



漢坤律師事務所
HAN KUN LAW OFFICES

汉坤专递

融贯中西
务实创新



2017年第11期 (总第128期)

■ ■ 新法评述

- 1、“现金贷”整顿新规“正本清源”，满盘皆落索？
- 2、与新经济同行——联交所跨进一大步



1、“现金贷”整顿新规“正本清源”，满盘皆落索？（作者：金融资管部）

虽然之前就传出各种“现金贷”收紧的风声，一些大的平台也纷纷调低息费以拥抱监管，但没想到监管爸爸（互联网金融风险专项整治、P2P网贷风险专项整治工作领导小组办公室）依然选择在周五(2017年12月1日)的下午正式颁布了相关规定《关于规范整顿“现金贷”业务的通知》(下称“**现金贷新规**”)，该现金贷新规无异于给了目前虚假繁荣的“现金贷”行业一击重拳，整个行业顿时有了一种“北风萧萧霜满地”的感觉。

一、什么是“现金贷”？

“现金贷”这一概念虽然已经多次出现在了有关互联网金融监管的政策文件中，但对于其准确的定义和标准（内涵和外延），一直没有官方口径或者明文规定。P2P网络借贷风险专项整治工作领导小组办公室网贷整治办在2017年4月18日下发的《关于开展“现金贷”业务活动清理整顿工作的补充说明》没有规定现金贷的确切定义，但是对现金贷业务活动的四大特征进行了概括，包括：

- 1) 平台利率畸高；
- 2) 实际放款金额与借款合同金额不符；
- 3) 无抵押、期限短；
- 4) 依靠暴利覆盖风险，暴力催收。

这次的“现金贷新规”同样没有对什么构成“现金贷”有个准确的定义，但是提及了“现金贷”的四大特征“无场景依托、无指定用途、无客户群体限定、无抵押”。因此可以明确的是，现在市场上很多小额、无使用场景、借款人可以即时提现到账使用的产品都属于“现金贷”的范畴。

那么目前市场上助贷平台的产品，什么不是“现金贷”呢，我们倾向认为以下几种可能可以跳出现金贷新规的范畴：

- 1) 有明确消费场景并采用受托支付方式的“消费分期”，包括购物贷、教育贷、美容贷、车贷等；
- 2) 企业或者商户的经营性贷款；
- 3) 房抵贷或车抵贷等有抵押或质押担保的贷款。

但对于现在市场上指定用途的偿还信用卡的“卡贷”是否落入“现金贷”的范畴，存在一定的不确定性，尤其是如果该“卡贷”未采用受托支付的方式直接偿还给信用卡银行，而是先发放至借款人个人账户中，理论上借款人可以对该等资金自由支配，则很可能被监管认为场景不明、指定用途不明，从而构成“现金贷”。

二、“现金贷”整顿的核心原则

本次“现金贷”整顿有以下几大核心原则：

- 1) **必须持牌**：从事“现金贷”必须有经营放贷资质，任何组织和个人不得经营放贷业务。这意味着直接明确了现在行业内采用的“超级借款人”模式或者“垫资”模式不合规。
- 2) **息费合并计算融资成本**：资金成本上线没有疑问的采用了最高人民法院关于民间借贷利率的规定，而且明确了是利率和费用综合计算，且要求资金成本需要折算为年化形式。这基本颠覆了绝大多数“现金贷”平台盈利的逻辑，就是高收益覆盖高风险，并且以年化形式也会更直观让借款人认识到综合成本到底有多高。同时，本条将受限于综合息费上限的范围扩大到了“各种费用”，很难再通过其他形式变相提高费用，诸如在出借资金时捆绑销售保险以突破年化上限的变相收费模式都无法继续。
- 3) **KYC**：不得以任何方式诱致借款人过度举债，陷入债务陷阱，不得向无收入来源的借款人发放贷款，单笔贷款的本息费债务总负担应明确设定金额上限，贷款展期次数一般不超过2次。这实际针对的就是目前“现金贷”平台诱导借款人以贷养贷，多头借贷，从而使得借款人背负高额负债的行业现状。
- 4) **审慎经营**：加强风险内控，谨慎使用“数据驱动”的风控模型，不得以各种方式隐匿不良资产。监管也意识到目前很多“现金贷”平台所谓的大数据风控，以及超低的不良资产率的真实情况，因此特别提出了该点原则。
- 5) **不得暴力催收**。这是监管一直反复在强调的原则。
- 6) **信息保护**：加强客户信息安全保护，不得滥用客户隐私信息，不得非法买卖或泄露客户信息。信息保护也是目前监管一直强调的内容，尤其对于“现金贷”平台，很多会将客户的信息非法售卖给别的平台谋取利益，此次新规也将进一步规范现金贷平台获取、分享和使用客户授权使用的个人信用评价维度数据的行为。

三、 整顿“现金贷”的四大杀器

我们认为，除了“息费合并计算融资成本”这一核武器外，这次的现金贷新规的杀伤力还体现在以下四大杀招：

1) 断小贷

(1) 控牌照

- 暂停新批设网络(互联网)小额贷款公司和小额贷款公司跨省(区、市)开展小额贷款业务，甚至连已经批准筹建的，也暂停批准开业。
- 对于批设部门不符合国务院有关文件的，要重新核查业务资质。这意味着即使是目前已经批准设立的网络(互联网)小额贷款公司，如果批设部门本身批设的职权有瑕疵，也可能丧失该牌照。但目前批设部门需要符合国务院什么样的文件要求，尚不得而知。有关监管部门很可能会进一步出台统一的、高门槛的有互联网企业经营资质的小贷公司标准。

(2) 控资产

- 要求网络(互联网)小额贷款公司暂停发放“现金贷”，并且明确其要防范“以贷养贷”、“多头借贷”等行为；禁止发放“校园贷”和“首付贷”；禁止发放贷款用于股票、期货等投机经营。

(3) 控资金

- 禁止网络(互联网)小额贷款公司通过互联网平台或地方各类交易场所销售、转让及变相转让本公司的信贷资产。这意味着现在很多网络(互联网)小额贷款公司通过互联网平台或者地方交易所转让资产包以获取资金的方式无以为继，债权收益权转让模式也可能难以为继。而且，从措辞来看，该禁止针对的是小贷公司本身，而非“现金贷”资产包。
- 禁止通过网络借贷信息中介机构融入资金。这条影响不大，尤其是在 P2P 平台有了金额上限限制以后，小额贷款公司很难通过 P2P 平台实现其融资的目的。
- 以信贷资产转让、资产证券化等名义融入的资金应与表内融资合并计算，合并后的融资总额与资本净额的比例暂按当地现行比例规定执行。这一杠杆限制，实际上使得目前很多网络(互联网)小额贷款公司通过场内资产证券化方式不断释放资本以开展业务的模式很可能无法继续了。

中央金融监管部门还将制定并下发网络小额贷款风险专项整治的实施方案，进一步细化有关工作要求。

2) 堵银行

- (1) 限定的主体包括银行、信托公司、消费金融公司等金融公司，这也是目前市场上“现金贷”平台主要对接的金融机构资金方。
- (2) 重申银行业金融机构需要遵守《个人贷款管理暂行办法》的规定。
- (3) 银行业金融机构不得以任何形式为无放贷业务资质的机构提供资金发放贷款，不得与无放贷业务资质的机构共同出资发放贷款。
- (4) 银行业金融机构与第三方机构合作开展贷款业务的，不得将授信审查、风险控制等核心业务外包。这意味着即使“现金贷”平台提供了信贷审查、风控服务，银行业金融机构依然要独立履行该责任。虽然目前实践中，一般的银行业金融机构还是会做二次审核，但也有银行业金融机构基本依赖于“现金贷”平台，这条规定意味着这类银行业金融机构需要调整自己的业务模式。
- (5) “助贷”业务应当回归本源，银行业金融机构不得接受无担保资质的第三方机构提供增信服务以及兜底承诺等变相增信服务。“助贷”业务模式下，“助贷”平台向资金方提供担保、兜底和增信基本是行业通行做法。这里明确规定了银行业金融机构不得接受此类无担保资质机构提供的担保或增信，很有可能会影响到银行业金融机构继续开展此类业务的动力或导致其寻求其他的风险共担方式。但从目前的法规中，还没有完全封死现金贷平台间接提供增信或兜底的可能。在未来，由融资担保公司和保险公司向银行业金融机构提供增信，再由现金贷平台提供反担保的模式可能会是一种选择。

- (6) 银行业金融机构要求并保证第三方合作机构不得向借款人收取息费。这条规定也是颠覆性的，改变了目前“现金贷”平台直接向借款人收取服务费等费用，而银行业金融机构收取利息的行业做法。如果“现金贷”平台不得向借款人直接收取任何费用，而改为和银行业金融机构进行结算，所有息费都由银行业金融机构收取，则对于目前的业务模式是一个致命的挑战，尤其是银行业金融机构是否愿意向借款人收取法律法规项下允许的最高资金成本存在一定的不确定性，并且在涉及现金贷业务的贷款业务管理及风险控制系統上可能需要做出大的调整。
- (7) 银行业金融机构及其发行、管理的资产管理产品不得直接投资或变相投资以“现金贷”、“校园贷”、“首付贷”等为基础资产发售的(类)证券化产品或其他产品。
- (8) 此外，虽然这个文件整体是针对“现金贷”的，但该章节内容很多地方的措辞跳出了“现金贷”，甚至用了“助贷”，这是否意味着以后所有“助贷”业务项下，银行业金融机构都得按照这里的原则来进行，这也有一定的不确定性。但从立法意图来看，我们倾向认为应该适用同一标准。

3) 控 P2P

- (1) 从措辞上来看，针对 P2P 平台的监管并非仅是针对“现金贷”业务。
- (2) 特别强调了如下事项：
 - 不得撮合或变相撮合不符合法律有关利率规定的借贷业务。
 - 禁止从借贷本金中先行扣除利息、手续费、管理费、保证金以及设定高额逾期利息、滞纳金、罚息等：行业内通行的预扣做法需要调整。
 - 不得将客户的信息采集、甄别筛选、资信评估、开户等核心工作外包：一些 P2P 平台的托管模式无法继续了；P2P 平台即使和一些第三方获客平台合作也依然要履行其自己的相关责任。
 - 不得为在校学生、无还款来源或不具备还款能力的借款人提供借贷撮合业务。
 - 不得提供“首付贷”、房地产场外配资等购房融资借贷撮合服务。不得提供无指定用途的借贷撮合业务。

4) 重处罚

- (1) 暂停业务、责令改正、通报批评、不予备案、取消业务资质等措施督促其整改，情节严重的坚决取缔，甚至行政处罚。
- (2) 对协助各类机构违法违规开展业务的网站、平台等，有关部门应叫停并依法追究责任。
- (3) 对于未经批准经营放贷业务的组织或个人：
 - 涉嫌非法经营的，移送相关部门进行查处；
 - 金融机构和非银行支付机构停止提供金融服务，通信管理部门依法处置互联网金融网站和移动应用程序；

- 涉嫌非法集资、非法证券等违法违规活动的，分别按照处置非法集资、打击非法证券活动、清理整顿各类交易场所等工作机制予以查处。

(4) 对涉嫌恶意欺诈和暴力催收等严重违法违规的机构，及时将线索移交公安机关。

四、“现金贷”的未来

该现金贷新规虽然提出了一系列严苛的要求，但部分条款在执行层面仍存在一定的解释空间，最终落地执行的情况如何，我们尚不得而知。尤其是在 P2P 整改尚未完成且任重道远的情况下，就现金贷新规中涉及的受地方金融监督管理部门监督的现金贷参与机构而言，地方金融监督管理部门会采取什么样的监督策略以及落地监管口径，执行力度如何，可能会存在一定的不确定性。但可以明确的是，对于想进入资本市场的“现金贷”平台，短期内，这绝对是一个利空，之前现金贷监管政策上的一些模糊地带由于新规的澄清而更为明确，投资人应该会对“现金贷”平台未来的盈利前景和发展持有谨慎态度，估值模型也会相应调整。但从另一个维度来说，当市场上鱼龙混杂的“现金贷”平台被清理掉一大片以后，真正有着风控能力和强大实力的平台反而可能就此脱颖而出，因为在中国庞大的市场支撑下，真实的借款需求依然存在，这反而可能成为一个“良币驱逐劣币”的契机。就让我们继续拭目以待赢者通吃的时代。

2、与新经济同行——联交所跨进一大步(作者：缪熙平、叶宇嵘、黄易奕)

2017 年 12 月 15 日，香港联合交易所有限公司（下称“**联交所**”）就 6 月 16 日所刊发的两份有关设立创新板和修订上市规则的咨询文件发布了《咨询总结-检讨创业板及修订<创业板规则>及<主板规则>》以及《咨询总结-建议设立创新板》（合称“**咨询总结**”）。整体而言，联交所将不会设立创新板，而是会拓宽现行的上市制度，接纳不同投票权架构的新经济公司和尚未盈利或未有收入的生物科技上市公司，并设立新的第二上市渠道。联交所同时提升了主板和创业板的上市门槛，并计划取消从创业板到主板的特快转板机制。为免生疑问，除非另有定义，咨询总结的术语与本文中所用的有相同含义。

一、新经济公司

联交所的改革，其首要目标是吸引高增长的新经济公司。

新经济公司应具有以下一项或多项特征：

- 能证明公司成功营运有赖其核心业务应用了新的科技，创新理念，及/或业务模式，亦令该公司有别于现有上市公司，与众不同；
- 研发将为公司贡献一大部分的预期价值，并以研发为主要业务及占去大部分开支；
- 能证明公司成功营运有赖其专利业务特点或知识产权；及

- 相对于有形资产总值，公司的市值或无形资产总值较高。

联交所也考虑刊发指引信说明新经济公司的特点，为市场提供进一步指引，如拟上市公司非新经济公司，很有可能无法以不同投票权架构上市；或者透过新设的第二上市渠道上市。

二、 同股不同权

上市申请人必须业务成熟及证明本身合资格及适合以不同投票权架构上市。上市后，也需要遵循联交所针对不同投票权架构所采取的特别要求，以保障投资者利益。允许采用不同投票权架构的公司特点如下表所示：

适合以不同投票权架构上市的公司特点	<i>公司性质</i>	申请人必须为联交所定义的新经济公司。
	<i>公司业务成功</i>	申请人能提供证明业务高增长的纪录，可利用业务活动、用户、客户、单位销售、收入、盈利及/或市场价值（如适用）等营运数据客观计量，及证明高增长轨迹预期可持续。
	<i>不同投票权持有人的贡献</i>	每名不同投票权持有人的技能、知识及 / 或战略方针均对推动公司业务增长有重大贡献；公司价值主要来自或依赖无形人力资源。
	<i>不同投票权持有人的责任</i>	每名不同投票权持有人均积极参与业务营运的行政事务，为业务持续增长作出重大贡献；并于当前或将于上市时担任上市公司的董事。
	<i>外界认可</i>	申请人得到资深投资者（包括金融机构）提供有意义（不只是象征式投资）的投资。该等投资者于上市时的总投资额最少有 50% 要保留至首次公开招股后满六个月（个别投资者或要符合最低投资水平除外）。
	<i>分拆上市</i>	倘申请人是由母公司分拆出来，联交所会对分拆出来的申请人独立评估其是否合资格及适合采用不同投票权架构上市，其母公司的特点及业务纪录（不论母公司在联交所还是海外市场上市）不在考虑之列。
财务要求	预期市值不少于 100 亿港元的公司；如不同投票权架构申请人的预期市值少于 400 亿港元，联交所亦会要求该申请人在最近一个经审核财政年度录得最少 10 亿港元收入。	
上市前后的限制	只有新申请人方可采用不同投票权架构上市，上市后，不同投票权架构上市公司不得提高已发行的不同投票权比重，亦不得增发任何不同投票权股份。倘按比例向全体股东发售股份（即供股或公开发售），可按比例认购不同投票权股份维持投票权。	
权利持有人限制	不同投票权受益人只限于现时是（及继续担任）上市公司董事的人士。若受益人： <ul style="list-style-type: none"> ➤ 不再为董事； ➤ 身故或失去行为能力；或 ➤ 若股份被转让予另一名人士， 该受益人股份所附带的不同投票权将永远失效。	
不同投票权的权力限制	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 不同投票权架构必须附带于某个（或多个）类别的股份，而不同投票权股份与普通股所附带的权利只有投票权不同，其他所有方面必须相同。 ➤ 不同投票权股份所附带的投票权不得超过普通股投票权的 10 倍，而同股同权股东所持有股东大会合资格投票权不得少于 10%；按“一股一票”基准持有不少于 10% 投票权的同股同权股东必须有权召开股东大会。 ➤ 上市公司组织章程文件的重大变动、任何类别股份所附带权利的变动、委任及罢免 	

	独立非执行董事、委聘及辞退核数师以及上市公司清盘等事宜必须按“一股一票”基准决定。
对披露和公司治理的要求	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 拥有不同投票权架构的上市公司应透过独特的股份代号/标记将公司与其他公司区分开来，并在其持续发出的公司通讯中加入适当的警告； ➤ 上市公司应在上市文件披露适当的示警字句，以及详述其不同投票权架构、理据及相关风险； ➤ 上市公司应在其组织章程文件纳入所规定的保障措施； ➤ 不同投票权架构的上市公司必须设立由独立非执行董事组成的企业管治委员会，以确保上市公司的营运及管理符合全体股东的利益，亦有助确保上市公司遵守香港市场的规则；及 ➤ 上市公司须一直委任合规顾问，并要求董事及高级管理人员接受有关不同投票权及相关风险的适当培训。

三、 尚未有收入的生物科技公司

生物科技公司指的是于生物科技领域从事产品、处理技术或科技研发、应用或商业化发展的公司。就未有收入的新经济公司，联交所建议只有生物科技公司方可根据这个新订的《主板规则》章节申请上市。有此决定，是因为生物科技公司的业务活动多受严格规管（如美国食品和药物管理局），须遵循监管机制所定的发展进度目标，给予投资者参考的框架，即使没有收入及盈利等传统指标，亦能对公司进行估值。根据《主板规则》这新增章节申请上市的生物科技公司，亦要作出额外的风险披露、披露其产品的开发阶段及潜在市场、披露研发开支明细、获授及申请中的专利以及管理人员在研发方面的经验，以确保投资者完全知悉当中涉及的业务和研发风险。

联交所要求未有收入的公司申请上市必须证明其是生物科技公司，并一般具备以下特点：

- 以研发为主，专注开发全新或创新产品，处理方法或科技；
- 具备独特的创新理念或知识产权，可合理预期衍生专利、版权及/或商业秘密作商业用途；
- 上市集资主要作研发用途，以将某些产品/处理方法/科技推出市面；
- 至少有一只产品已通过概念开发过程（例如相关药物和安全监管机构，如美国食品和药物管理局、中国国家食品药品监督管理总局或欧洲药品管理局所规管的药物已通过首阶段临床测试，并已取得进行第二阶段测试所需的一切必要监管批准）；
- 拥有多项长期专利、已注册专利及/或专利申请，可证明公司对其所申请上市的新科技或创新理念的拥有权；及
- 曾有至少一名资深投资者进行投资（包括金融机构）。

此外，对这一类生物科技公司，联交所进一步要求其上市时的预期最低市值不得少于 15 亿港元；拥有随后 12 个月内维持上市公司现行水平所需的营运资金的 125%；以及在上市前最少两年一直从事现有业务（例如生物科技研发）。

四、 第二上市

1) 根据 2013 年香港证监会和联交所共同发布的《有关海外公司上市的联合政策声明》，符合要求寻求第二上市的公司，须具有下列特征：

(1) 该实体为一大型公司，一般在其主要市场上有长期良好的监管合规纪录；

➤ 在其主要市场上市至少 5 年；

➤ 若拟作第二上市的申请人为信誉良好历史悠久的公司，且市值远远超过 4 亿美元，则此上市纪录条件并不适用；及

➤ 证明其于所在司法权区及主要上市市场有良好的遵守规则及法规纪录；

(2) 在联交所的认可交易所之一作主要上市；及

(3) 业务重心在大中华地区以外。

（上述特征统称为“**联合声明要求**”）

符合联合声明要求的公司，可以自动豁免遵守若干《主板规则》条文，包括股东保障标准、会计及审计相关及其他披露规定。

2) 具有下列特征而进行第二上市的公司，可以豁免前文所提及的“业务重心在大中华地区以外”这一要求：

1) 必须为联交所定义的新经济公司；

2) 在合资格交易所主要上市；

3) 至少最近两年在合资格交易所上市的合规纪录良好；及

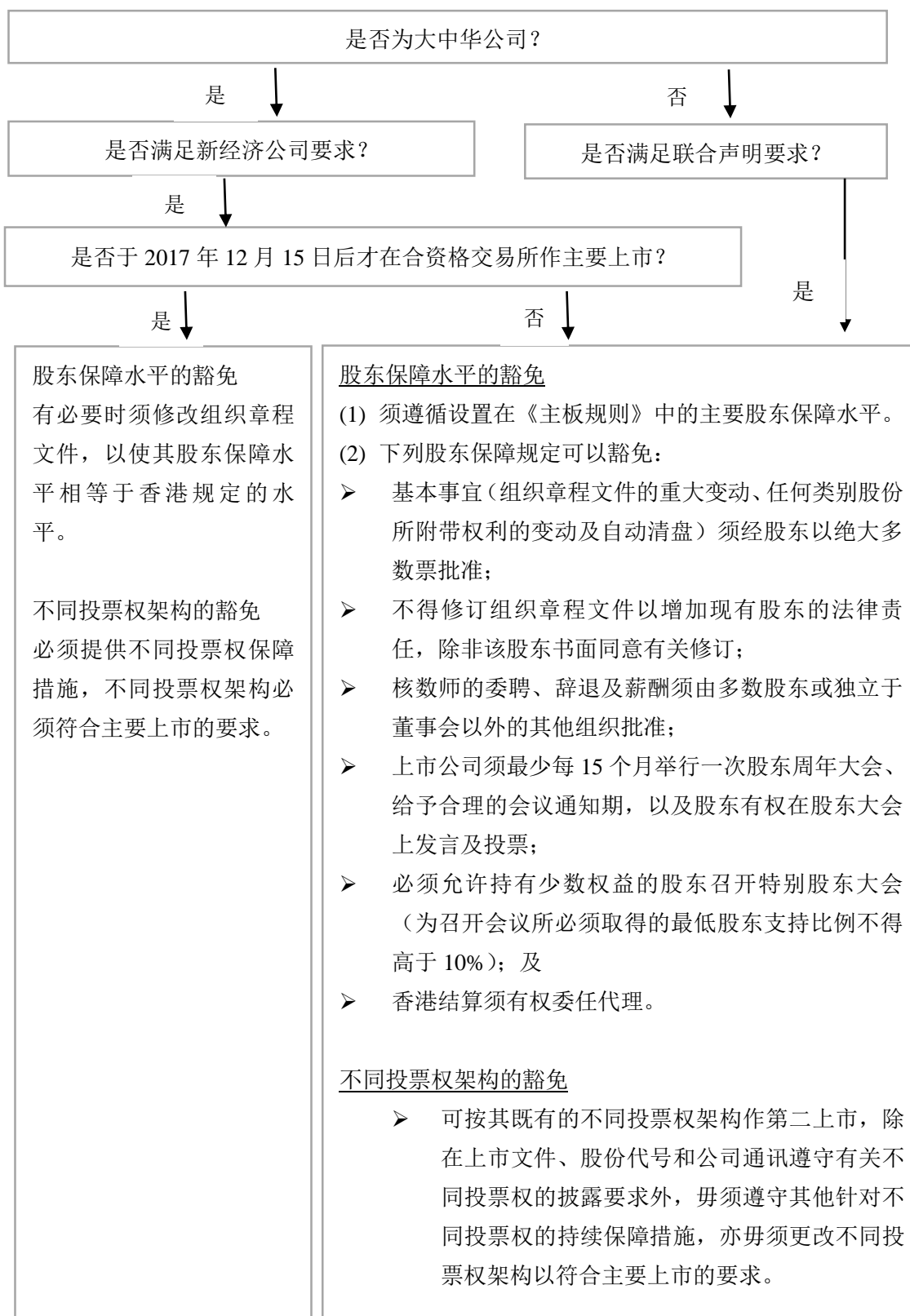
4) 在香港第二上市时的预期市值最少 100 亿港元，若

➤ 采用不同投票权架构；及/或

➤ 业务以大中华地区为重心的第二上市申请人于香港第二上市时的预期市值少于 400 亿港元，联交所亦会要求该申请人在最近一个经审核财政年度录得最少 10 亿港元收入。

（上述要求统称为“**新经济公司要求**”）

3) 针对这些已经符合前述联合声明要求或新经济公司要求及相关豁免，并寻求第二上市的公司，联交所根据其情况分别设置了不同豁免：



五、提高主板和创业板上市门槛

- 1) 将创业板上市申请人于上市时的预期最低市值由 1 亿元增至 1.5 亿元，并将创业板公司于上市时的最低公众持股价值由 3,000 万元增至 4,500 万元；
- 2) 将主板上市申请人于上市时的预期最低市值由 2 亿元增至 5 亿元，并将主板公司于上市时

的最低公众持股价值由 5,000 万元增至 1.25 亿元；

- 3) 将创业板上市申请人的现金流规定由最少 2,000 万元提高至最少 3,000 万元；
- 4) 规定所有创业板新股上市时，其公开发售部分不少于总发行量的 10%；及
- 5) 将创业板公司控股股东的上市后禁售期由一年延长至两年，而主板公司的上市后禁售期规定则维持不变。

六、 取消特快转板机制

1) 背景

创业板于 2008 年重新定位为通往主板的“踏脚石”，为在创业板上市期间规模及业务成熟程度均有增长的小型公司提供更易在主板上市的渠道，然而成效不太显着。此外，创业板通过简化转板程序转板在主板上市而毋须经过尽职审查，而两个板块的上市资格规定有差异，会有监管差异被利用的风险。故此，联交所重新定位创业板为独立板块，要求不符合过渡安排的创业板转板申请人将要委聘保荐人进行尽职审查并刊发上市文件，方可在主板上市。

2) 规则变化对比

	2018 年 2 月 15 日前	2018 年 2 月 15 日及之后
创业板上市申请人	于 2018 年 2 月 15 日前提交、且于当日尚未失效、被拒绝或退回的所有上市或创业板转板申请（该上市或转板申请在 2018 年 2 月 15 日后只可更新一次），须根据于 2017 年 12 月 15 日有效的《创业板规则》处理。	申请根据经修订的《创业板规则》处理，其后若提交创业板转板申请，则根据经修订的《主板规则》处理。
主板上市申请人	于 2018 年 2 月 15 日前提交、且于当日尚未失效、被拒绝或退回的所有上市或创业板转板申请（该上市或转板申请在 2018 年 2 月 15 日后只可更新一次），须根据于 2017 年 12 月 15 日有效的《主板规则》处理。	申请根据经修订的《主板规则》处理。

七、 其他事项

1) 重新命名

“Growth Enterprise Market” 及“创业板”均统一改称“GEM”，反映创业板专为中小企而设的新定位。

2) 收回转授权力

审批创业板上市申请的权力将在未来由上市科转交至上市委员会。

=====

特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤专递》的目的仅为帮助客户及时了解中国法律及实务的最新动态和发展，上述有关信息不应被看作是特定事务的法律意见或法律依据，上述内容仅供参考。

如您对上述内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所的下列人员联系：

联络我们

北京总部

电话：+86-10-8525 5500

地址：中国北京市东长安街 1 号东方广场办
公楼 C1 座 9 层

邮编：100738

金文玉 律师：

电话：+86-10-8525 5557

Email: wenyu.jin@hankunlaw.com

上海分所

电话：+86-21-6080 0909

地址：中国上海市静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 5709 室

邮编：200040

曹银石 律师：

电话：+86-21-6080 0980

Email: yinshi.cao@hankunlaw.com

深圳分所

电话：+86-755-3680 6500

地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1
号嘉里建设广场第三座 21 层 03 室

邮编：518048

王哲 律师：

电话：+86-755-3680 6518

Email: jason.wang@hankunlaw.com

香港分所

电话：+0852 2820 5600

地址：中国香港中环夏悃道 10 号和记大厦
20 楼 2001-02 室

陈达飞 律师：

电话：+0852-2820 5616

Email: dafei.chen@hankunlaw.com