

**Концепция стратегии развития рынка P2P кредитования в Армении**

*Давтян Смбат К.*

*Управляющий филиала «Площадь Республики», ЗАО «Эйч-эс-би-си банк Армения»,  
Соискатель и преподаватель Института экономики и бизнеса,  
Российско-Армянский Университет (Ереван, РА)  
<https://orcid.org/0009-0007-0050-8305>  
[davtyan.smbat@gmail.com](mailto:davtyan.smbat@gmail.com), [smbat.davtyan@rau.am](mailto:smbat.davtyan@rau.am)*

**ՀՏԳ՝** 330.3; **EDN:** LTCDVE

**DOI:** 10.58587/18292437-2025.1-216

**Ключевые слова и словосочетания:** кредитование «P2P» - «от равного к равному»; платформа «P2P» кредитования; скоринг заемщиков «P2P» кредитования, комиссионные платежи «P2P» кредитования

**P2P վարկավորման շուկայի զարգացման ռազմավարության հայեցակարգը  
Հայաստանում**

*Դավթյան Սմբատ Կ.*

*«Էյչ-Էս-Բի-Սի Բանկ Հայաստան» ՓԲԸ, «Հանրապետության հրապարակ» մ/ճ կառավարիչ,  
Տնտեսագիտության և Բիզնես Ինստիտուտի հայցորդ/դասախոս,  
Հայ-Ռուսական (Սլավոնական) համալսարան (Երևան, ՀՀ)*

**Ամփոփագիր.** Հոդվածում քննարկվում է Հայաստանում P2P վարկավորման շուկայի զարգացման ռազմավարության հայեցակարգը: «P2P» վարկավորման հարթակների ռազմավարության և մարտավարության կառուցումը նախագծված է փոխառուների և վարկատու-ներդրողների փոխհարաբերությունների շուրջ՝ հիմնված ռիսկի և շահույթի ալգորիթմի վրա: Դա մեծապես կախված է «P2P» հարթակների հայտատուների կամ հավանական վարկատուների գնահատման ձևաչափից կամ գնահատականից: Այն մատնանշում է վարկառուների հավակնոտ սքորինգային միավորների համար հարթակների խթանները: Ընդգծվում է այս գործառնության կապը P2P վարկավորման հարթակներում բանկերի և այլ ֆինանսական կազմակերպությունների հնարավոր ինստիտուցիոնալ մասնակցության հետ: Ներկայացված է բանկերի և «P2P» հարթակի վարկավորման միավորների զգալի տարբերությունը, «P2P» հարթակների գնահատման պարտադիր տարրերը, ինչպես նաև այդ հաստատությունների ռիսկայնության տարբեր մակարդակները: P2P հարթակների ներուժի գնահատումը ֆինանսական շուկայի այլ մասնակիցների հետ հարաբերությունների զարգացման համար, ինչպիսիք են վարկերը, ապահովագրությունը և ֆոնդային շուկայի մասնակիցներին, կատարվել է ի լրումն P2P հարթակների և բանկերի միջև հարաբերությունների հնարավոր զարգացման սցենարի և գործոնների:

**Հանգուցաբառեր և բառակապակցություններ՝** «P2P» հավասարը հավասարին վարկավորում, «P2P» վարկավորման հարթակ; «P2P» վարկավորման համար փոխառուների սքորինգային գնահատում, «P2P» վարկավորման համար միջնորդավճարներ

**The concept of the strategy for the development of the P2P lending market in Armenia**

*Davtyan Smbat K.*

*Branch Manager of the "Republic Square" branch, "HSBC bank Armenia" CJSC,  
Postgraduate Applicant and Lecturer of the Institute Economics and Business of  
Russian-Armenian University (Yerevan, RA)*

**Abstract.** The article discusses the concept of a strategy for developing the P2P lending market in Armenia. Building the strategy and tactics of "P2P" lending platforms are designed around the relationship between borrowers and lenders-investors, based on the algorithm of risk and earnings. It largely depends on the scoring format or evaluation of applicants or potential lenders of "P2P" platforms. It points out the incentives of platforms for the ambitious scoring of borrowers. The connection of this function with the possible institutional participation of banks and other financial organizations on P2P lending platforms is emphasized. The significant difference between the scoring of bank and "P2P" platform lending, the mandatory elements of scoring "P2P" platforms, as well as different levels of risk of these institutions, are presented. Evaluation of P2P platforms' potential for relationship development with other financial market participants, such as credit, insurance, and stock market participants, was done in addition to the scenario and factors for the potential development of relationships between P2P platforms and banks.

**Keywords & phrases:** peer-to-peer "P2P" lending; "P2P" lending platform; scoring of borrowers of P2P lending, commission payments of P2P lending

### **Введение**

В начале 2000-х годов началась новая эра финтеха, известная как «крауд кредитование» или «финтех-кредит», когда кредитная деятельность осуществляется в режиме онлайн через интернет-платформы, в которых заемщики напрямую взаимодействуют кредиторами-инвесторами. Этот вид кредитной деятельности называется одноранговым кредитованием или от равного к равному «P2P» («Peer-to-peer»). Считается, что «P2P» кредитование раскрывает новую нишу в кредитовании и при должном применении может способствовать экономическому развитию страны, особенно сегменту МСП.

Эмпирические исследования ясно показывают, что сегмент «P2P» кредитования в РА пока находится на ранней стадии запуска, но чувствуется определённый интерес, и есть основания утверждать, что на рынке есть уверенность в будущем росте этой индустрии. Ставя вопрос развития сегмента P2P кредитования, когда он пока зарождается и мало значителен в Армении, но судя по международным трендам его развития влияние этого сегмента кредитования будет значительным и в РА, задача заключается в том, чтобы заранее предвидеть и оценить последствия развития его самого и эффект его взаимного влияния на финансовую индустрию.

Вопрос развития «P2P» платформ кредитования в Армении следует рассматривать в двух важных аспектах: выбор моделей «P2P» кредитования и стратегии кредитования по алгоритму риск и доходность. Среди моделей «P2P» кредитования предпочтительными для зарождающегося рынка Армении являются модели с сегрегированными счетами клиентов (Client-Segregated Account Model) и так называемая нотариальная (Notary Model) кредитования. Задача построения стратегии и тактики «P2P» платформ по кредитованию с его проекцией на взаимоотношения заемщиков и кредиторов-инвесторов, основана на алгоритме риска и доходности, а последнее во многом зависит от формата скоринга или оценки кредитоспособности заявителей или потенциальных кредиторов.

В данном исследовании один из важных аспектов проблема проектных рисков или риска неудачной (или неэффективной) проверки или оценки заемщиков «P2P» платформ, которая, в свою очередь, может привести и к репутационным рискам, т. е. риску потери доверия клиентов к «P2P» платформе, что совершенно не приемлемо на уровне зарождения самих платформ «P2P» в Армении, а с другой стороны при жестком скоринге заемщиков процесс станов-

ления платформ «P2P» кредитования может затянута либо заглохнуть.

Стандартная платформа P2P кредитования обычно предоставляет три услуги: выдача, обслуживание ссуды и восстановление. Эти услуги то, за что платят инвесторы кредиторы, инвестируя в такие платформы. Инициация - состоит в поиске заемщиков, которые могут быть как потребителями, так и предприятиями. Кредитоспособность является частью процесса утверждения или отклонения тех, кто считается слишком рискованным, и классификации утверждений по категориям риска. Обслуживание кредита – задача, связанная с обработкой платежей и контролем за исполнением кредита. Восстановление – работа, связанная с взысканием долга после дефолта.

Следует изначально указать, что, «P2P» площадка не обязана проводить «добросовестную проверку» кредитоспособности, и в принципе делает такую оценку кредитоспособности, которую она посчитает достаточной. Здесь вопрос заключается в выборе стратегии, а именно, как хочет позиционировать «P2P» площадка с потенциальными инвесторами-кредиторами. Если постановка задачи в том, чтобы инвесторы были уверены в процедуре оценки заявителя со стороны «P2P» платформы, то это в целом, решает две задачи, доверие инвесторов и рациональность для платформы в долгосрочной перспективе. Таким образом, компромисс между качеством кредитов и объемом кредитов зависит от того, какие интересы «P2P» платформа намерена удовлетворить. Следует учесть, что, по сути, платформа «P2P» сама не берет на себя никаких рисков, т. е. никогда не несёт риска дефолта и не несёт ответственности за неправильный рейтинг, а значит рейтинги могут иметь меньший приоритет. В целом, вопрос заключается в том, хотят ли «P2P» площадки большего объема кредита, который принесет больше доходов в краткосрочной перспективе, или предпочитают строгую и сильную репутацию, которая сохранит лояльность инвесторов к ним в долгосрочной перспективе.

Таким образом, самый важный вопрос который ставится перед индустрией «P2P» кредитов исходит к следующему: а) какие стимулы площадка имеет для амбициозного проведения скрининга заемщиков, б) как это связано с возможным ростом институционального участия банков и других финансовых организаций в конкретных площадках на рынке «P2P» кредитования, в) и как может сама платформа повлиять на этот процесс.

Можно констатировать, что у онлайн платформ «P2P» кредитования весь процесс автоматизирован и идентичен для всех заемщиков, и следовательно, платформы на многое не могут повлиять, однако это в определенной степени относительно. К примеру, платформы «P2P» при предложении более крупных потребительских и бизнес кредитов могут существенно усилить процесс проверки заемщиков и, по сути, пойти по формату индивидуального назначения процентных ставок, и это уже означает индивидуальный скоринг.

Постепенно нарастающий сегмент рынка «P2P» кредитования в РА естественным образом повысит значимость каждой категории риска, и наряду с этим также создаст новые виды рисков. Эмпирические исследования подобных рынков в международной практике показывает, что растущий рынок и усиление институционального участия в самом бизнесе «P2P» кредитования будут идти рядом. Это означает, что быстро растущий рынок будет генерировать новые бизнес риски на рынке «P2P» кредитования. В этом плане к интересному выводу пришли шведские исследователи, указывая, что при усилении институционального влияния финансового сектора это больше не будет бизнесом для кредитов между равными («peer to peer») или одноранговые, поскольку, частные лица и крупные финансовые учреждения имеют очень разную категорию и власть и значение на рынке [1]. Кстати, такое смещение в матрице или в фактуре «P2P» кредитования, определенным образом, будет иметь место при сценарии когда армянские банки сами станут генерировать процесс становления аффилированных себе «P2P» площадок.

Следует указать, что для такой опции развития «P2P» кредитования в РА в мировой практике уже существует очень эффективная нотариальная модель кредитования. В этой модели, коммерческий банк выдает кредит и распределяет его на «P2P» платформе, которая, в свою очередь, распределяет его среди первичных инвесторов P2P» платформы. В этой модели платформа «P2P» выступает в качестве посредника между инвесторами и заемщиками, приближая их друг с другом. Когда вложения инвесторов достигают запрашиваемой суммы денег, необходимой для выдачи кредита, то кредит считается выданным. Однако, вместо платформы, выдающей кредит, процессом управляет коммерческий банк. Банк выдает кредит, и между коммерческим банком и заемщиком обменивается вексель кредита, при этом платформа «P2P» кредитования выступает посредником в транзакции. Платформа «P2P»

немедленно выкупает кредит у коммерческого банка и взамен выдает кредитный вексель (вексель платформы). Поскольку средства инвесторов переводятся на платформу, и в этом случае обычная гарантия вклада в банке не распространяется на инвесторов, поскольку средства инвесторов–кредиторов никогда не зачисляются на счета банка и не отражаются в его балансе. Эта модель особенно популярна в США, где такие платформы, как «Lending Club» и «Prosper», расширяют свое сотрудничество с коммерческими банками.

В стратегии банка этот подход вписывается в том плане, что банк может изменить управление матрицей рисков, и вывести весь рискованный портфель кредитования на аффилированную площадку «P2P». Между тем, это могут быть не только аффилированные «P2P» платформы, а само иницирующие площадки. В принципе для налаживания сотрудничества с финансовыми учреждениями «P2P» площадкам требуется большие объемы кредитов. Краткий путь для площадок «P2P» это получение большего числа кредитов, и соответственно, принятие большего количества заявок от заемщиков. Упрощая проверку и оценку заемщиков, можно увеличить объемы кредитов и ожидать условно «портфельного финансирования» для кредитов от банков и, таким образом, сделать возможным институциональное сотрудничество с ними. Следовательно, платформы «P2P» имеют сильные стимулы для облегчения процесса отбора заемщиков, что позволило бы получить больше заемщиков, но с высоким риском. Одновременно, это же создало бы проблемы не только у платформы «P2P», но неблагоприятного отбора на рынке. Дело в том, что, когда будет приниматься больше заемщиков с высоким уровнем риска, доля низкокачественных кредитов на рынке будет увеличиваться и приведет к так называемой «проблеме лимонов» [2]. В целом это явление присуще финансовому рынку всегда, и возникает в отношении стоимости вложений из-за асимметричной информации, между сторонами сделки. Более низкое качество проверки и оценки заемщиков приведет к тому, что инвесторы либо будут финансировать не стандартных заемщиков «P2P» платформ, либо потеряют доверие к оценкам рисков «P2P» платформ. Это приведет к большей ответственности инвесторов при выборе кредитов для финансирования, что может привести к возможным дискриминационным ситуациям между инвесторами и заемщиками. Исходя из этого в сделке по кредитованию

платформа «P2P» должна стремиться к объективной оценке рисков заемщиков, рассматривая информацию из кредитных отчетов и других объективных источников. Однако, следует учитывать, что оценка кредитоспособности заемщика или скоринг со стороны платформы «P2P» и со стороны банка это довольно разные процедуры. Площадке «P2P» кредитования при оценке заемщика, как правило, не акцентируются на активах, обязательствах и доходах, а это означает, что фактически не оценивается платежеспособность заемщика (что не равносильно кредитоспособности). Тем не менее, одним из наиболее важных аспектов (если не самый важный) при работе с рисками и последствиями бизнеса «P2P» является качество проверки платформой потенциальных заемщиков.

Краткий обзор литературы по исследованиям моделей кредитного скоринга, проводимых за последние годы, указывает на особую активность китайской школы исследователей. Одна группа китайских исследователей указывает, что модели кредитного скоринга широко используемые в традиционных финансовых учреждениях при кредитовании «P2P» имеют определенные ограничения, связанные с тем, что, во-первых, кредитные данные «P2P» обычно содержат множество числовых признаков и сравнительно разреженные качественные признаки, во-вторых, существующие модели кредитного скоринга как правило, не могут быть обновлены в интернет среде. Кредитные сделки «P2P» кредитования происходят с высокой частотой, и новые данные приводят к изменению распределения данных. Модель кредитного скоринга без учета обновления данных вызывает серьезные отклонение или даже отказ в последующей кредитной оценке [3].

Другая группа китайских исследователей указывает, что на рынках «P2P» кредитования при оценке кредитоспособности бизнес кредитов могут применяться также подход оценки кредита со внутренней нормой доходности (IRR) имея ввиду, что этот показатель используется не только в качестве мера рентабельности, но и как мера дохода от заимствования. Расчет «IRR» выявляет соответствующие денежные притоки инвестиций, отражающие на возможности обслуживания кредита. «IRR» также включает стоимость кредита заемщика, и соответственно, преимущества использования «IRR», сводится, во-первых, на разрешение больших изменений бинарной информации, во-вторых, «IRR» считает не только платежи по кредиту, но и ставки по кредиту [4].

Существуют также интересное исследование (уже европейских исследователей), в котором утверждается, что управление кредитным риском на рынке «P2P» может быть значительно улучшено путем моделирования прибыльности, а не дефолта (проигрыша) кредита, и что смена парадигмы в моделировании кредитного риска по доходности ссуды приводит к гораздо более точным решениям, чем те, которые достигаются с помощью более сложных моделей, моделирующих вероятность дефолта по кредиту [5].

Среди альтернативного моделирования кредитного скоринга для «P2P» онлайн-кредитования предлагается также идея по созданию новой психометрической переменной, основанной на категории работы, отражающий психометрические факторы в подсчете очков кредитоспособности [6].

По мнению другой группы китайских исследователей по сравнению с кредитной оценкой заемщиков банком, оценка заемщиков со стороны онлайн-кредитования «P2P» не совсем зрелая, и нет общепризнанного метода оценки для платформ онлайн-кредитования «P2P». В этом плане эти исследования предлагают системы индексов притом, подразделяют их на основные и вспомогательные (в соотношении 6:21), используя сочетание качественных и количественных методов с присуждением им индексного веса. Но самое главное система оценки кредитного риска должна соответствовать характеристикам кредитной транзакции проводимой в интернет коммуникационной среде [7].

Ряд китайских исследователей ставят вопрос об использовании информации из социальных сетей, особенно с точки зрения надежности такой информации при прогнозировании дефолта по кредиту. Для этого ими применялись три алгоритма машинного обучения - «Random forest», «AdaBoost» и «LightGBM» и по результатам логистической регрессии было установлено, что существует статистически значимая корреляция между информацией из социальных сетей и дефолтом по кредиту. Исследователи заключают, что информация из социальных сетей имеет ценность для кредитного скоринга [8].

Группа немецких исследователей поставила задачу по возможности предсказательной силы цифрового следа поведения потребителей в цифровой сфере для продуктов краткосрочных кредитов, полученных в интернете. Авторы ставят задачу сокращения разрыва «FinTech»-а по сравнению с традиционными финансовыми посредниками. Ставится очень важная интересная задача для «P2P» площадок – использование

цифровой следа с целью смягчения кредитных ограничений для лиц, которые не поддаются оценке через кредитные бюро, к примеру, когда у заявителя отсутствует оценки бюро кредитных историй (наличие клиента подтверждено, а клиент не зарегистрирован). В целом авторы рассматривают цифровой след платежеспособного поведения клиента для прогнозирования кредитоспособного поведения полезным, и в целом, предлагают его не как инструмент заменяющий, а дополняющий оценку бюро кредитных историй и особенно важной опцией для традиционно неоцениваемых клиентов. Цифровой след помогает в принципе помогает преодолеть информационную асимметрию между кредиторами и заемщиками [9].

В целом, методы, используемые для кредитного скоринга, эволюционируют от традиционных статистических методов к инновационным методам, такие как искусственный интеллект, включая и машинный обучение [10]. Зная о новых подходах и методах скоринга, следует, тем не менее учесть, что указанные продвинутое подходы скоринга на зарождающемся рынке «P2P» кредитования Армении предстоит освоить на следующих этапах развития.

Упрощение скоринга заемщиков это возможность создания большего количества кредитов и, следовательно, это больше доходов в краткосрочный период, но в долгосрочной перспективе это с большей вероятностью негативно скажется на доходах инвесторов. А это может означать также утрату или снижение количества инвесторов и больше затрат на привлечение инвестиций на платформу. Это означает, что в долгосрочной перспективе платформа сама создает проблемы себе. В этом случае у платформы «P2P» возникает еще одно ограничение, она практически также лишает инвесторов возможности перепродажи хотя бы части портфеля на вторичном рынке. Поскольку вторичный рынок — это инструмент, который помогает инвесторам управлять своими портфелями и, к примеру, увеличивать свою ликвидность за счет продажи части своих кредитов. В целом, возможности формирования вторичного рынка — это фактор генерации больших объемов кредитов, т. к. в этом случае инвесторы более склонны финансировать кредиты зная, что часть кредитов при необходимости можно продать на вторичном рынке. Это в принципе еще один фактор для стимулирования выдачи-распределения кредитов через «P2P» платформы среди инвесторов. В силу этого платформа «P2P» кредитования может взимать

также плату за использование вторичного рынка [11].

Стратегия и тактика матрицы ведения бизнеса «P2P» платформ и процесс скоринга или оценки потенциальных заемщиков, у разных платформ неодинаков по подходу. Существуют платформы «P2P», которые предлагают только одну единую процентную ставку для всех заемщиков на платформе, существуют также и опции предоставления кредита по аукциону. Тем не менее опция с единой процентной ставкой сегодня преобладает на международном рынке «P2P» кредитования. В этом случае, заемщики не дифференцируются, что означает, что инвесторы не имеют возможности что-то «сказать» об уровне риска или процентной ставке. Инвестор в этом случае просто вкладывает свои деньги в платформу и ожидает, что деньги будут работать на него. В том случае, когда ставка варьируется и независимо от вложений инвестора, и от того выдан в кредит или нет, все равно инвестор получает свои оговоренные процентный доход. В этом случае платформа должна иметь более строгие меры оценки заемщиков, и требовать их соответствия одним и тем же требованиям.

Заемщик на онлайн платформе должен сначала пройти несколько шагов, которые предназначены для ранжирования их на «хороших» и «плохих». Кредитный рейтинг — это комплексная оценка готовности и способности кредитора погасить задолженность посредством качественных и количественных методов, приспособленных к платформе онлайн кредитования.

В целом, первым шагом по оценке заемщиков должно быть заполнение формы об установлении идентичности, далее нужна проверка дефолтных кредитов и других неуплаченных платежей по счетам или другим обязательствам, соответственно, от кредитного бюро, агентства по сбору долгов и т. п... К обязательным шагам скоринга заявителя относится также проверка номеров банковских счетов заемщика, включая также наличие полисов страхования, в т. ч. для проверки исключения возможности отмывания денег.

При наличии такой информации площадка должна иметь особый регламент, включающий опции о немедленном отклонении заявителя или продолжении работы с ним. Во втором случае, исходят из определенных критериев, связанных со случаями дефолта или неуплатами за платежи и просрочки, в частности, проверки фактов и событий технического характера или несущественных по самим долгам. Таким образом, проверка кредитоспособности основана на фактах и дискретна во времени, в частности, базируется, в

основном, на ранее просроченных платежах. Как было указано, в отличие от банковского скрининга платформы «P2P», как правило, не оценивают платежеспособность в случае кредитования бизнес субъектов.

Процедура оценки заявителя в случае потребительских кредитов включает информационный формат скоринга, основанный на фактах дискретного характера, в случае бизнес кредитов он может иметь и другие подходы, указанных выше подход оценки кредита со внутренней нормой доходности (IRR). Сбор фактов может быть расширен либо сужен, в зависимости от стратегии кредитования. К примеру, он может включать: род деятельности и место проживания заявителя (в городе, в регионе), месячные или годовые доходы заявителя, сезонный или не сезонный характер доходов, семейное положение, число членов семьи на иждивении заявителя и др... Площадка «P2P» кредитования сама решает, насколько следует раздробить запрашиваемую информацию.

Все ограниченные либо расширенные шаги скоринга на платформе «P2P» в принципе выполняются автоматически. Если заявитель прошел стадии: а) идентификации; б) проверки разных задолженностей по обязательствам и оплате счетов, включая кредиты; в) проверки банковских счетов, то после этого могут последовать две опции, заявитель либо получает доступ к кредитованию от «однорангового» партнера, либо его доступ отвергается.

В зависимости от стратегии и модели платформы «P2P» может последовать уточняющий или углубленный скрининг заявителя, оценка далее включает «ручную» проверку, что означает установление связи с компетентными государственными ведомствами и другими службами (кредитное бюро и т. д.) для уточнения информации, которые были расценены как не достоверные или сомнительные.

Очевидно, что процесс оценки и отбора заявителей платформой «P2P» для кредитования должен различаться для клиентов, претендующих на крупные потребительские кредиты и тем более, а бизнес кредиты, но подчеркнем опять же, что скрининг основывается на дискретных фактах и, как правило, не включает оценку платежеспособности субъекта и, по сути, не может быть персонифицирован. Процентная ставка для бизнес кредитов «P2P» устанавливается в зависимости от кредитоспособности заемщика по итогу скоринга.

Задача в том, чтобы инвесторы площадки доверяли процедуре оценки заемщиков и могли быть уверены, что процентные ставки действительно соответствуют кредитоспособности

заемщиков. Инвестор должен увидеть кредитный рейтинг заемщика (другую информацию по фактам) о них, которые будут свидетельствовать о способности заемщика обслуживать кредит. Важная особенность оценки фактов о заявителе состоит в том, что информация не может быть персонализированной и должна быть максимально анонимной с сохранением личной и предпринимательской тайны. К примеру, раскрытия информации про заявителя может включать – пол возраст и образование заявителя, но не точную идентификацию.

Для управления рисками и возможностей для развития платформ «P2P» кредитования в РА важным является то, чтобы инвесторы были бы убеждены в добросовестной процедуре оценки заемщиков со стороны кредитной площадки «P2P». Для развития «P2P» кредитования в РА на платформе должна быть также внесена дополнительная опция для тех заемщиков, которые готовы предоставить инвесторам дополнительную персонализированную информацию о себе. Кстати, подобные функции имеются на площадках США и Великобритании. Между тем, такие функции могут вызывать определенные уровни дискриминации как со стороны платформ, так и со стороны инвесторов. «P2P» платформы могут избежать этого и решить: вообще не включать какую-либо персонализированную информацию, либо разрешить, но только информацию, основанную на фактах, которые действительно могут повлиять на способность заемщиков обслуживать свои кредиты. Однако, площадка сама принимает решение о не ограничении персонализированной информации, но только с согласия сторон. Между тем, следует учесть, что персонализированная информация актуальна в случае индивидуальных или полных кредитов, но не раздробленных кредитов с сегрегированными счетами клиентов (Client-Segregated Account Model), а последний является явным трендом в «P2P» кредитовании.

Вся процедура оценки заемщиков сводится к сужению или сокращению информационной асимметрии, которая объективно существует между партнерами на площадке «P2P» кредитования. В отношении информационной асимметрии, существующей между «одноранговыми» партнерами, факт в том, что инвестор вкладывая свой капитал, должен оценить, готов ли он заключить сделку с совершенно незнакомым лицом, при котором посредник в лице площадки «P2P» провел либо не провел никаких действий оценки заявителя с должной осмотрительностью, решение все равно за инвестором.

В целом, в зависимости от уровня риска, у «P2P» платформ может быть стимул оценивать риски заемщиков ниже, с тем чтобы иметь возможность легче выдавать кредиты на платформе. Поскольку компании операторы онлайн платформ никогда не несут никакого риска по кредитам (риска банкротства заемщиков). Тем более, их комиссионные, как правило, не зависят от того, обслуживаются и выплачиваются ли кредиты или нет, на них никак не влияет напрямую результат уже выданных кредитов. В связи с указанным, «P2P» платформам трудно справиться с поддержанием баланса между объемами кредитов и рисков который платформы должны учитывать.

Главный вопрос для зарождающихся «P2P» платформ в РА заключается в том, чтобы решить, хотят ли они большего объема кредита, который принесет больше доходов в краткосрочной перспективе, или сильной репутации, которая сохранит лояльность их инвесторов в долгосрочной перспективе. Между тем, следует заметить, что большой объем кредитов не обязательно, и не всегда означает более низкое качество предоставленных кредитов. В том случае, если процесс кредитования включая скоринг осуществляется амбициозно, а процентные ставки назначены справедливо, с учетом рейтингов риска заемщиков, кредит с высоким уровнем риска не равносителен кредиту низкого качества. Если инвесторы уверены, что платформа провела оценку заемщиков добросовестно и понимают как свои возможности дохода, так и угрозы потерь, связанные с инвестированием в кредиты с низким или высоким риском, то увеличение объема кредита не должно происходить за счет более низкого качества «P2P» кредитов.

В принципе, следует исходить из той презумпции, что платформа не может установить идеальную процентную ставку для всех заемщиков, обращающихся за кредитами на рынке «P2P». Это объясняется тем, что заемщики объективно относятся к разным группам риска в зависимости от их кредитоспособности. При этом, в каждой группе риска существуют разные уровни риска, т. е. не все заемщики одинаковы с точки зрения риска. Это означает, что на практике двум разным заемщикам с разным уровнем риска может быть назначена одна и та же процентная ставка. Таким образом, заемщикам с высоким риском назначаются более низкие процентные ставки, чем они должны иметь, и наоборот, заемщикам с низким уровнем риска назначаются процентные ставки, которые выше, чем они должны были иметь на самом деле.

Однако, вопрос в том, что для платформ «P2P» важная прерогатива унификации процессов и приведение их в соответствие с онлайн режимом деятельности, что одновременно ведет к снижению операционных расходов, в этом их главное преимущество перед банками и кредитными организациями. При сравнении коммерческих банков и платформ «P2P» кредитования однозначно верно то, что группы риска для инвесторов-кредиторов на рынке «P2P» больше, что приводит к большему неблагоприятному отбору. Это можно объяснить самой процедурой (онлайн) и объемом ресурсов и времени, которые коммерческие банки и платформы уделяют процессу оценки заемщиков. Это объективно делает группы риска у банков намного меньше, а процентную ставку банков более справедливой.

Для рынков «P2P» платформ характерен большой разброс риска внутри каждой группы риска, что и может создать «проблему лимонов» у самой платформы и, в целом, на рынке. В то время как заемщики с низким уровнем риска несправедливо получают ту же процентную ставку, что и заемщики с высоким риском, рыночный механизм вытеснит заемщиков с низким уровнем риска с рынка. Следовательно, на рынке «P2P» останутся только заемщики «P2P» с высоким риском или «лимоны». Когда всем заемщикам назначается одинаковая процентная ставка, может возникнуть особая ситуация, «проблема лимонов» станет особенно серьезной проблемой, в том случае, когда существует только одна группа риска. Большой спред риска принесет пользу всем заемщикам с высоким риском, что потенциально может вытеснить с рынка заемщиков с низким уровнем риска, поскольку они оцениваются несправедливо.

Другой аспект для «P2P» платформ в том, что, важной проблемой является управления риска ликвидностью, с тем чтобы платформа не имела бы проблем с требованием инвесторов снять свои деньги, в том режиме, которое было оговорено заранее в договоре. Для этого желательно иметь партнеров с инвестирующим большим капиталом и не ставящих жестких условий по их возврату. В целом, в отличие от банков, риски ликвидности не кажутся такой большой проблемой, если платформа «P2P» учитывает их и принимают необходимые меры по их управлению. Суть в том, что в отличие от банков площадке «P2P» прямо не грозит «геп» или разрыв по времени привлеченных и распределенных средств (платформа «P2P» сама не привлекает и не вкладывает средств). Это относится не только к ликвидности. В целом, преимущество платформ «P2P» по сравнению с

коммерческими банками, заключается в том, что у них нет требований к капиталу и всех других нормативных требований, которых они должны придерживаться, поскольку они не привлекают средств инвесторов-кредиторов.

Реальный риск, сводится к тому, чтобы инвесторы были бы должным образом осведомлены об этом, и знали бы что их деньги на платформе «P2P» не так безопасны как в коммерческом банке, и следовательно, должны представлять все те риски, которые им может преподнести «P2P» кредитование, взамен на определенные преимущества, в частности, высокую доходность и доступность. Они должны знать также о моральном риске со стороны платформ «P2P», связанный с увеличением объема кредитов, за счет упрощения процесса оценки заемщиков, что в целом влечет влиянию снижения среднего качества выданных кредитов.

Известно, что финансовая отрасль, безусловно, является одной из наиболее жестко регулируемых отраслей, что также является объяснением того, почему новый рынок, такой как рынок «P2P» не может быть легко создан. Входные барьеры в финансовую отрасль являются одними из самых высоких по сравнению с другими отраслями. Тем не менее, мегарегулятор в лице центрального банка РА пока не спешит к установлению каких-либо правил для игроков «P2P» кредитования. В этом плане, для армянских платформ «P2P» много неясностей с регулированием данной сферы. То, что на данный момент регуляций нет, не означает что их не будет, и соответственно, неясно как будет выглядеть нормативно-правовая база «P2P» платформ в будущем, и тогда потребуется постоянно приспосабливаться к изменяющимся правилам.

Многие из рисков платформ не связаны с их прямой функциональной деятельностью, и они имеют косвенное воздействие. Однако, они могут оказать воздействие как на репутацию конкретной платформы и также на весь сегмент «P2P» кредитования. Это связано с тем, что платформы работают в онлайн режиме в цифровом коммуникационном пространстве, следовательно все риски цифрового пространства, включая риски кибер безопасности, постоянно будут сопровождать деятельность платформ «P2P». К таким рискам относятся технологические риски в самой компании оператора площадки, связанные со сбоем программных процессов внутри платформы, например, недостатки и сбои технологического процесса оценки заемщиков или вынужденное закрытие платформы из-за технологических проблем. Другие риски этой категории связаны

со внешней средой. В целом же обе категории этих рисков могут иметь как непосредственно краткосрочное, так и долгосрочные последствия, поскольку репутация является чрезвычайно важным фактором в финансовой индустрии.

На практике в РА происходят два процесса с одной стороны стартуют самостоятельные отдельные «P2P» площадки кредитования и, с другой стороны, коммерческие банки Армении пытаются запустить такие проекты. Примером первого тренда было (ноябрь 2021 г.) решение создать совместное с российско-итальянскими инвесторами «P2P» платформу «Город денег», направленный на развитие малого и среднего бизнеса в Армении [12]. Примером второго на армянском рынке является (опять же в 2021 г.) заявление от «Юнибанка» о рассмотрении перспектив запуска «P2P» кредитования, что по заверению представителя банка позволит физическим лицам предоставлять взаимные кредиты друг другу с помощью платформы банка [13].

На армянском финансовом рынке, обоюдное воздействие «P2P» платформ в целом будет сильно различается по сегментам: как было указано выше, в банковского сегменте это скорее будет не конкуренция, в возможное сотрудничества с «P2P» платформами, поскольку обе сегменты находятся в разных категориях риска и имеют возможности сотрудничества исходя из интересов. На деятельности «P2P» платформ взаимно конкурентное воздействие могут иметь кредитные организации, позиции «P2P» платформ в отношении к ним в плане конкуренции могут усилиться и при определенном раскладе «P2P» платформы могут иметь перевес. Определенное воздействие на деятельность «P2P» платформ может иметь страховой сегмент, которое можно оценить обоюдно интересным и выгодным. Фондовый рынок РА не имеет возможности оказывать влияния на тренды площадок «P2P», однако, по сути, сами «P2P» платформы в этом плане могут оказать воздействие на рынок капитала, имея в виду развитие как формата «P2P» кредитования, так и краудфандинга капитала (Equity crowdfunding).

Из такой оценки исходит, что основной востребованный тренд для развития «P2P» кредитования в РА – это расширение институционального участия банковского сектора в них. В этом случае следует ожидать, что формат бизнес «P2P» кредитования в определенной степени может пошатнуть свои основы, на которых он изначально был построен. Когда крупные финансовые учреждения инвестируют в кредиты физических лиц, через площадки «P2P» это просто больше не займы между равными или



«одноранговыми». Следовательно, при институциональном участии армянских банков на платформах «P2P» конструкционная основа или архитектура однорангового кредитования будет в определенной степени изменена или смещена. Кто от этого выиграет не имеет однозначного ответа, но ясно одно, это наступит вследствие установления нового равновесия или баланса интересов. Реальный вопрос, который должны рассмотреть участники рынка, особенно платформы «P2P», заключается в том, действительно ли это важно для них, и как это отразится на них, в частности, как это отразится на процессе оценки заемщиков, и назначении справедливых процентных ставок и в целом на масштабах кредитования «P2P».

#### Список использованной литературы

1. **Gustav Claesson, Marcus Tengvall**, Peer-to-Peer Lending the Effects of Institutional Involvement in Social Lending, Jönköping University May, 2015, page 49, <https://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:812631/FULLTEXT01.pdf>
2. **George A. Akerlof**, The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism <https://www.studocu.com/da/document/syddansk-universitet/corporate-finance/akerlof-1970-the-market-for-lemons-quality-uncertainty-and-the-market-mechanism/11000935>
3. **Zaimei Zhang, Kun Niu, And Yan Liu**, A Deep Learning Based Online Credit Scoring Model for P2P Lending, October 8, 2020 <https://ieeexplore.ieee.org/stamp/stamp.jsp?arnumber=9207878>
4. **Yonghong Zhang, Miao Xu, Cheng Chen**, Research on Credit Scoring Mechanism of P2P Lending Platform, <https://www.atlantis-press.com>
5. **Stefan Lyocsa, Petra Vašaničová**, Default or Profit Scoring Credit Systems? Evidence from an Emerging High-Risk P2P Loan Market, 10 Sep 2020, [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3664541](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3664541)
6. **Hyunwoo Woo and So Young Sohn**, A credit scoring model based on the Myers– Briggs type indicator in online peer-to-peer lending, <https://jfin-swufe.springeropen.com/track/pdf/10.1186/s40854-022-00347-4.pdf>
7. **Fengpei Wu, Xiang Su, Young Seok Ock and Zhiying Wang**, Personal Credit Risk Evaluation Model of P2P Online Lending Based on AHP, [file:///C:/Users/Admin/Downloads/symmetry-13-00083%20\(2\).pdf](file:///C:/Users/Admin/Downloads/symmetry-13-00083%20(2).pdf)
8. **Beibei Niu, Jinzheng Ren, Xiaotao Li**, Credit Scoring Using Machine Learning by Combing Social Network Information: Evidence from Peer-to-Peer Lending, <https://www.mdpi.com/2078-2489/10/12/397/htm>
9. **Tobias Berg, Valentin Burg, Ana Gombović, Manju Puri**, On the Rise of FinTechs – Credit Scoring using Digital Footprints (Frankfurt School of Finance & Management, Humboldt University Berlin, Duke University, FDIC and NBER) 2019, [https://www.ecb.europa.eu/pub/conferences/shared/pdf/20190905\\_4th\\_ARC/Manju\\_Puri.pdf](https://www.ecb.europa.eu/pub/conferences/shared/pdf/20190905_4th_ARC/Manju_Puri.pdf)
10. APPROACHES GUIDELINES, 2019 The World Bank Group, page 15, <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/935891585869698451-0130022020/original/CREDITSCORINGAPPROACHESGUIDELINESFINALWEB.pdf>
11. 93 Criteria That Will Help You Evaluate a P2P Lending Site. P2P Lending Academy <https://p2pempire.com/rating-criteria>
12. Հայաստանում մեկնարկ է տրվում ռուս-իտալական ներդրումային նախագծին, <https://www.armenpress.am/arm/news/1069494.html>
13. **Չարսրյան Գագիկ**, Յունիբանկի հիմնական ձեռքբերումը հաճախորդների վստահությունն է, 20.04.2021, <https://banks.am/am/news/interviews/21250>

Տճանաչանախկին է՝ 13.01.2025

Քրիտիկական է՝ 24.01.2025

Մոտիվացիոն է՝ 31.01.2025