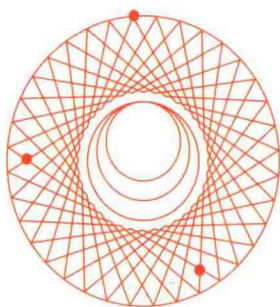


法律与新金融
LAW AND NEW FINANCE

LEGAL ANALYSIS
OF INTERNET FINANCIAL PRACTICE

互联网金融 实践的法律分析

彭冰 / 主编



互联网支付 · 互联网金融产品

互联网直接融资 · 互联网保险

对互联网金融实践经典案例和商业模式的法律分析



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

LEGAL ANALYSIS
OF INTERNET FINANCIAL PRACTICE

互联网金融 实践的法律分析



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

图书在版编目(CIP)数据

互联网金融实践的法律分析/彭冰主编. —北京:北京大学出版社, 2017. 11

ISBN 978-7-301-28065-2

I. ①互… II. ①彭… III. ①互联网络—金融法—研究 IV. ①D912.280.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2017)第 024692 号

- 书 名 互联网金融实践的法律分析
HULIANWANG JINRONG SHIJIAN DE FALÜ FENXI
- 著作责任者 彭 冰 主编
- 责任编辑 朱梅全 刘秀芹
- 标准书号 ISBN 978-7-301-28065-2
- 出版发行 北京大学出版社
- 地 址 北京市海淀区成府路 205 号 100871
- 网 址 <http://www.pup.cn> 新浪微博 @北京大学出版社
- 电子信箱 sdyy_2005@126.com
- 电 话 邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 021-62071998
- 印刷者 三河市北燕印装有限公司
- 经 销 者 新华书店
- 730 毫米×980 毫米 16 开本 17.5 印张 242 千字
- 2017 年 11 月第 1 版 2017 年 11 月第 1 次印刷
- 定 价 52.00 元

未经许可, 不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有, 侵权必究

举报电话: 010-62752024 电子信箱: fd@pup.pku.edu.cn

图书如有印装质量问题, 请与出版部联系, 电话: 010-62756370

从《互联网金融与法律》到《法律与新金融》

(代序)

收在这本书里面的论文,主要来自《互联网金融与法律》。这是由北京大学金融法研究中心主办的研究报告,主要通过电子方式在网络定期发布。这次结集出版,是为了方便大家集中阅读。

北京大学金融法研究中心(以下简称“金融法中心”)是由北京大学法学院吴志攀教授和白建军教授于1993年创办的一个学术研究机构,主要从事金融法律领域的研究,包括银行法、证券法、保险法等诸多领域。从1998年开始,金融法中心在吴志攀教授带领下,创办了《金融法苑》系列出版物,坚持至今,成为CSSCI来源集刊,在业界有着广泛的影响力。

从2014年3月开始,在网信集团的资助下,金融法中心又创办了《互联网金融与法律》电子期刊,每月发布,主要目的是关注与跟踪技术对金融带来的巨大影响。2015年3月,该期刊更名为《法律与新金融》,继续发布至今。更名的原因是:影响金融的各项技术中,互联网虽然是最重要的一种,但并不足以囊括所有的科技进步。实际上,在技术影响下,金融已经展现出了新的模式和愿景,完全可以称之为“新金融”。

无论名称是《互联网金融与法律》,还是《法律与新金融》,电子期刊的形式基本上是一致的:前面是4篇研究论文,对金融领域的新现象或者新问题作出深入分析;中间是新闻资讯,主要是介绍金融领域的新业务模式;最后是各种综述,包括国际和国内的监管动态、学术动态等。

每次电子期刊的出版,除了少数纸质版的赠阅之外,主要通过电子邮件发送电子版本。同时,还会通过微信公众号(北京大学金融法研究中心)发

送,也会刊登在金融法中心的网站上(www.finlaw.pku.edu.cn)。

这次主要是对前两年在电子期刊中发布的研究论文作一些整理,从中挑选出仍然具有现实和理论意义的文章,编辑为两本书,分别命名为《互联网金融实践的法律分析》和《互联网金融的国际法律实践》。前者着重于分析中国互联网金融实践中涌现出的各种新产品和新业务,后者则主要介绍国际发达国家与互联网金融相关的法律实践。

这些文章的作者,有北大法学院的教授,但大多数是金融法中心的学生,包括本科生、研究生和博士生。开学后的几乎每个周日,我们都聚集在一起讨论这些论文。发布的每一篇论文,都经过了学生和老师们广泛讨论和互相批评。教育从来不是单方面的灌输,老师也不是唯一的知识来源,学生之间的相互学习、相互切磋、相互砥砺,才是最重要的教育途径。实际上,相比教授们更为抽象和学术的思维,年轻睿智的学生们更适合对这些金融领域的新产品开展具体研究,也更容易在研究中发现新问题。

这也算是我们金融法中心尝试的一种新教育方式。效果如何,请看本书!

彭 冰

北京大学法学院教授

2017年9月1日

目 录

导 论 互联网金融:法律挑战与应对 //彭 冰 001

第一部分 互联网支付

二维码支付到底还能走多远? //王志宇 013

微信红包的法律问题 //李 明 030

第二部分 互联网上的金融产品销售

监管余额宝:真问题与假问题 //刘 燕 039

由娱乐宝看投连险产品监管 //杨 术 054

陆金所富盈产品合法合理性分析

——从信托 100 违法角度对比分析 //徐晓雪 069

票据类理财产品研究

——以金银猫平台“银企众盈”票据理财产品为例

//宋彦珺 083

招财宝商业模式及法律风险研究 //王煜珩 100

“百发有戏”的歧路与曙光 //沈祺超 112

团购信托新变种

——逆袭高富帅的理财神器,还是看上去很美的接盘游戏?

//孙天驰 129

是“馅饼”还是“陷阱”?

——试析“团购理财”中的法律问题 //莫壮弥 147

彩票断网,明媚还是忧伤? //孙天驰 166

第三部分 互联网直接融资

虚拟信用卡遭遇紧急暂停的前因后果 //杨 瑜 187

灰色白条 //孙天驰 200

伞形信托的原罪与救赎 //孙天驰 211

房产众筹商业模式及法律问题初探 //徐 瑶 233

第四部分 互联网保险

网络互助的性质定位与监管对策

——以 e 互助为例 //金雪儿 257

导 论

互联网金融：法律挑战与应对

自 2010 年以来,互联网金融在我国得到了迅速发展。这一方面是因为技术的进步带来了新的商业模式,另一方面也是我国正规金融体系不能满足民营经济融资需求的结果。但金融毕竟涉及风险,不受监管的互联网金融的突飞猛进,集聚了风险隐患。在 2015 年我国经济发展速度放缓之后,各种金融风险开始爆发。2016 年,互联网金融在我国迅猛发展的势头受到了遏制。2016 年 4 月,在国务院组织下,各部委和地方政府展开了对互联网金融风险的整治活动,预计将用一年时间完成任务。

整治是因为风险,金融活动一向因为其风险外溢性而受到严格监管。互联网金融的相关法律问题主要可以分为两个层面。一个层面是金融交易涉及的各种基础关系,需要法律支持和保护。例如通过网络缔结的合同是否有效?多人出借资金,能否委托一个代理人登记或者持有担保财产?这些主要涉及私法层面,核心是传统的民商法如何适应电子数据时代的问题。

另一个层面则主要涉及对互联网金融的监管,属于公法层面。这也涉及两个层面:一个层面是在原有的金融监管体制下,互联网金融作为一种新生业态,是否需要获得许可,即互联网金融的合法性问题;另一个层面则是在互联网金融获得许可后,如何监管其规范发展,防止其风险外溢和保护投资者。

下文我们将先介绍在我国火热的“互联网金融”的概念是什么,然后分两个层面讨论互联网金融面临的相关法律问题(重点在第二个层面)。

一、互联网金融在中国

在我国发展火爆的互联网金融,是个很宽泛的概念,没有明确的法律定义。一般所说的互联网金融,主要是指运用与互联网相关的技术,提供与传统金融服务相类似的服务。虽然无论在实践还是理论上,这个概念既可以包括传统金融机构利用互联网继续为其客户提供服务,也包括非金融机构,主要是互联网公司提供类金融服务,但一般大家讨论的互联网金融,都是指后者,即非金融机构的互联网公司通过新技术来提供类金融服务。

目前来看,非金融机构提供的类金融服务主要有下面几类:(1) 互联网支付,以支付宝为代表,互联网机构为网络交易提供支付结算服务。(2) 互联网金融产品销售,以余额宝为代表,互联网机构利用互联网平台,销售切合公众投资者需求的金融产品和提供理财服务。(3) 互联网融资,在我国主要有两大类,一类是所谓的借贷型众筹,即 Peer-to-Peer Lending,一般叫 P2P 网贷,即互联网平台让借款人发布借款需求,允许出借方在平台提供借贷服务;另一类是所谓的股权众筹,即允许融资者在众筹平台发布融资需求,以未来收益分享作为回报,吸引投资者投资。(4) 新的金融模式,例如网络互助保险。

当然,这只是基于目前我国互联网金融实践作出的初步划分。我们相信,随着技术的进步,互联网金融还可能创造出更多的金融业态,那就需要到时候再研究了。

互联网金融能够在我国兴起,主要与两个方面的因素有关:

第一,互联网技术的进步确实带来了一些业务模式的变化,例如更为便捷的即时通讯技术,使得信息的传递和交流都变得极为方便。这使得传统的小额交易,例如小额支付、证券投资基金的小额销售,都变得可能。

同时,我国作为后发展国家,在手机和网络基础设施方面都有很大发展。我国网民和手机持有者的数量都非常庞大。据统计,截至 2017 年 6 月,

我国网民规模达到 7.51 亿, 占全球网民总数的 1/5。互联网普及率为 54.3%, 超过全球平均水平 4.6 个百分点。我国手机网民规模达 7.24 亿, 较 2016 年底增加 2830 万人。网民中使用手机上网的比例由 2016 年底的 95.1% 提升至 96.3%。

第二, 我国正规金融机构提供的金融服务远远不能满足我国经济发展的需求, 尤其不能满足私营企业的融资需求。私营企业往往是中小企业, 正规金融机构基于成本收益考虑, 往往更愿意服务国有企业和大型私营企业。

尽管政府多次要求正规金融机构为中小企业提供更多服务, 一些正规金融机构也作出了诸多努力, 但收效甚微。在这种情况下, 互联网金融通过新技术在正规金融体系之外提供的金融服务, 受到了中小私营企业的欢迎。

政府对此采取了放任的态度: 一方面鼓励创新发展, 另一方面, 当创新出现风险时, 则通过事后追责、治理整顿予以打击。这就是互联网金融在我国前几年非常火爆, 然后从 2016 年开始突然进入冰霜期的主要原因。

二、互联网金融的私法层面

在私法层面, 我国传统民商法对电子数据时代的调整已经非常迅速。

立法上, 1999 年的《合同法》就已经承认了数据电文合同的效力; 《物权法》颁布之后, 我国正在国务院强力推进下努力建立统一的不动产登记制度。相信在统一的不动产登记制度建立后, 与金融相关的担保制度也会有很大的改善。

同时, 我国已制定统一的民法典, 原先颁布的单行《合同法》《物权法》和《侵权责任法》都面临整合。这是一个机会, 可以在整合过程中, 趁机调整原有立法中与电子数据和网络交易不相适应的地方。这方面还需要民法学者更多地关注互联网时代的实践。

目前立法方面最大的问题是数据产权和信息产权的制度缺失。传统物权法考虑的只是有体物, 随着经济的发展, 对创新和商誉的保护需求已经促

进了知识产权制度的形成与迅速发展。然而,进入信息技术时代后,现有法律对信息产权保护和数据产权保护却一直失语。蚂蚁金服已经宣布自己不是一个金融服务公司,而是一个数据公司,金融服务就是数据生产。但现有法律却没有清楚界定数据的产权。哪些数据可以收集,哪些不可以收集?原始数据和衍生数据各自的产权归属如何确定?这些问题目前在传统隐私权保护体系下可以得到一定处理,但形成于19世纪的个人隐私权保护制度与互联网时代的数据产权并不协调,并不能适应互联网时代,尤其是互联网金融方面大数据业务的需求。

我国应当尽快研究和建立数据产权的相关法律制度。2017年10月1日起正式实施的《民法总则》第111条规定:“自然人的个人信息受法律保护。任何组织和个人需要获取他人个人信息的,应当依法取得并确保信息安全,不得非法收集、使用、加工、传输他人个人信息,不得非法买卖、提供或者公开他人个人信息。”这算是为个人信息保护确立了私法的基本原则,未来还需要具体的相关制度设计予以实施。

三、互联网金融的监管法律

金融具有风险外溢性,需要监管和规范,各国因此都建立了金融特许制度,要求从事金融业务者应当获得不同层次的业务许可,未经许可从事金融业务即构成非法。同时,金融机构在获得市场准入之后,从事金融业务还要遵守监管要求,符合业务规范。

互联网金融的兴起是因为互联网及相关技术降低了信息处理成本,创造了新的金融业态。一些传统上不可行或者不可想象的金融业务模式现在变得可行与便捷,典型的如支付宝和余额宝。支付宝使得小额支付变得简单易行,余额宝使得一般公众可以低门槛(1元起投)享受基金管理公司的理财服务。但互联网金融也同时带来了监管难题:传统的金融监管体制如何容纳互联网金融?

如果将互联网金融简单纳入传统金融监管体制,很现实的一个问题就是互联网金融的成本优势可能丧失;但如果放任不管,又极可能诱发金融风险——2016年的互联网金融风险整治工作的开展,显然就是因为此前我们对互联网金融的监管不足。

因此,可行的办法只能是设计一套能够有效针对互联网金融的专门监管制度。在这方面,我们目前已经在不同互联网金融领域有所进展,但其有效性还有待进一步观察,例如互联网支付和P2P网贷;在另一些领域还基本缺失,例如股权众筹。下面按照互联网金融的不同领域来具体讨论。

1. 互联网支付

随着支付宝的创立,我国第三方支付机构的发展较为迅速,也最先引起了监管者的关注。2016年第三季度,非银行支付机构处理网络支付业务440.48亿笔,金额26.34亿元。

互联网支付的合法性问题最早得到了解决:2010年,中国人民银行发布《非金融机构支付服务管理办法》,宣布所有第三方支付机构必须取得支付许可证,才可合法从事支付业务。目前,中国人民银行已经颁发的支付牌照有270张左右。

同时,监管者也建立了第三方支付业务监管规范,其核心是禁止支付机构挪用客户的备付金,保证备付金安全。

支付服务需要通过为客户开设账户实现,基于《反洗钱法》的规定,支付机构需要对客户的身份进行验证和审查。传统的面对面服务在这方面有严格要求,但在网络时代,反洗钱规则中“认识你的客户”原则(Know Your Customers, KYC),变成了对通过网络扩展业务的严苛限制。面部识别、指纹识别等身份验证手段还没有得到监管机构的完全认可。目前的支付监管规则,基于身份认证的可靠性,将支付账户划分为不同等级,限定了不同账户的功能(例如是否能够提现)和金额(额度限制)。

从目前来看,对备付金和账户功能等业务监管规则的要求可能过于严格。例如,按照最新整治方案的要求,第三方支付机构存储在银行的备付金

账户将不能获取银行利息,第三方支付机构不能在多个银行开户,必须利用统一的跨行结算系统等,这些都大大增加了第三方支付机构的运营成本,但在合理性上却并未展现出充分的理由。

所以,在互联网支付方面,未来需要努力的是调整监管规则,根据风险监管的要求,不断适应实践需求。

2. 互联网金融产品销售

互联网上销售金融产品,其实可以分为两大类,一类是许可金融产品的销售,另一类是未经许可金融产品的销售。

(1) 许可金融产品的销售

许可金融产品的销售是指利用网络销售由许可金融机构提供的许可金融产品。这其中涉及的是金融产品销售问题。现行法对某些金融产品的销售或者有资质要求,或者有销售规范。例如基金管理公司的公募基金产品,必须获得证监会的批准才能发行,同时,基金销售机构需要获得证监会的许可,在基金销售过程中,销售者需要考虑投资者适当性,要向投资者作信息披露和风险揭示。

这些关于金融产品销售的监管要求是否符合互联网销售的特性,值得讨论。例如,传统的信息披露和风险揭示,在网络销售时如何实现?通过单独链接或者跳出相关页面提示能否达到信息披露和风险揭示的效果?

目前这一领域最主要的法律问题是如何设计符合互联网特性的销售监管规范,以更好地达到投资者保护的目。

有些类型的许可金融产品受到监管限制,并不允许向公众销售,例如私募基金和集合资金信托产品,按照现有的监管办法,都只能向合格投资者销售。但目前一些互联网平台采用拆分或者衍生品的方法,将其销售给公众,这是不合法的。拆分的方法比较简单,即将一些有最低投资额度要求的产品(例如集合资金信托产品有最低100万的投资额度限制),通过互联网向公众以最低100元或者1000元销售,平台收集了公众投资者的资金后,以某个代理人的名义去购买信托产品(类似“团购”)。还有一些平台,以信托产品

或者私募产品为基础构建各种衍生品,例如创建信托产品或者私募产品的收益权,将其拆分后向公众销售。对于这些互联网金融模式,目前采取“穿透式”监管方法。刺破表面看交易实质,其实这些互联网金融的模式都是不符合法律监管要求的。

(2) 未经许可金融产品的销售

未经许可金融产品的销售则面临合法性难题,已经不是销售是否合规的问题,而是构成了非法集资。在现有监管模式下,向公众投资者获取资金,必须经过许可,或者是许可的金融机构,或者是许可的证券发行。通过互联网向公众投资者销售未经许可的金融产品,显然构成了非法集资,严重的还可能构成犯罪。

3. 互联网金融

互联网融资目前主要可以分为债权类融资(约定还本付息)和股权类融资(不约定还本付息),前者又被称为 P2P 网贷,后者的典型代表是股权众筹。

(1) P2P 网贷

因为监管体系的不同,P2P 网贷在我国得到了迅猛发展。按照官方统计,截至 2016 年底,全国正常运营的 P2P 网贷平台 2448 家,贷款余额 8162.24 亿元,累积总贷款成交量 34290.93 亿元。

P2P 网贷在我国发展如此迅速,和 P2P 网贷在我国的发展变型有关。为了促进出借方的出借意愿,很多网贷平台为借款人的信用风险提供各种形式的担保,这使得典型的 P2P 网贷平台从信息中介机构转变为信用中介机构。有些网贷平台还提供对债权的期限拆分,将各自期限不同的债权,组合为公众出借人喜欢的标准化、短期限债券,起到了期限转换的作用。P2P 网贷在我国发展成为了“影子银行”模式,也因此被纳入银行监管的范围。

在风险整治活动开展之后,2016 年 8 月,银监会终于颁布了《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》(以下简称《办法》),建立了针对 P2P 网贷的监管制度。

《办法》以小额豁免为基础,确立了 P2P 网贷的合法性——只要遵守借贷限额和业务规范,网贷就可以免于被认定为非法集资。目前的限额是:个人借款人在同一平台的借款余额上限不能超过 20 万元,单位不能超过 100 万元;个人借款人在不同平台的借款总余额不超过 100 万元,单位不超过 500 万元。同时,《办法》也对 P2P 网贷业务提出了诸多规范,例如网贷平台应当承担信息中介功能,应当遵守 13 条业务禁令。

这 13 条禁令包括:(1) 为自身或变相为自身融资;(2) 直接或间接接受、归集出借人的资金;(3) 直接或变相向出借人提供担保或者承诺保本保息;(4) 自行或委托、授权第三方在互联网、固定电话、移动电话等电子渠道以外的物理场所进行宣传或推介融资项目;(5) 发放贷款,但法律法规另有规定的除外;(6) 将融资项目的期限进行拆分;(7) 自行发售理财等金融产品募集资金,代销银行理财、券商资管、基金、保险或信托产品等金融产品;(8) 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;(9) 除法律法规和网络借贷有关监管规定允许外,与其他机构投资、代理销售、经纪等业务进行任何形式的混合、捆绑、代理;(10) 虚构、夸大融资项目的真实性、收益前景,隐瞒融资项目的瑕疵及风险,以歧义性语言或其他欺骗性手段等进行虚假片面宣传或促销等,捏造、散布虚假信息或不完整信息损害他人商业信誉,误导出借人或借款人;(11) 向借款用途为投资股票、场外配资、期货合约、结构化产品及其他衍生品等高风险的融资提供信息中介服务;(12) 从事股权众筹等业务;(13) 法律法规、网络借贷有关监管规定禁止的其他活动。

但因为《办法》颁布不久,还在调整期,相关配套规则还在陆续出台,所以目前的规范要求效果如何,还有待观察。随着网贷业务的不断创新发展,监管规则也需要及时予以调整。

(2) 股权众筹

股权众筹涉及向公众直接融资,被我国《证券法》严格禁止,因此,在我国,股权众筹并无合法空间。目前唯一可以从事的类似股权众筹活动,必须

以私募融资的方式开展。

但股权众筹作为一种随着技术进步而出现的创新融资模式,为降低融资成本、解决中小企业融资难题提供了一种新的可能性。以美国为首的各国立法者,纷纷修改法律,允许在风险可控的情况下,开展股权众筹活动。从各国股权众筹立法的经验来看,通过限制融资额度和投资额度以及强调众筹平台的监管职责,达致投资者保护和企业融资便利之间的平衡,是风险可控的主要手段。

因此,我们呼吁加快《证券法》修改进程,为股权众筹的合法化提供法律依据。

4. 互联网保险

一般所说的互联网保险,是指利用互联网平台销售保险产品,这应该纳入前面讨论的许可金融产品的互联网销售中去。但在互联网模式下,我国还出现了一些新类型的互助模式,类似保险安排,保险监管机构也将其纳入了监管范围。

互助是保险的最初形态,但在传统社会,组织人群运作互助计划成本非常高,因此规模有限,但在互联网时代,组织和联络成本大幅度降低,网络互助成为一个可行的模式。实践中出现了一些网络互助平台,它们设立癌症、意外伤害等各个互助计划,将细分人群汇集在一起,要求会员预交一定金额,约定其中一人发生商定的风险事件时,平台会划扣同一互助计划内其他人“账户”中的款项,作为互助金转至该人的账户,以弥补其损失。这种互助平台一般被归为互助救助,类似慈善活动,但也有些平台走得更远,可能构成了非法从事保险业务。

我国保险监管机构最近对这一运作模式进行监管:禁止任何以保险名义开展的互助计划。对于要求预交款项并承诺偿付的平台,认定其属于非法经营保险业务。保监会目前允许的,是对未来风险未承诺偿付的互助平台,但也要向公众提示风险,澄清其并非保险公司,提供的也非保险产品。

四、总 结

互联网及其相关技术为金融服务提供了新的商业模式,但也给金融监管带来了挑战,这需要各国监管者小心应对。

基于我国金融服务的不完善,互联网金融在我国受到欢迎,得到了迅猛发展,但也带来了巨大的风险。金融监管者们正在努力适应互联网金融带来的变化,调整监管方式,应对互联网金融的挑战。

彭 冰

北京大学法学院教授

2017年9月1日