



漢坤律師事務所

汉坤法律评述

融贯中西·务实创新

2018年8月21日

银行金融法律

P2P 的化茧成蝶之路，但这只是开始

——网络借贷信息中介合规检查 108 条简评

金融资管部

一、 这或许是最坏的时代！

自 2018 年年初以来，尤其是最近 3 个月，用“风声鹤唳”来形容整个网络借贷信息中介业务（以下简称“P2P”）乃至整个互金行业并不夸张。在经济下行、金融去杠杆的整体大环境下，互金行业因其“民间”、“非持牌”、“创新”等与当前金融监管大原则并不完全匹配的固有属性，首当其冲地遭到了本轮“金融台风”的扫荡。

4 月，互联网资管业务遭“一刀切”，P2P 普遍被市场理解为理财类“非持牌互金业务”的唯一生还者。5 月，数十家网贷平台被爆出现兑付困难，网贷行业投资者信心遭受重挫；6 月，部分业务规模较大的平台接连爆雷，网贷行业俨然进入“爆雷潮”，风险隐患持续发酵，各平台的整改和清理整顿工作举步维艰，此前监管机关设定的 6 月 30 日的整改大限也如新闻所报未能执行；7 月停业及问题平台数量持续增加，据网贷之家不完全统计，7 月共出现 165 家问题平台，53 家停业转型平台。

一时间，P2P 平台投资人恐慌性发起债权转让退出投资，各平台纷纷出现资金净流出超过净流入情形，关于 P2P 未来方向的争论甚嚣尘上，争议的重点更是已经从“如何监管”上升到了“生死去留”的层面。与此同时，“监管机关或将在近期下发全国统一适用的监管要求”的传言不脛而走，整个 P2P 行业对未来的预期陷入一片迷雾。

监管部门为了提振市场信心，表示依然鼓励 P2P 行业的健康发展，陆续采取了一系列措施，包括：

- 2018 年 8 月 8 日，互联网金融风险专项整治工作领导小组办公室（以下简称“互金整治办”）向各省（自治区、直辖市）下发《关于报送 P2P 平台借款人逃废债信息的通知》，要求各地应根据前期掌握信息，上报借本次风险事件恶意逃废债的借款人名单，互

金整治办将协调征信管理部门将上述逃废债信息纳入征信系统和“信用中国”数据库，对相关逃废债行为人形成制约。

- 银保监会召集四大资产管理公司（AMC）高管开会，要求四大 AMC 主动作为以协助化解 P2P 的爆雷风险，维护社会稳定。
- 2018 年 8 月 13 日，P2P 网络借贷风险专项整治工作领导小组办公室下发《关于开展 P2P 网络借贷机构合规检查工作的通知》及其附件《网络借贷信息中介机构合规检查问题清单》（以下合称“108 条”），适用于全国范围的监管细则正式落地¹。

二、宏观解读 108 条：死或生？让“好”的 P2P 平台活下来

（一）P2P 行业“不说再见”

在 P2P 行业当前的整体环境下，108 条出台的首要意义并不在于其澄清和细化了一些 P2P 行业监管中存在较大争议的问题，而更多地在于其就 P2P 行业“生死去留”问题给出了监管层的态度。在 P2P 平台“跑路”新闻不断，金融业务“持牌”要求不断加强的当下，监管机关对 P2P 业务的监管思路和定位并未发生实质性的改变，仍然以“合规经营，加强风险管控，回归信息中介本质定位”作为核心监管要求，并未否定 P2P 行业作为传统金融的补充和创新的基本定位。

资本市场也同时以最快速度给出了积极的回应。在 108 条于 8 月 17 日见诸互联网当日，已在境外挂牌上市的各 P2P 平台的股价普遍出现了 10% 左右的涨幅。

（二）“备案制”继续沿用，时间安排待定

108 条的出台同时澄清了此前有关“P2P 平台将不再采用‘备案制’而改为‘审批制’”的传闻。在 108 条中明确规定“条件成熟的机构可按要求申请备案”。据此，无论未来 P2P 平台备案难易程度如何，“备案制”可能仍是 P2P 平台所适用的基本监管模式。

值得注意的是，本次 108 条项下规制的内容性质上只属于一次“合规检查”，通过该项检查并不意味着 P2P 平台必然可以取得相应的平台备案。根据 108 条项下对后续工作进度的安排，通过本次检查的 P2P 平台“将接入信息披露和产品登记系统”，并在一段时间的运营检验后，条件成熟的机构才有可能获得备案。**P2P 平台备案的具体标准及程序将另行规定。**

（三）全国适用统一的合规检查标准

108 条的出台统一了此前由各地金融监管部门分别制定的口径不一、详略各异的整改细则，使全国范围内的 P2P 平台整改工作有了要求一致的整改标准，尽可能避免发生“监管套利”的潜在可能。根据 108 条项下的说明，未来 P2P 平台的检查工作将“按照《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》（以下简称“《网贷暂行办法》”）及资金存管、信息披露指引等要求，结合 108 条严格执行”。据此我们认为，在 108 条出台以后，无论此前各地方制定的验收细则中是否有相较于 108 条更为详细或严格的规定，各地均应以 108 条作为统一的执行口径。

¹ 需要说明的是，108 条截至目前尚未由监管机关正式对外公布，本次解读系基于 8 月 18 日在网络渠道传播的版本，我们尚无法保证该版本的真实性与准确性，如有失实之处，请以监管机关正式发文为准。

另外，值得说明的是，根据我们与此前各地金融监管部门制定的细则所做的比对，108 条的具体内容应当是在此前上海市适用的“168 条事实认定与整改工作指引表”（以下简称“168 条”）的基础上参考其他各地的整改细则编制而成。因此，就上海本地的 P2P 平台而言，如果此前已经根据 168 条进行了相应的整改，108 条并不会对其提出太多额外的合规要求。而对于广州、深圳等此前当地适用的合规整改细则与 108 条差异较大的省市，或杭州、北京等无可直接适用的合规整改细则或整改细则时效性较低的省市²，108 条仍包含较多需要注意的新增合规事项。

（四） 三类主体交叉核查

108 条的出台明确了后续 P2P 平台的整改和验收工作的整体模式和进度要求。有别于此前由各地金融办牵头主导的验收模式。108 条提出了“机构自查”+“自律检查”+“行政核查”压茬推进、交叉核验的核查及整改思路。具体而言：

1. “机构自查”系指 P2P 平台须自身开展合规检查，并编制相应的“机构自查报告”（附高管及主要股东签署的真实性承诺书）报送各省 P2P 整治办。
2. “自律检查”系指各地互金协会（包括中国互联网金融协会）对辖内机构须开展自律检查，并编制相应的“自律检查报告”（附经查人员和协会主要负责人签署的真实性承诺书）报送各省 P2P 整治办及全国 P2P 网络借贷风险专项整治工作领导小组办公室。
3. “行政核查”系指各省 P2P 整治办在机构自查和自律检查的基础上就报告内容及数据真实性进行的行政核查，并编制相应的“总结报告”（附各省金融办、银监局负责同志的签字确认）报送全国 P2P 网络借贷风险专项整治工作领导小组办公室。

在具体的时间进度安排上，108 条明确上述三项合规检查应当在 2018 年 12 月底前完成。考虑到平台在完成本次检查后仍需经过一段时间的“运行检验”后才有可能取得备案，我们认为 P2P 平台正式完成备案的时间最早可能会是在 2019 年下半年。

三、 微观解读 108 条：亮点少？带你看懂 108 条的细节

在 108 条颁布的第一时间，市场中的普遍反映大多为“亮点太少”、“缺乏新意”。但仔细比对 108 条与此前各地整改细节的变化，并同时考虑 108 条在全国范围内统一适用的效力，我们认为 108 条对于回答目前 P2P 行业中存在的诸多争议性问题仍具有重要的指导意义，其中较为重要的关注点主要包括：

（一） “期限拆分”口径宽松，“定期”产品依然可行

期限拆分/期限错配如何认定一直是围绕着 P2P 平台产品设计的核心问题，《网贷暂行办法》第十条之（六）规定 P2P 平台不得“将融资项目的期限进行拆分”；《关于做好 P2P 网络借贷风险专项整治整改验收工作的通知》（以下简称“57 号文”）在其附件中也进一步明确了“超级放款人模式”和“以活期、定期理财产品的形式对接债权转让标的”均涉及期限错配，应认定为不合规。

² 北京此前颁布的“148 条”整改细则颁布时间早于 141 号文、57 号文等新规的出台时间，因此在实践中指导意义相对有限。

57号文的出台对众多P2P平台的既有产品模式和合规性产生了巨大影响，特别是市场中十分主流的基于“授权分散投标+借款标到期复投+投资计划到期债转退出”的逻辑设计的“定期类”P2P产品（以下简称“**定期类P2P产品**”）可能均因57号文项下的口径而被认定为不合规。在57号文出台后，由于期限拆分模式下可能存在的流动性压力以及在挤兑情形下可能产生的风险，各地监管部门针对涉及期限拆分产品的口径都倾向于从严监管，进而在部分省市逐渐演化出了“仅有散标产品合规”、“借款期限必须短于锁定期”等监管口径。但实际各大平台定期类P2P产品依然存续，并未下线。

根据108条，我们发现监管机关针对“期限拆分”以及可能普遍存在“期限拆分”风险的定期类P2P产品采用了较为宽松的口径，而并未“一刀切”地否定全部此类产品的合规性。57号文的“低频债转”要求在108条中也并未明确继续沿用，我们认为这可能是由于“低频”与“高频”难以量化，各地监管部门在整改验收过程中也普遍没有建立非常清晰可执行的标准，此外基于目前P2P平台的现实需求，以及市场上的流动性问题，监管部门在108条里对此类产品模式保留了一定的包容度。

根据108条项下的口径，以及结合最近出现的P2P平台流动性风险，定期类P2P产品未来可以考虑如下两种设计思路：

1. **确保借款期限短于出借人的出借/投资期限，降低流动性风险；**或者
2. **借款期限虽长于出借人的出借/投资期限，但做到(i)设置债转锁定期；(ii)充分提示流动性风险以及(iii)取得出借人的事前确认。**针对这一模式，我们建议P2P平台设置单独的《流动性风险提示说明函》、《风险揭示书》或类似文件于产品信息界面进行展示，并在出借人确定出借前确认知悉并同意上述文件。从电子文档存证要求和强化证明效力的角度，我们也建议P2P平台要求出借人使用电子签名签署或确认相关的风险提示文件。另外，针对“债转锁定期”，108条中虽然并未设定基本的时长限制，在
3. 这一前提下，似乎定期P2P产品也存在实现活期产品的效果的可能，但考虑到流动性风险，我们强烈建议各平台妥善设定“债转锁定期”。

此外，针对定期类P2P产品，还应注意(i)根据108条第15项的要求确保P2P平台出借人与借款人“逐一签订电子合同”，而非仅生成债权人/债务人清单；(ii)根据108条第53项的要求确保P2P平台已取得出借人书面做出的有关代为选择出借项目、同意出借条件的授权；以及(iii)根据108条第21项、第22项的要求在每次债权转让发生后确保借款人得到通知。

(二) “自融”新增“可控账户”标准，关联方融资仅需披露

针对自融的问题，除禁止P2P平台以自身名义融资外，108条第1项还要求P2P平台自身或其关联方不得“虚构借款主体”或“使用可以控制的账户”在平台融资，特别是本次新增的“可控账户”标准，对于市场中存在的通过注册大批空壳公司来规避借款限额以及进行关联方融资的P2P平台，将起到更为切实的监管效果。

此外，针对关联方融资的问题，本次108条还综合借鉴了各地的P2P整改细则，没有禁止“核心关联方”【即持有（控制）5%以上股份（表决权）的股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员及其近亲属，以及与P2P机构受同一实际控制人控制的关联方】在平台融资，而仅要求其在进行融资时应满足“信息披露”和“融资行为符合市场公平交易原则”的前提。因

为由于存在金额门槛，此类关联方即使在平台融资，获得的金额也有限，只要做到相应信息披露，相关风险实际是可控制的。

(三) “关联方担保”未严格受限

与此前各地出台的细则不同，108条未对平台关联方是否可以提供担保提出明确要求，而更多地关注P2P平台自身有无直接或变相提供担保（如设立风险准备金、备付金、质保金等）的行为。我们认为由平台的关联方为出借人提供担保、代偿逾期债权等方式在108条的口径下存在一定操作空间，但应注意其自身是否持有相应保险或融资担保牌照。

此外，须注意保险公司、融资担保公司与P2P平台的风险缓释合作也处于收紧态势，如《信用保证保险业务监管暂行办法》（保监财险[2017]180号）禁止保险公司为类资产证券化业务和债权转让行为提供信保业务；银保监会近期发布的《关于规范责任保险发展有关问题的通知》（征求意见稿）拟规定保险公司不得以责任保险形式承保以借款合同为基础的信用风险；四川省金融局2018年7月底下发通知，要求在互联网金融风险整治结束前，辖内融资担保公司不得为P2P平台提供担保业务。

(四) 大额标化解进度与业务规模控制

108条第39项规定，P2P平台在2016年8月24日后仍新增自然人、法人或其他组织的借款余额超限的，视为“违反借贷金额应当小额分散的要求”，可能影响备案。这条如果严格执行，可以说市面上绝大多数的平台都会违反。根据我们的了解，在2016年8月24日《网贷暂行办法》颁布之后，许多平台都仍存在新增“大额标”资产的问题，如今从法规颁布之日即认定大额标的问题未免过于严苛。毕竟《网贷暂行办法》第四十四条尚且规定了十二个月的整改过渡期，在十二个月之后即2017年8月24日开始计算，可能更加合理。

此外，第107项还要求“检查时点的规模总量”不得与2017年6月相比增长幅度较大。就此前的实践而言，在57号文规定“不合规业务”零增长后，有少部分地区监管部门采取了更加严格的监管措施，不仅不能增加“不合规业务”，总体的业务规模（包括合规业务）也不得增长。如今第107项的表述相较于前述“双降”要求，可以说是稍微宽松了些，这也是在向市场释放正面信号。但何谓“增长幅度较大”，由于无具体量化指标，其实也就是由监管机关自行灵活把握。

(五) 资金存管要求再升级，属地化要求不再提

108条再次强调和细化了P2P平台需要满足的资金存管要求。除“与存管银行签署存管协议”这一基本要求外，108条又进一步强调和提出了(i)存管系统必须实际上线；(ii)业务必须全部通过存管系统完成；(iii)存管银行必须通过“存管银行测评”；以及(iv)借贷资金划转时不得先通过机构自有账户归集后再进行进一步划转。这些问题其实是之前P2P平台宣传上线资金存管后，依然存在的问题。基于上述四项要求，合规P2P平台的资金划转必须严格通过银行存管系统完成，这一方面对P2P平台自身在存管系统的对接上提出了更高的要求，另一方面也会普遍地对P2P平台和各类资产端、资金端平台的合作模式产生影响，目前市场中较为常见的由资金端或资产端合作机构参与归集和划转资金的业务模式都将被认定为不合规。

另外，值得注意的是，此前引起广泛争论的“存管属地化”要求在108条中并未体现，据此我们认为P2P平台在选择存管银行时已经不再受限于“存管属地化”的要求。

(六) 平台能否受让逾期债权存疑，能否提供反担保存疑

与此前各地整改细则中的要求一致，108 条同样要求 P2P 平台不得以自身名义提供任何担保。而对于 P2P 平台在不对外宣传、不在协议中进行事先承诺的前提下，在事后受让逾期债权的模式是否能够开展，在 108 条项下并不明确。

另外，在此前各地出台的细则中，普遍要求 P2P 平台不得为承担兜底责任的第三方提供反担保。而在本次出台的 108 条中，则并未对 P2P 平台提供反担保做出明确限制，这是否意味着监管机关已经默许了 P2P 平台提供反担保的模式，也有待进一步观察。

四、 结语

互联网金融行业从诞生伊始便始终在监管政策和经济环境的不断变动中风雨飘摇。不被理解、遭受质疑、被诋毁、被谩骂似乎成了互金行业发展路上的必修课。有怀揣技能、理想和经验的梦想家来到这里，尝试探索互联网和金融对撞可能产生的巨大价值；也有生性卑劣、贪婪甚至粗鄙的野蛮人混迹其中，试图披上“金融创新”的外衣在行业立足未稳之时巧取豪夺。

在金融监管以“维稳”作为主旋律的 2018 年，面对 P2P 行业此起彼伏的负面信息，监管机关并未全盘否定整个行业的价值和意义，仍然坚定了“去粗取精”的监管思路，让“好”的 P2P 平台留下来，让“坏”的“P2P 平台”退出去。对于那些笃信科技进步必将优化金融、升级金融的 P2P 行业从业者来说，

这或许是最好的时代的开始！

特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国法律及实务的最新动态和发展，上述有关信息不应被看作是特定事务的法律意见或法律依据，上述内容仅供参考。

如您对上述内容有任何问题或建议，请与**宛俊律师(+8621-60800995; jun.wan@hankunlaw.com)**联系。