתים** בינונית גבוהה (ממוצע = 4.28, ס.ת. = 1.56). שביעות רצון בינונית הובעה גם כלפי **המיידה שבה האתר מילא אחר הציפיות של המשתמשים** בו (ממוצע = 4.26, ס.ת. = 1.71). בדיקת תפיסת ה**סיכון** בשימוש בפלטפורמה מצביעה על תפיסת השימוש באתר כבעל סיכון בינוני-גבוה (ממוצע = 4.67, ס.ת. = 1.69). הבדלים מובהקים נמצאו בהשוואה בעמדת המשיבים בהתאם למאפייני שימוש בפלטפורמה להלוואות בין עמיתים ( $t(577)=3.70, p<0.01$ ). כלומר, משיבים שפעלו באמצעות הפלטפורמה העריכו את הפעילות בה כבעלת רמת סיכון נמוכה (ממוצע = 3.73) בהשוואה לנבדקים שלא השתמשו בפלטפורמה בעבר (ממוצע = 4.74). ניתן להניח כי הסיבה לכך היא ההבנה של תפעול האתר והמאפיינים אותו לאחר השימוש בפלטפורמה. איור 6 מתאר את ההבדלי העמדות בין הנבדקים שהשתמשו בפלטפורמה בעבר לאלה שלא עשו שימוש בה בעבר.

איור 6. ההבדלי העמדות בין הנבדקים שהשתמשו בפלטפורמה בעבר לנבדקים שלא פעלו באמצעותה

(י' מציין שקיימים הבדלים מובהקים בין הקבוצות)



### הקשר בין תפיסת סיכון לבין העדפת זמן ועמדות כלפי פעילות בפלטפורמה של הלוואות בין

#### עמיתים

על מנת לבחון אם קיימים משתנים המייחדים את ציבור המלווים או הלווים באמצעות פלטפורמה להלוואות בין עמיתים נערך ניתוח להשוואת ממוצעים (ניתוח שונות – analysis of variance) בין קבוצות לא מזווגות (Independent sample T-test). בין סוג הקבוצה ובין משתני "העדפת זמן" ו"אהבת/שנאת סיכון". אף שהקבוצה הראשונה (פעלו באמצעות הפלטפורמה) הייתה קטנה (N=47) תוצאות הניתוח מצביעות על הבדלים מובהקים ביחס להעדפת זמן ולתפיסת סיכון סובייקטיבית.

משיבים שפעלו באמצעות הפלטפורמה ביקשו פיצוי נמוך בהשוואה למשיבים שלא פעלו באמצעות הפלטפורמה, כאשר התבקשו להעריך את הסכום אותו היו מוכנים לקבל כפיצוי על דחיה בשנה (ממוצע = 1.61 ס.ת. = 3.76 לעומת ממוצע = 0.36, ס.ת. = 0.58, בהתאמה), בדחיה של חודשיים (ממוצע = 0.67, ס.ת. = 2.85 לעומת ממוצע = 2.27, ס.ת. = 32.55, בהתאמה) וכאשר הדחיה הייתה כעבור 4 שנים (ממוצע = 0.27, ס.ת. = 0.43 לעומת ממוצע = 0.10, ס.ת. = 0.21, בהתאמה). כאשר נבחנו ההבדלים בין דחיה של שנה לדחיה של 4 שנים ההבדלים היו מובהקים ברמה של  $p < 0.01$ . כלומר, נבדקים שמוכנים להלוות לאחרים או ללוות מאחרים היו בעלי העדפת עתיד גבוהה יותר בהשוואה לנבדקים שאינם מלווים או לווים באמצעות הפלטפורמה. לא נמצאו הבדלים דומים ביחס לפיצוי הנדרש על קבלת הלוואה בעוד חודשיים.

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

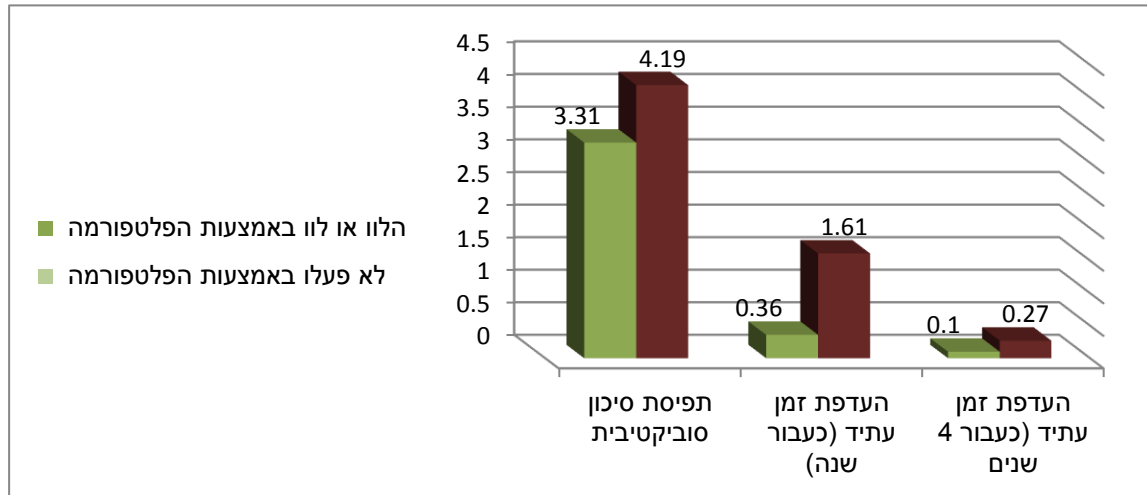
רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>



משתנה נוסף שנבדק היה מידת אהבת או שנאת סיכון של המשיבים. במקרה זה ההבדלים המובהקים היו רק בתפיסה הסיכון הסובייקטיבית של הנבדקים ( $t(1018)=3.60, p<0.01$ ). משיבים שהלוו או לוו באמצעות פלטפורמה להלוואות בין עמיתים העריכו את עצמם כאוהבי סיכון (ממוצע = 4.19, ס.ת. = 1.64) יותר ממשיבים שלא פעלו באמצעות הפלטפורמה (ממוצע = 3.31, ס.ת. = 1.59). איור 7 מציג את ההבדלים במשתנים בהם היו הבדלים מובהקים בין הקבוצות.

איור 7. ממוצעי המאפיינים בהם נמצאו הבדלים מובהקים בין הקבוצות



## דין

המחקר הראשון בחן את עמדות הציבור הרחב כלפי השימוש בפלטפורמה להלוואות בין עמיתים, שדה מחקרי שקיבל התייחסות מועטה בעבר (Bachmann et al., 2010; Shen & Luo, 2016). ממצאי הסקר מצביעים על תפיסה חיובית של השימוש באתרי P2P, על אף שרבים מהנשאלים הודו כי אינם מכירים או בקיאים בשימוש באתר. המשיבים ראו באפשרות להלוות וללוות מעמיתים אלטרנטיבה למערכת הפיננסית הממוסדת, כתורמת לאחרים, כמתאימה לרוח הזמן ואף מהווה מקור להכנסה נוספת. כמו כן, נמצא כי הציבור איננו חושש מהעדר פרטיות או מסיכון חוקי בשימוש באמצעי זה. מאידך גיסא, הממצאים מעלים כי מרבית הציבור נמנע משימוש בפלטפורמה. חלקם תלו זאת בהעדר צורך או מחוסר רצון להלוות או ללוות מאחרים. עם זאת, חלק גדול מהמשיבים העידו כי הם אינם מודעים לאפשרות של קבלת הלוואה או לחלופין לאפשרות השקעה באמצעות הפלטפורמה. אחרים טענו כי הם חוששים מסיכונים אפשריים בשימוש בפלטפורמה כדוגמת סיכונים כלכליים. ממצא זה מצביע על כשל הסברתי של החברות בצד חוסר לגיטימציה בקרב הציבור הרחב.

כאשר נבחנו ההבדלים בין הציבור שפעל באמצעות הפלטפורמה בעבר או בהווה לעומת המשיבים שלא פעלו באמצעות המערכת נמצא כי שתי הקבוצות דומות בתפיסתם את הפלטפורמה כאלטרנטיבה לבנקים, כטכניקה המתאימה לחיים המודרניים וכפעילות המאפשרת הכנסה גבוהה.

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

ממצאים אלו מאוששים את טענת חוקרים בתחום ( Hamari et al., 2015; Binninger & Ourahmoune, 2015) כי המוטיבציות של פעילים באתרים לכלכלה שיתופית מגוונות וכוללות ממדים אקסטרניזיים (חיצוניים), דוגמת רצון להגדיל הכנסה, בצד ממדים אינטרניזיים (פנימיים), כגון עזרה לזולת (גורמים אלטרואיסטיים) ועידוד אלטרנטיבה למוסדות פיננסיים מסורתיים. מאידך גיסא, הקבוצה האחרונה העריכה את השימוש בפלטפורמה כבעלת רמת סיכון גבוהה ומורכבת. נבדקים שלא פעלו באמצעות הפלטפורמה טענו לחוסר הבנה של אופן השימוש בפלטפורמה יותר מציבור הפעילים בפלטפורמה. יתכן כי ההבדלים בעמדות המשיבים נעוצים גם במאפיינים האישיותיים, שכן נבדקים שהשתמשו במערכת היו בעלי אוריינטציה לעתיד גבוהה יותר ותפיסת סובייקטיבית של אהבת סיכון גבוהה יותר בהשוואה לקבוצה שנמנעה מפעילות במערכת.

הבדלים נוספים משמעותיים נמצאו בין גברים לנשים, כאשר הגברים העריכו את השימוש בפלטפורמה באופן חיובי יותר הן מבחינת השימוש בפלטפורמה כאלטרנטיבה למערכת הממוסדת, כמתאימה לחיים המודרניים וכבעלת סיכון מופחת בהשוואה לנשים. גברים נטו להעריך את המערכת כמורכבת פחות ואת עצמם כבעלי ידע בתחום יותר מקבוצת הנשים. ממצא זה איננו עומד בקנה אחד עם הממצא לפיו נשים נוטות להשקיע בהלוואות בעלות סיכון גבוה יותר מגברים (Barasinska, 2009). אולם, לטענת החוקרת הסיבה לכך היא שנשים נוטות להשקיע מתוך מוטיבציה אלטרואיסטית ועל כן משקיעות גם בלוויים בעלי סיכוי החזר נמוך.

תוצאות המחקר הנוכחי מרמזים על הקושי של הענף בקבלת לגיטימציה ( Dowling & Pfeffer, 1975; Zimmerman & Zeitz, 2002). כלומר, הציבור הרחב איננו מעריך את הפלטפורמות להלוואות בין עמיתים כאלטרנטיבה אמיתית לפעילות פיננסית במערכות הממוסדות. לפיכך על החברות לפעול ליצירת לגיטימציה באמצעות הסברים וחינוך של הציבור הרחב ובהקטנת תחושת הסיכון בשימוש בפלטפורמה. בנוסף מאמצי החברות לגיוס לגיטימציה צריכים לפנות בשלב הראשון לקבוצת הגברים, שכן קבוצה זו בעלת תפיסה חיובית יותר בהשוואה לנשים. בשלב השני יש לפעול להעלאת הלגיטימציה של התחום בעיני הנשים באמצעות יצירת מרחב שימוש בטוח והפחתת תחושת הסיכון בשימוש בפלטפורמה זו.

### 3.2 הקשר בין מאפיינים דמוגרפיים של לווים לבין גובה הריבית על הלוואות

#### מאפייני הלוויים – בעיית חשיפת מידע

המחקר השני שנערך בחן את הקשר הדיאדי בין החברה המעניקה את שירותי הפלטפורמה לבין הלוויים המשתמשים בשירותי הפלטפורמה כמקור מימון. החברות הפועלות בישראל אינן מאפשרות מלוויים לקבוע את גובה הריבית של הלוואה באמצעות מכרז פומבי, אלא קובעות את גובה הריבית מראש. לפיכך, גובה הריבית הוא משתנה קבוע המאותת על רמת הסיכון של אותה הלוואה. מרבית המנהלים שרואיינו הסבירו כי כדי לקבוע את רמת הסיכון של הלוואה הם

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון : 03-9634104 | דוא"ל המרכז : [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר : [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק : <https://www.facebook.com/hethcenter>

נשענים על אלגוריתמים שונים המנתחים את מאפייני הלווה, כשבראשם היכולת הפיננסית להחזר ההלוואה. המשתנים ודרך החישוב אינם שקופים לעיני הציבור, שכן יכולת זו מהווה את הליבה התחרותית (core competence) של החברה והיא המאפיין המבדיל בינה לבין החברות המתחרות הפועלות בענף ההלוואות. במטרה להבין את תהליך קביעת הריבית, **המחקר הנוכחי בחן אם ישנם משתנים נוספים המשפיעים על גובה הריבית, מעבר למאפיינים הפיננסיים של הלווה.**

מחקרים שנערכו בארצות הברית (Ravina, 2007) מצביעים על מנעד רחב בין הלווים, הן במאפיינים הפיננסיים והן ברמת סיכון האשראי המדווח. הלווים שונים זה מזה באיכות האשראי, ברמת ההכנסה, בהיקף התעסוקה ועוד. עם זאת, נמצא כי מרבית הבקשות להלוואה מופנות ממלווים בעלי אשראי נמוך ועל כן אינן מצליחות לגייס את הסכום הנדרש. כמחצית מההלוואות רשומות כבעלות סיכון גבוה ומשויכות ללווים בעלי קרדיט נמוך עד בינוני (640 עד 679 נקודות)<sup>28</sup> ורק כ-5% מאפיינות לווים בעלי קרדיט גבוה מעל 720 נקודות (בהשוואה למוצע של 678 נקודות באוכלוסיית ארצות הברית). בישראל, ישנו חיסיון על הנתונים הכלכליים והם אינם מפורסמים בפלטפורמות המקומיות. לפיכך קשה לדעת עד כמה האוכלוסייה המשתמשת בשירותי פלטפורמת P2P כמקור למימון דומה למאפייני האוכלוסייה הישראלית הבוגרת.

חשיפת פרטי המידע של הלווים תורמת להקטנת תחושת הסיכון בשימוש בפלטפורמה, שכן היא מאפשרת לפתור במעט את בעיית האינפורמציה הא-סימטרית, המוטמעת בשימוש בפלטפורמה (Bachmann et al., 2011). כאמור, בעיית האינפורמציה הא-סימטרית נובעת ממצב בו לצד אחד בעסקה יש מידע מקסימלי או איכותי יותר על העסקה (הלווה) לעומת הצד השני (המלווה) (Akerlof, 1970). בעיית האינפורמציה הא-סימטרית והצורך בשמירה על זכויות הלווים והמלווים הובילה לדרישה לרגולציה משפטית שתסדיר את מעמדם של השותפים בטרזנקציות זו היא חשיפה מקסימלית של מידע על הלווים. מאידך גיסא, חשיפת מידע דמוגרפי על הלווה מעלה חשש לאפליה על רקע מגדר, גיל, מגזר ומראה חיצוני (Bachmann et al., 2011; Duarte, Siegel & Young, 2012).

מחקרים שבחנו את השפעתם של מאפיינים דמוגרפים, כגון: גיל, מגדר ומוצא, מצאו לרוב כי לפרמטרים הדמוגרפים הייתה השפעה מועטה על ההסתברות לקבל הלוואה או על אחוזי הריבית, למעט למוצא הלווה (Bachmann et al., 2011; Barasinska, & Schäfer, 2010; Pope and Sydnor, 2015). (Serrano-Cinca, Gutierrez-Nieto & Lopez-Palacios, 2015) לדוגמה, מצאו כי הנבדקים האטרקטיביים ביותר היו בגילאי 35–60. כמו כן, הם מצאו

<sup>28</sup> בהשוואה למוצע של 678 נקודות אשראי באוכלוסיית ארצות הברית וחציון האשראי עומד על 723. מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

שנשים רווקות שילמו ריביות נמוכות ב-0.4% בהשוואה לגברים, למרות ששיעורי ההחזר שלהן היו נמוכים ב-2% בהשוואה לגברים. ביחס למוצא, Ravina (2007) מצאה כי לווים ממוצא אפרו-אמריקני שילמו בין 139 ל-146 יותר נקודות ריבית בהשוואה ללוים לבנים, ובין 1.39 ל-1.46 אחוזי ריבית גבוהים יותר על אותה הלוואה. ההשפעה של המשתנים הדמוגרפים נבעה, בחלקה, ממידת הקרבה והזהות בין המלווים ללוים. Ravina (2007) מצאה כי קרבה גיאוגרפית, אתנית, מגדרית והשתייכות לאותה קבוצה (כפי שהוגדרה על ידי פלטפורמת Prosper), הגדילה את הסיכוי לקבל הלוואה. לפיכך, לווה המשתייך לקבוצה אתנית אחרת יידרש להעלות את רמת הקרדיט שלו מטווח של 560–599 לטווח של 640–679 כדי לקבל את אותם תנאי הלוואה.

בניגוד למשתנים הדמוגרפים, הוספת תמונה העלתה את הסיכוי לקבל הלוואה, בעיקר ללוים שהוערכו כאטרקטיביים. החוקרים Pope and Sydor (2008) מצאו כי השוק מגיב באופן שלילי לרשומים שאינם כוללים תמונה בכלל או לאנשים שנראו עצובים בתמונות. Ravina (2007) מצאה כי אדם בעל מראה ממוצע עם אותם סטנדרטים יידרש להעלות את רמת הקרדיט שלו ב-146 נקודות בסיס או לחילופין להוריד את הסכום המבוקש ב-2,483 דולר כדי לקבל תנאים דומים ללווה אטרקטיבי. Duarte, Siegel and Young (2012) טענו כי הקשר בין המראה לגובה הריבית נובע מרמת האמינות הנתפסת של המצולם או המצולמת. לטענתם אנשים שבתמונותיהם דורגו כבעלי אמינות גבוהה יותר (trustworthy) הגדילו את סיכוייהם לקבל הלוואה ובתנאים טובים יותר. הם הוערכו על ידי האחרים כבעלי סיכויים גבוהים יותר להחזר הכסף. בו בזמן, אנשים אלו לא רק הוערכו כבעלי רמת אמון גבוהה יותר אלא הם התנהגו באופן אמין יותר. כלומר, אותם לווים היו בעלי דירוג אשראי גבוה יותר ורמת פשיעה נמוכה.

למרות חשיפת המידע הדמוגרפי, מחקרים רבים מצביעים על כך שהמשתנים המשפיעים ביותר על קבלת החלטות הם משתנים פיננסיים. Klafft (2008) טען כי הקריטריונים בהם משתמשות חברות P2P לסיווג מועמדים דומים לקריטריונים עליהם מסתמכים הבנקים וחברות מוסדיות אחרות. בניתוח של נתונים שנאספו מחברת Prosper מצא החוקר כי המשתנה המרכזי שהשפיע על גובה הריבית היה דירוג האשראי של הלווה, ואילו היחס בין הוצאות להכנסות היה בעל השפעה נמוכה, אבל עדיין מובהק. למשתנים נוספים דוגמת קיומו של חשבון בנק או בעלות על דירה לא השפיעה על חישוב גובה הריבית. משתנה נוסף שהשפיע על הצלחה בגיוס הלוואה היה קיומו של חשבון בנק. בדומה לכך Ravina (2007) הדגימה כי גם המלווים מחשבים את רמת הסיכון והנכונות להשקעה בדומה להערכות של יועצי השקעה; בהינתן שכל יתר הגורמים האחרים דומים, הם מעדיפים דירוג אשראי גבוה יותר, הכנסה גבוהה יותר, רקורד תעסוקתי מרשים והיסטורית אשראי טובה. Chen et al. (2016) מסכים עם Klafft (2008) וטוענים כי קבלת החלטות של המלווים היא רציונלית בבסיסה, ומסתמכת על גובה הריבית והכנסה חודשית. עם זאת, כאמור, המלווים מושפעים גם מאלמנטים תפיסתיים, דוגמת מקום מגורים, שאינם רציונלים בהכרח.

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

אומנם המחקר שבחן את הקשר בין מאפייני הלווה לגובה הריבית מקיף, אולם מחקר דומה אשר בוחן את הקשר בין גובה הריבית למאפייני הלווים בישראל לא קיים. על מנת לענות על לקונה זו, במחקר השני נבחן הקשר בין גובה הריבית שמשלמים הלווים לבין המשתנים הפיננסיים של הלווים, המשתנים הדמוגרפים ומאפייני ההלוואה.

## שיטה

### מערך המחקר

בדיקת הקשר בין גובה הריבית למשתנים כלכליים ומשתנים דמוגרפים של הלווים התבססה על מידע פתוח לציבור באתר חברת "מיטב דש הלוואות" (eLoan). באתר זה מתאפשר למלווים לבחור מבין מגוון של הצעות את ההלוואות המועדפות עליהן. תהליך זה מכונה "market". הנתונים המוצגים באתר כוללים מאפיינים של ההלוואה: סכום ההלוואה, גובה הריבית, משך הזמן ומצב ההלוואה. בנוסף, קיים מידע הנוגע למאפיינים דמוגרפים של הלווה: מגדר, מצב משפחתי, מספר ילדים, מספר מפרנסים במשפחה, הכנסה משפחתית, בעלות על דירה, השכלה, תואר, מקצוע, מעמד תעסוקתי, ותק בעבודה ואם יש גישה לחשבון הבנק. מידע נוסף קיים אף לגבי מטרת ההלוואה.

### נבדקים

המחקר בחן את מאפייני הלווים שפרטיהם הופיעו באתר חברת "מיטב דש הלוואות". בסך הכל נדגמו 500 לוויים במדגם מייצג באמצעות דגימה שיטתית. כלומר, תחילה נבחרה הלוואה בצורה מקרית ולאחריה נדגמו ההלוואות הבאות בהפרשים של 10 הלוואות אלו מאלו. על מנת לבצע ניתוח סטטיסטי המרנו את המשתנים המילוליים למשתנים נומריים (מספרים). לוח 7 מביא את שמות המשתנים והערך של המשתנים השונים. על מנת לערוך ניתוח רגרסיה חלק מהמשתנים הקטגוריאליים הומרו למשתני דמי.

לוח 7. שמות המשתנים, ערכים ומשתני דמי

שם המשתנה	ערכים	משתני דמי
<b>תלוי</b>		
גובה הריבית	רציף	
<b>משתנים בלתי תלויים</b>		
<b>משתני הלוואה</b>		
סכום הכסף	רציף	
תקופת הלוואה	רציף	
סוג הלוואה	0- הלוואה בפיגור, 1- הלוואה פתוחה, 2- הלוואה סגורה.	0- הלוואה אחרת, 1- הלוואה בפיגור, 2- הלוואה פתוחה, 3- הלוואה סגורה.
מטרת ההלוואה	1- סגירת חובות/מינוס, 2- שיפוץ דירה, 3- רכישת מוצרים, 4- עריכת אירוע, 5- השקעה בעסק, 6- אחר	כל אחד מהמשתנים הומר למשתנה דמי שבו הערך של המשתנה היה 1 ויתר הערכים 0.

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

משתנים דמוגרפים	
הכנסה	רציף
מגדר	0-זכר, 1-נקבה
בעלות על דירה	1- בעלות על דירה, 0- אין ללווה
ותק בעבודה	רציף
סוג משרה	1- משרה מלאה, 2- משרה חלקית, 3- עצמאית, 4- אחר
מצב משפחתי	1- רווק, 2- נשוי, 3- גרוש, 3- אלמן, 0- (0) רווק, גרוש או אלמן, 1- נשוי
מספר מפרנסים השכלה	0- מפרנס בודד, 1- שני מפרנסים
סוג תואר	1- תיכונית ללא בגרות, 2- תיכונית עם בגרות, 3- תואר ראשון, 4- תואר שני
	0- ללא תואר, 1- תואר ראשון, 2- ללא תואר ראשון, 2- תואר שני

## תוצאות

### סטטיסטיקה תיאורית

במחקר זה נבחנו 500 הלוואות. מתוך כלל הלווים 66% גברים (330) ו-34% נשים (170). 23% רווקים, 63% נשואים, 13% גרושים ו-1% אלמנים. מתוך מדגם הלווים 40% ציינו כי הם מפרנסים יחידים, 59% ציינו כי במשפחתם שני מפרנסים ויתר המשיבים בעלי 3 מפרנסים או שנמנעו מלענות על שאלה זו. הכנסת המשפחות התפלגה בין 0 ש"ח עד 135,000 ש"ח לחודש. הממוצע עמד על 14,334.67 ש"ח ואילו ההכנסה השכיחה הייתה 20,000 ש"ח לחודש. בעלות על דירה הייתה לקצת יותר ממחצית הלווים (57%) ואילו יתר הלווים (43%) העידו כי אין בבעלותם דירה. 54% מהלווים לא רכשו השכלה אקדמית, 33% בעלי תואר ראשון וכ-13% בעלי תואר שני. מרבית הלווים (86%) עובדים במשרה מלאה, 5% במשרה חלקית, 7% עצמאיים ויתר המשיבים (2%) אינם עובדים. מתוך המועסקים מנעד הוותק בעבודה נע בין מספר ספור של חודשים ועד 10 שנים ויותר, כאשר הוותק הממוצע היה 6.32. אולם הוותק השכיח היה 10 שנים ויותר.

### בחינת הקשר בין גובה הריבית למאפיינים דמוגרפים

#### מגדר

על מנת לבחון אם קיימים הבדלים במאפייני לקיחת הלוואות של גברים לעומת נשים נערך ניתוח ממוצעים (ניתוח שונות – analysis of variance) לקבוצות לא מזווגות (Independent sample t-test) בין הסכום המבוקש, גובה הריבית ותקופת הזמן של הלוואה לבין המגדר של הלווים. מהתוצאות עולה כי קיימים הבדלים מובהקים בסכום הכסף ובגובה הריבית. **סכום** ההלוואה הממוצע לנשים היה שונה באופן מובהק מסכום ההלוואה הממוצע של לווים גברים

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה לחינהל

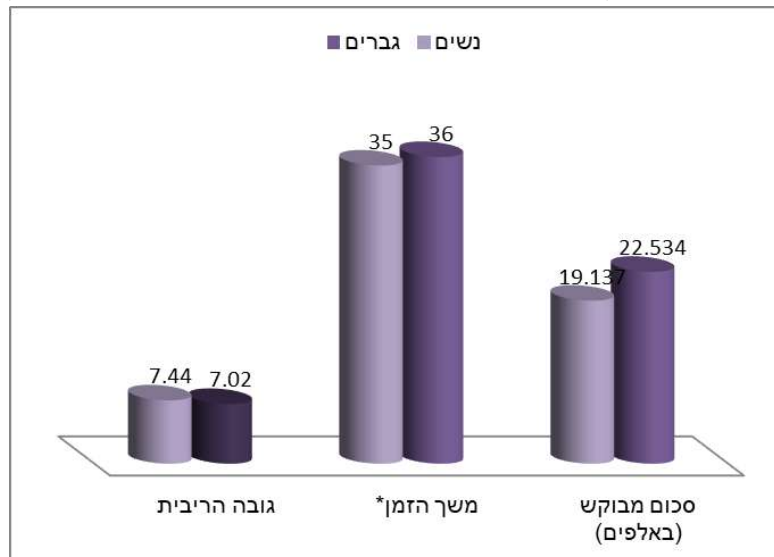
טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

29.  $t(390.48) = 3.093, p < 0.01$  ממוצעי הסכומים מעלים כי נשים לוו סכומים נמוכים (M=19,137.58, sd=10,916.59) בהשוואה לסכום הממוצע שאותו לוו גברים (M=22,534.11, sd=12,835.45). בדומה לכך הבדלים מובהקים נמצאו גם ביחס לגובה הריבית המשולמת (p < 0.01)  $t(420.59) = -3.013$ , נשים שילמו ריבית גבוהה יותר באופן מובהק על ההלוואות שנלקחו (sd=1.29) (M=7.44, ) גברים מובהק על ההלוואות שנלקחו (sd=1.67) (M=7.02, כלומר, ההלוואות שניתנו לנשים הוערכו ברמת סיכון גבוהה יותר בהשוואה לגברים. בניגוד לכך, משך תקופת הלוואה נמצא כזהה בקרב שני המגדרים. משך התקופה הממוצע עמד על 35 חודשים לנשים ו-36 חודשים לגברים.  $t(341.58) = .88, n.s.$  איור 8 מתאר את ההבדלים בין נשים לגברים. המשתנה המסומן בכוכבית מצביעים על הבדלים לא מובהקים.

איור 8. הבדלים בין גברים ונשים במשתנים בהם נמצאו הבדלים מובהקים



## תעסוקה

לוח 8 מתאר את ממוצעי הקבוצות השונות בהתאם לסכום המבוקש, התקופה והריבית המשולמת על ההלוואות על פי מאפייני התעסוקה של הלווים.

<sup>29</sup>עקב השונות במספר הגברים לנשים ערכנו תיקון Levene לשונויות שאינן שוות.

לוח 8. ממוצעי סכום, תקופה וריבית לפי סטטוס תעסוקה

ריבית ממוצעת	תקופה ממוצעת (בחודשים)	סכום ממוצע	מספר לווים (N)	
7.2 (1.53)	36.40 (14.72)	21,229.20 (12,147.12)	429	<b>משרה מלאה</b>
7.03 (1.18)	28.88 (18.38)	19,234.20 (13,152.05)	25	<b>משרה חלקית</b>
6.50 (2.00)	34.03 (15.34)	26050.10 (14198.57)	35	<b>עצמאיים</b>
7.62 (1.32)	38.20 (16.17)	18803.68 (8019.45)	10	<b>לא עובדים</b>
* בסוגריים מצוין סטיות תקן (ס.ת.).				

על מנת לבחון אם קיימים הבדלים בין לווים בהתאם למאפייני התעסוקה נערך ניתוח של הבדלי ממוצעים (ניתוח שונות – analysis of variance) לקבוצות לא מזווגות (Independent sample t-test). עם זאת, עקב מספרם הנמוך של הלווים בעלי משרה חלקית והלווים שאינם עובדים ניתוח השונות נערך רק בין הקבוצה הראשונה (משרה מלאה) והקבוצה השלישית (עצמאיים). הממצאים מעלים כי קיימים הבדלים **בסכום** הלוואה של השכירים במשרה מלאה בהשוואה לעצמאיים ( $t(38.171) = -1.998, p < 0.05$ )<sup>30</sup>, כאשר סכום ההלוואה של העצמאיים היה גבוה באופן מובהק ( $M=26,050.10, sd=14,198.50$ ) בהשוואה לשכירים במשרה מלאה ( $M=21,229.20, (sd=12,147.12)$ ). הבדלים מובהקים נמצאו גם ביחס **לגובה הריבית המשולמת** ( $t(37.32)=2.05, p < 0.05$ ). הריבית ששולמה על ידי הלווים העצמאיים ( $M=6.5, sd=2.0$ ) הייתה נמוכה בהשוואה לשכירים במשרה מלאה ( $M=7.22, sd=1.53$ ). איור 9 מתאר את ההבדלים בין הקבוצות. הבדלים לא מובהקים מסומנים בכוכבית.

<sup>30</sup> עקב ההבדלים במספר המלווים בשתי הקבוצות ערכנו תיקון Levene לשונויות שאינן שוות. מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

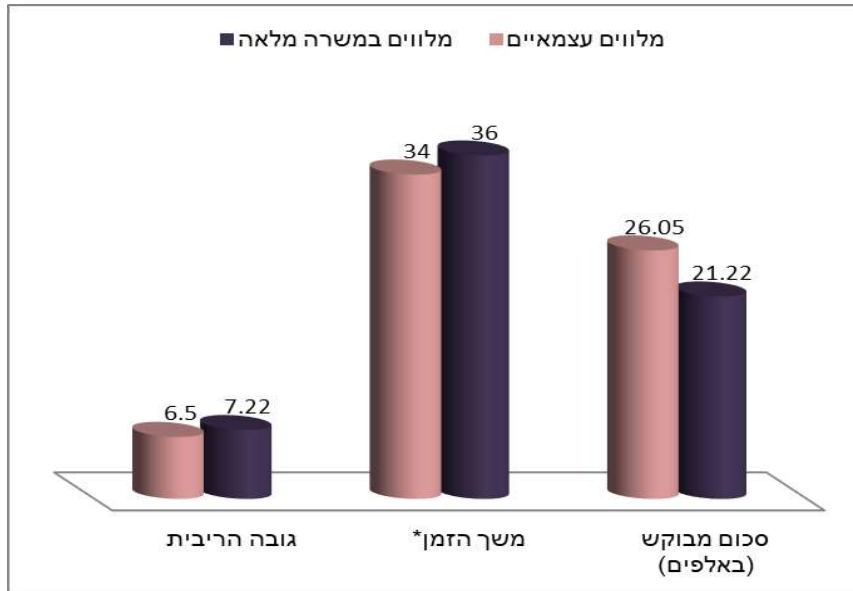
טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>



איור 9. ממוצעי סכום, תקופה וריבית לפי סטטוס תעסוקה (בכוכבית ההבדלים לא מובהקים)



כאמור, הממצאים מראים כי למרות הסכום הגבוה ורמת הסיכון הגבוהה יותר של אי החזר הלוואות כתוצאה מסוג העיסוק, הריבית אותה שילמו העצמאיים נמוכה בהשוואה לאנשים העובדים במשרה מלאה.

#### הקשר בין משתנים דמוגרפים למשתני הלוואה

על מנת לבחון את השפעת המשתנים הדמוגרפים על מאפייני הלוואה ערכנו ניתוח רגרסיה בין המשתנים הדמוגרפים לבין סכום הכסף וגובה הריבית המבוקש. התוצאות מופיעות בלוח 9.

לוח 9. ניתוח רגרסיה בין גובה הריבית וסכום הלוואה ובין המשתנים הדמוגרפים

משתנה	מודל 1 סכום הכסף	מודל 2 גובה הריבית
מגדר (0-זכר, 1-נקבה)	-.071 <sup>1</sup>	.084*
בעלות על דירה (0-אין, 1-יש)	.214**	-.254**
הכנסה	.173**	-.067
וותק בעבודה	-.051	.099*
משרה מלאה (0-אחר, 1-מלאה)	.055	.034
עצמאי (0-אחר, 1-עצמאי)	.117*	-.065
נישואין (0-רווק, גרוש או אלמן, 1-נשוי)	.017	.015

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

מפרנסים (0-מפרנס בודד, 1-שני מפרנסים)	.214**	<sup>1</sup> -.124	
תואר (0-אין תואר אקדמי, 1-תואר ראשון או שני)	.239**	-.213**	
	.211	.169	R <sup>2</sup>
	19.01	13.26	F
p<0.01** ,p<0.05* ,p<0.10 <sup>1</sup>			

מודל 1 בחן את הקשר בין הסכום שאותו ביקשו הלווים למשתנים הדמוגרפים. מניתוח הנתונים עולה כי המודל מובהק ( $F(8,476)=19.013, p<0.001$ ). המשתנים הדמוגרפים הסבירו 21.1% מהשונות המשותפת של סכום הכסף. הלווים שביקשו סכומי הלוואה גבוהים יותר אופיינו בכך שהם בעלי דירה, לוויים עצמאיים, משפחות בהם יש שני מפרנסים ובעלי תואר ראשון או שני.

מודל 2 בחן את הקשר בין המשתנים הדמוגרפים לאחוז הריבית המשולם. גם במקרה זה נמצא המודל כמובהק ( $F(18,479)=13.26, p<0.001$ ). המשתנים הדמוגרפים הסבירו 16.9% מהשונות המשותפת של גובה הריבית. ריבית גבוהה יותר שילמו נשים, לוויים שאין בבעלותם דירה, בעלי ותק גבוה יותר בעבודה ולוויים חסרי תואר אקדמי. רמת המובהקות של לוויים שהם מפרנסים יחידים הייתה קרובה למובהקות. הקשר בין המשתנים מעיד כי ריבית גבוהה יותר אפיינה לוויים בעלי רמת סיכון גבוהה יותר.

#### הקשר בין מאפייני ההלוואה לבין אי עמידה בתשלומי ההלוואה

על מנת לבחון אם קיימים הבדלים במאפייני הלוואות שנמצאות בפיגור תשלומים (default) ויתר ההלוואות (פעילות ולא פעילות יותר) נערך ניתוח שונות חד-כיווני (One-way Anova). הממצאים מראים כי קיימים הבדלים מובהקים בכל שלוש המשתנים התלויים.

בדיקת הבדלי ממוצעי הסכום אותו שילמו הלוויים מראה כי לא קיימים הבדלים מובהקים בין הסכום המבוקש בהלוואות פעילות או הלוואות שאינן פעילות יותר לבין הלוואות בפיגור תשלומים, אולם הוא כן נמצא בין הלוואות פעילות להלוואות שהוחזרו.<sup>31</sup> הבדלים מובהקים נמצאו לגבי גובה הריבית שאותה שילמו הלוויים ( $F(2,496)=7.317, p<0.01$ ). גובה הריבית הממוצע של הלוואות בפיגור היה גבוה ( $M=7.68, sd=1.31$ ) מהלוואות שהוחזרו ( $M=7.26$ ).

<sup>31</sup> הבדלים מובהקים נמצאו ביחס לסכום ההלוואות פעילות לעומת הלוואות סגורות ( $F(2,469)=9.371, p<0.001$ ). הממוצע של הלוואות סגורות ( $M=17,700.33, sd=11,246.02$ ) והלוואות פעילות ( $M=23,048.04, sd=12,709.72$ ).

( $sd=1.66$ , וכן בין הלוואות שהוחזרו להלוואות שעדיין פעילות ( $M=7.26$ ,  $sd=1.69$ ). הבדלים מובהקים קיימים גם ביחס לתקופת ההלוואה ( $F(2,495)=38.26$ ,  $p<0.001$ ). הלוואות שנמצאות בפיגור תשלומים נלקחו למשך תקופה ממושכת יותר ( $M=36.49$ ,  $sd=11.20$ ) בהשוואה להלוואות שאינן פעילות עוד ( $M=27.12$ ,  $sd=15.21$ ). הלוואות שאינן פעילות עוד נמצאו כקצרות יותר גם בהשוואה להלוואות שעדיין נמצאו כפעילות ( $M=13.72$ ,  $sd=36.62$ ). לוח 10 מתאר את הממוצעים של מאפייני ההלוואות בהתאם למשתנים התלויים.

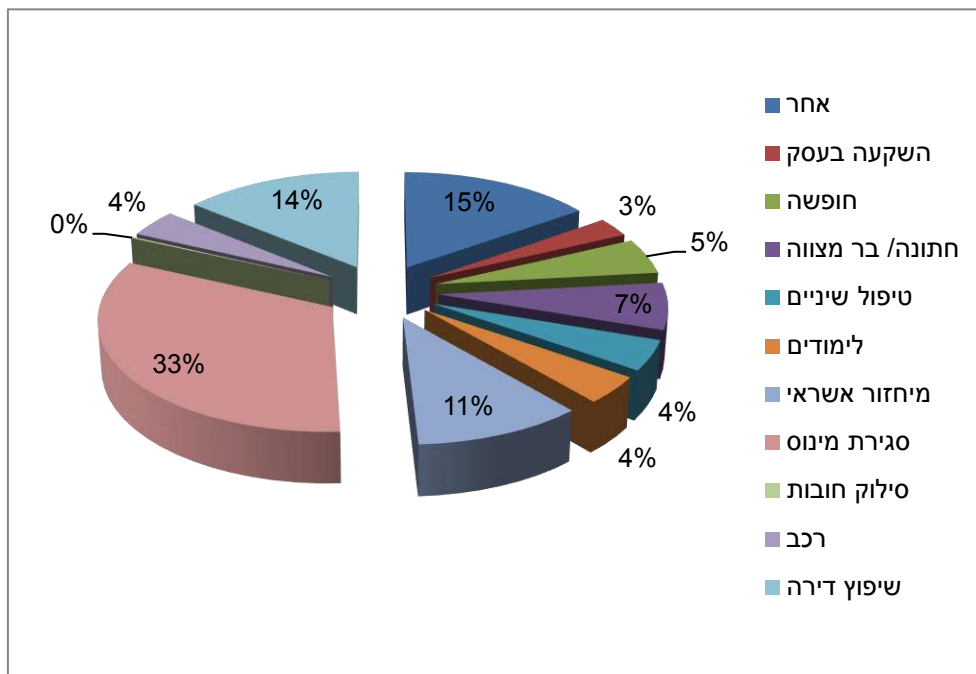
לוח 10. ממוצעי מאפייני ההלוואות בהתאם למשתנים התלויים

משך הזמן	גובה ריבית	סכום	N	
36.49	7.6883	21,261.9510	41	הלוואות בפיגור תשלומים
27.12	6.7835	17,700.3386	138	הלוואות שאינן פעילות יותר
39.62	7.2669	23,048.0451	319	הלוואות פעילות

#### מטרת ההלוואה והקשר לגובה הריבית

באתר החברה מוצגות המטרות שלשמן נלקחו ההלוואות. המלווים יכולים להחליט לאילו תחומים הם מעוניינים להלוות. איור 10 מציג את התפלגות המטרות השונות

איור 10. פיזור הלוואות בהתאם למטרות השונות



המטרה השכיחה ביותר ללקיחת הלוואה הייתה מימון אשראי שלילי בבנק (מינוס). 33% מהלווים ביקשו הלוואה למטרת צמצום האשראי הבנקאי השלילי. אם מצרפים את מספר הלווים שלו למטרת מחזור אשראי וסילוק חובות, המספר מגיע ל-45% מההלוואות. בנוסף לכך, 14% מהלווים ביקשו הלוואות לצורך שיפוץ דירה ו-7% לצורך אירוע משפחתי. 7% ביקשו הלוואות לצורך השקעה בעסק או ללימודים.

ממצאים אלו מקבילים לממצאי מחקר על חברת Lending Club בארצות הברית (Serrano-Cinca, Gutierrez-Nieto & Lopez-Palacios, 2015). המחקר עקב אחר המשתנים הקשורים להלוואות שלא הוחזרו (default) בין השנים 2008 עד שנת 2014. במעקב אחרי המטרות לשמן נלקחו הלוואות החוקרים דיווחו כי המטרה העיקרית הייתה סגירת חובות (44.6%), תשלום עבור כרטיסי אשראי (credit card- 13%), שיפוץ דירה (7%), רכישות גדולות (6.5%) ואילו הלוואות עבור פיתוח עסק קטן עמדו על 4.3%. מכאן שהנתונים שהתקבלו בישראל מעידים על צורך דומה למטרות של הלוואות בין עמיתים בארצות הברית.

#### בחינת כלל המשתנים המשפיעים על גובה הריבית

לוח 11 מתאר את סיכום ניתוחי הרגרסיה שנערכו לבחינת הקשר בין המשתנים הדמוגרפיים ומשתני הלוואה לבין גובה הריבית.

לוח 11. הקשר בין משתני הלוואה ומשתנים דמוגרפיים לבין גובה הריבית המשולמת

מודל 6	מודל 5	מודל 4	מודל 3	מודל 2	מודל 1	
						<b>משתני הלוואה</b>
**-.509			**-.616		**-.617	סכום הכסף
**-.209			**-.206		**-.207	תקופת הלוואה
.073			*.096	*.101		הלוואה בפיגור תשלומים (1- הלוואה בפיגור, 0-פתוחה או סגורה)
						<b>מטרת הלוואה</b>
		.026				סגירת חובות
		-.027				שיפוץ דירה
		.016				רכישות של מוצרים (רכב, חופשה וכו')
		-.044				אירועים
		.036				השקעה בעסק אחר
						<b>מאפיינים דמוגרפיים</b>
.047	*.084					מגדר (0-זכר, 1-נקבה)
**-.171	**-.254					בעלות על דירה (1-יש, 0-אין)
-.057	-.067					הכנסה
.049	*.099					ותק בעבודה
.030	.034					משרה מלאה (1-מלאה, 0-אחר)
-.013	-.065					עצמאי (1-עצמאי, 0-אחר)

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה לחינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

							נישואין (1-נשוי, 0-רווק, גרוש או אלמן)
							מפרנסים (1-שני מפרנסים, 0-מפרנס בודד)
							תואר (1-יש תואר אקדמי, 0-אין תואר אקדמי)
							R <sup>2</sup>
							Chg. R <sup>2</sup>
							F
							6

$p < 0.01^{**}$ ,  $p < 0.05^*$ ,  $p < 0.10^1$

במודל 1, שבו נבחנו מאפייני ההלוואה, נמצא כי סכום הכסף ומשך תקופת ההלוואה תרמו 26.5% לשונות המשותפת של גובה הריבית. גם הסכום וגם משך התקופה היו מובהקים אולם כיווני הקשר הפוכים. נמצא כי ככל שהסכום המבוקש גבוה יותר הריבית המשולמת עליו נמוכה ( $\beta = -.617$ ). לעומת זאת, הריבית היתה גבוהה יותר ככל שמשך התקופה המבוקשת היה ארוך יותר ( $\beta = .207$ ). כאשר הכנסנו למשוואת הרגרסיה את המשתנה שבחן אם הלוואה נמצאת **בפיגור תשלומים** (default), נמצא כי הקשר חיובי ( $\beta = .101$ ), כלומר הלוואות בפיגור היו גם ההלוואות שגובה הריבית עליהן היה גבוה יותר, דבר המצביע על כך שהן הוערכו כבעלות סיכון גדול יותר מלכתחילה. עם זאת, התרומה של משתנה זה לשונות המשותפת, מעבר לסכום ולמשך התקופה, אומנם מובהקת אך נמוכה ( $\text{chg. } R^2 = 0.9\%$ ), כפי שמשקף במודל 3.

מודל 4 מתאר את הקשר בין המטרה לשמה נלקחה ההלוואה לבין גובה הריבית. על מנת לבחון את הקשר חישבנו משתני דמי לכל אחת מהמטרות שהוצגו באתר ושמשפר הלווים בהם היה גבוה מ-30. תוצאות ניתוח הרגרסיה מעלות כי המודל איננו מובהק, ואין קשר בין המטרות השונות לגובה הריבית.

במודל 5 נבדקו השפעת המשתנים הדמוגרפיים. ריבית גבוהה יותר אפיינה נשים שלוו כספים, לוויים שאין בבעלותם דירה, בעלי ותק גבוה יותר בעבודה, חסרי תואר אקדמי. עם זאת כאשר הוכנסו למשוואת הרגרסיה מאפייני ההלוואה (מודל 6) נמצא כי המשתנים הדמוגרפיים תרמו רק 4.4% לשונות המשותפת. מבין כלל המשתנים רק שני משתנים תרמו לקשר עם גובה הריבית: בעלות על דירה והשכלה. הכיוון השלילי של שני המשתנים מצביע על כך שלווים שאין בבעלותם דירה ושאינם להם השכלה אקדמית הוערכו כבעלי סיכון גבוה יותר ועל כן נאלצו לשלם ריבית גבוהה יותר עבור ההלוואה. עיקר השונות הוסברה בסכום ההלוואה ובתקופת ההלוואה. מכאן ניתן להסיק כי למשתנים הדמוגרפיים ישנה תרומה אולם היא כנראה מותנת במשתני ההלוואה, למעט בעלות על דירה והשכלה.

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה לחינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

## דין

המחקר שנערך מצביע על קשר בין גובה הריבית המשולמת על ידי הלווים לבין מאפייני ההלוואה. בניגוד לכך, המאפיינים הדמוגרפים נמצאו כבעלי תרומה מועטה לגובה הריבית המבוקש. ניתוח מאפייני הלוואה הצביע על קשר חיובי בין משך התקופה לגובה הריבית. כלומר, ככל שתקופת ההלוואה מתארכת, כך גובה הריבית המשולמת עולה. ממצא המצביע על חשש מחדלות פרעון של ההלוואה. שקלול הסיכון כפונקציה של משך הזמן תואם למחקרים קודמים שהצביעו על הקשר בין משך תקופת ההלוואה ואי עמידה בפרעון התשלומים (Serrano-Cinca et al., 2015). בניגוד למשך התקופה, נמצא קשר שלילי בין סכום ההלוואה לגובה הריבית המשולמת. כלומר, ככל שסכום ההלוואה גבוה יותר כך הריבית המשולמת נמוכה. ממצא זה מראה כי למרות שרמת הסיכון של אי החזר ההלוואה עולה ככל שסכום ההלוואה גבוה יותר, נראה כי החברה משקללת את הסיכון עם הסכום הכללי המתקבל גם בריבית נמוכה. בנוסף, יתכן כי החברה מעוניינת בעידוד נטילת הלוואות בסכומי כסף גדולים, ולכן הריבית המוצעת נמוכה.

כאשר נבחנה המטרה לשמה נלקחה ההלוואה לא נמצא קשר לגובה הריבית, גם כאשר המטרה בעלת רמת סיכון גבוהה, דוגמת כיסוי חובות או השקעה בעסק. ממצא זה עומד בסתירה לממצאי מחקרים קודמים שהצביעו על קשר בין מטרת ההלוואה, הסיכוי לקבלת הלוואה או הסיכוי להחזר ההלוואה (Barasinska, & Schäfer, 2010; Serrano-Cinca et al., 2015). כך לדוגמה, Barasinska and Schäfer (2010) וכן Serrano-Cinca et al. (2015) מצאו קשר שלילי בין הלוואה שמטרתה רכישת רכב או עריכת אירוע לבין הסיכוי כי ההלוואה תמומן לחלוטין. ממצאי המחקר הנוכחי מעלים תהייה לגבי המידה בה המטרה משקללת במאפייני הריבית. בדיקת הקשר בין המטרה לשמה נלקחה ההלוואה לבין מצב ההלוואה (הלוואות בפיגור תשלומים לעומת הלוואות פעילות או הלוואות שאינן פעילות יותר) במחקר הנוכחי לא העלתה קשר מובהק. יתכן כי חוסר הקשר נובע ממספרם הנמוך של ההלוואות בכל קטגוריה ועל כן מחקרים נוספים נדרשים על מנת לבחון את השפעת המטרה על מאפייני הלוואות.

התבוננות במאפיינים הדמוגרפים מעלה תמונה מורכבת יותר. כאשר נבחנו המשתנים הדמוגרפים ללא משתני ההלוואות נמצאו הבדלים מובהקים בין הקבוצות השונות. נשים, לוויים שאין בבעלותם דירה, בעלי ותק גבוה יותר בעבודה ולוויים חסרי תואר אקדמי נדרשו לשלם ריבית גבוהה יותר בהשוואה לעמיתיהם. כאשר נבחנו ההבדלים בין גברים לנשים בלבד ניתן לראות כי נשים נוטות לקחת הלוואות בסכומים נמוכים ולשלם ריבית גבוהה יותר, בהשוואה לגברים. ממצא זה עומד בניגוד לממצאי מחקרים קודמים שמצאו כי נשים שילמו ריביות נמוכות בהשוואה לגברים (Pope & Sydnor, 2011). יתכן כי הקשר השלילי בין הסכום לגובה הריבית הוא המסביר, שכן הסכומים הנמוכים מאופיינים בריבית גבוהה יותר. עם זאת, יתכן כי נשים נתפסות כבעלות רמת סיכון גבוהה יותר בהשוואה לגברים ונדרשות לפצות על כך בריבית גבוהה יותר. ממצא דומה עלה כאשר נבחנו ההבדלים בין עצמאיים לשכירים. הסכום אותו ביקשו העצמאיים היה גבוה באופן מובהק

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

מהסכום שהלוו השכירים. בניגוד לכך, גובה הריבית ששילמו העצמאיים היה נמוך בהשוואה לשכירים. על אף שרמת הסיכון של עצמאיים גבוהה יותר, נראה כי הדבר איננו בא לידי ביטוי בגובה הריבית המשולמת על ידי עצמאיים. עם זאת, במודל הרגרסיה האחרון שבו נכללו גם מאפייני ההלוואה וגם המשתנים הדמוגרפים נמצא כי בשקלול מאפייני ההלוואות התרומה של מרבית המשתנים הדמוגרפים נעלמה. למעשה רק שני משתנים נמצאו כתורמים לשונות המשותפת: בעלות על דירה וסוג התואר. הכיוון השלילי של שני המשתנים מצביע על לווים שאין בבעלותם דירה ושאינן להם השכלה אקדמית הוערכו כבעלי סיכון גבוה יותר ועל כן נאלצו לשלם ריבית גבוהה יותר עבור ההלוואה, גם מעבר למאפייני ההלוואה. ניתן לסכם כי רמת הסיכון המוערכת על ידי החברה מושפעת מסכום הכסף ומתקופת החזר ובהינתן מאפייני ההלוואות למשתנים הדמוגרפים ישנה השפעה שולית.

### 3.3 ניתוח העדפות המלווים בבחירת הלוואה (conjoint analysis)

המחקר השלישי שמוצג בדו"ח זה בחן את נקודת המבט של המלווים והציבור הרחב, תוך התייחסות לפרמטרים המשפיעים על הנכונות לפעול באמצעות פלטפורמות להלוואה בין עמיתים. הנכונות להלוות לאנשים זרים היא הבסיס עליו מושתתות פלטפורמות להלוואות בין עמיתים. עם זאת, מחקרים מועטים בחנו את השפעת המאפיינים האישיים והמוטיבציות על התנהלות המלווים בעת השימוש בפלטפורמה. אחת הסיבות למיעוט המחקרים היא חוסר הנגישות למידע על מלווים מתוך שמירה על פרטיותם. מחקרים שהתמקדו במאפייני המלווים מצביעים על מאפיינים משותפים לקבוצה זו. כך, למשל, במחקר שנערך על ידי Ravina (2007) נמצא כי מרבית המלווים מאופיינים כבעלי דירוג אשראי גבוה, כאשר 55% מהם בעלי דירוג אשראי של 760 או יותר (דירוג AA) ו-23% מהם בעלי ציון אשראי שנע בין 720–759 (דירוג A). יותר מ-40% מהם בעלי הכנסה של 100,000 דולר ומרביתם הצהירו כי הם בעלי דירה (64%). 27% מהמלווים הם יזמים או עצמאיים, 75% מועסקים במשרה מלאה ו-12% פנסיונרים. מרבית המלווים הם גברים (85%) ויותר ממחציתם הם צעירים. לבסוף, מרבית המלווים הם לבנים (85%), כ-11.5% אסיאתים והיתר ממוצא אחר. במחקר שבחן הבדלים בין נשים לגברים משקיעים (Barasinska & Schäfer, 2010) לא נמצאו הבדלים בין נשים לגברים ביחס לרמת הסיכון או לאיכות הביצוע של ההלוואות, אם כי הסכום פר הלוואה שהציעו הנשים היה גבוה יותר בהשוואה לגברים.

כאשר נבחנו תהליכי קבלת ההחלטות של המלווים נמצא כי התהליך מבוסס ברובו על שיקולים רציונליים כלכליים המתייחסים למידע כלכלי דוגמת גובה הריבית, גובה החוב או ההכנסה, בעלות על בית, סטטוס תעסוקתי ועוד (Chen et al., 2016; Zhao, 2017). עם זאת, למרות הניסיון לדבוק בתהליכים רציונליים, נמצא כי מלווים מסתמכים על מאפיינים תפיסתיים הכוללים שייכות של הלווה לקבוצה אטרקטיבית, דירוג הקבוצה, מידת התמיכה של ידידים וחברים, מאפייני מנהיג/ה הקבוצה ועוד (Chen et al., 2016; Shen, Krumme & Lippman, 2010). לטענת

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

Shen et al (2010) הסיבה העיקרית לכך היא חוסר הסימטריה במידע הזמין למלווים על הלווים ועל איכות ההלוואה. Shen et al. (2010) מצאו כי מלווים מושפעים רבות מההתנהלות של מלווים אחרים ומעדיפים להשקיע בהלוואות שגייסו את מרבית סכום ההלוואה. לטענת החוקרים המלווים פועלים באופן זה מכיוון שהם מאמינים כי לווים אחרים בדקו לעומק את ההלוואה ואת המידע על הלווה או שהם מעדיפים להימנע מהלוואות שסיכויי ההשקעה שלהם נמוכים. עם זאת, קבלת החלטות על בסיס לא רציונלי מובילה להחלטות שאינן מטיבות עם הלווה בהכרח. כך, למשל, נמצא במחקרה של Ravina (2007) כי חלק מהמלווים מושפעים בהחלטתם ממאפיינים לא כלכליים, דוגמת אטרקטיביות הלווה, שפוגעת בגובה ההחזר על ההלוואה שהם מקבלים. מלווים אלו מאופיינים בהכנסה נמוכה, ביכולת הערכה נמוכה של איכות ההלוואה, גיל צעיר ומוצא שאיננו אסייתי. בניגוד אליהם לווים שהעדיפו להלוות לאנשים ממוצא אפרו-אמריקני, ועל כן קיבלו ריבית גבוהה יותר על ההשקעה, היו לרוב גברים, בעלי הכנסה נמוכה, צעירים או מבוגרים וממוצא שאיננו בהכרח אפרו-אמריקני.

אף שמחקרים קודמים בחנו את השפעת מאפייני הלווים על קבלת החלטות של מלווים, חסרה בספרות הבנה לגבי האופן בו המלווים משקללים את הפרמטרים השונים בהתאם לדירוג חשיבותם. כלומר, מהם הפרמטרים המשפיעים על הענקת הלוואה ומהם הפרמטרים הזניחים בעיניהם. הנכונות להלוות כסף לאנשים זרים, תוך שימוש בפלטפורמה אינטרנטית שאיננה שייכת למוסד פיננסי מוכר דוגמת הבנקים, מצביעה על ייחודיותה של קבוצה זו לעומת הציבור הרחב. אחד המחקרים המועטים שנערכו על ציבור המלווים Gao et al. (2015) מצא כי הנכונות של המלווים להמשיך ולהשקיע באמצעות הפלטפורמה נבעה ממוטיבציות אקסטרניזיות (חיצוניות), דוגמת יכולתה של החברה להעניק ערך כלכלי למלווה, בצד משתנים אינטרניזיים (פנימיים) דוגמת מידת האמון שיש למלווים בצד שלישי (trust on third party) ומידת המסוכנות הנתפסת בפעילות בפלטפורמה. במחקר הנוכחי נרחיב את ההבנה לגבי המוטיבציות המשפיעות על המלווים בבואם להלוות סכומי כסף לזרים. בנוסף, נבחן אם לקבוצה זו מאפיינים אישיותיים המייחדים אותה מהציבור הרחב. מחקר זה יקנה נדבך נוסף להבנה של ענף ההלוואות בין עמיתים והסיבות להצלחה או לכישלון של התחום בישראל.

## שיטה

### נבדקים

המחקר הנוכחי בחן את עמדות המלווים בעזרת שאלון שהועבר למלווים באמצעות אחת מהחברות המעניקות פלטפורמה להלוואות עמיתים. השאלון הופץ לכלל המלווים מתוכם כ-240 הסכימו לענות על השאלון, אולם רק 72 ענו על כלל השאלות ונכללו במחקר הסופי. על מנת שנוכל להשוות את מאפייני התשובות לקהל הרחב הועבר שאלון דומה לקבוצה של 81 משיבים מהציבור הרחב.

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>



## מערך המחקר – בחינת העדפות הצרכנים

### א. ניתוח העדפות משתנים

המחקר הנוכחי בחן את העדפות המלווים באמצעות סקר מקוון המבוסס ברובו על ניתוח adaptive conjoint המבוסס על התשתית הטכנולוגית המוטמעת באתר: <https://conjoint.online>. במהלך המחקר הוצגו בפני המשיבים שתי הלוואות שמתוכן המלווה התבקש לבחור את ההלוואה המועדפת עליו בהתאם לפרמטרים שהוצגו. כל הלוואה הכילה מספר מאפיינים (Attributes) (למשל: סוג הלוואה, גובה הריבית וכדומה) ולכל מאפיין מספר רמות (Levels) (למשל: סוג ההלוואה כלל: הלוואה למטרת פתיחת עסק, הלוואה למטרת לימודים וכדומה).

מודל ניתוח העדפות מניח כי הצרכן פועל על בסיס בחירה רציונלית (הורניק, רופא ופשטן, 2013). על פי תיאוריה זו אנשים פועלים באופן רציונלי ועל כן אם עליהם לבחור מבין מגוון אופציות הם יבחרו את האופציה שתגדיל את התועלת האישית שלהם (Utility). לפיכך, כאשר מלווים נדרשים לבחור הלוואה הם יחפשו את ההלוואה הממקסמת את התועלת הכוללת שלהם המכילה את כל המאפיינים המועדפים עליהם. מכיוון שבמרבית המקרים אופציה כזו איננה קיימת, בסופו של דבר הם יאלצו להתפשר או לבחור בחלופות בעלות אפשרויות תת-אופטימליות (למשל, אילוץ של סכום או משך תקופה). הבחירה הסופית מציגה, באופן עקיף, את הפרמטרים החשובים לצרכן, שיכללו בבחירה, לעומת פרמטרים שבעבורם הוא מוכן להתפשר. במחקר הנוכחי נבחרו מאפיינים ורמות בהתאם לניתוח תוכן שנערך על הראיונות שבוצעו עם מנהלי החברות ובהתאם לספרות מחקרית. המאפיינים שנבחרו התמקדו בפרמטרים המשפיעים על קבלת החלטות מצד המלווים ובו בזמן מאפיינים ומבדילים בין החברות השונות. בשלב השני, לאחר בחירת המאפיינים והרמות, הגדרנו את המאפיינים לתוכנת המחשב. בלוח 12 מצוינים המאפיינים והרמות של כל פרמטר.

לוח 12. המאפיינים והרמות בניתוח ה-Conjoint

מאפיינים/ רמות	רמה א'	רמה ב'	רמה ג'	רמה ד'
גובה ריבית/ מאפייני סיכון	נמוכה – הריבית על ההלוואה היא מתחת ל- 5%	בינונית – הריבית על ההלוואה היא בין 5% ל-10%	גבוהה – הריבית על ההלוואה היא מעל 10%	
מאפייני פיזור ההלוואות	פיזור אוטומטי בין מספר לווים ללא קביעת קריטריונים על ידי המלווים	פיזור אוטומטי בין מספר לווים על סמך קריטריונים שהמלווה קובע	פיזור בין מספר לווים – כאשר המלווה בחר את הלווים בעצמו	
מטרת הלוואה	סגירת יתרת חובה בבנק	מימון עסק קיים	מימון לימודים	השקעה בעסק חדש
קרן ביטחון	קיימת – החברה תחזיר חלק מכספי ההלוואה חזרה למלווה במקרה של אי עמידה בתשלומים	לא קיימת – החברה לא תחזיר חלק מכספי ההלוואה חזרה למלווה במקרה של עמידה בתשלומים		

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

משך תקופת הלוואה	עד חודשיים – לכל היותר חודשיים	מעל חודשיים ועד שנה – לכל היותר 12 חודשים	מעל שנה ועד שנתיים – לכל היותר 24 חודשים
מידע על הלוואה	לא קיים מידע על הלוואה	קיים מידע דמוגרפי על הלוואה – כגון גיל, מגדר ומספר ילדים, אך אין מידע על מצבו הכספי	קיים מידע דמוגרפי על הלוואה – כגון גיל, מגדר, מספר ילדים וכן מידע על מצבו הכספי של הלוואה

תהליך המחקר כלל פניה מאת החברה למלווים הפועלים בפלטפורמה באמצעות המייל, תוך שמירה על אנונימיות המלווים בפני החוקרים. למלווים הוצגה מטרת המחקר והצעה להשתתף במילוי השאלון. מלווים שבחרו להשתתף במחקר נדרשו ללחוץ על קישור אינטרנטי לשאלון. משיבים שלחצו על הקישור הועברו לאתר המחקר שבו הוצג בפניהם השאלון עם הסבר מקדים. כאשר הנבדקים הפעילו את התוכנה הוצגו בפניהם שני תרחישי הלוואות בעלי מאפיינים זהים, אולם בכל מאפיין הוצגה רמה שונה (למשל, בסוג הלוואה הוצג בפניהם תרחיש אחד שבו הלוואה נועדה למימון לימודים ובתרחיש השני הלוואה למטרת מימון החזר חוב). הנבדקים התבקשו לבחור את ההלוואה המועדפת עליהם. התוכנה חזרה על בקשה זו כשמונה פעמים. במהלך החזרות התוכנה "למדה" את העדפות הנבדקים וצמצמה את ההבדלים בין האפשרויות על מנת להתמקד בפרמטרים המועדפים על הנבדק. בסוף חלק זה הוערכו המאפיינים השונים על פי מידת חשיבותם בעיני הנבדק ובהתאם לכך כל מאפיין קיבל משקולת שונה המעידה על מידת ההעדפה של אותו מאפיין בהשוואה למאפיינים האחרים. איור 11 מציג דוגמה של אחד המסכים מתוך השאלון הממוחשב.

איור 11. דוגמה למסך מתוך השאלון הממוחשב

ברצונך להעניק הלוואה דרך פלטפורמת הלוואות החברתיות, באיזו הלוואה תבחר?

	הלוואה מס' 1	הלוואה מס' 2
רמת סיכון	גבוהה - הריבית על הלוואה הינה מעל 10%	בינונית - הריבית על הלוואה הינה בין 5% ל 10%
קריטריון	קיימת - החברה תחזיר חלק מסכמי הלוואה חזרה למלווה במקרה שלא יתשלם על ידי הלווים - הסיכון מתבצע באמצעות כספי הנעוטים	לא קיימת - החברה לא תחזיר חלק מסכמי הלוואה חזרה למלווה במקרה שלא יתשלם על ידי הלווים
סוג הלוואה	מימון עסק קיים	השקעה בעסק חדש
פידור הלוואה	פידור אוטומטי בין מספר לווים ללא קביעת קריטריונים על ידי המלווה	פידור בין מספר לווים - כאשר המלווה בחר את הלווים בעצמו
משך תקופת הלוואה	מעל חודשיים ועד שנה - לכל היותר 12 חודשים	מעל שנה ועד שנתיים - לכל היותר 24 חודשים
מידע על הלוואה	קיים מידע דמוגרפי על הלוואה - כגון גיל, מגדר, מספר ילדים וכן מידע על מצבו הכספי של הלוואה	קיים מידע דמוגרפי על הלוואה - כגון גיל, מגדר ומספר ילדים
	בחירה	בחירה

תשובה  
אין זאת מבדיל

## ב. שאלון עמדות

עמדות המלווים נבחנו באמצעות שאלון שפותח בידי Hawlitschek, Teubner and Gimpel

(2016). השאלון בוחן 17 היבטים של פעילות בתחום הכלכלה השיתופית, דוגמת: אנטי-מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

קפיטליזם, תוספת הכנסה, סגנון חיים ועוד. התשובות נבחנו באמצעות סולם ליקרט בעל 7 דרגות (1- בכלל לא מסכים עד 7- מסכים במידה רבה). לאחר הפיכת כיוון השאלות לחיובי, שוקללו כל הציונים למשתנה אחד שבחן את המידה בה העמדה של הנבדק חיובית כלפי הפלטפורמה (Index). בחינת מהימנות כלל התשובות הייתה טובה ( $\alpha = 0.794$  Cronbach).

#### ג. העדפת זמן

בחינת העדפת זמן של המשיבים התבססה על המודל שפותח בידי Booij and Van Praag (2009). הנבדקים התבקשו לציין מהו הסכום שהיו מוכנים לקבל עבור דחיה בתשלום מיידי של 5,000 ש"ח לתקופה של ארבעה חודשים, שנה וארבע שנים. בהתאם לגובה הפיצוי נבחנה מידת העדפת הסיכון של המשיב, כאשר אנשים בעלי אוריינטציה להווה יבקשו פיצוי גבוה יחסית לאנשים בעלי אוריינטציה לעתיד. על פי תשובות הנבדקים חושב שיעור הניכיון הסובייקטיבי במונחים שנתיים, על פי הנוסחה:

$$SDR = \left[ \frac{FV}{PV} \right]^n - 1$$

SDR (Subjective Discounting Rate) הוא שיעור הניכיון הסובייקטיבי במונחים שנתיים, FV הוא הערך העתידי, PV הוא הערך הנוכחי ו-n הוא מספר התקופות במונחי שנה אחת.

#### ד. העדפת סיכון

הנבדקים התבקשו לציין את הסכום שהיו מוכנים לשלם עבור כרטיס לוטו שבו הסיכוי לזכות הוא בין 1 ל-10, וסכום הפרס הכספי הוא 5,000 ש"ח (מכונה "סיכון"). שאלה זו נשענת על מחקרם של Booij and Van Praag (2009). בנוסף, הנבדקים התבקשו לציין את המידה בה הם מעריכים את עצמם כאוהבי סיכון על סולם ליקרט בעל 7 דרגות (מכונה "סיכון סובייקטיבי").

#### ה. שאלות דמוגרפיות ואחרות

בנוסף נבדקו משתנים דמוגרפים כמו גיל, מגדר, השכלה, הכנסה, ומצב משפחתי ושאלות לגבי שימוש בפלטפורמה בפועל.

#### תוצאות

##### סטטיסטיקה תיאורית

72 מלויים נכללו במחקר, כאשר 80% מהמלויים גברים ו-20% נשים. גיל המשיבים נע מ-20 עד 74 שנה, והגיל הממוצע עמד על 46 (ס.ת. = 15.44). מרבית המשיבים נשואים (51%), 22% רווקים והיתר אלמנים או גרושים (5%). 25% מהמלויים בעלי הכנסה מתחת לממוצע, 15% הכנסה ממוצעת ו-60% מעל לממוצע. מרבית המשיבים בעלי השכלה אקדמית (77%) והיתר בעלי השכלה

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

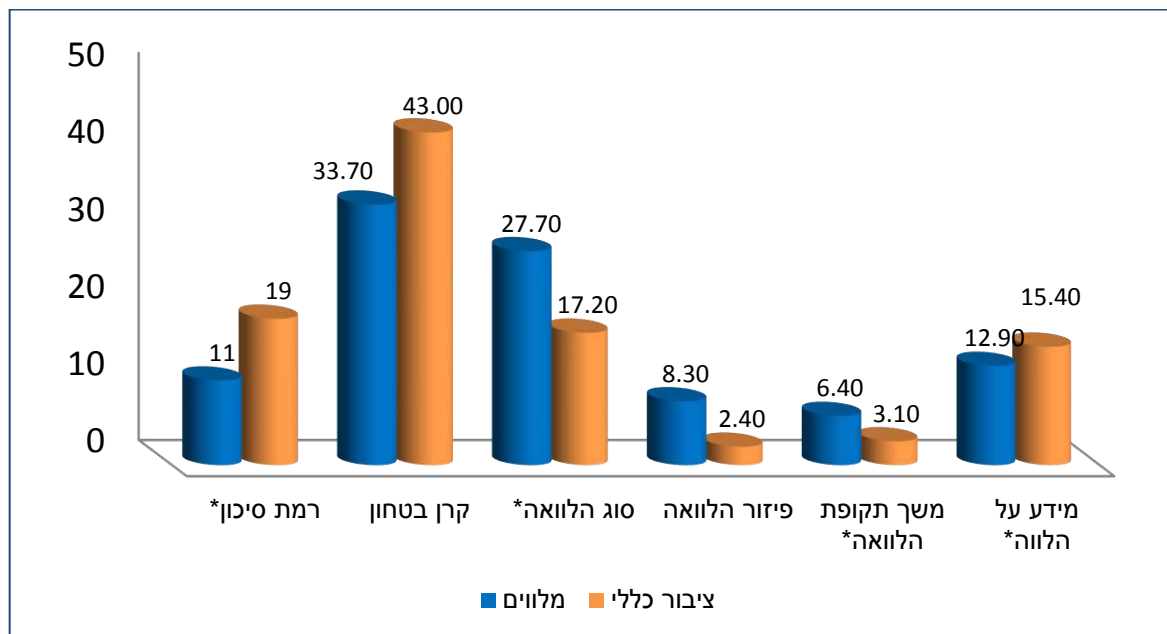
תיכונות או אחרת. 31% מהמשיבים בעלי תואר בכלכלה או בתחום קרוב וכ-18% מהם עובדים בתחום בעל נגיעה כלכלית.

במחקר שנערך על הציבור הרחב (81 משיבים) נמצא כי 51% מהמשיבים הם גברים ו-49% נשים. גיל המשיבים נע בין 20 עד 76 שנה, כאשר הגיל הממוצע עמד על 36 (ס.ת. = 13.97). שני שלישי מהמשיבים נשואים (66%), 30% רווקים והיתר אלמנים או גרושים (4%). 43% מהמשיבים בעלי הכנסה מתחת לממוצע, 16% הכנסה ממוצעת ו-47% מעל לממוצע. מרבית המשיבים בעלי השכלה אקדמית (86%) והיתר בעלי השכלה תיכונית או אחרת. כ-30% מהמשיבים בעלי תואר אקדמי הקרוב או בעל זיקה לתחומי הכלכלה ומתוכם 24% עובדים בתחום בעל נגיעה כלכלית.

### ניתוח עמדות הנבדקים והפרמטרים המשפיעים על עמדות אלו

על מנת לבחון את מאפייני ההלוואות המועדפים על ציבור המלווים נערך ניתוח conjoint אדפטיבי. בשיטה זו מחושב לכל מאפיין משקל יחסי ליתר המאפיינים שנבחרו, בהתאם לרמת החשיבות של אותו מאפיין בעיני המלווה בפרט, ובשקלול של כלל המלווים לאחר מכן.<sup>32</sup> איור 12 מציג את העדפות של מאפייני ההלוואות בעיני המלווים והציבור הרחב.

איור 12. העדפות המלווים והציבור הרחב. (הכוכבית מציינת הבדלים מובהקים)



מניתוח ה-conjoint ניכר כי המאפיין בעל החשיבות הרבה ביותר בעיני המלווים היה קיומה של קרן בטחון להלוואה. שני בחשיבותו נמצא סוג ההלוואה, לאחריו מידע על הלווה, רמת הסיכון בהלוואה (ריבית), אופן פיזור הלוואה ולבסוף משך תקופת ההלוואה שנמצא כמאפיין בעל רמת

<sup>32</sup> המשקל הכולל של כל המאפיינים עומד על 100%.

חשיבות הנמוכה ביותר. בהשוואה להעדפות הציבור הרחב נמצא כי בחלק מהפרמטרים קיימת שונות בין העדפות המלווים להעדפות הציבור הרחב. בקרב הציבור הרחב קיומה של קרן בטחון נמצאה כמשמעותית ביותר, אולם מאפיין שני בחשיבותו היה רמת הסיכון (גובה הריבית), לאחריו סוג הלוואה, מידע על הלווה, משך תקופת ההלוואה ולבסוף אופן פיזור ההלוואה.

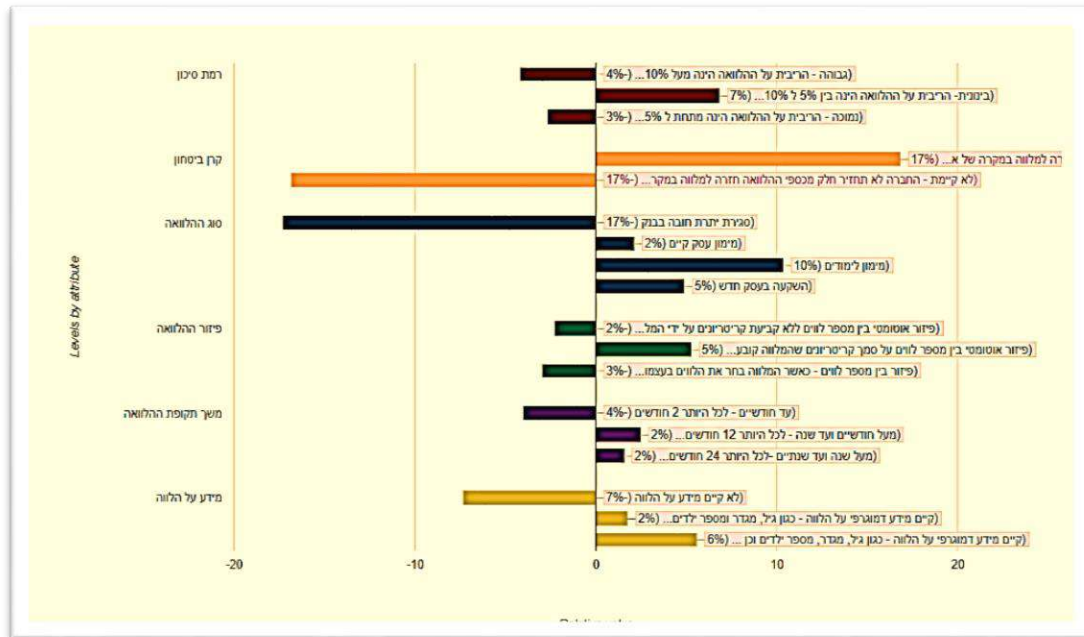
על מנת לבחון אם קיימים הבדלים מובהקים בין שתי קבוצות המשיבים (המלווים לעומת הציבור הכללי) נערך ניתוח לבחינת הבדלי ממוצעים לקבוצות לא מזווגות (Independent sample t-test). בהתאם להעדפות מאפייני ההלוואות. תוצאות הניתוח מצביעות על הבדלים מובהקים או קרובים למובהקות במרבית המשתנים. הבדל מובהק נמצא ביחס למאפיין הסיכון  $t(129)=2.35, (p<0.05)$ . התבוננות בממוצעי התשובות מעלה כי הציבור הרחב רואה במאפיין זה בעל משקל גבוה יותר ( $M=18.46, sd=12.66$ ) בהשוואה למלווים ( $M=14.49, sd=6.02$ ). הבדל מובהק נמצא גם ביחס למטרה לשמה הוענקה ההלוואה ( $t(129)=6.20, p<0.01$ ), כאשר ציבור המלווים מייחס למאפיין זה חשיבות גבוהה בהרבה ( $M=27.40, sd=9.0$ ) בהשוואה לציבור הכללי ( $M=18.31, sd=7.29$ ). הבדל מובהק נמצא ביחס למשך תקופת ההלוואה  $t(129)=1.92, (p<0.05)$ . הציבור הרחב ייחס למשתנה זה חשיבות גבוהה יותר ( $M=12.76, sd=7.68$ ) בהשוואה לציבור המלווים ( $M=10.44, sd=6.04$ ). לבסוף הבדלים קרובים למובהקות נמצאו ביחס למאפיין המידע על הלווה ( $t(129)=1.86, p<0.07$ ). הציבור הרחב ייחס למאפיין זה חשיבות גבוהה יותר ( $M=15.41, sd=6.15$ ) יחסית לציבור המלווים ( $M=12.93, sd=8.50$ ). כלומר, למעט סוג ההלוואה נראה כי מרבית ההבדלים מצביעים על חשש גבוה יותר בקרב הציבור הרחב בהשוואה לציבור המלווים.

#### הבדלים ברמות של המאפיינים

הבדלים נוספים נמצאו ביחס לערכים השונים בתוך כל משתנה. לכל ערך ניתן ציון בהתאם למידת השפעתו על קבלת ההחלטה. ערך חיובי מציין כי הערך תורם באופן חיובי להחלטה להלוות. מאידך גיסא, ערך שלילי מקטין את הנכונות להלוות לאותה מלווה. איור 13 מציג את התפלגות התשובות של המלווים.

איור 13. התפלגות הרמות בתוך מאפייני הלוואות בקרב המלווים (האיור מתוך אתר החברה

(conjoint.online)



מהתפלגות התשובות עולה כי המלווים מעדיפים הלוואות בעלות רמת סיכון בינונית (ריבית 5%–10%) ומעדיפים להימנע מריבית נמוכה (מתחת ל-5%) או גבוהה מדי (מעל 10%). המלווים מעדיפים הלוואות בהן מובטחת להם קרן בטחון המחזירה את הכספים במקרה של אי עמידה בתשלומים. ביחס למטרות ההלוואה נמצא כי המלווים העדיפו בעיקר הלוואות המיועדות למימון לימודים, לאחר מכן הלוואות המיועדות לפתיחת עסק חדש או מימון עסק קיים. בניגוד לכך הלוואות המיועדות למימון יתרת חובה בבנק (אוברדרפט) נתפסו בעיני המלווים כהלוואות פחות אטרקטיביות והשפיעו באופן שלילי על נכונותם הלוות. בהקשר לאופן פעילות הפלטפורמה עולה כי המלווים מעדיפים אפשרות לפיזור אוטומטי, אולם על פי מאפיינים שנקבעו באמצעות המלווים. פיזור אוטומטי ללא התחשבות בדעות המלווים או פיזור עצמאי נתפס כגורם מפחית אטרקטיביות. אף שלמשך הזמן הייתה השפעה קטנה על מידת האטרקטיביות של ההלוואה, המלווים מעדיפים הלוואות בעלות משך זמן ארוך (מעל חודשיים) ורוצים להימנע מהלוואות קצרות מועד. לבסוף, המלווים העדיפו הלוואות שבהן קיים מידע דמוגרפי על הלווה, כולל מידע על מצבו הכלכלי. הנבדקים נמנעו מהלוואות בהן אין מידע על הלווה.

בהשוואה בין הציבור הרחב למלווים ניתן לראות כי הציבור הכללי זהיר ביחסו להלוואות. הבדלים נמצאו ביחס למשך הזמן, שבו העדיפו בציבור הכללי הלוואות קצרות מועד (עד חודשיים) והלוואות בעלות סיכון נמוך וריבית נמוכה. הציבור הכללי מעדיף להימנע מהלוואות להשקעה בעסק חדש אך מוכן יותר להלוות למימון סגירת חוב בבנק. ביתר המאפיינים לא נמצא הבדל בכיוון או ברמת החשיבות. איור 14 מציג את ההבדלים בין הקבוצות.

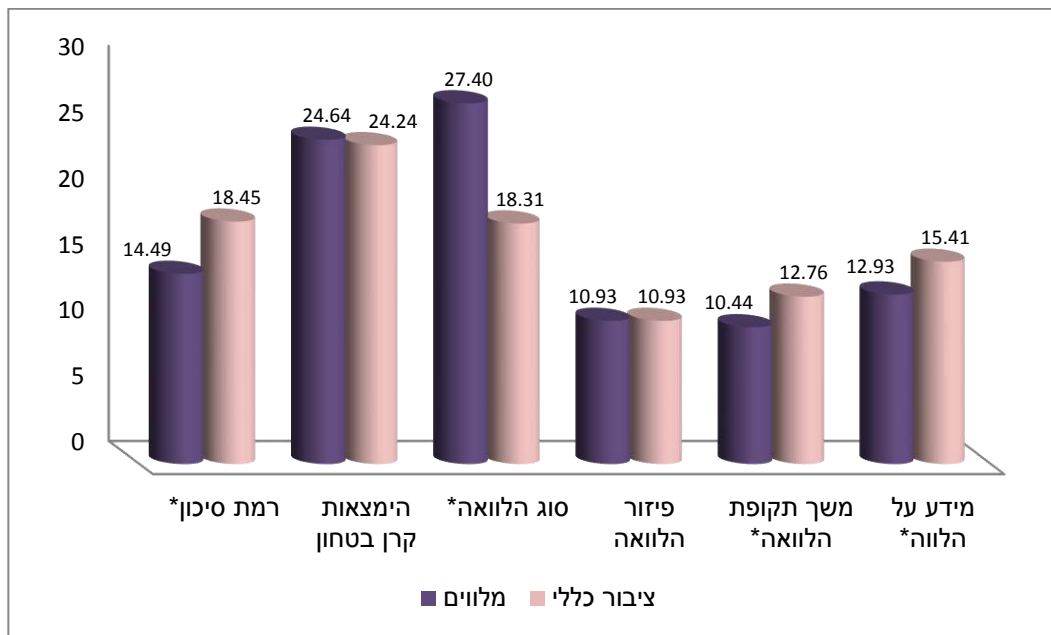
איור 14. הבדלים ברמות ומאפייני הלוואות של ציבור המלווים והציבור הרחב



על מנת לבחון את ההבדלים ביחס לחשיבות המאפיינים בין המלווים לציבור הכללי נערך ניתוח לבחינת הבדלי ממוצעים לקבוצות לא מזווגות (Independent sample t-test). התוצאות הצביעו על הבדלים מובהקים בשלושה מאפיינים. ההבדל הראשון נמצא במאפיין שבחן את **רמת הסיכון** של הלוואה ( $t(129)=2.357, p<0.05$ ). החשיבות שהוענקה לרמת הסיכון של הלוואה גבוהה יותר בקרב הציבור הרחב ( $M=18.46, sd=12.66$ ) בהשוואה לציבור המלווים ( $M=14.49, sd=10.35$ ). הבדל דומה נמצא ביחס **למשך תקופת הלוואה**. הציבור הרחב ייחס משמעות רבה יותר למשך תקופת הלוואה ( $M=12.76, sd=7.68$ ) בהשוואה לציבור המלווים ( $M=10.44, sd=6.04$ ). הבדל מובהק נוסף נמצא ביחס **למטרה לשמה הוענקה הלוואה** ( $t(129)=6.24, p<0.01$ ). במקרה זה ציבור המלווים ראה בסוג הלוואה כאספקט משמעותי יותר להחלטתו ( $M=27.40, sd=9.03$ ) בהשוואה לציבור הרחב ( $M=18.31, sd=7.29$ ).

הבדל קרוב למובהקות נמצא ביחס למידע הקיים על הלווה ( $t(129)=1.88, p<0.10$ ). הממצאים מראים כי הציבור הרחב מייחס חשיבות גבוהה יותר לפרמטר זה ( $M=15.41, sd=6.15$ ) בהשוואה לציבור המלווים ( $M=12.93, sd=8.57$ ). התפלגות האספקטים השונים על פי ממוצעי החשיבות שהוענקו לאותו אספקט יחסית ליתר המשתנים בהתאם לסוג הנבדק מופיעה באיור 15. מאפיינים בהם נמצאו הבדלים מובהקים או קרובים למובהקות בין הקבוצות מסומנים בכוכבית.

איור 15. התפלגות הערכים השונים על פי ממוצעי החשיבות של המאפיינים בהתאם לסוג הנבדק



### הבדלים בין העמדות של המלווים לבין הציבור הכללי ביחס לפלטפורמה

על מנת לבחון אם קיימים הבדלים בין עמדות המלווים לעמדות הציבור הכללי כלפי השימוש בפלטפורמה נערך ניתוח לבחינת הבדלי ממוצעים לקבוצות לא מזווגות (Independent sample t-test). לוח 13 מציג את הבדלי הממוצעים ואת הממוצע הכללי.

לוח 13. התפלגות ממוצעי העמדות ביחס לפעילות בפלטפורמה להלוואה בין עמיתים

שימוש בפלטפורמה		כלל הנבדקים	
לא השתמשו בשירותי הפלטפורמה N=59	הלוו או לוו באמצעות הפלטפורמה N=72	ממוצע כלל הנבדקים (ס.ת.) N=131	
4.47 (2.16)	*5.40 (1.92)	4.98 (2.07)	אנטי-קפיטליזם הלוואה בין עמיתים מהווה אלטרנטיבה למערכת הקפיטליסטית

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>



4.54 (2.60)	*5.50 (1.58)	5.05 (2.14)	הלוואה בין עמיתים מאפשרת להימנע מלתמוך בבנקים הגדולים
<b>4.50</b> <b>(1.88)</b>	<b>*5.49</b> <b>(1.53)</b>	<b>5.02</b> <b>(1.86)</b>	<b>סה"כ – אנטי קפיטליזם</b>
<b>מורכבות הפלטפורמה</b>			
4.66 (1.58)	**2.61 (1.60)	3.53 (1.89)	לוקח הרבה זמן עד שמבינים איך מלווים לאחרים באמצעות התוכנה (הפלטפורמה של הלוואות בין עמיתים)
5.41 (1.60)	**3.51 (1.93)	4.38 (2.01)	לדעתי יש צורך להכיר טוב את האתר (הפלטפורמה של הלוואות בין עמיתים) לפני שמתחילים להלוות
<b>5.03</b> <b>(1.27)</b>	<b>**3.07</b> <b>(1.73)</b>	<b>3.95</b> <b>(1.67)</b>	<b>סה"כ – מורכבות פלטפורמה</b>
<b>הנאה משיתוף בהלוואות</b>			
4.32 (1.87)	**5.18 (1.67)	<b>4.79</b> <b>(1.80)</b>	פלטפורמה כזו מאפשרת למלווה ליהנות מעזרה לאחרים באמצעות הענקת הלוואות
4.56 (2.00)	4.24 (2.00)	4.38 (2.04)	האפשרות לחלוק את הכסף עם אנשים אחרים מעניקה למלווה הנאה
<b>4.44</b> <b>(1.73)</b>	<b>**4.70</b> <b>(1.72)</b>	<b>4.58</b> <b>(1.73)</b>	<b>סה"כ – הנאה משיתוף בהלוואות</b>
<b>הכנסה</b>			
3.73 (1.94)	**5.00 (1.86)	4.43 (2.29)	השימוש בפלטפורמה הזו (הלוואה בין עמיתים) מאפשרת מקור הכנסה נוסף למלווים
3.19 (2.17)	**4.79 (2.13)	4.07 (2.11)	הלוואה לאחרים היא מקור הכנסה משני עבור מלווים
<b>4.44</b> <b>(1.73)</b>	<b>**4.70</b> <b>(1.72)</b>	<b>4.58</b> <b>(1.73)</b>	<b>סה"כ – הכנסה</b>
<b>ידע</b>			
2.54 (2.02)	**4.32 (1.88)	3.52 (2.11)	אני בקיא בנושא של הענקת הלוואות בין עמיתים
<b>2.54</b> <b>(2.02)</b>	<b>**4.31</b> <b>(1.83)</b>	<b>3.51</b> <b>(1.46)</b>	<b>סה"כ – ידע</b>
<b>חיים מודרניים</b>			
4.75 (1.88)	6.13 (1.19)	5.50 (1.69)	הלוואה בין עמיתים מתאימה לרוח הזמן
4.53 (1.60)	**5.35 (1.42)	4.98 (1.55)	אנשים שמלווים לאחרים באמצעות פלטפורמות הלוואה בין עמיתים מתנהגים באופן המעודכן ביותר לקבלת מימון
<b>4.63</b> <b>(1.55)</b>	<b>**5.73</b> <b>(1.17)</b>	<b>5.24</b> <b>(1.35)</b>	<b>סה"כ – חיים מודרניים</b>
<b>פרטיות</b>			
4.19 (1.96)	*3.31 (2.02)	3.70 (2.04)	אני מרגיש (אי) נוחות שאחרים יזהו אותי בפלטפורמה של הלוואות בין עמיתים
4.19 (1.48)	**5.69 (1.46)	5.02 (1.64)	לדעתי התוכנה של הלוואות בין עמיתים שומרת על הפרטיות של המלווים
<b>5.03</b> <b>(1.27)</b>	<b>**3.07</b> <b>(1.43)</b>	<b>3.95</b> <b>(1.67)</b>	<b>סה"כ – פרטיות</b>
<b>סיכון נתפס</b>			
3.14 (1.73)	**1.31 (.866)	2.13 (1.61)	הענקת הלוואות באמצעות פלטפורמות בין עמיתים מהווה סיכון חוקי עבורי (מהווה עבירה על החוק)
4.59 (1.62)	**2.69 (1.53)	3.55 (1.83)	הענקת הלוואות באמצעות פלטפורמות בין עמיתים מהווה סיכון כלכלי עבורי
4.75 (1.48)	**2.82 (1.53)	3.69 (1.78)	אנשים מסתכנים אם הם מלווים כסף לאחרים באמצעות פלטפורמות בין עמיתים
<b>4.15</b> <b>(1.25)</b>	<b>**2.23</b> <b>(1.06)</b>	<b>3.12</b> <b>(1.58)</b>	<b>סה"כ – סיכון נתפס</b>

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

בחינת ממוצעי התגובות של ציבור המלווים מול הציבור הרחב, המשתקפת מלוח 13, מצביעה על עמדה חיובית יותר כלפי מטרת הפלטפורמה, במרבית הפרמטרים. ציבור המלווים חש כי השימוש בפלטפורמה מהווה אלטרנטיבה למערכת הבנקאות הממוסדת, המלווים חשים הנאה רבה יותר מהיכולת לעזור לאנשים אחרים באמצעות הפלטפורמה, מוצאים כי השימוש בפלטפורמה מהווה מקור הכנסה משני נוסף וטוענים כי השימוש בפלטפורמה של הלוואות בין עמיתים מתאים לרוח הזמן. בדומה לכך, ציבור המלווים תופס את השימוש בפלטפורמה כפחות מורכב בהשוואה לציבור הכללי, אינם חוששים כי הפלטפורמה מפרה את הפרטיות וחשים כי רמת הסיכון החוקי או הכלכלי או הכללי של שימוש בפלטפורמה נמוך זאת בהשוואה לציבור הרחב. הממצאים מעידים כי המוטיבציה של המלווים איננה רק כלכלית. המלווים חשים כי הפעילות בפלטפורמה מאפיינת התנהלות מודרנית ועכשווית, מהווה אלטרנטיבה למערכת הבנקאות ומאפשרת להם לעזור לאחרים.

### הקשר בין המאפיינים האישיותיים והעמדות של המלווים לבין בחירה בפרמטרים השונים

במחקר הנוכחי ביקשנו לבחון את ההשפעה של מאפייני המלווים ואישיותם על התנהלותם בפלטפורמה. לוח 14 מציג את ממוצעי התשובות ביחס להתנהלות המלווים ומידת שביעות הרצון מהשימוש בפלטפורמה.

לוח 14. ממוצעי התשובות ביחס להתנהלות המלווים ומידת שביעות הרצון מהשימוש בפלטפורמה

הערות	ס.ת.	ממוצע	משתנה
	1.926	4.15	המידה בה סכום הלוואה בעל משמעות ללווה (בסולם 1-לא משמעותי עד 7-מאוד משמעותי)
מ-0 עד 1,000,000 ש"ח	158,428 ש"ח	122,500 ש"ח	הסכום שהלווה מוכן להלוות דרך פלטפורמה של הלוואה
נע בין 0.5% ל-25%	3.7%	6.7%	אחוז הריבית שהלווה מעוניין לקבל עבור הלוואה
	1.278	5.97	מידת שביעות הרצון מהשימוש באתר החברה (בסולם 1-לא משמעותי עד 7-מאוד משמעותי)
	1.332	5.67	המידה בה השימוש בתוכנה מילא אחר הציפיות של הלווה (בסולם 1-לא משמעותי עד 7-מאוד משמעותי)
	1.55	2.43	מידת הסיכון בשימוש בפלטפורמה (בסולם 1-לא משמעותי עד 7-מאוד משמעותי)

הממצאים מצביעים על פיזור רחב ביחס לסכומי הכסף שאותם מוכנים המלווים להלוות. עם זאת, בממוצע, סכום הלוואה גבוה ועומד על מעל ל-120,000 ש"ח. בהתאם לכך גובה הריבית המבוקשת עומד על 6%. בהשוואה לריביות המוצעות על תכניות חסכון ואג"ח, ניתן לראות כי המלווים מצפים לפיצוי גבוה עבור הפעילות בפלטפורמה, ורואים בה השקעה בעלת רמת סיכון גבוהה. ביחס

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

לשימוש בפלטפורמה עצמה התוצאות מצביעות על תחושת בטחון בשימוש בתוכנה, מידה גבוהה של שביעות רצון מהשימוש בה ועל תפיסת הפלטפורמה כעונה על הציפיות ממנה.

ניתן לתלות את ההבדלים בסכומים שהמלווים מוכנים להלוות במאפיינים האישיים שלהם. לדוגמה, יתכן כי אנשים בעלי שנאת סיכון (risk aversion) נמוכה יהיו מוכנים להלוות סכומים גבוהים בהשוואה לאנשים בעלי שנאת סיכון גבוהה. כדי לבחון אם ישנה השפעה למשתנים אישיים ולעמדות של המלווים ערכנו ניתוח רגרסיה היררכית בשני שלבים. בשלב הראשון הוכנסו המשתנים האישיים, שכללו העדפת זמן עתיד, רמת הסיכון הנתפסת וכן העמדה של המלווים כלפי הפעילות בפלטפורמה. בשלב השני הכנסנו את המשתנים הדמוגרפיים של הנבדקים, שכללו הכנסה, מגדר (0-זכר, 1-נקבה) וגיל המלווה. בניתוח המשתנים לא נמצא קשר מובהק בין המשתנים האישיים או הדמוגרפיים של המלווים לבין החשיבות שהקנו הלווים לפרמטרים השונים. כלומר, החשיבות שהקנו המלווים למאפיינים לא הושפעה מהעדפת הזמן, רמת הסיכון או העמדות כלפי הפלטפורמה. כמו כן לא נמצאו השפעות להכנסה של המלווים, למגדר או לגיל הלווים. מכאן ניתן להסיק כי קיימת אחידות דעים בין המלווים מעבר למשתנים האחרים.

קשר מובהק נמצא בין **הסכום שאותו הלווים מוכנים להלוות** לבין המשתנים האישיים ( $R^2=.171, p < 0.05$ ). עם זאת **העמדה כלפי הפלטפורמה** הייתה המשתנה היחיד שתרם לשונות המשותפת ( $\beta=.281, p < 0.05$ ). כלומר, נמצא כי ככל שהעמדה כלפי השימוש בפלטפורמה חיובית יותר, כך הסכום אותו מוכנים הלווים להלוות עולה. מאידך גיסא, העמדה לא השפיעה על הריבית אותה מעוניינים הלווים לקבל עבור הלוואתם, כמו גם משתנים אישיים או דמוגרפיים אחרים.

קשר מובהק נוסף נמצא בין **מידת שביעות הרצון מהשימוש בפלטפורמה** לבין המשתנים האישיים ( $R^2=.236, p < 0.01$ ). גם במקרה זה, המשתנה שתרם לשונות המשותפת היה **העמדה כלפי הפלטפורמה** ( $\beta=.496, p < 0.01$ ). כלומר, ככל שהעמדה כלפי השימוש בפלטפורמה חיובית יותר, כך שביעות הרצון מהפלטפורמה גבוהה יותר. ממצא דומה נמצא ביחס למידה שבה העריכו המלווים כי התוכנה מילאה אחר ציפיותיהם. הקשר בין המשתנים היה חיובי ( $R^2=.254, p < 0.01$ ), כאשר **העמדה כלפי הפלטפורמה** ( $\beta=.491, p < 0.01$ ) הייתה המשתנה היחיד שתרם לשונות המשותפת. כלומר, ככל שהעמדה כלפי השימוש בפלטפורמה חיובית יותר, כך המלווים העריכו את המידה בה התוכנה מילאה אחר ציפיותיהם כגבוהה יותר. לבסוף, קשר שלילי נמצא בין המשתנים האישיים לבין המידה בה המלווים העריכו את השימוש בפלטפורמה כמסוכנת ( $R^2=.120, p < 0.05$ ). המשתנה שתרם לשונות המשותפת הוא **העמדה כלפי הפלטפורמה** ( $\beta=-.285, p < 0.05$ ). כלומר, ככל שהעמדה כלפי הפלטפורמה חיובית יותר תפיסת הסיכון של הפלטפורמה נמוך.

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

מתוצאות הניתוחים עולה כי לעמדת המלווים ביחס לשימוש בפלטפורמות הלוואה חברתית ישנה השפעה מרכזית על אופן השימוש בפלטפורמה, על התפיסה כלפי רמת המסוכנות של הפלטפורמה ועל מידת שביעות הרצון מהחברה המפעילה את הפלטפורמה. עם זאת למשתנים אישיותיים אחרים, דוגמת שנאת סיכון והעדפת זמן או למשתנים הדמוגרפים לא הייתה השפעה דומה.

## דין

מחקרים שבחנו תהליכי קבלת ההחלטות של מלווים בפלטפורמות הלוואות חברתיות מצביעים על תהליך דו-שלבי הכולל הישענות על מאפיינים רציונלים, דוגמת גובה הריבית ויכולת החזר (Shen, Krumme & Lippman, 2010) בצד מאפיינים סימבוליים ותפיסתיים דוגמת אטרקטיביות הלווה או הקירבה הגיאוגרפית (Chen et al., 2016; Ravina, 2007). במחקר הנוכחי הוספנו נדבך למחקרים אלו והתמקדנו בהשפעת מרכיבי הלוואה על האטרקטיביות הנתפסת של הלוואות בעיני המלווים.

בניגוד למחקרים קודמים (דוגמת Ravina, 2007) במחקר הנוכחי נמצא כי למידע על הלווים הייתה השפעה מופחתת על הערכת אטרקטיביות הלוואה בעיני המלווים. ניכר כי המאפיינים המשמעותיים בעיני המלווים מתמקדים ביכולתה של החברה המעניקה את שירותי הפלטפורמה למקסם את הביטחון בהחזר הלוואה. לפיכך המלווים מעוניינים בהלוואות שלהן קרן בטחון המעניקה גיבוי וסיוע במקרה בו הלוואה לא תיפרע במלואה. ממד זה היה בעל השפעה הגבוהה ביותר על הרצון להלוות גם בעיני הציבור הרחב ומעיד על תפיסת הסיכון הגבוהה של פלטפורמת הלוואה בין עמיתים. ממד נוסף שנמצא כבעל משמעות לציבור המלווים הוא סוג הלוואה. מהתפלגות התשובות עולה כי בעוד שציבור המלווים מוכן להלוות את כספו למטרת מימון לימודים, פתיחת עסק ואפילו למימון עסק קיים, המלווים מעדיפים להימנע ממימון של החזר חובות. ניכר כי משתנה זה, תרם באופן שלילי לרצון להלוות והפחית את אטרקטיביות הלוואה. בהשוואה לציבור הרחב ניתן לראות כי קבוצה זו מעדיפה להימנע ממתן הלוואות למטרת סגירת חובות אולם הציבור הרחב סובלני יותר כלפי מימון חובות בהשוואה לציבור המלווים. למעשה, עמדת הציבור הרחב הייתה שלילית יותר כלפי הלוואה שנועדה למימון הקמת עסק חדש, ובעיני גורם זה היה בעל רמת סיכון גבוהה יותר ממימון החזרי חוב.

ממצאי המחקר עולה כי ציבור המלווים הושפע פחות מרמת הסיכון של הלוואה, כפי שהוצגה בגובה הריבית. בדומה לציבור הרחב הלוואה המועדפת היא בעלת סיכון ברמה בינונית, אולם בניגוד לציבור הרחב הלוואות בעלות רמת סיכון נמוכה אינן אטרקטיביות בעיני המלווים. ממד זה מדגיש את תפיסת המלווים לפיה הלוואות בין עמיתים הן מכשיר פיננסי בעל רמת סיכון בינוני, שאיננו מקביל לפק"מ (פיקדון קצר מועד) או לתוכנית חסכון, ובו בזמן מוערך כבעל רמת סיכון נמוכה יחסית להשקעה בבורסה או במט"ח. לפיכך, המלווים העידו כי הם מעדיפים הלוואות בעלות ריבית גבוהה משמעותית מתוכניות סולידיות. רמת הריבית הממוצעת המועדפת בעיני

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

המלווים הייתה כ-6.7%. ממצא זה עומד בסתירה למחקרים קודמים בהם נמצא כי מלווים מעדיפים להשקיע בהלוואות בעלות סיכון גבוה, המאופיינות בסכומי הלוואה גבוהים בצד ריבית גבוהה (Chen et al., 2016). יתכן כי ההבדלים מעידים על מידת האמון הנמוכה של המלווים הישראלים בפלטפורמה האינטרנטית וביכולתם של הלווים לעמוד בהתחייבויותיהם כלפי המלווים. לפיכך, המלווים מעדיפים להשקיע באלטרנטיבה בעלת סיכון נמוך, שבה ההחזר אולי נמוך אבל הסיכוי למיצוי ההלוואה גבוה יותר.

מאידך גיסא, כאשר נבחנה תפיסת הנבדקים כלפי הפלטפורמה להלוואות בין עמיתים נמצא כי ציבור המלווים תופס את הפעילות בפלטפורמה כבעלת רמת סיכון נמוכה בהשוואה לציבור הרחב, ובו בזמן כמקור אפשרי להכנסה נוספת. ניכר כי בעוד המלווים רואים באפשרות להלוות באמצעות פלטפורמת P2P כמכשיר פיננסי בעל רמת סיכון בינונית, הציבור הרחב רואה באלטרנטיבה זו מכשיר פיננסי בעל רמת סיכון גבוהה, דוגמת השקעה בבורסה. הציבור הרחב מעריך את השימוש בפלטפורמה כבעל רמת סיכון גבוה יותר, כמקור לפגיעה אפשרית בפרטיות של המשתמשים בו, כאתר בעל מורכבות גבוהה יותר ואת עצמו כחסר ידע בתחום בהשוואה לציבור המלווים.

באופן מפתיע לא נמצאו קשרים בין מאפייני המלווים לבין מאפיינים אישיותיים כפי שעלו ממחקרים קודמים (Chen et al., 2016; Herzenstein et al., 2008; Pope & Sydnor, 2008). החשיבות שהקנו המלווים למאפיינים לא הושפעה מהעדפת הזמן או מרמת הסיכון הסובייקטיבית והאובייקטיבית של המלווים. כמו כן, לא נמצאו השפעות להכנסה של המלווים, למגדר או לגיל המלווים. עם זאת, בדומה לממצאי מחקרים (Ravine, 2008) שנערכו על ציבור המלווים בארצות הברית ניכר כי קבוצה זו הייתה בעלת מאפיינים הומוגניים ומאופיינת ברוב גברי (80%), מבוגר ובעל הכנסה גבוהה מהממוצע. לעומתם, בציבור הכללי שהשתתף במחקר הנוכחי אחוז הגברים עמד על כמחצית מהמשיבים ורמת ההכנסה הייתה נמוכה מהממוצע. ניתן לשער כי ההבדלים במאפייני הקבוצות השפיעו על תהליך קבלת ההחלטה ועל הפרמטרים המועדפים בעיני הציבור הרחב. בהינתן כי המחקר שלפנינו הוא ראשוני ונערך על קבוצה קטנה של מלווים אנו חשים כי יש צורך בפיתוח הנושא ועריכת מחקרים נוספים בתחום בישראל ובעולם.

#### 4. דיון כללי, מסקנות והתפתחויות צפויות בעתיד

שלושת המחקרים הכמותיים שהוצגו בחלק הקודם מצביעים על בעיית הלגיטימציה של ענף הלוואות בין עמיתים. ניכר כי נשאלים רבים בציבור הכללי (המחקר הראשון שמוצג בחלק 3.1) לא הכירו את הפלטפורמה ולא השתמשו בשירותיה. רק כ-4% הודו כי הלוו או לוו באמצעותה. המשיבים ציינו כי ההימנעות מהשימוש בפלטפורמה נובעת מחוסר היכרות עמה גם מחשש ותחושת סיכון משימוש בפלטפורמת P2P. ממצא מדאיג שעלה מהנתונים הוא כי גם בקרב המשיבים אשר פעלו באמצעות הפלטפורמה, כשליש מהם ציינו כי לא יחזרו לפעול בשירותי החברה בעתיד. חלק מהם הצביעו על בעיית החזר תשלומים מצד הלווים והפסדים כספיים כסיבה להימנעות מהשקעה חוזרת. ממצא זה מתנגש מול הראיונות שקיימנו עם מנהלי החברות בהם הוצגו בפנינו תחזיות אופטימיות לגידול מתמשך בשימוש בפלטפורמה. לצערנו, הדבר איננו בא לידי ביטוי בתחושות הציבור.

כאשר נבחנו העדפות המלווים (המחקר השלישי שמוצג בחלק 3.3) נמצא כי המשתנה המשמעותי ביותר בעיני ציבור המלווים, בדומה לציבור הרחב, הוא יכולתה של החברה להבטיח החזר כספי אם הלווה ימנע מהשבת חובותיו. ממצא זה מתיישב עם מסקנות מחקרים קודמים שמצאו כי הנכונות של מלווים להמשיך ולפעול באמצעות הפלטפורמה נובע, בין היתר, ממידת האמון שיש ביכולתם של הלווים לעמוד בהתחייבויותיהם כמו גם מתחושת הסיכון בשימוש בפלטפורמה (Gao et al., 2016). ככל שרמת הסיכון הנתפסת הייתה נמוכה כך הנכונות להשקיע פעם נוספת באמצעות הפלטפורמה עלתה. בראיונות שנערכו עם מנהלי החברות ציינו המרואיינים כי הם פועלים על מנת להשיב את כספי המלווים אם הלווה מאחר בהחזר ההלוואה. עם זאת, רק חלק מהחברות מציעות קרן בטחון למלווים במקרה של אי החזר תשלומים. יתר החברות אינן מציעות בטוחות להשבת הכסף, למעט עזרה בפניה לערכאות משפטיות. בניגוד לגישה זו, תפיסת הציבור הכללי והמלווים היא שהשקעה באמצעות הפלטפורמה איננה אפיק בטוח, דוגמת פק"מ, אלא אפיק בעל רמת סיכון גבוהה, בדומה למניות. ניתן להסיק מכאן כי קיימת בעיית הלימה בין תפיסת בעלי החברות את הפלטפורמה כאמצעי בטוח מול מידת האמון הנמוכה של הציבור הרחב בשימוש באמצעי זה.

הרצון למזער את רמת הסיכון בא לידי ביטוי גם במטרות המועדפות על המלווים, שהתמקדו בהלוואות בעלות פוטנציאל צמיחה עתידית, דוגמת מימון לימודים והשקעה בעסק חדש או קיים. בו בזמן מימון החזר חובות, אשר מעיד על מסוכנות גבוהה של הלווה, היווה מאפיין שלילי שהפחית את רצון המלווים להלוות. העדפה זו מתנגשת עם המציאות בה כמחצית מההלוואות המוענקות באמצעות הפלטפורמה מיועדות למימון חובות (המחקר השני שמוצג בחלק 3.2). לא ברור עד כמה ציבור המלווים מודע לממצא זה, שכן במרבית המקרים ההלוואות מפוזרות באופן אוטומטי ללא שיתוף המלווים בבחירת הלווים. מאידך גיסא, יתכן כי אי ההלימה בין העדפות המלווים למאפייני הלווים מקטין את שביעות הרצון ופוגע באמינות החברות. לפיכך, על החברות לתת את דעתן על

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: [/https://www.facebook.com/hethcenter](https://www.facebook.com/hethcenter)

סתירה זו ולאפשר חופש בחירה גבוה יותר למלווים, בצד יצירת בטוחות למלווים המעניקות הלוואות למטרות בעלות סיכון גבוה, דוגמת החזרי חוב.

כאשר נבחנו מאפייני אישיות מול מאפייני הפעילות (המחקר הראשון שמוצג בחלק 3.1) נמצא בקרב המלווים יחס חיובי יותר כלפי לקיחת סיכונים בהשוואה לציבור הרחב. המשיבים שפעלו באמצעות הפלטפורמה נמצאו כבעלי **שנאת סיכון** מופחתת וכבעלי **אוריינטציה גבוהה יותר לעתיד** בהשוואה לציבור הכללי. שני משתנים אלו מסבירים את התפיסה החיובית כלפי השקעות בעלות סיכון. Klein and Shtudiner (2016) מצאו כי ככל ששנאת הסיכון נמוכה הנכונות להשקיע באפיקים בעלי רמת סיכון גבוהה, דוגמת מניות ומט"ח, עולה. מכיוון שהשקעה באמצעות הפלטפורמה נתפסת כאפיק בעל סיכון גבוה סכומי ההלוואה שהוצעו על ידי המשיבים שלא השקיעו באמצעות הפלטפורמה היו נמוכים ובריבית גבוהה. קבוצה זו דרשה פיצוי כספי גבוה יותר עבור הנכונות להשקיע בפלטפורמה. בדומה לכך, נמצא כי דעות חיוביות יותר כלפי השימוש בפלטפורמה הובעו על ידי קבוצת הגברים. מחקרים קודמים מצביעים על קשר בין מגדר לבין אהדת סיכון, כאשר גברים אופייניו בנכונות רבה יותר להשקיע באמצעות פלטפורמות הלוואה בין עמיתים (Paravisini, Rappoport & Ravina, 2016). הקשר בין שנאת הסיכון המופחתת והנכונות לפעול באמצעות הפלטפורמה מאושש את ההשערה כי פלטפורמות הלוואות בין עמיתים מוערכות כאפיק בעל רמת סיכון גבוהה. לפיכך מרבית הציבור, המאופיין באוריינטציה נמוכה לסיכון, נמנע מפעילות באתר.

כאשר נבחן הקשר בין גובה הריבית שנקבעה על ידי החברות למשתנים המאותתים על סיכון גבוה יותר של הלווים (המחקר השני שמוצג בחלק 3.2) לא נמצאה השפעה למאפיינים הדמוגרפים של הלווים, למעט בעלות על דירה ותואר אקדמי. כלומר, לוויים שאין בבעלותם דירה ובעלי השכלה שאיננה אקדמית נדרשו להחזר ריבית גבוה יותר. למטרת ההלוואה לא הייתה השפעה על גובה הריבית, גם כאשר המטרה הייתה בעלת רמת סיכון גבוה יותר. כאמור, הריבית המשולמת להלוואות בעלות סיכון גבוה כמו פתיחת עסק או כיסוי חובות והלוואות בעלות סיכון נמוך (המחקר השלישי שמוצג בחלק 3.3). ההשפעה העיקרית על גובה הריבית הייתה תקופת ההלוואה וסכום הכסף. גם כאן ניתן לראות כי לסכום הכסף קשר שלילי עם גובה הריבית, זאת בניגוד לתפיסה הקושרת סכום גבוה עם סיכון גדול יותר (Chen et al., 2016). באופן מפתיע, למשתנים הרציונליים, שכללו את גובה הריבית ומשך הזמן, הייתה השפעה מועטה על אטרקטיביות ההלוואה בעיני המלווים. נמצא כי מרבית המלווים מעוניינים בסיכון בינוני, כלומר בריבית שנעה בין 5%–10%, ולהלוואות שמוענקות לתקופת זמן ממושכת מעבר לשנה. ממצא זה מנוגד לממצאי מחקרים קודמים בהם נמצא כי מלווים מעדיפים הלוואות בעלות ריבית גבוהה ולתקופה קצרה (Chen et al., 2016).

הסתירה בין רצון המלווים מחד גיסא והתנהלות החברות מאידך גיסא מעידה כי נקודת הייחוס של החברות היא הלווים ולא המלווים. הדבר מתיישב עם תשובתו של אחד המרואיינים הבכירים

**מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל**

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

בענף לשאלה כיצד הוא מגייס מלווים. המרוויין השיב כי הוא איננו צריך לפעול לגיוס מלווים שכן ישנו היצע רב של לקוחות המעוניינים להשקיע באמצעות הפלטפורמה. לפיכך, הוא ממקד את מאמצי השיווק בגיוס לווים איכותיים. גם תשובה זו מעידה על אי הלימה מסוימת בין החברות הפועלות בענף P2P לבין צרכי המלווים. סתירה זו מעלה תהייה לגבי עתיד ענף ההלוואות בין עמיתים ויכולתו להוות אלטרנטיבת השקעה אמיתית על פני אפיקים מסורתיים חלופיים.

### **כשלים הקיימים בענף הלוואות בין עמיתים**

ממצאי הסקירה הספרותית והמחקר שנערך מצביעים על מספר כשלים הקיימים בתחום הלוואות בין עמיתים. הכשל הראשון עלול לנבוע מכניסתם של גופים מוסדיים, דוגמת בתי השקעות לתחום הן כמלווים והן כבעלי הפלטפורמות. כך, למשל, בית ההשקעות מיטב דש שרכש את חברת eLoan. כניסת בתי השקעות מצביעה על האמון שמעניקים בתי השקעות לענף זה ועל פוטנציאל הצמיחה של הענף. גודלם וחוזקם של בתי ההשקעות מאפשרים אלטרנטיבה אמיתית לתחרות מול הבנקים. עם זאת, כניסת הגופים המוסדיים מעלה חששות לכשלים אפשריים. ראשית, קיים חשש מעידוד של החברות לשימוש מסוכן בכספי המלווים. בגלל גודלן של החברות הן עלולות לעודד את הפלטפורמות למקסם את מספר ההלוואות ולהפחית באמצעי סינון של הלווים. הליך זה עלול להגדיל את מספר הלווים בעלי חדלות פירעון של הלוואות. כאמור, חברות P2P מהוות צינור להעברת כספים ואינן אחראיות על הפסדים. לפיכך, הדבר עלול להשפיע על רמת הסיכון של קרנות הפנסיה וחברות הביטוח. **על המחוקק לדאוג כי הגופים המוסדיים לא ישתמשו בכוחם על מנת להניע את מנהלי הפלטפורמה להפחית את בדיקות הנאותות ואת הליכי החיתום כך שיסכנו את כספי המשקיעים.**

כניסת הגופים המוסדיים לענף מעלה חשש נוסף מחסימת מלווים פרטיים המעוניינים בהשקעה של סכומים נמוכים יחסית. אם הגופים המוסדיים משקיעים סכומים גדולים (מיליוני שקלים), עלול להיווצר מצב בו אחוז גבוה מההלוואות הרשומות לא יהיה זמין למשקיעים הפרטיים בגלל העדפת הגופים המוסדיים על פני המלווים הקטנים או בגלל היצע גדול של כסף לעומת ביקוש הלוואות. אומנם החוק הקיים דורש כי החברות לא יפלו בין מלווה למלווה, אולם החוק איננו מטפל במקרה בו היצע הכסף עולה על הביקוש בגלל גודלו של הגוף המשקיע שמכסה את מרבית ההלוואות הנדרשות. **לפיכך יש לשקול הגנה על המשקיעים הפרטיים בפני חסם של גופים מוסדיים.**

כאמור, פלטפורמת הלוואות בין עמיתים נועדה לשמש אלטרנטיבה לגופים מוסדיים דוגמת בנקים או חברות אשראי וביטוח ולסייע להגברת התחרות בענף זה. חוק אשראי הוגן אוסר על הבנקים להקים פלטפורמה דומה במשך שלוש השנים הקרובות. לעומת זאת, חברות כרטיסי האשראי, שיופרדו מהבנקים, יוכלו לפתח פעילות כזאת לאחר הפיכתן לעצמאיות. בהינתן שנתח שוק ההלוואות של החברות הפועלות היום מהווה כ-5% אנו תוהים אם יש מקום לבחון את כניסת הבנקים לא על בסיס זמן אלא על בסיס נתח שוק. בתי השקעות, וגם בנקים, ובעיקר בנקים

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>



חברתיים (דוגמת "אופק" הישראלי) משתמשים בפלטפורמות P2P להפחית את העלות של חיתום הלוואות קטנות מצרכנים. לדוגמה, BancAlliance, רשת של בנקים חברתיים בארצות הברית, הצטרפה בשנת 2015 לחברת lending club במטרה לרכוש הלוואות דרך הפלטפורמה ולגייס כספים עבור הלוואות של לקוחות. אף שדרך זו יכולה להיטיב עם בנקים חברתיים המתקשים להתחרות בבנקים הגדולים במשק יש לדאוג כי הבנקים שמתמשים בפלטפורמה זו לא ישתמשו בה על מנת להתחמק מתקנות רגולטוריות שדורשות בחינה מעמיקה של הצרכנים, ויעמידו את הבנק ואת כספי הצרכנים בסיכון.

סוגיה נוספת שיש לעמוד עליה היא בעיית מסורבי האשראי והיכולת להשיג הלוואות בתנאים נוחים, מעבר להלוואות הניתנות בבנקים ובחברות ביטוח. אחת המטרות בפתיחת שוק האשראי לחברות חוץ בנקאיות נועדה לעזור ללווי מסורבי אשראי, שאינם יכולים לקבל הלוואות באמצעות המערכת הממוסדת הבנקאית. קיומן של חברות להלוואות בין עמיתים נדרש על מנת לאפשר גם לאוכלוסייה זו קבלת הלוואות בריבית אטרקטיבית ולא באמצעות גורמים בעייתיים, דוגמת "השוק האפור". אומנם, מנתוני המחקר עולה כי אחוז ההלוואות שמטרתן כיסוי חובות עומד על כ-50% מכלל הלוויים בפלטפורמת הלוואות בין עמיתים, עם זאת תהליך החיתום הארוך והמורכב, מספרם המצומצם של לוויים והרצון לשמור על החזר נאות של הלוואות (default) מקטין את יכולתן של החברות להוות אלטרנטיבה אמיתית לקבוצה זו. אחד הפתרונות הקיימים בעולם הוא פיצוי באמצעות ריבית גבוהה במיוחד על הלוואות בעלות סיכון גבוה. בישראל, ההגבלה הקיימת היא שהריבית לא תעלה על פי שניים ורבע מן השיעור שיפרסם בנק ישראל.<sup>33</sup> כמו כן ישנן הגבלות על גובה ריבית הפיגורים. לפיכך, בעוד שהפלטפורמות להלוואות בין עמיתים עשויות להוות אופציה טובה לצרכי כיסוי חובות כיום הן אינן מהוות אלטרנטיבה אמיתית למסורבי אשראי.

<sup>33</sup>[https://www.nevo.co.il/law\\_html/Law01/047\\_031.htm](https://www.nevo.co.il/law_html/Law01/047_031.htm)

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: [hethcenter@colman.ac.il](mailto:hethcenter@colman.ac.il)

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: [www.colman.ac.il/heth\\_center](http://www.colman.ac.il/heth_center)

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

## 5. סיכום והמלצות פעולה לעתיד

לסיכום, אנו מאמינים כי ענף הלוואות בין עמיתים מהווה אלטרנטיבה נאותה הן כאפיק השקעה סולידי יחסית והן כאפיק לקבלת הלוואה בתנאים נוחים. עם זאת, על החברות לפעול להגברת הלגיטימציה ולהפחתת תחושת הסיכון מהשימוש בפלטפורמה. אנו סבורים וממליצים כי בעלי החברות יפעלו בדרכים הבאות:

א. ניכר כי ענף הלוואות בין עמיתים סובל הן מחוסר מודעות לקיומה של אופציה זו, והן מחוסר ידע לגבי הפעילות ורמת הסיכון במתן הלוואות חברתיות. לפיכך, על החברות לפעול להעלאת המודעות לקיומה של אלטרנטיבה למערכת הממוסדת הבנקאית בציבור הרחב, המעוניין בהלוואות נוחות ובהשקעות אטרקטיביות. בו בזמן על החברות לפעול להגברת הלגיטימציה של שימוש בפלטפורמה על ידי מענה לחשש מסיכון כלכלי באמצעות קרן בטחון שתאפשר החזר כספי אם הלווה לא יעמוד בהתחייבויותיו. בנוסף, על החברות לאפשר הלימה בין המטרה המועדפת על המלווה וההלוואה בפועל גם במקרה בו המלווה בוחר להשתמש במנגנון פיזור אוטומטי. אם לא תתאפשר התאמה למטרות ההלוואה יש להבטיח כי הלוואות בעלות סיכון גבוה (דוגמת החזר חובות) יפוצו בריבית גבוהה יותר או ביצירת מנגנון ביטוח מפני הפסדים.

ב. התייחסות לאפיק השקעה באמצעות הפלטפורמה כאפיק בעל רמת סיכון גבוהה. במקרה זה על החברות להעלות את גובה הריבית שאותה משלמים הלווים ולאותה בכך כי ההשקעה באמצעות הפלטפורמה מהווה אלטרנטיבה להשקעה במניות או במטבע זר (מט"ח). העלאת הריבית תוכל לסייע לחברות להתחרות מול המערכת הבנקאית אם בנק ישראל יעלה את שיעור הריבית במשק.<sup>34</sup> אפשרות נוספת היא פיתוח אפשרות למכרז הלוואות, שבהן הריבית תקבע בהתאם לביקוש וההיצע על פי רמת האטרקטיביות שלהן. באופן כזה הלוואות אטרקטיביות יקבלו פיצוי גבוה, באמצעות ריבית טובה יותר, ואילו הלוואות בעלות סיכון שאינן אטרקטיביות יידרשו להחזר גבוה.

אם החברות ימשיכו בדרכי הפעולה הנוכחיים, אנו צופים סטגנציה בענף הלוואות בין עמיתים. אם הריבית במשק תעלה, ישנו אף חשש מירידה בפעילות עקב חוסר אטרקטיביות ברמת הריבית הנוכחית. עם זאת, אנו מקווים כי שהענף ישגשג ויהווה אלטרנטיבה לכלל המלווים והלווים המעוניינים לפעול להרחבת התחרות בענף הבנקאות.

<sup>34</sup> בנק ישראל תחזית מקרו-כלכלית לשנת 2018 (2018)  
<http://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/RegularPublications/Pages/forcast0418h.aspx>

## 6. נספחים

### נספח א' – שאלון מוטיבציה להלוואות בין עמיתים

#### שאלון א' – עמדות כלפי השקעה בפלטפורמה של הלוואה בין עמיתים (P2P)

פלטפורמות של הלוואה בין עמיתים (P2P) הינה פלטפורמה שבה צרכנים יחידים יכולים להלוות ל- או ללוות מ- אנשים אחרים באופן ישיר, ללא תיווך של גופים פיננסיים מוסדיים (דוגמת בנקים). אנא קרא/י את הסיבות והקף/י עד כמה את מסכים/ה עם כל סיבה מ- 1- 'בכלל לא' עד 7- 'מסכים במידה רבה מאוד'.

מסכים מאד	מסכים במידה בינונית	בכלל לא מסכים					
							<b>אנטי-קפיטליזם</b>
7	6	5	4	3	2	1	הלוואה בין עמיתים מהווה עבורי אלטרנטיבה למערכת הקפיטליסטית
7	6	5	4	3	2	1	הלוואה בין עמיתים מאפשרת לי להימנע מלתמוך בבנקים הגדולים
							<b>מורכבות הפלטפורמה</b>
7	6	5	4	3	2	1	לוקח זמן רב עד שמבינים איך מלווים לאחרים באמצעות התוכנה (הפלטפורמה של הלוואות בין עמיתים)
7	6	5	4	3	2	1	יש צורך להכיר טוב את האתר (הפלטפורמה של הלוואות בין עמיתים) לפני שמתחילים להלוות
							<b>הנאה משיתוף בהלוואות</b>
7	6	5	4	3	2	1	אני נהנה לעזור לאחרים באמצעות הענקת הלוואות
7	6	5	4	3	2	1	האפשרות לחלוק את הכסף שלי עם אנשים אחרים מעניקה לי הנאה
							<b>הכנסה</b>
7	6	5	4	3	2	1	השימוש בפלטפורמה הזו (הלוואה בין עמיתים) מאפשרת לי מקור הכנסה נוסף
7	6	5	4	3	2	1	הלוואה לאחרים היא מקור הכנסה משני עבורי
							<b>ידע</b>
7	6	5	4	3	2	1	אני בקיא בנושא של הענקת הלוואות בין עמיתים
							<b>חיים מודרניים</b>
7	6	5	4	3	2	1	הלוואה בין עמיתים מתאימה לרוח הזמן
7	6	5	4	3	2	1	אנשים שמלווים לאחרים באמצעות פלטפורמות הלוואה בין עמיתים מתנהגים באופן המודרני ביותר
							<b>פרטיות</b>
7	6	5	4	3	2	1	אני מרגיש אי נוחות שאחרים יזהו אותי בפלטפורמה של הלוואות בין עמיתים
7	6	5	4	3	2	1	התוכנה של הלוואות בין עמיתים שומרת על הפרטיות שלי
							<b>סיכון נתפס</b>
7	6	5	4	3	2	1	הענקת הלוואות באמצעות פלטפורמות בין עמיתים מהווה סיכון חוקי עבורי (מהווה עבירה על החוק)
7	6	5	4	3	2	1	הענקת הלוואות באמצעות פלטפורמות בין עמיתים מהווה סיכון כלכלי עבורי
7	6	5	4	3	2	1	אנשים מסכנים את כספם אם הם מלווים כסף לאחרים באמצעות פלטפורמות בין עמיתים
7	6	5	4	3	2	1	במידה ואעניק הלוואה דרך פלטפורמה זו, אעדיף שהלוואה תפוזר בין לווים רבים ולא תוענק ללווה אחד

**שאלון ב'**

1. בשאלון לפניך עליך למלא את הסכום אשר יגרום לאפשרויות א ו-ב להיות **אטרקטיביות במידה זהה מבחינתך**. כלומר, לא משנה לך אם תקבל את אופציה א' או את אופציה ב'.

קבלת 5,000 ₪ **היום**.

קבלת X ₪ **בעוד שנה מהיום**.

הסכום X צריך להיות \_\_\_\_\_ ₪ בכדי שאפשרויות א ו-ב יהיו אטרקטיביות באותו מידה מבחינתך.

2. דמיין לעצמך שמוצע לך לרכוש כרטיס לוטו, להגרלה שבה **10 משתתפים** (כך שהסיכוי שלך לזכות הוא 1 ל-10). הפרס הוא סכום כספי בסך 5,000 ₪.

**מהו הסכום המקסימאלי שתהיה מוכן לשלם עבור רכישת הכרטיס?**

אני מוכן לשלם לכל היותר  ₪ בכדי לרכוש את כרטיס ההגרלה.

3. מלא את הסכום אשר יגרום לאפשרויות א ו-ב להיות **אטרקטיביות במידה זהה מבחינתך**. קבלת 5,000 ₪ **היום**.

קבלת X ₪ **בעוד חודשיים מהיום**.

הסכום X צריך להיות \_\_\_\_\_ ₪ בכדי שאפשרויות א ו-ב יהיו אטרקטיביות באותו מידה מבחינתך.

4. מלא את הסכום אשר יגרום לאפשרויות א ו-ב להיות **אטרקטיביות במידה זהה מבחינתך**. קבלת 5,000 ₪ **היום**.

קבלת X ₪ **בעוד 4 שנים מהיום**.

הסכום X צריך להיות \_\_\_\_\_ ₪ בכדי שאפשרויות א ו-ב יהיו אטרקטיביות באותו מידה מבחינתך.

5. עד כמה אתה מעריכה את עצמך כאוהב/ת סיכונים?

מאוד אוהב	7	6	5	4	3	2	1	בכלל לא אוהב
-----------	---	---	---	---	---	---	---	--------------

חלק ג' - התייחס לסיבות שלהלן ורשום עד כמה כל סיבה מהווה שיקול בהלוואה לעמיתים מ-1- בכלל לא' עד 7- לחלוטין':

א. יצירת אלטרנטיבה לבנקים \_\_\_\_\_

ב. סיוע לפרויקטים חברתיים \_\_\_\_\_

ג. עזרה לאנשים שצריכים כסף ואין באפשרותם לקבל הלוואה מהבנק (מסורבי אשראי) \_\_\_\_\_

ד. הגדלת הכנסה \_\_\_\_\_

ה. חידוש כלכלי בעל מודל שיעלם בעתיד \_\_\_\_\_

ו. פיתוח פרויקטים חברתיים \_\_\_\_\_

ז. אחר. פרטי/י \_\_\_\_\_

**Conjoint analysis**

<https://run.conjoint.ly/study/4843/f8sn8qce6i>

**שאלון ה' – דמוגרפי**

מספר הפעמים שבהם הלוות כסף באמצעות הפלטפורמה של הלוואות בין עמיתים \_\_\_\_\_  
 עד כמה סכום הכסף שהלוותי בעל משמעות עבורי 1-יבכלל לא/ עד 7-יקריטי? \_\_\_\_\_  
 מהו הסכום שהיית מוכן להלוות דרך פלטפורמה של הלוואות בין עמיתים? \_\_\_\_\_  
 מהו אחוז הריבית שאתה מעוניין לקבל עבור ההלוואה? \_\_\_\_\_  
 עד כמה אתה מרוצה מהשימוש באתר:

מרוצה מאד	5	4	3	3	1	בכלל לא מרוצה
-----------	---	---	---	---	---	---------------

עד כמה השימוש בתוכנה מילאה אחר הציפיות שלך

מרוצה מאד	5	4	3	3	1	בכלל לא מרוצה
-----------	---	---	---	---	---	---------------

עד כמה השימוש בתוכנה מסוכן:

מרוצה מאד	5	4	3	3	1	בכלל לא מרוצה
-----------	---	---	---	---	---	---------------

השכלה (הקף/י בעיגול): תיכונת/ אקדמאית/ אחר  
 האם את/ה בעל/ת תואר בכלכלה או באחד התחומים הקרובים: כן/לא  
 האם את/ה עובד/ת במקצוע בעל נגיעה לתחום הכלכלה: כן/לא  
 אם ענית כן, פרטי איזה מקצוע: \_\_\_\_\_  
 גיל \_\_\_\_\_  
 מין (הקף/י בעיגול): זכר/ נקבה  
 סטטוס (הקף/י בעיגול): רווק/ נשוי/ אחר  
 הכנסה ממוצעת ליחיד היא כ- 9,000 ש.ה. האם ההכנסה שלך (הקף/י בעיגול):  
 הרבה מתחת לממוצע/ מתחת לממוצע/ ממוצעת/ מעל לממוצע/ הרבה מעל לממוצע

**תודה רבה על שיתוף הפעולה**

## 7. מקורות

- הורניק, ק., רופא, י. ופשטן, ת. (2013). סקר העדפות קוני דירות פוטנציאליים לעירוניות בת קיימא באמצעות ניתוח קונג'וינט. (חיבור לשם קבלת תואר "מוסמך"). אוניברסיטת תל-אביב, תל-אביב.
- חת, מ. (2015). התפתחות מערכת הבנקאות בישראל 1950 עד 1974. בתוך חת (עורך), הבנקאות בישראל במנהרת הזמן 1965-2015. (עמ' 115-128). ירושלים: הוצאת ראובן מס. (במקור פורסם במקור ברבעון לכלכלה, 1975).
- חת, מ. (2015). האגודות השיתופיות לאשראי. זיכרון העבר או חזון לעתיד? בתוך חת (עורך), הבנקאות בישראל במנהרת הזמן 1965-2015. (עמ' 553-564). ירושלים: הוצאת ראובן מס. (במקור פורסם ב"תאגידים", 2013).
- חת, מ. (2013). האגודות השיתופיות לאשראי. זיכרון העבר או חזון לעתיד? מתוך קובץ מאמרים הבנקאות בישראל במנהרת הזמן 1965-2015. ירושלים. הוצאת ראובן מס.
- קליין, ג. (2011). איתות להצלחה: מודל קבלת לגיטימציה בקרב חברות ביוטכנולוגיה חדשות, בישראל (חיבור לשם קבלת תואר "דוקטור לפילוסופיה"). אוניברסיטה העברית, ירושלים.
- Akerlof, G. A. (1970). The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488-500.
- Bachmann, A., Becker, A., Buerckner, D., Hilker, M., Kock, F., Lehmann, M. & Tiburtius, P. (2011). Online peer-to-peer lending – a literature review, *Journal of Internet Banking and Commerce*, 16(2), 1-17.
- Barasinska, N., & Schäfer, D. (2010). Does gender affect funding success at the peer-retrived to-peer credit markets? Evidence from the largest German lending platform. from <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/52541/1/668923539.pdf>
- Booij, A. S., & Van Praag, B. M. (2009). A simultaneous approach to the estimation of risk aversion and the subjective time discount rate. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 70(1), 374-388.
- Binninger, A.S. & Ourahmoune, N. (2015). Collaborative consumption and sustainability: A discursive analysis of consumer representations nad collaborative website narratives. *The Journal of Applied Bussiness Research*. 31(5), 969-986.
- Botsman, R. (2015). The Sharing Economy: Dictionary of Commonly Used Terms. Retrieved from: <https://medium.com/@rachelbotsman/the-sharing-economy-dictionary-of-commonly-used-terms-d1a696691d12#.psetgtusq>

- Botsman, R., & Rogers, R. (2011). *What's mine is yours: how collaborative consumption is changing the way we live*. London: Collins.
- Chen, X. H., Jin, F. J., Zhang, Q., & Yang, L. (2016). Are investors rational or perceptual in P2P lending?. *Information Systems and e-Business Management*, 14(4), 921-944.
- Deephouse, D. L., Bundy, J., Tost, L. P., & Suchman, M. C. (2017). Organizational legitimacy: Six key questions. *The SAGE handbook of organizational institutionalism*, 27-54.
- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Organizational legitimacy: Social values and organizational behavior. *Pacific sociological review*, 18(1), 122-136.
- Duarte, J., Siegel, S., & Young, L. (2012). Trust and credit: the role of appearance in peer-to-peer lending. *Review of Financial Studies*, 25(8), 2455-2484.
- Klafft, M. (2008). Online peer-to-peer lending: A lenders' perspective. In International Conference on E-Learning, E-Business, Enterprise Information Systems, and E-Government 2008. Retrieved from [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1352352](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1352352)
- Gao, X., Liu, Y., Gao, Y., Zhao, J., Yang, F., & Wang, T. (2015). Understanding the Role of Commitments in Explaining P2P Lending Investing Willingness: Antecedents and Consequences. In *PACIS* (p. 170).
- Hamari, J., Sjöklint, M., & Ukkonen, A. (2015). The sharing economy: Why people participate in collaborative consumption. *Journal of the Association for Information Systems* doi: 10.1002/asi.23552 (ahead of print), available at: *SSRN Science and Technology*. 2271971.
- Hawlitshchek, F., Teubner, T., & Gimpel, H. (2016, January). Understanding the Sharing Economy--Drivers and Impediments for Participation in Peer-to-Peer Rental. In *System Sciences (HICSS), 2016 49th Hawaii International Conference on* (pp. 4782-4791). IEEE.
- Herzenstein, M., Andrews, R. L., Dholakia, U., & Lyandres, E. (2008). The democratization of personal consumer loans? Determinants of success in online peer-to-peer lending communities. *Boston University School of Management Research* retrieved from *Paper*, 14(6).  
<https://pdfs.semanticscholar.org/127f/3b1106835ccee15d2cdf1e1099cf699247cd.pdf>

- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- Shtudiner, Z. (2016). Trust in others: Does it affect investment decisions? & Klein, G. *Quality & Quantity*, 50 (5), 1949-1967.
- Lin, M., Prabhala, N. R., & Viswanathan, S. (2013). Judging borrowers by the company they keep: friendship networks and information asymmetry in online peer-to-peer lending. *Management Science*, 59(1), 17-35.
- Paravisini, D., Rappoport, V., & Ravina, E. (2016). Risk aversion and wealth: Evidence from person-to-person lending portfolios. *Management Science*, 63(2), 279-297.
- Pope, D. G., & Sydnor, J. R. (2011). What's in a Picture? Evidence of Discrimination from Prosper. com. *Journal of Human Resources*, 46(1), 53-92.
- Ravina, E. (2007). Beauty, Personal Characteristics, and Trust in Credit Markets. *papers.ssrn.com*. New York, NY. Retrieved from [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=972801](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=972801)
- Serrano-Cinca, C., Gutiérrez-Nieto, B., & López-Palacios, L. (2015). Determinants of Default in P2P Lending. *PLoS ONE*, 10(10), e0139427. <http://doi.org/10.1371/journal.pone.0139427>
- Shen, F., & Luo, N. (2016, June). Investment pattern clustering based on online P2P lending platform. In *Computer and Information Science (ICIS), 2016 IEEE/ACIS 15th International Conference on* (pp. 1-6). IEEE.
- Shen, D., Krumme, C., & Lippman, A. (2010, August). Follow the profit or the herd? Exploring social effects in peer-to-peer lending. In *Social Computing (SocialCom), 2010 IEEE Second International Conference on* (pp. 137-144). IEEE.
- Zhao, H., Ge, Y., Liu, Q., Wang, G., Chen, E., & Zhang, H. (2017). P2P Lending Survey: Platforms, Recent Advances and Prospects. *ACM Transactions on Intelligent Systems and Technology (TIST)*, 8(6), 72.
- Zimmerman, M. A., & Zeitz, G. J. (2002). Beyond survival: Achieving new venture growth by building legitimacy. *Academy of management review*, 27(3), 414-431.