

ביד אחת המדינה מעודדת את הפינטק וביד השנייה היא מטביעה אותו

למראית עין כולם מרוצים מתנופת הפינטק, אבל בפועל הרגולציה בישראל מקלקלת את החגיגה • ד"ר צבי גבאי, ראש מחלקת שוק ההון במשרד עו"ד ברנע ושות': "הטכנולוגיה מאתגרת את הרגולציה, שתוקעת את הקידמה. יש כלים, אבל חסמים רגולטוריים מקשים על השימוש בהם"

אסא ששון

ארבעת הרגולטורים שמטביעים את חברות הפינטק בישראל



פינטק (Fintech) הוא אחד התחומים הצומחים בענפי הטכנולוגיה וההשקעות. בבתי ההשקעות, בבנקים, בחברות הביטוח ובשאר הגופים הפיננסיים רואים בו מנוע צמיחה עתידית – וסיכויים שהשימוש בו יסייע להם להתנהל עליונות, להיות רזים יותר ולהעניק שירותים טובים יותר. עם זאת, פינטק הוא גם איום גדול על העסקים שלהם, ולכן הם חייבים להשקיע משאבים כדי ללמוד אותו.

המונח פינטק מורכב מצמד המילים פיננסים וטכנולוגיה. חברות פינטק מפתחות טכנולוגיות שמספקות שירותים ומוצרים פיננסיים משופרים, באמצעות אפליקציות, אלגוריתמים ופיתוחים מתקדמים נוספים. באופן גורף, הפינטק מאפשר לספקים להוריד את מחירי השירותים והמוצרים הפיננסיים שהם משווקים, ומאפיין שר גם ללקוחות מזדמנים לרכוש את השירותים האלה – ובכך מגביר את התחרות בתעשיית הפיננסים.

בגלל אלה גם המדינה רואה בפינטק אחד ממנועי הצמיחה של קטר ההייטק הישראלי ושל המשק ככלל. ולראיה, רק באחרונה אושרה הקמתן של קרנות הייטק חדשות, שיהיו ציבוריות, וישלבו בין קרן הנאמנות המסורתית לקרן הון סיכון. הקרנות החדשות מאפשרות למשקיעים פרטיים להשקיע בחברות סטארט-אפ, וליהנות מתמריצים שמעניקה המדינה – כמו מנגנון הגנה מפני הפסדים של עד 50 מיליון שקל לכל קרן.



צבי גבאי: צילום: נמרוד גליקמן

תית למשתמש, שמתחרה בבנקים בתחום האשראי והעברות בנקאיות, ואין לה צו איסור הלבנת הון בתור קף – אז הבנק אומר לחברה שאינה יכולה לפעול כי היא מקבלת כסף מלקוחות קצה בלי כל תהליך של הלבנת הון. בכך, הם למעשה פוגעים בשירות ובתחרות.

"לפעמים הבנקים צורקים, אבל כמו שכולנו מכירים ויודעים – יש מערכת יחסים בין 'לא יכול' ל'לא רוצה'. אז בתי חום שמתחרה בבנקים קשה שלא להרהר במוטיבציה של בנק המכריז 'לא יכול'. אבל יש דרישה כי להתגבר על חשש הבנקים ולאפשר לחברות לפעול כל עוד זה לא מוסדר. כלומר, הפתרונות קיימים", מרגיש גבאי.

ואם לא די בכך מגיע חסם נוסף מצד רגולטור אחר, הרשות לאיסור הלבנת הון. דרישת הרשות היא שחברות הפינטק יצטיידו ברשימת שאלות ארוכה ומסורבלת בהרבה מזאת שהרשות דורשת מהבנקים ישאלו את לקוחותיהם – מה שמוביל למצב שבו חברות מותרות מראש על פיתוח פעילות בתחום מי הפינטק, שבהם יש רגולציה שונה ומשוונה.

גבאי מציין דוגמה נוספת: "חברה פיתחה אלגוריתם מתקדם עם אלמנטים של בינה מלאכותית ולמידת מכונה, שמספק המלצות השקעה. אם אכניס את כל זה לתוך תבניות של 'חוק ניהול השקעות' – שהוא חוק מזמנים עברו – הרי הם יוגדרו 'יועצי השקעות'. אנחנו חיים בעולם שהם, כותבי הקוד, באים מתחום הביג-דאטה: הם מביאים ניתוחים ותוצאות סטטיסטיות, שזה יכול להיות ייעוץ השקעות או רגולציה של תיקים – ואז נדרשת הלבנת הון.

"זאת בכלל מערכת שלא רואה גבולות מדינה. היא מנתחת מניות בעשרות בורסות והיא מוצאת סטטיסטית את החברות שהסתברות לעלייה במנייתן היא הכי גבוהה".

לסיום אומר גבאי: "מה זה אומר – שאני צריך לעמוד בכ"ל הלבנת הון של כל מדינה? לא. הטכנולוגיה מאתגרת את הרגולציה – שתוקעת את הקידמה. יש כלים, אבל יש בעיה רגולטורית שמקשה להשתמש בהם – וזה החסם האמיתי".

רשות המסים קבעה שסטארט-אפ בתחום הפינטק יסווג כ"מוסד כספי". סיווג זה יוצר עיוות כלכלי כה גדול, עד שכדאיות ההשקעה בחברה מוטלת בספק

הגבוה שגדרש מחברת פינטק כדי לקבל רישיון – בין 300 אלף שקל למיליון שקל. דרישה זו אינה מאפשרת לחברה צעירה להתניע את פעילותה באופן עצמאי, לפני השקעה של משה קיץ חיצוני – שמן הסתם לא ירצה שחלק משמעותי מהשקעתו ירוחק למימון הון עצמי.

המרווח הבנקאי בין "לא רוצה" ל"לא יכול"

גם הפיקוח על הבנקים מעריכים קשיים. לבנקים יש כיום יכולת לסרב לפתוח חשבון לחברת פינטק, לאור העובדה שחלקן עשויות להתחרות בבנקים – בלי שהדבר ייחשב לגיטימי. כלומר, לבנקים יש את היכולת לחסום חברות פינטק שהפיתוחים שלהן מתייחסים בשירותים שהם מציעים – למשל אפליקציות להעברות כספים בעלות נמוכה בהרבה בהשוואה למערכת הבנקאות, או אפליקציות מסחר וזולות יותר.

"כחלקן השקיע המון אנרגיה בפתיחת שוק האשראי במדינה", אומר גבאי. "בשנים האחרונות התפתחו פלטפורמות אינטרנטיות למתן אשראי, שמתחרות לבנקים. למשל בתחומי העברות כספים, שבהם הבנקים שולטים ביד רמה עם עמלות גבוהות. עכשיו באה חברה שמפתחת אפליקציה ידירי

לחברה בשל סיווגה כ"מוסד כספי". הסוג הנזק הראשון הוא הריווידנד שיתקבל מחברות בנות ההחברה תקים מחוץ לישראל: לאור דרישות דיני הלבנת הון מקומיים, הריווידנד יחויב במס רווח כאילו היה ערך מוסיף הנצמח בישראל – בלי קשר לחברות אפטריות במס רווח הון או מס הכנסה.

נזק נוסף נגרם משום ששירותים שהחברה תעניק לעסקים יביאו למיסוי כפול של הערך המוסף שאותו יצרה החברה: בפעם הראשונה זה יקרה באמצעות גביית מס רווח מהחברה (לקוח עסקי של החברה לא יאחזו בחשבונות מס, ולכן לא יוכל להזדכות עליה), ובפעם השנייה זה יקרה כשלקוח עסקי של החברה ימכור מוצר לצרכן פרטי – תוך הוספת חיוב הצרכן במע"מ עסקות.

נזק נוסף נגרם אם החברה תסווג כעוסק, אבל לא יותר לה השימוש במנגנון לחישוב מחיר המכירה בעסקת המרת מטבע. במקרה כזה היא תיאלץ לגבות מלקוח פרטי מע"מ עסקות מיותר – כדי לכסות על העמ"ל שהיא משלמת לבנק. מע"מ עסקות אינו נדרש בקבלת שירות ישירות מבנק.

חסם נוסף, והפעם מצד רשות שוק הון, נובע מההון העצמי

לא רק הקושי בסיווג הטכנולוגיה הוא חסם. אחד החסמים הראשונים שבהם נתקלות חברות פינטק הוא סיווגן לצורכי מע"מ כ"מוסד כספי". רשות המסים קבעה כי חברות סטארט-אפ שהן פינטק יסווגו כמס"ס כספי. סיווג זה יוצר עיוות כלכלי כה גדול, עד שכדאיות ההשקעה בהפעלת החברה מוטלת בספק – ונהפכת במקרים רבים ללא כדאית.

ככיר בתחום הפינטק מס' ביר: "אם ההשקעה שהיתה נדרשת לחברת פינטק צעירה כדי להגיע לאיזון כלכלי היא 2 מיליון דולר ועוד מע"מ תשרי מות (17%), הרי נדרשת לכאורה השקעה של 2.34 מיליון דולר – בעוד בחברה רגילה שהיא עוסק מורשה נדרשת השקעה של 2 מיליון דולר.

"אם גויסו 2.1 מיליון דולר, או לאור 'תקלת המס', החברה תוכל להוציא רק כ-1.8 מ"ליון דולר (ועוד מע"מ) – ולכן תתקשה להתאזן כלכלית, והיא עלולה לעבור להליכי חדלות פירעון או פירוק", מפרט המורה מחוה במלים פשוטות, חברה המסווגת כמוסד כספי לא יכולה להזדכות על מע"מ.

מעבר לסוגיית המע"מ, יש עוד כמה סעיפי נזק הנגרמים

בשלב זה התוכנית היא להקים ארבע קרנות כאלה, כך שהמדינה מתחייבת להשקעה של 200 מיליון שקל לפחות.

בלוקצ'יין, דיווידנדיים ומיסוי כפול

לכאורה, כולם אמורים להיות מרוצים – החברות, הצרכנים והמדינה. אלא שהרגולציה בישראל עשויה לקלקל את המסיבה – כך אומר ד"ר צבי גבאי, ראש מחלקת ניירות ערך ושוק ההון במשרד עו"ד רכי הדין ברנע ושות', שכינה בעבר בתפקיד הממונה על האכיפה ברשות ניירות ערך. "מגיעה אלי חברה שרוצה לפתח אפליקציית בלוקצ'יין, שחזתה חצי מהמתווכים הנדרשים מהדגע שבו הלקוח לוחץ על הוראת 'קנייה' ועד לפ"עולת המסלקה בבורסה. הכוונה בין היתר לספקי תוכנה, שירותי ברוקרא', חבר בורסה ועוד. כל תחנה כזאת מייקרת את הפעולה לצרכן. טכנולוגיית הבלוקצ'יין יכולה להזויל את העלות, אלא שאז עולה השאלה: 'מה הסיווג שלה: חבר בורסה, ברוקר?' – הרי אם היא חברת בורסה עליה לקבל היתר מהבורסה, ובסופו של דבר, אלה חבר'ה שכותבים קוד בבית – והפתרון שלהם הוא לייצא את הטכנולוגיה לחו"ל", מסביר גבאי.

"מגיעים אלי לקוחות עם אפליקציית בלוקצ'יין, שחזתה חצי מהמתווכים בקניית מניה – ודורשים מהם היתר מהבורסה. אלה חבר'ה שכותבים קוד בבית, והפתרון שנותר להם הוא לייצא"