

**LUISS** 

**DIPARTIMENTO DI IMPRESA E MANAGEMENT**

*Corso di Laurea in Economia e Management*

**Cattedra di Economia Aziendale**

## **Il caso Alibaba**

**Dalla sua nascita alla penetrazione nel mercato  
occidentale**

Prof. Giovanni Fiori

---

RELATORE

Francesco Artibani – 258191

---

CANDIDATO

# INDICE

<b>Introduzione .....</b>	<b>3</b>
<b>1. Cenni storici, Jack Ma e la fondazione di Alibaba .....</b>	<b>4</b>
<b>2. L'ombrello commerciale di Alibaba Group .....</b>	<b>7</b>
2.1 Alibaba.com Limited .....	8
2.2 Taobao Marketplace.....	12
2.3 Tmall.....	13
2.4 Alipay.....	14
<b>3. Alibaba Group, il conduttore di un sistema che crea valore .....</b>	<b>16</b>
3.1 Assetto proprietario.....	17
3.2 Corporate Governance .....	23
3.3 Cainiao Network: Il fulcro logistico .....	28
<b>4. Alibaba oggi, le mosse di Jack Ma, i problemi con la regolamentazione cinese e la penetrazione nel mercato occidentale .....</b>	<b>31</b>
4.1 La Cina contro Alibaba: il caso Ant Financial .....	32
4.2 La quotazione sui mercati di Wall Street e Hong Kong.....	40
4.3 Single's Day.....	46
4.4 Considerazioni sul futuro .....	48
<b>Conclusioni.....</b>	<b>52</b>

## **Introduzione**

Nell'era digitale che plasma continuamente la società odierna, l'industria del commercio elettronico ha rivoluzionato il modo in cui le persone acquistano beni e servizi. Tra le molte aziende che hanno avuto un impatto significativo su questo settore, Alibaba Group si è distinta come uno dei player più influenti e innovativi. Fondata nel 1999 da Jack Ma, Alibaba ha avuto un rapido e straordinario sviluppo, trasformandosi da una semplice piattaforma di commercio elettronico in una vasta ecosfera di servizi digitali. Il presente studio si propone di analizzare l'evoluzione e l'impatto di Alibaba sia a livello nazionale che internazionale. L'azienda ha avuto un effetto trasformativo sull'economia cinese, contribuendo in modo significativo all'espansione del commercio elettronico nel paese. La sua piattaforma principale, Alibaba.com, ha rivoluzionato il modo in cui le imprese cinesi operano, facilitando la connessione tra fornitori e acquirenti e aprendo nuove opportunità di mercato. Tuttavia, l'influenza di Alibaba si estende ben oltre i confini nazionali. L'azienda ha adottato una strategia di espansione globale, acquisendo società e creando partenariati in tutto il mondo. Attraverso la sua piattaforma di commercio internazionale, Alibaba ha offerto alle piccole e medie imprese di tutto il mondo l'opportunità di raggiungere un vasto pubblico di consumatori globali. Inoltre, la società ha investito in diverse industrie, tra cui il Fintech, l'intelligenza artificiale, l'Internet of Things e molto altro ancora, posizionandosi come un'azienda all'avanguardia dell'innovazione tecnologica. L'obiettivo di questa tesi è quello di esaminare l'espansione globale di Alibaba, analizzando il suo impatto sui mercati internazionali e la sua capacità di competere con le aziende locali. Saranno prese in considerazione le sfide e le opportunità che Alibaba ha affrontato nel suo processo di sviluppo, nonché l'adattamento della sua strategia aziendale per affrontare ostacoli normativi e politici. L'analisi dell'evoluzione e dell'impatto di Alibaba rappresenta un contributo significativo alla comprensione del fenomeno del commercio elettronico globale e delle strategie aziendali adottate dalle aziende per competere in questo contesto sempre più competitivo e dinamico.

## 1. Cenni storici, Jack Ma e la fondazione di Alibaba

La piena comprensione del fenomeno Alibaba comincia nell'analizzare i brevi ma essenziali eventi storici che hanno portato alla nascita e allo sviluppo del colosso cinese nel mondo. In un contesto storico di improvvisa apertura commerciale della Cina verso l'estero, in seguito alla morte di Mao nel 1976, nel paese fioriscono le prime novità del mondo occidentale, compresa la prima rete internet nel 1994<sup>1</sup>. Nello stesso anno, Jack Ma, un ex docente di lingua inglese alla Normal University of Hangzhou, viene incaricato dall'amministrazione di Hangzhou di discutere i termini di un contratto con un fornitore statunitense. Il soggiorno negli Stati Uniti è di cruciale importanza, in quel frangente Jack Ma vede per la prima volta un computer, e ne apprende subito le potenzialità. Come lui stesso afferma, nessun risultato è apparso alla digitazione di "China" nel motore di ricerca<sup>2</sup>. Mosso dalla scoperta tecnologica e dalla spinta imprenditoriale che lo ha sempre contraddistinto, nel 1995 Jack Ma fonda la sua prima azienda internet based, "China Pages", comparabile alle odierne pagine gialle online. Nei due anni seguenti, dopo aver registrato un considerevole fatturato, Jack Ma è costretto a fondere la compagnia con il colosso delle telecomunicazioni "Hangzhou Telecom" per via di una crescente competizione che ha diminuito la profittabilità e indebolito i mezzi economici dell'azienda. Tuttavia, nel 1997, il fondatore abbandona il progetto in seguito a numerosi scontri con il management di Hangzhou Telecom. Un anno più tardi, Jack Ma viene assunto dal Ministero del Commercio in qualità di "esperto dell'internet" per fondare un sito di commercio digitale da fornire alle imprese locali. Ciò che Ma vuole realizzare è un sito che supporti gli imprenditori a comprare e vendere ad altri imprenditori il prodotto della loro attività, in un business cosiddetto "B2B". Ancora una volta, gli obiettivi si discostano da coloro che commissionano il lavoro di Ma, e quindi, nel 1999 abbandona anche questo progetto. Da questo momento in poi, Alibaba prende forma nella testa del fondatore, che ha maturato le basi tecniche e l'esperienza sufficiente per realizzare un prodotto che soddisfi realmente le esigenze del commercio locale<sup>3</sup>. Nel gennaio del 2000, dopo aver riunito amici ed ex colleghi del Ministero, Jack Ma fonda Alibaba Group, con

---

1 Liang, B., & Lu, H. (2010). Internet development, censorship, and cyber crimes in China. *Journal of Contemporary Criminal Justice*, 26(1), 103-120.

2 Erisman, P. (2017). *Alibaba.com story*. EGEA spa.

3 Gregersen, E. (2023, January 8). Jack Ma. *Encyclopedia Britannica*. <https://www.britannica.com/biography/Jack-Ma>

lo scopo di creare nuovi flussi commerciali tra le aziende registrate sul sito. Nonostante in questo stesso anno il traffico su internet in Cina si attesti solo al 1,8%<sup>4</sup>, la “febbre dell’internet” aveva generato grande fomento già da un po' negli Stati Uniti, provocando la corsa agli investimenti internet anche oltre oceano. Non a caso, nell’Ottobre del 2000, Alibaba accetta un finanziamento di 5 milioni di dollari da parte del colosso americano Goldman Sachs<sup>5</sup>, e solo un mese più tardi, Softbank<sup>6</sup> investe nella stessa compagnia ben 20 milioni di dollari<sup>7</sup>. La filosofia di Alibaba, ampiamente infondata da Jack Ma, sin dall’inizio ha dato priorità nel pubblicizzare il servizio online, cercando quante più iscrizioni possibili. Proprio a tal fine, dalla sua nascita l’azienda ha configurato l’utilizzo gratuito dei suoi servizi da parte dei clienti. Con l’adozione sempre crescente di nuovi venditori, Alibaba ha finalmente potuto creare e sfruttare una funzione che generasse profitto. Nel 2001 la compagnia dà vita a China Supplier, un’estensione del sito che permette ai venditori, a fronte di una quota annuale, di ottenere una serie di vantaggi, tra cui la priorità nei risultati di ricerca, un front layout più curato e una gamma di prodotti più ampia da sponsorizzare nel sito. Un anno dopo, data la mole di venditori presenti nella piattaforma, Alibaba decide di lanciare TrustPass, un certificato destinato ai possessori di China Supplier, che garantisce l’affidabilità del venditore, la liceità del prodotto e la conferma dei dati forniti. Nel 2003, dopo 3 anni dalla sua fondazione, il management è finalmente riuscito a registrare profitti costanti, che la politica accomodante del sito e la scarsa adozione di internet nel paese avevano reso difficili prima<sup>8</sup>.

Nell’analisi della scalata di Alibaba nel panorama mondiale è doveroso ripercorrere, seppur brevemente, le fasi e le conseguenze della partnership con Yahoo!. Nel 2005, Yahoo! Ltd acquista il 40% dell’intero capitale azionario di Alibaba, per 1 miliardo di dollari. Di contro, Alibaba acquisisce il diritto esclusivo all’utilizzo del marchio Yahoo! in Cina e l’assetto tecnologico sottostante<sup>9</sup>. L’acquisizione di Alibaba è vista come

---

<sup>4</sup> Internet users China internetlvestats.com

<sup>5</sup> Goldman Sachs Group Inc. è una delle più grandi banche d'affari del mondo, con sede legale al 200 di West Street, New York City, e filiali importanti anche nei principali centri finanziari mondiali.

<sup>6</sup> SoftBank Group Corporation è una holding finanziaria multinazionale giapponese con sede a Tokyo. L’azienda offre servizi di telefonia fissa, telefonia mobile, Internet a banda larga, commercio elettronico, finanza, marketing, progettazione di semiconduttori e altro.

<sup>7</sup> Porter ERISMAN, Alibaba’s World..., op. cit. pagina 17.

<sup>8</sup> Porter ERISMAN, Alibaba’s World...

<sup>9</sup> Liedtke, M. (2012, Sept. 18). Yahoo closes \$7.6 billion deal with Alibaba Group. Yahoo Finance. <https://finance.yahoo.com/news/yahoo-closes-7-6-billion-deal-alibaba-group-161614948--finance.html>

un'opportunità strategica per Yahoo! per entrare nel mercato cinese dell'e-commerce e stabilirsi come un'azienda leader in Asia, permettendo di diversificare le attività e di acquisire una partecipazione in un'azienda con un grande potenziale di crescita. In un'intervista del 2015, Sue Decker, ex presidente di Yahoo! ha affermato che l'acquisizione di Alibaba è stata una decisione strategica molto importante per la sua ex compagnia, con un importante risvolto in termini di performance finanziarie<sup>10</sup>. Non a caso, nel 2012 Alibaba ha speso 7.1 miliardi di dollari per ricomprare la metà delle azioni detenute da Yahoo!<sup>11</sup>. D'altra parte, la partnership tra Alibaba e un rinomato motore di ricerca dà vita a un nuovo modello di business che integra i mercati online con il motore di ricerca all'interno dello stesso sistema. Inoltre, la collaborazione con Yahoo! scherma Alibaba contro le pubblicità dei concorrenti, che possono risultare lesive della quota di mercato. L'azienda cinese, dunque, ha sempre nutrito il pieno interesse affinché un motore di ricerca proprietario si sviluppasse all'interno del paese. Durante i 7 anni di collaborazione tra Alibaba e Yahoo!, entrambi ottengono notevoli vantaggi. Il vero vincitore però è Alibaba, che servendosi della modesta ma efficace adozione di Yahoo! in Cina (prima che Baidu<sup>12</sup> e Qihoo 360<sup>13</sup> prendessero la maggioranza delle quote di mercato<sup>14</sup>), ha diffuso il suo nome sponsorizzando annunci e inserzioni strategiche a utenti profilati secondo un determinato interesse. La grande massa pubblicitaria del portale di e-commerce è estremamente efficace, suscitando il pensiero nel popolo cinese che Alibaba sia un mezzo imprescindibile nella vita di una persona, meritevole della tecnologia del nuovo secolo<sup>15</sup>.

---

<sup>10</sup> Decker, S. (2014). An insider's account of the Yahoo-Alibaba deal. Harvard Business Review. <https://hbr.org/2014/08/an-insiders-account-of-the-yahoo-alibaba-deal>

<sup>11</sup> Liedtke, M. (2012, Sept. 18). Yahoo closes \$7.6 billion deal with Alibaba Group. Yahoo Finance. <https://finance.yahoo.com/news/yahoo-closes-7-6-billion-deal-alibaba-group-161614948--finance.html>

<sup>12</sup> Baidu è il principale motore di ricerca in lingua cinese in grado di ricercare siti web, file audio e immagini

<sup>13</sup> Qihoo 360 è una società cinese di sicurezza informatica ed Internet nota soprattutto per il suo software antivirus, Web Browser, Mobile Application Store, telecamere e sistemi di videosorveglianza con crittografia a livello bancario

<sup>14</sup>Search engine market share all China statcounter.com.

<sup>15</sup> He, M., Ji, Y., & Zhu, X. (2022, March). Case Analysis: The Acquisition of Alibaba and Yahoo China. In 2022 7th International Conference on Financial Innovation and Economic Development (ICFIED 2022) (pp. 1349-1352). Atlantis Press.

## 2. L'ombrello commerciale di Alibaba Group

Nel corso degli anni Alibaba ha sviluppato e implementato diversi marketplace scollegati dalla piattaforma principale mirati a penetrare mercati complementari. Oggi il gruppo è un conglomerato di servizi di commercio elettronico e di supporto alle principali piattaforme dell'ecosistema Alibaba. La visione vincente di Jack Ma e del management è stata quella di internalizzare o di creare da zero sin da subito i servizi su cui si basa la catena del valore. L'intero ciclo produttivo è sostenuto da piattaforme di proprietà Alibaba Group, senza fare affidamento ad aziende terze<sup>16</sup>. Il colosso cinese ha creato più marketplace (gestiti da compagnie partecipate da Alibaba Group) per mercati definiti dal tipo di clientela servita. Nello specifico, vengono differenziati i mercati all'ingrosso e al dettaglio, e i mercati nazionali e internazionali. Inoltre, è presente tutta l'infrastruttura di aziende proprietarie che supportano le fasi online di vendita, acquisto, pagamento, marketing e ricerca. Segue uno schema della struttura di Alibaba Group (Fig.1).

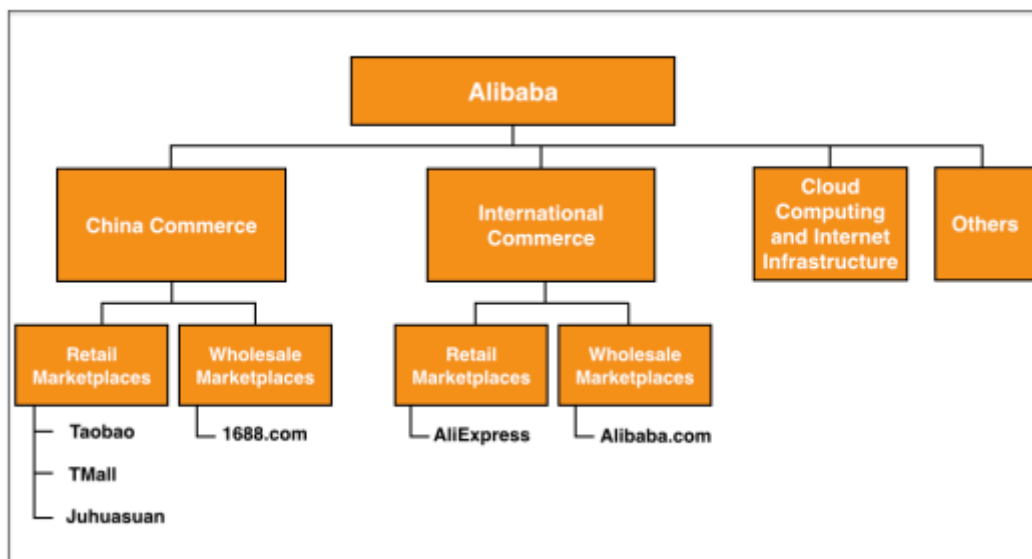


Fig. 1 Schema della struttura di Alibaba Group (Revenuesandprofits, 2015)

Nei prossimi capitoli si procede ad analizzare singolarmente i marketplace e i servizi più importanti dell'ecosistema Alibaba, per capire quali sono i generatori e i conduttori di valore per l'azienda e i clienti.

<sup>16</sup> Naidu, G., Widhianingtyas, V. K., Alenzi, J. M., & Alfahad, A. (2019). Studying the E-commerce based Business conglomerate (A Study Case: Alibaba. com). *Journal of the Community Development in Asia (JCDA)*, 2(1), 47-54.

## 2.1 Alibaba.com Limited

Alibaba.com Limited rappresenta la principale compagnia di Alibaba Group, originariamente fondata da Jack Ma nel 2000. Sin dalla sua creazione, la compagnia gestita da Ma si rivolge a un mercato B2B<sup>17</sup>, ed è presente nel mercato internazionale e cinese attraverso le piattaforme Alibaba.com, Aliexpress e Alibaba1688.com. La prima, opera in 240 paesi nel mondo<sup>18</sup> mettendo in connessione venditori e acquirenti all'ingrosso di tutte le nazioni in cui è attiva. È dunque errato pensare che Alibaba.com spedisca solo da produttori cinesi verso l'estero, perché rappresenta il luogo di scambio di numerose attività in stati al di fuori della sola Cina. Il modello dei ricavi prevede due fonti d'entrata: le commissioni e la membership. Le commissioni si attestano in un range dall'1% al 5%<sup>19</sup>, un dato sensibilmente più basso se comparato con quelli di Amazon ed Ebay, che addebitano un costo medio del 13%<sup>20</sup>. La scelta della membership invece è rimessa al venditore, che a seconda delle esigenze ottiene servizi e benefici diversi. Nello specifico, oltre alla free membership che non prevede alcun vantaggio se non pubblicare l'annuncio di vendita, Alibaba.com mette a disposizione 3 ulteriori offerte. La Premium, Plus e Basic membership con una quota annuale rispettivamente superiore offrono al venditore più visibilità, più slot di inserzioni, un badge di verifica e controllo qualità per la vetrina e una serie di statistiche sul rapporto tra prodotto e acquirente<sup>21</sup>. Il gruppo di R&D<sup>22</sup> ha poi introdotto AliSourcePro, un servizio innovativo completamente dedicato all'acquirente. Tramite AliSourcePro, il compratore ha la possibilità di richiedere una quotazione (RFQ – Request For Quotation), comparabile a una richiesta di preventivo per quantità e modalità di acquisto predefinite, compresi i costi di campione, trasporto e acquisto. Una volta inviata la domanda, un team di gestione delle quotazioni si occupa di smistare le richieste ai venditori ritenuti più compatibili, che hanno la facoltà di accettare o modificare l'offerta<sup>23</sup>.

---

<sup>17</sup> Con l'espressione "B2B" si fa riferimento a un ambiente business-to-business, ovvero lo spazio commerciale in cui le aziende scambiano prodotti, servizi o informazioni con altre aziende.

<sup>18</sup> Alibabagroup.com

<sup>19</sup> Alibabagroup.com

<sup>20</sup> Media eseguita consultando le commissioni di vendita riportate su Amazon.com e Ebay.com

<sup>21</sup> Pricing Alibaba.com

<sup>22</sup> Research & Development (Ricerca e Sviluppo)

<sup>23</sup> Wing Sum, A., Mamtaz, R. B., Janssen, C. H. A. N., CHUNTAVORN, K., Yeon, B., KIM, U. R. S., & Jonathan, Y. A. N. G. (2014). How did alibaba.com become and still remains a dominant platform in the e-commerce market. Technical Report. Hong Kong University of Science and Technology.



Il secondo marketplace destinato a un mercato B2B di proprietà Alibaba.com Limited è Alibaba1688.com. Quest'ultimo, a differenza di Alibaba.com, è limitato solo alla popolazione della Repubblica Popolare Cinese. Il modello dei ricavi è pressoché invariato rispetto al suo “cugino” internazionale, tuttavia il quadro logistico varia sensibilmente (vedi capitolo 3.3). In Fig. 2 è riportata la distribuzione dei ricavi per segmento di mercato nell'ultimo quadrimestre del 2022. Dei ricavi totali, il mercato B2B nazionale e internazionale pesa solo per il 4% complessivo<sup>24</sup>.

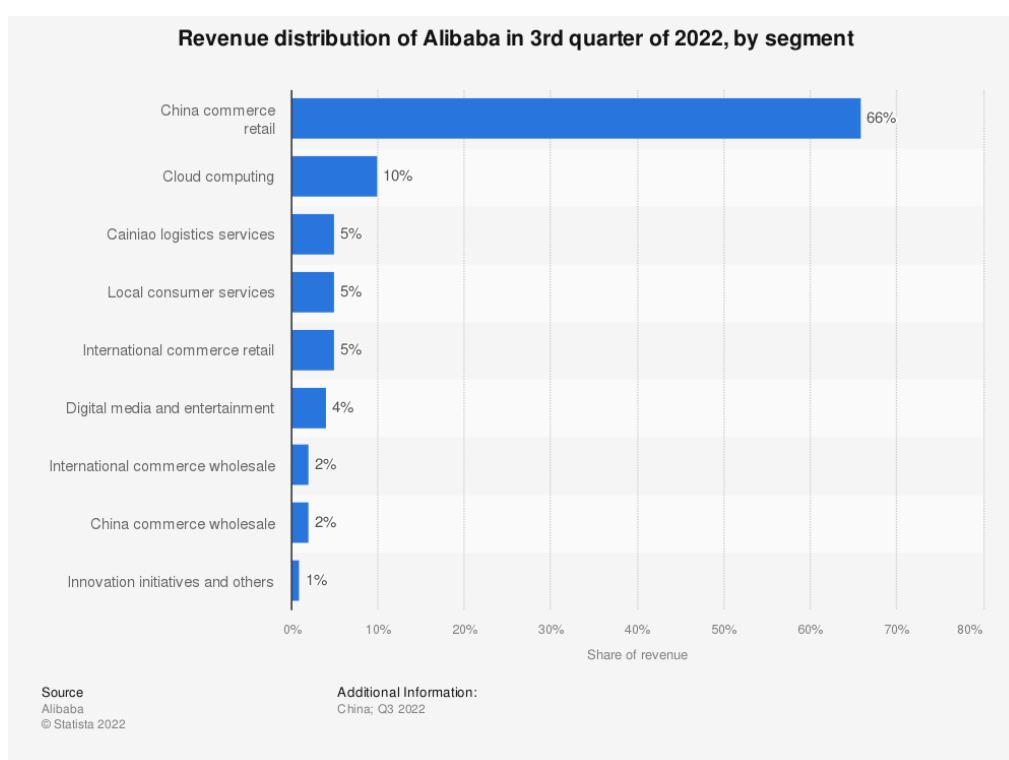


Fig. 2 Revenue distribution of Alibaba in 3rd quarter of 2022, by segment. (Statista)

Ai fini dell'analisi dei flussi di cassa, in Fig. 3 vengono mostrati i dati relativi all'utenza dei marketplace all'ingrosso. Alibaba1688.com nel 2020 ha registrato 41 milioni di compratori attivi<sup>25</sup>, ma solo il 2,2% (920 mila) possedeva qualche forma di membership.

<sup>24</sup> Alibaba. (November 17, 2022). Revenue distribution of Alibaba in 3rd quarter of 2022, by segment [Graph]. In Statista. Retrieved March 04, 2023, from <https://www.statista.com/statistics/352245/alibaba-revenue-distribution-segment-quarter/>.

<sup>25</sup> Compratori che hanno concluso almeno una transazione nell'anno solare 2020

Alibaba.com analogamente ha rilevato 26 milioni di compratori attivi e solo lo 0,7% (190 mila) aveva acquistato una membership<sup>26</sup>.

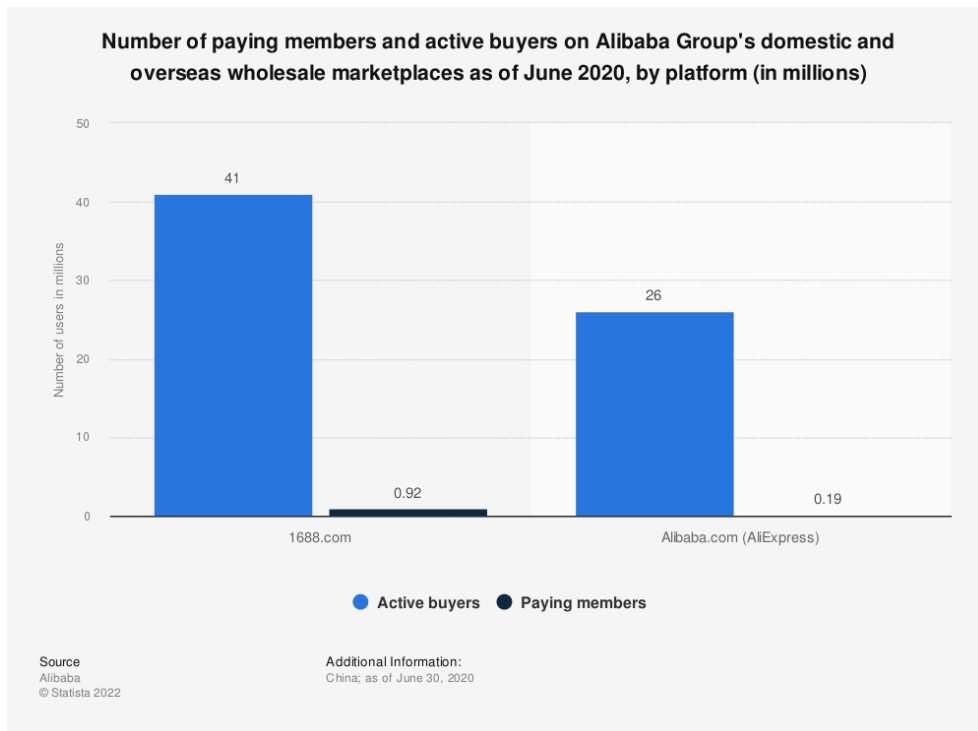


Fig. 3 Number of paying members and active buyers on wholesale Alibaba's marketplaces (Statista)

L'ultimo marketplace posseduto da Alibaba.com Limited è Aliexpress. Lanciato nel 2010, la piattaforma B2C e C2C connette i venditori cinesi esclusivamente con compratori internazionali. Jack Ma si è dimostrato ancora una volta all'altezza del ruolo che ricopre, perché è riuscito a creare un prodotto con un vantaggio competitivo intrinseco di notevole portata. Il fondatore di Alibaba Group, infatti, ha configurato appositamente il marketplace affinché i commercianti cinesi possano esportare i loro prodotti ad un pubblico esclusivamente internazionale. Questa politica rende la merce esportata dalla Cina altamente competitiva considerando l'economicità delle fasi della catena di approvvigionamento della maggioranza dei prodotti. La Cina gode di un basso

<sup>26</sup> Alibaba. (September 28, 2021). Number of paying members and active buyers on Alibaba Group's domestic and overseas wholesale marketplaces as of June 2020, by platform (in millions) [Graph]. In Statista. Retrieved March 05, 2023, from <https://www.statista.com/statistics/1266475/alibaba-number-of-buyers-on-alibaba-s-wholesale-marketplaces-by-platform/?locale=en>.

costo della manodopera in (73,7 punti<sup>27</sup> contro i 128,9 degli Stati Uniti<sup>28</sup>), che minimizza uno dei costi fissi più elevati per una azienda. Allo stesso modo l'indice dei prezzi alla produzione<sup>29</sup> in Cina dalla metà del 2022 (post pandemia Covid-19) a marzo 2023 segna una media del 2,08% contro l'8,9% degli USA<sup>30</sup>. Ciò viene confermato dalle visite mensili sul sito (l'ultimo dato riporta 408 milioni nel mese di febbraio 2023<sup>31</sup>) e dalla heat map<sup>32</sup> mondiale delle visite rappresentata in Fig. 4<sup>33</sup>.

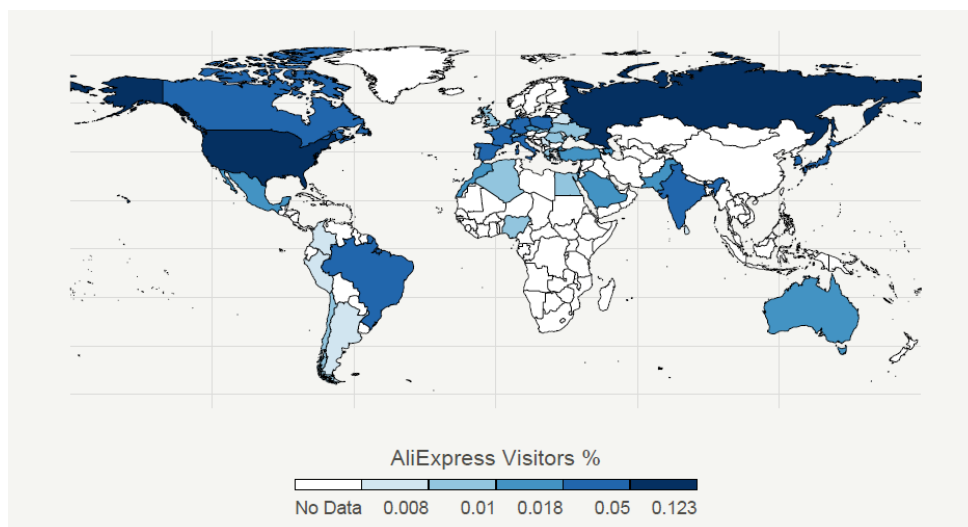


Fig. 4 Visitors heat map on Aliexpress.com (Graduate Institute of International and Development Studies)

Sebbene i prodotti esportati fuori dalla Cina godano di un vantaggio competitivo dovuto ai costi inferiori di produzione, la piattaforma Aliexpress è costretta a fare affidamento sui canali distributivi del paese in cui l'ordine viene processato. Al contrario di quanto avviene in patria quindi, il processo di spedizione comporta costi aggiuntivi che la compagnia deve sostenere.

<sup>27</sup> Punteggio generale assegnato da Trading Economics considerando la valuta nazionale, il tasso d'inflazione, lo stipendio medio e la pressione fiscale

<sup>28</sup> Costo del lavoro in Cina e negli USA Tradingeconomics.com

<sup>29</sup> L'indice dei prezzi alla produzione (Producer Price Index, PPI) è un indicatore inflazionistico che misura il cambiamento medio dei prezzi di vendita praticati dai produttori nazionali di beni e servizi.

<sup>30</sup> Cina e USA- IPP (Indice dei Prezzi di Produzione) Investing.com

<sup>31</sup> Traffic Analytics AliExpress similarweb.com

<sup>32</sup> Una Heat Map, letteralmente "mappa di calore", è una rappresentazione visiva della concentrazione di utenti analizzati secondo un determinato parametro.

<sup>33</sup> Baldwin, R. E., Chiarotti, E., & Taglioni, D. (2021). Trading Through Platforms: Evidence from AliExpress. Graduate Institute of International and Development Studies.

## 2.2 Taobao Marketplace

Taobao rappresenta il core business<sup>34</sup> più importante per Alibaba Group. Nasce nel 2003 con l'obiettivo di creare un mercato C2C<sup>35</sup> esclusivamente destinato al pubblico cinese, facilmente comparabile all'occidentale Ebay. Taobao, tuttavia, offre un servizio gratuito senza commissioni, il che lo rende unico tra i competitor e-commerce mondiali. Il suo modello dei ricavi è basato sulla possibilità da parte dei venditori di sponsorizzare a pagamento la propria inserzione, al fine di raggiungere un numero più elevato di utenti. È inoltre dotato di un servizio di messagistica tra gli utenti chiamato "TradeManager" che agevola gli scambi tra compratori e venditori. Nel 2019, Taobao segna un record all'interno dell'ecosistema Alibaba Group e dell'intero mercato e-commerce cinese stesso, attestandosi in prima posizione davanti alla conglomerata Tmall, come il marketplace con il maggior volume di vendite in Cina, pari a 490.3 miliardi di dollari<sup>36</sup>. Uno dei punti di forza di Taobao, è la connessione diretta che ha con i clienti e i potenziali utilizzatori, essendo un luogo di incontro tra consumatori finali. Ciò permette ai moderni algoritmi di analisi quantitativa di rilevare le tendenze giornaliere, settimanali e mensili, identificando i prodotti più appetibili e in voga per gli utenti. Attraverso uno scambio di dati incrociato tra i vari marketplace, Alibaba Group elabora e sfrutta queste informazioni per offrire e anticipare i prodotti più ricercati dal mercato aumentando quindi i ricavi. L'utilizzo dei big data<sup>37</sup>, inoltre, assicura alla compagnia una profilazione dei suoi utenti, estraendo le preferenze e le ciclicità d'acquisto di ogni singolo individuo. Non a caso, negli ultimi anni Alibaba Group ha attuato una strategia di discriminazione dei prezzi<sup>38</sup> nei marketplace dove si poneva anche come possessore e venditore diretto del prodotto<sup>39</sup>.

---

<sup>34</sup> Il core business di un'azienda è la principale attività aziendale di tipo operativo che ne determina il compito fondamentale, preposto ai fini di creare un fatturato e un conseguente guadagno.

<sup>35</sup> Sigla di Consumer to Consumer, tipologia di commercio elettronico che mette in contatto privati cittadini che agiscono in qualità di operatori finali nello scambio di beni o servizi; si basa sull'uso di una piattaforma web che facilita le transazioni economiche tra utenti

<sup>36</sup> Buchholz, K. (April 12, 2021). The Biggest E-Commerce Players From China [Digital image]. Retrieved March 06, 2023, from <https://www.statista.com/chart/22519/biggest-b2c-e-commerce-platforms-china/>.

<sup>37</sup> I big data sono set di dati grandi e complessi che richiedono tecnologie e metodi analitici specifici per l'estrazione di valore o conoscenza

<sup>38</sup> Strategia commerciale di imporre a consumatori diversi per l'acquisto dello stesso bene offerto, a seconda della disponibilità a pagare e delle caratteristiche conosciute o presunte della domanda.

<sup>39</sup> Ruan, B. (2022, December). Application of Big Data Analysis in E-commerce Enterprises—A Case Study of Taobao. In 2022 2nd International Conference on Economic Development and Business Culture (ICEDBC 2022) (pp. 1651-1655). Atlantis Press.

## 2.3 Tmall

Tmall nasce nel 2008 come gruppo indipendente all'interno di Taobao, con lo scopo di selezionare solo i prodotti offerti direttamente dai produttori, senza intercorrere per i piccoli retailer e l'annesso rischio di ricevere un prodotto danneggiato o di compromessa qualità. Nel 2011 la piattaforma cinese B2C<sup>40</sup> diviene indipendente, e nel 2014, data l'esigenza di espandere l'offerta dei prodotti da parte dei produttori occidentali, nasce Tmall Global, sui cui è possibile trovare rivenditori internazionali come Nike, Adidas o Coca-Cola. La piattaforma richiede una quota di iscrizione annuale tra i 5000 e i 10.000 dollari (a seconda del settore in cui opera lo store) e impone su ogni transazione una commissione che varia tra il 2% e il 5%. I ricavi più consistenti però, sono generati dalla pubblicità prodotta sul sito. Grazie alla sua infrastruttura digitale, Tmall non consente ai motori di ricerca di indicizzare le pagine interne al sito, forzando qualsiasi utente ad attraversare la home page. È qui che i banner pubblicitari e i pop-up rendono grandi entrate all'azienda, considerando che un banner nella homepage costa circa 15.000 dollari al giorno, mentre uno in posizione laterale ha un costo poco inferiore a 10.000 dollari<sup>41</sup>. Tmall, inoltre, offre un servizio di vendita ai commercianti di dati analitici su trend e insights riscontrati tra le ricerche e gli acquisti effettuati dai consumatori sul sito. Vale la pena citare infine, l'influenza e l'importanza che ricoprono gli "shopping festival" in Cina. La popolazione da anni vive alcune giornate dell'anno all'insegna dello shopping, giustificato da ricorrenze particolari. Il più famoso è il singles' day, lanciato proprio da Tmall ad oggi è il più grande evento e-commerce al mondo, che nel 2021 ha toccato la cifra record di 84.54 miliardi di valore lordo delle merci scambiate<sup>42</sup>. Nell'ultimo quadrimestre del 2022, Tmall ha registrato il 63,1% di market share per le piattaforme B2C in Cina<sup>43</sup>, certificando ancora una volta l'influenza e l'egemonia commerciale che Alibaba Group esercita nel territorio cinese.

---

<sup>40</sup> Con Business to Consumer, spesso abbreviato in B2C, si indicano le relazioni che un'impresa commerciale detiene con i suoi clienti per le attività di vendita e/o di assistenza.

<sup>41</sup> Tmall Global DigitExport.it

<sup>42</sup> Double 11 (Singles' Day) Shopping Festival 2021: Alibaba Tmall GVM hit US\$84.54 billion chinainternetwatch.com

<sup>43</sup> Sohu. (November 17, 2022). B2C online retail market platforms' transaction share in China in 3rd quarter of 2022 [Graph]. In Statista. Retrieved March 10, 2023, from <https://www.statista.com/statistics/866847/china-b2c-online-retail-market-platforms-by-transaction-share/?locale=en>.

## 2.4 Alipay

Alipay ufficialmente non fa parte dell'ombrello commerciale di Alibaba Group, nonostante quest'ultima detenga il 31,7% della controllante Ant Financial Holding Ltd<sup>44</sup>. Merita tuttavia un'introduzione per l'importanza che ricopre come mezzo di pagamento a livello mondiale e per gli stretti rapporti che intercorrono con Alibaba Group. Nel capitolo 4.1 viene sviluppata un'analisi delle vicende che hanno coinvolto l'azienda e le decisioni strategiche intraprese da Jack Ma che hanno portato Alibaba Group ad allontanarsi da Alipay. Alipay è un sistema di pagamento digitale lanciato da Alibaba Group nel 2003. Lo sviluppo di un mezzo di pagamento integrato al core business dell'azienda nasce dall'esigenza di rendere sicure le transazioni tra venditori e compratori sui rispettivi marketplace. Precisamente, Alipay trattiene il denaro versato dall'acquirente in attesa che il prodotto arrivi integro e come da annuncio, per poi erogare il compenso al fornitore<sup>45</sup>. Paragonabile all'occidentale PayPal, solo una piccola porzione del suo utilizzo è connessa al pagamento sulle piattaforme di Alibaba Group. Alipay, infatti, offre numerosi servizi a disposizione dell'utente, che si estendono ben oltre le funzionalità per cui è stato concepito. L'applicazione permette lo scambio di denaro peer-to-peer<sup>46</sup>, pagamenti in-store, versamenti delle tasse, saldo delle bollette, ricarica del credito telefonico e acquisto di biglietti dei mezzi pubblici<sup>47</sup>. Il conto Alipay necessita di un collegamento ad un conto corrente bancario o ad una carta di debito, e in questa ottica, negli anni il management ha concluso partnership con tutte le medio-grandi banche cinesi e con circuiti di pagamento internazionali come Visa e Mastercard. Seguendo la stessa politica adottata con Taobao, Alipay applica una commissione dello 0,1% solo per transazioni superiori ai 20.000 RMB (2717 €)<sup>48</sup>, al fine di aumentare quanto più possibile l'adozione dell'applicazione. Per quanto riguarda i grossisti presenti su Alibaba.com e Alibaba1688.com che decidono di utilizzare Alipay, la commissione imposta è dello 0,55% senza soglie di prezzo<sup>49</sup>. Una delle funzionalità più interessanti di Alipay è la

---

<sup>44</sup> Marketscreener.com

<sup>45</sup> Liu, Y., Li, K. H., & Liang, X. (2019). Alipay and online transactions in China: A case study of innovation in financial services. *Journal of Financial Services Marketing*, 24(3), 86-97.

<sup>46</sup> I pagamenti person to person (P2P payments) sono una tecnologia online che permette agli utenti di trasferire fondi dal proprio conto bancario o carta di credito al conto di un altro individuo attraverso tecnologie quali internet o il cellulare.

<sup>47</sup> Yan, Q., & Jiang, Y. (2020). Ant Financial and Alipay: A case study of digital finance innovation in China. *Journal of Chinese Economic and Business Studies*, 18(2), 149-170.

<sup>48</sup> 1 CNY uguale a 0,14 EUR in data 10/03/2023

<sup>49</sup> Alipay Payment Sampi.co

possibilità di creare e gestire un "Social Credit Score" per gli utenti. Il social credit score è un sistema di valutazione del credito sociale implementato dal governo cinese per monitorare e valutare il comportamento dei cittadini e delle imprese. In generale, il social credit score si basa sulla valutazione di tre tipi di comportamenti: finanziario, sociale e giuridico. Il sistema utilizza una combinazione di dati pubblici e privati, tra cui informazioni finanziarie, storici di spostamento, comportamento sui social media e altre fonti di dati, per calcolare un punteggio di credito sociale per ogni individuo o impresa<sup>50</sup>. Il Social Credit Score di Alipay è parte integrante del sistema di Social Credit Score cinese, ma è gestito e utilizzato esclusivamente da Alipay e non dal governo cinese. In altre parole, il Social Credit Score di Alipay è un sistema di valutazione della credibilità finanziaria degli utenti di Alipay, mentre il Social Credit Score governativo è un sistema di valutazione della condotta sociale e civica degli individui e delle imprese in Cina<sup>51</sup>. Il Social Credit Score di Alipay è basato sulla valutazione del comportamento finanziario degli utenti, come ad esempio la puntualità dei pagamenti e la gestione del credito. In base al punteggio ottenuto, gli utenti possono ottenere vantaggi come prestiti più favorevoli, sconti sui servizi, e così via. Il punteggio viene calcolato utilizzando un algoritmo che tiene conto di una vasta gamma di dati finanziari, come ad esempio il livello di reddito, la spesa, i prestiti e altri dati finanziari<sup>51</sup>. Nel 2020 il Social Credit Score di Alipay ha valutato circa 700 milioni di utenti e il 70% dei cinesi ha utilizzato il sistema di valutazione<sup>52</sup>. Nel 2020, la piattaforma di pagamenti digitali ha consolidato il 55,6% di market share nel territorio cinese<sup>53</sup>, dato rimasto costante fino ad oggi.

---

<sup>50</sup> Zhang, X., & Liu, J. (2019). Understanding China's social credit system: features, progress, and implications. *Sustainability*, 11(17), 4788.

<sup>51</sup> Chen, X., & Huang, X. (2019). Exploring the Ant Financial's social credit system: A technical perspective. *Electronic Commerce Research and Applications*, 35, 100844.

<sup>52</sup> Forbes. (2020, 12 giugno). Alipay's Ant Forest, The Green Gamification Scheme With 550 Million Players, Has A Plan To Cut Carbon Emissions.

<sup>53</sup> iResearch. (October 9, 2020). Market share of leading third-party online payment providers in China in 2nd quarter 2020 [Graph]. In Statista. Retrieved March 10, 2023, from <https://www.statista.com/statistics/426679/china-leading-third-party-online-payment-providers/>.

### **3. Alibaba Group, il conduttore di un sistema che crea valore**

Nei capitoli che seguono, l'attenzione viene spostata su Alibaba Group Holding Limited, la multinazionale che controlla le società attive nel commercio elettronico e non solo. Puntando la lente d'ingrandimento sull'intero sistema che fa capo alla società controllante, viene analizzato in primis l'assetto proprietario e le relative differenze con una public company occidentale. Alibaba Group presenta un modello basato sulle Variable Interest Entities, che compongono una struttura poco nota agli investitori occidentali. Merita tuttavia notevole attenzione, in primis perché è un sistema adottato dalle più grandi public companies cinesi con investitori occidentali, come Tencent, Baidu, e JD.com. Inoltre, è fondamentale per chiunque investa in queste aziende, conoscere i rischi connessi a tale assetto proprietario, in quanto non si possiede davvero una parte dell'azienda che crea valore ma solo un accordo contrattuale con la controllante. Viene poi esaminato il modello di amministrazione e controllo, che costituisce l'insieme di regole che governano l'assetto societario e i suoi organi. Anche qui è presente una configurazione di governance unica nel suo genere, attraverso il sistema di "partnership". Verranno riportati i vantaggi e i costi di tale sistema, sebbene essendo un modello inedito, non perviene un particolare metro di paragone o un precedente storico. Viene infine studiato il complesso e essenziale sistema logistico senza il quale tutto ciò non esisterebbe. Viene studiata la nascita di Cainiao Logistics, la strategia che l'azienda persegue per espandersi, la dotazione tecnologica in continua evoluzione e l'attuale business model che permette al braccio logistico di Alibaba di operare efficientemente.



### 3.1 Assetto proprietario

L'assetto proprietario è una variabile d'impresa complessa che può essere definita come «la distribuzione dei diritti di proprietà tra i vari soggetti che partecipano alla vita dell'istituto»<sup>54</sup>. Per capire a fondo le relazioni tra i numerosi soggetti giuridici all'interno di Alibaba Group Holding Limited occorre annoverare delle premesse di carattere politico-fiscale. È ampiamente noto al pubblico che in alcuni stati del mondo vige un regime di tassazione agevolata (se non nulla), che attrae non poche aziende a stabilire il domicilio fiscale in uno di questi cosiddetti “paradisi fiscali”. Non a caso, Alibaba Group Holding Limited ha sede nelle Isole Cayman, dove non vi sono imposte sul reddito, tasse sulla proprietà o sulle società<sup>55</sup>. Per quanto riguarda la regolamentazione internet in Cina, il governo della Repubblica Popolare Cinese ha sempre imposto a tutti i siti web e le piattaforme online di possedere una licenza ICP (Internet Content Provider) per utilizzare un hosting<sup>56</sup> cinese o avere il dominio cinese (.cn). Tuttavia, la politica del Dragone ha sempre negato l'erogazione della licenza ad aziende estere, o ad aziende partecipate da compagnie non cinesi<sup>57</sup>. Questi due fattori di carattere fiscale e politico, hanno portato il gruppo Alibaba a costituire una Variable Interest Entity (VIE), ossia una sofisticata struttura aziendale che rende possibile l'esistenza di un soggetto estero all'interno della severa regolamentazione cinese. Questo schema societario prevede 3 soggetti, tutti creati e gestiti dalla stessa compagnia: la compagnia estera che intende operare in Cina, una WOFS (wholly owned foreign subsidiary) e la Variable Interest Entity (termine che identifica il singolo soggetto ma fattibilmente utilizzato per descrivere l'intera struttura fiscale). La compagnia estera Alibaba Group Holding Ltd. (con sede alle Isole Cayman), fonda una società di comodo<sup>58</sup> in Cina denominata WOFS, una filiale estera interamente controllata che non esercita attività imprenditoriale. La WOFS firma un contratto con la compagnia originariamente fondata in Cina che attivamente svolge l'attività commerciale e che incassa i profitti (Taobao per esempio). Questo contratto rende la suddetta attività una Variable Interest Entity. Il contenuto e le clausole del contratto modificano

---

<sup>54</sup> A. ZATTONI (a cura di), *Corporate governance*, Collana Management, vol. 10, Egea, Milano, 2006, pp. 146-147.

<sup>55</sup> Isole Cayman: scheda fiscale società e conti offshore [fiscomania.com](http://fiscomania.com)

<sup>56</sup> Un hosting provider è il tramite che fornisce a professionisti, aziende e individui la tecnologia necessaria per far sì che i propri siti e pagine web siano visibili su internet.

<sup>57</sup> Miller, B. A. P. (2018). *The limits of commercialized censorship in China*.

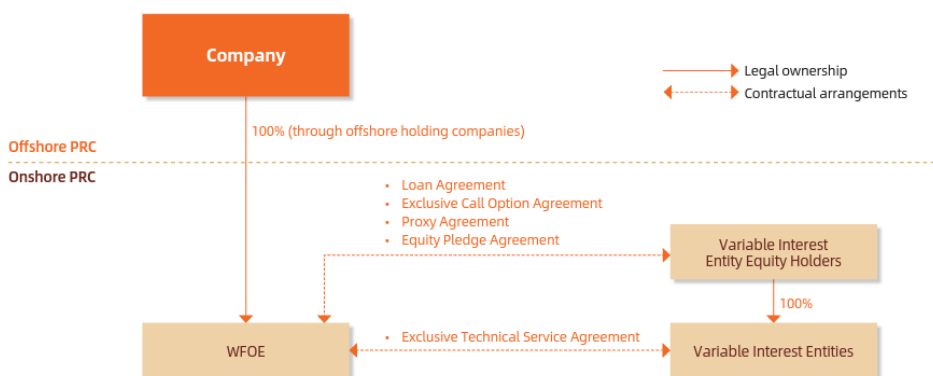
<sup>58</sup> Le società “di comodo”, altrimenti dette “non operative”, sono società che non esercitano una effettiva attività commerciale, non rispondono ad esigenze di tipo imprenditoriale, ma perseguono altri fini.

completamente la natura dei rapporti tra la WOFS e la VIE. L'accordo prevede che la WOFS presti i suoi servizi finanziari e fisici a fronte di una commissione che corrisponde all'intera somma dei profitti generati dalla VIE (Taobao). In questo modo, Taobao (che non è partecipato dalla WOFS e che ha mantenuto gli azionisti iniziali cinesi denominati VIE Equity Holders) può ottenere la licenza ICP e operare nel territorio cinese. Tuttavia, i guadagni d'impresa sono interamente corrisposti alla WOFS, a fronte dei servizi di finanziamento e supporto forniti a Taobao stabiliti nel contratto. I VIE Equity Holders traggono profitto esentasse direttamente a monte perché sono azionisti di Alibaba Group Holding Limited, che attraverso questa struttura godono dell'agevolazione fiscale delle Isole Cayman. In Fig. 5 è possibile osservare lo schema societario di una VIE direttamente prodotto dal Alibaba Group nel suo ultimo report annuale (2022).

### VIE Structure

#### Overview

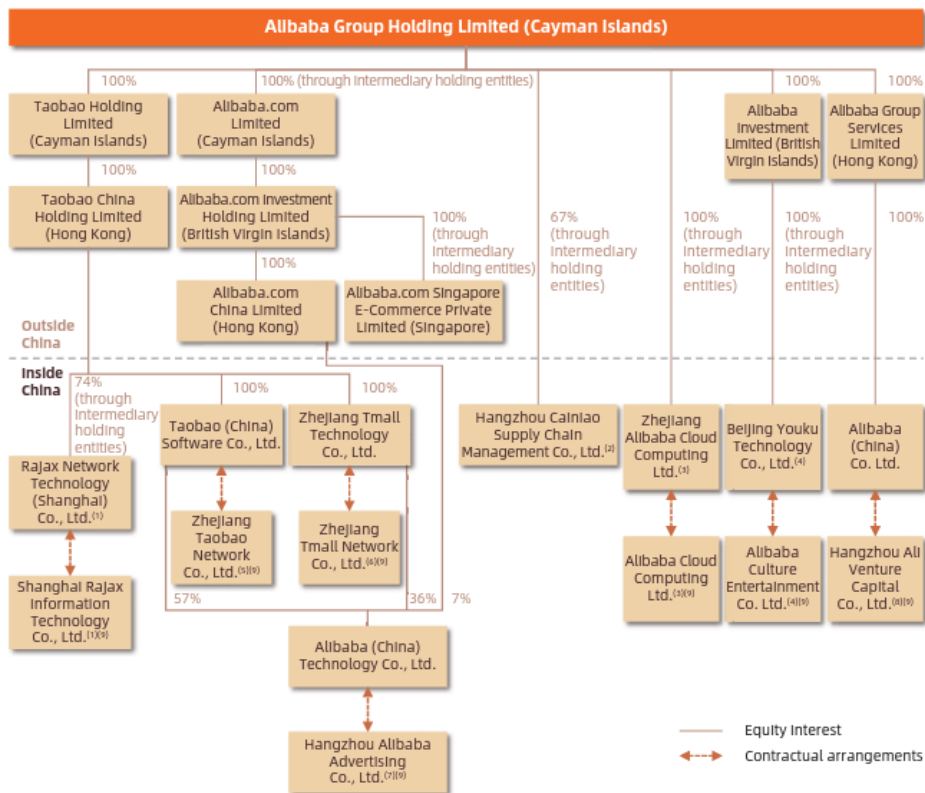
The following diagram is a simplified illustration of the typical ownership structure and contractual arrangements for variable interest entities:



107 Alibaba Group Holding Limited

Fig. 5 Struttura di una VIE (Alibaba Group Holding Ltd Fiscal Year 2022 Annual Report - Pag.107)

Una volta definita la struttura aziendale di una VIE è possibile comprendere i rapporti e le connessioni che intercorrono tra i soggetti che fanno parte della struttura organizzativa del Gruppo Alibaba. In Fig. 6 è dettagliatamente riportata la configurazione aziendale con l'identificazione dei rapporti tra WOFS e VIE e la loro collocazione geografica e di business.



Notes:

- (1) Primarily involved in the operation of local consumer services businesses.
- (2) Primarily involved in the operation of cainiao business.
- (3) Primarily involved in the operation of cloud business.
- (4) Primarily involved in the operation of digital media and entertainment business.
- (5) Primarily involved in the operation of Taobao.
- (6) Primarily involved in the operation of Tmall.
- (7) Primarily involved in the operation of our wholesale marketplaces and cross-border commerce retail and wholesale businesses.
- (8) Primarily involved in investment projects.
- (9) A variable interest entity.

For information about the major variable interest entities, which account for a significant majority of the total revenue and assets of the variable interest entities, please see "Management Discussion and Analysis—Operating Results—Variable Interest Entity Financial Information."

Fig. 6 Alibaba Group Holding Limited Organizational Structure (Alibaba Group Holding Ltd Fiscal Year 2022 Annual Report - Pag. 106)

In Fig. 6 le compagnie enumerate con il (9) sono identificate come VIE. Si nota facilmente le (9) rappresentano gli estremi ultimi dell'organigramma, proprio perché le VIE operano alla base della struttura aziendale svolgendo l'attività imprenditoriale vera e propria. Le VIE sono quindi legate da "contractual arrangements" (accordi contrattuali) alle WOFs, le quali partecipate interamente da Alibaba Group Holding Ltd attraverso le "intermediary holding entities" (entità di partecipazione intermediarie) fuori dal territorio cinese. È bene chiarire inoltre che, secondo le norme contabili previste nelle leggi federali statunitensi

(Alibaba Group Holding Ltd è quotata a Wall Street) sotto direttiva del FASB<sup>59</sup>, le società pubbliche devono divulgare i loro rapporti con le Entità a Interesse Variabile nel bilancio consolidato quando sono le principali beneficiarie delle commissioni pagate dalla VIE<sup>60</sup>. Questo assetto proprietario è infine necessario affinché la compagnia possa reperire capitali sui mercati esteri. La guerra commerciale tra la Cina e il mondo occidentale ha sempre portato a decisioni strategiche che hanno limitato le libertà espansionistiche dell'altro. Nell'ambito degli investimenti internazionali, la Cina regola l'argomento attraverso il "Catalogue for Guidance of Foreign Invested Industries", un documento emesso dal China's National Development and Reform Commission nel 1995 che indica esplicitamente i settori ai quali soggetti esteri è permesso investire e i settori in cui è vietato. All'interno del documento è riportata la "Negative List for Market Access"<sup>61</sup>, presente e aggiornata ogni anno, è una lista che riporta tutti i settori economici il cui accesso con capitali stranieri è precluso<sup>62</sup>. Nonostante anno dopo anno il governo cinese ampli le possibilità di investimento in più ambiti (Vedi Fig.7)<sup>63</sup>, il settore IT/E-commerce è ancora fortemente interdetto<sup>64</sup>, e proprio per tale motivo, la licenza ICP necessaria per operare sul web cinese non verrebbe rilasciata ove presenti partecipazioni straniere. È dunque possibile attraverso la VIE Structure investire in aziende cinesi perché il rapporto che lega il soggetto estero con la compagnia cinese non è di tipo proprietario, bensì contrattuale. Alibaba non è l'unico colosso internazionale ad utilizzare tale escamotage, ma anche aziende dello stesso calibro come Tencent, Baidu e JD.com sono configurate nel medesimo modo.

---

<sup>59</sup> Il Financial Accounting Standards Board è un organismo privato di definizione degli standard il cui scopo principale è stabilire e migliorare i principi contabili generalmente accettati negli Stati Uniti nell'interesse del pubblico.

<sup>60</sup> Variable Interest Entity (VIE) [corporatefinanceinstitute.com](http://corporatefinanceinstitute.com)

<sup>61</sup> [https://www.ndrc.gov.cn/xwdt/tzgg/202203/t20220325\\_1320233.html?code=&state=123](https://www.ndrc.gov.cn/xwdt/tzgg/202203/t20220325_1320233.html?code=&state=123)

<sup>62</sup> A More Structured World – The Birth of FIE Negative List [www.swisscham.org](http://www.swisscham.org)

<sup>63</sup> China's 2022 Negative List for Market Access: Restrictions Cut, Financial Sector Opening [china-briefing.com](http://china-briefing.com)

<sup>64</sup> China's negative list foreign investment 2022 David Wong [Linkedin.com](https://www.linkedin.com)

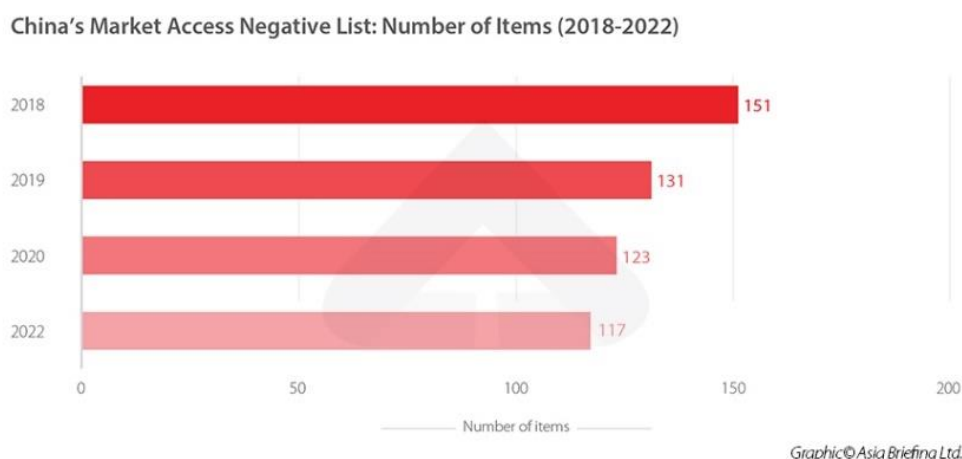


Fig.7 China's Market Access Negative List: Number of Items 2018-2022 (china-briefing.com)

Tuttavia, è di fondamentale importanza sottolineare due criticità alla base del modello VIE. In primis, secondo anche quanto riportato nel report annuale 2022 di Alibaba Group, questo schema aziendale soggiace in una zona grigia della legislazione cinese. Il rapporto specifica che il gruppo Alibaba può incorrere in limitazioni e sanzioni pesanti nel caso in cui tale struttura organizzativa fosse dichiarata illegale<sup>65</sup>. È plausibile ipotizzare che tale modello (utilizzata da altre compagnie cinesi quotate oltreoceano come Tencent e JD.com) verrà accettato dal governo cinese fintanto che i rapporti con gli Stati Uniti non si deteriorino in maniera irreparabile<sup>66</sup>. Non meno preoccupante è il rischio intrinseco delle VIE Structure che gli investitori stranieri supportano nel comprare un pezzo di compagnia che non posseggono realmente. Come spiegato all'inizio del capitolo, il rapporto che lega la WOFS (partecipata interamente da Alibaba Group Holding Ltd. e quindi dai suoi investitori) e la VIE (la compagnia che realmente produce e realizza un profitto) è di tipo contrattuale. È dunque possibile che il management di Alibaba Group decida di interrompere il contratto che presta i servizi della WOFS alla VIE, disperdendo l'intero valore prodotto dalla VIE, che rimane dunque indipendente e slegata dagli investitori di Alibaba Group Holding Ltd. Non a mero titolo d'esempio, è proprio ciò che è successo nel 2011 quando Jack Ma decise di interrompere lo stesso contratto tra Alibaba

<sup>65</sup> Alibaba Group Holding Ltd Fiscal Year 2022 Annual Report - Pag. 112

<sup>66</sup> Chinese VIE Structure: Wall Street Continues to Ignore the Risks gci-investors.com

Group e Alipay, che già in quell'anno registrava 625 milioni di utenti<sup>67</sup>, a favore di un'altra WOFS controllata solo da lui e Xie Shihuang, sottraendo miliardi di dollari di valore alla compagnia. In seguito alla vicenda, Yahoo e SoftBank i tutt'ora principali azionisti di Alibaba Group Holding Ltd, citarono in giudizio il Board of Directors che prese quella decisione. Ne risultò un accordo drammatico per i due colossi tecnologici, che vennero liquidati da Alipay per 6 miliardi di dollari, quando la valutazione della piattaforma di pagamenti digitali si aggirava intorno ai 300 miliardi di dollari<sup>68</sup>. Il motivo per cui i due furono costretti ad accettare un risarcimento così esiguo fu proprio perché non possedevano nulla di Alipay, ma solo la WOFS con cui Alipay era accordata. Altresì, è importante notare che l'uso di VIE è stato una pratica comune per le aziende estere in Cina per molti anni e molte di queste aziende hanno operato con successo utilizzando questa struttura. La Cina, d'altronde, al momento non nutre alcun interesse nel vietare categoricamente questa struttura, sebbene aggiri la normativa locale. Allo stato basta sapere che ha la possibilità in qualsiasi momento di vietare lo schema VIE senza scavalcare i diritti di eventuali azionisti, semplicemente perché come spiegato prima gli azionisti si ritroverebbero a possedere una controllante di comodo. Del resto, l'entrata di investitori esteri porta a una maggiore fiducia degli investitori globali nel mercato cinese e ad aumentare la reputazione e la visibilità delle aziende cinesi sul palcoscenico internazionale<sup>69</sup>. Inoltre, gli investitori esteri possono portare competenze e conoscenze tecniche e manageriali avanzate, che potrebbero aiutare le aziende cinesi a migliorare la loro efficienza operativa e la competitività sul mercato globale<sup>70</sup>. Infine, la presenza di investitori esteri può aumentare la trasparenza e la responsabilità delle aziende cinesi e contribuire a rafforzare le regole e le norme aziendali nel mercato cinese<sup>71</sup>.

---

<sup>67</sup> Alipay is Ready to Soar Within and Beyond China prweb.com

<sup>68</sup> Shen, W. (2012). Deconstructing the myth of Alipay Drama—Repoliticizing foreign investment in the telecommunications sector in China. *Telecommunications policy*, 36(10-11), 929-942.

<sup>69</sup> Li, W. & Li, X. (2020). Do Foreign Investors Mitigate or Amplify Corporate Risks? Evidence from China's Transition Economy. *Sustainability*, 12(22), 9543.

<sup>70</sup> Kong, D. J., & Mai, Y. Q. (2020). The Impact of Foreign Institutional Investors on Corporate Innovation: Evidence from China's A-share Market. *Sustainability*, 12(21), 9088.

<sup>71</sup> Zhang, S., & Firth, M. (2009). Ownership structure, corporate governance, and fraud: Evidence from China. *Journal of Business Ethics*, 88(2), 369-384.

### 3.2 Corporate Governance

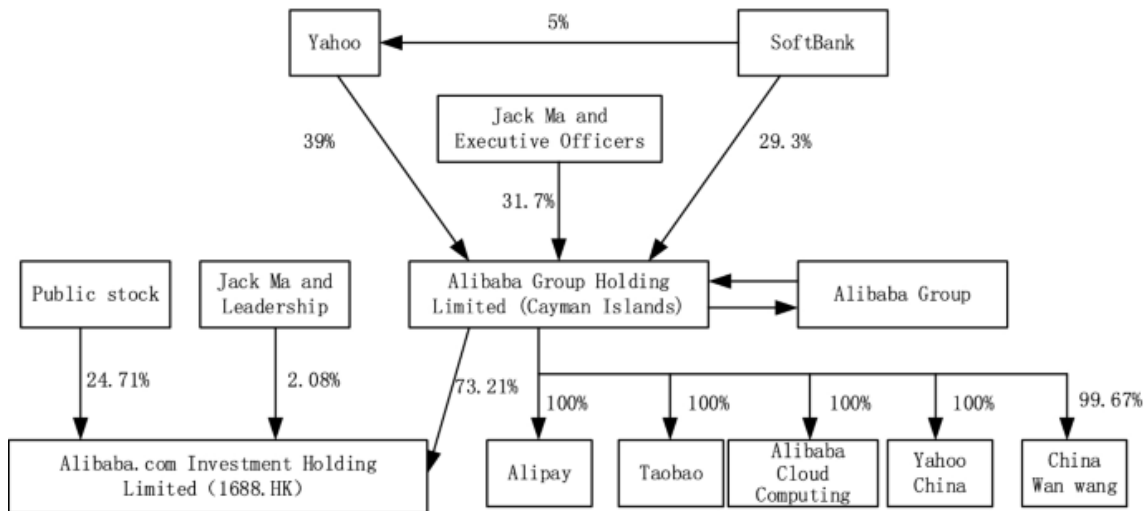
La corporate governance riguarda il governo delle imprese e la gestione dei rapporti tra gli azionisti/proprietari (i principal) dell'impresa e i manager/gestori (gli agent)<sup>72</sup>. La struttura societaria e i rapporti tra principal e agent all'interno di Alibaba Group sono alquanto discussi, per via di un modello di amministrazione e controllo più totalitario rispetto a quello occidentale. Alibaba Group Holding Ltd presenta una “weighted voting rights structure” (WVRS - struttura con diritto di voto ponderato), prevista e categorizzata nell'Hong Kong Listing Rules<sup>73</sup>. Negli Stati Uniti e in Europa, tale struttura societaria spesso assume la sua forma più nota attraverso l'emissione di “dual class shares”. Questa categoria di azioni differisce dalle azioni ordinarie poiché attribuisce ai possessori (solitamente i fondatori) un voto plurimo o maggiorato. Tuttavia, la declinazione della WVRS creata dai fondatori di Alibaba Group è del tutto inedita tra i modelli conosciuti. Nel 2010, Jack Ma e i suoi collaboratori hanno creato “Alibaba Partnership”, un sistema di amministrazione e controllo tanto unico quanto impopolare, che ha visto la sua effettiva ascesa solo dal 2012 in poi. Per comprendere le motivazioni e la portata di una tale configurazione di governance, prima di spiegarne il funzionamento, è necessario ripercorrere brevemente i cambiamenti nella composizione dell'equity dei principali shareholders. Nel 2009, la struttura dell'equity si presentava come in Fig. 8<sup>74</sup>

---

<sup>72</sup> Economia aziendale / Fiori, Giovanni; Tiscini, Riccardo. - 1:175(2020), pp. 55.

<sup>73</sup> Listing Rules and Guidance [www.hkex.com.hk](http://www.hkex.com.hk)

<sup>74</sup> Lin, R., Chen, J. J., Xie, L., Lin, R., Chen, J. J., & Xie, L. (2020). Alibaba Group—The Evolution of Transnational Governance. *Corporate Governance of Chinese Multinational Corporations: Case Studies*, 5-44.



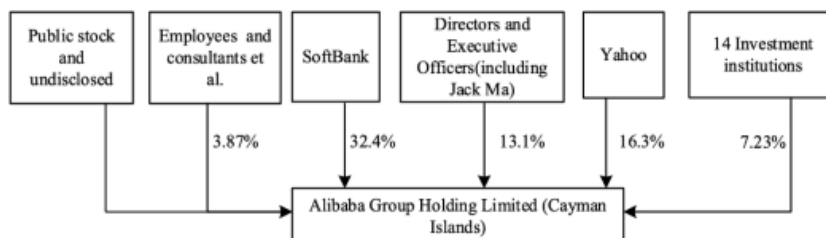
Alibaba Group Holding Ltd 2009 equity structure (Alibaba Group—The Evolution of Transnational Governance)

L'accordo stipulato nel 2005 tra Alibaba Group e Yahoo! prevedeva che Yahoo detenesse il 40% del capitale azionario (ridotto poi al 39% per mezzo di una transazione) e solo il 35% del diritto di voto al fine di lasciare invariato il controllo di Jack Ma ed il suo team. Tuttavia, nel 2010 l'accordo arrivato a scadenza, ha comportato il ripristino del pieno diritto di voto equiparato alla quota azionaria del 39% posseduta a Yahoo. Lo shareholder di maggioranza ha così guadagnato il diritto di possedere un seggio in più nel CDA, eguagliando i due seggi assegnati alla partnership di Jack Ma davanti al singolo seggio destinato a SoftBank. Per ottenere di nuovo la maggioranza dei seggi e quindi il completo potere decisionale, il management ha intrapreso un piano di riacquisto del capitale azionario, con l'aiuto di numerosi prestiti da diverse istituzioni, tra cui Credit Suisse Group, Development Bank of Singapore Limited (DBS Bank), Deutsche Bank, HSBC Holdings Limited e Mizuho Financial Group<sup>75</sup>. Nel settembre 2012 Alibaba Group ha finalmente raggiunto un accordo di riacquisto del 50% della partecipazione azionario di Yahoo!, il quale ha rinunciato al potere di nominare un secondo membro del consiglio di amministrazione e anche ad una serie di veti relativi alle decisioni strategiche e operative di Alibaba Group. Soli due anni dopo, Alibaba Group Holding Ltd ha fatto la sua apparizione sulla borsa di Wall Street, quotandosi dunque in un mercato pubblico. Questa

<sup>75</sup> Chen, J. J. (2022). Alibaba. In *International Cases of Corporate Governance* (pp. 179-199). Singapore: Springer Nature Singapore.



operazione ha diluito ancora di più le quote azionarie degli insiders<sup>76</sup> (tra cui Jack Ma), per mezzo di un sostanzioso aumento di capitale. A fine 2014, la composizione azionaria dell'azienda è così rappresentata in Fig. 9<sup>77</sup>.



Alibaba Group Holding Ltd 2014 equity structure (Alibaba Group—The Evolution of Transnational Governance)

Questa breve premessa schiude la visione di Jack Ma quando nel 2010 decise di fondare la partnership, proprio allo scopo di non perdere mai il controllo della società nonostante gli eventuali futuri aumenti di capitale e conseguenti ingressi di nuovi soci. La partnership rappresenta un gruppo di azionisti, attualmente formato da 29 persone, con il diritto esclusivo di nominare la maggioranza dei membri che formano il consiglio di amministrazione. Secondo lo statuto, la compagnia può emettere solo azioni ordinarie (un'azione un voto), ma viene considerata una struttura con diritto di voto ponderato perché la partnership avrà sempre diritto esclusivo di votare e nominare i membri del CDA. La ratio che ha portato alla creazione di questo schema di controllo risiede nella volontà dei fondatori “di preservare lo spirito di collaborazione e garantire la sostenibilità della mission, vision e dei valori fondanti, formalizzando la partnership come Lakeside Partners, il nome dalla comunità residenziale Lakeside Gardens dove Jack Ma e gli altri fondatori hanno avviato l'azienda” (Investor Relations Alibabagroup.com). Tuttavia, il motivo principale per cui questo sistema non rispecchia una politica democratica, risiede

76 L'Insider è una persona che possiede informazioni riservate e fondamentali che possono influire sul prezzo di un titolo quotato e che non sono a disposizione del pubblico. In genere, l'insider, è un direttore o un manager che lavora presso un'azienda quotata in borsa.

77 Lin, R., Chen, J. J., Xie, L., Lin, R., Chen, J. J., & Xie, L. (2020). Alibaba Group—The Evolution of Transnational Governance. *Corporate Governance of Chinese Multinational Corporations: Case Studies*, 5-44.

nell'esistenza della "Partnership Committee" all'interno dell'Alibaba Partnership finora discussa. La Partnership Committee è un consiglio formato dalle 5 alle 7 persone (attualmente è composto da 6 membri) che ha diritto di veto su qualsiasi decisione inerente la nomina dei membri del consiglio di amministrazione. L'elezione degli amministratori all'interno del CDA prevede prima l'approvazione della Partnership Committee, e poi il consenso di almeno il 75% di Alibaba Partnership<sup>78</sup>. I membri del Committee servono l'incarico per 3 anni senza limiti al numero di mandati e il Committee stesso si riserva il diritto di rieleggere in autonomia uno o più membri, il quale mandato arrivi a scadenza. La procedura ordinaria, tuttavia, prevede che il Committee nomini 8 partners papabili a succedergli che saranno oggetto di scrutinio dell'intero gruppo Alibaba Partnership, che a maggioranza determinerà i candidati designati. Allo stesso modo, l'assunzione di nuovi partners deve essere approvata prima dal Committee, e poi da almeno il 75% di Alibaba Partnership; sono richiesti inderogabilmente almeno 5 anni di esperienza lavorativa all'interno del gruppo Alibaba, al fine di promuovere un organo decisionale variegato e cosciente della realtà aziendale. Il potere del Committee è limitato dalla possibilità da parte della maggioranza di Alibaba Partnership di esprimere voto di rimozione solo per giusta causa comprovata. Per la rimozione di un membro della Partnership, è invece il CDA (nominato dal Committee) a decidere, e non è necessario il requisito di giusta causa. Dunque, appare improbabile che i componenti della partnership votino senza remore per la rimozione di uno o più membri del Committee, in quanto soffrirebbero probabili ritorsioni dal Consiglio di Amministrazione, guidato implicitamente dal Committee stesso. È bene notare infine, che lo statuto della compagnia prevede anche la presenza di due "Continuity Partners", cioè due partners del Committee che salvo violazioni del regolamento rimangono incaricati fino al compimento del settantesimo anno di vita, senza scadenza del mandato. L'ultimo compito degno di nota consegnato al Committee è decidere l'entità del Bonus Pool, una somma di denaro bonus conferita ai manager di ogni ramo e sede della compagnia (nell'anno fiscale 2021 sono stati ricompensate 440 persone<sup>79</sup>). Questa struttura di governance, quindi, assegna molto potere a un gruppo ristretto di individui, i quali, possiedono una percentuale di partecipazione al capitale sociale considerevolmente inferiore agli azionisti principali

---

<sup>78</sup> Corporate Governance Alibabagroup.com

<sup>79</sup> Bonus Pool Alibabagroup.com

(0,01% di azioni<sup>80</sup> possedute da tutti gli insider<sup>81</sup>). L'analisi dei comportamenti teorici e ipotetici dei soggetti coinvolti ha generato due teorie contrapposte sulle conseguenze di tale schema di controllo<sup>82</sup>. La prima ipotesi sostiene che la differenza di interessi tra il management e gli azionisti principali sia troppo netta per poter conciliare i benefici che ognuno trae dalla propria mansione all'interno dell'azienda. Gli azionisti, dunque, vedrebbero una perdita di valore dovuta ad altissimi agency costs<sup>83</sup>, figli della limitata partecipazione del management al capitale sociale. La seconda ipotesi, accentra sempre la divergenza di interessi per spiegare come la ridotta partecipazione al capitale sociale del management non porti quest'ultimo a concentrarsi principalmente su obiettivi e risultati di breve periodo, con il solo fine di aumentare il più possibile il valore delle azioni senza una concreta visione di lungo termine. Inoltre, la seconda teoria sottolinea come la stretta cerchia di persone che ha visto Alibaba crescere sin dagli albori, gode dell'esperienza decennale o addirittura ventennale per prendere le decisioni migliori per la compagnia. Non a caso, l'attuale Partnership Committee è formato da Jack Ma, Joe Tsai, Daniel Zhang, Lucy Peng, Eric Jing and Jian Wang, rispettivamente in Alibaba dal 1999, 1999, 2007, 1999, 2007 e 2008<sup>84</sup>. Per di più, notoriamente un imprenditore che con i propri mezzi fonda e sviluppa un'azienda di successo è molto più disposto a dedicare sacrificio e grandi quantità di tempo al perseguimento degli obiettivi aziendali<sup>85</sup>. I successi e la crescita senza sosta ottenuta dalla compagnia sembrano dimostrare che la strategia adottata da Ma e i partners abbia funzionato con successo, anche se nei capitoli successivi verranno discussi i problemi decisionali che hanno coinvolto il management e l'ambiente esterno, provocando non poche preoccupazioni per la compagnia.

---

<sup>80</sup> Alibaba Group Holding Limited [it.finance.yahoo.com](http://it.finance.yahoo.com)

<sup>81</sup> Gli insider sono tutti coloro che, durante la propria attività lavorativa, ottengono informazioni su un'azienda quotata. In genere, l'insider, è un direttore o un manager che lavora presso un'azienda quotata in borsa.

<sup>82</sup> Lin, Y., & Mehaffy, T. (2016). Open sesame: the myth of alibaba's extreme corporate governance and control. *Brooklyn Journal of Corporate, Financial & Commercial Law*, 10(2), 437-472.

<sup>83</sup> I costi di agenzia possono verificarsi quando gli interessi della direzione esecutiva di una società sono in conflitto con i suoi azionisti. Gli azionisti possono volere che la direzione gestisca la società in un certo modo, il che aumenta il valore per gli azionisti. Al contrario, la direzione può cercare di far crescere l'azienda in altri modi, il che può plausibilmente andare contro il migliore interesse degli azionisti. Di conseguenza, gli azionisti subirebbero costi di agenzia.

<sup>84</sup> Current Partners [Alibabagroup.com](http://Alibabagroup.com)

<sup>85</sup> Wasserman, N. (2008). The founder's dilemma. *Harvard business review*, 86(2), 102-109.

### 3.3 Cainiao Network: Il fulcro logistico

Cainiao Network (CN) rappresenta il mezzo logistico che permette a tutti i business di Alibaba Group di operare efficientemente e in modo funzionale. Cainiao è stato fondato da Alibaba Group nel 2013 sotto forma di consorzio<sup>86</sup> tra le principali aziende logistiche del paese. Prima della fondazione di Cainiao, il sistema logistico nazionale era popolato da poche imprese private in un mercato piccolo e altamente competitivo, dove la manodopera umana rappresentava la fase più rilevante della catena del valore<sup>87</sup>. Questa situazione si è evoluta nel tempo quando il numero delle spedizioni annuali ha cominciato a crescere in modo esponenziale. Dagli anni 2000 in cui le transazioni annuali contavano pochi milioni di pacchi, nel 2011 le spedizioni in un anno hanno raggiunto quota 3,87 miliardi<sup>88</sup>. Tuttavia, il sistema logistico non si presentava coeso e organizzato; raffigurava la naturale conseguenza di un mercato relativamente nuovo in cui la mancanza di dialogo tra i competitors, di regole standardizzate, di una infrastruttura e tecnologie digitali ha portato un notevole spreco di risorse da parte delle aziende logistiche e un servizio spesso inefficiente<sup>87</sup>. Nel 2010 infatti, secondo il China logistics yearbook 2011, il 49% dei “delivery complaints report” denunciavano notevoli ritardi nei tempi di arrivo, il 23% lamentava pacchi perduti e il 12% segnalavano danni sostanziali ai prodotti ricevuti (15% altro). È stata ancora una volta l’intelligenza e la lungimiranza di Jack Ma e del gruppo Alibaba a rivoluzionare il mercato della logistica ed il suo funzionamento. Il primo fattore di successo da attribuire al management di Cainiao riguarda la scelta di adottare la forma di un consorzio. Inizialmente, Cainiao non disponeva di mezzi di trasporto o magazzini di deposito, motivo per cui attraverso un consorzio di compagnie logistiche era possibile fare affidamento sulle risorse dei competitors già solidi sul mercato. L’unico investimento vincente su cui ha puntato l’azienda nel primo periodo di vita ha portato alla creazione di una infrastruttura di rete che collega, tuttora, i terminali online di gestione ordini delle diverse aziende riunendoli sotto un unico portale direttivo<sup>87</sup>. Questa piattaforma condivisa

---

<sup>86</sup> Il consorzio è un istituto giuridico che disciplina un'aggregazione volontaria legalmente riconosciuta che coordina e regola le iniziative comuni per lo svolgimento di determinate attività di impresa, sia da parte di enti privati che da parte di enti pubblici.

<sup>87</sup> Falcone, E., Kent, J., & Fugate, B. (2020). Supply chain technologies, interorganizational network and firm performance: A case study of Alibaba Group and Cainiao. *International journal of physical distribution & logistics management*, 50(3), 333-354.

<sup>88</sup> Hayashi, K., Nemoto, T., & Nakaharai, S. (2014). The development of the parcel delivery service and its regulations in China. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 125, 186-198.

raccoglie un enorme mole di big data<sup>89</sup> sulla quantità giornaliera di spedizioni, la posizione geografica di prelievo e di consegna di ogni ordine, la dimensione di ogni articolo e la data prevista di arrivo. Ogni partner logistico presente nel consorzio ha poi registrato nel sistema la dotazione di veicoli di trasporto, la posizione e il numero di magazzini di deposito, il numero di autisti transfrontalieri, il numero di dipendenti stabili e più in generale, dunque, la capacità distributiva in un preciso lasso di tempo. Il software di proprietà esclusiva Cainiao è in grado di incrociare questa serie complessa e diversificata di dati per assegnare ad ogni corriere una lista di ordini da eseguire. La scelta elaborata dagli algoritmi prende in considerazione i depositi più vicini all'indirizzo di consegna, i mezzi e il capitale umano disponibili per soddisfare una data quantità di ordini, e una serie di altri parametri sulla disponibilità delle risorse dei partner. Alla fine del processo di analisi, il software indica a ciascun partner logistico quanti e quali ordini eseguire, anticipando un itinerario prestabilito ed i costi attesi<sup>90</sup>. Dalla data della sua fondazione, anno dopo anno Cainiao ha comunque investito in veicoli e stabilimenti propri. Il gruppo ha costruito numerosi complessi di smistamento in aree strategiche del paese, al fine di soddisfare la richiesta crescente nelle zone rurali, dove vi è ancora una forte mancanza di connessioni logistiche<sup>94</sup>. Al servizio di grandi imprese e fornitori, Cainiao fornisce soluzioni integrate per la gestione della catena di approvvigionamento, consentendo loro di collocare l'inventario in più sedi in anticipo in base alle previsioni di vendita per ottimizzare l'efficienza della catena di approvvigionamento e garantire consegne puntuali ai consumatori. Tra le risorse degne di nota a disposizione della società, si contano persino un Boeing 737<sup>91</sup> e 12 centri di smistamento internazionale<sup>92</sup>. I partner nazionali e internazionali che cooperano con la società di Alibaba Group nel fornire un servizio logistico globale al 31 marzo 2022 ammontano a più di 500<sup>93</sup>. Il secondo fattore critico di successo dell'ecosistema Cainiao è da attribuirsi alla creazione dei Cainiao Posts. Questa fitta rete di punti di ritiro definiti appunto "Posts" sono il risultato di numerosi accordi tra Cainiao e soggetti specifici che si impegnano a ricevere e custodire

---

<sup>89</sup> Big data o in italiano megadati indica genericamente una raccolta di dati informatici così estesa in termini di volume, velocità e varietà da richiedere tecnologie e metodi analitici specifici per l'estrazione di valore o conoscenza.

<sup>90</sup> Chen, J. (2018). A study on the profit model of cainiao logistics based on resource sharing pattern. *Modern Economy*, 9(11), 1765-1775.

<sup>91</sup> Cainiao planespotters.net

<sup>92</sup> Cainiao strengthens end to end logistics globaltrailer.com

<sup>93</sup> Alibaba Group Holding Ltd Fiscal Year 2022 Annual Report - Pag. 60

i pacchi degli utenti nel proprio complesso edile. Tra questi vi rientrano stazioni ferroviarie, armadietti automatici, uffici postali e locali commerciali<sup>94</sup>. La tecnologia sviluppata da Cainiao permette a quasi tutti i punti di ritiro di non necessitare di un operatore apposito, perché i dispositivi che custodiscono gli articoli sono dotati di riconoscimento facciale e pin autogenerato<sup>95</sup>. L'EBITA<sup>96</sup> rettificato si è attestato ad una perdita di 1.465 milioni di RMB (231 milioni di USD) nell'anno fiscale 2022, rispetto a una perdita di 813 milioni di RMB nell'anno fiscale 2021<sup>97</sup>. Il risultato negativo è frutto di investimenti nell'espansione dell'infrastruttura logistica globale, nonché dell'impatto del COVID-19 e del conflitto Russia-Ucraina<sup>97</sup>. È tuttavia doveroso ricordare che nonostante il segmento logistico sia in perdita, il contributo che apporta all'intera catena del valore è fondamentale, senza il quale non esisterebbero i profitti che registrano gli altri business di Alibaba Group.

---

<sup>94</sup> Alibaba Group Holding Ltd Fiscal Year 2022 Annual Report - Pag. 49

<sup>95</sup> A Closer Look at Alibaba's Logistics Arm, Cainiao's Globalization Journey  
cainiao.medium.com

<sup>96</sup> EBITA è un acronimo inglese che significa earnings before interest, taxes and amortization ovvero utili prima degli interessi, delle imposte e degli ammortamenti dei beni immateriali.

<sup>97</sup> Alibaba Group Holding Ltd Fiscal Year 2022 Annual Report - Pag. 132

## **4. Alibaba oggi, le mosse di Jack Ma, i problemi con la regolamentazione cinese e la penetrazione nel mercato occidentale**

Negli ultimi anni, il nome di Alibaba Group è risaltato nei racconti di cronaca economico-politica per le scelte del management in un contesto sociale in continua evoluzione. Nel capitolo 4.1 sono descritti i problemi legati alla concorrenza, con le autorità cinesi che hanno accusato l'azienda di abuso di posizione dominante e di violazione delle leggi antitrust. L'argomento viene approfondito con lo studio del caso Ant Financial: nel novembre 2020, Alibaba ha subito un duro colpo quando le autorità cinesi hanno annullato l'offerta pubblica iniziale della sua filiale di pagamento online, Ant Financial, a seguito delle preoccupazioni per la gestione dei rischi finanziari. Questa mossa ha avuto un impatto significativo sul mercato dei pagamenti online in Cina, poiché Alipay, la controllata, è una delle principali società di pagamento online del paese e con un grande numero di utenti. Ant Financial, come descritto in seguito, è un colosso che comprende numerose aziende con business model diversi, che hanno innescato un'espansione intensa che ha preoccupato non poco le autorità cinesi. Verrà poi esaminato il processo espansivo che ha portato il gruppo Alibaba a quotarsi sul mercato. La compagnia ha incontrato numerosi ostacoli normativi nella procedura di quotazione sul mercato di Hong Kong. Dopo la disamina di vantaggi e costi riguardo una possibile quotazione oltreoceano, si studiano le ragioni che hanno portato l'azienda cinese ad optare per il mercato americano, anche se non senza pochi problemi. Viene infatti analizzata la posizione di Alibaba in mezzo al fuoco incrociato tra USA e Cina, e come ne è uscita la compagnia.

## 4.1 La Cina contro Alibaba: il caso Ant Financial

Il contesto sociale ed economico del Paese fornisce una chiave di lettura per capire le basi del successo e dell'egemonia commerciale che Alipay ha avviato in Cina. Nei primi anni 2000, nel paese l'utilizzo delle carte di credito come mezzo di pagamento era minimo. Le motivazioni sono da ricondurre a una ancora scarsa diffusione di conoscenza e consapevolezza del funzionamento di tale strumento e al governo cinese che ha sempre controllato il sistema bancario, portando a una mancanza di competenze tecnologiche tra le istituzioni finanziarie. Inoltre, come nel resto del mondo già da anni succedeva, la Cina ha cominciato ad assistere a un mercato in crescita verso un'economia guidata dai consumi. Alipay è emersa al posto giusto nel momento giusto, consentendo lo sviluppo di un segmento ancora inesplorato dalla popolazione cinese, introducendosi prima esclusivamente nel settore e-commerce, proseguendo la sua ascesa nel campo della finanza personale. La storia di successo del comparto fintech<sup>98</sup> di Alibaba Group inizia nel 2003 quando Jack Ma crea Alipay come estensione della piattaforma Taobao (descritta nel capitolo 2.2) per operare pagamenti sicuri gestiti e sorvegliati da un soggetto terzo. Nel 2004, comprese le potenzialità di mercato di Alipay, la piattaforma viene scorporata da Taobao divenendo un'azienda indipendente<sup>99</sup>. Nei primi anni di vita il management punta a collaborare e stringere accordi con numerose compagnie, nel 2007, sfruttando la notorietà dei marchi con cui cooperava, il gruppo aveva già registrato più di 50 milioni di utenti e il totale delle transazioni annuali ammontava a 7.14 miliardi di dollari<sup>100</sup>. Un anno dopo, Alipay compie la mossa apripista di una lunga serie di scelte innovative in ambito finanziario: la compagnia annuncia nuovi servizi di credito per i venditori online di Taobao.com con un accesso al prestito fino a CNY 100.000 (\$ 15.000)<sup>101</sup>. Nel giro di pochi anni a seguire, Alipay integra la possibilità di pagare le bollette, acquistare pacchetti assicurativi, pagare multe amministrative, fare donazioni a numerosi enti e saldare i conti in locali commerciali<sup>99</sup>. Nel 2013, l'azienda sviluppa il progetto forse più famoso e redditizio: Yu'E Bao, una piattaforma di gestione del patrimonio online integrata dentro

---

<sup>98</sup> Il fintech, o tecnologia finanziaria, è la fornitura di prodotti e servizi finanziari attraverso le più avanzate tecnologie dell'informazione e della comunicazione.

<sup>99</sup> Lu, L. (2018). How a little ant challenges giant banks? The rise of Ant Financial (Alipay)'s fintech empire and relevant regulatory concerns. *International Company and Commercial Law Review* (2018), Sweet & Maxwell, ISSN, 0958-5214.

<sup>100</sup> [about.alipay.com](http://about.alipay.com)

<sup>101</sup> Ant Financial [bsfs.medium.com](https://medium.com/bsfs)



Alipay. Gli utenti di Yu'E Bao possono investire il loro denaro in fondi del mercato monetario<sup>102</sup> gestiti dalla società di gestione patrimoniale Tianhong Asset Management, di cui Alibaba Group possiede il 51%<sup>103</sup>. Gli investitori possono accedere ai propri fondi in qualsiasi momento, ottenendo un rendimento annuale che varia in base al mercato. Yu'E Bao ha avuto molto successo in Cina perché è stato visto come un'alternativa alle tradizionali banche, offrendo rendimenti più elevati rispetto ai conti di deposito bancari tradizionali. Non a caso, gli utenti di Yu'E Bao hanno superato i 30 milioni nel novembre 2013 raggiungendo complessivamente 100 miliardi di yuan investiti (16,32 miliardi di dollari)<sup>103</sup>. Alla luce di un business model profondamente ampliato e in continua evoluzione, nell'ottobre 2014 nasce Ant Financial Services Group per gestire il nuovo ombrello commerciale, tra cui Alipay, che ne diventa una sussidiaria. Nel 2015, il primo round di finanziamento ha raccolto miliardi da investitori come il China's National Social Security Fund, Guokai Finance, Primavera Capital e Shanghai GP Capital, portando la compagnia ad una valutazione di 45 miliardi di dollari<sup>104</sup>. Ant Financial ha creato un ecosistema replicando molte funzioni delle banche tradizionali, fornendo anche nuove funzionalità di alta qualità, costi inferiori e maggiore accessibilità<sup>99</sup>. Oltre ad Alipay, il gruppo Ant Financial ha creato MyBank, una piattaforma di notevole portata all'interno della società cinese. MyBank è una banca digitale lanciata nel giugno 2015 come la prima banca online completamente privata in Cina. Il core business di MyBank si basa sulla fornitura di prestiti a piccole e medie imprese (PMI) in Cina, in particolare a quelle che hanno difficoltà ad accedere al credito tradizionale offerto dalle banche tradizionali. MyBank si concentra sulla semplificazione del processo di prestito attraverso l'uso di tecnologie avanzate, come l'intelligenza artificiale e l'analisi dei dati, per valutare la solvibilità dei clienti e approvare rapidamente i prestiti. La piattaforma consente alle PMI di richiedere un prestito attraverso un'app mobile, caricando documenti e fornendo informazioni sulle loro attività e sulle loro esigenze di finanziamento. La piattaforma utilizza poi algoritmi avanzati per valutare il rischio di credito dei richiedenti e fornire una risposta immediata sulla richiesta di prestito<sup>105</sup>. Questo sistema sembra efficace, il

---

<sup>102</sup> Il mercato monetario è il mercato finanziario dove vengono negoziati strumenti finanziari con durata inferiore ai 12-18 mesi.

<sup>103</sup> chinainternetwatch.com yue bao

<sup>104</sup> 蚂蚁金服完成A轮融资 社保入股5% 估值超450亿美元 finance.sina.com.cn

<sup>105</sup> MYBank's gender-driven approach to lending ifc.org

tasso Non Performing Loans (NPL<sup>106</sup>) per i prestiti alle imprese di MYbank, che si attestano a 20 milioni nel 2019, è stato costantemente intorno all'1%, che è significativamente inferiore alla media del settore del 3,22% nello stesso anno<sup>107</sup>. Infine, l'ultimo pilastro del business model di Ant Financial è rappresentato da Sesame Credit. Sesame Credit è una piattaforma di valutazione del credito basata su dati qualitativi e quantitativi. La piattaforma utilizza l'intelligenza artificiale e l'analisi dei dati derivanti dalla storia creditizia del consumatore sulle altre piattaforme di Alibaba Group, come Taobao e Tmall, per valutare la solvibilità del credito dei consumatori e fornire loro un punteggio di credito personalizzato<sup>108</sup>. Il punteggio di credito di Sesame Credit tiene anche conto di una vasta gamma di fattori, tra cui la storia creditizia del consumatore, i loro comportamenti di spesa e di pagamento, l'utilizzo delle carte di credito, la partecipazione a programmi di fidelizzazione, la loro presenza online e altre fonti di dati. Questo punteggio è ampiamente riconosciuto da molte istituzioni, tra cui numerose banche e società di vendita al dettaglio<sup>99</sup>. Avendo chiarito le dimensioni e la portata di un player in campo finanziario e tecnologico come Ant Financial, è ora possibile comprendere le preoccupazioni e le limitazioni imposte dalla Cina sull'azienda fintech. I due principali problemi sorti da un'espansione così intensa appartengono alla sfera politica e regolamentare cinese. Il primo problema riguarda le ideologie di carattere politico-economico adottate dal governo durante i suoi mandati. Sebbene il Partito Comunista Cinese abbia sempre promosso lo sviluppo industriale della nazione, l'intenzione è quella di costruire un'economia di mercato per lo sviluppo di una società socialista per raggiungere la prosperità comune eliminando qualsiasi tipo di "polarizzazione sociale"<sup>109</sup>. Non sono dunque viste di buon grado le compagnie che esercitano un potere di mercato notevolmente eccessivo rispetto alla media dell'industria nazionale, che può quindi soffrire una flessione economica a danno suo e dei cittadini<sup>110</sup>. Il secondo problema, di carattere regolamentare, appartiene alla natura giuridica di Ant

---

<sup>106</sup> I crediti deteriorati o prestiti non performanti sono crediti delle banche che i debitori non riescono più a ripagare regolarmente o del tutto.

<sup>107</sup> MYbank Served Over 20 Million SMEs as of 2019, Further Spurring the Growth of China's Small and Micro Businesses [businesswire.com](https://www.businesswire.com)

<sup>108</sup> Chong, G. P. L. (2019). Cashless China: Securitization of everyday life through Alipay's social credit system—Sesame Credit. *Chinese Journal of Communication*, 12(3), 290-307.

<sup>109</sup> Dunford, M. (2022). The Chinese path to common prosperity. *International Critical Thought*, 12(1), 35-54.

<sup>110</sup> Siu, R. C. (2022). Evolution of market power in China's economic reform and its anti-monopoly policy: the case of Alibaba and Ant Financial Group. *Review of Evolutionary Political Economy*, 1-25.

Financial e dei suoi servizi. Per capire la portata del turbamento delle autorità di vigilanza cinesi, basti pensare che nel 2017, Yu'E Bao possedeva il più grande fondo del mercato monetario al mondo, con 165,6 miliardi di dollari gestiti<sup>111</sup>, superando il JPMorgan's US government money market fund, con asset pari a 150 miliardi di dollari. Tuttavia, le istituzioni che gestiscono capitali così importanti, sono altamente regolamentate e poste a vigilanza continua. In primis perdura in capo agli utenti il rischio derivante dalla mancata copertura di un sistema ufficiale di assicurazione sui depositi, che in Cina per le banche tradizionali si attesta ad un tetto massimo di CNY 500.000 (\$72.788<sup>112</sup>) per cliente<sup>113</sup>. Dunque, i consumatori spostando il denaro dalla banca alla piattaforma fintech sopportano il rischio nascosto di non ricevere alcun rimborso in caso di eventuali crisi di gestione del patrimonio Ant Financial. Analogamente, e forse ancora più preoccupante, è il discorso relativo al possibile innesco di una crisi sistemica<sup>114</sup>. Nel 2017 il capitale gestito da Yu'E Bao ammontava a circa 1,43 trilioni di CNY, una somma superiore ai depositi totali della China Merchant Bank (CNY 1,3 trilioni), il quinto più grande prestatore del paese<sup>115</sup>. Nonostante Tianhong, il fondo che investe il denaro dei clienti Alipay, fosse sottoposto alle regole che tutte le società di gestione del risparmio devono rispettare, nel maggio 2017 la autorità di vigilanza cinesi hanno posto un limite inferiore ai soldi trasferibili da Alipay a Yu'E Bao. La quota per persona è stata ridotta da CNY 1 milione a CNY 250.000. E' dunque comprensibile che la Cina abbia sempre puntato una lente di ingrandimento sull'espansione di un colosso finanziario che gestisce capitali enormi attraverso una piattaforma digitale del tutto inedita. Nel 2020 la Cina stringe finalmente la morsa su Ant Financial impedendo quella che avrebbe dovuto essere la più grande IPO<sup>116</sup> della storia, con un collocamento di azioni per 34,5 miliardi di dollari sulla borsa di Hong Kong e Shanghai<sup>117</sup>. Due giorni prima della quotazione sul mercato, la

---

<sup>111</sup> Chinese money market fund becomes world's biggest [financialtimes.com](https://www.financialtimes.com)

<sup>112</sup> Al cambio in data 31/03/2023 CNY/DOLLAR 0,15

<sup>113</sup> Lu, "Private Banks in China (2016) 31 Banking and Finance Law Review 585, 598.

<sup>114</sup> Il rischio sistemico è il rischio che l'insolvenza o il fallimento di uno o più intermediari determini generalizzati fenomeni d'insolvenza o fallimenti a catena di altri intermediari. Le cause che portano a eventi sistemici risiedono principalmente nell'influenza che i vari soggetti del network hanno gli uni con gli altri; il sistema bancario e finanziario caratterizzato da forte interconnessione è esposto agli effetti negativi del rischio sistemico.

<sup>115</sup> 余额宝规模达惊人的1.43万亿 直逼四大行存款规模 (The scale of Yu'e Bao reached an astonishing 1.43 trillion yuan, which is close to the deposit scale of the four major banks) [finance.sina.com.cn](https://finance.sina.com.cn)

<sup>116</sup> Un'offerta pubblica iniziale, in sigla IPO è un'offerta al pubblico dei titoli di una società che intende quotarsi per la prima volta su un mercato regolamentato.

<sup>117</sup> La Cina gela Jack Ma: sospesa l'Ipo di Ant Group, la più grande della storia [ilsole24ore.com](https://www.ilsole24ore.com)

People's Bank of China, la China Banking and Insurance Regulatory Commission, la China Securities Regulatory Commission e lo State Administration of Foreign Exchange, le 4 maggiori istituzioni in materia di direttive e sorveglianza, convocano i rappresentanti di Ant Financial (tra cui Jack Ma) ad un colloquio a porte chiuse. Lo stesso giorno Ant dichiara: "le opinioni sulla salute e sulla stabilità del settore finanziario sono cambiate", e che l'azienda avrebbe abbracciato la futura regolamentazione al servizio dell'economia cinese e dei suoi cittadini<sup>118</sup>. Il giorno dopo la borsa di Shanghai sospende l'IPO di Ant sul suo mercato STAR<sup>119</sup> (congelando anche la quotazione sul mercato di Hong Kong), citando i colloqui istituzionali avvenuti il giorno prima e un imminente ambiente normativo più severo con numerosi fattori che potrebbero squalificare Ant dalla quotazione<sup>120</sup>. Ufficialmente, il blocco dell'IPO di Ant Financial è stato causato dal timore delle autorità cinesi che l'azienda potesse diventare troppo grande e influente nel settore finanziario cinese, senza essere adeguatamente regolamentata e supervisionata. In particolare, il modello di business di Ant Financial, che si basa sull'offerta di servizi finanziari digitali senza essere una banca, ha sollevato preoccupazioni tra le autorità cinesi sulla sua capacità di gestire i rischi finanziari e proteggere i consumatori<sup>121</sup>. Secondo alcuni funzionari statali, le motivazioni di questo blocco sarebbero anche da ricondursi alle grandi partecipazioni in Ant Financial possedute da concorrenti diretti alle gerarchie più alte nel Partito Comunista Cinese, che ha quindi deciso di frenare il profitto enorme di persone in sfida con Xi Jinping e le alte cariche<sup>122</sup>. Un mese dopo, nel dicembre 2020, le autorità cinesi avviano un'indagine antitrust sulla società e sul suo partner principale, Alibaba, sulla base di presunte pratiche anticoncorrenziali. Alibaba ha proibito ai commercianti sulle sue piattaforme di aprire negozi o partecipare a eventi promozionali su altre piattaforme concorrenti dal 2015. Le prove più clamorose sono state presentate in occasione del festival dello shopping nazionale "Double Eleven", durante il quale Alibaba ha annunciato ai suoi clienti che non avrebbero potuto vendere su altre

---

<sup>118</sup> Yang, J., & Ng, S. (2020). Ant's Record IPO Suspended in Shanghai and Hong Kong Stock Exchanges'. Wall Street Journal, 3.

<sup>119</sup> Lo Shanghai Stock Exchange STAR Market, ufficialmente noto come Shanghai Stock Exchange Science and Technology Innovation Board, è un mercato azionario cinese focalizzato su aziende nel campo scientifico e tecnologico istituito il 22 luglio 2019.

<sup>120</sup> Timeline: Key events behind suspension of Ant Group's \$37 billion IPO reuters.com

<sup>121</sup> GAO, H. S. (2022). China's regulatory crackdowns and US-China trade and investment relations.

<sup>122</sup> Ecco perché la Cina ha bloccato l'Ipo della Ant di Jack Ma milanofinanza.it

piattaforme pena l'esclusione dal marketplace principale<sup>123</sup>. Dopo quasi quattro mesi di indagini, il SAMR<sup>124</sup> ha definito la pratica di Alibaba come abuso della sua posizione dominante, che viola la legge antimonopolio della Cina ostacolando la libera circolazione delle merci. Oltre a imporre una sanzione di 2,75 miliardi di dollari, tra le più alte sanzioni antitrust a livello globale, l'autorità di regolamentazione ha ordinato ad Alibaba di apportare "rettifiche approfondite" per rafforzare la conformità interna e proteggere i diritti dei consumatori<sup>125</sup>. Il 13 aprile 2021, Ant Financial giunge alla fine del suo percorso di espansione incontrollata: il vicegovernatore della Banca Popolare Cinese Pan Gongshengha, in seguito ad una riunione congiunta tra i funzionari delle 4 agenzie regolatorie e il management di Ant Financial, dichiara che la piattaforma si ristrutturerà in una holding finanziaria<sup>126</sup> supervisionata dalla banca centrale<sup>127</sup>. In pratica, questo significa che Ant Financial è costretta a cambiare il suo modello di business e a diventare una società di finanziamento a lungo termine, con una maggiore supervisione regolamentare e un maggiore controllo delle autorità cinesi. Questo ha comportato la cessione di alcune attività e l'implementazione di maggiori controlli sui prestiti, per garantire una maggiore stabilità finanziaria e una riduzione del rischio sistemico<sup>128</sup>. Le vicende legate ad Ant Financial hanno trasmesso un messaggio importante a tutte le società attive nel settore fintech, riguardo la necessità di regolamentare attentamente il settore finanziario, in particolare per quanto riguarda le transazioni transfrontaliere, in modo da ridurre i rischi e gli effetti negativi per il sistema finanziario. La Banca Centrale cinese ritiene che la velocità di trasmissione del rischio sia più rapida a causa dei meccanismi dell'industria transfrontaliera, e quindi servono meccanismi di controllo mondiale per evitare che gli effetti di ricaduta negativi possano diffondersi rapidamente<sup>127</sup>. Il 7 gennaio 2023, Ant Financial compie l'ultimo atto di conformità alle

---

<sup>123</sup> Xiao, Y. (2022). China's antitrust probe into the platform economy—A comment on the Alibaba decision. *GRUR International*, 71(5), 432-438.

<sup>124</sup> State Administration for Market Regulation

<sup>125</sup> China fines Alibaba record \$2.75 bln for anti-monopoly violations [reuters.com](https://www.reuters.com)

<sup>126</sup> Una Financial Holding Company (FHC) è un tipo speciale di Banking Holding Company (BHC) che può impegnarsi, direttamente o indirettamente attraverso le sue filiali non bancarie, in un'ampia gamma di attività commerciali ritenute di "natura finanziaria". Al contrario, i BHC che non sono FHC possono generalmente impegnarsi solo in attività correlate all'attività bancaria.

<sup>127</sup> Fine corsa per Ant financial: holding controllata dalla Banca centrale [ilsole24ore.com](https://www.ilsole24ore.com)

<sup>128</sup> Jack Ma's Ant Group Bows to Beijing With Company Overhaul [thewallstreetjournal.com](https://www.thewallstreetjournal.com)

linee guida del legislatore, modificando radicalmente la corporate governance dell'azienda. La struttura di controllo prima della modifica è rappresentata in Fig. 10

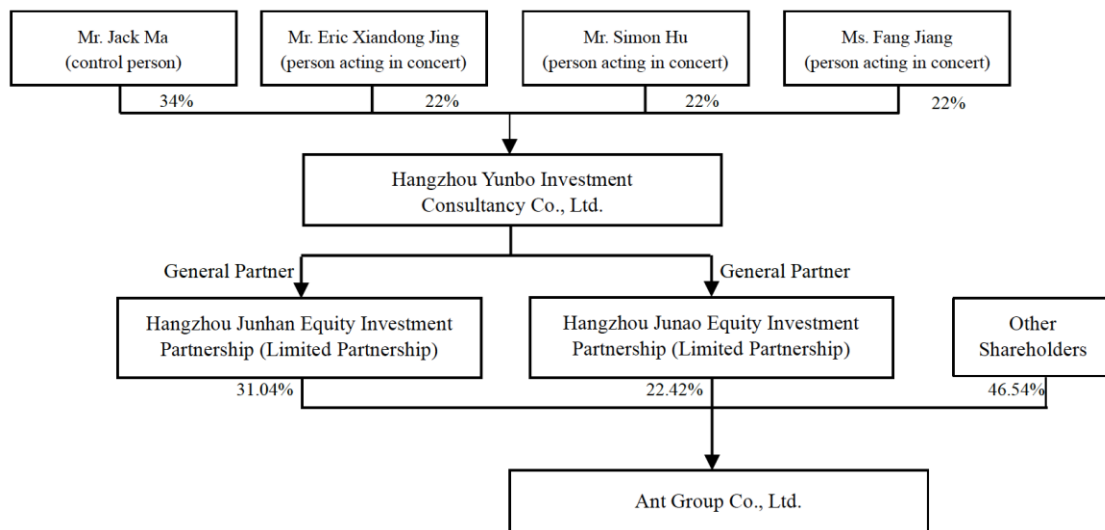


Fig.10 Shareholding structure of Ant Group (Ant Financial Corporate Governance – Announcement)

All'interno di Hangzhou Yunbo Investment Consultancy Co. Ltd., Jack Ma rappresentava il membro di controllo con esclusivo diritto decisionale, nonostante congiuntamente gli altri 4 azionisti detenessero il 66% del capitale azionario. Di fatto, quindi, possedeva il 53,46% del capitale azionario e conseguentemente la maggioranza dei voti in Ant Financial<sup>129</sup>. Dopo la modifica apportata da Jack Ma è possibile vedere in Fig.11 la nuova configurazione di controllo.

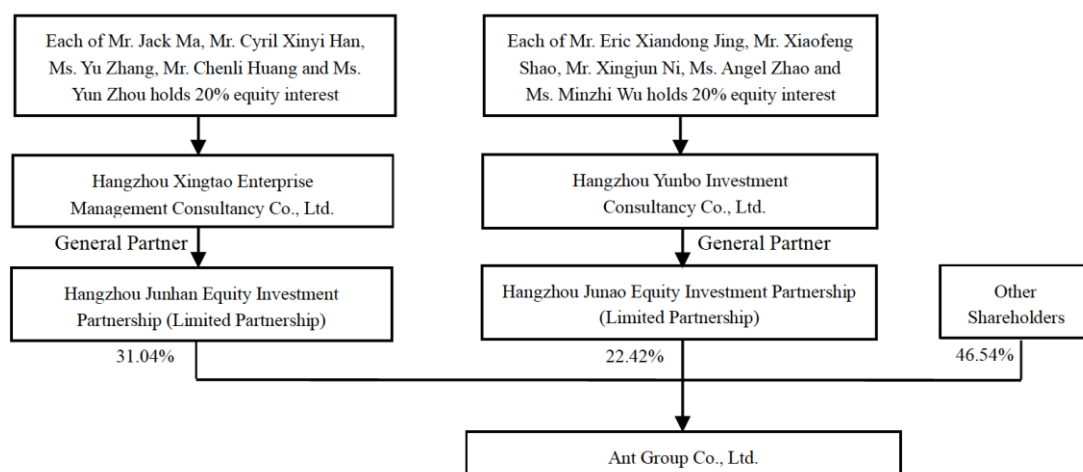


Fig.11 New shareholding structure of Ant Group (Ant Financial Corporate Governance – Announcement)

<sup>129</sup> Notices antgroup.com

Jack Ma ha venduto numerose quote e accolto nuovi investitori, creando un sistema di controllo più diluito, dove il suo nuovo potere di voto è pari al 6,2%<sup>130</sup>. Al completamento dell'adeguamento, i principali azionisti di Ant Financial, tra cui Hangzhou Junhan e Hangzhou Junao, esercitano in modo indipendente i loro diritti di voto. Nessun socio, da solo o congiuntamente ad altri soci, ha il potere di controllare l'esito delle assemblee di Ant Financial. Nessun azionista ha il potere di nominare la maggioranza del consiglio di amministrazione, e pertanto, nessun soggetto, da solo o congiuntamente ad altri soggetti, avrà il controllo della compagnia<sup>129</sup>.

---

<sup>130</sup> Alibaba, Jack Ma rinuncia al controllo di Ant Group [ilsole24ore.com](http://ilsole24ore.com)

## 4.2 La quotazione sui mercati di Wall Street e Hong Kong

Un'azienda può decidere di quotarsi sul mercato per molteplici ragioni. In primo luogo, il mercato può fornire un'opportunità per l'azienda di raccogliere fondi per finanziare ulteriori investimenti e crescita. Attraverso l'emissione di azioni al pubblico, l'azienda può ottenere un flusso di liquidità significativo, che può essere utilizzato per espandere le sue operazioni, sviluppare nuovi prodotti o servizi, o acquisire altre aziende. In secondo luogo, la quotazione può aumentare la visibilità dell'azienda e migliorare la sua reputazione. La presenza in borsa può essere considerata un segno di prestigio e può aiutare l'azienda a stabilirsi come una forza importante nel suo settore. Infine, è uno strumento utilizzato per aumentare la liquidità del mercato per le azioni dell'azienda. Una volta che le azioni dell'azienda sono quotate in borsa, gli investitori possono comprarle e venderle facilmente sul mercato aperto, il che può rendere l'investimento più attraente per una vasta gamma di investitori<sup>131</sup>. Nel 2014, quando Alibaba ha deciso di quotarsi sul NYSE<sup>132</sup>, la legislazione in materia vigente in Cina, prevedeva l'approvazione della China Securities Regulatory Commission (CSRC) in base a rigorosi standard di soglia (ad esempio dimensioni e prestazioni dell'azienda) e complesse procedure di analisi e verifica. Il numero totale di IPO<sup>133</sup> era strettamente controllato dal CSRC, con un alto numero arretrato di candidati in attesa di due o tre anni<sup>134</sup>. Il fattore più critico per cui Alibaba ha deciso di non quotarsi nel mercato locale, è stato il duro confronto avuto con l'Hong Kong Stock Exchange. Prima della quotazione sulla borsa americana, Alibaba Group ha tentato per anni di accedere alla borsa di Hong Kong, senza successo. Alibaba aveva intenzione di strutturare la sua offerta pubblica iniziale con un sistema di voto "dual class share"<sup>135</sup> in modo che i fondatori della società potessero mantenere un considerevole controllo sull'azienda dopo la diluizione del loro capitale azionario. Tuttavia, l'Hong Kong Exchange non consente la negoziazione delle dual class share nel loro mercato sin

---

<sup>131</sup> Brau, J. C., & Fawcett, S. E. (2006). Initial public offerings: An analysis of theory and practice. *The Journal of Finance*, 61(1), 399-436.

<sup>132</sup> New York Stock Exchange

<sup>133</sup> L'IPO (Initial Public Offering) è un'offerta pubblica iniziale di titoli azionari con cui una società colloca parte di tali titoli per la prima volta sul mercato borsistico, offrendoli al pubblico degli investitori.

<sup>134</sup> Liu, J., Uchida, K., & Gao, R. (2014). Earnings management of initial public offering firms: evidence from regulation changes in China. *Accounting & Finance*, 54(2), 505-537.

<sup>135</sup> Un titolo "dual class" si ottiene quando una società emette due classi di azioni. Una struttura azionaria a doppia classe può essere costituita, ad esempio, da azioni di Classe A e Classe B. Queste azioni possono differire in termini di diritti di voto e pagamenti di dividendi.



dal 1987<sup>136</sup>. È stata in seguito proposta una struttura “single class share” ma con il sistema di governance improntato sulla partnership (descritta nel capitolo 3.2). Anche qui è però presente una sproporzione tra diritto di voto e quota azionaria detenuta, che viola quindi il principio “one share, one voto”<sup>136</sup>. Oltretutto, la complessa struttura di governance basata sulle Variable Interest Entities (descritte nel capitolo 3.1) non è vista di buon grado dalle rispettive commissioni di vigilanza del mercato di Cina e Hong Kong<sup>137</sup>. D'altra parte, negli Stati Uniti la Securities and Exchange Commission (SEC) esaminava i documenti presentati dalle aziende per verificare l'autenticità e l'integrità della gestione, delle operazioni e dello stato finanziario dell'emittente, senza imporre restrizioni al numero totale di quotazioni, sul prezzo delle azioni o sulla redditività dell'emittente<sup>138</sup>. Anche sotto il punto di vista della categoria di azioni emesse, le dual class share sono ammesse e diffuse tra il pubblico degli Stati Uniti. Tuttavia, il mercato finanziario americano richiede comunque tutt'ora un alto livello di trasparenza e chiarezza nei processi aziendali. Le società che intendono quotarsi in borsa devono rispettare rigorosi requisiti di divulgazione delle informazioni, e sono soggette a sanzioni molto severe nel caso in cui si verifichi una frode durante il processo di quotazione in borsa<sup>138</sup>. Le opportunità offerte dal mercato occidentale e la scarsa flessibilità normativa del mercato cinese hanno portato il management di Alibaba ad optare per la quotazione sul NYSE nel 2014. È altresì vero che le compagnie che si quotano in mercati stranieri affrontano costi sociali aggiuntivi, come tasse di sottoscrizione e onorari professionali più elevati, un minor numero di rapporti dettagliati degli analisti e molte valutazioni negative a causa dell'asimmetria informativa, della minore familiarità e del pregiudizio domestico con gli investitori locali<sup>139</sup>. I dati storici non sono confortanti: il 68% delle IPO delle società cinesi nei mercati dei capitali statunitensi ha visto i prezzi delle azioni scendere al di sotto dei prezzi di offerta dell'IPO e il 30,8% è stato rimosso dalla quotazione<sup>138</sup>. La quotazione di Alibaba invece, a posteriori è giudicabile un successo, con 21,8 miliardi di dollari<sup>140</sup>

---

<sup>136</sup> Wei, S., & Young, A. (2015). Dual share plan in context: making sense of Hong Kong's decision not to embrace Alibaba's listing.

<sup>137</sup> Abdullah, Jia'nan, Z., & Shah, M. H. (2017). Dual-class firms: Evidence from IPOs of Chinese firms cross-listed on US exchanges. *Emerging Markets Finance and Trade*, 53(7), 1691-1704.

<sup>138</sup> Wei, K., Xiao, L., Fang, Y., & Jiang, C. (2022). What explains Alibaba's miraculous IPO success on the New York stock exchange?. *Asia Pacific Business Review*, 1-24.

<sup>139</sup> Bell, R. G., Filatotchev, I., & Aguilera, R. V. (2014). Corporate governance and investors' perceptions of foreign IPO value: An institutional perspective. *Academy of Management journal*, 57(1), 301-320.

<sup>140</sup> Alibaba IPO biggest ever; shares decline [cnbc.com](https://www.cnn.com)

raccolti e un impiego considerevolmente efficiente che ha portato negli anni a venire un miglioramento continuo delle performances finanziarie e delle tecnologie a disposizione della compagnia<sup>141</sup>. Le ragioni dietro una sottoscrizione di investitori così ampia sono molteplici. Innanzitutto, un'azienda strutturalmente complessa e fisicamente lontana dal mercato statunitense porta inevitabilmente un divario di conoscenza del funzionamento e delle potenzialità di un colosso così variegato. È naturale che gli investitori facciano un paragone con aziende più conosciute dello stesso settore per avere un primo riscontro sulla situazione economica e finanziaria della compagnia<sup>142</sup>. Analizzando gli indici finanziari e i risultati economici di quel periodo è facile capire come gli investitori abbiano colto l'avvento di Alibaba sul mercato con entusiasmo. Prima dell'IPO di Alibaba nel 2014, Amazon aveva raggiunto una capitalizzazione di mercato di 140 miliardi di dollari, con un fatturato di \$ 74,45 miliardi e un profitto di \$ 274 milioni. In quell'anno, il fatturato annuo e l'utile netto di Alibaba superavano rispettivamente gli 8 miliardi e i 3,6 miliardi di dollari. Quindi, Alibaba ha ottenuto solo l'11% delle entrate di Amazon, ma ha guadagnato 13 volte l'utile netto di Amazon<sup>138</sup>. In Fig. 12 è possibile osservare il confronto tra l'andamento del ROA<sup>143</sup> di Alibaba e Amazon tra il 2014 e il 2021.

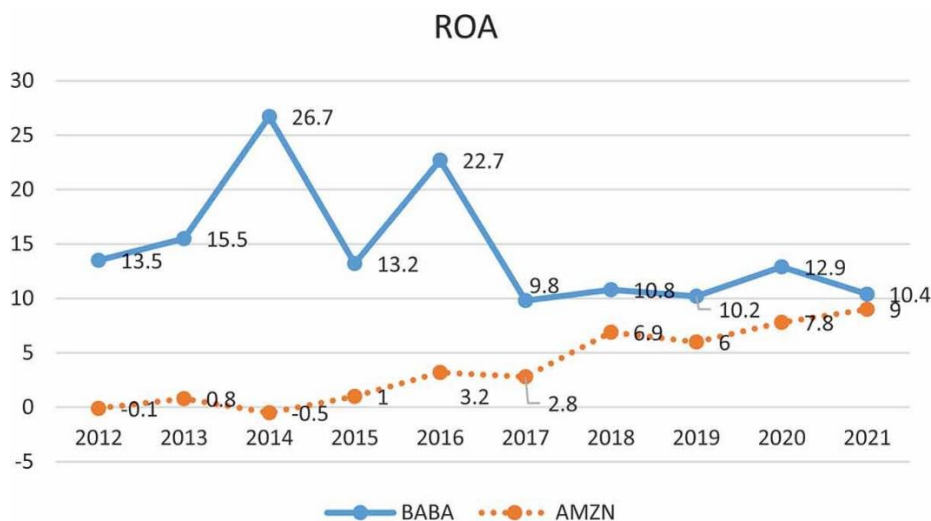


Fig.12 Alibaba and Amazon's ROA (Wind Economic Database)

<sup>141</sup> Shao, S. (2023). Impact of dual-class share structure: Alibaba IPO success analysis. *Asia Pacific Business Review*, 1-22.

<sup>142</sup> Yuan, D., Hua, Z., & Junxi, Z. (2008). The financial and operating performance of Chinese family-owned listed firms. *Management International Review*, 48, 297-318.

<sup>143</sup> ROA (Return On Asset) è uno degli indici di bilancio di più frequente utilizzo nell'analisi di redditività aziendale. Si ottiene dal rapporto tra l'utile netto e il totale dell'attivo dello stato patrimoniale. Il ROA è un indicatore di efficienza nell'uso delle risorse a disposizione dell'impresa per produrre utile.

Il grafico parla chiaro, soprattutto nel 2014 quando Alibaba ha raccolto l'attenzione di milioni di investitori. Non solo, anche l'EPS<sup>144</sup> in Fig. 13 fornisce un notevole metro di paragone tra i due giganti e-commerce.



Fig.13 Alibaba and Amazon's EPS (Wind Economic Database)

I risultati economici danno ancora una volta ragione all'azienda cinese e al suo management. Sebbene il target di clienti sia culturalmente e numerosamente diverso, una differenza così netta ha destato stupore sui mercati, lasciando presagire ampi margini di crescita per Alibaba. Un secondo fattore che ha inciso molto nel successo dell'IPO di Alibaba è stato il ruolo giocato dagli "underwriters". Gli underwriters sono intermediari finanziari che forniscono consulenza finanziaria all'azienda che sta effettuando l'IPO, valutando se effettivamente ha senso andare in Borsa e come farlo nel modo migliore possibile. Uno dei compiti più importanti è aiutare l'azienda a determinare il prezzo di emissione delle azioni, che è un elemento fondamentale per il successo dell'IPO<sup>145</sup>. Gli intermediari finanziari sono anche responsabili della sottoscrizione dell'offerta pubblica iniziale. Questo significa che acquistano un certo numero di azioni dall'azienda che sta effettuando l'IPO e si impegnano a distribuirle al pubblico. In pratica, si assicurano che ci sia un mercato per le azioni dell'azienda, perché senza di essi sarebbe molto difficile per

<sup>144</sup> Earnings per Share (EPS), o nella denominazione italiana "Utile per azione", si riferisce ad una misura di utile netto disponibile per gli azionisti ordinari: si misura calcolando l'utile netto disponibile agli azionisti ordinari diviso per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'anno: la media ponderata è utilizzata per tenere in considerazione le variazioni nelle azioni in circolazione derivanti da nuove emissioni e riacquisti.

<sup>145</sup> Binay, M. M., Gatchev, V. A., & Pirinsky, C. A. (2007). The role of underwriter-investor relationships in the IPO process. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 42(3), 785-809.

l'azienda raggiungere il pubblico e raccogliere i fondi necessari<sup>146</sup>. Oltre alla sottoscrizione dell'offerta pubblica iniziale, gli intermediari finanziari hanno anche il compito di promuovere l'azienda tra gli investitori potenziali. Ciò può comportare la presentazione dell'azienda agli investitori, la diffusione di informazioni sui media e la promozione dell'IPO attraverso la propria rete di contatti. Infine, questi soggetti aiutano l'azienda a ottenere le necessarie approvazioni regolamentari dalle autorità competenti. Questo comprende la presentazione dei documenti richiesti e il rispetto delle norme e delle leggi applicabili<sup>145</sup>. Nel caso Alibaba, la compagnia ha riunito un gruppo di sottoscrittori di sei banche di investimento di grande prestigio, tra cui Citigroup, Credit Suisse, Deutsche Bank, Goldman Sachs, JP Morgan Chase, Morgan Stanley<sup>138</sup>. La presenza di questi underwriters ha ovviamente infuso fiducia e fomento tra investitori retailers e grandi istituzioni. Il rapporto pacifico tra il gruppo cinese e il mercato americano ha avuto una battuta d'arresto quando nel maggio 2019, il presidente degli Stati Uniti, Donald Trump, ha firmato un ordine esecutivo che ha messo in dubbio la capacità delle società cinesi di rispettare i requisiti di trasparenza e di controlli richiesti dalle autorità di regolamentazione dei mercati finanziari statunitensi. In particolare, l'ordine esecutivo ha richiesto alla Securities and Exchange Commission (SEC) di sviluppare nuove regole per garantire che le società estere quotate sui mercati finanziari statunitensi rispettino i medesimi standard di divulgazione delle informazioni e di governance applicati alle società statunitensi<sup>147</sup>. Inoltre, l'amministrazione Trump aveva minacciato di vietare alle società cinesi di quotarsi sui mercati finanziari statunitensi se non avessero rispettato tali standard entro un determinato periodo di tempo. Questa mossa era stata motivata dalle preoccupazioni degli Stati Uniti per il fatto che le società cinesi potessero rappresentare una minaccia per la sicurezza nazionale e per la privacy degli utenti<sup>147</sup>. In particolare, gli Stati Uniti erano preoccupati per la capacità del governo cinese di accedere ai dati sensibili degli utenti delle società cinesi che operano sui mercati finanziari statunitensi, come Alibaba. Tali preoccupazioni sono state accentuate dalle accuse degli Stati Uniti secondo cui le società cinesi potrebbero essere coinvolte in attività

---

<sup>146</sup> Corwin, S. A., & Schultz, P. (2005). The role of IPO underwriting syndicates: Pricing, information production, and underwriter competition. *The Journal of Finance*, 60(1), 443-486.

<sup>147</sup> Chan, C. K., Fung, H. G., & Leung, W. K. (2021). US-China Trade Tensions and the IPO Performance of Chinese Firms. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(3), 105.

di spionaggio economico e militare a favore del governo cinese<sup>148</sup>. Non a caso, nel novembre 2019, Alibaba ha lanciato la sua offerta pubblica iniziale (IPO) a Hong Kong, raccogliendo circa 11,2 miliardi di dollari statunitensi<sup>149</sup>. La decisione di Alibaba di quotarsi a Hong Kong è stata interpretata come una mossa per diversificare le fonti di finanziamento e per ridurre la dipendenza dai mercati finanziari statunitensi. Inoltre, la quotazione a Hong Kong avrebbe permesso ad Alibaba di accedere ai mercati finanziari cinesi<sup>150</sup>. La quotazione del gruppo cinese a Hong Kong nel 2019 è stata una quotazione secondaria. Questo significa che l'azienda non ha emesso nuove azioni, ma ha invece quotato sul mercato di Hong Kong le azioni già esistenti che erano state precedentemente quotate sulla Borsa di New York<sup>151</sup>.

---

<sup>148</sup> Duan, Y., Lai, Y., Zhang, W., & Chen, C. (2020). US–China trade tensions and Chinese firms' cross-border acquisitions. *Journal of World Business*, 55(5), 101070.

<sup>149</sup> Alibaba shares surge in Hong Kong debut, world's largest listing so far in 2019 [cnbc.com](https://www.cnbc.com)

<sup>150</sup> Wu, Y. (2020). Political risk, information asymmetry, and the cost of capital: Evidence from Chinese firms. *Journal of International Money and Finance*, 104, 102174.

<sup>151</sup> Liu, L., Wu, Y., & Xie, F. (2021). Stock liquidity and firms' IPO location choice: Evidence from the secondary listing of Alibaba on the Hong Kong Stock Exchange. *Journal of Corporate Finance*, 67, 101901.

### 4.3 Single's Day

Nonostante la scarsa diffusione e conoscenza del Single's Day nel mondo occidentale, questo evento merita particolare attenzione per quello che rappresenta come festività e come strategia di marketing. Il "Single's Day" o "Giorno dei Single" è una ricorrenza nata in Cina nel 1993 per celebrare la vita da single, e in particolare il 11 novembre, in quanto la data "11.11" riporta solo numeri "1", che rappresentano l'individualità e la solitudine. Sebbene fosse una festività conosciuta da tutti (paragonabile ad una italiana Festa del Papà), non era solito praticare alcuna usanza o festeggiare in modo speciale. È stato ancora una volta il genio di Alibaba Group a sfruttare il potenziale di tale ricorrenza, facendola divenire una vera e propria festività di portata mastodontica, in termini di numeri. Nel 2009, Alibaba ha introdotto l'evento "Double 11" (11.11), inizialmente come una semplice promozione per incentivare gli acquisti online durante il giorno dei single in Cina. Durante questa campagna, l'azienda ha offerto uno sconto del 50% su una vasta gamma di prodotti ai consumatori cinesi<sup>152</sup>. Il successo dell'evento "Double 11" è stato enorme e ha superato ogni aspettativa di Alibaba, che ha registrato un record di vendite in un solo giorno. Negli anni successivi il gruppo ha implementato sempre più sconti e promozioni, su una gamma di articoli sempre più vasta. Nel 2015, l'azienda ha ribattezzato l'evento come "Global Shopping Festival", anche se il rilievo dell'evento era ormai così grande a livello nazionale da essere tutt'ora identificata come la festa dei single. Durante il Global Shopping Festival, Alibaba coinvolge non solo le proprie piattaforme di e-commerce, ma anche i suoi partner commerciali e le aziende internazionali che partecipano alla piattaforma di Alibaba. L'evento offre sconti su una vasta gamma di prodotti, dai beni di consumo ai prodotti di lusso, e i consumatori possono accedere alle offerte attraverso diversi canali<sup>152</sup>. Le offerte sono accessibili attraverso i siti web di Alibaba, tra cui Tmall e Taobao, così come tramite le app mobili. I consumatori possono anche accedere alle offerte nei negozi fisici che partecipano all'evento. La promozione offre sconti sui prodotti venduti attraverso le piattaforme di Alibaba, ma l'evento offre anche l'opportunità per le aziende di promuovere nuovi prodotti e per i consumatori di scoprire nuovi marchi. Questo è particolarmente vantaggioso per le piccole e medie imprese (PMI) che non possono permettersi di partecipare a grandi eventi

---

<sup>152</sup> Zhu, Y. (2015). Singles' Day: Alibaba's promotional innovation in China. *International Journal of Innovation Management*, 19(06), 1540010.

di marketing. Grazie al Global Shopping Festival, queste aziende possono aumentare la loro visibilità e raggiungere un pubblico più ampio<sup>153</sup>. Inoltre, l'evento ha anche una forte dimensione sociale. Durante il festival, Alibaba organizza eventi dal vivo, spettacoli e concerti per creare un senso di comunità tra i consumatori che partecipano all'evento. L'azienda organizza anche giochi interattivi online, come "Double 11 Global Carnival", che coinvolgono i consumatori in attività divertenti e coinvolgenti per vincere premi e sconti. Queste attività non solo aiutano a creare un'esperienza divertente e coinvolgente per i consumatori, ma anche a promuovere la brand awareness e l'interazione tra i clienti e l'azienda. Inoltre, Alibaba utilizza anche i social media, come WeChat e Weibo, per promuovere l'evento e interagire con i consumatori in tempo reale, aumentando così l'impatto sociale dell'evento. Quindi, l'evento della Festa dello Shopping Globale non si limita a offrire sconti ai consumatori, ma crea anche una forte dimensione sociale attraverso l'organizzazione di eventi dal vivo, giochi online e l'uso dei social media per promuovere l'evento e interagire con i consumatori. Queste attività contribuiscono a creare un senso di comunità tra i partecipanti dell'evento e a rafforzare la relazione tra i clienti e l'azienda<sup>154</sup>. La festa del 2020 è stata una delle più grandi mai registrate fino ad ora. Secondo Alibaba, ci sono stati circa 800 milioni di consumatori partecipanti, con oltre 250.000 marchi che hanno partecipato all'evento in tutto il mondo. La festa ha registrato un totale di 498,2 miliardi di yuan (circa 74,1 miliardi di dollari) di vendite in un solo giorno, stabilendo un nuovo record. Questo ha rappresentato un aumento del 26% rispetto alle vendite dell'anno precedente<sup>155</sup>. Il Global Shopping Festival del 2021 ha registrato dati ancora più sbalorditivi, con le vendite che hanno continuato a crescere rispetto all'anno precedente. Le vendite totali per l'intero evento hanno raggiunto i 498,2 miliardi di yuan (circa 77,2 miliardi di dollari), superando il record dell'anno precedente. Il picco delle vendite si è verificato nelle prime 16 ore dell'evento, durante le quali le vendite hanno superato i 372,3 miliardi di yuan (circa 57,8 miliardi di dollari)<sup>156</sup>.

---

<sup>153</sup> Huang, R., & Huang, Z. (2020). China's Double 11 Global Shopping Festival and Its Impacts on Small and Medium-Sized Enterprises. In *Marketing Challenges in a Turbulent Business Environment* (pp. 83-96). Springer, Cham.

<sup>154</sup> Cheng, M., & Evans, K. R. (2021). Exploring consumer behavior during Alibaba's Singles Day event. *Journal of Retailing and Consumer Services*, 59, 102387.

<sup>155</sup> Alibaba Group Holding Limited. (2020). Alibaba Group Announces September Quarter 2020 Results. [alibabagroup.com](http://alibabagroup.com)

<sup>156</sup> Alibaba Group. (2021, November 11). Alibaba's 11.11 Global Shopping Festival 2021 Breaks Records Again. [alibabagroup.com](http://alibabagroup.com)

#### 4.4 Considerazioni sul futuro

L'azienda Alibaba ha mostrato una grande crescita nel corso degli anni, guadagnando un enorme successo sia in Cina che a livello internazionale. Con l'espansione della tecnologia e-commerce e la crescente domanda dei consumatori per servizi online, ci sono diverse considerazioni future per Alibaba. La prima considerazione è la prospettiva di crescita. L'azienda ha fatto grandi investimenti in tecnologie emergenti come l'intelligenza artificiale e l'Internet of Things (IoT) e ha continuato a espandersi nel settore retail. Ci si aspetta che Alibaba continui a crescere, in particolare nel mercato cinese, dove la popolazione continua a crescere e i consumatori diventano sempre più informati sulle opportunità offerte dall'e-commerce<sup>157</sup>. Inoltre, l'azienda sta guardando verso altri mercati come il Sudest asiatico e l'India, dove la crescita economica è in costante aumento. L'interesse di Alibaba per il mercato del Sud-Est asiatico e dell'India non è nuovo e la società ha già intrapreso alcune mosse strategiche per espandersi in queste regioni. Secondo un rapporto di Forbes del 2021<sup>158</sup>, Alibaba sta cercando di consolidare la sua presenza nel Sud-Est asiatico attraverso investimenti in società locali e partnership con altri attori del settore. Ad esempio, nel 2017 ha acquisito una quota di minoranza nella società di ricerca AI SenseTime<sup>159</sup>, che ha sede in Cina, e ha investito 1,1 miliardi di dollari nella start-up indiana di pagamenti digitali Paytm<sup>160</sup>. Nel 2019 Alibaba ha acquistato una quota del 10% in Lazada, un'importante piattaforma di e-commerce con sede a Singapore che opera in diversi paesi della regione. Inoltre, Alibaba ha stretto una partnership strategica con la società indiana di logistica XpressBees per offrire servizi di consegna a domicilio in India<sup>161</sup>. La compagnia cinese sta proprio cercando di sfruttare l'enorme potenziale di crescita del mercato indiano, che è stato stimato in 200 miliardi di dollari entro il 2027<sup>162</sup>.

---

<sup>157</sup> Ngo, D. L., & Nguyen, T. K. (2019). Internationalization of Alibaba in Southeast Asia. *International Journal of Business and Management*, 14(11), 57-67.

<sup>158</sup> Alibaba's Plan To Dominate Southeast Asia And India: A 2021 Update Forbes.com

<sup>159</sup> Wong, Z. (2017, August 7). Alibaba, SenseTime to collaborate on AI, image recognition tech. *South China Morning Post*.

<sup>160</sup> Gupta, R. (2018, February 21). Alibaba to invest \$200 million more in Paytm, deepen partnership. *The Economic Times*.

<sup>161</sup> Mishra, N. (2020, August 5). Alibaba in talks to buy 25% stake in XpressBees for \$100 million: Report. *The Economic Times*.

<sup>162</sup> PTI. (2020, January 13). Indian e-commerce market to touch \$200 bn by 2027: Report. *The Economic Times*.



Allo stesso tempo, Alibaba deve fronteggiare la crescente competizione locale e internazionale. In Cina, i competitors principali di Alibaba sono JD.com e Pinduoduo. JD.com, anche conosciuta come Jingdong, è la seconda più grande piattaforma di e-commerce in Cina dopo Alibaba, con una quota di mercato del 15,1% nel 2020<sup>163</sup>. JD.com si distingue da Alibaba per la sua strategia di vendere prodotti di alta qualità e di marca, e ha investito in una rete di magazzini e consegna molto efficiente, che le ha permesso di ottenere una grande base di clienti<sup>164</sup>. Pinduoduo, invece, è una piattaforma di e-commerce che si concentra sull'offerta di sconti e promozioni ai clienti che acquistano in grandi quantità sfruttando le economie di scala<sup>165</sup>. Pinduoduo ha raggiunto una rapida crescita negli ultimi anni, e nel 2020 ha superato JD.com come seconda piattaforma di e-commerce in Cina con una quota di mercato del 16,5%<sup>166</sup>. Alibaba affronta anche la concorrenza di grandi attori globali come Amazon ed eBay. Amazon, in particolare, nel 2020 ha registrato una forte presenza negli Stati Uniti, dove ha una quota di mercato del 39%<sup>167</sup>, e in Europa, con una quota del 13%<sup>168</sup>, ed è attualmente impegnata in un processo di espansione in altri mercati, inclusa la Cina. Tuttavia, Amazon ha incontrato diverse difficoltà nel tentativo di entrare nel mercato cinese, e alla fine ha deciso di concentrarsi sulla vendita di prodotti importati in Cina tramite la sua piattaforma globale, senza creare o adottare particolari misure per penetrare il territorio cinese<sup>169</sup>. eBay, d'altra parte, è una piattaforma di e-commerce globale che ha una presenza significativa in molti paesi in tutto il mondo, ma ha ridotto la sua attenzione sulla Cina. La decisione di eBay di non penetrare il mercato cinese è stata motivata da una serie di fattori, tra cui la concorrenza crescente da parte di Alibaba e la difficoltà di adattarsi alle esigenze del mercato cinese<sup>170</sup>. Non possono mancare le considerazioni sull'impatto ambientale che una compagnia di tale portata genera nell'ecosistema globale. Alibaba ha preso diversi impegni a livello ambientale negli ultimi anni, ponendosi insieme a molte altre multinazionali l'obiettivo di

---

<sup>163</sup> Statista. (2021). China: leading e-commerce companies 2020, by market share.

<sup>164</sup> Research and Markets. (2020). Global E-commerce Market Report 2020-2027.

<sup>165</sup> Shi, K. (2021). E-commerce in China: An Overview of Alibaba, JD.com, and Pinduoduo. Congressional Research Service

<sup>166</sup> Huang, Y., & Dai, W. (2021). China's E-commerce Market Insights Report 2021. iResearch.

<sup>167</sup> "Amazon's share of US ecommerce market is now 39%; up 100 basis points YoY" (Business Insider, 2021) e "Amazon's European ecommerce market share hits 13%" (Digital Commerce 360, 2020).

<sup>168</sup> "eBay sells remaining stake in Alibaba Group for \$1.3bn" (The Guardian, 2016).

<sup>169</sup> Balakrishnan, A. (2019). Why Amazon couldn't crack China and why that's not stopping it from trying elsewhere. CNBC.

<sup>170</sup> Qing, L., & Liu, Y. (2017). Why eBay Failed in China. *Journal of Business and Management*, 5(4), 13-16.

diventare una piattaforma di e-commerce sostenibile e rispettosa dell'ambiente. Proprio nel 2017, l'azienda ha annunciato il suo impegno a diventare "carbon neutral" entro il 2030, riducendo le emissioni di gas serra associate alla sua attività e compensando le emissioni residue attraverso investimenti in progetti di energia rinnovabile<sup>171</sup>. Nel concreto, dal 2017 Alibaba ha investito 15 miliardi di yuan (circa 2,3 miliardi di dollari) in tecnologie di cloud computing ecologiche, con l'obiettivo di ridurre le emissioni di carbonio<sup>172</sup>. La compagnia ha lanciato diverse iniziative per promuovere la sostenibilità, tra cui il programma "Green Logistics", che mira a ridurre l'impatto ambientale delle attività di logistica di Alibaba. Il programma include l'uso di veicoli elettrici e l'adozione di tecnologie efficienti dal punto di vista energetico<sup>173</sup>. Inoltre, Alibaba ha lanciato un programma chiamato "Planet Partnership" con l'obiettivo di creare un ecosistema di fornitori, consumatori e partner che condividano gli stessi valori di sostenibilità<sup>174</sup>. In sintesi, la compagnia ha dimostrato un impegno costante per ridurre l'impatto ambientale del suo business e promuovere la sostenibilità a livello globale. Ha avviato iniziative per ridurre le emissioni di CO2 e il consumo di energia nel trasporto e nella consegna delle merci, ha promosso il riciclo delle scatole di cartone e ha sostenuto le comunità locali attraverso programmi di filantropia e volontariato. L'azienda ha anche firmato il Patto Mondiale delle Nazioni Unite, un'iniziativa promossa dalle Nazioni Unite che invita le imprese a impegnarsi a livello globale nel rispetto di dieci principi universali riguardanti i diritti umani, le condizioni di lavoro, l'ambiente e la lotta alla corruzione<sup>175</sup>. Tuttavia, Alibaba deve continuare a lavorare per affrontare le sfide ambientali riguardanti la sua catena di approvvigionamento e garantire che i suoi fornitori rispettino gli standard ambientali e sociali. Alibaba ha investito anche notevoli risorse nella sicurezza degli utenti per garantire che i dati personali e finanziari dei propri clienti siano protetti. Tuttavia, la politica cinese sull'accesso ai dati tiene sempre sotto scacco la sicurezza dei dati degli utenti di Alibaba, in particolare per quanto riguarda la possibile accessibilità dei dati da parte del governo cinese. Nel 2017 infatti, la Cina ha implementato una nuova

---

<sup>171</sup> Alibaba Group. (2017, September 11). Alibaba Commits to Being Carbon Neutral through 2030.

<sup>172</sup> Alibaba Group. (2017, 2 giugno). Alibaba Group Announces USD 15 Billion Global Investment in Research and Development, with Focus on Data Intelligence, IoT, and Quantum Computing

<sup>173</sup> Jing, X. (2019). Alibaba's initiatives in promoting sustainable logistics. *Journal of Cleaner Production*, 232, 712-719.

<sup>174</sup> KPMG International Cooperative. (2020). Corporate responsibility reporting in China: Focus on sustainability.

<sup>175</sup> Alibaba Group. (2021). Corporate Social Responsibility Report 2020. [Alibabagroup.com](https://www.alibabagroup.com)

legge sulla sicurezza informatica che richiede alle aziende di conservare i dati all'interno del paese e di consentire l'accesso ai dati da parte del governo cinese se richiesto. Ciò ha sollevato preoccupazioni sulla sicurezza dei dati degli utenti di Alibaba, in quanto l'azienda è obbligata a rispettare le leggi e le normative cinesi<sup>176</sup>. Tuttavia, Alibaba ha affermato che proteggerà la privacy degli utenti e garantirà la conformità alle leggi e alle normative cinesi sulla sicurezza informatica, soddisfacendo quindi entrambi gli interessi delle due parti. In tale ottica, l'azienda ha investito in tecnologie di sicurezza avanzate per proteggere i dati degli utenti e il rapporto con le autorità cinesi per garantire la conformità alle normative sulla sicurezza informatica sembra pacifico e collaborativo<sup>177</sup>. Proprio le relazioni che intercorrono con il governo cinese rappresentano una questione di prioritaria importanza per la compagnia e i suoi investitori. Il rapporto tra Alibaba e il governo cinese è stato oggetto di molte attenzioni negli ultimi anni, soprattutto dopo che il fondatore del gigante dell'e-commerce, Jack Ma, ha criticato pubblicamente il sistema di regolamentazione finanziaria del paese. Questo episodio ha portato alla sospensione dell'IPO della controllata di Alibaba, Ant Group, nel novembre 2020, e ad un'indagine antitrust su Alibaba da parte del governo cinese. Tuttavia, negli ultimi mesi, sembra che il rapporto tra i due soggetti stia migliorando. Alibaba ha collaborato con le autorità cinesi per promuovere l'economia digitale del paese e ha implementato una serie di iniziative sostenibili per ridurre l'impatto ambientale delle sue operazioni<sup>178</sup>. Inoltre, il fondatore Jack Ma è tornato alla ribalta pubblica dopo una lunga assenza. Nonostante ciò, il futuro del rapporto tra Alibaba e il governo cinese rimane incerto. Quest'ultimo sta aumentando la regolamentazione delle grandi aziende di tecnologia e sta promuovendo la concorrenza tra le imprese cinesi. Ci sono anche preoccupazioni riguardo alla potenziale influenza politica di Alibaba, data la sua posizione dominante nel mercato cinese dell'e-commerce. In definitiva, il futuro del rapporto tra Alibaba e il governo cinese dipenderà in gran parte dalle politiche del governo cinese e dalle azioni di Alibaba stessa nel rispondere a queste politiche.

---

<sup>176</sup> Chen, T. (2018). Alibaba is playing nice with China's security rules to avoid trouble with regulators. CNBC.

<sup>177</sup> Lorraine Luk and Stu Woo. (2019, May 14). Alibaba Pushes Back Against China's Limits on Internet Freedom. The Wall Street Journal.

<sup>178</sup> Yuan, L., & Niu, Y. (2021). Alibaba Group Holding Limited (BABA) Strategy in China. *Journal of Business and Management Research*, 5(2), 32-38.

## Conclusioni

La presente tesi ha fornito una panoramica approfondita dell'azienda Alibaba Group, esaminando la sua storia, la sua vasta gamma di servizi e l'impatto che ha avuto a livello nazionale e internazionale. Attraverso l'analisi di temi chiave come l'assetto proprietario e la corporate governance, è possibile comprendere la complessità e l'importanza strategica di questa azienda. Alibaba ha dimostrato di essere un leader nell'innovazione tecnologica, sfruttando le opportunità offerte dalla crescita del commercio elettronico e delle tecnologie digitali. La sua capacità di adattarsi e rispondere alle mutevoli esigenze dei consumatori e delle imprese cinesi ha contribuito in modo significativo alla sua rapida ascesa. L'azienda ha creato un ecosistema digitale completo che abbraccia molteplici settori, dall'e-commerce alla finanza, dalla logistica all'intelligenza artificiale. L'azienda ha anche affrontato sfide significative lungo il suo percorso di crescita. I recenti problemi con la regolamentazione cinese, come il caso Ant Financial, hanno evidenziato i rischi e le incertezze legate alle politiche governative e alla regolamentazione nel contesto cinese. Questi eventi hanno portato a una maggiore attenzione sulla gestione societaria e sulla sua capacità di garantire la conformità alle norme e alle leggi vigenti. L'espansione internazionale di Alibaba è stata accompagnata da una serie di strategie mirate, tra cui la quotazione sui mercati di Wall Street e Hong Kong. Queste mosse hanno consentito ad Alibaba di accedere a capitali internazionali e di aumentare la sua visibilità globale. Tuttavia, l'azienda ha anche dovuto affrontare la sfida di competere con aziende locali nei mercati internazionali, cercando di adattarsi alle specificità culturali, alle norme regolamentari e alle preferenze dei consumatori di diverse regioni. In conclusione, Alibaba rappresenta un esempio significativo di successo nell'ambito del commercio elettronico e dell'innovazione digitale. La sua storia e il suo sviluppo sono stati influenzati dall'ingegno e dalla visione del suo fondatore, Jack Ma. Tuttavia, il futuro di Alibaba sarà fortemente influenzato da come l'azienda affronterà le sfide regolamentari, la gestione delle relazioni con i governi e la capacità di mantenere l'agilità e l'innovazione nel contesto di un mercato in continua evoluzione. Nonostante le incertezze e le sfide che potrebbero presentarsi lungo il percorso, Alibaba rimane un protagonista chiave nel panorama globale del commercio elettronico e della tecnologia digitale. La sua capacità di continuare a creare valore, adattarsi ai cambiamenti e anticipare le esigenze dei consumatori e delle imprese sarà fondamentale per il suo successo futuro.

## Bibliografia

"Amazon's share of US ecommerce market is now 39%; up 100 basis points YoY" (Business Insider, 2021)  
e "Amazon's European ecommerce market share hits 13%" (Digital Commerce 360, 2020).

"eBay sells remaining stake in Alibaba Group for \$1.3bn" (The Guardian, 2016).

A case study of Alibaba Group and Cainiao. International journal of physical distribution & logistics management, 50(3), 333-354.

A Closer Look at Alibaba's Logistics Arm, Cainiao's Globalization Journey

A More Structured World – The Birth of FIE Negative List [www.swisscham.org](http://www.swisscham.org)

A. ZATTONI (a cura di), Corporate governance, Collana Management, vol. 10, Egea, Milano, 2006, pp. 146-147.

Abdullah, Jia'nan, Z., & Shah, M. H. (2017). Dual-class firms: Evidence from IPOs of Chinese firms cross-listed on US exchanges. *Emerging Markets Finance and Trade*, 53(7), 1691-1704.

[about.alipay.com](http://about.alipay.com)

Alibaba Group Holding Limited [it.finance.yahoo.com](http://it.finance.yahoo.com)

Alibaba Group Holding Limited. (2020). Alibaba Group Announces September Quarter 2020 Results. [alibabagroup.com](http://alibabagroup.com)

Alibaba Group Holding Ltd Fiscal Year 2022 Annual Report - Pag. 112

Alibaba Group Holding Ltd Fiscal Year 2022 Annual Report - Pag. 132

Alibaba Group Holding Ltd Fiscal Year 2022 Annual Report - Pag. 49

Alibaba Group Holding Ltd Fiscal Year 2022 Annual Report - Pag. 60

Alibaba Group. (2017, 2 giugno). Alibaba Group Announces USD 15 Billion Global Investment in Research and Development, with Focus on Data Intelligence, IoT, and Quantum Computing

Alibaba Group. (2017, September 11). Alibaba Commits to Being Carbon Neutral through 2030.

Alibaba Group. (2021). Corporate Social Responsibility Report 2020. [Alibabagroup.com](http://Alibabagroup.com)

Alibaba Group. (2021, November 11). Alibaba's 11.11 Global Shopping Festival 2021 Breaks Records Again. [alibabagroup.com](http://alibabagroup.com)

Alibaba IPO biggest ever; shares decline [cnbc.com](http://cnbc.com)

Alibaba shares surge in Hong Kong debut, world's largest listing so far in 2019 [cnbc.com](http://cnbc.com)

Alibaba, Jack Ma rinuncia al controllo di Ant Group [ilsole24ore.com](http://ilsole24ore.com)

Alibaba. (November 17, 2022). Revenue distribution of Alibaba in 3rd quarter of 2022, by segment [Graph]. In Statista. Retrieved March 04, 2023, from <https://www.statista.com/statistics/352245/alibaba-revenue-distribution-segment-quarter/>.

Alibaba. (September 28, 2021). Number of paying members and active buyers on Alibaba Group's domestic and overseas wholesale marketplaces as of June 2020, by platform (in millions) [Graph]. In Statista.

Retrieved March 05, 2023, from <https://www.statista.com/statistics/1266475/alibaba-number-of-buyers-on-alibaba-s-wholesale-marketplaces-by-platform/?locale=en>.

Alibaba's Plan To Dominate Southeast Asia And India: A 2021 Update Forbes.com

Alibabagroup.com

Alipay is Ready to Soar Within and Beyond China prweb.com

Alipay Payment Sampi.co

Ant Financial bsfs.medium.com

Balakrishnan, A. (2019). Why Amazon couldn't crack China and why that's not stopping it from trying elsewhere. CNBC.

Baldwin, R. E., Chiarotti, E., & Taglioni, D. (2021). Trading Through Platforms: Evidence from AliExpress. Graduate Institute of International and Development Studies. Buchholz, K. (April 12, 2021). The Biggest E-Commerce Players From China [Digital image]. Retrieved March 06, 2023, from <https://www.statista.com/chart/22519/biggest-b2c-e-commerce-platforms-china/>.

Bell, R. G., Filatotchev, I., & Aguilera, R. V. (2014). Corporate governance and investors' perceptions of foreign IPO value: An institutional perspective. *Academy of Management journal*, 57(1), 301-320.

Binay, M. M., Gatchev, V. A., & Pirinsky, C. A. (2007). The role of underwriter-investor relationships in the IPO process. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 42(3), 785-809.

Bonus Pool Alibabagroup.com

Brau, J. C., & Fawcett, S. E. (2006). Initial public offerings: An analysis of theory and practice. *The Journal of Finance*, 61(1), 399-436.

Cainiao planespotters.net

Cainiao strengthens end to end logistics globaltrailer.com

cainiao.medium.com

Chan, C. K., Fung, H. G., & Leung, W. K. (2021). US-China Trade Tensions and the IPO Performance of Chinese Firms. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(3), 105.

changes in China. *Accounting & Finance*, 54(2), 505-537.

Chen, J. (2018). A study on the profit model of cainiao logistics based on resource sharing pattern. *Modern Economy*, 9(11), 1765-1775.

Chen, J. J. (2022). Alibaba. In *International Cases of Corporate Governance* (pp. 179-199). Singapore: Springer Nature Singapore.

Chen, T. (2018). Alibaba is playing nice with China's security rules to avoid trouble with regulators. CNBC.

Chen, X., & Huang, X. (2019). Exploring the Ant Financial's social credit system: A technical perspective. *Electronic Commerce Research and Applications*, 35, 100844.

Cheng, M., & Evans, K. R. (2021). Exploring consumer behavior during Alibaba's Singles Day event. *Journal of Retailing and Consumer Services*, 59, 102387.

China fines Alibaba record \$2.75 bln for anti-monopoly violations reuters.com

China's 2022 Negative List for Market Access: Restrictions Cut, Financial Sector Opening china-briefing.com

China's negative list foreign investment 2022 David Wong LinkedIn.com

chinainternetwatch.com yue bao

Chinese money market fund becomes world's biggest financialtimes.com

Chinese VIE Structure: Wall Street Continues to Ignore the Risks gci-investors.com

Chong, G. P. L. (2019). Cashless China: Securitization of everyday life through Alipay's social credit system—Sesame Credit. *Chinese Journal of Communication*, 12(3), 290-307.

Cina e USA- IPP (Indice dei Prezzi di Produzione) Investing.com

Corporate Governance Alibabagroup.com

Corwin, S. A., & Schultz, P. (2005). The role of IPO underwriting syndicates: Pricing, information production, and underwriter competition. *The Journal of Finance*, 60(1), 443-486.

Costo del lavoro in Cina e negli USA Tradingeconomics.com

Current Partners Alibabagroup.com

Decker, S. (2014). An insider's account of the Yahoo-Alibaba deal. *Harvard Business Review*. <https://hbr.org/2014/08/an-insiders-account-of-the-yahoo-alibaba-deal>

Double 11 (Singles' Day) Shopping Festival 2021: Alibaba Tmall GVM hit US\$84.54 billion chinainternetwatch.com

Duan, Y., Lai, Y., Zhang, W., & Chen, C. (2020). US–China trade tensions and Chinese firms' cross-border acquisitions. *Journal of World Business*, 55(5), 101070.

Dunford, M. (2022). The Chinese path to common prosperity. *International Critical Thought*, 12(1), 35-54.

Ecco perché la Cina ha bloccato l'Ipo della Ant di Jack Ma milanofinanza.it

Economia aziendale / Fiori, Giovanni; Tiscini, Riccardo. - 1:175(2020), pp. 55.

Erisman, P. (2017). Alibaba. com story. EGEA spa.

Falcone, E., Kent, J., & Fugate, B. (2020). Supply chain technologies, interorganizational network and firm performance.

Fine corsa per Ant financial: holding controllata dalla Banca centrale ilsole24ore.com

Forbes. (2020, 12 giugno). Alipay's Ant Forest, The Green Gamification Scheme With 550 Million Players, Has A Plan To Cut Carbon Emissions.

GAO, H. S. (2022). China's regulatory crackdowns and US-China trade and investment relations.

Gregersen, E. (2023, January 8). Jack Ma. *Encyclopedia Britannica*. <https://www.britannica.com/biography/Jack-Ma>

Gupta, R. (2018, February 21). Alibaba to invest \$200 million more in Paytm, deepen partnership. *The Economic Times*.

Hayashi, K., Nemoto, T., & Nakaharai, S. (2014). The development of the parcel delivery service and its regulations in China. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 125, 186-198.

He, M., Ji, Y., & Zhu, X. (2022, March). Case Analysis: The Acquisition of Alibaba and Yahoo China. In *2022 7th International Conference on Financial Innovation and Economic Development (ICFIED 2022)* (pp. 1349-1352). Atlantis Press.

Huang, R., & Huang, Z. (2020). China's Double 11 Global Shopping Festival and Its Impacts on Small and Medium-Sized Enterprises. In *Marketing Challenges in a Turbulent Business Environment* (pp. 83-96). Springer, Cham.

Huang, Y., & Dai, W. (2021). China's E-commerce Market Insights Report 2021. iResearch.

Internet users China internetlivestats.com

iResearch. (October 9, 2020). Market share of leading third-party online payment providers in China in 2nd quarter 2020 [Graph]. In Statista. Retrieved March 10, 2023, from <https://www.statista.com/statistics/426679/china-leading-third-party-online-payment-providers/>.

Isole Cayman: scheda fiscale società e conti offshore fiscomania.com

Jack Ma's Ant Group Bows to Beijing With Company Overhaul thewallstreetjournal.com

Jing, X. (2019). Alibaba's initiatives in promoting sustainable logistics. *Journal of Cleaner Production*, 232, 712-719.

Kong, D. J., & Mai, Y. Q. (2020). The Impact of Foreign Institutional Investors on Corporate Innovation: Evidence from China's A-share Market. *Sustainability*, 12(21), 9088.

KPMG International Cooperative. (2020). Corporate responsibility reporting in China: Focus on sustainability.

La Cina gela Jack Ma: sospesa l'Ipo di Ant Group, la più grande della storia ilsole24ore.com

Li, W. & Li, X. (2020). Do Foreign Investors Mitigate or Amplify Corporate Risks? Evidence from China's Transition Economy. *Sustainability*, 12(22), 9543.

Liang, B., & Lu, H. (2010). Internet development, censorship, and cyber crimes in China. *Journal of Contemporary Criminal Justice*, 26(1), 103-120.

Liedtke, M. (2012, Sept. 18). Yahoo closes \$7.6 billion deal with Alibaba Group. Yahoo Finance. <https://finance.yahoo.com/news/yahoo-closes-7-6-billion-deal-alibaba-group-161614948--finance.html>

Liedtke, M. (2012, Sept. 18). Yahoo closes \$7.6 billion deal with Alibaba Group. Yahoo Finance. <https://finance.yahoo.com/news/yahoo-closes-7-6-billion-deal-alibaba-group-161614948--finance.html>

Lin, R., Chen, J. J., Xie, L., Lin, R., Chen, J. J., & Xie, L. (2020). Alibaba Group—The Evolution of Transnational Governance. *Corporate Governance of Chinese Multinational Corporations: Case Studies*, 5-44.

Lin, R., Chen, J. J., Xie, L., Lin, R., Chen, J. J., & Xie, L. (2020). Alibaba Group—The Evolution of Transnational Governance. *Corporate Governance of Chinese Multinational Corporations: Case Studies*, 5-44.

Lin, Y., & Mehaffy, T. (2016). Open sesame: the myth of alibaba's extreme corporate governance and control. *Brooklyn Journal of Corporate, Financial & Commercial Law*, 10(2), 437-472.

Listing Rules and Guidance [www.hkex.com.hk](http://www.hkex.com.hk)



Liu, J., Uchida, K., & Gao, R. (2014). Earnings management of initial public offering firms: evidence from regulation

Liu, L., Wu, Y., & Xie, F. (2021). Stock liquidity and firms' IPO location choice: Evidence from the secondary listing of Alibaba on the Hong Kong Stock Exchange. *Journal of Corporate Finance*, 67, 101901.

Liu, Y., Li, K. H., & Liang, X. (2019). Alipay and online transactions in China: A case study of innovation in financial services. *Journal of Financial Services Marketing*, 24(3), 86-97.

Lorraine Luk and Stu Woo. (2019, May 14). Alibaba Pushes Back Against China's Limits on Internet Freedom. *The Wall Street Journal*.

Lu, "Private Banks in China (2016) 31 *Banking and Finance Law Review* 585, 598.

Lu, L. (2018). How a little ant challenges giant banks? The rise of Ant Financial (Alipay)'s fintech empire and relevant regulatory concerns. *International Company and Commercial Law Review* (2018), Sweet & Maxwell, ISSN, 0958-5214.

Marketscreener.com

Miller, B. A. P. (2018). The limits of commercialized censorship in China.

Mishra, N. (2020, August 5). Alibaba in talks to buy 25% stake in XpressBees for \$100 million: Report. *The Economic Times*.

MYbank Served Over 20 Million SMEs as of 2019, Further Spurring the Growth of China's Small and Micro Businesses *businesswire.com*

MYBank's gender-driven approach to lending *ifc.org*

Naidu, G., Widhianingtyas, V. K., Alenzi, J. M., & Alfahad, A. (2019). Studying the E-commerce based Business conglomerate (A Study Case: Alibaba. com). *Journal of the Community Development in Asia (JCDA)*, 2(1), 47-54.

Ngo, D. L., & Nguyen, T. K. (2019). Internationalization of Alibaba in Southeast Asia. *International Journal of Business and Management*, 14(11), 57-67.

Notices *antgroup.com*

Porter ERISMAN, Alibaba's World..., op. cit. pagina 17.

Pricing *Alibaba.com*

PTI. (2020, January 13). Indian e-commerce market to touch \$200 bn by 2027: Report. *The Economic Times*.

Qing, L., & Liu, Y. (2017). Why eBay Failed in China. *Journal of Business and Management*, 5(4), 13-16.

Research and Markets. (2020). *Global E-commerce Market Report 2020-2027*.

Ruan, B. (2022, December). Application of Big Data Analysis in E-commerce Enterprises—A Case Study of Taobao. In *2022 2nd International Conference on Economic Development and Business Culture (ICEDBC 2022)* (pp. 1651-1655). Atlantis Press.

Search engine market share all China *statcounter.com*.

Shao, S. (2023). Impact of dual-class share structure: Alibaba IPO success analysis. *Asia Pacific Business Review*, 1-22.

- Shen, W. (2012). Deconstructing the myth of Alipay Drama—Repoliticizing foreign investment in the telecommunications sector in China. *Telecommunications policy*, 36(10-11), 929-942.
- Shi, K. (2021). E-commerce in China: An Overview of Alibaba, JD.com, and Pinduoduo. Congressional Research Service
- Siu, R. C. (2022). Evolution of market power in China's economic reform and its anti-monopoly policy: the case of Alibaba and Ant Financial Group. *Review of Evolutionary Political Economy*, 1-25.
- Sohu. (November 17, 2022). B2C online retail market platforms' transaction share in China in 3rd quarter of 2022 [Graph]. In Statista. Retrieved March 10, 2023, from <https://www.statista.com/statistics/866847/china-b2c-online-retail-market-platforms-by-transaction-share/?locale=en>.
- Statista. (2021). China: leading e-commerce companies 2020, by market share.
- Timeline: Key events behind suspension of Ant Group's \$37 billion IPO [reuters.com](https://www.reuters.com)
- Tmall Global [DigitExport.it](https://www.digitexport.it)
- Traffic Analytics AliExpress [similarweb.com](https://www.similarweb.com)
- Variable Interest Entity (VIE) [corporatefinanceinstitute.com](https://www.corporatefinanceinstitute.com)
- Wasserman, N. (2008). The founder's dilemma. *Harvard business review*, 86(2), 102-109.
- Wei, K., Xiao, L., Fang, Y., & Jiang, C. (2022). What explains Alibaba's miraculous IPO success on the New York stock exchange?. *Asia Pacific Business Review*, 1-24.
- Wei, S., & Young, A. (2015). Dual share plan in context: making sense of Hong Kong's decision not to embrace Alibaba's listing.
- Wing Sum, A., Mamtaz, R. B., Janssen, C. H. A. N., CHUNTAVORN, K., Yeon, B., KIM, U. R. S., & Jonathan, Y. A. N. G. (2014). How did alibaba. com become and still remains a dominant platform in the e-commerce market. Technical Report. Hong Kong University of Science and Technology.
- Wong, Z. (2017, August 7). Alibaba, SenseTime to collaborate on AI, image recognition tech. *South China Morning Post*.
- Wu, Y. (2020). Political risk, information asymmetry, and the cost of capital: Evidence from Chinese firms. *Journal of International Money and Finance*, 104, 102174.
- Xiao, Y. (2022). China's antitrust probe into the platform economy—A comment on the Alibaba decision. *GRUR International*, 71(5), 432-438.
- Yan, Q., & Jiang, Y. (2020). Ant Financial and Alipay: A case study of digital finance innovation in China. *Journal of Chinese Economic and Business Studies*, 18(2), 149-170.
- Yang, J., & Ng, S. (2020). Ant's Record IPO Suspended in Shanghai and Hong Kong Stock Exchanges?. *Wall Street Journal*, 3.
- Yuan, D., Hua, Z., & Junxi, Z. (2008). The financial and operating performance of Chinese family-owned listed firms. *Management International Review*, 48, 297-318.
- Yuan, L., & Niu, Y. (2021). Alibaba Group Holding Limited (BABA) Strategy in China. *Journal of Business and Management Research*, 5(2), 32-38.

Zhang, S., & Firth, M. (2009). Ownership structure, corporate governance, and fraud: Evidence from China. *Journal of Business Ethics*, 88(2), 369-384.

Zhang, X., & Liu, J. (2019). Understanding China's social credit system: features, progress, and implications. *Sustainability*, 11(17), 4788.

Zhu, Y. (2015). Singles' Day: Alibaba's promotional innovation in China. *International Journal of Innovation Management*, 19(06), 1540010.

余额宝规模达惊人的1.43万亿 直逼四大行存款规模 (The scale of Yu'e Bao reached an astonishing 1.43 trillion yuan, which is close to the deposit scale of the four major banks) [finance.sina.com.cn](http://finance.sina.com.cn)

蚂蚁金服完成A轮融资 社保入股5% 估值超450亿美元 [finance.sina.com.cn](http://finance.sina.com.cn)