

THINK ACT

BEYOND MAINSTREAM

思与行

转型
专家



9月 2016

中国互联网金融P2P行业 合规转型策略



亮点

3

国内外业务模式解读

详细解读全球最具代表性的英国、美国、中国的P2P业务模式

p.3

中国P2P监管方向探索

借鉴英美P2P监管环境变迁，理解中国P2P发展及监管要求，探索展望中国P2P监管未来三大趋势方向

p.7

合规转型下一步

全面梳理总结监管细则下P2P全面合规转型框架，重点关注八大领域，密切关注四大衍生问题

p.19

全球P2P模式解读

P2P即Peer to Peer lending, 最初被普遍界定为个人对个人的网络借贷。2005年英国出现世界上第一个借贷型网络众筹平台Zopa, 2006年美国的Prosper开始P2P运营, 2007年中国的第一个P2P平台拍拍贷成立。之后的十多年里, 由于经济发展水平的差异, 特别是金融监管环境的不同, P2P模式在欧美与中国的发展逐渐形成了各自独有的特色。

终坚持平台作为撮合服务中介的定位, 通过采取客户资金托管、风险准备金剥离、保险产品引入及借贷信息公开披露等多种风控手段, 实现英国网贷市场的平稳增长及对正规金融的有效补充。在此过程中, 英国的P2P平台逐渐丰富了平台两端点对点的客户类型, 并不断尝试进行模式创新与市场验证, 形成了以Zopa和Finding Circle为代表的撮合借贷交易模式。→ **A**

欧美P2P模式解读

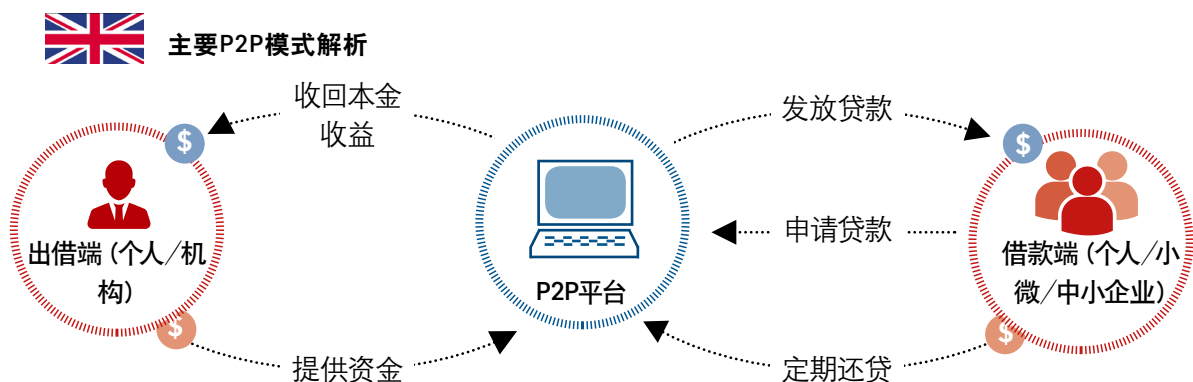
英国P2P模式解读

全球P2P模式的开山鼻祖出现在英国。特点是始

撮合借贷交易模式中, P2P平台以借贷交易方式, 匹配撮合拥有闲散资金投资的个人或机构与亟需融资用于生活或生产经营的个人、小微或中小企业。Zopa最初定位于个人对个人的网络小额信

A

英国P2P模式



撮合借贷交易

Zopa

Funding Circle

资料来源: 公开报告; 罗兰贝格

用信贷，由个人通过平台提供资金贷给个人使用，借款用途多为买车、房屋装修、还信用卡等。2013年中开始拓展为小微企业的生产经营提供商业贷款。Funding Circle起初以个人对中小企业的网络借贷为主，在经过对美国网贷市场18个月观察后开始引入包括英国政府、市政委、大学、金融机构等机构投资者。贷款项目覆盖信用贷款、抵押贷款等，用途也更为多样。

除了Zopa、Funding Circle等老牌平台，垂直细分领域的新兴P2P平台也不断涌现，例如以票据融资为特色的MarketInvoice、专注于住宅地产投资的Wellesley&Co、只为大学生提供借贷服务的Future Finance等。除此以外，资金安全、风险控制也是各类P2P平台试图打造差异化核心竞争力的主要方向，如RateSetter最早使用“预备基金”来保障投资人资金安全，Lending Works采取了由信托隔离托管准备金，同时引入保险政策双重保护来防止贷款逾期还款、贷款违约和欺诈性申请。然而不变的是，各类平台始终围绕着信息服务中介的定位，依托Fintech技术致力于各类金融创新，坚持采用纯线上的经营模式。从公司规模也能体现出这一点：Zopa作为英国最大P2P平台仅有65名员工，FundingKnight、Wellesley&Co、RateSetter也仅为20人左右的规模。由于英国整体的P2P产业链较为完善，各类IT服务通常可外包，精英化、精简化的管理模式也是其主要特色之一。→ B

美国P2P模式解读

美国P2P行业发展受监管的影响深远。自2008年美国证券交易委员会（SEC）强势介入以来，严格监管意义上的P2P模式仅有一种，即以Prosper和Lending Club为代表的撮合证券交易模式。→ C

撮合证券交易模式中，P2P平台充当出借端与借款端的服务中介，以证券形式匹配撮合双方的资金需求。出借端的个人或机构投资者在平台上购买特定借款端客户的贷款凭证，依据借款端的定期还款收回本金并获得利息。借款端的个人向平台申请贷款，获得投资者认购确认后，由Web-Bank发放贷款并将债权转让给平台，其后由借款

B

英国P2P平台细分领域代表

平台	成立时间	细分领域
Zopa	2005	— 个人贷款、小微企业贷款
Funding Circle	2010	— 中小企业贷款
RateSetter	2010	— 中小企业 — 最早使用“预备基金”保障投资人资金安全
MarketInvoice	2011	— 中小企业票据保理、票据融资
Lending Works	2014	— 个人贷款 — 信托托管资金、保险政策双重保护投资人
Wellesley & Co	2014	— 住宅地产投资贷款
Future Finance	2014	— 大学生贷款

资料来源：罗兰贝格分析

人定期还贷实现投资者的本息返还。Prosper和Lending Club的借款用途主要集中在信用卡偿还、购物消费、房屋维修等。

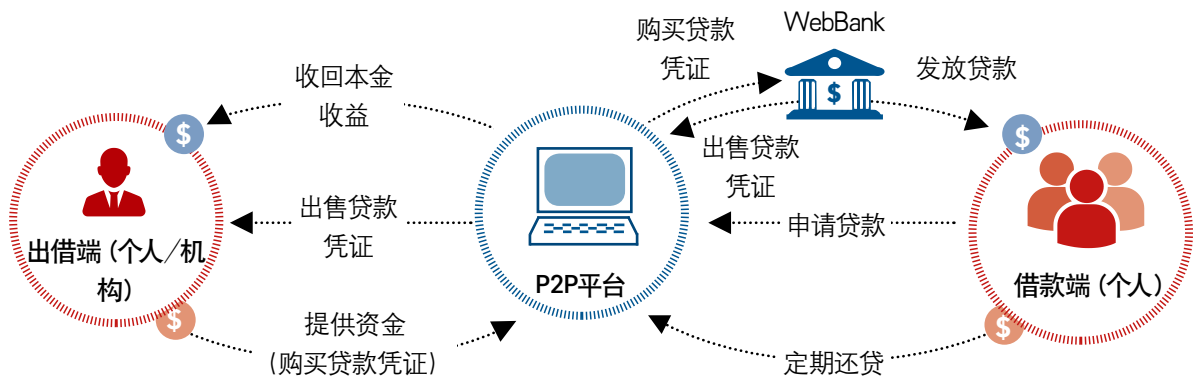
进入美国P2P行业的门槛非常高，要求必须要有400万美元作为保证金，经过证券类注册才能获得对所有公民公开发行业收益权凭证的权力。高昂的注册成本拦截了大部分市场潜在进入者，因此目前仅有为数不多的P2P平台获得了资质。许多创业者为了绕开SEC设置的障碍，舍弃了公开募集资金的准入机会而选择了网贷细分市场。该类网贷平台依据各州对商业贷款的政策，或自行发放贷款，或申请放贷牌照，或与银行合作的形式开展

C

美国P2P模式



主要P2P模式解析



撮合借贷交易

Proper
Lending Club

资料来源：公开报告；罗兰贝格

D

美国P2P平台细分领域代表

平台	成立时间	细分领域
OnDeck	2007	— 中小企业贷款
Kabbage	2008	— 网商贷款
SoFi	2011	— 学生贷款、住房抵押贷款、个人贷款
Avant	2012	— 消费信贷

资料来源：罗兰贝格分析

业务。同时，以Fintech为卖点，依托平台自身核心优势及亮眼的业绩表现，通过债务工具、资产证券化等方式向合格投资者和机构投资者募集资金。事实证明，“小而美”的业务模式也同样深受资本市场青睐，如学生贷款平台SoFi、消费信贷平台Avant、网商贷款平台Kabbage等均获得了PE、VC的注资。OnDeck已成为第一家在主板市场上市、专注于小企业贷款的平台。然而严格来说，这一类平台并不符合美国的P2P监管定义。→ D

中国P2P模式解读

中国的P2P模式从诞生起，主要形成两种模式：纯线上借贷交易和线上线下结合的O2O借贷交易模式。而后者一度是市场上最为常见的P2P模式。→ E

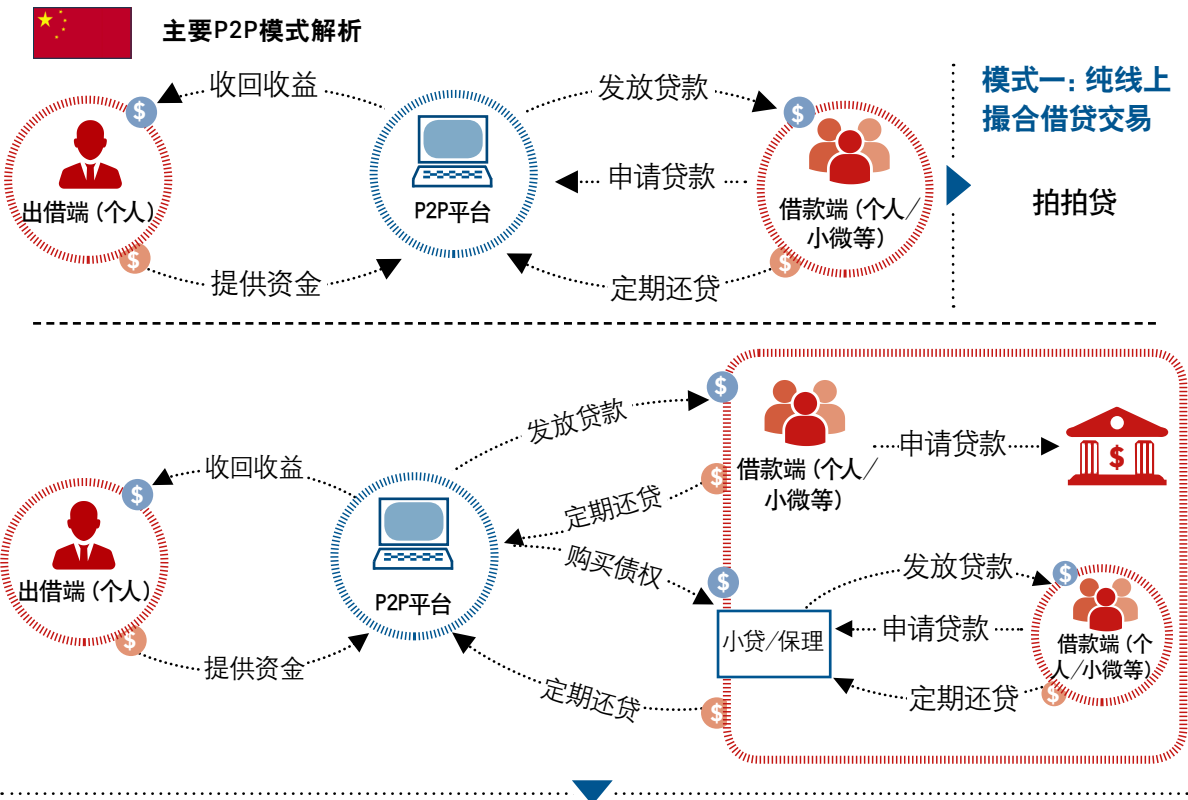
纯线上撮合借贷交易模式中，以拍拍贷为典型代表，在线上撮合个人与个人间的资金需求。借款人在平台发布融资需求，约定借款期限、收益及资金筹措期限。出借人在平台部分或全额投标。资金筹措期满，投标资金总额达到借款人要求，则借款成功；如果资金筹措期间未能筹齐资金，则借款计划流标。P2P平台作为信息中介评估借款人信用等级，披露借款人信息，进行借贷双方需求匹配，并收取一定的中介服务费用。欧美市场中，以英国Zopa为代表

的业务模式即属于此类。

线上线下相结合的O2O网贷模式曾一度是中国P2P行业发展历程中最为主流的业务模式。多数P2P平台在线上吸纳投资人资金，线下获取债权，从而形成中国特色的P2P模式。线下获取债权又分为直接债权与间接债权模式，直接债权以设立门店的方式进行营销获取个人债权，间接债权模式通过与小贷公司、保理公司合作导入大量债权。

E

中国P2P模式



资料来源：公开报告；罗兰贝格

海外P2P平台的合规发展

欧美P2P模式解读

欧美P2P平台的监管历程

尽管欧美P2P模式各有千秋，但金融监管的本质不变，即给予多方的市场参与者以平等保护、有效防范风险、适度鼓励金融创新与发展等，从而促进金融稳定，引导P2P行业的良性发展。

英国P2P平台的监管历程

英国P2P合规发展史

目前，英国针对P2P公司的监管体系可分为两部分：行业内部自律与行业外部监管。英国P2P行业监管体系的发展从初始至今，经历了三个阶段。

第一阶段从2005年Zopa成立开始，英国将P2P网贷界定为消费信贷，由公平交易局（OFT）和金融服务管理局（FSA）共同监管。但并未颁布明确的详细法规，英国的P2P行业在该阶段仍游离于正式的监管体系之外。

第二阶段源自2011年行业三巨头Zopa、Rate-Setter和Funding Circle自发成立网贷行业协会（P2PFA）。作为行业自律协会，P2PFA出台会员准则、运营规则和会员章程，规范行业发展，填补了P2P行业暂时的法律真空。

第三阶段自2013年10月24日起，金融行为监管局（FCA）发布了《关于众筹平台和其他相似活动的规范行为征求意见报告》，并在两个月里收到98条反馈意见。半年后，FCA正式出台世界第一部P2P网贷行业相关法规《关于网络众筹和通过其他方式发行不易变现证券的监管规则》，明确提出将于两年后正式实施的2016年复查评估P2P监管细则的实施情况，并予以相应修订。→ [F](#)

在英国P2P行业监管体系的发展进入第三阶段，从行业内部自律为主转向由政府出台法规监管与行业自律相结合之后，P2P行业在英国得到了长足稳定的良性发展。

英国P2P监管体系重点

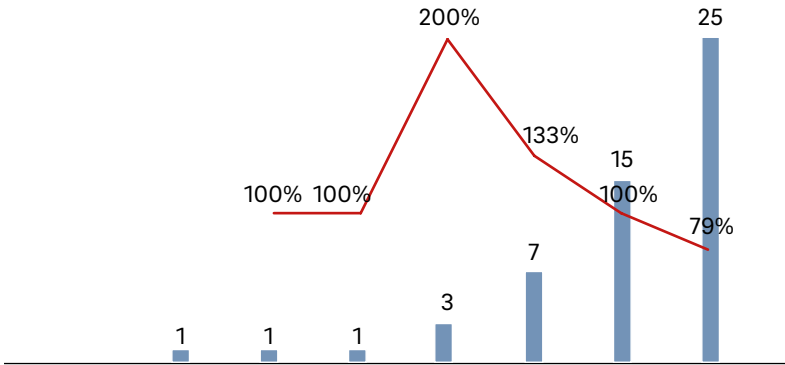
FCA围绕金融消费者保护的监管目标建立了七项基本监管规则。英国政府要求P2P行业在遵守FCA制定的监管规则的同时，也要严格遵守P2PFA所制定的规则。总结归纳这二者的规则制度，可以发现英国的P2P行业监管体系在平台的准入、运营和退出的三个阶段，以重视市场所有参与者的权益为原则，针对性地提出了对于出借人、借款人和平台的监管要求。→ [G](#)

其中，以客户资金保护、信息披露与报告、信用风险管理、投诉与争议解决、破产安排这五点最为关键。

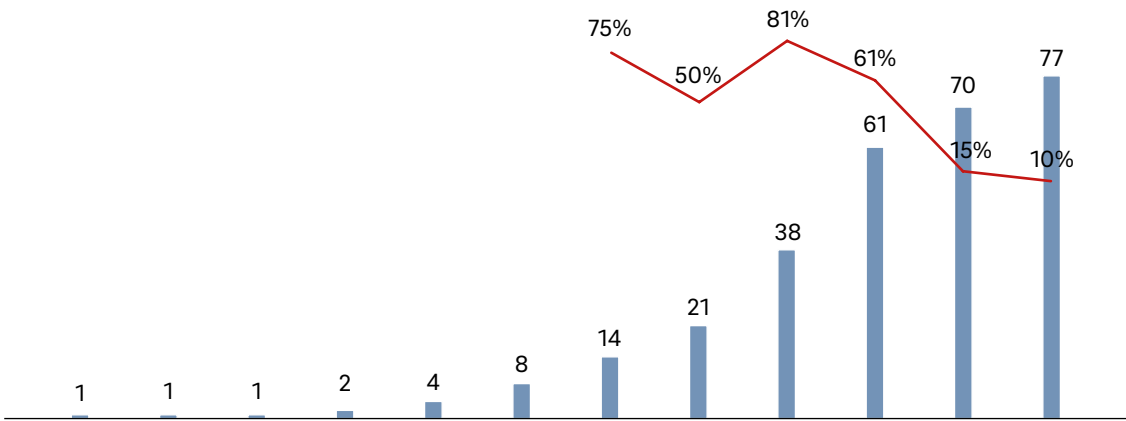
F

英国P2P监管发展阶段

2011-2016年英国P2P贷款交易规模及增速 [亿英镑； %]



2005-2016年英国P2P平台数量及增速 [个； %]



2005

2006

2007

2008

2009

2010

2011

2012

2013

2014

2015

2016Q

2005年, 伦敦成立世界第一个P2P平台
Zopa

网贷行业协会成立, 填补了P2P行业暂时的法律真空
Peer2Peer

2013年发布P2P监管征求意见稿, 收到近100条反馈意见
FCA
2014年正式出台世界第一部P2P行业法规
2016年复查评估P2P监管细则实施情况, 并相应修订

第一阶段




第二阶段

第三阶段

资料来源: p2pmoney; crowdfund insider; 罗兰贝格分析

G

英国P2P监管体系要求

FCA	Peer2Peer	平台准入	平台运营	平台退出
重视市场参与者权益	 出借人		<ul style="list-style-type: none">- 客户资金保护- 合同解除权- 争端解决规则	<ul style="list-style-type: none">- 平台倒闭后借贷管理安排与争端解决机制
	 借款人		<ul style="list-style-type: none">- 客户资金保护- 信用风险管理- 用户的信息披露	
	 平台	<ul style="list-style-type: none">- 高级管理层要求- 最低运营资本	<ul style="list-style-type: none">- 信息报告制度- 反洗钱和反诈骗- 系统建设- 投诉管理	<ul style="list-style-type: none">- 平台倒闭后借贷管理安排与争端解决机制- 破产安排

资料来源：公开信息；罗兰贝格分析

- 客户资金保护：提出将客户资金与自营资金分离，进行第三方（银行）单独存管的要求。该部分资金账户每年由公司聘请的外部审计进行审查；
- 信息披露与报告：对平台的违约率和风险状况等进行相关披露，对客户就贷款的期限、风险、预期收益、手续费等信息进行正确、公平、无误导性的信息披露；
- 信用风险管理：以谨慎健康的政策管理信用风险，确保借款者有足够的还款能力；

- 投诉争议与解决：要求公司应有明确的投诉处理政策，应告知客户相应的投诉处理政策，客户有权向第三方机构（如FOS）进行投诉，公司需要将投诉进行记录；也要求借贷类众筹平台建立投诉处理程序，并规定平台在收到投诉后在八周内做出回应；
- 破产安排：要求公司提前对可能出现的破产情况进行安排，以保证公司停止运营后，借贷合同仍有效且可以得到有序的管理；如果借贷类众筹平台破产，对投资者通过平台借出的尚未到期的资金，平台负有继续管理的义务。

美国P2P平台的监管历程

美国P2P合规发展史

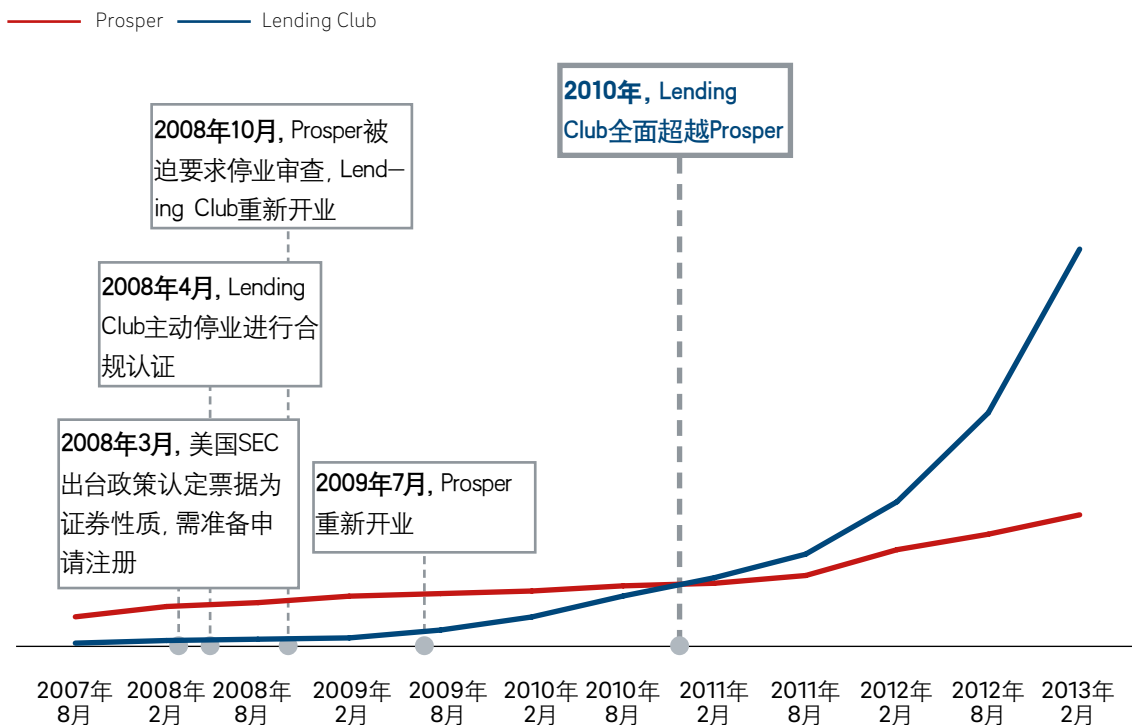
美国对于P2P行业的监管可以分为两个阶段，分界点为2008年美国证券交易委员会（SEC）要求P2P公司将其发标作为证券登记，接受《1933年证券法》的监管。从此美国P2P行业正式从监管模糊期进入监管发展期。除SEC以外，美国对于P2P的监管采用现有监督体制和法律，在多层次和多维度上进行监管，主体

还包括联邦各州政府、消费者金融保护局（CFPB）、联邦贸易委员会（FTC）、联邦存款保险公司（FDIC）等。

美国P2P行业标杆当属Lending Club。从2007年起步至今，Lending Club曾主动转型以符合监管要求并最终获益击败竞争对手Prosper，也曾在2016年5月曝出违规事件后遭遇创立以来最黑暗的半个月，并拖累整个行业声誉受损。循规转型与合规发展在P2P行业的重要性不言而喻。→ [H](#)

H

美国P2P监管发展阶段（规模增长对比[2007—2013；百万美元]）



Lending Club循规转型：2008年3月，美国SEC出台政策认定票据为证券性质，需准备申请注册。2008年4月，Lending Club主动停业进行合规认证。2008年10月，其竞争对手Prosper被认定违规，勒令其暂停经营进行审查整改。随后Lending Club重新开业，并利用Prosper的关停期，于2010年全面超越Prosper。

Lending Club违规经营：2016年5月，Lending Club曝出违规事件，涉及CEO违规出售不符合买家要求的2230万美元贷款、不完全履行平台的信息披露义务等。尽管CEO立即辞职，但上述欺诈行为仍直接导致Lending Club股价断崖式下跌，高盛、杰弗瑞等机构宣布暂停购买该平台的贷款，美国P2P市场由此进入动荡期。

美国P2P监管体系重点

美国P2P行业监管框架的关键点是在平衡监管效率与效用、并重金融安全与创新的基础上，对出借人与借款人实现持续一致的权益保护。对放款人的保护主要是通过联邦和州的证券登记与强制信息披露条款实现，对借款人的保护主要是通过消费者金融服务和金融产品保护相关条例实现。

一 对出借人的保护：SEC主要是通过强制要求证券发行商和销售商披露信息，反诈骗和其他相关责任来保护出借人。撮合证券交易模式的P2P平台需满足法定要求，公布对投资者做出买入、卖出或者持有该证券的决定有重大影响的全部信息。这些信息包括但不限于P2P平台在发行说明书中确认的贷款凭证的基本条款、放款人投资凭证的风险、平台运行的具体细节。贷款申请列表中需提供与贷款相关的信息，如从借款人信用报告信息中得到的匿名信息，还有来自于借款人自己提供的匿名信息，例如贷款目的、工作状态和收入。同时SEC也要求平台采取破产隔离机制，以保护出借人。→！

对中国规范P2P发展的启示

纵观英美的P2P模式与监管发展历程可以发现，尽管在市场环境、金融体系成熟度的影响下，两国的业务模式不尽相同，但对中国P2P这一新金融子业态的监管仍有值得借鉴的部分。中国当前对于P2P行业乱象进行整治的过程中，也必将由政府机构的监管与行业协会的自律结合形成P2P行业的整套监管体系，并为互联网金融的稳定、P2P行业的整体良性向上发挥重要作用。在此过程中，监管压力之下将会有大量劣质平台或伪P2P平台倒闭，而愿意循规整改的平台则将在监管协助下完成合规转型，并逐渐建立起自身的核心竞争力，成长为优质平台并引领整个行业良性成长。




因此，中国的P2P监管体系也应当效仿英美，重视平等保护出借人、借款人、平台等所有市场参与者的权益。→！

首先，通过监管细则强调对于出借人的保护，包括要求披露借款人信息、对出借人进行风险教育、对双方资金进行银行托管、加强平台风控体系建设、建立平台破产的维权机制等。例如，强制要求出借人资金进行银行托管能够避免出借人的资金被平台挪作他用，也能避免融资项目的期限错配。强制要求借款人信息披露能够消除借贷双方的信息不对称，辅助出借人进行风险判断。强制要求建立平台破产维权机制能合理保障出借人权益，尽可能减少资金损失。

其次，强调对于借款人的保护。借鉴美国P2P行业的监管特点，P2P平台可能存在误导性的信贷条款、强制性或者歧视性的信贷结果，以及不公平、欺诈性、侮辱性的催收做法。同时，对于借款人的信息披露过程也可能出现隐私不当泄露的情况。因此，监管细则也应建立起对借款人的权益保护。






美国P2P监管体系要求

 出借人	 借款人	 平台
<ul style="list-style-type: none">按照SEC要求，投资方也要进行准入，到SEC进行准入资格登记后，方可成为合格投资者 <p>机构投资者和个人、或与配偶，净资产超过100万美元，不包括住房价值</p> <p>上一年个人收入超过20万美元的或与配偶共同收入超过30万美元及合理等价额</p> <ul style="list-style-type: none">2012年，奥巴马签署了《促进创业企业融资法案》，逐步放开了投资者门槛	<ul style="list-style-type: none">在SEC证券登记 <p>必须给投资者招股说明书，涵盖关于发行人和证券的全面信息，包括平台和投资说明细节、平台财务信息、管理层资料</p> <p>向SEC提交的招股说明书补充，包括关于证券出售的数量和涉及到的细节协商条款</p> <ul style="list-style-type: none">在每个州证券登记 <p>在SEC登记后，P2P平台必须每年另外在每个州的证券监管机构登记要出售的这些证券，除非有豁免</p> <ul style="list-style-type: none">其他信息披露 <p>提交年度报告以10-K形式和季度报告以10-Q形式</p>	<ul style="list-style-type: none">融资方要按规定进行必要且充分的信息披露——SEC遵循保护金融消费者权利的各项义务——美国消费者金融保护局CFPB监管

资料来源：SEC；罗兰贝格



对中国P2P监管体系的启示

监管要求重点		平台准入	平台运营	平台退出
重视对多方市场参与者权益保护	 出借人		<ul style="list-style-type: none">- 风险教育- 资金托管	<ul style="list-style-type: none">- 破产维权
	 借款人		<ul style="list-style-type: none">- 隐私保护- 信息披露- 资金托管	<ul style="list-style-type: none">- 破产维权
	 平台	<ul style="list-style-type: none">- 牌照准入- 平台评估认证	<ul style="list-style-type: none">- 经营信息报告- 风控体系建设	<ul style="list-style-type: none">- 破产安排

资料来源：罗兰贝格分析

第三，对于平台的保护。劣质平台或伪P2P平台的盛行不仅危害其他优质平台的生存经营，还极大地影响金融稳定以及 P2P行业的声誉。因此，重申平台性质、发放平台准入牌照、定期进行平台清查与评估认证都将推动行业平台的优胜劣汰。一方面，清除线上发售理财、资管计划、基金及保险的混业经营 P2P平台；另一方面，清除线下以虚假高息大规模营销、实则非法集资的伪P2P公司。强制要求平台定期发布经营报告有助于识别平台性质，也有助推动平台对借贷双方的穿透式考核。

此外，中国的P2P行业监管体系也可以将P2P市场参与者的担保公司、银行、保险等机构统一纳入整体的监管框架。

中国P2P平台的合规发展

发展过程中出现的问题

2007年至今,中国的P2P行业发展迅猛,但由于发展早期的监管真空期,出现了许多行业乱象。例如非法集资、自融、资金池等违规行为。大量平台被爆出资金流断裂、平台倒闭、卷款潜逃等丑闻,使得投资人蒙受巨大损失,造成市场信心下跌和行业动荡。

当前中国P2P行业中,真正独立、以撮合中介服务为定位的纯线上借贷交易模式稀少,取而代之的是大量打着P2P名号却过度依赖线下团队吸揽资金,实质上开展信用中介业务的平台。在鱼龙混杂的P2P行业中,由于急于扩张平台规模、扩大品牌影响力,许多平台也从小额网络借贷撮合转向网上代销银行理财、券商资管计划、基金保险等产品,并且利用互联网理财创新的名义打包、拆分各类资管、信托类理财产品收益权向非合格投资者进行推介与销售,游走在灰色地带。在大多数P2P平台运营过程中,还出现了以公司法人或员工作为居间人进行放贷、拆分融资项目期限等风险行为。

同时,某些打着P2P旗号的平台自设资金池,用作自融或众筹、场外配资。某些线下理财公司以虚假高息、大规模线下营销欺骗缺乏风险意识的投资人群,从事非法集资。2016年,多个所谓的P2P平台发生资金链断裂或者涉嫌非法集资,例如e租宝、中晋、金鹿等,严重伤害了广大投资者利益。校园裸条借贷事件反映了在P2P平台上可能出现误导性的信贷条款以及不公平、侮辱性的催收方式,借款人在P2P交易中也同样会面临诸多风险。问题频发、危机四伏的P2P行业现状也预

示着其监管不足、野蛮生长的时期即将结束,未来整个行业的规范和长远发展可期。

对当前监管要求的解读

2015年7月18日,央行会同多部委正式发布《关于互联网金融健康发展的指导意见》,以“鼓励创新、防范风险、趋利避害、健康发展”为总要求,明确了包括P2P网络借贷、互联网支付、众筹、互联网保险在内的各种互联网金融业态的定义及边界,首次正式承认了P2P的合法地位。

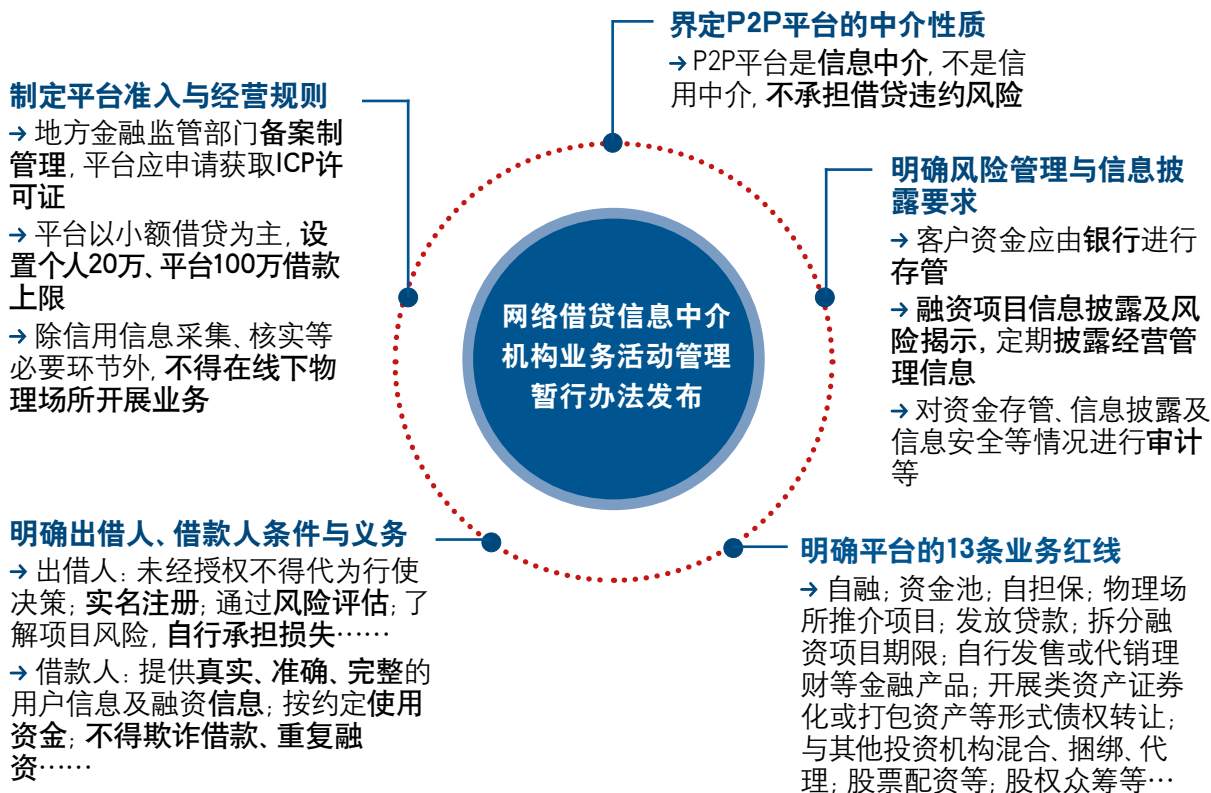
2015年12月28日,银监会、工业和信息化部、公安部、国家互联网信息办公室等监管部门联合发布了《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法(征求意见稿)》(以下简称“征求意见稿”),正式向社会公众公开征集意见,标志着P2P行业开始告别野蛮生长、无头监管时代。

2016年8月17日,银监会、工业和信息化部、公安部、国家互联网信息办公室等监管部门联合发布了《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》(以下简称“暂行办法”)。暂行办法在征求意见稿的试行基础上保留了大部分细则要求,并根据征求意见稿对部分内容进行删除或增订。重点规范和界定以下五大方面:P2P平台性质定位、平台准入与经营规则、平台的13条业务红线、风险管理与信息披露要求、网络借贷各参与方的权利和义务等。暂行办法被业内称为P2P史上最严法规,它的重磅出台对P2P行业整体的规范化发展具有深刻影响与指导意义。具体解读如下。→ **K**

P2P平台性质定位信息中介,而非信用中介

K

《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》解读



资料来源:《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》; 罗兰贝格分析

P2P平台是信息中介, 不是信用中介。平台是以互联网为主要渠道, 为实现直接借贷提供信息搜集、信息公布、资信评估、信息交互、借贷撮合等服务。借款人与出借人遵循“借贷自愿、诚实守信、责任自负、风险自担”原则, 网络借贷信息中介机构只承担客观、真实、全面、及时进行信息披露的责任, 不承担借贷违约风险。

准入实行备案管理, 强调网络小额借贷

根据《暂行办法》, 地方金融监管部门负责为P2P平台实行备案制管理, 但备案登记并不代表对平台的认可。P2P平台除向地方金融监管部门备案外, 还需进行网站备案, 获得ICP许可证, 方可进行经营。此外, 机构名称中必须包含“网络借贷信息中介”字样。

基于平台的网络借贷信息中介定位,《暂行办法》对于平台开展的业务范畴延续了《征求意见

稿》中相关规定。除信用信息收集、核实、贷后跟踪、抵质押管理等必要环节外, P2P平台不得在线下物理场所开展业务。《征求意见稿》出台后的半年时间中, 各地监管机构均采取一系列的整治动作, 平台的线下理财门店和团队成为重点整顿对象。采取O2O模式开展线下理财业务的P2P平台势必尽快转型以符合监管要求, 贯彻平台“以互联网为主要渠道”的性质定位。

此外,《暂行办法》明确规定了平台应当以网络小额借贷为主, 并提出在单一P2P平台上的个人借贷上限为20万元, 机构借贷上限为100万元; 多个P2P平台上的个人借贷上限为100万元, 机构借贷上限为500万元。此项新规的出台在业内引起轩然大波, 一旦严格执行将带来大量P2P平台的倒闭。监管部门坚持引导P2P平台回归普惠金融之路的决心显而易见, 但与此同时, 如何实现所有P2P平台的备案登记及借款人信息共享可查, 也将是摆在监管机构面前的难题。

实行负面清单制, 规定了P2P平台的13条禁止行为

《暂行办法》明确了明令禁止的13项行为, 包括: 不得自融; 不得设立资金池; 不得自担保或承诺保本保息; 不得自行或委托、授权在物理场所进行宣传或推介融资项目; 不得发放贷款; 不得拆分融资项目期限; 不得自行发售理财, 代销银行理财、券商资管、基金、保险或信托模式; 不得开展类资产证券化业务或打包资产等形式的债权转让; 不得与其他投资机构混合、捆绑、代理销售; 不得虚构、夸大项目真实性; 不得向借款用途为股票投资等融资提供信息中介服务; 不得股权众筹; 不得从事法律法规、网络借贷有关监管规定禁止的其他活动。

从上述13条禁令来看, 除了自融、资金池、自担保等早已被提出过多次的红线之外, 通过平台法人或员工为居间人发放贷款、拆分融资项目期限、代销其他机构的理财产品等是大部分P2P平台在发展初期为了吸引客户、尽快做大业务规

模、打造品牌影响力普遍采用的做法。在《征求意见稿》出台后, 许多平台已经开始进行相应整改, 开展去居间人、消除期限错配、剥离理财产品销售等业务。与《征求意见稿》的12条禁令相比,《暂行办法》进行了部分调整和新增。主要将“不得向非实名制注册用户宣传或推介融资项目”调整为“不得自行或委托、授权在物理场所进行宣传或推介融资项目”, 增加了“不得开展类资产证券化业务或实现以打包资产、证券化资产、信托资产、基金份额等形式的债权转让行为”。前者再次强调P2P业务的网络借贷性质, 后者则是监管机构首次明确禁止P2P平台开展类资产证券化业务。由此, 中国的P2P行业发展将逐渐趋同英国P2P业务的借贷撮合交易模式, 而非美国P2P业务的证券撮合交易模式。

客户资金须由银行存管, 明确信息披露要求

为增强P2P平台的风险管理意识和能力,《暂行办法》要求客户资金应由符合条件的银行业金融机构作为出借人和借款人的资金存管机构, 实行自身资金与出借人和借款人资金的隔离管理; 履行反欺诈、反洗钱和反恐怖融资义务; 建立与其业务规模相匹配的应用级灾备系统设施。为保障P2P平台的信息公开、透明,《暂行办法》要求平台对基本信息、融资项目基本信息、已撮合未到期融资项目资金运用情况进行详细披露, 确保风险揭示到位; 平台还须定期披露业务活动经营管理信息; 平台应邀请第三方独立机构对资金存管、信息披露情况、信息安全、经营合规性、信息系统稳健性等情况进行审计等, 并将相关资料报送至地方金融监管部门。上述要求将大幅增加P2P平台的运营成本, 短期内将挤压平台的利润空间, 小平台生存压力剧增。

规范出借人与借款人义务, 加强金融消费者保护

为保证网络借贷中出借人具备相应的投资认知和风险承担能力,《暂行办法》对出借人的条件进行了规范, 需满足: 实名注册; 具备投资风险

意识、风险识别能力、非保本金融模式投资经验；需要通过风险评估；出借人实行分级管理，可设定动态调整的出借限额与出借标的限制。P2P平台需以此为依据设置出借人参与网络借贷投资的门槛。

针对借款人，《暂行办法》要求提供真实、准确、完整的用户信息及融资信息；按约定使用借款资金；不得在多个平台重复融资等；不得欺诈借款；不得已经发现平台违规仍进行交易等义务。

未来监管趋势

对于金融行业而言，监管始终扮演着“引路灯”的重要角色，特别是对于互联网金融这类新兴业态，在爆发式创新发展的同时，各类行业乱象频出、投资者权益得不到充分保护，亟需由监管部门介入，统一行业标准，扫除行业乱象，引导规范化发展。自《征求意见稿》出台后，各类监管机构在征求意见的同时也迅速展开行动，对P2P平台进行清查并对不合规的问题平台提出整改要求。期间，大批量欺诈性质、不规范的问题平台主动或被动退出市场，P2P机构数量增长也逐步趋缓。《暂行办法》则标志着P2P合规化发展的号角正式吹响，P2P行业市场必将在监管的有序引导下进入冷静、稳定的正规发展阶段。

从各类金融业态的发展历史经验而言，金融创新与监管之间的互动是动态博弈的过程，“创新—监管一再创新一再监管”也是一种长期的良性迭代过程。因此，以积极的眼光看待监管、看待P2P行业，我们认为，未来的监管在法规细则要求和具体执行落地方面将有以下三大趋势：

守住底线监管，穿透考核关注业务定性

《暂行办法》中明确提出办法公布后将由地方金融监管部门对不合规P2P平台提出整改要求，整改期不超过12个月。基于互联网金融行业发展的历史经验，罗兰贝格认为，各地的地方金融监管机构将依据各地实际情况制定P2P平台专项整治

行动时间表，重点围绕严格市场准入、加强资金监管、规范广告宣传、强化业务规范四方面展开整治行动。

整治行动将在未来一年内分为3个阶段展开。首先由地方监管制定区域内清理整顿方法并开始逐一摸排排查；其次实施清理整顿工作，组织各平台自查并提出合规整改方案和行动计划表；最后进行合规性验收，完成区域内P2P平台合规整改总体报告，形成监管长效机制。

重点排查与整治的内容将始终围绕底线进行监管，如是否有非法集资等违法情节、是否自融、是否发放贷款、是否自行发售或代销理财等金融产品、是否夸大虚假宣以高息揽客、是否大规模线下营销融资项目等。其次，监管机构将根据业务实质认定业务属性。具体而言，一行三会将联合对互联网金融涉及的资金端与资产端进行“穿透式”考核，一旦P2P平台被归类为信用中介，就将成为重点整治对象。

因此，建议各类P2P平台针对以上几方面主动开展自查工作，针对踩界领域尽早启动整改方案的规划与实施，以拥抱监管的态度坦诚沟通，积极配合检查，以在监管部门面前树立好形象并形成好口碑。

实行分类处置，窗口期完成全面整改

2015年底的《征求意见稿》出台后，全国各地的金融监管部门已逐步制定了各地区的具体排查方案及行动计划。截止《暂行办法》公布前，上海、北京、浙江、江苏、广东、深圳等地区已对本地的P2P平台开展了逐一排查，建立“一户一档”，并将根据平台的业务定性、是否踩业务“红线”、是否有非法集资等违法行为，将P2P平台分为合规类、整改类和取缔类，进行分类处置，而非“一刀切”全面打击。

根据各地金融监管部门已开展的整治行动和与某地方监管层沟通意见，罗兰贝格认为，《暂行

办法》公布的未来一年中地方金融监管部门对P2P平台分类处置的总体思路仍将延续“扶优抑劣”原则。针对合规类平台,会继续支持鼓励发展,过程中做好引导督促,力求打造成为地区乃至全国性的行业标杆;针对整改类平台,监管将会给予一定的整改期限,在此过程中要求平台制定全面的整改方案及行动计划,每周、每月定期上报阶段性整改成果,披露关键数据,以便于监管部门掌握最新进展,尽早识别整改风险,而到期后整改效果不明显的平台将面临淘汰;针对取缔类平台,金融局、公安、司法、刑侦、工商等部门将联合采取行动严厉打击,依法追求其刑事责任或采取行政处罚。

与此同时,据悉整治行动过程中发现的问题及整改难点也将作为正式办法细则修订的重要输入及参考依据,换言之,这一年将成为P2P监管细则正式出台前最后的窗口期,各类平台应由“被动式”时候应对化为主动积极防范,积极配合监管部门工作,加强沟通,依据《暂行办法》抓紧整改。12个月的整改期结束后,最坏的可能性即不合规的平台由于“历史包袱”过重、负面印象深刻等原因,无法获得监管认可完成备案,从而不得不面临停业。

监管更加务实,跨部委机构协作以确保平稳过渡

虽然目前P2P整体的监管框架已经明确,但在具体落实执行的过程中,不论是从P2P平台还是相关监管部门的反馈来看,仍有尚不明确的“灰色”空间。正是由于无法可依,平台陷入即使有心整改也难以取得实质性进展的窘境。因而在下一阶段,银监会也将继续牵头相关部门在《暂行办法》正式发布实施的基础上,制定配套的实施细则,如涉及出借人分类评估标准、针对P2P的银行存管业务规则、金融统计与报送制度、信息披露机制等,以进一步统一明确规则与制度、提升可落地性,为下一步加强网贷机构事中与事后监管奠定基础。

另一方面,从监管的初衷来看,P2P网络借贷作为满足中小企业、实现普惠金融、支持大众创业万众创新、扶持实体经济转型发展的中坚力量,应予以充分鼓励与支持。因此监管在行业规范化引导的过程中,也多次强调将保证平稳过渡,讲究方法与节奏,力求稳妥处置风险,以避免引发群体性事件。与《征求意见稿》相比,《暂行办法》也体现出监管更加务实、更加注重业务本质及市场影响的特点。例如不再拘泥于名义上是否是关联机构参与自融,而更多是以业务本质是否有自融作为监管要求。可预见在未来一年中,监管机构将会延续其务实落地、鼓励支持的态度,逐步引导行业通过合规整改平稳过渡至全面有序发展。

在具体落实的过程中,监管部门也将与行业自律组织紧密配合。以由央行牵头成立的中国互联网金融协会为例,将承担制定互联网金融经营管理规则和行业标准的重要职责,并且已接受中国人民银行委托开展互联网金融统计监测工作,启动互联网金融信息共享建设。除此以外,各地互联网金融协会、网贷协会相继成立,在行业内的影响力日益凸显,如北京市网贷协会接受北京金融局委托对北京市的P2P网贷机构开展驻场考察,并协同监管部门与第三方数据公司、商业银行沟通交流,帮助北京的平台批量引入征信数据、对接银行存管合作等。

相信在未来,越来越多涵盖P2P网贷业务、法律、技术、风控、产品等方面的专业协会将日益活跃,与监管部门互相配合、补充,共同推进P2P网贷行业的规范经营和稳步发展。与此同时,跨部委、机构的联合协作监管也必将更加专业,例如可避免出现监管重叠及监管死角。但也可能带来新的问题有待解决,例如多方监管可能将降低监管要求的针对性和实操性,被监管对象则疲于应付多方监管,从而造成平台较大负担和资源冗余浪费等现象。

中国P2P平台在合规转型中可能面临的问题

合规转型的八大重点领域

随着《暂行办法》的落地，P2P网贷机构纷纷将合规转型提升到首要高度，一方面在公司内部高层组织针对《暂行办法》的专项研讨，同时也积极参与监管部门、行业协会组织的各类专家解读及培训，力求在第一时间领会监管趋势及整改相关的指导意见。罗兰贝格结合对P2P网贷行业的洞察、对《暂行办法》等相关政策解读，以及与监管部门的紧密沟通，全面梳理总结了在监管细则下P2P全面合规转型框架，即按照战略、业务、运营分为三大类别，重点关注八大领域进行全面整改。→ [L](#)

战略层面，从合规角度全面审视未来战略

1、明确未来的发展目标、P2P平台定位及核心业务模式等

在P2P业务的基础上，梳理现有的整体业务版图，并以P2P业务合规转型为契机，明确未来的战略发展目标、全业务版图覆盖以及P2P业务在其中的定位。

2、梳理平台及关联公司的关系，确保P2P业务独立运营

对于希望打造互联网金融全业务版图的公司而言，更需要对平台实体及其他关联公司实体间的关系进行全面梳理，从法人架构、业务、产品、渠道、财务、职场等各个方面尽快实现P2P与非P2P业务间的剥离，以确保各个业务板块在其实体下能够独立运营，避免风险传导。

例如以P2P业务起家的积木盒子，如今已全面转型

为智能金融服务商的PINTEC(品钛)集团，旗下拥有积木盒子、读秒、一点基金、灵玑、企乐汇等。其中，积木盒子定位于P2P平台、读秒定位于智能信贷引擎、一点基金是场景式基金代销平台、灵玑是智能投顾平台、企乐汇专注于大数据征信。

业务层面，打造纯线上的P2P网络借贷模式

3、线下理财团队转型，门店关停并转，线上展业模式设计

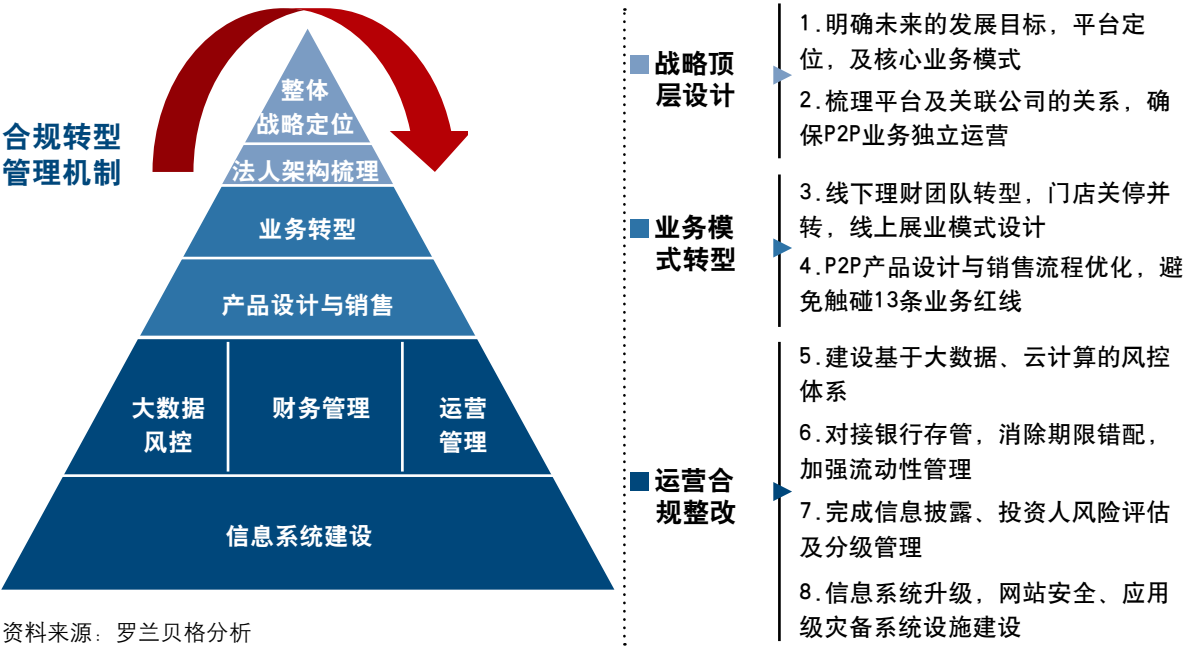
由于中国的现实情况，许多P2P平台在业务发展初期为了做大业务规模、吸引客户而开设线下门店、组建大批营销团队进行展业揽客。《暂行办法》不允许在物理场所开展融资项目推介等业务，这是摆在采用传统线下模式、O2O模式等平台面前巨大的难题。这类平台的线下团队动辄上万人，要在短期内对线下营销团队、门店完成整改波及面甚广。

因此，P2P平台需要对线下模式的转型进行全面审慎的规划，一方面着力眼前局势，根据监管要求停止线下营销的实质性行为，另一方面结合未来的发展战略，未雨绸缪先行布局。例如，宜信早已启动转型将线下团队转型升级成为专业的财富管理机构，获得基金代销、保险代销、私募基金管理人等牌照，同时引导员工考取相应资质，淘汰低产能不达标员工；人人贷、积木盒子等平台也已开始着力打造纯线上的P2P平台，积极构建自身的线上获客能力。

4、P2P产品设计与销售流程优化，避免触碰13条业务红线



P2P网贷合规转型框架



与此同时，平台也须对产品设计与销售流程进行调整优化，以避免踩到自行销售或代销金融产品、捆绑销售、期限拆分等雷区。

运营层面，按照《办法》完成对标整改

- 5、建设基于大数据、云计算的风控体系
- 基于P2P的定位及业务定义，充分运用云计算、大数据、人工智能等新技术手段，在网站、移动端开展业务是监管机构所肯定并且鼓励的模式。因而，P2P网贷机构应全面提升大数据风控能力，从而保护平台及借贷双方。例如充分利用已掌握的数据资源，同时积极引入外部第三方、行业数据，开发多维度的评分系统、信审及催收自主决策引擎、反欺诈系统等。
- 6、对接银行存管，消除期限错配，加强流动性管理
- 财务管理也是监管关注的又一关键领域。依据历史经验，地方金融监管部门“穿透式”检查的重

- 点将不仅体现在对财务会计账面的检查，也包括平台的资金流向、期限错配和兑付敞口。因此，各个平台应匹配整体的业务转型战略，对财务管理体系进行全面的诊断与清理。如宜信在2013年末已启动火凤凰计划，对居间人模式进行全面改造，完成线下模式向线上的转型。此外，对接银行存管以避免资金池的嫌疑。重新设计产品解决期限错配问题也是大部分平台的整改重点。
- 7、完成信息披露、投资人风险评估及分级管理
- 合规运营管理方面，平台应当根据监管细则要求，客观、真实地披露借款人基本信息、融资项目基本信息等，同时为出借人进行风险偏好测评和风险管理。《暂行办法》要求P2P平台应当引入会计师事务所、律师事务所等第三方机构进行审计，以更好地推动平台的合规运营。
- 8、信息系统升级，网站安全、应用级灾备系统设施建设

信息安全测评认证、信息系统稳健情况、灾备系统建设等工作也是《暂行办法》明确提出的要求，平台须认真对标，按计划有节奏地推进IT系统现状评估和建设。

搭建合规转型管理机制，统筹协调，监控评估

结合上述整体合规转型框架与《暂行办法》细则要求，P2P网贷机构应逐条比对业务现状，进行全面诊断梳理，并针对不合规问题形成整改方案。围绕整改方案，制定平台的全面合规转型计划，包括整体转型目标、合规转型实施方案及具体举措、主导/支持部门、里程碑和时间安排。

同时，为保证转型提升的进度和质量，建议P2P网贷机构建立自上而下完善的合规转型监控和评估机制，以及组建公司整体转型提升领导小组、公司整体转型提升项目管理办公室（PMO）。领导小组由公司高层组成，负责整体转型提升过程中的重大决策制定、项目难点解决和项目质量评估。PMO负责对各主导部门制定的整改变革计划进行汇总，形成总体计划，并统筹整体变革推进。其中，参与重点、难点问题的解决，把控各主导部门的整改变革项目执行情况并撰写整体项目进度报告、向领导小组定期汇报。

合规转型过程中可能带来的衍生问题

合规转型对P2P平台而言是一项“牵一发而动全身”的大工程，因而在转型实施的过程中，除了关注上述八大整改领域，也需要密切关注过程中可能带来的四大衍生问题。→ [M](#)

无法在业务规模、盈利水平、风险控制三者间做出抉择

P2P行业作为服务于长尾、普惠客户的利基市场，由“互联网+”的鼓励政策加持，孕育着巨大的市场机遇，无论是资本市场还是行业参与者，均对其未来的发展抱有强烈正面的预期。因此，大部分平台在业务规划阶段制定了全国跑马圈地、区域纵向渗

透、业务数字翻番等发展目标。然而在当下的合规转型阶段，应该清晰地认识到，业务转型、线下营销人员削减等合规整改工作量将在未来一段时间内剧增。更有甚者，部分平台将会面临资金流入巨减、借款人流标的情况，这些均会直接影响业务增速。

而业务规模下降将带来连锁效应：其一，将直接造成平台收入下降，在合规经营成本上升的双重影响之下，平台的盈利空间受到挤压；其二，将直接影响平台的风险数据表现，从而进一步削弱投资者的信心，陷入恶性循环。因此，P2P平台在转型过程中应动态调整短期规模增长目标，勿抱有不切实际的预期，更重要的是对即将面临的状况有深刻全面的认识，在规模、盈利与风险之间做出抉择。转型的阵痛将不可避免，但必须坚定地按计划进行贯彻和执行。

大批量员工离职，导致人员动荡

关键时期的各项整改举措不断，P2P平台高管层可能因疲于应对监管机构而疏忽了公司内部的转型思路宣贯、沟通反馈等工作，致使原本正面、积极的合规整改初衷不但没能清晰地传递给员工，反而因各种非正规渠道的传播产生误解，愈加引发员工对公司发展前景的猜疑，从而导致大量核心岗位的员工离职，影响业务的正常运转。因此，创始人与高管团队更应保持稳定，及时向下层员工传递肯定、清晰的发展愿景及合规整改思路，及时针对员工疑虑给予正面反馈，从而稳定军心，促进公司的良性发展。

内外多重影响引发资金流断裂等风险

据罗兰贝格对行业内一些P2P平台合规转型的观察与交流发现，在《征求意见稿》发布后的行业整顿清理期间，由于负面新闻不断、全国各地监管松紧及行动力度不一、媒体过度夸大报道等外部因素，近几个月来投资者对P2P行业的信心明显下降。

此外，平台为了符合监管要求，过快、粗放式“一刀切”地削减线下团队和门店。两者共同作用，明

M

合规转型衍生问题及应对方案

无法在业务规模、盈利水平、风险控制三者间做出抉择

- 动态调整短期业务目标，勿抱有不切实际的预期
- 对即将面临的状况有深刻全面的认识，在规模、盈利与风险间做出果断抉择



大批量员工离职导致人员动荡

- 创始人与高管团队应保持稳定
- 向全体员工及时传递肯定、清晰的发展愿景及合规整改思路
- 及时针对员工疑虑给予正面反馈



内外多重影响引发资金流断裂等风险

- 把握好整改节奏，保证平稳过渡
- 抓住“资金流”这条生命线，加强资金流测算、监控与预警，制定针对风险事件的预案机制



仅关注眼前合规“生死”，忽略“谋发展”策略制定

- 抓紧比对《暂行办法》进行查缺补漏式的新一轮合规整改
- 部分精力放回“谋发展”方面，进行长远的业务布局与规划



显导致理财资金供给不足，再加上P2P平台对于客户恐慌心理的欠妥处理，极易引发挤兑、平台资金流断裂等更为严重的风险事件。因此，平台一方面应把握好整改节奏，保证平稳过渡，另一方面应抓住“资金流”这条生命线，加强资金流测算、监控与预警，制定针对风险事件的预案机制，尽早启动准备工作，如增加流动性资金、引入外部机构资金、引入战略投资者等。

仅关注眼前合规“生死”，忽略“谋发展”策略制定

《暂行办法》发布后，合规整改将成为P2P网贷机构攸关生死的“考题”，受到高度重视和关注。而在此过程中，平台的“谋发展”问题可能被逐渐

忽略。

罗兰贝格建议，对于在《征求意见稿》发布后已经完成大部分整改的P2P平台，除了应抓紧比对《暂行办法》进行查缺补漏式的新一轮合规整改以外，还应把部分精力放回到“谋发展”方面，进行长远的业务布局与规划。对于在现阶段仍有大量条款不符合监管要求的问题平台，则应尽快启动全面合规整改转型提升项目，聚焦上文提到的八大重点领域进行转型，从而并重业务的合规与发展。

在外部环境变化加快、市场竞争日益激烈、行业趋于合法合规化发展的当下，P2P行业的套利空间将逐步消失，同时整改窗口期也将逐渐关闭，着眼未来制定清晰的战略愿景、打造可持续的盈利模式、锻造差异化的核心竞争力将成为P2P平台在优胜劣汰机制中长效胜出的关键。

关于我们

罗兰贝格管理咨询公司于1967年成立,是全球唯一一家源于欧洲的德国咨询公司。我们在全球34个国家设有50家分支机构,拥有2,400多名员工,并在国际各大主要市场成功运作。罗兰贝格为跨国企业、服务型公司以及公共机构提供咨询服务,涵盖管理咨询所有领域话题,从战略建议到成功实施,如新的领导与商业模式;创新流程与服务;并购、PE与重组;大型基础建设项目的管理支持。

罗兰贝格是一家由220名合伙人共有的独立咨询机构,我们坚信企业的独立是为客户提供客观建议的基础。我们将可靠的分析与创新的战略相结合,为客户提供实际并持久的价值。我们在全球分别设立了不同的行业中心和功能中心,通过有效整合各个功能中心的资源,兼容并蓄来自不同行业的专家能力,为客户量身定制优秀的管理解决方案。

链接与点赞

订购与下载

www.rolandberger.com



微信



微博

出版方

罗兰贝格亚太总部

地址：

中国上海市南京西路1515号

静安嘉里中心办公楼一座23楼, 200040

+86 21 5298-6677

www.rolandberger.com.cn

如有问题，欢迎联系我们

戴可

执行总监

ke.dai@rolandberger.com

唐正旻

项目经理

tommy.tang@rolandberger.com

本报告仅为一般性建议参考。

读者不应在缺乏具体的专业建议的情况下，擅自根据报告中的任何信息采取行动。

罗兰贝格管理咨询公司将对任何因采用报告信息而导致的损失负责。

© 2016 罗兰贝格管理咨询公司版权所有