

## P2P ネット金融急成長の光と影 ～監督管理具体策の発表が近いのか

中国投資銀行部  
中国調査室

### メインピックス..... 2

#### P2P ネット金融急成長の光と影～監督管理具体策の発表が近いのか.....2

- 中国における P2P ネット金融業の市場規模は、2014 年から 2015 年末までの 2 年近くの間爆発的に拡大した。「網貸之家」の統計データによると、2015 年 12 月末までに、P2P プラットフォーム数は 2,595 社と 1 年間で 1,020 社増えており、2015 年の年間取引総額は前年同期比 288.57% 増の 9,823 億元に達した。P2P 市場は活況を見せる一方、問題プラットフォームが続出しており、取引規模の拡大に伴って問題プラットフォームが及ぼす被害も拡大しつつある。
- 2015 年 12 月 28 日、中国銀行監督管理委員会（銀監会）は P2P 業者の業務活動への管理規制に関する「ネット貸借情報仲介機構業務活動管理暫行弁法（意見徴収稿）」（以下、「暫行弁法」という）を発表し、2016 年 1 月 27 日を期限に意見を公募した。これまで事業参入や業務内容に関する規定が整っていないまま急成長を遂げてきた P2P 業界は様々な問題が顕在化しつつあり、無秩序な市場環境を改善するための管理体制の構築が急がれる。P2P 市場の整理に伴い、新たな体制にそぐわない企業が淘汰されることは避けられないが、P2P 業界全体としては、健全な市場を整えるための監督管理体制整備を待ち望んでいる。

### 君合の中国法コラム..... 10

#### 中国独占禁法民事訴訟における損害賠償金の計算方法.....10

- 独占禁止法基本原則の一つは「事業者が独占行為を実施し、他人に損失を与えた場合は、法に従い民事責任を負担する」ということである。独占禁止法に関するさまざまな案件が裁判所に提訴されるのに伴い、2012 年 5 月 3 日最高裁判所は、独占禁止法違法行為に係る民事訴訟の大きな進展といえる「独占行為に起因して発生する民事紛争事件の審理における法律適用の諸問題に関する最高裁判所の規定」（以下は「規定」という）を公布した。これにより、権利侵害の事実が確定され、あるいは推定された場合は、独占禁止法違法行為の調査に伴う独占禁止法訴訟においての損害賠償金計算の重要性がさらに高くなった。
- 本文では、中国の法体系と法律実務に基づき、中国独占禁止法訴訟における損害賠償金の計算原則と適用方法を分析する。

### BTMUの中国調査レポート(2016年1~2月)..... 12

## メインピックス

### P2Pネット金融急成長の光と影～監督管理具体策の発表が近いか

中国におけるP2P<sup>1</sup>ネット金融の市場規模は、2014年から2015年末までの2年近くの間爆発的に拡大した。「網貸之家<sup>2</sup>」の統計データによると、2015年12月末までに、P2Pプラットフォーム数は2,595社と1年間で1,020社増えており、2015年の年間取引総額は前年同期比288.57%増の9,823億元に達した。P2P市場は活況を見せる一方、問題プラットフォームが続出しており、取引規模の拡大に伴って問題プラットフォームが及ぼす被害も拡大しつつある。

2015年12月28日、中国銀行監督管理委員会(銀监会)はP2P業者の業務活動への管理規制に関する「ネット貸借情報仲介機構業務活動管理暫行弁法(意見徴収稿)」(以下、「暫行弁法」という)を発表し、2016年1月27日を期限に意見を公募した。これまで事業参入や業務内容に関する規定が整っていないまま急成長を遂げてきたP2P業界は様々な問題が顕在化しつつあり、無秩序な市場環境を改善するための管理体制の構築が急がれる。P2P市場の整理に伴い、新たな体制にそぐわない企業は淘汰されることが避けられないが、P2P業界全体としては、健全な市場を整えるための監督管理体制の整備を待ち望んでいる。

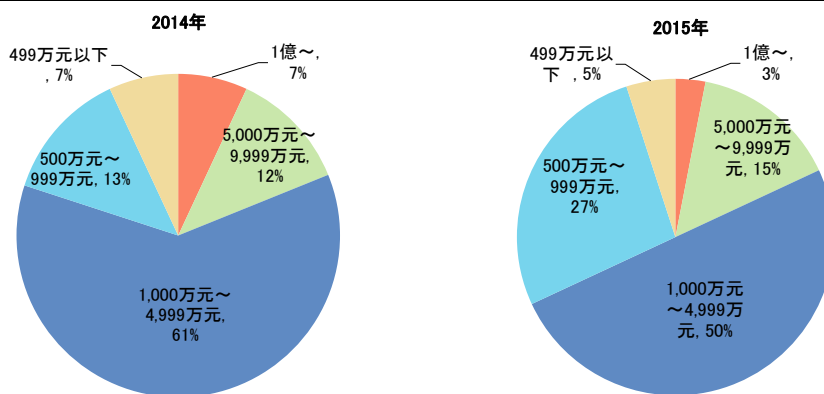
#### I. P2P市場は活況を見せるも、総合収益率は低下

P2P業界は「インターネット+金融」や「普惠金融」といった国家レベルの促進政策の追い風に乗って、驚異的な成長を見せた。2015年末時点で、P2P企業の貸出残高<sup>3</sup>は4,394億6,100万元に達し、2014年末の1,036億元の4倍以上となった。そのうち、貸出残高が5億元を上回るP2Pプラットフォームは2014年末の36社から128社まで拡大した。上述のとおり新規P2Pプラットフォーム数が大幅に増加したのと同時に、それ以外のプラットフォームも着実に経営規模を拡大していることがわかる。

(登録資本金)

2015年の新規P2Pプラットフォームの登録資本金は平均で3,885万元と前年より1,000万元ほど上昇した。登録資本金が1,000万元~4,999万元にある新規P2Pプラットフォーム数は全体の50%を占めているが、その割合は2014年に比べて低下した。また、登録資本金が500万元~999万元にある新規プラットフォームの割合は13%から27%へと大幅に上昇したほか、登録資本金が5,000万元~9,999万元にある新規プラットフォームの割合が2014年の12%から15%まで上昇し、登録資本金の平均額を上げたと思われる(図表1)。登録資本金が大きいプラットフォームの増加は財力のある上場企業や

【図表1】P2Pプラットフォームの分布(登録資本金別)



出所:「網貸之家」のデータを基に当行中国調査室作成

<sup>1</sup> P2Pとは、インターネットを通じて融資の借り手と貸し手を結びつける「Peer to Peer」融資の略称である。インターネット金融業務の発展に伴い、「P2P」は貸借プラットフォーム以外のネット金融業務を指す場合でも使われるようになったが、本稿における「P2Pネット金融業者」は、特に「P2Pネット貸借プラットフォーム」を指す。

<sup>2</sup> 以下、特別な説明がない場合、データは「網貸之家」と「盈燦コンサルティング会社」によるものとする。

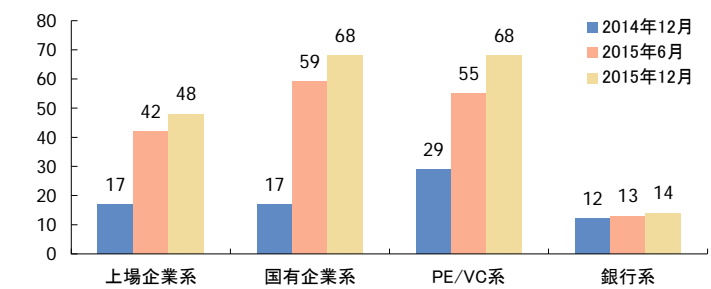
<sup>3</sup> この貸出残高は未返済の元金(利息を含まない)の額を表している。

国有企業を出資元にした P2P 業者の参入によるものだと考えられる。

(業者数)

2015 年の下半期には、「ネット金融の健全な発展の促進に関する指導意見」の発表や株式市場の不安定さなどが原因で、各企業は上半期より投資活動を控えたものの(図表 2)、2015 年 12 月末まで、上場企業、国有企業、PE/VC が資本参加した P2P 業者数はそれぞれ 48、68、68 社と倍以上に増加した。一方、銀行系の参入は比較的慎重となっている。

【図表2】出資者の形態別プラットフォーム数の推移

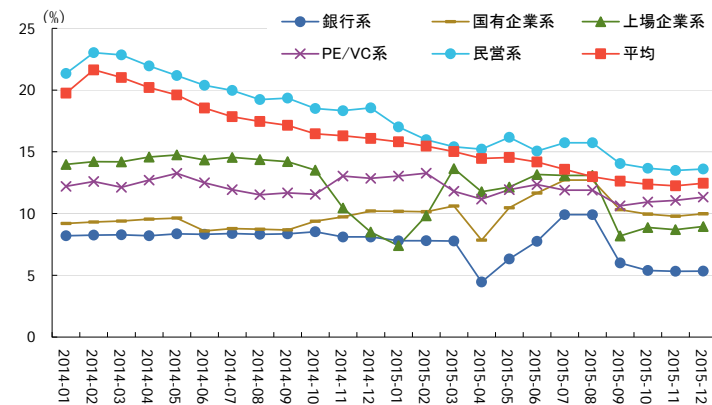


出所:「網貸之家」のデータを基に当行中国調査室作成

(総合収益率)

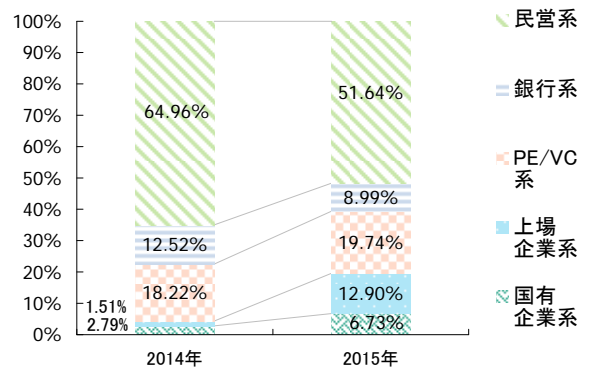
P2P プラットフォームの平均総合収益率は、2014 年初頭から 2015 年 12 月までの 2 年間で 9.18 ポイント低下した(図表 3)。出資者別では、民営系 P2P プラットフォームによる総合収益率の下落が最も著しい。上下変動はあるが、2015 年末の銀行系と上場企業系の総合収益率は 2014 年初頭より、それぞれ 2.86 ポイント、5.03 ポイント低下した。これらに比べて、PE/VC 系の総合収益率は比較的安定して推移しており、国有企業系の総合収益率は 0.78 ポイントと少し上昇したことが興味深い。民営系 P2P プラットフォームが高収益率を売りに市場シェアを確保してきたが、総合収益率の全体的な低下によって、優位性が失われつつある。さらに、株式市場を初めとした資本市場の変動が激しく、問題プラットフォームが続出している状況下では、個人投資家はリスクを回避するために、収益率が低いとしても実力のある出資者が付いた P2P プラットフォームを好むようになってきている。P2P 関連政策が整うのに伴い、業務範囲や参入基準に対する制限が厳しくなり、P2P 企業にさらに高度なリスク管理能力や技術能力が必要とされることから、規則に不適合、或いは市場の変動に対応できない中小 P2P 企業が淘汰され、民営系の市場シェアはさらに縮小していく見込みである。図表 4 を見ると、民営系、銀行系の割合が前年比で縮小したことが分かる。

【図表3】総合収益率の推移(バックアップ別)



出所:「網貸之家」のデータを基に当行中国調査室作成

【図表4】出資者の形態別貸出残高



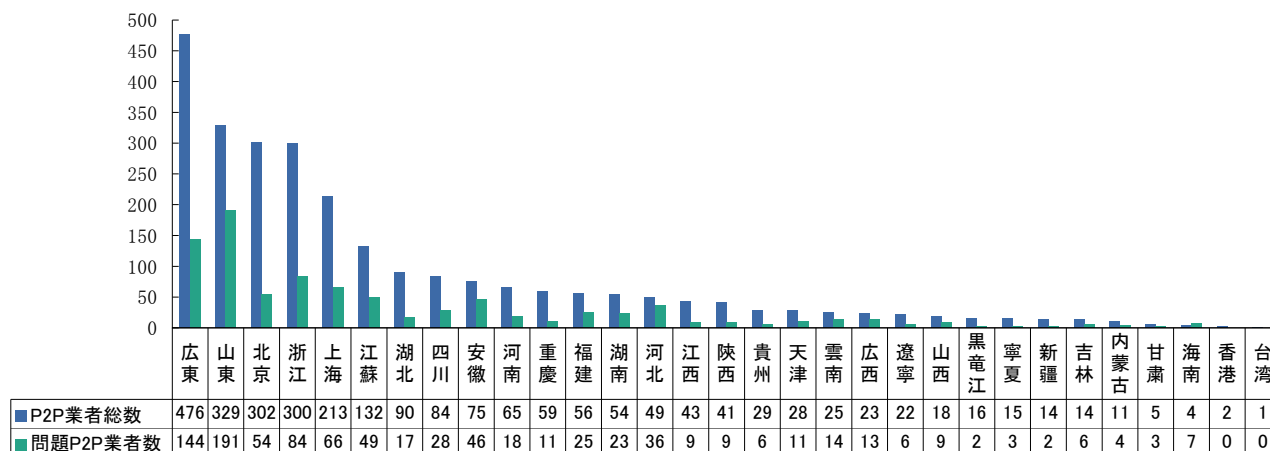
出所:「網貸之家」のデータを基に当行中国調査室作成

## II. 相次ぐ問題プラットフォームの出現

P2P 市場は急激な成長を遂げた反面、問題プラットフォームに発するリスクがますます深刻化している。2015 年の問題プラットフォーム数は 2014 年の 3.26 倍となる 896 社に上っており、P2P プラットフォーム数の増加ペースに劣らない勢いで増加している。地域別では、問題プラットフォームは山東、広東、浙江、上海、北京といった 5 つの地域に集中しており、この 5 つの地域の問題プラットフォーム数を合わせると、2015 年の問題プラットフォーム数全体の 60.16% を占める。特に、図表 5 を見てみると、山東の P2P プラットフォーム総数は広東

を下回っているにもかかわらず、問題プラットフォーム数は広東を超えていることから、山東の P2P 市場における健全性の悪化が懸念される。

【図表5】P2P業者数および問題プラットフォーム数(地域別)



出所:「網貸之家」のデータを基に当行中国調査室作成

また、問題プラットフォーム数が増加しただけでなく、市場規模の拡大によって、被害規模も拡大する傾向にある。参入基準が整っていないうちに急増したP2P業者の間で同質化競争が進んでいることから、リスク管理が不十分で小規模なP2P業者がデフォルトに陥りかねない状況となっている。さらに、最初から偽のプロジェクトを開示するなどして、詐欺をはたらこうとする悪質業者もある。問題プラットフォームを「夜逃げ」、「デフォルト」、「営業中止」、「経済犯罪調査対象」といった4種類<sup>4</sup>に分けて見る場合、2015年には、「夜逃げ」と「営業中止」が占める割合がそれぞれ9ポイント、7ポイント上昇した。(図表6)市場競争が激しくなったことがその背景にはあるが、リスク管理能力が欠如した参入者の存在や詐欺業者問題が顕在化したことも原因の1つといえよう。

【図表6】問題プラットフォームの分類

| 問題プラットフォームの分類 |   | 割合   |      |
|---------------|---|------|------|
|               |   | 2014 | 2015 |
| 「夜逃げ」         | 最初から詐欺を目的とした偽P2P業者、或いは監督管理体制が不十分なため、経営難に陥り、資金を返済せずに丸ごと持ち去ってしまうP2P業者 | 46%  | 55%  |
| デフォルト         | 経営は続いているが、投資者への返済が困難であるP2P業者。この種類のP2P業者は経営状況が改善されて返済可能になるケースもある     | 44%  | 29%  |
| 営業中止          | 赤字に陥り、経営が続かなくなって営業を中止するP2P業者  | 8%   | 15%  |
| 経済犯罪調査対象      | 経営は正常に見えていたが、経済犯罪容疑で取り調べを受けていると暴露され、やむを得ず営業停止したP2P業者                | 2%   | 1%   |

出所:「網貸之家」のデータより当行中国調査室作成

2015年12月8日、「e租宝」が違法経営容疑で取調べを受けていることが公表された(「e租宝事件」)。「網貸之家」の統計によれば、12月8日まで、「e租宝」の取引総額は745億6,800万元、投資者数はおよそ91万人となっており、影響の及んだ範囲が大きかったため、投資者にP2P業界への不信感を募らせた。インターネット金融業者や専門家などは、「e租宝」が本物のP2P業者ではなく、「インターネット+金融」の名目を使って違法経営を行っていたことを指摘しているが、「e租宝」は事件が起こる前には、P2P業者の参入者の1つとして取り上げられていたことも事実である。たとえば、「網貸之家」のホームページにあるP2P問題プラット

<sup>4</sup> 「夜逃げ」、「デフォルト」、「営業中止」、「経済犯罪調査対象」は中国語では、それぞれ「跑路」「提现(資金を引き出す)困難」「停业」「経偵(経済犯罪専門の刑事)介入」という。この分類方法は「網貸之家」のレポートで提起されている。

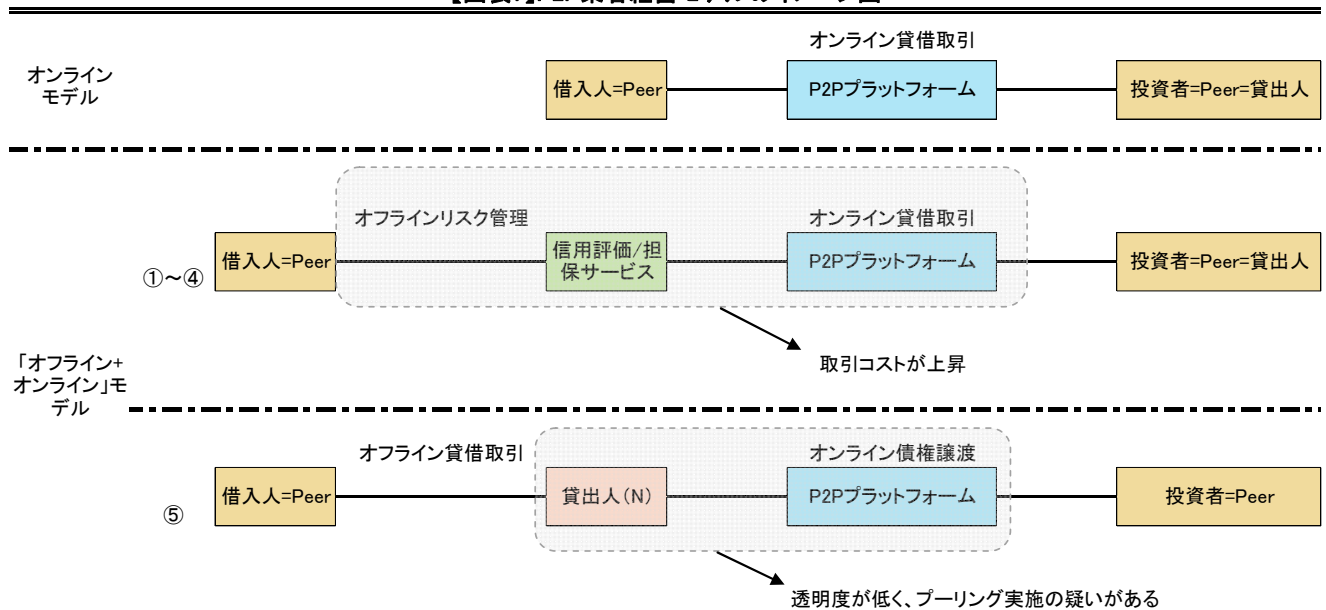
フォーム表では、「e租宝」が「経済犯罪捜査対象」となったP2P業者とされている。2016年2月1日に、「e租宝」に関する法的調査結果が公表され、1年半の間で500億元以上の資金を違法に集めたことから、「違法集金罪」と「集金詐欺罪」容疑と判断された。このほかにも、「e租宝」ほど大規模ではないが、P2Pプラットフォームのように偽装して詐欺を行う業者は数多くある。

P2P市場が成熟しているアメリカや英国などでは、P2P業界は市場集中度が高く、管理体制も整っており、経営モデルが比較的単純であるのに対し、中国のP2P業者は利益を上げるために、様々な金融サービスに乗り出しており、貸出人と借入人を結びつけるような仲介業務からますますかけ離れていく傾向にある。監督管理体制が不十分なため、P2P業者の定義さえ曖昧なまま経営モデルの多様化が進んでいけば、P2P業界は詐欺など違法行為の温床になりかねない。「e租宝」は高利益率、元本保証や引出の利便性を掲げて、金融知識が不十分な一般投資家に対して複雑な経営モデルを偽造して、これほど大規模な被害を引き起こしたことから、そのリスクの深刻さが読み取れる。

### Ⅲ. P2P 経営モデルの多様化

前に述べたように、中国の特殊な市場環境においては、P2P業者は伝統的なオンラインモデルから離れて、信用サービスを提供するような「オンライン+オフライン」モデルを志向するようになり、情報の仲介者から「信用の仲介者」に変わりつつある。以下では、伝統的なオンラインモデル、中国の多種多様な「オンライン+オフライン」モデルをそれぞれまとめてみた。

【図表7】P2P業者経営モデルのイメージ図



出所：公開資料より当行中国調査室作成

#### ➤ オンラインモデル: 情報の仲介者としてのP2P

オンラインモデルはP2Pの伝統的な経営モデルであり、顧客(借入人と貸出人)収集とリスク管理(信用評価など)を全てインターネットで行う。オンラインモデルのP2Pプラットフォームは情報仲介者として、借入人に関する情報の収集と公開<sup>5</sup>を通じて、貸出人と借入人の中にある情報の非対称性を解消する。オンラインモデルのP2Pプラットフォーム自身は担保サービスを提供しない。

P2P大手のLending Clubは米国のビッグデータによる信用システムを活用した上で、オンラインモデルで経営している。中国では、信用システムが整っていないため、個人や企業の信用情報の取得はP2P業者にとってそれほど容易ではない。信用データの不足がリスク管理水準向上の障害となっており、オンラインモデルの成長を大きく制限している。

<sup>5</sup> 借入人の信用評価結果或いはリスク評価などの情報を公開し、貸出人が投資先を自主的に選択する。

## リスク予備金モデル

リスク予備金の設置はオンラインリスク管理の一環と言える。P2P業者が借入人の返済リスクをカバーするために、P2Pプラットフォーム資金口座や投資家資金口座とは別で独立のリスク予備金口座を設置する。取引が成立するたびに、取引金額に合わせて、一定比率の金額がリスク予備金として専用口座に振り込まれる。返済期限を過ぎたり、返済不能になったりすると、P2P業者はリスク予備金でその損失を賠償する仕組みとなっている。P2Pプラットフォームのリスク予備金の効果は銀行の貸倒引当金に類似するところがある。

英国のP2P業者がリスク予備金モデルを初めて導入し、4年間の運営を経て、リスク予備金モデルはすでに成熟したリスク管理システムにまで発展した。中国のP2P業者もこのモデルを模倣しようと試みてはいるが、改善する余地は大いにある。まず、リスク予備金のリスク対応力を計るには、当該P2Pプラットフォームの返済期限超過率と違約率などの取引記録、経済情勢、当面の貸出残高などの要素を用いて、可能な賠償金額を予測した上で、それをリスク予備金残高と比べることが必要である。この作業は高度な専門知識と豊富な経験が不可欠であることは、中国のP2P業者に対して大きな壁になると思われる。次に、P2P業者がリスク対応力の信憑性を高めるためには、第三者リスク評価企業がP2P業者のリスク予備金に対してストレステストを行うことが望まれるが、現段階の中国における信用評価システムが未整備の状況下では、これを実現するのに時間がかかる。最後に、リスク予備金の所有者について、英国のP2P業者は「投資家はリスク予備金を共有する」と明記しているのに対し、中国のP2P業者はこの点について曖昧である。さらに、リスク予備金の事実上の管理者もP2P業者であるため、P2Pプラットフォーム資金と混同されやすいことも懸念される。したがって、リスク予備金モデルを順調に進めるためには、性質の異なる資金の間に境界線を引き、第三者機構（銀行或いは第三者決済企業）への資金委託管理強化が不可欠である。

▶ 「オンライン+オフライン」モデル:情報の仲介者から「信用の仲介者」に変わりつつある「P2P」

### オフライン信用評価/担保

①小額貸付会社参入モデル→借入人に対する信用評価がオフラインから取得

P2Pプラットフォームが小額貸付会社と協力して、オフラインで取得した借入人情報をインターネットに公開し、オンラインで貸出人を募集する。P2Pプラットフォームが借入人に対する信用評価などリスク管理機能をオフラインの小額貸付会社に委託することで、オンライン信用データの不足を克服しようとしている。

②担保会社参入モデル

このモデルには二つの方法がある。1つ目は、P2P業者が貸出人と借入人をオンラインで募集した上で、取引ごとにオフラインの担保会社によって担保されるパターンである。もうひとつは、P2P業者と協力する担保会社が担保を提供するだけでなく、借入人の募集サービスもオフラインで提供する。

③抵当モデル

P2P業者が借入人に不動産や自動車を抵当とするよう求める。返済期限オーバー或いは返済不可能になる場合、P2P業者と投資家が抵当物を処理して資金回収することができる。不動産抵当貸付の「91旺財」、自動車抵当貸付の「微貸網」が抵当モデルの代表である。

④保険会社参入モデル

保険会社介入モデルには多くのパターンが見られるが、現段階で最も広く利用されているのは、P2P業者が保険会社と協力し、保険に加入するか否かについては投資者に自主判断させるというパターンである。しかし、保険会社にとっては、借入人とP2Pプラットフォームの信用リスクをともに把握するのは容易ではない。借入人の信用評価、P2Pプラットフォームの運営およびリスク管理とプロセス全体へ参入できなければ、保険会社がP2P業務に安易には踏み出せないと思われる。

### オフライン貸借取引

⑤債権譲渡モデル→貸借契約の借入人と貸出人とをともにオフラインで決めた上で、債権をオンラインで譲渡

P2Pプラットフォームがオフラインで取得した債権(全部或いはその一部)をインターネットで公開し、オンラインで第三者の投資者を募集する。債権譲渡モデルでは、オンラインで資金を出す実際の投資者は借入人とは直接的に結ばれるわけではなく、貸借契約の法的貸出人は小額貸借会社、或いはP2P業者自身になる場合も少なくない。個人投資者を「Peer」、ファイナンシャルリース会社やファクタリング会社などを「N」とし、このモデルを「P2N」とも言われている。投資者に対しては、借入人の違約リスクだけではなく、法的貸出人である「N」の違約リスクも考慮に入れる必要があるため、債権譲渡モデルがリスク管理を難しくする可能性が高い。さらに、取得した債権を組み合わせて「理財商品」としてオンラインで投資者に販売するP2P業者もあることから、P2Pプラットフォーム貸借関係の透明性が低くなってしまい、大規模な資金がプラットフォームに集中して投資方向が不明瞭な「資金プール」になる疑いがある。実際に起きた「e租宝事件」は、「P2N」モデル(Nはファイナンシャルリース会社)をカモフラージュとして違法集金を行った一例である。

監督管理体制が整っていないうちに、上記のような多種多様な経営モデルが「P2P経営モデル」として世間に広まったが、「暫行弁法」をはじめとする一連の規制が実施されれば、定義から経営モデルまで様々な方面から、P2P業者に対して取り締まりが強化されることになる。今までにないような監督管理体制による新秩序は、P2P業界に大規模な構造変革を巻き起こすと思われる。

#### IV. 新秩序が既存のP2P業者にどんなチャレンジをもたらすか

2015年7月18日に発表された「インターネット金融の健全な発展の促進に関する指導意見」(以下、「意見」という)では、インターネット金融を6つのジャンルに分けて、監督管理機構をそれぞれ決めている(図表8)。そのうち、P2P情報仲介業者をインターネット貸借のサブ分類<sup>6</sup>として取り上げている。「意見」はP2P業者の情報仲介プラットフォームとしての定義を重点的に強調し、担保など与信サービスの

| 分類 | サブ分類                     | 参入企業                        | 監督管理機構 |
|----|--------------------------|-----------------------------|--------|
|    |                          |                             |        |
| 1  | インターネット決済                | 銀行による決済<br>銀行業金融企業          | 人民銀行   |
|    |                          | 第三者決済<br>第三者決済企業            |        |
| 2  | インターネット貸借                | P2Pネット貸借<br>P2Pインターネット会社    | 銀监会    |
|    |                          | ネット小額貸借<br>インターネット会社、小額貸付会社 |        |
| 3  | 株式公募融資                   | —<br>株式公募仲介業者               | 証监会    |
| 4  | インターネット理財商品販売            | —<br>ファンド販売業者               | 証监会    |
| 5  | インターネット保険                | —<br>保険会社                   | 保监会    |
| 6  | インターネット信託およびインターネット消費者金融 | —<br>信託会社、消費者金融会社           | 銀监会    |

出所:人民銀行「インターネット金融の健全な発展の促進に関する指導意見」より当行中国調査室作成

提供や違法集金といった業務を禁止することを明確化した。そして、半年後、管理規則を更に具体化した「暫行弁法」(意見徴収稿)が公開された。現在、「暫行弁法」に対する意見公募は終了した段階にあり、正式発表までには至っていないが、意見徴収稿からP2P業界への監督管理政策の方向性を垣間見てみよう(附表、次ページ)。

##### ➤ 情報仲介者

「暫行弁法」では、P2P業者の「情報仲介者」としての位置づけを引き続き強調している。P2P業者はインターネットを通じて、借入人と貸出人の間の直接貸借取引に対して情報収集、情報公開、信用評価、貸借取引の仲介サービスを提供することを要求し、与信サービス、プーリング、違法集金を禁止するとした。P2P業者は公開された情報の正確性、全面性、即時性を確保する責任を負うが、貸借の違約リスクには責任を負わないと規定されている。

投資者が公開された情報を基に自主的に投資活動を行うため、投資者は貸借リスクを負うというのが「暫行弁法」の描いた理想像である。それを実現するために、「暫行弁法」は投資者の金融商品投資経験やインターネットに関する知識が必要であると規定しているが、P2P業者にとって、投資者資格を審査することが難しい上に、コストも高い。既存のP2P業者の大多数は投資者を引き寄せるために、何らかの形で貸借違約リスクへ

<sup>6</sup> もう1つのサブ分類は、インターネット会社が小額貸付業務を行うような「ネット小額貸借」である。

の担保サービスを提供している。英国の P2P 業者が伝統的なオンライン業者もリスク予備金を導入したことによってリスク管理を強化し、貸借違約リスクをある程度負うようになっている。もし「情報仲介者」としての規制を厳格に進められれば、オフライン担保モデルや債権譲渡型モデルの存続が危ういと思われる。

#### ▶ 第三者資金委託管理

「意見」は、インターネット金融業者が「顧客資金の第三者委託管理制度」を構築し、顧客資金とインターネット金融業者資金を分離し、適格銀行業金融機関に顧客資金の監督、管理、決済を任せよう求めた。「暫行弁法」も「顧客資金保護」の視点から第三者委託管理制度を強調した。

しかし、資金の委託管理を実現するには、銀行が技術上および利益上の問題を乗り越えないといけない。技術上の問題を乗り越えるには、銀行が時間、資金と人員をかけて P2P 業者専用の資金管理システムを構築することが必要である。また、利益上の問題は、銀行は委託管理サービス料金を得ることと同時に、P2P 業者によるリスクを負わなければならないことから、必ずしも利益向上につながるとは限らないことである。したがって、銀行はかなり厳しい条件をつけて P2P 業者を選択するようになっている。例えば、一部の銀行は、登録資本金 5,000 万元以上、株主は大型国有企業或いは上場企業で、数百万円の保証金を預けるといったことを必須条件としているため、大部分の P2P 業者は対象外となってしまっている。盈燦コンサルティング会社の統計によれば、2016 年 1 月 18 日までに、20 行以上の銀行が P2P 資金委託管理業務に参入し、80 社の P2P 業者が銀行と資金委託管理契約を結んだが、事実上委託管理業務を開始したのはわずか 10 社で、P2P 業者全体に占める割合は 1%未満である。

現在では、第三者決済企業に資金委託管理を任せる P2P 業者も少なくないが、もし「暫行弁法」が規定しているように第三者委託管理機構が銀行に限定されるのなら、銀行が定めた条件を満たせない小規模な P2P 業者が淘汰されることは避けられない。

#### ▶ P2P 業務内容の「ネガティブリスト」

「暫行弁法」は P2P 業者が取り扱ってはならない業務内容を明記しており、「P2P ネガティブリスト」と呼ばれている。附表が示すように、自己資金調達、プーリング、資金調達プロジェクトの分解、担保サービス、理財商品の販売、クラウドファンディング業務などの禁止事項は、どれも既存の P2P 業者が実施している「オンライン+オフライン」経営モデルに見られる。P2P プラットフォームの優位性は、インターネットを通じて低いコストで借入人と貸出人の間における情報の非対称性をある程度解消し、貸借取引がスムーズに進められることである。しかし、「オンライン+オフライン」経営モデルは P2P プラットフォームの低コスト、透明性を損なっただけでなく、違法集金や詐欺などの金融犯罪の温床になる可能性もある。「P2P ネガティブリスト」は P2P 業者の優位性を取り戻し、民間貸借市場の秩序を正すためにあると思われる。

P2P ネット貸借は「インターネット+金融」の重要な事例の一つであり、中小企業の資金調達コストを削減し、経済の活性化にもつながると思われる。健全な P2P 市場を構築するには、成熟した監督管理体制が不可欠である。この分野に対する中国の政策実施は少々遅れてきたが、具体的な政策内容を見れば、いずれも既存の課題を解決しようと焦点を絞っており、実施に移れば効果は大いに期待される。しかし、P2P ネット貸借に肝心の信用情報データベースが整備されていないまま、ひたすら規制を強化すると、P2P 業者を必要以上に淘汰してしまう可能性もある。今後、監督管理体制の強化および信用システムの整備の双方に注目したい。



【附表】「ネット貸借情報仲介機構業務活動管理暫行弁法(意見徴収稿)」の抜粋

| 項目          | 必須事項  | 項目                                    | 禁止事項  |
|-------------|---|---------------------------------------|---|
| 名称          | P2P業者の名称は「インターネット貸借情報仲介」を含めること。   | 経営モデル                                 | P2P業者自身或いは関連企業のための資金調達を禁止する。  |
| 資金委託管理      | P2P業者の自己資金と貸借資金(貸出人と借入人の資金)を別々に管理し、適格銀行業金融機関を貸借資金の委託管理先とする。                                 |                                       | 資金調達プロジェクトの契約期限を分解してP2Pプラットフォームで販売することを禁止する。  |
| 借入人資格管理     | P2P業者が借入人に対してリスク評価を行った上で格付けし、調整可能な借入限度額および借入目的の制限を設置する。                                     |                                       | 与信サービスを禁止する。借入人のための担保や元金と利息に対する保証を禁止する。P2Pプラットフォームが貸借取引のリスクを負うことはできない。  |
| 投資者資格管理     | P2Pインターネット貸借取引に参入する投資者は非元金保証型金融商品に投資した経験を有し、インターネットの使用法を熟知することが必要である。                       |                                       | 銀行理財商品、証券会社の金融商品、基金、保険または信託商品の販売を禁止する。監督管理規則が許可する場合を除けば、他の機構の投資、代理販売などの業務とのあらゆる方式による混合、強制的販売や代理を禁止する。                   |
| 情報公開        | 投資者に向けて、インターネット貸借のリスクおよび禁止事項を目立つように提示する。  |                                       | クラウドファンディング業務を禁止する。   |
|             | P2P業者が自身の貸出期限超過金額、貸出期限超過率、賠償金額、不良債権率などの情報を公開し、リスクを明確に示す。                                    |                                       | プーリングの実施を禁止する。  |
| リスク管理       | 資金調達プロジェクトごとに募集期間を設置し、最長期間は10営業日とする。  | 株式市場に投資するための資金調達に関する情報仲介サービスの提供を禁止する。 |   |
|             | P2P業者は小額の貸出を主要業務とする。P2P業者は自身のリスク管理能力を考慮に入れた上で、同一借入人が同P2Pプラットフォームにおける取引ごとの借入上限額と総借入上限額を設定する。 |                                       |   |
| 信用データベースの構築 | 金融信用情報データベースを取り扱う企業、信用評価機関などとの協力を強化し、法律に基づいて信用情報の提供、検索と使用を行う。インターネット貸借業中央データベースを構築する。       | 経営活動                                  | 情報収集、確認、追跡調査、抵当管理などリスク管理活動およびインターネット貸借監督管理規則に明示されている必要な経営活動を除けば、P2P業者がインターネット、固定電話、モバイルフォンおよびその他の電子通信ルート以外による経営活動を禁止する。 |
|             |   |                                       | 非実名登録者に対して融資プロジェクトを宣伝、または推薦紹介することを禁止する。   |
|             |   |                                       | P2P業者があらゆる形式で投資者に代わって投資活動を行うことを禁止する。  |

三菱東京 UFJ 銀行(中国) 中国投資銀行部  
中国調査室 于瑛琪

## 君合の中国法コラム

### 中国独禁法民事訴訟における損害賠償金の計算方法

独占禁止法基本原則の一つは「事業者が独占行為を実施し、他人に損失を与えた場合は、法に従い民事責任を負担する」ということである。独占禁止法に関するさまざまな案件が裁判所に提訴されるのに伴い、2012年5月3日最高裁判所は、独占禁止法違法行為に係る民事訴訟の大きな進展といえる「独占行為に起因して発生する民事紛争事件の審理における法律適用の諸問題に関する最高裁判所の規定」(以下は「規定」という)を公布した。これにより、権利侵害の事実が確定され、あるいは推定された場合は、独占禁止法違法行為の調査に伴う独占禁止法訴訟における損害賠償金計算の重要性がさらに高くなった。

本文では、中国の法体系と法律実務に基づき、中国独占禁止法訴訟における損害賠償金の計算原則と適用方法を分析する。

#### I. 独占禁止法訴訟における損害賠償金計算の立法状況及び基本原則の概要

独占禁止法及びこれに関連する規定により、中国独占禁止法訴訟における損害賠償金はただの損失補填(原告に与えた損失と原告が調査、独占行為の阻止を行うために負担する合理的な費用を含む)であり、懲罰的な損害賠償ではない。しかも、「規定」の第十三条によると、当事者は裁判所に対し専門機関又は専門家に案件について市場調査又は経済分析報告作成の委託を申請することができる。しかし、上記の原則のほかには、細則が欠けている。

この状況の中で、実務においては、独占行為から生じた損失は「中華人民共和国権利侵害責任法」の一般原則と規定に基づいて、賠償される。他人の人身権益を侵害し財産損失を与えた場合、権利侵害者は被害者が当該侵害に起因して受けた損失に基づき賠償を行う。被害者の損失を確定しにくく、権利侵害者が当該侵害のため利益を獲得した場合、その利益に基づき賠償を行う。権利侵害者が当該侵害によって獲得した利益を確定しにくく、被権利侵害者と権利侵害者が賠償金額について合意に達せず、裁判所に訴訟を提起した場合、裁判所が実際の状況に基づき賠償金額を確定する<sup>1</sup>。弊所の経験から見れば、裁判所が案件を審理する際は、すでに上記の規則を使用して本文の損害賠償に関する法的問題を処理している。これまでの実務に基づき、原告に与えた損失はもちろん、原告が調査、独占行為の阻止を行うための費用と弁護士報酬及び公証費用も合理的費用として損害賠償金の範囲に含まれる。

#### II. 独占禁止法訴訟における損害賠償金計算の実例

独占禁止法の施行後、数多くの案件が中国の裁判所に提訴されているが、損害賠償金を確定した判決はかなり限られている。これに関する判例は、華為と米国 IDC の訴訟及び瑞邦とジョンソン & ジョンソンの訴訟などがある。損害賠償金の確定は案件によってやや違っているが、これらの案件において中国の裁判所が示した考え方には共通性がある。

華為が IDC を訴えた案件においては、原告は広東省中級裁判所に起訴し、被告の市場支配地位の濫用行為に起因して受けた損害に対して賠償を請求した。原告が被告の権利侵害行為により受けた損失の金額あるいは被告が権利侵害行為のため得た利益に関しての証拠の提供ができなかったため、裁判所は自らの裁量で被告に対し損害賠償金 2000 万人民币を原告に支払うよう命じた。裁判所は被告の権利侵害行為の性質、過失の度合、権利侵害の結果及び原告が支払った弁護士報酬、公証費用等要素を考慮して上記の判断を下した。上記の判断は上訴裁判所においても確認された。

<sup>1</sup> 「中華人民共和国権利侵害責任法」第二十条。

裁判所のこの案件に関する判断は基本的に「権利侵害法」の原則に基づいたものといえる。すなわち原告は自分の損失あるいは被告が独占行為により得た利益を証明しなければならず、損害賠償金を計算する時、被告が独占行為により得た利益は原告の損失として認めることである。

現在、権利侵害者が得た利益の具体的な計算方法に関連する独占禁止法の判例はないが、国家発展改革委員会がサムソン液晶パネルの案件を調査する際に使用した「違法所得の計算方法」から示唆を得ることができる。すなわち、権利侵害者が得た利益は、一定期間内における被告の実売価格が合理的市場価格を超えた部分を基準とする。

### Ⅲ. 結論

**第一**、中国独占禁止法には懲罰的賠償は存在しない。中国独占禁止法民事訴訟における損害賠償金を計算する場合、独占行為により原告に与えた損失及び原告が調査と独占行為の阻止を行うための合理的費用を損害賠償金とするという基本原則がある。なお、これ以上の細則は現時点では存在しない。

**第二**、現段階では、多くの案件において裁判所は以下の観点をもって判断を下している。まず、原告は原告が権利侵害行為のために受けた損失金額または被告が権利侵害行為により得た収益金額を立証しなければならない。もし原告が立証できなければ、裁判所は権利侵害の性質、侵害期間、権利侵害の結果などの要素を考慮した上で賠償金額を判断する。

**第三**、実際の直接損失のほか、利益損失と独占行為とに直接的な因果関係があれば、利益損失も損害賠償範囲に入れることができる。利益の計算に至っては、関連時期の市場価格が重要な参考要素となる。

**第四**、企業が独占行為により得た利益を計算する際に、国家発展改革委員会の違法所得計算方法が参考となる。たとえば、関連時期における合理的市場価格を損失計算時の重要な参考要素として考える点については、裁判所の考え方に類似するといえる。

#### 執筆者 魏瑛玲 君合弁護士事務所パートナー

魏弁護士は1995年より君合弁護士事務所において執務し、現在同事務所の国際貿易及び独禁法チームの責任者を務めている。中国弁護士資格のほか、アメリカの弁護士資格を有し、高度な英語力及び豊富な実務経験をもって多くのクライアントのために独禁法関係のリーガルサービスを提供している。また、中国の政府機関からは独禁法専門家として招聘され、独禁法関連規定の作成に携わっている。

連絡先: 君合弁護士事務所

電話: 010-8519-1300



(本レポートの内容は個人の見解に基づいており、BTMUCの見解を示すものではありません)

---

## BTMU の中国調査レポート(2016年1~2月)

---

- 海外駐在情報  
「供給側構造改革」を推進する中国  
[https://Reports.btmuc.com/File/pdf\\_file/info005/info005\\_20160201\\_001.pdf](https://Reports.btmuc.com/File/pdf_file/info005/info005_20160201_001.pdf)  
経済調査室(香港)
- BTMU 中国月報(2016年1月号)  
<http://www.bk.mufg.jp/report/inschimonth/116010101.pdf>  
国際業務部
- ニュースフォーカス(2016年第1号)  
香港税関、中国のFTAにおける中継貿易促進策を発表  
[https://Reports.btmuc.com/File/pdf\\_file/info005/info005\\_20160113\\_001.pdf](https://Reports.btmuc.com/File/pdf_file/info005/info005_20160113_001.pdf)  
香港支店・業務開発室
- ニュースフォーカス(2016年第2号)  
香港行政長官、2016年の香港の施政方針を発表  
[https://Reports.btmuc.com/File/pdf\\_file/info005/info005\\_20160121\\_001.pdf](https://Reports.btmuc.com/File/pdf_file/info005/info005_20160121_001.pdf)  
香港支店・業務開発室

以上

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては全てお客様御自身でご判断くださいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当店はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

三菱東京 UFJ 銀行(中国)有限公司 中国投資銀行部 中国調査室  
北京市朝陽区東三環北路5号北京發展大厦4階 照会先:石洪 TEL 010-6590-8888ext. 214