

# 招财宝亿元逾期余波未了 P2P项目增信存疑

□本报记者 张莉

近期,阿里旗下招财宝平台出现的首例逾期项目引发热议。10月28日晚间,招财宝宣布,经过与借款企业、推送方银行和担保机构的协商,这项涉及规模达1.22亿元的逾期项目本息已经全部归还完毕。不过,看似事件完结的背后,市场对担保机构角色形同虚设、第三方“担而不保”的质疑却并未消散。

当前很多P2P平台均在寻求实力较强的保险公司或担保公司等第三方机构进行担保或提供增信保险,但在项目发生逾期后,第三方机构却出现“担而不保”的情况,平台自身的资金兜底能力也面临严峻考验。此类事件频频发生,平台和担保方之间的纠纷也开始增多,投资人对第三方担保模式的安全性产生疑问。

保险公司相关人士分析,目前保险公司开拓为P2P平台提供担保增信的保险业务,业务规模扩展相对激进,对底层资产质量风险评估不足,为行业埋下了较大隐患。而P2P行业人士称,对于互联网金融平台而言,第三方担保参与的项目并不会减弱项目风险发生的概率,需要谨慎选择有资质的担保机构。此外,行业还需要尽快做担保转型,完善风险处理机制。



IC图片

## 逾期事件引热议 合作担保方角色是否虚设

由于背靠阿里巴巴集团,自2014年上线以来,招财宝平台的交易规模便出现飞速增长,其平台的交易动态便受到各方关注。招财宝官方数据显示,截至10月29日,平台累计交易额高达3539.36亿元。此次招财宝平台亿元逾期事件的发生,自然也成为坊间热议的话题。

10月28日凌晨,招财宝官方论坛发出置顶帖,对平台上近期出现一笔逾期项目作出回应。据悉,涉及逾期项目借款本息共计7亿元,原定10月22日到期,在偿还本息5.78亿元后,剩余1.22亿元未还。10月28日晚间,招财宝再次公开宣布,经过平台与融资企业、项目推送方、提供保证保险机构的协商,上述项目本息1.22亿元全部偿还。另据公告称,在到账延期期间,投资人除了将按原协议约定的利率获得利息之外,还将获得额外一倍利息补偿。此次动静颇大的逾期风波

令投资人有惊无险。

尽管从招财宝方面而言,上述逾期事件得到了圆满解决,但有部分投资人则开始注意到,在处理上述逾期过程中,项目的增信机构所发挥的角色和作用不大。有投资人提出质疑,在处理逾期项目的过程中,项目的增信机构并没有按合同提供先行赔付,最后仍由借贷方偿还本息,项目的第三方担保是否存在“虚设”或者“担而不保”的情况;若借贷方无法偿债,担保方是否具备偿还的能力。招财宝此前产品说明书显示,借贷方须在到期前3个工作日把借贷本息汇入支付宝备付账户,如出现逾期,则由增信机构在到期后两个工作日内把本息汇入到备付账户,然后再向企业追偿。

对此,招财宝方面回复称,因借贷方主动积极还款,因此担保公司没有先行偿还资金,借贷方与担保

公司协商认为,由借贷方偿还剩余本息的处理方式最高效。P2P行业人士分析,此次招财宝事件舆论影响较大,公司可能需要寻找一个较为快捷的方式来偿还本息,解决投资人最担忧的问题,因此并没有按照合同方式让担保公司做先行赔付。

盈灿集团执行副总裁、网贷之家联合创始人朱明春表示,按照正常的逾期项目处理程序,在第三方担保模式下,借贷方出现逾期后,先由担保公司进行赔付,若担保公司兜底不力,再由平台自身资金作为保证,然后再向企业进行追偿。普通项目在还款前两日就要提醒借款人还款,前一日资金需要到账,总体处理的时间需要耗费较长。“有时平台需要看借款企业筹资能力,筹资能力较强,则不通过担保企业,让企业加快偿还本息,不用花太久时间。”他说。

## 担保公司状况不断 保险公司谨慎承保

不过,目前很多P2P平台采取寻求保险公司或担保公司等第三方机构进行担保增信,而在项目发生逾期后,增信机构却出现“担而不保”的情况。此类事件频频发生,平台和担保方之间的纠纷也开始增多,也令投资人开始对第三方担保模式的安全性产生疑问。

“由于互联网金融行业的政策要求,现在很多平台需要做转型,回归信息中介角色,网贷平台往往回寻求保险公司、担保公司等第三方合作机构为平台提供一定的增信服务,这也是平台留存客户的主要办法。”上述P2P业内人士说。今年7月发布的《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》规定,P2P平台自身不能为投资人提供担保。

“一般平台寻求第三方担保有两类方向,一方面是寻找合作较为紧密或者关联的机构作为担保方,关联担保方实力较强,约束力较强,项目担保相对有效;另一方面是寻找有意愿合作的担保公司,但由于关联性或约束力不强,或者担保方资质差异,则可能出现担保而不保的情况。”朱明春表示,今年以来出现跑路的P2P平台或兑付困难的理财产品不乏有担保的项目,但的确出现担保公司运营不善、连带担保理财产品违约,合作的信托、私募以及P2P平台遭受牵连的案例。“比如河北融投破产后,涉及的合作机构就有100多家,担保金额达到数百亿元。这也意味着有担保的理财产品并不完全安全,最终还需要看担保机构的资金实力,若没有强约束力,就会出现毁约的情况。”

值得注意的是,在P2P平台和第三方担保机构合作过程中,也逐渐出现保险公司的身影。据网贷之家不完全统计,截至2015年7月底,共有43家P2P网贷平台和保险公司进行增信合作。其中,2015年上半年合作平台数达18家,已超过去年与保险公司合作平台数总量。仅7月就新增9家P2P平台引入保险公司合作。

此前公开资料也显示,包括众安保险、国寿财险、阳光保险、华安保险、太平洋等保险公司均已试水P2P平台合作。对于保险公司介入P2P平台项目的担保,有市场人士也提出隐忧。一位国际评级机构的分析师表示,当前融资市场,无论是个人贷、企业贷还是私募贷,对发行方的净资产、收入和盈利能力的门槛要求不一,每一笔融资都可能由担保机构承担。“如果担保公司自身的运作出现纰漏,资金链发生断裂,风险就可能直接转嫁给合作的保险公司。如果这些保险公司收取的保费无法覆盖其风险损失,保险公司可能因此蒙受巨大的风险,投资者利益也很难保证。”

熟悉保险领域的某国际投行资深分析师表示,目前保险公司参与P2P平台的担保主要分为几类,一是给投资者做直接担保,若是借款人出现逾期或兑付问题进行赔付;二是对投资损益做财务保险;三是为平台资金运转及系统安全做风险担保,“目前参与第一类担保的保险公司较多;第二类对投资损益做担保的则相对较少,且保费较高;而平台资金运转等运营风

险的担保则属于小概率事件,保费较低。”

上述投行分析师表示,目前保险公司参与的P2P平台的履约风险、增信风险均属于对投资人投资项目进行风险担保,保险公司需要承担连带责任,“但是现在P2P项目增信业务的风险普遍较高,保费设计还是按照大数法则,如果坏账率为10%,那么保险费率的设计也会在10%以上,保险公司需要根据标的的资产质量和公司资金实力来对价风险,谨慎选择承保项目。”

对于部分保险费率较低而无法覆盖风险的P2P增信项目合作,上述分析师认为,既是由于第三方担保机构对风险评估标准和认定不同,也和公司综合实力和资质不同有关,“有些公司风险承受力很高,但有些则可能对P2P项目风险评估认识不足。但总体而言,保险公司在P2P项目增信方面总体业务量并不大,运营成本也会比较高。”

深圳某P2P平台负责人分析,部分平台和第三方担保机构合作,也可能存在强化增信而夸大担保机构作用的情况,比如有些保险公司仅对平台运营的技术性风险进行担保,或者对借款人人身意外进行保险,只有上述情况出现才有保障效力,而并非对每一笔借贷项目或者平台资金安全进行“兜底”,“这在一定程度上也模糊了第三方担保机构真正触发的机制,让一部分投资人误以为平台有实力较强的保险公司或担保机构进行担保,能确保投资权益不受损失。”

## 担保背后风险仍存 P2P平台增信待转型

目前网贷平台寻求第三方担保机构的合作较多,增信模式比较多元化,但其中存在的风险因素也较多,从平台自身而言,可能寻找的担保机构资质较小,或者关联性较强,造成平台担保仅作增信作用但无法提供保障;从担保机构而言,有些担保公司开出的担保额度往往超过公司资本金的规模,出现高杠杆担保的情况。“这也出现很多网贷平台形式上有担保公司或者第三方进行担保,但担保实力却无法与风险匹配,风险控制漏洞较多。”上述P2P平台人士反映。

上述投行分析师表示,不少保险公司愿意参与P2P平台增信担保的出发点在于,对借款资产的资质进行严格的审核,同时也有部分质押物进行抵押,其标准也会严格按照银行对借款人企业资产进行严格审核评定,标准并不会弱化。不过,不排除在这些P2P

与第三方担保机构合作过程中,出现担保公司资质不够而兜底有限的情况。

业内人士称,在缺乏明确监管的情况下,目前的确有许多担保公司为了追求更大的收益突破杠杆比例,如果担保机制不完善,网贷公司和担保公司之间的风险也会出现互相传导的情况。根据《中小企业融资担保机构风险管理暂行办法》规定,担保机构担保责任余额一般不超过担保机构自身实收资本的5倍,最高不超过10倍。然而,P2P平台担保倍数突破10倍警戒线却是业内常态,一旦发生系统性风险,网贷平台将被拖垮。

“是否有担保不能作为选择理财产品的唯一指标。投资风险如何、底层资产的安全度才是最关键的指标。”北京某保险公司的高层认为,风控体系再成

熟的银行系统,也存在一定坏账率,而且很多互联网金融平台的债券资产多为银行等主流金融机构的“弃食”,其风险实质近似于垃圾债,该类资产的坏账率必然高于银行。“当前行业兑付高峰还没有来临,而理财产品违约的事件频繁发生,第三方担保模式并不意味着低风险。”

“无论找谁背书,都没有百分之百的安全,关键还是平台自身的风险控制能力,这也是投资人需要谨慎甄别的核心标准。”朱明春表示,对目前出现的第三方担保模式,投资人并不能完全依赖这类增信背书的标准,还需要仔细选择;对于平台而言,在专注于平台业务自身的风险控制的同时,也需要在行业“去担保化”趋势下,探索合理的第三方担保方式,完善风险处理机制,令互联网金融行业逐步走向规范。

## P2P收益缩水 行业洗牌加速

□本报记者 张莉

互联网金融行业的市场环境变化迅速:市场交易规模增长快速、收益率的滑坡、监管规定对信息中介定位的明确,令不少P2P平台面临严峻的转型考验。而在无风险收益率普遍下滑的背景下,P2P行业收益的大幅缩水也成为不争的事实。

网贷之家联合盈灿咨询发布的最新报告显示,10月P2P网贷行业累计成交额首次突破万亿元大关,但网贷平台平均年化收益率却创下历史新高,仅为12.38%。不少P2P平台负责人认为,高收益率时期已经成为过去,平台需要通过寻找优质资产、拓展多产业链、发展平台式金融业务的方式寻找转型之路,在此过程中,行业洗牌潮无疑也处于加速进程中。

### P2P“告别”高收益

对于高收益率起家的P2P行业,今年以来不断下滑的收益率正在成为业内所有人共同面临的市场变化。网贷之家联合盈灿咨询发布的《中国P2P网贷行业2015年10月报》显示,10月P2P网贷行业年化收益率继续下滑,平均年化收益率仅为12.38%,创下历史新高。从以往数据看,2013年,P2P行业的综合收益率达到21.25%,2014年年化收益率为17.86%;目前的年化收益率与2013年相比,下降四成多。

在收益率下滑的同时,不少P2P平台还面临着优质资产端难寻的困境。深圳某网贷平台负责人表示,目前好项目过度稀缺,不少平台仅仅只能在形式上做到正常的运营,而真正能够实现盈利的则在极少数。上述负责人认为,由于收益率的下降和优质资产端的缺乏,造成P2P平台不断把选择资产质量的标准下调,这也在一定程度上提高了P2P投资项目的风险。有投资人认为,当前不少实力较强的平台,对项目的筛选和风控上也开始放松起来,使平台成为“垃圾债”的接盘方,令投资人难以甄别优劣。

不过,尽管收益率下滑、部分资产质量堪忧,但网贷平台的投资人数和成交额则并没有受到太大影响,相关指标仍在持续走高。数据显示,截至10月底,P2P网贷行业成交量已达10983.49亿元,首次突破万亿元大关。在业内看来,互联网金融面对的将是几万亿规模的理财大市场。

### 部分平台苦寻转型路

业内人士认为,尽管收益率不断下降,但资产配置荒是行业持续火爆的重要原因。一方面,市场流动性宽松,投资人亟需多元化的理财产品,P2P投资需求量较大;另一方面,投资人也在逐渐回归理性,相对能够容忍P2P平台收益率下降,投资选择也趋于理性务实。

与此同时,在政策环境的改变下,大部分P2P平台也普遍面临转型阵痛。监管部门年中出台的《指导意见》显示,目前P2P平台需要定位纯信息撮合的服务平台,这也意味着此前以资金池模式留存、自身平台担保或者违规自融的运营方式将面临模式调整。据了解,不少平台正在尝试“去担保化”、“去P2P业务”,转而做第三方金融创新的综合理财平台或者申请相关证券牌照以开发新的业务能力。

不过,在这种转型路上,P2P平台并非一帆风顺。行业第三研究机构棕榈树分析认为,从信用中介到信息中介,P2P平台的运营者有很长的一段路要走,甚至是投资人,大到整个投资环境,都要经历一个漫长而艰难的过程。仅从去担保化过程中,如果对现有的P2P平台“一刀切”地取消担保,违约成本将下降至最低点,坏账率也可能飙升。在目前还没有能力做到完全去担保的情况下,平台只能积极引进优质的第三方担保机构、保险机构、DSP等多样化的金融衍生产品,以进行合理的风险管理。

### 记者手记

## 网贷去担保面临“两难”选择

□本报记者 黄丽

红岭创投董事长周世平近日在红岭创投官网红岭社区里主动爆料称,红岭创投自2009年上线以来已累计产生5亿元坏账,坏账率接近3%。业内人士认为,红岭创投屡屡坏账兜底底涸与该公司本息保障的商业模式有很大关系。与此同时,近期关于网贷平台去担保的讨论也如火如荼,行业人士普遍认为,从政策引导的方向来看,网贷平台去担保必然成为一种趋势。然而,作为网贷平台的主要投资者,大部分小散对于去担保存在诸多疑虑,甚至有投资者表示,无担保不网贷。

从P2P行业乃至整个资产管理行业的发展来看,理性的认识是刚性兑付必须打破,这才是行业长期发展的基石和方向。投资文化最基本核心的一点是买者自负,可是事实上,从刚刚过去的股市下跌引发的一系列连环爆仓中就可以看出,刚性兑付的潮流不仅没有被打破或者被减弱,在最近几个星期部分投资者的表现甚至让人怀疑,是不是连股票投资也要对他们进行刚性兑付。目前看来,资产管理业笼罩在刚性兑付的阴影中,只不过有些是显性的,有些是隐性的。粗略来看,公私募基金行业的刚性兑付基本已经打破,现在基民普遍接受盈亏自负的前提,但无论是信托、银行理财、基金专户等大型资产管理行业还是P2P网贷等新兴行业,刚性兑付、本金担保的潜规则仍在。

事实上,活跃于网贷平台的大多数投资者心态是很微妙的,很难判断其风险偏好究竟是高是低。一方面,在鱼龙混杂的网贷平台,投资者最担心的莫过于资金的安全性,而“第三方担保”、“刚兑”等词则是他们的“定心丸”,他们对于类似股市的不确定性和风险厌恶程度反而更高;另一方面,在平台跑路、项目屡屡爆出生违约的情况下,这些投资者又能够岿然不动,始终坚信自己所投的项目和平台一定靠谱的。不过,在去担保化声浪日高之际,一些投资者开始坐立难安。一位投资于红岭创投的小散称,如果红岭创投也开始去担保,不再保证本金赔付,他会考虑将资金撤出网贷平台,转投其他固定收益类产品。

这些投资者的想法其实不难理解。与其他资产相比,网贷可以被认为是固定收益产品,类似于信用债,基金经理们需要对公司的信用资质进行评估,投资者也需要对平台和借款方进行评估。如果网贷平台不再提供担保,厌恶风险的投资者完全可以选择打新或银行理财产品,目前来看是无风险的。另外,在二、三线乃至全国无数小县城,民间借贷如火如荼,年化收益率动辄高达20%-30%,对于网贷平台上风险偏好较高的投资者而言,这未尝不是更好的选择,毕竟钱是借给了身边的人或企业,互相知根知底,而网贷平台上的贷款者通常是面目模糊、语焉不详的个人或者企业,需要承担的不仅是平台风险,还有项目风险,一旦出现违约,风险并不见得比民间借贷低。总体来看,去担保后的网贷风险报酬比并没有大幅提高。

相对于其他行业而言,网贷行业仍十分稚嫩,目前看来,在投资者风险意识教育尚未完全普及的情况下,为了保障去担保化后所带来的资金安全问题,网贷行业可能需要更加积极地探索多维度防范与控制风险的方法,在风险匹配收益的同时寻找行业长足稳定的发展方向。