

蚂蚁科技国际化投资风险管理实践

江乾坤 舒欣格 朱瑞敏

摘要：本文从战略目标、风险识别与分析、风险防范与应对等维度，剖析了蚂蚁科技国际化投资风险管理的战略目标和九类风险，从治理与文化、业务逻辑、征信系统、技术支持与投资方式五个层面解构其国际化投资风险管理内容，总结金融科技企业国际化投资风险管理应树立战略目标指导地位、发挥信息技术尖端优势、因地制宜投资本土化、持续动态优化等启示。

关键词：金融科技；国际化投资风险；风险管理；蚂蚁科技

中图分类号：F275 **文献标志码：**A **文章编号：**1003-286X(2020)20-0036-04

2019年9月6日，中国人民银行发布《金融科技(FinTech)发展规划(2019-2021年)》，提出三年发展目标：到2021年，建立健全我国金融科技发展的“四梁八柱”，进一步增强金融业科技应用能力，实现金融与科技深度融合、协调发展，明显增强人民群众对数字化、网络化、智能化金融产品和服务的满意度，使我国金融科技发展居于国际领先水平。而我国金融科技企业“出海”过程中还充满不确定性：宏观环境上存在进入东道主国家可能要承担的政治风险、新兴市场国家金融科技基础薄弱带来的经济风险以及发达地区对金融领域监管趋严导致的法律法规风险。中观层面有市场风险和竞争风险，前者包括“一带一路”某些沿线国家仍以现金交易为主，金融信用体系尚未建立，普惠金融和消

费金融产品落地难；后者包括传统金融产品和当地金融科技巨头的竞争，本土新企业崛起也增加了海外布局的压力。微观则有运营风险、文化整合风险、人力资源不匹配风险和研发技术风险，例如金融科技行业用户数据安全存在很大不确定性，技术不足可能导致信息泄露。如何针对上述风险实施有效管理正成为业界关注的难题。

蚂蚁科技集团股份有限公司(以下简称蚂蚁科技)起步于支付宝网络科技有限公司，2014年10月正式成立，由小微金融服务集团整体变更而来，初始主要业务为支付、理财、农村金融等，之后不停完善蚂蚁科技生态体系，聚焦场景+支付、数字金融与科技服务三大板块，演绎“能力输出”商业模式下的“引流——变现——技术赋能”逻辑，实

现长期可持续发展(夏杉珊等，2015)。2016年，蚂蚁科技将全球化战略作为公司未来十年三大战略之一，通过支付业务打开市场，再复制境内成熟商业模式到海外，从广度、深度、密度全面构建全球金融网络。目前蚂蚁科技已成为全球最大的金融科技独角兽企业，估值达2 000亿美元，在56个国家和地区受理商户线下支付业务，在10个国家和地区拥有本地电子钱包，10个本地电子钱包的AAU(有源天线单元)已接近12亿，在国际化投资风险管理方面积累了丰富的实践经验。

一、蚂蚁科技国际化投资概况

自2015年投资印度Paytm公司始，蚂蚁科技逐步进行全球布局。从它“出海”与东道国、合作对象和合作方式来

基金项目：国家社会科学规划课题“‘数字丝绸之路’下互联网企业国际化投资风险的大数据预警与管控研究”(18BGJ013)

作者简介：江乾坤，杭州电子科技大学会计学院教授；

舒欣格、朱瑞敏，杭州电子科技大学会计学院硕士研究生。

表 1

蚂蚁科技海外投资概况

年份	国家	合作对象	对方背景	合作方式	持股比例
2015	印度	Paytm	移动资讯公司 One97 子公司	投资 + 输出技术和经验	与阿里共同持股 62%
2015	韩国	K-Bank	韩国首家互联网银行	发起股东 + 输出技术	不详
2015	新加坡	M-Daq	跨境证券交易公司	纯投资	不详
2016	泰国	Ascend Money	正大集团旗下企业	投资 + 输出技术和经验	20%
2017	韩国	Kakao Pay	即时通讯 Kakao 旗下部门	投资 2 亿美元	不详
2017	菲律宾	Mynt	运营商 Globe Telecom	投资 + 输出技术和经验	大股东, 非控股
2017	印尼	Emtek	印尼第二大媒体巨头	与 Emtek 成立合资公司	不详
2017	马来西亚	两家银行	马来亚银行和联昌国际银行	两家银行引入支付宝	无股权合作
2017	新加坡	Hello pay	电商平台 Lazada 旗下品牌	合并	不详
2017	美国	速汇金	汇款服务公司	失败	
2018	巴基斯坦	Telenor	小额信贷银行	战略投资	不详
2018	孟加拉国	bKash	移动转账提供商	投资 + 输出技术和经验	10%
2019	印尼	Akulaku	消费分期公司	投资 + 输出技术和经验	不详
2019	英国	World First	支付公司	收购	100%

资料来源：作者整理。

看, 蚂蚁科技主要在“一带一路”沿线国家及地区开拓市场, 以具有金融和互联网背景的公司作为合作对象, 在全球化进入路径开创了特有的“投资 + 输出技术”的出海模式, 即以当地原有公司为主, 不新设企业, 再辅以股权投资, 5 年间发起了 14 项海外投资 (如表 1 所示)。

二、蚂蚁科技国际化投资风险 管理实践

(一) 战略目标: 能力 (金融 + 科技) 输出, 境内外同步拓展

为满足金融市场监管、强化科技赋能手段、挖掘长期业务潜力等核心发展需求, 蚂蚁科技的战略调整经历了三个阶段, 即从支付宝初创时期战略重心放在大力发展支付业务上, 到拓展金融业务、扩大金融版图, 再到 2014 年蚂蚁科技正式成立后, 战略规划不断革新升级, 力图塑造蚂蚁科技生态圈, 同时着眼国际化布局, 响应“一带一路”倡议, 为沿线国家提供资金、金融产品和服务, 实现为更多地区带来普惠金融的愿景。

战略的变化影响着企业风险管理全过程, 在上述战略调整过程中, 蚂蚁科

技风险防控工作的范畴也逐渐国际化。海外初投期, 蚂蚁科技仅提供资金与商业建议, 风险管控流程停留在表面, 引起了几次较为严重的风险管理失控事件; 之后, 蚂蚁科技的海外投资模式逐步成熟化, 不仅注入资金, 还提供技术与金融服务, 通过技术出海和战略投资双向输出打开当地市场, 风险管理步骤与内容也在战略的指导下不断调整优化。目前, 蚂蚁科技的能力 (金融 + 科技) 输出战略目标可总结为: 向世界输出金融产品与科技服务, 借助海外布局将金融生态圈与发展模式复制海外, 实现海内外同步发展, 其国际化投资风险应对与管控的措施也相应地调至契合这一大方向。

(二) 风险识别与分析

1. 宏观风险。包括政治风险, 表现为在投资美国等发达国家时, 东道国可能对中国发展持有敌对态度或奉行贸易保护主义, 采取措施进行干涉甚至阻拦, 如并购美国速汇金失败; 经济风险, 表现为投资对象往往是“一带一路”沿线国家, 如印度、巴基斯坦等, 这些新兴经济市场通常未形成健全的金融

监管体系, 政策切换频繁, 市场波动大; 法律法规风险, 表现为金融领域涉及大量资金运转与操作, 各国对此都持谨慎态度, 进入别国市场壁垒重重, 在进入印度市场时就面临金融牌照难以获取的问题。

2. 中观风险。包括竞争风险, 表现为进入英国、新加坡等市场时, 已有的金融产品会阻碍其占据市场, 而印度、印尼等新兴国家也相继出现新的金融科技公司, 对其造成竞争压力; 市场风险, 表现为对于金融科技行业发展不成熟的国家, 人们可能不习惯使用蚂蚁科技的产品与服务, 市场需求低。

3. 微观风险。包括人力资源风险, 表现为印度、孟加拉国等国家的人力资源薄弱, 当地人员的能力水平与技术涵养与国内不匹配; 信息技术风险, 表现为由于技术限制, 蚂蚁科技的跨境金融业务可能存在安全风险, 交易过程中的信息可能被泄露; 运营风险, 表现为金融行业本身面临的信用问题在海外市场更易被放大, 在不了解当地市场情况下确定的运营策略很可能会诱发严重的问题, 蚂蚁科技初进印度市场时就由于经

验不足爆发了两次风控失效事件；文化整合风险，表现为派遣人员或工程师驻扎支援当地企业时，由于文化差异会产生理念不同、员工不配合管理等问题。

（三）风险防范与应对

1. 创新治理与文化。“治理与文化”源自 COSO-ERM (2017) 框架的五要素，确定了现代公司治理的基调和企业文化使命与核心价值观的地位。从公司治理角度，蚂蚁科技采取的是独立董事机制，外部和内部董事共同参与决策过程，同时下设风险控制委员会负责监督工作，并设置督察长监管稽查部，共同监督风险管理活动。非控制性战略海外投资是蚂蚁科技采取的主要手段，维持目标公司独立性的同时丰富其金融生态，保持目标公司原有的发展活力与模式，防止部分运营风险；从企业文化角度，蚂蚁科技推行运营本土化策略，注重当地员工情绪管理，减少文化整合风险。如对印度 Paytm 投资，蚂蚁科技派驻了大量国内高阶工程师，但是文化之间的差异使得印度员工与国内工程师无法真正融合。为此，蚂蚁科技开发了一套通用和定制相结合的系统模式，培育当地员工能力水平，提升当地公司技术能力，与公司科技发展相接轨，也为海外业务发展提供人力资源支持，而国内工程师仅支援当地公司一些细微的业务需求情况，由此缓解双方文化冲突（王炳煊，2019）。

2. 调整业务逻辑。在开拓国际版图过程中，蚂蚁科技业务内在发展模式也随之更新调整：报表策略从资产负债表模式向利润经营表模式转型，开放平台拓展金融协同业务以降低风险。在旧有资产负债表模式下，公司目标集中于借助业务发展吸引巨额资金扩大资产负债表规模，虽然增加资本占用率，但也放大了风险。在数字金融转型升级增速的背景下，该模式已不能满足公司的战略需求，尤其是目前蚂蚁科技正

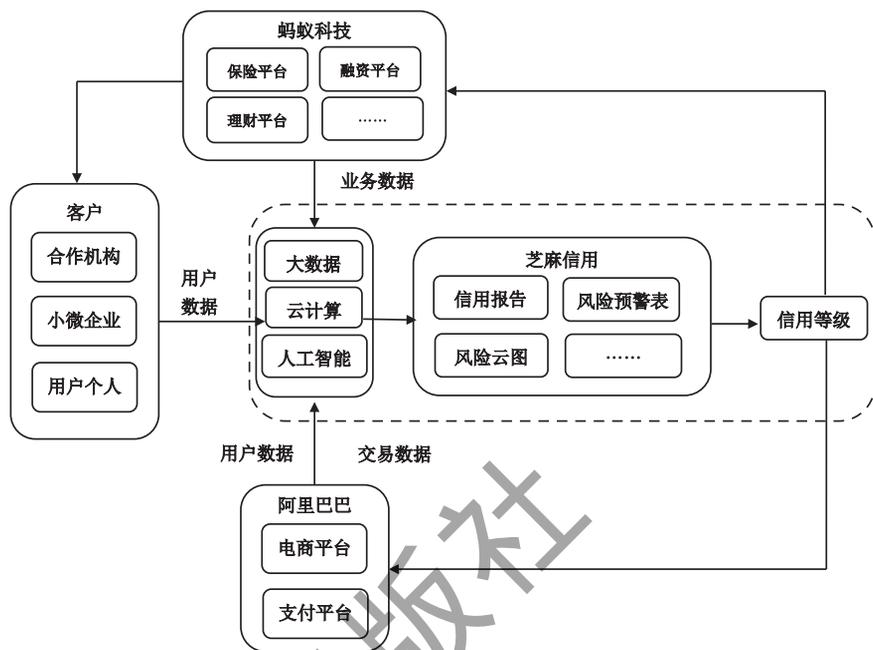


图1 蚂蚁科技大数据征信体系

在构建全球范畴的金融网络，必须要有效利用资金，布局海外投资发展增效业务。而利润经营表模式的核心在于输出技术、服务，联合金融全产业链企业助力垂直型业务纵深发展，契合“能力输出”或“引流——变现——赋能”模式，不仅减少资金占用，而且弱化风险敞口，实现收入增长。截至2019年年底，蚂蚁科技已投资合作多家海外金融机构，借助跨境支付拓展垂直型金融协同业务，将技术、服务、场景复制海外市场，实现交叉销售，增加客户粘性，降低投资风险。

3. 完善大数据征信系统。金融科技公司的大数据征信模式与传统行业不同，其依托信息技术的发展，海量数据得以沉淀积累，并被筛选挖掘及应用到不同场景不同行业中，通过大数据分析，收集分析用户、组织、企业在互联网留下的数据，作为信用评价的依据。蚂蚁科技依托的阿里巴巴平台可以为其提供真实可靠的交易数据，本身的理财、保险金融业务也可以收集大量数据，再结合芝麻信用评级体系，构成

了一个互联互通的有机整体。蚂蚁科技在拓展海外市场的同时，也在不断采集当地用户、企业的数据与信息，对其信用状况进行精细动态的画像。蚂蚁科技金融服务对象主要是本土小微企业，以阿里巴巴交易信息系统为基础建立的大数据库体系（如图1所示）可以快速形成东道国当地小微企业的信用指标报告、风险预警云图等分析产品，评估企业的信用等级，计算其可借贷的额度，从而极大地缩短信用评估时间，并且使评估结果更加精准有效，继而提升服务质量、降低风险。

4. 强化技术服务支持。作为金融科技公司，技术是蚂蚁科技发展壮大、走向国际的起点，也是其全球化进程中的风控枢纽和安全保障。目前蚂蚁科技基础技术模块凝聚为“BASIC”五个方面：区块链（Blockchain）、人工智能（AI）、安全（Security）、物联网（IoT）、云计算（Computing）。其中，区块链技术是蚂蚁科技数字化转型的核心，依托区块链团队研发成果，蚂蚁科技电子钱包广泛覆盖全球多个国家地区。区

区块链的原理是逐节点记录与传递信息，具有不可篡改、数据透明等特征，利用该技术不仅可以减少交易成本，保证资金流转的安全，减低交易与运营风险，而且其授权机制能够保障用户、企业的信息不被泄露，降低信息安全风险。人工智能、物联网、云计算等技术则在打造多种金融外延产品的同时，辅助安全风险系统弱化潜在风险。2018年蚂蚁科技完成了香港地区与非律宾电子钱包的跨境互联，首次实现实时跨境汇款，增强跨机构间的协同作用，助力数字金融服务再升级。此外，蚂蚁科技在进入不同地区市场时，针对技术的引进与应用的策略会与本地科技状况相符合。比如蚂蚁科技在将服务技术向印度、印尼等国输出时，遇到了系统不匹配等问题，这些区域金融领域的基础建设不完善，硬件与网络条件并不能很好地承接引进的软件系统，为此，蚂蚁科技对输出的技术进行本土化转换，调整系统参数与指标以匹配当地的设施状况，同时为有无网络等情况提供不同的技术解决方案，满足本土化需求。

5. 制定灵活的投资方式。蚂蚁科技在国际化投资过程中，针对不同国家经济基础、金融监管政策和科学技术发展水平，确立了不同的投资进入模式。对于新兴市场国家，一般采取以投资为主、输出技术为辅的运作模式，旨在了解当地市场的需求，实现运营本地化，通过当地合作伙伴市场网络优势，更快地进入到当地市场，比如对印度的Paytm、孟加拉国的bKash等合作对象，蚂蚁科技都采取“投资+技术输出”的模式；对于欧美发达国家，则采取并购的方式进行，利用其原有的优势，更好接入到国内蚂蚁科技体系内，既服务于目标，也降低了与当地其他金融产品抢占市场的竞争风险，比如并购新加坡的Hello Pay与英国World First。2019年蚂蚁科技并购英国World First时，鉴于

美国海外投资委员会(CFIUS)以“可能会泄露美国公民信息”为理由拒绝了2018年蚂蚁科技收购速金汇的方案(雷蕾, 2018)，英国World First事先将美国区域的业务剥离并转让给原股东，以此绕过CFIUS对该项并购业务的审查，减少政治风险与法律风险。同时，由于金融行业涉及复杂的资金支付与运转，各国政府针对外来金融企业都设立了不同的限制条款，金融牌照往往难以获取。蚂蚁科技根据国情差异，或选择已有金融牌照的本土企业合作，或发起股东获取当地牌照，由此应对法律法规方面可能存在的风险。

三、结论与启示

中国金融科技企业国际化投资已成潮流，蚂蚁科技作为目前出海发展态势良好的公司，其国际化投资风险管理的工作经验可以总结为以下四点：

(一) 树立战略目标指导地位

蚂蚁科技在国际化投资过程中，建立“金融科技输出，境内外同步拓展”的战略目标，并在此基础上确定相应业务目标，借助跨境支付业务、金融产品和服务和技术输出多种渠道实现多元金融生态向海外市场复制。蚂蚁科技在此全球化战略的指导下形成了与之契合的风险管理体系，针对金融科技企业海外布局面临的特有风险及一般风险，采取有效的应对防范措施，最大程度地弱化风险。金融科技企业在国际化拓展过程中也应当树立明确的战略目标，并发挥其指导作用创建一个高效的风控机制。

(二) 发挥信息技术尖端优势

金融科技行业聚集了优秀的研发团队与先进技术，企业可以依托其在专业领域的技术沉淀，运用大数据、云计算等手段采集、分析风险因素，利用多种技术建立风险控制系统，做到精准预测、卓效弱化风险敞口。在海外投资前后阶

段都应充分发挥行业的技术优势，资金、产品、服务等输出的全过程都充分利用尖端信息技术保障维护，最大程度防范风险的发生。对于金融科技行业，信息与资金传输的安全性以及征信等是核心问题，企业要灵活运用区块链、大数据等技术防范与控制此类风险。

(三) 因地制宜投资本土化

作为全球最大的独角兽企业和全球本土化策略的先进践行者，蚂蚁科技的经验教训揭示了在国际化进程中必须要做好本土化工作的道理，无论是投资方式、运营模式还是技术输出，都要因地制宜，结合当地的发展情况、法律法规及金融市场现状等制定相应策略，以减少法律法规、运营、文化整合等风险发生。针对金融科技行业特有的牌照问题，在海外布局过程中，企业要根据不同国家的政治背景和法律条文，选取最佳合作对象开展投资或并购活动。

(四) 风险管理持续动态优化

蚂蚁科技在海外投资过程中，对国际化投资风险管理一直处于动态调整的状态。面对不同国家经济基础、金融监管政策和科学技术发展水平，确立了不同的投资进入模式，采取不同的风险应对措施，并且当外部环境变化时，风险应对手段也相应进行改动，以契合市场的情况。其他企业应当借鉴其经验，为国际化投资风险管理体系注入活力，使其能够随时调整以应对不同国情、不同时段下的金融市场环境。

责任编辑 刘霁

主要参考文献

- [1] 卜亚. 金融科技新生态构建研究[J]. 西南金融, 2019, (11): 51-59.
- [2] 王卓, 李健. 跨境电商与互联网金融的融合[J]. 中国金融, 2019, (23): 62-63.