

小微经济融资创新模式合规风险的应对与监管 ——以每日收入分成合约为例

沈燕凌 朱慧芳 杨忠会

(武汉工程大学法商学院,湖北 武汉 430200)

摘要:近几年的社会经济波动,对小微企业的生存带来了严峻的挑战。已有的融资模式仍无法从根本上解决小微企业的融资难题。随着数字化的普及和高速发展,滴灌通公司的“每日收入分成合约”融资新模式应运而生,为解决融资难题提供了新方案。滴灌通公司应当确保每日收入分成合约的合规性,重点防范投资者保护、资金运用、投资行为、信息披露的合规风险。目前,我国对于每日收入分成合约的监管仍然存在不足,为使该模式能够更适应小微经济的发展,有关部门可以通过明确监管策略,搭建完善的法律风险智能监管平台,以及协调不同地区法律监管体系对之加以完善。

关键词:每日收入分成合约;合规风险;监管

中图分类号:F23

文献标识码:A

doi:10.19311/j.cnki.1672-3198.2024.06.053

0 引言

小微企业作为中国国民经济的重要组成部分,对民众就业起着至关重要的作用。近几年消费需求大幅度降低,导致小微企业收入出现断崖式下降,资金周转困难,面临破产倒闭的风险。在这种情况下,众多小微企业面临借贷无门的窘境。

随着当下数字化的普及和高速发展,滴灌通公司作为连接中国小微企业和全球资本的创新金融平台,透过金融科技,开创“每日收入分成合约(Daily Revenue Contract)”(以下简称DRC)融资新模式,为小微企业提供便捷且可负担的长期资本。DRC是滴灌通公司创建的一种新型融资模式,从字面上理解就是一份投资者和小微门店间之间的商业合约。该合约主要约定投资额、分成时间和分成比例。投资额主要参照投资者的资产组合需要,分成时间主要参照门店的回本期和生存期,由双方协商确定。每日收入分成比例的厘定,是根据投资额占比、门店利润率、分成时间和回款金额为基础,双方协商而成。

DRC非债非股,类似于一种金融衍生品,是一种合约式的投资形式,与银行贷款、股权转让等传统金融投资模式有着本质的区别。在该模式里小微企业既不用申请贷款,也不会被稀释股权。它是一种商业合同,虽然是一个具有股权性质的产品,但它不是股,投资者不会享有股东权利,不会永久参与分红,更不会享有股权增值的好处。该模式分享的仅是小微企业一段时间、一定比例的收入;它也不是债,小微企业即使倒闭也不需偿还资金,由滴灌通承担亏损风险。这种合约式的投资形式简单、灵活,非常适合小微企业的发展,并且在设计思想上,充分兼顾了投资者和小微经济体的利益诉求。因此具体研究该模式的合规风险,探讨其合规风险应对

措施和监管完善举措,对解决中小企业融资难题具有重要意义。

1 每日收入分成合约运营模式

传统的融资方式由于比较僵化,实际上与小微经济的发展规律并不完全适配,最适合小微企业发展的融资方式其实是直接投资。通过收入分成的方式实现这类股权投资,可以有效实现风控和降低成本。

直接投资的核心点具体落脚到DRC上表现为,首先,资金来源于国际资本市场;其次,资金投放方式是投资不是借贷,投向是小微企业,不是个人消费。鉴于DRC单笔小额,总数海量的特点,投资者投资DRC,是以组合形式完成,由滴灌通中国基金通过其外商独资企业,在内地直接投资门店生成。因此,投资者有两大途径参与滴灌通市场:一是直接认购滴灌基金的基金份额;二是向滴灌基金购买打包好的DRC资产所有权,这些打包好的DRC资产又称滴灌包,与资产抵押证券非常相似,滴灌包由滴灌通公司负责持续管理和执行。详情见图1。



图1

图片来源:滴灌通白皮书。

DRC是以门店为业态主体的品牌商和连锁店生意的最佳增长资本。滴灌通的现金流折现,基于每一个门店、基于每日数字化自动回收。由于精准、透明、实时的

基金项目:本文受武汉工程大学第十四届研究生教育创新基金项目“投资服务小微经济创新模式的合规发展研究——以‘每日收入分成合约’为例”(CX2022401)支持。

作者简介:沈燕凌,研究方向为金融风险防范与治理;朱慧芳,研究方向为互联网金融;杨忠会,研究方向为金融监管风险防控。

数字化信息反馈,滴灌通的投资配置策略还具有自我学习、渐进优化的显著优势,并且其投资模式简单高效,能够实现投资规模的迅速扩张,容易上量。

2 每日收入分成合约的合规风险

滴灌通公司开创的 DRC 模式需防范投资者保护风险、资金运用风险、投资行为合规风险以及信息披露合规风险的发生并采取相应的法律应对策略,保障其发展效果。

2.1 投资者保护的合规风险

根据滴灌通的投资协议,当被滴灌通投资的门店因经营不善倒闭,被投资门店不需要返还投资额,当被投资门店因为违反相关法律法规被相关部门勒令停业整顿时,DRC 有无对投资者的保护措施?滴灌通不像上市公司处于监管部门的监管之下,承担信息公开、接受审计等义务,投资者处于信息的弱势方,权利如何得到保护?

2.2 资金运用的合规风险

当滴灌通公司通过发行 DRC 从国际资本市场融入大量的资金,将形成一个巨大的资金池,如果缺乏对资金池的监管,将资金挪作他用,进行高风险高收益投资,导致资金无法回笼,最终造成资金链的断裂甚至破产,会形成巨大的资金运用合规风险,影响投资者资金的安全和金融市场的稳定发展。

2.3 投资行为的合规风险

DRC 需要获得监管批准,获得合规的融资许可。滴灌通澳交所现阶段不是面向国内的投资者,只面对国外受监管的金融机构开放投资。滴灌通进行投资时要遵守当地的法律规定,如果“每日收入分成合约”被认定为非法集资行为,融资方可能会面临法律风险,包括资金冻结难以追回等问题。

2.4 信息披露合规的合规风险

滴灌通公司需要向投资者提供关于 DRC 的充分信息披露和风险提示,以保护投资者的权益。DRC 成功的关键取决于每日收入分成合约凭证(DRCCs)底层资产的质量,滴灌通澳交所对底层资产 DRC 的信用评级完全由公司自行决定,这意味着滴灌通澳交所挂牌资产的质量评级实际上完全依赖于滴灌通公司自身的职业道德,将很考验澳门金融管理局的监管能力。

3 每日收入分成合约合规风险应对

从产业发展来看,DRC 这种新型融资模式引发了一场投资模式的变革,重塑数字时代的投资方式,面对“DRC”创新模式可能面临的合规风险,笔者提出了以下应对建议。

3.1 投资者保护合规风险的应对

滴灌通公司应向投资者提供充分、准确、及时的信息披露,包括 DRC 产品的投资策略、风险收益特征、费

用结构等,帮助投资者更好地了解投资项目和投资风险,作出明智的投资决策。加强对投资项目真实性、合规性审查,防范虚假投资行为,确保投资者的资金安全和风险可控,一旦发生被投资门店违约导致购买 DRC 产品的投资者损失时,要启动对签约门店的追责措施,挽回投资者的损失。建立健全的投资者投诉处理机制,及时处理投资者的投诉和纠纷,提高投资者的满意度和保护水平。

3.2 资金运用的合规风险的应对

DRC 形成的现金流进入资金池,滴灌通公司应对资金池进行监管,以防止资金被于高风险高回报的投资,导致资金无法迅速回收,最终导致资金链断裂甚至破产。滴灌通公司应与相关金融监管机构保持合作和沟通,避免金融杠杆过高,合理管理资金池。对于资金池的管理可以采取银行存管的措施,银行存管是作为保障出借人和借款人资金安全,防止平台自融、“资金池”、庞氏骗局、卷钱跑路的重要措施。

3.3 投资行为的合规风险的应对

滴灌通公司在 DRC 签订前需进行投资前严格的背景调查,DRC 的设计和要符合合同法的规定,合同条款应明确清晰。在 DRC 签订过程中,要确保 DRC 融资模式符合金融监管的要求。如果合同涉及个人数据的收集和处理,需要遵守数据保护和隐私保密的责任和义务。如果合约涉及知识产权,需要确保合同的设计和符合知识产权法规定。涉及收入分成的税务义务,需要确保合同中明确规定了税务义务,并及时履行相关的申报和缴税义务。

3.4 信息披露合规的合规风险的应对

滴灌通公司应履行信息披露义务,提供充分的风险提示,建立规范化的信息披露制度,保护投资者的权益。在信息披露前应进行必要的合规性审查,建立信息披露风险责任制,信息披露部门要对提供的信息的真实、准确、完整和及时性负责。滴灌通澳交所应履行平台信息的信息披露,平台信息披露和风险提示义务还应包括对平台所持牌照、注册号、平台报酬方式和费用、项目申请资格、筛选条件、项目发起人资格标准、每个项目及其发起人信息的披露和说明,以及其他与项目有关的风险警示信息。

4 每日收入分成合约创新模式的监管及其完善

4.1 每日收入分成合约创新模式的监管问题

4.1.1 缺乏对滴灌通创新模式的针对性监管

滴灌通 DRC 模式属于一种新兴创新模式,现有的金融监管对象一般包括银行机构(主要是商业银行)、非银行金融机构、金融市场三类,但对于滴灌通创新模式没有针对性监管措施。目前对于滴灌通 DRC 创新模式的定位还不够明确,小微企业资金投放和收入分成、平台运营、投资转让等都要通过滴灌通进行,若无法对其

进行有针对性地监管,滴灌通很容易像 P2P 借贷一样演变成资金池和信用中介,扰乱金融市场。除此之外,大量的节点企业、小微企业、投融资相关数据等都集中到滴灌通,对这些数据的产权进行界定和管理成为一大难题。缺乏对滴灌通 DRC 创新模式针对性监管,容易出现资本无序扩张和高度垄断以致冲击金融体系稳定,危害经济社会安全。

4.1.2 数字交易平台监管困难

目前各国对数字交易平台的监管力度不够,缺少适应的法律法规,对滴灌通每日收入分成合约创新模式的准入条件监管不到位,使得此创新模式存在许多监管问题。滴灌通的规划中应特别安排创建和管理一个新型的数字交易平台,这种“投融资 P2P 平台 + 交易平台”的综合设计更具创新性突破性。数字交易平台的运作需要严格的金融审批和监管,就目前的监管政策和水平来说,还未形成一个成熟的监管模式。

4.1.3 不同地区法律和监管难以协调

小微企业投融资是一个世界性难题,备受学术界的广泛关注。滴灌通的设计涉及跨境的多个环节和参与者,由于不同地区适用的法律不同,导致监管工作难以协调统一。滴灌通澳门交易所现阶段面向的投资者仅限于国外受监管的金融机构,由滴灌通澳交所负责给投资人发出每日收入分成凭证(DRO),每一张 DRO 在澳门发行都受澳门法律管辖。而滴灌通在香港的子公司受香港证监会监管,在其他国家和地区,机构和专业投资人认购滴灌通澳门交易所的 DRO 及其相关产品,受英国法管辖。滴灌通 DRC 创新模式的目标是引入国际资本投资到中国的小微企业,并推动这些投资与收益的上市交易,这不仅涉及到投融资双方以及平台交易的引流问题,还涉及到中国内地、澳门、香港,以及国际相当广泛的法律和监管协调问题,对相关法律和监管提出了新的挑战。

4.2 每日收入分成合约创新模式的监管完善

4.2.1 构建针对性监管体系

为有效应对 DRC 创新模式的法律风险,需加大对监管力度,构建稳定和谐的 DRC 创新模式发展格局。结合实际问题,探索 DRC 创新模式法律风险监管路径,明确监管策略,提高 DRC 创新模式法律风险监管效率和效果。助力 DRC 创新模式稳定发展。在实际规划监管路径时,应立足于金融监管改革背景,探索 DRC 创新模式为金融领域带来的新变化,构建具有专业性和针对性的 DRC 创新模式法律风险监管路径,综合利用现代化技术监管手段,促进 DRC 创新模式稳定发展,为 DRC 监管提供法律保障。

4.2.2 建立创新模式智能监管平台

目前,依靠传统模式对数字交易平台进行监管有一定法律风险,无法满足 DRC 创新模式的监管需求。因此,探索 DRC 创新模式法律风险监管路径时,可以基于其独特性,建立一个适用于创新模式的法律风险智能监

管平台。针对创新模式现存的法律风险监管问题,应用现代化信息技术,搭建 DRC 创新模式智能化监管平台。

4.2.3 协调不同地区法律监管体系

2023年3月,我国金融监管体制改革方案中提到,要统筹优化中央金融管理部门地方派出机构设置和力量配备。在 DRC 创新模式下,需要协调不同地区法律监管体系,确保法律风险监管效果。我国《证券法》规定:在我国境外的证券发行和交易活动,扰乱中华人民共和国境内市场秩序,损害境内投资者合法权益的,依照本法有关规定处理并追究法律责任。在 DRC 创新模式出现扰乱我国证券交易市场的问题时,应该针对该模式的特点,协调法律和监管的关系,解决原有监管组织框架无法有效预防 DRC 创新模式风险的问题。

结论与展望:在现代经济条件下,滴灌通公司 DRC 创新模式主要存在投资者保护、资金运用、投资行为、信息披露四个方面的合规风险。滴灌通公司要严格完善内部控制机制,建立完善的信息披露制度,监管部门要做好对 DRC 模式的监督和管理,减少 DRC 模式的合规风险,加强对合作方的尽职调查,确保合作方的合规性和信誉度,减少合作风险。随着我国金融市场的不断变化,金融监管体制改革使得以前潜藏的金融风险逐渐暴露,DRC 创新模式风险管理可能面临技术发展和法律变革等挑战,要做好过渡方案和应急措施,应对数字交易平台缺乏监管、不同地区法律和监管难以协调等问题,更新和完善监管模式,提高金融监管效率,期望更好利用滴灌通 DRC 创新模式来促进小微经济发展。滴灌通公司应始终遵守诚实信用、公平交易的原则,以保护投资者的利益,推动小微企业经济的良性发展,实现滴灌通公司、投资者、小微经济三方的合作共赢。

参考文献

- [1] 詹晨,李小加:攻克小微企业投融资“三座大山”[N]. 证券时报,2021-08-04(A03).
- [2] 王春艳. 滴灌通:把资金输送到实体经济“毛细血管”[J]. 中国中小企业,2022,(S1):59-61.
- [3] 潘静. 从政府中心规制到社会共治:互联网金融治理的新视野[J]. 法律科学(西北政法大学学报),2018,(1):67-77.
- [4] 杨东. 互联网金融风险规制路径[J]. 中国法学,2015,(3):80-97.
- [5] 靳文辉. 论金融监管法的体系化建构[J]. 法学,2023,(04):133-146.
- [6] 郑联盛. 进一步加强和完善现代金融监管[J]. 清华金融评论,2023,(04):55-59.
- [7] 李广纬. 大数据背景下穿透式金融监管研究[J]. 财会通讯,2022,(20):148-152.
- [8] 张晓燕,郭莹,武竞伟,等. 金融监管背景下中国金融效率及优化[J]. 数量经济技术经济研究,2022,39(04):147-167.