

互联网金融监管动向及法律风险

互联网金融为一种利用大数据、云计算、社交网络和搜索引擎等互联网技术实现资金融通的新型金融服务模式（《中国互联网金融报告》，新华社《金融世界》、中国互联网协会 2014 年 8 月发布）。

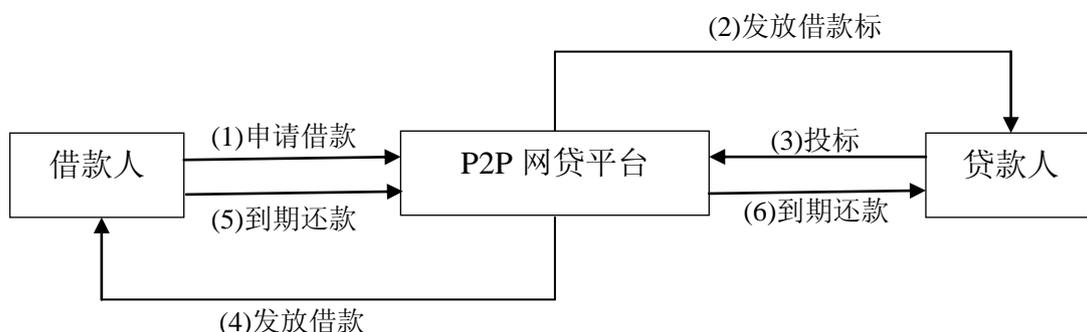
我国的互联网金融初始于 2005 年，第三方支付、P2P 网贷等开始逐渐成长。2013 年被称为“互联网金融元年”，P2P 网贷与第三方支付迅速发展，众筹模式开始起步，互联网和金融业的结合对传统金融运营模式产生了颠覆性的影响。

本文拟就互联网金融中的主要业务模式、监管动向及法律风险进行分析，以供业界参考。

一. P2P 网贷

（一）概念

P2P 网贷（Peer to Peer lending）指个体与个体之间的借贷交易，该种借贷交易以第三方互联网平台（以下简称“网贷平台”）为依托，通常交易模式为：首先由借款人向网贷平台申请发布借款信息，经网贷平台初步审核后，网贷平台将借款标分为若干份额后向贷款人发布借款标；之后，贷款人通过网贷平台竞标，竞标成功后即可通过网贷平台向借款人提供借款；借款期限届满后，借款人向贷款人还本付息，贷款人获得投资回报。在前述过程中，网贷平台为借贷双方提供借贷信息、资信评估、合同签署等服务。



（二）兴起

根据 P2P 网贷门户网站“网贷天眼”发布的不完全统计数据，截至 2014 年 8 月底，国内正常运转的网贷平台已经超过 1350 家。

网贷平台的迅猛发展主要得益于其缓解了融资方与投资方信息不对称的问题，使得个人以及中小企业的融资渠道更加丰富，促使民间借贷阳光化。同时，与商业银行等传统金融机构相比，网贷平台的借贷流程更便捷，能快速实现借贷双方信息对接，使贷款人能在较短时间内获得更高收益。

（三） 模式

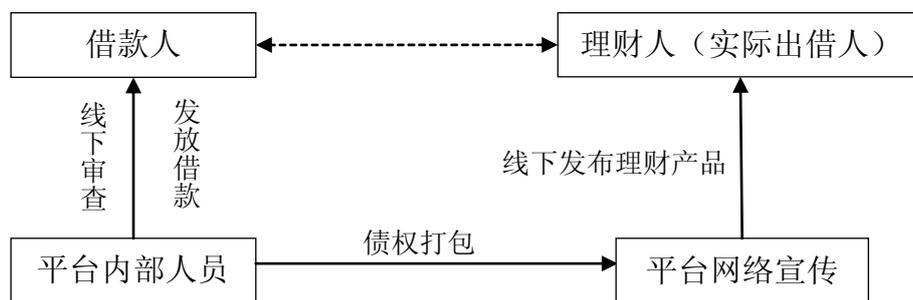
原则上，P2P 网贷并不会改变借款人与贷款人之间的法律关系，因为网贷平台实质上并不参与到借贷关系当中，贷款人向借款人主张还本付息的请求权基础仍应为借贷双方签订的借款合同，且网贷平台的盈利通常来自于向借贷双方收取的服务费，这种提供点对点借贷服务并收取报酬的模式使网贷平台扮演着类似居间人的角色。

我国 P2P 网贷的交易模式一般分为“线上模式”与“线下模式”两种，在这两种模式中，网贷平台在借贷关系中已并非仅为借贷中介，其同时提供许多其他相关服务。

1. 线下模式

“线下模式”通过线下审查的方式，由平台创始人或其他内部成员向借款人出借资金，从而获得对借款人的债权，之后将其所获得的债权拆分组合，以理财产品的方式出售给贷款人，其实质即通过债权转让使贷款人成为实际出借人。

线下模式机构认为，我国尚未建立完善的个人信用审查系统，线上所得数据仅能作为一种增信的手段，而线下的信用审查数据更为有效。



2. 线上模式

“线上模式”通过网贷平台发布各类借款标，由贷款人竞标后完成借贷交易。在该种模式下，网贷平台只对借款人信用进行初步审查，贷款人可根据网贷平台发布的信息自由选取借款人并与其签订借款合同，网贷平台不直接参与借贷

交易。

在该种模式下，贷款人自身承担较大的借贷交易风险。为吸引更多的贷款人进行借贷投资，网贷平台通常会采取各种措施降低风险，比如引入第三方担保公司、建立风险准备金、承诺保障本金、债权回购及转让、不良资产包处置、分散投资等。

（四） 监管动向

随着 P2P 网贷的急速发展，监管层对 P2P 网贷的监管措施呼之欲出，但目前尚未有比较明确的 P2P 网贷监管规则。

2014 年 8 月 2 日，中国银行业监督管理委员会（以下简称“银监会”）创新监管部副主任杨晓军在新华社《金融世界》主办的“中国互联网金融发展圆桌会议”上，提出了对网贷平台监管的五条导向，包括明确信息中介定位、实行独立第三方托管、具备一定从业门槛、充分信息披露和风险揭示以及鼓励行业自律规定。该导向强调网贷平台的信息中介地位，网贷平台未来要向“去担保”趋势发展。

2014 年 9 月 27 日，银监会创新监管部主任王岩岫在“2014 中国互联网金融创新与发展论坛”上，首次提出 P2P 网贷十大监管规则。包括：

- （1） P2P 网贷应遵循其业务本质，网贷平台不能持有投资者的资金，不能建立资金池；
- （2） 落实实名制原则，避免触犯反洗钱法规；
- （3） 网贷平台为提供信息服务的信息中介，应与其他法定特许金融服务进行区别；
- （4） P2P 网贷应具备一定的行业门槛，包括对注册资本、高管人员的专业背景和从业年限、机构的组织架构、风险控制、IT 设备、资金托管等方面的要求；
- （5） 投资人的资金应进行第三方托管，避免非法集资；
- （6） 网贷平台不得自身为投资人提供担保，不得为借款本金或收益作出承诺，不承担系统风险和流动性风险；同时不得从事贷款和受托投资业务、不得自保自融，避免非法集资、诈骗等行为；
- （7） 注意可持续发展，不盲目追求高利率融资项目；
- （8） 充分进行信息披露、揭示风险；向市场披露自身的管理和运营信息，并

向投资者进行风险提示，开展必要的外部审计；

(9) 推进行业规则的制定和落实，加强行业自律；

(10) 坚持小额化，支持个人和小微企业的发展。

同时，P2P 网贷的迅速发展及风险频发也推动着地方监管部门加紧制定相关监管政策。近日，北京市金融工作局党组书记霍学文指出，北京 P2P 网贷行业的监管将以产品登记、信息披露、资金托管三大原则为监管办法；同时，北京市金融工作局已上线了首都金融安全监测平台。

(五) 法律风险

1. 经营资质

监管导向要求网贷平台保证其信息中介身份的性质，不能吸储、不能放贷、不能担保。然而实践中，为吸引贷款人投资，网贷平台即使不对借贷交易进行直接担保，仍然通常会以风险保障金等方式进行风险控制。当网贷平台采取一系列风控措施吸引贷款人投资时，网贷平台仍可能会部分参与到贷款人与借款人的借贷关系中，无法保持纯粹的信息中介应有的独立性；部分网贷平台还推出各种理财产品、理财计划帮助贷款人进行贷款投资，实则已在变相成立资金池。

前述经营方式与多数网贷平台工商登记注册的经营范围如“投资咨询”、“互联网咨询”在本质上具有差别，该种经营方式是否合法以及是否需接受进一步的监管存在不确定性。

2. 非法吸收公众存款、集资诈骗风险

2014 年 7 月，深圳市罗湖区人民法院判处深圳市誉东方投资管理公司两位主要负责人非法吸收公众存款罪，该起案件被业界称为“P2P 非法集资第一案”，而引起社会广泛关注。实际上，在该案发生之前，媒体已经报道了多起 P2P 网贷平台卷款逃跑的恶性事件，网贷平台的安全性令人生疑。

在未有明确的监管规定下，网贷平台如未对贷款人的资金进行有效监管，则易陷入非法集资泥沼。2010 年 12 月 13 日最高人民法院发布的《关于审理非法集资刑事案件具体应用法律若干问题的解释》（以下简称“《解释》”）第一条规定，违反国家金融管理法律规定，向社会公众（包括单位和个人）吸收资金的行为，同时具备下列四个条件的，除刑法另有规定的以外，应当认定为刑法第一百七十六条规定的“非法吸收公众存款或者变相吸收公众存款”：（一）未经有关部门依法批准或者借用合法经营的形式吸收资金；（二）通过媒体、推介会、传单、手机短信等途径向社会公开宣传；（三）承诺在一定期限内以货币、实物、股权等方式还本付息或者给付回报；（四）向社会公众即社会不特定对象吸收资金。

根据前述解释，首先，网贷平台吸收贷款人存款进行贷款投资目前应并未取得有关部门的明确批准；其次，网贷平台其利用互联网进行运营的方式决定了其通常无法避免面向社会公众进行宣传；再次，贷款人进行贷款投资时通常均会被告知每笔投资款的年化收益率，可能会被认定为变相向贷款人承诺回报；最后，网贷平台可能涉嫌向社会上不特定的具有闲置资金的贷款人吸收资金。鉴于上述，P2P网贷可能会被认定为符合非法吸收公众存款的形式要件。

同时，《解释》第三条第四款规定，非法吸收或者变相吸收公众存款，主要用于正常的生产经营活动，能够及时清退所吸收资金，可以免于刑事处罚；情节显著轻微的，不作为犯罪处理。该规定确立了最高人民法院在审理非法吸收公众存款案件时的结果责任主义，即如网贷平台出现经营不善、借款人逾期不还大量借款等情形，导致贷款人损失严重，则可能被认定为非法吸收或者变相吸收公众存款。

不仅如此，由于贷款人与借款人的陌生关系，贷款人仅能以网贷平台为纽带选择贷款对象，部分不法网贷平台便利用贷款人获取信息的劣势地位，伪造虚拟的借款人吸引贷款人投资，并在获取贷款人的资金后立即携款潜逃，给贷款人造成巨大的经济损失。这种以非法占有为目的进行吸收公众存款的行为可能构成集资诈骗罪。

3. 洗钱风险

为降低贷款人投资风险，网贷平台通常将贷款人资金分成若干份进行不同借贷交易，同时借款人的一个借款标也可能被分成若干份由贷款人进行竞标，这种做法虽能分散借贷风险，但会导致资金流向复杂，网贷平台难以对贷款人的资金来源及资金流向进行监管，借款人在取得资金后如何使用资金亦无法掌控，从而可能使网贷平台沦为洗钱工具。

(六) 信用风险

1. 借款人信用风险

鉴于我国目前尚未建立完善的征信体系，因此网贷平台和贷款人大多通过信用卡账单、劳动合同、财产情况等对借款人的还款信用进行初步审查。受制于该种信用评级方式的局限性，如借款人使用虚假证明进行信用评估，网贷平台和贷款人可能无法对其作出准确的信用评价，从而导致借款人逾期无法还款、恶意拖欠借款的风险增大。

网贷平台寄希望于我国征信体系的完善，同时一些网贷平台也希望与电商平台合作，通过电商平台庞大的交易数据对借款人的信用情况进行较为准确的评估。

2. 网贷平台信用风险

主要体现在两方面，一是借贷双方资金监管，二是利用虚假手段欺骗贷款人。

对资金监管问题，根据目前实践情况，贷款人较难通过网贷平台本身知悉每笔资金实际具体流向，网贷平台擅自挪用资金情况时有发生。就该情况，借贷双方的资金应全程由第三方托管，与网贷平台严格隔离，以防止网贷平台擅自挪用资金。

另一方面，网贷平台为吸引更多贷款人，有时会利用虚假手段欺骗贷款人，如虚构具有高额利率的借款人，再由网贷平台自身对该虚构的借款人发放借款，进而取得虚假的高额回报，由此制造出大量的交易数据。就该情况，需要网贷平台自我监督、自我管理以及相关部门的有效监管。

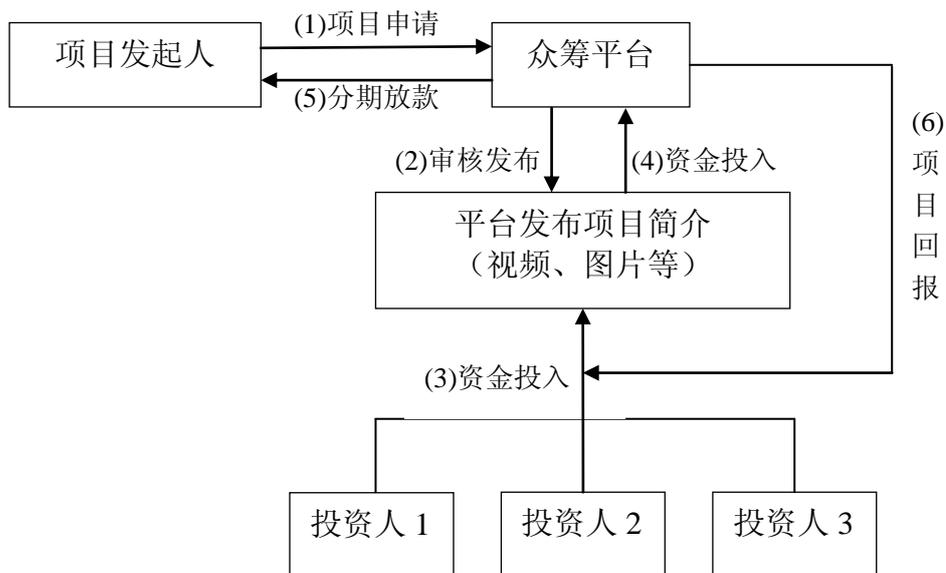
二. 众筹

(一) 概念

众筹（Crowd funding）指某一项目发起者利用互联网的传播性，向网络投资人募集资金，在募集资金的同时推广、宣传该项目。

众筹一般流程为：首先，由项目的发起人向众筹平台提交项目策划，经众筹平台审核后，发起人在众筹平台上以各种方式介绍项目情况。项目设立后，意向投资人可以向该项目进行投资，投资金额通常并无限制。根据投资者投资金额的不同，项目发起人设计不同的回报方式；回报方式可以是实物，也可以是非实物。

融资完成后，众筹平台会对所筹资金进行管理，通常采取“达标入账”的形式。首先，众筹平台会将部分资金拨付给项目发起人，然后由项目发起人启动项目；在项目完成规定的标准且全部投资者均取得回报后，众筹平台才会将剩余的筹资划拨至项目发起人账户下。通常，众筹平台会收取一定比例资金作为服务费，也存在部分众筹平台不收取任何费用。



(二) 特点

相对于传统融资方式，众筹融资门槛低、融资渠道广，且在进行众筹过程中会起到宣传、推广项目作用。同时，众筹项目所涉及领域较广，除商业性项目外，也包括科学研究项目、公益性项目、艺术设计项目等。

众筹的实质是投资者参与到项目的设立和创新过程中，该种模式是伴随着互联网发展，消费者角色发生变迁的一种体现。众筹能够充分利用社会闲置资金，实现项目全部或部分融资环节对公众的外包。

(三) 模式分析

1. 捐赠模式

项目为公益项目，投资人通过众筹平台捐赠资金，帮助项目发起人完成公益项目，发起人包括公益机构及其管理者和社会普通公益组织等。

2. 预售模式

项目在设立时通过众筹网站获得投资，该种项目通常会明确说明融资期限、融资数额及支持者人数下限等条件，在规定期限内达到前述目标后，项目即启动，否则融资金额将返还投资人，项目会发起新一轮融资或宣布融资失败。项目启动后，投资人会在规定的期限内获得该项目的回报。我国大多数众筹平台为此种模式。

3. 股权、债券模式

股权、债券模式与预售模式大体相似，不同的是该种模式下投资人所获得回报为公司股权或债券。该种模式在国外比较成熟，但由于受到我国法律限制，股权、债券模式在我国以其他形式发展，如项目在平台上发布后吸引到投资人，各投资人以各自出资比例成立有限合伙企业，该有限合伙企业再以股东身份入股被投资项目。

(四) 法律风险

1. 非法吸收公众存款、集资诈骗风险

与 P2P 网贷类似，众筹同样为通过公开的方式向社会不特定公众募集资金，并承诺予以投资人一定的回报（捐赠模式除外），因此，众筹可能存在被认定为非法吸收公众存款的风险。如不法分子利用众筹平台骗取投资人资金，则可能会被视情节以非法吸收公众存款或集资诈骗罪定罪处罚。

2. 股权模式众筹的法律限制

根据《中华人民共和国证券法》第十条规定，公开发行证券，必须符合法律、行政法规规定的条件，并依法报经国务院证券监督管理机构或者国务院授权的部门核准；未经依法核准，任何单位和个人不得公开发行证券。有下列情形之一的，为公开发行：（一）向不特定对象发行证券的；（二）向特定对象发行证券累计超过二百人的；（三）法律、行政法规规定的其他发行行为。非公开发行证券，不得采用广告、公开劝诱和变相公开方式。

2013 年 5 月 24 日，针对“美微传媒”通过淘宝网出售原始股份等现象，证监会将通过淘宝网、微博等互联网平台向公众转让股权、成立私募股权投资基金的行为设定为新型的非法证券活动。股权模式众筹为规避该规定，采取先设立有限合伙企业，再以该有限合伙企业参股被投资公司的形式进行众筹，但该方式是否属于采用变相公开方式发行证券仍有待商榷。

同时，根据《中华人民共和国公司法》第二十四条的规定，有限责任公司由五十个以下股东出资设立。会籍式股权众筹由于所涉股东一般多达上百个，为规避这一规定，会籍式股权众筹多采取股权代持模式，而股权代持本身就存在较大的法律风险。

3. 创意保护

在融资前，众筹项目需在众筹平台上公开项目的相关细节以吸引投资人，因此很多创新型产品的创意会在众筹平台上展示，这些创意在初级开发阶段往往得不到知识产权保护，使得不法分子有机会盗版、剽窃这些创新产品的创意，从而损害项目发起人合法权益。

同时，众筹也存在平台及发起人信用问题，一旦平台或发起人违约，可能会给投资人、发起人造成经济损失。

三. 第三方支付

(一) 概念

第三方支付即为非金融机构支付，根据中国人民银行于 2010 年 6 月 14 日发布的《非金融机构支付服务管理办法》（中国人民银行令[2010]第 2 号）（以下简称“《管理办法》”）第二条规定，非金融机构支付指非金融机构在收付款人之间作为中介机构提供部分或全部货币资金转移服务，包括网络支付、预付卡的发行与受理、银行卡收单及中国人民银行确定的其他支付服务。其中，互联网支付作为网络支付的一种形式，应属于第三方支付的一种，但由于互联网支付在第三方支付中占绝大比例，因此习惯上也将互联网支付与第三方支付在某种程度上作为等同的概念。

第三方支付平台为消费者提供的资金中转服务通常分为网关支付和账户支付两种形式。在网关支付形式中，消费者通过第三方支付平台链接到网上银行支付界面，通过输入消费者的网上银行账号和相关验证码即可完成支付。在账户支付形式中，消费者和商家首先在第三方支付平台上各自开设账户，然后由消费者对自己的第三方支付平台账户进行充值，充值金额会划付至第三方支付平台银行账户中，第三方支付平台再将虚拟资金划付至商家账户中，完成账户虚拟资金转移。交易成功后，第三方支付平台通过其银行账户向商家的银行账户中划转实际资金。

网关支付模式下，第三方支付平台仅为连接用户和其网上银行之间的“通道平台”；账户支付模式是网关支付模式的进一步发展，即第三方支付平台需要交易双方在平台上开设虚拟账户，从而能够使平台本身积累大量的用户信息，为第三方支付平台带来更大的商业价值。第三方支付平台利用其积累的用户信息提供诸如基金直销推广服务、虚拟信用卡服务、信用融资等服务，其一流的用户体验吸引了广泛的用户。目前，第三方支付已经通过互联网和移动终端得到普遍使用。

(二) 法律监管

2010 年 6 月 14 日，中国人民银行颁布《管理办法》，将第三方支付纳入中国人民银行监管范围。根据《管理办法》的规定，非金融机构要开展第三方支付业务必须取得《支付业务许可证》。2010 年 12 月 1 日，中国人民银行颁布《非金融机构支付服务管理办法实施细则》（中国人民银行公告[2010]第 17 号），进一步细化申请《支付业务许可证》的相关要求。截至 2014 年 7 月 15 日，中国人民银行共发放了五批第三方支付牌照，共有 269 家企业获得支付牌照。

2013 年 6 月 7 日，中国人民银行颁布《支付机构客户备付金存管办法》（中国

人民银行公告[2013]第6号),规定支付机构为办理客户委托的支付业务而实际收到的预收待付货币资金必须全额缴存至支付机构在备付金银行开立的备付金专用存款账户,进一步维护使用第三方支付消费者的利益。

(三) 法律风险

随着二维码支付、声波支付等移动支付技术逐渐成熟,消费者不再担心跨地域、跨银行转账的繁琐、冗长的程序,第三方支付的便捷性成为其得以迅速发展的基础。然而其便捷性同时可能会产生交易安全隐患,大量不法分子通过手机或网页植入病毒木马或制作钓鱼软件,盗取消费者的第三方支付信息,从而从消费者的银行卡中划转资金,给消费者造成经济损失。

除交易安全隐患之外,第三方支付还面临监管不完善问题,比如客户备付金所产生的巨额利息归属问题,虚构交易从而利用第三方支付平台进行信用卡套现、进行洗钱等违法犯罪行为等,相关问题需要法律以及技术监管上的进一步规范。

四. 互联网基金销售

根据中国人民银行金融稳定分析小组于2014年4月出版的《中国金融稳定报告2014》中对互联网基金销售的划分,基于互联网的基金销售可以分为两类:一是基于自有网络平台的基金销售,即基金公司等基金销售机构通过互联网平台为投资人提供基金销售服务;二是基于非自有网络平台的基金销售,实质是基金销售机构借助其他互联网机构平台开展的基金销售行为,其中以基金公司通过第三方支付平台进行基金销售为代表,这种模式以“余额宝”、“理财通”、“现金宝”、“活期宝”为人们所熟知。

以余额宝为例,其将用户存入余额宝中的资金用于购买天弘基金公司的货币基金产品“天弘增利宝”,从而使用户获得购买基金产品的收益。此类产品降低了理财门槛,其收益远高于银行利率,并且能充分保护用户的客户权益。根据相关新闻报道,余额宝于2013年6月17日上线后5个月规模便突破1000亿元,且截至2014年6月底,其用户数量已达1.24亿户。

互联网基金销售于近几年得到迅速发展,如“余额宝”等新兴模式已经得到了监管部门的认可。互联网基金销售需遵守中国证券业协会于2009年11月20日发布的《关于发布<网上基金销售信息系统技术指引>的通知》、证监会于2011年9月23日发布的《证券投资基金销售结算资金管理暂行规定》(中国证券监督管理委员会公告[2011]26号)、2013年6月1日发布的《证券投资基金销售管理办法》(中国证券监督管理委员会令第91号)等相关规定,并接受监管部门的监督管理。自2014年下半年开始,互联网货币基金的收益率持续下滑,已回归至理性发展阶段。

五. 非P2P的网络小额贷款

非 P2P 的网络小额贷款（以下简称“电商小贷”）指互联网企业通过其控制的小额贷款公司，向旗下电子商务平台客户提供小额信用贷款。

根据《中国互联网金融报告》中对电商小贷的介绍，目前电商小贷可以分为三种模式：一是直接放贷模式，电商通过成立小额贷款公司，获得开展贷款业务的牌照，由旗下小额贷款公司直接向客户发放贷款；二是与银行合作放贷模式，电商提供客户源并将平台数据化为一定的信用额度，银行依此进行独立审批并发放贷款；三是商业银行推出电子商务平台，为客户提供包括小额贷款在内的金融服务。目前我国电商小贷的主要模式为上述第一种和第二种模式。

电商小贷是大数据金融运营模式的典范，电商通过其平台优势累积的大数据通过互联网、云计算等方式进行专业化的分析与挖掘，在庞大的数据流量基础上发放贷款，解决了用户个人难以获得贷款、贷款审批复杂的问题，同时能够降低贷款坏账率。通过电商平台数据也能相对准确分析用户所需的资金额，并对借款人借款信息的真实性进行审查，能够解决借贷信息不对称以及征信系统不完善所带来的诸多问题。电商小贷所拥有的大数据优势也吸引着 P2P 网贷平台寻求与其合作的机会。

六. 互联网金融的整体监管动向

随着互联网金融的蓬勃发展，央行、银监会、证监会等各监管机构正在起草有关监管规定，但目前该等规定尚未有正式发布。

2014 年 9 月 20 日，广东互联网金融协会会长陈宝国在该协会第二批会员单位颁发仪式上透露，央行互联网金融指导意见（以下简称“《指导意见》”）年内会发布，央行的《指导意见》比较宽泛，是针对整个互联网金融行业的框架性指导，并不具体针对 P2P 网贷、众筹、第三方支付等出台细则政策。

同时，关于互联网金融的争议时有发生，虽目前尚未形成司法判例，但司法界对此也密切关注及广泛谈论。2014 年 6 月 21 日，在“中国互联网金融法制高峰论坛”上，国家二级大法官、最高人民法院审判委员会专职委员杜万华及最高人民法院民二庭副庭长刘竹梅就互联网金融涉及的法律问题进行了演讲，主要内容包括：

- (1) 互联网金融的功能如资金融通、发现价格、支付清算、风险管理等并未超出传统金融的功能范围，因此规制传统金融的法律规范同样适用于互联网金融；
- (2) 对于互联网金融所涉及的新问题应需对现行法律、行政法规进行解释和完善，从而加以规范；
- (3) 对于传统金融机构通过互联网开展的金融创新行为以及互联网企业利用技术和金融模式优势开展的金融活动只要不违反法律禁止性规定、不损

害社会公共利益，人民法院均应予以支持；

- (4) 注意平衡金融自由与金融安全的关系。应保证建立在合同自由基础上的自由竞争，同时以司法干预、行业自律、行政监管等形式保证互联网金融安全；
- (5) 人民法院鼓励保护、支持金融创新及金融业的发展，但更希望金融业的发展有利于夯实实体经济这一坚实基础；
- (6) 尊重意思自治的同时应关注保护弱势群体。



本文作者为柯杰律师事务所郝玉强（合伙人）、刘夏艺和杨成关。本文仅供一般性参考，不构成法律意见，不能代替法律意见，也无意对讨论事项进行全面的研究。若就本文有任何进一步问题，请与郝玉强律师联系（电话：8610 59695336，电邮：fred.hao@kejielaw.com）。