

螞蟻集團調整架構 馬雲「放手」

2020年年末，螞蟻在港交所上市已進入倒計時，但在突然而至的巨大監管壓力下，放棄潛在募資規模370多億美元的上市計劃。1月7日，螞蟻集團發佈公告，公布了一系列股東投票權的變化，結果是其創始人馬雲將不再是螞蟻集團的實際控制人。

螞蟻集團是中國資金流量最大的互聯網金融企業，覆蓋支付、儲蓄、借貸、保險、投資等服務，月度活躍用戶超過7.3億人。

2022年10月馬雲在上海外灘金融峰會上的演講中批評傳統銀行有「當鋪思想」，「害了很多企業家」；「好的創新不怕監管，但是怕用昨天的方式去監管」。

這些言論引起官方的反彈，馬雲隨即被四個中國監管部門約談，螞蟻集團上市被叫停，並在監管部門要求下，開展整改。

本次螞蟻股東投票權變更後，有聲音認為螞蟻將開始準備重新上市。該集團回應，專注整改，未啓動上市計劃。

根據港交所的規定，如果企業的實際控制人變化，需要再等一年才能上市；而A股科创板規定的等待期是兩年。

螞蟻集團如何變更？

具體而言，此次變更之前，杭州雲鉅投資的四位股東馬雲（34%）、井賢棟（22%）、胡曉明（22%）、蔣芳（22%）簽署了一致行動協議，而該公司旗下的兩家公司杭州君瀚和杭州君澳，分別持股螞蟻集團31.04%和22.42%。

通過這種安排，馬雲可以間接控制螞蟻集團53.46%的表決權，成為該集團的實際控制人。

但1月7日的公告稱，上述一致行動協議終止。杭州雲鉅投資則由不包括馬雲在內的井賢棟等五人分別持股20%；與此同時，雲鉅投資從杭州君瀚退出，另一家公司杭州星滔則入伙杭州君瀚，這家杭州星滔則由包括馬雲在內的五人分別持股20%。

而且調整完成後，上述各股東承諾不與任何其他方達成任何形式的一致行動安排。

這次調整意味著，螞蟻集團的表決權更加分散，馬雲的持股比例為6.2%，投票權也從53.46%大幅降至6.2%。

小螞蟻演變史

在兩年前公布的招股書中稱，「我們將公司命名為『螞蟻』，是因為始終相信：小，即



是美好；小，蘊含力量」。2011年脫胎於阿里巴巴集團的「螞蟻」用不到十年的時間，在私募市場估值超過1500億美元，早已成長為「大象」。

如果上市成功，意味著馬雲及其團隊打造出繼阿里巴巴之後第二個萬億級企業。

最初為淘寶的用戶打造一種安全方便的交易工具，阿里巴巴打造了支付寶。然而，阿里巴巴當時的大股東是雅虎與軟銀，而按照中國的規定，金融牌照需由內資掌握。

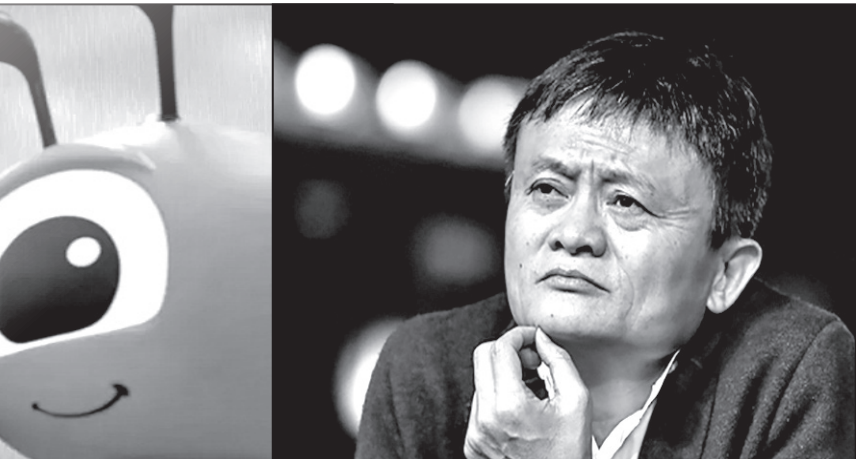
馬雲以此為由，將支付寶從阿里巴巴集團剝離。一時間輿論嘩然，有輿論指責馬雲竊取股東利益。後者當時反駁，雅虎與軟銀希望以「假內資、真外資」的VIE（可變利益實體，俗稱「協議控制」）方式繞過法律監管獲得支付領域相關牌照，在馬雲看來，這種方式屬於違規，因而終止了VIE協議。後來雙方達成協議，分享利潤和交納技術轉讓費等方式和解。

此後十年，隨著中國互聯網購物的興起，支付寶作為螞蟻集團前身螞蟻金服的一部分，其交易量和用戶數也水漲船高，使用支付寶進行支付的用戶，越來越多地選擇使用平台上的餘額寶等理財產品，花唄等信貸產品，以及相互保等保險產品。

起家於支付的螞蟻集團不再僅僅局限於Paypal一樣的僅以支付為主的商業模式。比如，其消費信貸產品——花唄、借唄、網商貸等，主要面向個人和小微經營者，逐漸成長為一頭「現金牛」。僅2020年上半年，收入達285.86億元，同比增長59.5%，佔總營收的四成。

引起各方爭議

但這些貢獻頗豐的業務，也在中國屢遭詬病，被指鼓吹過度消費，以及增加了金融系統性風險。



過度消費背後，有各類消費貸和現金貸產品推波助瀾。無論是螞蟻旗下的「借唄」和「花唄」，還是京東旗下的「白條」，以及騰訊、小米、美團、蘇寧，中國互聯網巨頭幾乎都推出自家的現金貸和消費貸產品，並且用快速批核、無抵押、高額度、現金返款等方式吸引消費者使用。

對於消費者個體而言，網貸泛濫下很容易掉入消費金融陷阱，拆東牆補西牆，過度負債。比如，中國媒體曾報道稱，一名南京大學生一年內申請網貸56筆，無力償還，催債壓力下，選擇輕生。

對於整個經濟體而言，網絡小貸業務公司通過高槓桿撬動遠超自身出資額的貸款，推高系統性風險。在2020年底中國監管層公布新規，對開展網絡小貸業務公司動用的槓桿率進行了嚴格限制，比如，通過非標準形式融資不得超過淨資產的1倍，通過標準化形式融資則不得超過4倍；再比如，在單筆聯合貸款中，開展網絡小貸業務的小貸公司的出資比例不得低於30%。

目前螞蟻旗下開展「花唄」和「借唄」業務的兩家子公司沒有達到這一要求。螞蟻集團近年來力推的聯合貸款業務模式，即是以其兩家子公司與金融機構（銀行、信託）共同出資發放貸款，螞蟻子公司根據約定比例少量出資。具體而言，螞蟻在其招股書中披露，2020年上半年，由金融機構進行放款或已實現的資產證券化的比例合計約為98%。螞蟻用這種方式，通過360億元的資產撬動了近2萬億的聯合貸款，自己卻只承擔較小的風險。

辦法施行後，螞蟻在監管壓力下要麼補充資本，要麼收縮信貸規模，以保證監管合規。

即便如此，再次上市時，合規調整勢必影響其估值。

路透社評論認為，在馬雲看來，金融的本質是信用管理，今天沿用當鋪思維，是不可能支持未來30年世界發展對金融的需求的。但在專業金融人士眼裏，更多的卻是感受到潛在的金融風險。

此後《華爾街日報》報道稱，螞蟻上市是習近平親自叫停的；2022年底，再有英國《金融時報》報道稱，馬雲已經移居日本達半年。甚至輿論由此擔心，中國經濟是否開始「國進民退」？

轉機出現

轉機出現在中國經濟尤為困難的2022年底。去年底以來奧密克戎襲擊中國，大中小城市封城此起彼伏，不同於疫情之初的「短痛」，2022年中國經濟一場場「陣痛」，綿延全年，第二季度的經濟增長幾乎停滯，全年估計增長3%，不及5.5%的目標。

11月底，中國突然放開疫情管控，經濟復蘇的前景轉好。12月中旬舉行的中央經濟工作會則透露出對互聯網公司來說積極的信號。

一方面是用了大量篇幅講刺激消費，另一方面提到，支持平台企業在引領發展、創造就業、國際競爭中大顯身手。一改2020年底官方「防止資本無序擴張」的論調。

經濟學人智庫（EIU）經濟分析師徐天辰稱，「對於促進消費的執著，以及在對科技公司具有破壞性的監管中有所回縮。這種支持增長的立場，扭轉一些早期政策，清晰地反映出中國領導人對『清零』政策所帶來的經濟傷痕的擔憂。」

香港中文大學經濟學系副教授莊太量表示，過去幾年來看，國內的教訓是對互聯網等產業的監管，管一定要管，但不能一管就死，政策要留有餘地，政策沒有回頭性不行，會造成一定程度的資源錯配。

龍鄉裝修

誠信的裝修團隊
為您鑄造溫馨家園

油漆

地板

衛生間

主要業務

內外牆油漆，舊房翻新，各種材質地板，樓梯，廚浴改造，更換油煙機、熱水爐、馬桶，木柵欄翻新等各種室內外裝修

联系人 TOM

626-361-8332

皇上皇燒臘
Golden Chinese BBQ

經濟實惠 各式小炒 粥粉麵飯 港式燒臘

承接各式宴會套餐 · 歡迎預定燒豬全體

★ 廚 師 推 薦 ★

椒鹽大蝦	生炒排骨	黑椒牛仔骨	梅菜扣肉	酥炸生蠔	椒鹽軟殼蟹	馬拉盞炒通菜	京醬琵琶鴨	枝竹羊腩煲	貴妃雞	清蒸龍利	火腩豆腐煲	鐵板海鮮烏冬	XO醬炒三鮮	北京片皮鴨	避風塘大蟹飯	薑蔥雙龍蝦
------	------	-------	------	------	-------	--------	-------	-------	-----	------	-------	--------	--------	-------	--------	-------

● 每週營業六天 ●

10:30am – 8:30pm
(週二休息)

Tel: 817-795-3772
1818 E.Pioneer Pkwy., #170
Arlington, TX 76010
(Ben Thanh 超市隔壁)

JY_GoldenBBQ