



MARKET INSIGHT

NOVEMBRE 2020

A wide-angle photograph of a tropical beach. The foreground shows a wide expanse of light-colored sand. The water is exceptionally clear, showing a vibrant turquoise color near the shore that deepens into a darker blue further out. The sky is a deep, clear blue with scattered, light white clouds. In the distance, there are dark, forested hills or mountains. The overall scene is bright and serene.

SUCCESS. TOGETHER.



DARYL LIEW
CHIEF INVESTMENT OFFICER
SINGAPORE

«Le società tecnologiche devono ormai fare i conti con un ambiente caratterizzato da un maggiore controllo normativo.»

OPPORTUNITÀ E RISCHI DI ANT GROUP

L'attesissimo debutto sul mercato di ANT Group a Shanghai e Hong Kong è stato sospeso all'ultimo momento con una mossa shock delle autorità di regolamentazione finanziaria. Con un'IPO record da 34,5 miliardi di dollari USA, la più grande della storia, ANT avrebbe superato Saudi Aramco. L'operazione ha scatenato la frenesia degli investitori istituzionali e al dettaglio, che hanno cercato di accaparrarsi una quota dell'IPO più calda dell'anno. Le tranche riservate ai piccoli investitori sono state oggetto di richieste oltre 800 volte superiori all'offerta a Shanghai e oltre 150 volte a Hong Kong.

VOLUME, REDDITIVITÀ E CRESCITA

L'enorme interesse degli investitori è imputabile al fatto che ANT presenta una combinazione unica di volume, redditività e crescita. La determinazione del prezzo dell'IPO pone ANT nel gruppo di testa dei principali istituti finanziari quotati in borsa in termini di capitalizzazione di mercato, davanti a società come JP Morgan. A differenza di altre società fintech, ANT è molto redditizia e dispone di solidi margini netti, oltre a registrare una fortissima crescita del fatturato, trainata dallo sviluppo di nuove offerte di prodotti e servizi.

ANT è strutturata intorno ai pagamenti digitali con Alipay, la principale piattaforma di pagamento digitale in Cina, che conta oltre 700 milioni di utenti attivi al mese. Alipay è stata creata da Alibaba come soluzione di pagamento digitale online per risolvere la questione della fiducia, che aveva intralciato le prime iniziative di e-commerce del gruppo. Alipay, così come WeChat Pay di Tencent, ha riscosso un grandissimo successo, rivoluzionando completamente i mercati dei pagamenti cinesi. Pur avendo raggiunto volumi notevoli in Cina, Alipay dispone ancora di un margine di crescita, dato che un numero sempre maggiore di commercianti ricorre alla piattaforma per sviluppare la propria attività. Vi sono attualmente oltre 80 milioni di commercianti attivi al mese su Alipay, di cui però solo un quarto utilizza le funzioni e gli strumenti a disposizione sulla piattaforma per espandere la propria

attività. Ciò significa che vi è spazio per un aumento del volume dei pagamenti digitali con un'ulteriore crescita dell'adesione dei commercianti.

I SERVIZI FINTECH DIGITALI TRAINANO LA CRESCITA

Il volume di queste operazioni, che gli utenti eseguono a un ritmo incalzante, fornisce ad ANT i dati per sviluppare prodotti finanziari innovativi nei settori CreditTech, InsureTech e InvestmentTech. ANT è già la prima piattaforma online in Cina per queste tre business line e dovrebbe continuare a registrare una forte crescita nei prossimi anni, poiché si tratta di settori in continua espansione. È da notare che ANT svolge il ruolo di promotore di questi nuovi prodotti sulla sua piattaforma. ANT lavora in stretta collaborazione con centinaia di partner di servizi finanziari per i prodotti e i servizi della piattaforma e non impiega le proprie risorse di bilancio né fornisce garanzie per questi servizi finanziari. In questo modo il gruppo è in grado di mantenere un modello d'affari a bassa intensità di capitale, il che spiega la sua elevata redditività.

A più lungo termine, il motore di crescita più interessante per ANT potrebbe essere Antchain. Antchain, lanciata in luglio, è una piattaforma di produttività basata sulla «blockchain come servizio» e integrata nella rete Blockchain Service Network sponsorizzata dallo stato cinese. A fronte di una modesta tariffa, le PMI cinesi avranno accesso alla tecnologia blockchain per migliorare i propri processi aziendali. Il contributo al miglioramento dell'efficienza delle PMI potrebbe a sua volta avere ripercussioni positive su altri segmenti di attività di ANT.

RISCHI POTENZIALI

ANT potrebbe essere vittima del clamore che ha suscitato se la crescita prevista non dovesse essere all'altezza delle aspettative. Mentre la crescita in Cina appare promettente, gli eventuali piani di espansione internazionale potrebbero essere ostacolati dall'attuale reazione collettiva nei confronti degli investimenti cinesi. L'India ha vietato Alipay a inizio

anno in seguito a un incidente di frontiera, mentre la proposta di acquisizione di MoneyGram da parte di ANT nel 2018 è stata bloccata da un'agenzia del governo degli Stati Uniti (CFIUS). In questo contesto, la crescita internazionale di ANT potrebbe limitarsi a breve termine alle entità estere già detenute.

Un altro rischio è costituito dall'imminente riduzione della significativa quota detenuta da uno degli azionisti di ANT. Le imprese controllate da Jack Ma detengono circa il 50% delle azioni di ANT e hanno annunciato l'intenzione di ridurre tale quota all'8,8%. L'assenza di chiarezza sui tempi e le modalità della cessione potrebbe provocare un calo del prezzo dell'azione dato che il volume di azioni in vendita rappresenta quasi il triplo delle dimensioni dell'IPO.

Il rischio principale, tuttavia, è di carattere normativo. Le autorità di regolamentazione sono sempre alla ricerca di un delicato equilibrio tra gestione dei rischi finanziari e creazione di un ambiente propizio all'innovazione finanziaria. Secondo quanto riferito, la sospensione dell'IPO di ANT è dovuta a nuove regole previste per i micro-crediti online al fine di ridurre il rischio sistemico. Tali regole hanno un effetto diretto sulla business line CreditTech di ANT, che con le sue due piattaforme di microfinanza rappresenta circa il 40% dei ricavi netti, e comporteranno sicuramente una diminuzione della redditività e del potenziale di crescita.

ANT deve rimettersi al lavoro e assicurarsi che tutti i requisiti normativi siano soddisfatti prima di ripresentarsi sul mercato. Le società tecnologiche devono ormai fare i conti con un ambiente caratterizzato da un maggiore controllo normativo, come dimostra l'indagine antitrust in corso su Google negli Stati Uniti. Ci auguriamo che questa situazione non freni l'innovazione.

INFORMAZIONE IMPORTANTE - Il presente contenuto viene fornito da REYL & Cie Holding SA o/e una delle sue entità (qui di seguito "REYL") solo a titolo indicativo, è destinato solo ad un uso interno e non potrà in nessun caso costituire un'offerta, una consulenza o una raccomandazione di acquistare o vendere un valore mobiliare o di effettuare qualsiasi transazione, né peraltro una consulenza di altro tipo, in particolare all'attenzione di un destinatario che non sia un investitore qualificato, accreditato, eleggibile e/o professionale. Esso è destinato ad un uso esclusivo da parte del suo destinatario e non potrà, per qualsivoglia altra ragione, essere trasferito, stampato, scaricato, utilizzato o riprodotto. REYL dedica la massima attenzione alla preparazione ed all'aggiornamento delle informazioni di tale contenuto, ottenute da fonti autorevoli, senza tuttavia garantirne la pertinenza, l'esattezza, l'eshaustività. Pertanto REYL, nonché i suoi amministratori, direttori, dipendenti, operatori ed azionisti, non assumono alcuna responsabilità per le perdite ed i danni di qualsivoglia natura derivanti dall'uso delle informazioni di tale contenuto. Esso è previsto esclusivamente per un destinatario che comprenda ed assuma tutti i rischi impliciti ed espliciti che ne derivano. Tutte le decisioni prese dal destinatario in materia di investimenti dipendono dalla sua sola responsabilità e si basano esclusivamente sulla sua valutazione indipendente (e da quella dei suoi consulenti professionisti) della sua situazione finanziaria, dei suoi obiettivi di investimento, dei rischi specifici, dei criteri di eleggibilità, delle conseguenze giuridiche, fiscali, contabili, nonché sulla sua interpretazione delle informazioni. REYL non si assume nessuna responsabilità per quanto riguarda l'adeguatezza o meno delle informazioni, delle opinioni, dei valori mobiliari, dei prodotti citati in questo contenuto. Le performance passate di un valore mobiliare non garantiscono le sue performance future. Il presente contenuto è stato preparato da un dipartimento di REYL che non costituisce un'unità organizzativa responsabile dell'analisi finanziaria. REYL è soggetta a esigenze normative e prudenziali distinte ed alcuni valori mobiliari e prodotti di investimento non possono essere offerti in tutte le giurisdizioni o a qualsiasi tipo di destinatario. Il destinatario deve dunque conformarsi alle normative locali. Non vi è alcuna intenzione da parte di REYL di offrire valori mobiliari o prodotti di investimento in paesi o giurisdizioni ove tale offerta fosse illegale in virtù del diritto interno applicabile.