

RIVISTA  
TRIMESTRALE  
DI DIRITTO  
DELL'ECONOMIA

RASSEGNA  
DI  
DOTTRINA  
E  
GIURISPRUDENZA

DIREZIONE SCIENTIFICA

G. ALPA - M. ANDENAS - A. ANTONUCCI  
F. CAPRIGLIONE - R. MASERA - R. Mc CORMICK  
F. MERUSI - G. MONTEDORO - C. PAULUS

Supplemento al n. 3/2021

ISSN: 2036 - 4873

# RIVISTA TRIMESTRALE DI DIRITTO DELL'ECONOMIA

---

[WWW.RTDE.LUISS.IT](http://WWW.RTDE.LUISS.IT)

La sede della Rivista è presso  
la Fondazione G. Capriglione Onlus,  
Università Luiss G. Carli,  
Viale Romania 32, 00197 Roma.

## *Direzione Scientifica*

G. Alpa - M. Andenas - A. Antonucci - F. Capriglione - R. Masera  
F. Merusi - R. McCormick - G. Montedoro - C. Paulus

## *Direttore Responsabile*

F. Capriglione

## *Comitato Editoriale*

V. Lemma - E. Venturi - D. Rossano - N. Casalino - A. Troisi

I contributi pubblicati in questa Rivista potranno essere  
riprodotti dalla Fondazione G. Capriglione Onlus su altre  
proprie pubblicazioni, in qualunque forma.

*Autorizzazione n. 136/2009, rilasciata dal Tribunale di Roma in data 10 aprile 2009.*

## COMITATO SCIENTIFICO PER LA VALUTAZIONE

L. Ammannati, E. Bani, P. Benigno, R. Bifulco, A. Blandini, C. Brescia Morra, M. Brogi, R. Calderazzi, E. Cardi, A. Cilento, M. Clarich, A. Clarizia, R. Cocozza, G. Colavitti, F. Colombini, G. Conte, P. E. Corrias, C. G. Corvese, L. De Angelis, M. De Benedetto, P. De Carli, C. De Caro, P. de Gioia Carabellese, M. De Poli, G. Desiderio, L. Di Brina, L. Di Donna, G. Di Gaspare, F. Guarracino, F. Di Porto, G. Di Taranto, V. Donativi, M. V. Ferroni, L. Foffani, C. Fresa, P. Gaggero, I. Ingravallo, C. Irti, R. Lener, M. Libertini, L. Ludovici, N. Lupo, M. B. Magro, F. Maimeri, A. Mangione, G. Martina, S. Martuccelli, M. Maugeri, R. Miccù, F. Moliterni, S. Monticelli, G. Napolitano, G. Niccolini, A. Niutta, M. Passalacqua, M. Pellegrini, M. Proto, M. Rabitti, N. Rangone, P. Reichlin, R. Restuccia, A. Romano, A. Romolini, C. Rossano, G. Ruotolo, C. Russo, A. Sacco Ginevri, I. Sabbatelli, F. Sartori, A. Sciarrone, M. Sepe, G. Sicchiero, D. Siclari, G. Terranova, G. Tinelli, V. Troiano, A. Urbani, P. Valensise, A. Zimatore

## REGOLE DI AUTODISCIPLINA PER LA VALUTAZIONE DEI CONTRIBUTI

I contributi inviati alla Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia sono oggetto di esame da parte del «Comitato scientifico per la valutazione» secondo le presenti regole.

1. Prima della pubblicazione, tutti gli articoli, le varietà, le note e le osservazioni a sentenza inviati alla *Rivista* sono portati all'attenzione di due membri del *Comitato*, scelti in ragione delle loro specifiche competenze ed in relazione all'area tematica affrontata nel singolo contributo.
2. Il contributo è trasmesso dalla *Redazione* in forma anonima, unitamente ad una scheda di valutazione, ai membri del *Comitato*, perché i medesimi – entro un congruo termine – formulino il proprio giudizio.
3. In ciascun fascicolo della *Rivista* sarà indicato, in ordine alfabetico, l'elenco dei membri del *Comitato* che hanno effettuato la valutazione dei contributi pubblicati.
4. In presenza di pareri dissenzienti, la *Direzione* si assume la responsabilità scientifica di procedere alla pubblicazione, previa indicazione del parere contrario dei membri del *Comitato*.
5. Ove dalle valutazioni emerga un giudizio positivo condizionato (a revisione, integrazione o modifica), la *Direzione* promuove la pubblicazione solo a seguito dell'adeguamento del contributo alle indicazioni dei membri del *Comitato*, assumendosi la responsabilità della verifica.

## I CONTRIBUTI DEL PRESENTE FASCICOLO SONO STATI VALUTATI DA:

L. Di Brina, M. Pellegrini

# **TEMI E PROBLEMI DI DIRITTO DELL'ECONOMIA**

Publicazione degli atti del Convegno

“Etica e diritto per un’intelligenza artificiale sostenibile in finanza”

organizzato il 26 ottobre 2021 presso l'Università Statale di Milano

*A cura di Gian Luca Greco*

## INDICE

GIAN LUCA GRECO – <i>Presentazione</i> (Introduction).....	1
FRANCESCO CAPRIGLIONE – <i>Diritto ed economia. La sfida dell’Intelligenza Artificiale</i> (Law and economics. The challenge of Artificial Intelligence .....	4
DIEGO VALIANTE - <i>La regolazione dell’Intelligenza Artificiale in finanza: tra rischio e design</i> (The regulation of Artificial Intelligence in finance: between risk and design).....	37
SABRINA LANNI - <i>Pregiudizi algoritmici e vulnerabilità dei consumatori</i> (Consumer Vulnerability for Discriminatory Algorithms).....	51
GIAN LUCA GRECO - <i>Credit scoring 5.0, tra Artificial Intelligence Act e Testo Unico Bancario</i> (Credit scoring 5.0, between the Artificial Intelligence Act and the Consolidated Law on Banking).....	74
RAFFAELE LENER - <i>Intelligenza Artificiale e interazione umana nel robo-advice</i> (Artificial Intelligence and human interaction in the robo-advice).....	101
PAOLA LUCANTONI - <i>Negoziazioni ad alta frequenza tra olocrazia dell’algoritmo e gamification del contratto di investimento</i> (High-frequency trading between algorithm’s olocracy and investment contract’s gamification).....	114
ALLEGRA CANEPA - <i>Chat &amp; pay: fisionomia e ruolo dei servizi di pagamento offerti dalle Big Tech</i> (Chat & pay: physiognomy and payment services offered by Big Tech).....	147
LAURA AMMANNATI - <i>Diritti fondamentali e rule of law per una Intelligenza Artificiale</i> (Fundamental rights and rule of law).....	170

MARCO SEPE - *Innovazione tecnologica, algoritmi e Intelligenza Artificiale nella prestazione dei servizi finanziari* (Technological innovation, algorithms and artificial intelligence in the provision of financial services).....186

### COMUNICAZIONI

DIEGO ROSSANO - *L'Intelligenza Artificiale: ruolo e responsabilità dell'uomo nei processi applicativi (alcune recenti proposte normative)* (Artificial intelligence: Human assessment and responsibility in the application processes (Some recent legislative proposals)).....212

ILLA SABBATELLI - *L'approccio tech al rischio assicurativo: quale etica?* (The tech approach to insurance risk: what ethics?)... ..226

ANDREA MIGLIONICO - *Intelligenza Artificiale e cambiamenti climatici* (Artificial Intelligence and climate changes)... ..238

BENEDETTA CELATI - *La sostenibilità della trasformazione digitale: tra tutela della concorrenza e "sovranità tecnologica europea"* (The sustainability of digital transformation: between competition protection and "European technological sovereignty")... ..252

SIMONA PELLERITI - *Breve analisi della governance istituzionale delineata nella proposta di regolamento UE sull'Intelligenza Artificiale* (A brief analysis of the governance system drafted by the proposal for a EU Regulation on artificial intelligence)... ..280

## CHAT & PAY: FISIONOMIA E RUOLO DEI SERVIZI DI PAGAMENTO OFFERTI DALLE BIG TECH\*

*(Chat & pay: physiognomy and payment services offered by Big Tech)*

**ABSTRACT:** *The big tech companies have become key players in the digital market thanks to their ability to determine user loyalty and reduce the space for the independence of other operators on the market. The Big Tech, both of US origin and Chinese origin, have acquired and consolidated their position of strength on the market thanks to their ecosystem structure and the provision of multiple services, including particular payment ones. In this context, it is crucial to analyze the features, conditions, and different timelines of the offer of these services and the principal legal implication deriving from them.*

**SOMMARIO**1. Big Tech, algoritmi e realizzazione dell'ecosistema. - 2. Il duplice ruolo "costitutivo" o "espansivo" dei servizi di pagamento per lo sviluppo dell'ecosistema. - 3. L'offerta di servizi di pagamento "costitutivi dell'ecosistema: la rilevanza di fisionomia e condizioni del servizio. - 3.1. L'importanza delle caratteristiche del servizio per il processo di cattura del denaro. - 4. "I servizi di pagamento "espansivi" tra frammentazione della catena del valore e utilizzo di informazioni non finanziarie. - 4.1. Le caratteristiche del pagamento offerto dalle piattaforme di social media: mobile, personalizzato e integrato nell'interazione social. - 5. Qualche riflessione conclusiva.

1. Negli ultimi anni la percentuale di pagamenti digitali e tramite cellulare è aumentata notevolmente grazie alla crescente propensione degli utenti per l'acquisto di beni e servizi *online*<sup>1</sup> ed alla possibilità di concluderli in qualunque luogo e momento grazie alla diffusione sempre maggiore di *smartphone*.

---

\*Il presente contributo è stato sottoposto a referaggio.

<sup>1</sup>Il trend crescente di pagamenti online era già evidenziato nel Libro Verde "verso un mercato europeo dei pagamenti tramite carte, internet e telefono mobile, COM(2011)941 dell'11 gennaio 2011.

Questo processo è stato accelerato e incentivato dalla presenza di operatori sul mercato, le c.d. Big Tech, caratterizzati da un nuovo modello di *business*, l'ecosistema, in grado di garantire offerte personalizzate di beni e servizi mediante lo sfruttamento, tramite algoritmi, dei dati degli utenti<sup>2</sup>.

In particolare l'utente risulta guidato nel suo percorso dall'individuazione del bene, alla scelta, alla conclusione dell'acquisto in modo semplice e rapido e senza mai abbandonare la piattaforma grazie alla capacità dell'ecosistema<sup>3</sup>, così definito anche dal c.d. Digital Markets Act<sup>4</sup> di operare contestualmente in più segmenti di mercato.

Infatti l'ecosistema è caratterizzato da un intreccio di relazioni ed accordi

---

<sup>2</sup>E' opportuno ricordare che esistono molte modalità di utilizzo degli algoritmi che variano anche a seconda dei settori nei quali vengono applicati. In questo senso basti ricordare come siano stati utilizzati per il semplice monitoraggio delle informazioni presenti nel mercato (per monitorare i prezzi fissati da altri venditori come rilevato qualche anno fa dalla Commissione, Commission Staff Working Document, Final report on the E-commerce Sector Inquiry, 10.05.17, rep. sul sito [www.europa.eu](http://www.europa.eu)) o allo scopo di definire prezzi dinamici alla luce della situazione degli operatori, della loro capacità e dei loro costi come avvenuto nel settore aereo o per collegare profili personali in funzione delle corrispondenze come ad esempio fanno i siti di incontri. Vi è poi la possibilità di un loro utilizzo per attuare classificazioni, fornire suggerimenti personalizzati, prezzi personalizzati e predizioni sulle future preferenze degli utenti come avviene nel caso delle piattaforme organizzate come ecosistemi. Su queste ultime e le problematiche connesse si vedano A. CANEPA, *I mercanti dell'era digitale*, Giappichelli, 2020 e L. AMMANNATI, *I "signori" nell'era dell'algoritmo*, in *Dir. Pubbl.*, 2021, p.381 ss.

<sup>3</sup>Per una ricostruzione del termine che consenta di comprenderne l'utilizzo in questa sede si veda in particolare J. MOORE, *Predators and Prey: A New Ecology of Competition*, in *Harvard Business Review*, 1993, p.75 ss; J. WAREHAM - P. FOX - J.L. CANO GINER, *Technology ecosystem governance*, ESADE Working paper n.225, January 2013; M.G. JACOBIDES - A. GAWER - C. CENNAMO, *Towards a theory of ecosystems*, in *Strategic Management Journal*, 2018, p. 2255 ss.; J. RIETVELD - M.A. SCHILLING - C. BELLAVITIS, *Platform strategy: managing ecosystem value through selective promotion of complements*, in *Organization Science*, 2019, p. 1125 ss. Va ricordato come in realtà il concetto derivi dall'ambito della biologia ed ecologia e sia poi stato mutuato in ambito economico. In un primo momento questo termine era stato utilizzato in una accezione funzionale a descrivere connessioni fra soggetti nella *Silicon Valley*. Nel caso dei legami fra soggetti nella *Silicon Valley*, diversamente dalle *Big Tech*, non esisteva un soggetto dotato di una posizione di rilievo nel mercato e capace di condizionare la scelta ed il contenuto di accordi funzionali al collegamento o alla dipendenza. In questo senso le piattaforme organizzate come ecosistemi presentano caratteristiche diverse e implicazioni giuridiche maggiori.

<sup>4</sup>Sulle implicazioni derivanti dalla presenza delle piattaforme sui mercati sono state recentemente presentate due proposte rispettivamente la Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativa ad un mercato unico dei servizi digitali (legge sui servizi digitali) che modifica la direttiva 2000/31/CE, COM (2020)825 e della Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo ai mercati equi e contendibili nel settore digitale (legge sui mercati digitali), COM(2020)842 del 15 dicembre 2020 entrambe rep. sul sito [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu).



contrattuali generato da una piattaforma “originatrice” capace di dare vita ad un sistema *multi-actor* o *multi-product*.

Una simile struttura può essere originata da piattaforme di natura differente (ad es. una piattaforma di *e-commerce* o un *social media*) senza che questo modifichi in modo sostanziale la capacità di raccolta dei dati, di fidelizzazione degli utenti e di attrazione di altri operatori, i c.d. *complementors*<sup>5</sup> con i quali si crea un “collegamento” generalmente non paritario e volto a garantire l’offerta di prodotti e servizi in molteplici e differenti segmenti di mercato.

La raccolta dei dati avviene attraverso l’interfaccia tra utente e piattaforma in molteplici modi<sup>6</sup> e la loro riorganizzazione e classificazione mediante algoritmi è in grado di analizzare e soprattutto anticipare i desideri degli utenti<sup>7</sup>.

Come sarà evidenziato una variazione a questo schema è ravvisabile nei *social media* perché la raccolta dati viene semplificata dagli stessi utenti che “si autofidelizzano” e forniscono spontaneamente informazioni personali attraverso reti e collegamenti *social* utilizzabili anche dalla piattaforma per veicolare offerte di beni e servizi (si vedano in questo senso in particolare WeChat<sup>8</sup> ma anche Facebook).

---

<sup>5</sup>Per un approfondimento di questo termine si veda in particolare H. LI - W. J. KETTINGER, *Building blocks of software platforms: understanding the past to forge the future*, in *Journ. Ass. Inform. System*, 2020.

<sup>6</sup>Le modalità di raccolta possono essere molteplici e diversificate. Basti pensare al *click e query* sulle ricerche dei contenuti, sui risultati selezionati, sul tempo trascorso su una pagina, sui dati di contesto (come ora e data di ricerca) sui *like* e *post* sui *social*.

<sup>7</sup>È opportuno ricordare che esistono molte modalità di utilizzo degli algoritmi che variano anche a seconda dei settori nei quali vengono applicati. In questo senso basti ricordare come siano stati utilizzati per il semplice monitoraggio delle informazioni presenti nel mercato (per monitorare i prezzi fissati da altri venditori come rilevato qualche anno fa dalla Commissione, Commission Staff Working Document, *Final report on the E-commerce Sector Inquiry*, 10.05.17, rep. sul sito [www.europa.eu](http://www.europa.eu)) o allo scopo di definire prezzi dinamici alla luce della situazione degli operatori, della loro capacità e dei loro costi come avvenuto nel settore aereo o per collegare profili personali in funzione delle corrispondenze come ad es. fanno i siti di incontri. Vi è poi la possibilità di un loro utilizzo per attuare classificazioni, fornire suggerimenti personalizzati, prezzi personalizzati e predizioni sulle future preferenze degli utenti.

<sup>8</sup>Questa app di messaggistica istantanea è stata lanciata nel 2011 dalla piattaforma Tencent e nel 2015 aveva già più di 679 milioni di utenti mensili. Fornisce servizi simili a quelli di Whatsapp di chat e videochiamate alle quali se ne aggiungono anche altre di condivisione di posizione, giochi online, ecc.

Il sistema delinato si “autoalimenta” visto che quanto più le piattaforme sono in grado di proporre prodotti e/o servizi di interesse per gli utenti tanto più aumenta il numero degli operatori interessati ad essere presenti sulla piattaforma.

Proprio la garanzia di proposte personalizzate riduce l’interesse degli utenti ad effettuare ricerche e confronti fra differenti offerte e favorisce la conclusione di acquisti principalmente o esclusivamente con la piattaforma<sup>9</sup> con conseguenti importanti implicazioni sul piano concorrenziale.

In questo modo la piattaforma consolida la sua posizione di forza ed allo stesso tempo condiziona le decisioni degli altri operatori presenti sul mercato sia per quanto concerne la possibilità di rimanere indipendenti e riuscire a competere sia per quanto riguarda l’autonomia nella definizione delle condizioni di offerta qualora decidano di entrare nell’ecosistema<sup>10</sup>.

In questo quadro anche la creazione di valore risulta maggiore e più rapida di quella degli altri modelli di *business* così come l’espansione in un numero sempre maggiore di segmenti di mercato grazie al c.d. effetto *brand* visto che la notorietà di una Big Tech in un segmento di mercato garantisce un’immediata fiducia da parte degli utenti anche nei prodotti e servizi proposti in altri segmenti<sup>11</sup>.

Anche i servizi di pagamento assumono un ruolo di rafforzamento

---

<sup>9</sup>Va ricordato come la teoria del consumer *choice approach* individui nella libertà di scelta del consumatore un elemento centrale per il diritto della concorrenza perché funzionale proprio al raggiungimento dell’efficienza del mercato. Sul punto si veda in particolare AVERITT LANDE, *Consumer sovereignty: a unified theory of antitrust consumer protection law*, in *Antitrust Law Journal*, 1997, p.713 ss. e ID., *Using the Consumer choice approach to antitrust law*, in *ibidem*, 2007, p.175 ss.

<sup>10</sup>Sul punto si consenta il rinvio a A. CANEPA, *Alla ricerca dell’autonomia negoziale “perduta”. Consumatori e venditori in epoca di profilazione ed algoritmi*, in L. AMMANNATI - A. CANEPA - G.L. GRECO - U. MINNECI, (a cura di), *Algoritmi, Big Data, piattaforme digitali. La regolazione dei mercati in trasformazione*, Giappichelli, Torino, 2021, in corso di stampa.

<sup>11</sup> Tale percorso prevede la presenza di molteplici strumenti di supporto compresi i feedback lasciati dagli utenti. Sull’importanza di costruire un senso di appartenenza ad una “comunità immaginata” e di fiducia fondamentale per l’espansione della piattaforma si vedano in particolare Y.N. HARARI, *Sapiens. Da Animanti a dei*, Bompiani, Firenze, 2019, p. 449 ss.; A. ARRIGHETTI - R. BACHMANN - S. SEAKING, *Contract Law, Social Norms and Inter-Firm Cooperation*, in *Cambridge J. Econ*, 1997, p. 171 ss.; RIBSTEIN, *Law v. Trust*, Law& Economic Working Paper n.00-38, George Mason University School of Law, October 2000, rep. sul sito [www.law.gmu.edu](http://www.law.gmu.edu); F.B. CROSS, *Law and trust*, Law&Econ. Working papers, n.64, University of Texas, Austin, 2005.

dell'ecosistema e del processo di *lock-in* dell'utente grazie alla possibilità di concludere l'acquisto di un bene e servizio senza mai "abbandonare" la piattaforma. In realtà questi servizi possono rivestire anche un ruolo "costitutivo" per l'ecosistema, come dimostra il contesto cinese, quando gli strumenti di pagamento per acquisti *online* non sono sufficientemente diffusi tra gli utenti e la capacità della piattaforma di garantirli diventa una condizione imprescindibile per lo sviluppo dell'ecosistema. In entrambe le situazioni l'erogazione di questi servizi apre nuove questioni sia generali che specifiche come l'utilizzo e la combinazione di questi dati con quelli derivanti dagli altri servizi erogati, il possibile verificarsi di discriminazioni di prezzo, l'incremento di criticità concorrenziali e le implicazioni per il mercato finanziario.

Proprio su uno di questi aspetti il *Bureau of Consumer Financial Protection* americano recentemente ha chiesto ad Amazon, Apple, Facebook e Google di fornire maggiori informazioni su come i dati delle transazioni degli utenti vengono utilizzati. La richiesta di maggiore trasparenza sulla gestione ed utilizzo dei dati è stata accompagnata dall'annuncio di un approfondimento anche sullo sfruttamento dei medesimi da parte delle Big Tech cinesi mediante Alipay e WeChat Pay<sup>12</sup>. Infatti come sarà evidenziato la notevole diffusione avuta da questi sistemi di pagamento permette di comprendere meglio come la grande disponibilità di dati delle transazioni possa essere sfruttata e quali implicazioni regolatorie ne derivano.

2. L'offerta di servizi di pagamento non rappresenta semplicemente l'attivazione di un ulteriore servizio ma svolge una funzione costitutiva o espansiva per un ecosistema in base al contesto economico di riferimento ed alla natura della piattaforma originatrice.

La funzione costitutiva è caratteristica delle situazioni di insufficiente

---

<sup>12</sup>Si veda il documento del *Bureau of Consumer Financial Protection*, *CFPB -2021-0017* del 21 ottobre 2021, rep. sul sito [www.federalregister.gov](http://www.federalregister.gov).

diffusione e difficoltà di utilizzo di servizi di pagamento tra gli utenti mentre quella espansiva di contesti nei quali l'ecosistema si è già affermato.

Nel primo caso la piattaforma incontra difficoltà di realizzazione dell'ecosistema dovute proprio alla scarsa possibilità per gli utenti di effettuare acquisti di beni e servizi *online* come ben dimostra ad es. Ant Financial. In questo caso lo sviluppo dell'ecosistema attraverso il *marketplace* Alibaba (simile a quello di Amazon) inizialmente ha incontrato forti difficoltà di sviluppo dovute proprio ad una scarsa disponibilità di strumenti di pagamento in grado di consentire gli acquisti degli utenti<sup>13</sup>. A tale aspetto si sommava una certa resistenza dei commercianti all'accettazione di quelli esistenti per la presenza di commissioni. Per questo Ant Financial ha sviluppato direttamente un servizio di pagamento dotato di una fisionomia in grado di determinare un superamento dei problemi esistenti e una massimizzazione dei benefici per l'ecosistema. Il risultato è stato un servizio, Alipay<sup>14</sup>, basato sulle potenzialità di diffusione degli *smartphone* combinate con quelle dei portafogli digitali in grado di garantire lo sviluppo del *marketplace* e dell'ecosistema e contestualmente un'espansione anche nel mercato *offline*.

Ciò significa che i servizi di pagamento hanno svolto preliminarmente una funzione costitutiva e successivamente anche espansiva.

Nel secondo caso il ruolo dei servizi di pagamento appare differente. Infatti la piattaforma può contare su un'offerta di servizi di pagamento ampia da parte degli operatori tradizionali ed un utilizzo diffuso tra gli utenti. Ciò fa sì che l'offerta

---

<sup>13</sup>Successivamente vi è stata una suddivisione in *marketplace* differenziati per tipologia di destinatari. Basti ricordare la separazione nel 2010 di Taobao e la nascita di un altro marketplace destinato ai prodotti di lusso denominato Tmall. Va sottolineato come già nel 2013 Taobao e Tmall messi insieme avesse elaborato più transazioni di quelle elaborate da Amazon ed Ebay messi insieme.

<sup>14</sup>Alipay è stato sviluppato nel 2004 inizialmente come un semplice servizio di deposito a garanzia per gli acquisti online per le parti che non si fidavano una dell'altra. Si è poi rapidamente evoluto in un servizio di pagamento autorizzato nel 2011 dalla People's Bank of China mediante un Payment Business Permit. Per una ricostruzione della nascita di Alipay e la sua finalità di supporto nei confronti del marketplace Taobao si vedano in particolare L. LU, *How a Little Ant Challenges Giant Banks? The Rise of Ant Financial (Alipay)'s Fintech Empire and Relevant Regulatory Concerns*, in *ICC Law Rev.*, 2018, p. 12 ss. e A. KLEIN, *Is China 's new payment system the future?*, Centre on Regulation and Markets, Brookings Institution, June 2019, rep. sul sito [www.brookings.edu](http://www.brookings.edu).

da parte della piattaforma possa essere garantita mediante gli operatori già esistenti e rivesta una finalità espansiva dell'ecosistema visto che garantisce un arricchimento e una diversificazione dei dati posseduti e utilizzabili per affinare la personalizzazione delle offerte. Il risultato, come osservabile nel caso di Amazon e altre piattaforme di origine statunitense, è una *partnership* con i soggetti tradizionali nella quale la piattaforma si riserva il solo ruolo di *payment gateway*.

Una situazione particolare è evidenziabile quando la piattaforma originatrice è un *social media*. In questo caso l'espansione in segmenti di mercato differenti è facilitata da una raccolta dati e fidelizzazione attuata dall'utente stesso interessato a costruire reti sempre più ampie di amici e conoscenti. In questo caso la piattaforma utilizza la fornitura del servizio di pagamento proprio per "capitalizzare" l'alto numero di utilizzatori del *social media*<sup>15</sup> e di informazioni disponibili su di essi. Come dimostra WeChat ciò consente ad es. lo sviluppo del c.d. *social commerce* e cioè la condivisione di offerte di prodotti mediante c.d. mini-programmi capaci di mettere in contatto potenziali acquirenti già dotati di un *account* su We Chat già profilati e rivenditori<sup>16</sup>. In questo modo il *social media* assume contestualmente anche la fisionomia di una sorta di *marketplace personalizzato* in grado di garantire l'offerta di una molteplicità di prodotti e servizi molti diversi fra di loro (da quelli *fitness* al *takeaways*).

Qualunque sia la finalità per la quale i servizi di pagamento vengono erogati dalle Big Tech questi evidenziano una maggiore "fluidità" dal punto di vista della

---

<sup>15</sup>Lo sviluppo della app è del gennaio del 2011 e nel 2018 aveva già un numero di utenti attivi mensili superiore al miliardo. Si veda Tencent Announces 2018 First Quarter Results, rep. sul sito [www.tencent.com](http://www.tencent.com)

<sup>16</sup>I mini programmi hanno una dimensione inferiore a 10 MB e vi si accede direttamente da WeChat. Inoltre le loro dimensioni ridotte determinano funzionalità ridotte che insieme all'utilizzo del framewok di WeChat determina. bassi costi di sviluppo. Ad inizio 2020 il numero di mini-programmi disponibili su WeChat ha raggiunto i 3.2 milioni con una base di utenti di oltre 840 milioni. Ulteriori dati sono disponibili su huaon, daxue consulting analysis, Number of WeChat mini-program, [www.daxueconsulting.com](http://www.daxueconsulting.com). Per maggiori dettagli sui c.d. mini-programmi si veda K. HU - N. KARACAOGLU, *We Store or AppStore; how we shop differently in Mobile Apps vs. Social Commerce*, 2021, rep. sul sito [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).

natura, non più solo finanziaria, degli operatori offerenti. Questo aspetto è rilevante in sé e per la sua capacità di generare nuove questioni di vigilanza e regolamentari<sup>17</sup> tra le quali in primo luogo l'incremento di rilevanza delle informazioni non finanziarie per l'erogazione di servizi finanziari.

3. L'offerta di servizi di pagamento "in proprio" erogati senza la collaborazione con operatori di pagamento tradizionali presenta novità dal punto di vista della fisionomia del servizio e della capacità di modificare le abitudini di acquisto dei consumatori<sup>18</sup>. Se osserviamo il contesto cinese ed i due sistemi di pagamento realizzati da Ant Financial e WeChat è possibile osservare modalità e condizioni di erogazione pensate per massimizzare i benefici per l'ecosistema e contestualmente una capacità di diffusione molto rapida e ampia con utilizzo non solo per acquisti *online* ma anche *offline*. Quest'ultimo passaggio appare significativo perché accompagnato da un mutamento delle abitudini dei consumatori con un sostanziale abbandono del contante proprio per la semplicità, comodità e rapidità garantite dalle *apps* di pagamento Alipay e WeChatpay.

Lo sviluppo e la configurazione di questi sistemi è stata fortemente incentivata da una combinazione di fattori quali la non omogenea diffusione di strumenti di pagamento tra i potenziali acquirenti e la scarsa propensione dei commercianti ad accettarli per le commissioni applicate. Proprio questa situazione ha spinto Ant Financial per poter sviluppare il suo *marketplace*<sup>19</sup> e l'ecosistema ed offrire direttamente una modalità di pagamento rapida e semplice da utilizzare sfruttando anche il sostegno inizialmente garantito dalla normativa cinese alla diffusione di metodi di pagamenti digitali. In questo modo un fattore di svantaggio

---

<sup>17</sup>Sulla difficoltà delle Autorità di regolazione di settore alla luce dei continui sviluppi e la necessità di continui aggiornamenti del perimetro della regolazione si veda F. CAPRIGLIONE, in questo numero e ID., Intervento al webinar *Fintech e cryptovalute tra rischi e opportunità*, 25 novembre 2021.

<sup>18</sup>Per un approfondimento su questi aspetti di veda OECD, *Digital Disruption in Banking and Its Impact on Competition*, 2020, p. 11 ss.

<sup>19</sup>Il marketplace Alibaba quale insieme di Taobao e Tmall per i prodotti di lusso già nel 2013 elaborava un numero di transazioni maggiore di quelle di Amazon ed Ebay messe insieme.

per la realizzazione dell'ecosistema si è trasformato in uno di grande vantaggio in grado di accelerarne costituzione ed espansione. Peraltro la capacità della piattaforma di garantirne un utilizzo diffuso e immediato grazie all'alto numero di utenti fidelizzati e l'operatività in molteplici settori ha contribuito a favorirne una rapida affermazione<sup>20</sup>.

Del resto la fisionomia di Alipay è stata pensata per garantire flessibilità, ampia possibilità di utilizzo e rapidità di pagamento grazie al ricorso al *mobile*<sup>21</sup> insieme all'utilizzo di codici *Quick response*. Inoltre la combinazione di portafogli digitali<sup>22</sup> e codici *Quick Response* (QR)<sup>23</sup> assegnabili ad utenti, venditori e punti di pagamento specifici ha consentito un utilizzo per pagamenti e acquisti anche *offline*<sup>24</sup>.

Ciò denota una rilevanza anche degli aspetti tecnici e di progettazione (ad es. la possibilità di non disporre di un terminale specifico identico a quello per la lettura

---

<sup>20</sup>Va ricordato a questo proposito come ad es. un sistema di pagamento basato su SMS introdotto in Svizzera nel 2005 per garantire rapidità e gratuità mediante l'assenza di commissioni per gli utilizzatori non sia riuscito ad avere una sufficiente diffusione e conseguentemente ad affermarsi. Sul punto si veda in particolare A. GANNAMANENI - J. ONDRUS - K. LYYTINEN, *A post-failure analysis of mobile payments platforms*, 2015, 48th Hawaii International Conference on System Sciences, rep. sul sito [www.Faculty.essec.edu](http://www.Faculty.essec.edu).

<sup>21</sup>Con riferimento allo sfruttamento delle potenzialità open source offerte da Android rispetto ad altri sistemi operativi alla base dei servizi offerti dalle diverse piattaforme si veda in particolare K. JIA, M. KENNEY, *The Chinese Platform Business Group: An Alternative to the Silicon Valley Model?*, in *Journ. Chinese Gov.*, 2021 e rep. anche sul sito [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).

<sup>22</sup>Proprio le difficoltà dovute ad un alto numero di soggetti privi di conti correnti, in particolare nelle zone rurali, ha dato luogo a campagne governative per l'apertura di conti correnti attraverso un'imposizione nei confronti delle banche. Tale decisione è stata assunta anche per facilitare l'erogazione dei sussidi governativi. Per un approfondimento della questione si veda in particolare T. AVENI - J. ROEST, *China's Alipay and We Chat Pay: reaching rural users*, december 2017, rep. sul sito [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org).

<sup>23</sup>Il codice QR è uno schema contenuto all'interno di un grafico quadrato basato su punti e linee bianche nere impiegato per memorizzare informazioni leggibili tramite una app sullo *smartphone*. Questi codici hanno una grande capacità di memorizzare dati e possono essere utilizzati per molteplici finalità tra le quali i pagamenti.

<sup>24</sup>Nel 2009 vi erano già 460.000 soggetti non operanti nel marketplace che utilizzavano Alipay. Il codice QR non richiede un terminale per punto vendita (POS) perché sufficiente la scansione del codice fornito dal negoziante e un messaggio sulla app conferma la transazione ad entrambe le parti. Qualora, soprattutto nei negozi più grandi o nei centri commerciali sia disponibile un terminale POS intelligente i commercianti per completare la transazione scansionano direttamente i codici generati dai clienti col loro cellulare.

delle carte di credito<sup>25</sup>) ed allo stesso tempo delle condizioni del servizio tra le quali un'attenta politica sulle commissioni di utilizzo.

3.1. La fisionomia e le condizioni di offerta di un servizio di pagamento hanno rilevanza in sé e, nel caso delle piattaforme, anche per le finalità che sono in grado di assumere per lo sviluppo di un ecosistema. Se consideriamo ad esempio un servizio come Alipay si osserva un *design* pensato anche per favorire un sostanziale *lock-in* del denaro all'interno della piattaforma.

Questo viene realizzato mediante due "strumenti" e cioè la modalità di applicazione delle commissioni e la tutela della transazione garantita all'utente.

Nello specifico la struttura delle commissioni è pensata per risultare vantaggiosa contemporaneamente per l'utente, per i commercianti e per il consolidamento dell'ecosistema. Infatti Alipay per incentivare il trasferimento di denaro dal conto corrente al portafoglio digitale non applicava commissioni previste invece per l'operazione inversa. In questo modo il numero e la varietà di pagamenti effettuabili mediante Alipay incoraggiava il trasferimento di una quantità sempre maggiore di risorse dai conti correnti ai portafogli ed è per questo che il governo cinese ha introdotto una soglia minima di risorse da mantenere nel conto corrente <sup>26</sup>. Un simile assetto consente, grazie ad una profilazione basata anche sui dati delle transazioni, di offrire all'utente anche altri prodotti finanziari (es. fondi monetari) o assicurativi funzionali ad un impiego fruttuoso delle sue

---

<sup>25</sup>Nel 2011 tale passaggio viene sancito con l'adozione del *barcode pay*. Va ricordato che oltre a garantire la possibilità di transazioni tra un utente e un commerciante sia online che offline Alipay consente anche lo scambio di denaro tra persone grazie al semplice possesso di uno *smartphone* e di un account Alipay.

<sup>26</sup>Nel 2017 è stato introdotto un vincolo del 20% dei fondi dei clienti da conservare in un conto di custodia su un conto corrente in una banca cinese, tale percentuale è stata innalzata al 50% nel 2018 e al 100% nel 2019. Alla luce del nuovo quadro per sostenere i costi, visto il numero sempre crescente di utenti (in Cina più di 700 milioni) è stata prevista una commissione solo per alcune tipologie particolari di utenti. Il pagamento di una commissione dello 0.1% sarà applicata solo a coloro che spendono più di 2000 yuan al mese.



risorse grazie ad interessi garantiti superiori a quelli dei conti correnti<sup>27</sup>. In questo modo si delinea un ruolo della piattaforma non solo e non tanto come semplice fornitore di servizi digitalizzati quanto come intermediario finanziario “di fatto”.

La mancanza di commissioni interbancarie può riguardare anche i commercianti e anch’essa è strutturata per conferire un vantaggio all’ecosistema.

Infatti il beneficio dell’assenza di commissioni, tema di particolare interesse per i commercianti cinesi, è garantito solo se l’equivalente di quanto ricavato dalla mancata applicazione delle commissioni viene speso nel *marketplace* Alibaba<sup>28</sup> in modo da attrarre, seppur nella forma di incremento di acquisti, risorse nell’ecosistema.

Infine nel quadro delineato di utilizzo dei servizi di pagamento e della loro fisionomia per rafforzare l’ecosistema si inserisce anche il sistema di garanzia sulla transazione offerto da Alipay per i soli acquisti effettuati nel *marketplace*. La fisionomia della garanzia, pensata come forma di tutela “*ex ante*”, è pensata per far sì che il pagamento sia trasferito al venditore e il denaro entri nella sua disponibilità solo al verificarsi di una condizione e cioè la conferma da parte del consumatore di una ricezione soddisfacente dell’ordine. Il venditore procederà a spedire il bene a seguito della comunicazione da parte del *marketplace* dell’avvenuta ricezione del denaro dell’acquirente. Quanto dovuto però verrà tenuto in custodia da Alipay finché non vi sarà la conferma di regolare consegna. In questo modo la garanzia di pagamento si traduce in una sorta di deposito in garanzia o di *escrow account scheme* per ridurre l’insorgere di controversie<sup>29</sup> ed allo stesso tempo consente di

---

<sup>27</sup>In questo percorso il soggetto può avvalersi di *broker-dealer* associati alla piattaforma. Il fondo più grande di Ant Fiancial, denominato Tianhong Yu'e Bao, offre interessi superiori al 2% (tasso generalmente migliore di quello garantito dalle banche).

<sup>28</sup>Va ricordato come una delle criticità nel contest cinese fosse anche la scarsa accettazione da parte dei commercianti dei metodi di pagamento esistenti per la presenza di commissioni. Sul punto si veda in particolare A. KLEIN, *Is China 's new payment system the future?*, cit.

<sup>29</sup>Si tratta di un contratto accessorio in genere collegato ad una compravendita finalizzato ad assicurare il corretto adempimento delle obbligazioni e diffuso negli ordinamenti anglosassoni. Per una ricostruzione della nascita della nascita dell’*escrows* a partire dal settore immobiliare si veda in particolare J. MANN, *Echrows – their use and value*, in *Univ. Illinois Law Forum*, 1949, p. 298 ss.

mantenere il denaro nell'ecosistema seppur per un periodo di tempo prestabilito.

4. L'offerta di servizi di pagamento in collaborazione con operatori tradizionali potrebbe apparire in grado di generare minori problemi. In realtà questa modalità di offerta si inserisce in un processo di frammentazione della catena del valore già avviato da tempo ed in continua evoluzione proprio "per uno spinto mix tra frazionamento della prestazione e sviluppo tecnologico"<sup>30</sup>. Questo determina nuove modalità di offerta ed incide sulla rilevanza "autonoma" di questi servizi sempre di più inseriti in pacchetti di acquisto corredati dalla possibilità di pagamento.

Alla frammentazione si accompagna così una progressiva accessorietà dei servizi di pagamento quale parte dell'esperienza di acquisto proposta dalla piattaforma. Come già evidenziato dalla BCE, "*the payment transaction is becoming increasingly "dissolved" in the overall commercial transaction to streamline the customer's experience*"<sup>31</sup>.

In questo quadro anche la *partnership* con gli operatori tradizionali assume una fisionomia particolare. Infatti, come mostra ad esempio Amazonpay, la Big Tech gestisce solo la componente finale del servizio, cioè l'interfaccia col cliente, mentre tutte le altre, compresa la possibilità di finalizzare il pagamento attraverso il conto corrente<sup>32</sup>, vengono svolte dall'operatore "classico". In questo modo la piattaforma

---

Sulla differente fisionomia che può assumere A. M. LUCIANI, *Escrow*, in *Contr. e Impr.*, 2005, p.801 ss. e A. FUSARO, *La clausola di escrow account*, in *Nuova giur. civ.*, 2015, p. 2566 ss. Sull'applicazione di questo schema nell'*e-commerce* si veda in particolare D.J. ZHENG, *Online resolution of e-commerce disputes: perspectives from the European Unione, the Uk and China*, Springer, 2020, p.320 ss. Sul caso specifico si consenta il rinvio a A. CANEPA, *Dai dati al denaro.....*, cit.

<sup>30</sup>L'espressione è di M. SEPE, *Prestazione frazionata e regole del rapporto fra imprese*, in R. LENER, G. LUCHENA - C. ROBUSTELLA (a cura di) *Mercati regolamentati e nuove filiere del valore*, Giappichelli, Torino, 2020, p. 233 ss. e ID., *Innovazione tecnologica, algoritmi e prestazione frazionata dei servizi finanziari*, Relazione al convegno *Etica e diritto per un'intelligenza artificiale sostenibile in finanza*, Università degli studi di Milano, 26 ottobre 2021.

<sup>31</sup>Le considerazioni sono contenute nel documento dell'European Central Bank, *Implications of digitalisation in retail payments for the Eurosystem's catalyst role*, July 2019, p. 6.

<sup>32</sup>Relazioni di collaborazione si osservano anche per servizi bancari quali Google-Citibank o Apple-Goldman Sachs/Mastercard. Sull'utilizzo delle infrastrutture degli operatori tradizionali da parte

consolida il suo rapporto esclusivo con l'utente ed è più facilmente percepibile come prestatore principale della prestazione<sup>33</sup>, pur senza esserlo, anche grazie alla memorizzazione dei metodi di pagamento utilizzati per precedenti acquisti. Questo aspetto, insieme all'accesso ai dati sulle transazioni, non solo rende la collaborazione fra piattaforma e operatori tradizionali non "paritaria" ma consente un sostanziale controllo sull'intera catena del valore da parte della piattaforma stessa<sup>34</sup> senza nemmeno doversi occupare delle questioni di accesso al mercato e dei relativi costi di conformità<sup>35</sup>.

Peraltro l'offerta in collaborazione non caratterizza solo il segmento dei pagamenti ma, come evidenziato anche dall'*European Insurance and Occupational Pensions Authority* (EIOPA)<sup>36</sup>, sta interessando anche altri segmenti di mercato come quello assicurativo con notevoli rischi per quanto concerne la presenza di soggetti estranei nella catena del valore<sup>37</sup> e la loro capacità di assumere anche un ruolo di controllo senza essere assoggettati alla regolazione di settore. Le catene del valore diventano così molto più complesse sia per la loro maggiore articolazione sia

---

delle Big Tech si veda in particolare J. FROST - L. GAMBACORTA - Y. HUANG - H.S. SHIN - P. ZBINDEN, *Big Tech and the changing structure of financial intermediation*, BIS Working papers n. 779, april 2019, p. 8, rep. sul sito [www.bis.org](http://www.bis.org).

<sup>33</sup>Sul frazionamento della prestazione in ambito finanziario e le diverse combinazioni di ripartizione della prestazione si veda in particolare M. SEPE, *Prestazione frazionata e regole del rapporto fra imprese*, in R. LENER, G. LUCHENA - C. ROBUSTELLA (a cura di) *Mercati regolamentati e nuove filiere del valore*, Giappichelli, Torino, 2020, p. 233 ss.

<sup>34</sup>Nella Comunicazione della Commissione del 24 settembre 2020, relativa ad una strategia in materia di pagamenti al dettaglio per l'UE, COM(2020)592, si sottolinea come "Nell'ultimo decennio la maggior parte delle innovazioni nel settore dei pagamenti si è concentrata sul miglioramento delle interfacce con i clienti (ad esempio le applicazioni mobili) o delle soluzioni front-end, senza modificare in modo sostanziale gli strumenti di pagamento utilizzati (carte, bonifici bancari, ecc.)" e si precisa come "i grandi fornitori di tecnologie stanno approfittando della loro vasta base di clienti per offrire soluzioni front-end a utenti finali. Il loro ingresso nella finanza può consolidare gli effetti di rete e il loro potere di mercato".

<sup>35</sup>In particolare attraverso l'approvazione della Law of the People's Republic of China on Electronic Signatures entrata in vigore in data 1 aprile 2005 ed il cui testo è reperibile sul sito [www.china.org.cn](http://www.china.org.cn). Per contro il sistema di licenze per il trasferimento di denaro è stato approvato solo nel 2010.

<sup>36</sup>EIOPA, *Discussion Paper on the (re)insurance value chain and new business models arising from digitalisation*, BoS 20-276, 14 april 2020, rep. sul sito [www.eiopa.europa.eu](http://www.eiopa.europa.eu).

<sup>37</sup>Si veda M-T. PARACAMPO, *Insurtech e l'applicazione delle tecnologie nel settore assicurativo*, in ID. (a cura di), *Fintech. Introduzione ai profili giuridici di un mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, secondo volume, 2021, p. 268 ss.

per la possibile presenza di regole di vigilanza diverse per i soggetti partecipanti<sup>38</sup>.

A questi aspetti si aggiungono anche importanti implicazioni concorrenziali visto che una simile ripartizione complica lo sviluppo di servizi personalizzati da parte dell'operatore tradizionale e può generare barriere all'ingresso per altri e nuovi operatori proprio attraverso la fisionomia dell'interfaccia proposta<sup>39</sup>. Infatti quest'ultima favorisce la creazione di un monopolio in un segmento strategico della catena del valore attraverso il quale è possibile consolidare ed estendere la propria posizione di forza in altri segmenti di mercato.

Una simile strategia appare rafforzata dalla ricerca di una sempre maggiore espansione di utilizzo di Amazonpay anche all'esterno dell'ecosistema sia mediante acquisizioni, basti pensare a quella di Perpule<sup>40</sup>, che accordi come quello tra Amazon e Worldpay, uno dei più grandi fornitori di tecnologie di pagamento<sup>41</sup> o più di recente con la piattaforma Adyen<sup>42</sup>. Infatti, mediante l'integrazione di Amazonpay come *acquirer* si amplia il numero dei commercianti aderenti, si incrementa il numero degli utenti utilizzatori e dei dati acquisibili e si rafforza la proposta di *c.d. customer experience*<sup>43</sup>.

Un simile processo, data la rilevanza sempre maggiore di questi servizi sul mercato, determina anche una minore probabilità di conclusione di *partnerships* differenti in grado di poter limitare l'espansione ed il rafforzamento dei servizi

---

<sup>38</sup>Sul punto in particolare M. SEPE, *op. cit.*

<sup>39</sup>Anche gli assistenti vocali possono rafforzare le barriere all'ingresso grazie alla possibilità di concludere il pagamento mediante il solo comando vocale.

<sup>40</sup>Amazon ha acquisito la società di pagamenti multicanale Perpule nel marzo 2021 per 20 milioni di dollari. Va segnalato come tra il 202° e il 2021 Amazon abbia fatto molteplici investimenti nell'ambito fintech e pagamenti.

<sup>41</sup>L'accordo è stato siglato nel marzo 2019 e in quel momento Worldpay elaborava 40 miliardi di transazioni annuali supportando più di 300 tipi di pagamento in 120 valute diverse.

<sup>42</sup>L'accordo del giugno 2020 ha permesso l'integrazione di Amazonpay nei negozi e-commerce.

<sup>43</sup>Questa riguarda il consumatore direttamente attraverso la guida personalizzata garantita da una profilazione sempre più accurata sia indirettamente mediante l'offerta ai commercianti di utilizzare Amazon Logistic per un invio più rapido dei prodotti. Sul punto si consenta il rinvio a A. CANEPA, *Dai dati al denaro. Come le piattaforme hanno assunto la fisionomia di ecosistemi: dagli Stati Uniti alla Cina*, in L. AMMANNATI - A. CANEPA (a cura di), *Tech Law: il diritto di fronte alle nuove tecnologie*, Editoriale Scientifica, Napoli, 2021, p. 240 ss. e ID., *Big Tech e mercati finanziari: "sbarco pacifico" o "invasione"? Analisi di un "approdo" con offerta "à la carte"*, in questa Rivista, 2021.

offerti dalla Big Tech.

4.1. L'erogazione di servizi di pagamento al fine di garantire l'espansione dell'ecosistema assume una configurazione particolare quando la piattaforma originatrice è un *social media*. Apparentemente i pagamenti potrebbero sembrare un servizio poco rilevante per questi ecosistemi, in realtà, come dimostra WeChat, questi rivestono una notevole importanza proprio per una capitalizzazione dei dati già spontaneamente forniti dagli utenti.

Anche in questo caso uno degli elementi di maggiore interesse è la fisionomia del servizio di pagamento. Infatti se consideriamo WeChat pay questo è erogato direttamente, senza una collaborazione con operatori tradizionali e consente differenti soluzioni di pagamento e trasferimento di denaro in grado di garantire personalizzazione e flessibilità in funzione delle esigenze dei suoi utilizzatori (compresa la donazione di denaro)<sup>44</sup>.

Nello specifico WeChat pay, è integrato nella app "contenitore" fornitrice di una serie di servizi di messaggistica, *social* e di prenotazione (ad es. per i trasporti), nonché di acquisti di diverse tipologie di prodotti<sup>45</sup>. Come nel caso di Alipay WeChat pay è basato su portafogli digitali e codici QR in grado di garantire un utilizzo per acquisti *online* e *offline* ai quali si affianca la possibilità di effettuare trasferimenti di denaro tra soggetti. Quest'ultimo aspetto è stato sviluppato a partire dalla digitalizzazione di una tradizione cinese, quella dello scambio delle buste rosse<sup>46</sup>, e consente lo scambio di messaggi contenenti denaro così come *gift card* per

---

<sup>44</sup>Va rilevato come anche Alipay supporti molte funzioni quali trasferimento di denaro tra utenti finali, pagamenti rapidi tramite codici QR, ricariche mobili, pagamento in app.

<sup>45</sup>Sulla fisionomia e i servizi di WeChat si veda C. MONTAG - B. BECKER - C. GAN, *A multipurpose application WeChat, a review on recent research*, in *Front Psychol.*, 2018, p.1 ss.; A. KLEIN, *China's digital revolution*, april 2020, rep. sul sito [www.broking.edu](http://www.broking.edu).

<sup>46</sup>Si tratta di una tradizione che prevedeva l'utilizzo di buste rosse, c.d. *hongbao* per regalare in occasione di feste o ricorrenze denaro ad amici e parenti e che in anni più recenti avevano avuto applicazione anche per doni effettuati in segno di gratitudine. WeChat nel 2014 ha promosso la digitalizzazione dello scambio di queste buste fino a quel momento avvenuto solo attraverso buste cartacee e denaro contante.

l'acquisto di prodotti.

La duplice possibilità di pagamento (*online* e *offline*) e trasferimento di denaro consente all'utente flessibilità e possibilità di effettuare pagamenti o trasferimenti di denaro prescindendo dall'infrastruttura di vendita al dettaglio in un intreccio sempre più stretto fra interazioni sociali e relazioni economiche prive di intermediazione. Un simile assetto favorisce, come evidenziato anche nella Strategia europea in materia di pagamenti al dettaglio, "il calo dell'uso del contante, l'importanza crescente delle soluzioni di pagamento del settore privato e la prospettiva dell'emergere di *token* correlati ad attività" ed ha portato le banche centrali ad esaminare la possibilità di emettere valute digitali <sup>47</sup> anche come risposta a questi sviluppi. Tale processo risulta già avviato nel contesto cinese proprio alla luce dell'espansione dei sistemi di pagamento Alipay e soprattutto WeChat pay<sup>48</sup> e mediante il progetto già in stato avanzato di uno yuan digitale (E-CNY<sup>49</sup>) promosso dalla Banca Centrale Cinese (People Bank Of China - PBOC)<sup>50</sup>. Infatti la

---

<sup>47</sup>Si veda la Strategia in materia di pagamenti al dettaglio per l'UE, COM(2020)592, cit., p.6. nonché la Comunicazione della Commissione del 24 settembre 2020, Strategia in materia di finanza digitale per l'UE, COM(2020)591

<sup>48</sup>Molteplici esempi di tokenizzazione sono già evidenti a partire da quelli più semplici nati in ambito studentesco ad esempio per le raccolte di informazioni finalizzate ad indagini o richieste di supporto nel percorso universitario. Sul tema si veda Y. KOW - X. GUI - W. CHENG, *Special digital monies: the design of Alipay and WeChat Wallet for mobile payments practices in China*, 16th IFIP Conference on Human-Computer Interaction (INTERACT), Sep 2017, Bombay, India. p.136 ss.

<sup>49</sup>Sullo yuan digitale si vedano il progetto del gruppo di lavoro che ne illustra le caratteristiche, Working Group on E-CNY Research and Development of the People's Bank of China, July 2021, rep. sul sito [www.pbc.gov.cn](http://www.pbc.gov.cn).

<sup>50</sup>Va ricordato come vi siano numerosi progetti di sviluppo di monete digitali emesse dalle banche centrali, tra le quali anche l'euro. Proprio su quest'ultimo progetto si veda Report on digital euro della Banca Centrale Europea, ottobre 2020, rep. sul sito [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu). Al fine di una maggiore condivisione dei progetti in corso sono state sviluppate anche sedi di discussione come il Central Bank Digital Currency (CBDC) creato nel gennaio 2020 da Bank for International Settlements (BIS) che ha elaborato un rapporto sul tema nell'ottobre 2020, Central bank digital currencies; foundational principles and core features, rep. sul sito [www.bis.org](http://www.bis.org). Per una ricognizione sui progetti avviati si vedano in particolare T. MANCINI-GRIFFOLI - M.S. MARTINEZ PERIA - I. AGUR, A. ARI - J. KIFF - A. POPESCU - C. ROCHON. *Casting Light on Central Bank Digital Currency*, IMF Staff Discussion Note, November 2018., rep. sul sito [www.imf.org](http://www.imf.org); A.N. DIDENKO - D.A. ZETZSCHE - D.W. ARNER - R.P. BUCLEY, *After Libra, Digital Yuan and Covid-19: Central Bank Digital Currencies and the new world of money and payments systems*, 2020, e M. CHORZEMPA, *China, the United States and Central Bank Digital Currencies: How important or not to be first?* 2021, rep. sul sito [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).

*ratio* di una rapida adozione dell'E-CNY è proprio quella di intervenire sulla riduzione dell'uso del contante generata dai pagamenti mobili<sup>51</sup>. Ad essa si affianca probabilmente anche una ulteriore finalità e cioè la volontà di anticipare un'eventuale adozione di *stablecoin* da parte delle piattaforme citate in modo da mantenere un controllo centralizzato sullo strumento monetario<sup>52</sup>.

Infine insieme alla personalizzazione del pagamento intesa come adattabilità di differenti soluzioni in funzione delle esigenze degli utenti si rileva una personalizzazione delle tariffe offerte<sup>53</sup> di molteplici servizi compresi quelli pubblici delle aree metropolitane. Infatti WeChat grazie ai dati acquisiti ed al processo di profilazione quando si utilizza il proprio *account* per esempio per l'acquisto dei biglietti della metropolitana, in base al profilo dell'utente, al numero ed alle tipologie di spostamento (urbano, extra-urbano, giornaliero, settimanale, ecc.) applica, alla luce dei dati forniti, tariffe personalizzate e riduzioni. L'obiettivo è quello di utilizzare la personalizzazione come incentivo per gli utenti ad effettuare tutti i loro acquisti mediante la piattaforma o il sistema di pagamento da essa sviluppato in grado di garantire semplicità ed economicità e tariffe migliori di quelle applicate per il pagamento in contanti. Quest'ultimo aspetto è degno di attenzione in quanto, proprio il risparmio su una vasta gamma di servizi garantito esclusivamente dal pagamento con WeChat pay, ha rappresentato e continua a

---

<sup>51</sup>Le due Big Tech controllano il 94% delle transazioni effettuate con pagamenti mobile.

<sup>52</sup>Sul punto si veda in particolare J. CHIU - T.N. WONG, *Payments on digital platforms: resiliency, interoperability and welfare*, february 2021, rep. sul sito [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).

<sup>53</sup>Sulle discriminazioni che un simile assetto può determinare ve più in generale sulla fisionomia dei c.d. prezzi predatori esiste una vasta letteratura. Si vedano in particolare A. FLETCHER, *Predatory pricing in two-side markets: a brief comment*, in Competition Policy International, 2007; B.H. KOBAYASHI, *The law and Economics of predatory pricing*, 2008, rep. sul sito [www.ssn.com](http://www.ssn.com); N. NEWMAN, *The cost of loss privacy: consumer harm and rising economic in-equality in the age of Google*, in *Will. Mitchell Law Review*, vol.40, 2, 2014, p. 848 ss.; K.A. BAMBERGER - O. LOBEL, *Platform market power*, in *Berkley Technology Law Journal*, 2017, p. 1051 ss.; L. KHAN, *Amazon's Antitrust Paradox*, in *Yale Law Journal*, 2017, p. 713 ss. M. BOURREAU et al., *Big Data and Competition Policy: Market Power, personalised pricing and advertising*, 2017, rep. sul sito [www.cerre.eu](http://www.cerre.eu); .; V. LEMMA, I servizi di pagamento, in F. CAPRIGLIONE, *Manuale di diritto bancario* Padova, Cedam, 2019., p. 297 ss. e ID., *Fintech Regulation. Exploring New Challenges of the Capital Market Union*, Palgrave MacMillan, 2020, p.245 ss.

rappresentare un forte motore per l'utilizzo di questo metodo rispetto ad altri. Inoltre la garanzia di soluzioni di pagamento personalizzate accompagnate da prezzi e tariffe "a misura di utente" rende sempre più complesso essere competitivi per altri fornitori di servizi di pagamento privi della medesima capacità di sfruttamento dati e conseguentemente non in grado di garantire autonomamente le medesime condizioni."

5. I servizi di pagamento sviluppati dalle Big Tech statunitensi e cinesi appaiono interessanti per il ruolo assunto nell'espansione e nel consolidamento dell'ecosistema e per la loro fisionomia.

L'erogazione di questi servizi consente alla piattaforma di incrementare e diversificare i dati, di offrire servizi sempre più appetibili e personalizzati agli utenti e rafforzare il *lock-in* grazie ad un percorso guidato dalla scelta, alla conclusione dell'acquisto mediante il pagamento.

In realtà come evidenziato questi servizi, a seconda del contesto economico in cui si sviluppa la piattaforma originatrice, possono svolgere anche una funzione preliminare costitutiva dell'ecosistema. Ciò avviene in particolare laddove vi sia una scarsa diffusione o utilizzo di metodi di pagamento offerti da operatori tradizionali.

Pertanto il differente contesto economico di riferimento può influenzare sia il momento nel quale gli ecosistemi decidono di offrire i servizi di pagamento sia la loro fisionomia. Infatti possono essere offerti quando l'ecosistema si è già affermato e mediante collaborazione con operatori tradizionali oppure direttamente e in "autonomia" da parte della piattaforma. Entrambe le soluzioni denotano criticità per il mercato dei pagamenti e non solo. Infatti l'erogazione in collaborazione, adottata dalle Big Tech statunitensi, in primo luogo garantisce una profilazione più accurata grazie alle informazioni sulle abitudini e capacità di spesa degli utenti e un consolidamento della sua posizione di forza sul mercato. In secondo luogo consolida il ruolo centrale della piattaforma nel segmento dell'interfaccia con l'utente (l'unico da essa fornito) in modo da limitare l'accesso ai



dati e creare, proprio mediante la fisionomia innovativa dell'interfaccia, barriere per l'accesso al mercato.

Un simile assetto è frutto di quel processo di frammentazione della catena del valore accentuatosi negli ultimi anni sia in conseguenza dello sviluppo tecnologico che dei provvedimenti adottati al fine di una maggiore apertura di questo mercato. Per questo un'attenta riflessione merita proprio la attuale possibilità per le Big Tech di accedere a questo mercato mediante una collaborazione non paritaria con operatori tradizionali. Questa soluzione garantisce numerosi vantaggi per le Big Tech quali bassi costi di accesso, autorizzativi e di vigilanza (vista la loro natura estranea all'ambito finanziario ed al relativo perimetro regolamentare) nonché svantaggi per il mercato vista la creazione di nuove possibili situazioni di limitazione della concorrenza.

Ciò evidenzia la necessità di una supervisione *ad hoc* non solo per le piattaforme ecosistema, come delineato nel DMA, ma anche per i servizi finanziari da esse erogati in modo da valutarne l'inserimento nella filiera e la loro capacità di influire sull'assetto di questo mercato. Da questo punto di vista un'ipotesi da valutare potrebbe essere quella di ricorrere a collegi di vigilanza delle autorità interessate in modo da consentire quantomeno una visione di insieme sulla filiera e sulle possibili differenti criticità come già prospettato ad es. per garantire una migliore supervisione sugli emittenti di *token* nella proposta sui mercati delle criptoattività<sup>54</sup>.

Per le criptoattività il collegio è pensato per riunire le diverse autorità interessate alla filiera<sup>55</sup> e rappresenta uno strumento utile anche per le autorità

---

<sup>54</sup>Si tratta della proposta di regolamento del 24 settembre 2020, COM(2020)593, relativo ai mercati delle cripto-attività e che modifica la direttiva 2019/1937. Per un commento sulla proposta si vedano in particolare D.A. ZETZSCHE, F. ANNUNZIATA, D.W. ARNER, R.P. BUCKLEY, *The markets in crypto-assets regulation (MICA) and the digital finance strategy*, december 2020,; E. NOBLE, *Crypto-assets: overcoming challenges to scaling – an Eu Approach*, february 2021, entrambi rep. sul sito [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).

<sup>55</sup>L'art. 99 prevede come composizione del collegio l'ABE, in qualità di presidente del collegio; (b) l'ESMA; (c) l'autorità competente dello Stato membro d'origine in cui è stabilito l'emittente di token

competenti non incluse in quanto consente loro di richiedere informazioni funzionali all'esercizio delle loro funzioni di vigilanza<sup>56</sup>.

Ancora maggiori appaiono le implicazioni finanziarie e non solo generate dalle Big Tech nel momento in cui l'erogazione avviene direttamente e cioè attraverso la realizzazione di propri sistemi di pagamento come avvenuto nel contesto cinese con Alipay e WeChat pay.

In questo caso la soluzione individuata basata su *smartphone* e le *app* per garantire pagamenti semplici e rapidi genera una capacità espansiva potenzialmente molto maggiore grazie alla possibilità di acquisire dati per la profilazione, comprensivi anche delle transazioni.

Ciò dà luogo ad un ulteriore rafforzamento della loro posizione di forza sui mercati con conseguenze dal punto di vista della concorrenza simili, se non maggiori visto il coinvolgimento anche del segmento *offline*, di quelle già rilevate per le Big Tech statunitensi e sulle quali anche le autorità cinesi, come avvenuto in Europa e negli Stati Uniti, hanno cominciato ad intervenire<sup>57</sup>.

A questi aspetti si affiancano anche altre criticità specifiche per il segmento

---

collegati ad attività significativi; (d) le autorità competenti degli enti creditizi o dei fornitori di servizi per le cripto-attività più rilevanti che garantiscono la custodia delle attività di riserva conformemente all'articolo 33; (e) se del caso, le autorità competenti delle piattaforme di negoziazione più rilevanti per le cripto-attività che ammettono alla negoziazione i token collegati ad attività significativi; (f) se del caso, le autorità competenti dei fornitori di servizi per le cripto-attività più rilevanti incaricati di assicurare la liquidità dei token collegati ad attività significativi ai sensi dell'articolo 35, paragrafo 4, primo comma; (g) se del caso, le autorità competenti dei soggetti che assicurano le funzioni di cui all'articolo 30, paragrafo 5, lettera h); (h) se del caso, le autorità competenti dei fornitori di servizi per le cripto-attività più rilevanti che forniscono il servizio di cui all'articolo 3, paragrafo 1, punto 10, in relazione ai token collegati ad attività significativi; (i) la BCE; (j) se l'emittente di token collegati ad attività significativi è stabilito in uno Stato membro la cui moneta non è l'euro, o se nelle attività di riserva figura una valuta diversa dall'euro, la banca centrale nazionale di tale Stato membro; (k) le autorità di vigilanza pertinenti di paesi terzi con i quali l'ABE ha concluso un accordo amministrativo ai sensi dell'articolo 108

<sup>56</sup>Si veda in particolare il considerando 74 della proposta.

<sup>57</sup>In particolare a livello europeo, oltre alla proposta del Digital Markets Act già ricordata, vi sono stati interventi sia della Commissione che delle Autorità nazionali garanti della concorrenza come l'istruttoria avviata dalla Commissione nel luglio del 2019, IP/19/4291 proprio perché si riteneva che Amazon potesse in essere comportamenti per favorire le sue attività o quella, sempre nei confronti di Amazon, avviata dall'Autorità garante della concorrenza e del mercato (Agcm), provvedimento n.27623 del 10 aprile 2019, A528, FBA Amazon rep. rispettivamente sul sito della DG Competition e dell'Agcm.

dei pagamenti e per il sistema bancario<sup>58</sup>.

Infatti la fisionomia di Alipay e WeChat è stata pensata anche per favorire un trasferimento della liquidità dal sistema bancario alle piattaforme mediante i portafogli digitali e l'assenza di commissioni. Proprio la presenza di una liquidità nei portafogli degli utenti superiore a quella funzionale ai pagamenti da effettuare consente l'offerta di altri servizi finanziari con conseguente svolgimento da parte della piattaforma di un ruolo di intermediario finanziario "di fatto". Un simile processo insieme ad una crescente fiducia dei singoli nelle piattaforme, capace di superare quella nel sistema bancario<sup>59</sup>, è in grado di generare notevoli rischi di sistema.

Proprio per questo la Cina ha adottato in questi anni misure volte ad introdurre maggiori regole per i sistemi di pagamento e contestualmente dirette a "ridimensionarne" l'espansione anche al fine di garantire un maggiore controllo pubblico (ad esempio l'introduzione di limiti ai trasferimenti di denaro dai conti correnti al portafoglio)

In realtà la fisionomia di questi servizi basata sulla disintermediazione del sistema finanziario, proprio per la semplicità e rapidità di utilizzo garantita, per la possibilità di impiego per tipologie di pagamento differenti e per la personalizzazione del servizio determina una sostanziale riduzione dell'utilizzo del

---

<sup>58</sup>Si tratta di un processo avviato, seppur in misura differente, anche in Europa a seguito dell'introduzione del c.d. *open banking* con la direttiva 2015/2366/EU. In dottrina si vedano in particolare G. PITRUZZELLA, *FinTech e i nuovi scenari competitivi nel settore finanziario, creditizio, assicurativo*, in *Bancaria*, 2018, n. 6, 23 ss e F. CIRAULO, *Open banking, open problems. Aspetti controversi del nuovo modello dei sistemi bancari aperti*, in *Diritto Bancario*, 2020, IV, p. 611 ss. rep. sul sito [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it); A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Impostazione sistematica della PSD2*, in C. PAGLIETTI, M.I. VANGELISTI (a cura di), *Innovazioni e regole nei pagamenti digitali: il bilanciamento degli interessi nella PSD2*, Roma tre Press, 2020; A. F. POZZOLLO, *PSD2 and the transformation of the business model of payment service provider*, in E. BANI, V. DE STASIO, A. SCIARRONE ALIBRANDI (a cura di), *L'attuazione della seconda direttiva sui servizi di pagamenti e "open banking"*, Bergamo University Press, 2021, p. 27 ss.

<sup>59</sup>Sulla possibile sfiducia nel sistema bancario sviluppatasi dalla crisi finanziaria e per alcuni dati sulla crescente maggiore fiducia nel digitale si vedano in particolare P. SAPIENZA, L. ZINGALES, *A trust crisis*, in *Intern. rev. Fin.*, 2012, p. 123 ss. e T. MANCINI-GRIFFOLI, M.S. MARTINEZ PERIA, I. AGUR, A. ARI, J. KIFF, A. POPESCU, C. ROCHO, *op. cit.*

contante ed una trasformazione anche della natura stessa del pagamento sempre più percepito come parte della *consumer experience* e dell'interazione *social*.

In questo quadro si comprende perché la Cina abbia deciso di accelerare l'introduzione di uno yuan digitale<sup>60</sup> con una fisionomia simile a quella dei due sistemi di pagamento Alipay e WeChat pay al fine di contrastare parte degli effetti descritti e cercare di sottrarre a questi sistemi importanti spazi di azione.

Infatti anche l'E-CNY è basato su un portafoglio digitale e può essere utilizzato sia per i pagamenti che per i trasferimenti di denaro. Inoltre per garantire condizioni simili a quelle offerte dalle piattaforme non prevede commissioni e potrebbe essere utilizzato per pagamento di stipendi ed altre erogazioni pubbliche al fine di favorirne l'utilizzo<sup>61</sup>.

La situazione cinese, pur con le sue peculiarità, appare di interesse in sé ed anche per una riflessione sul contesto europeo e sui possibili sviluppi dei servizi di pagamento offerti dalle Big Tech statunitensi nonostante le notevoli differenze socio-economiche e di regolazione.

Infatti Google, Facebook e Apple, attraverso una serie di accordi con istituzioni creditizie, hanno sviluppato e stanno sviluppando portafogli digitali in grado di garantire acquisti *online* ed anche *offline* e favorire così anche un incremento dei pagamenti mobili (nel caso di Google pay è previsto un utilizzo

---

<sup>60</sup>Va ricordato che la Cina era stata tra i primi a iniziare l'analisi di fattibilità di uno yuan digitale nel 2014 con la costituzione di un gruppo di esperti. Nel 2017 la PBOC aveva istituito il Digital Currency Research Institute per iniziare a lavorare alla sua realizzazione. Nell'aprile 2020 è stata avviata la sperimentazione in 4 città: Shenzhen, Suzhou, Chengdu e Xiong'an e nell'ottobre 2020 la PBOC ha distribuito 10 milioni di E-CNY in red pocket digitali a 50000 residenti di Shenzhen spendibili in oltre 3300 ristoranti e punti vendita. Nel 2022 si prevede l'utilizzo in occasione delle olimpiadi invernali previste in Cina. Per maggiori dettagli sul percorso di realizzazione si veda in particolare J. JIANG - K. LUCERO, *Background and implications of China's E-CNY*, march 2021, e L. LERONG - C. HANG, *Digital Yuan: the practice and regulation of China's Central Bank Digital Currency*, september 2021, entrambi rep. sul sito [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).

<sup>61</sup>Secondo alcuni il rapporto tra Alipay, WeChat e l'E-CNY nel lungo periodo potrebbe essere non tanto e non solo di "concorrenza" ma anche di collaborazione in quanto distributori di secondo livello di E-CNY. Sul punto si veda in particolare: JIANG - K. LUCERO, *Background and implications of China's E-CNY*, ult. op. cit. e W. SHEN - H. LIYANG, *China's Central Bank Digital Currency and Its Impacts on Monetary Policy and Payment Competition: Game Changer or Regulatory Toolkit*, 2021, rep. sul sito [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).

senza commissioni e la possibilità pagamenti *peer to peer* anch se non nel contesto europeo)<sup>62</sup>. In questo senso ad es. Apple ha acquisito nel 2020 Mobeawave, un operatore canadese di pagamento *contactless*, con il chiaro obiettivo di trasformare l'*iphone*, l'*ipad* e l'*Apple watch*<sup>63</sup> in terminali di pagamento mobile. Infatti la tecnologia Mobeawave consente ai commercianti di utilizzare il proprio smartphone come terminale di pagamento.

Pertanto il quadro attuale mostra come alcune delle riflessioni sulla fisionomia della moneta digitale cinese possano essere di interesse anche per il progetto di realizzazione dell'euro digitale.

## **Allegra Canepa**

*Associato di Diritto dell'economia  
nell'Università degli Studi di Milano*

---

<sup>62</sup>In questo caso la ricarica del portafoglio digitale può avvenire anche mediante carta di credito oltre che tramite conto corrente.

<sup>63</sup>Va segnalato come a livello europeo sia stata fatta a giugno 2021 una ricognizione sui servizi e le modalità di offerta dei servizi finanziari offerti dalle Big Tech sia di origine statunitense che cinese e alcune società tecnologiche attraverso un questionario sottoposto alle competenti autorità nazionali. Complessivamente le società esaminate sono state Google, Apple, Facebook, Amazon, Alibaba (Ant Group), Baidu, Microsoft, Samsung, JD.com, NTT Docomo, Tencent, Rakuten, Mercado Libre. Di queste ne risultano autorizzate 7 di cui 3 come istituti di servizi di pagamento, 5 come istituti di moneta elettronica e 1 come istituto di credito. Il testo della consultazione da cui sono stati estratti i dati citati è reperibile sul sito [www.ec.europa.eu/eusurvey/runner](http://www.ec.europa.eu/eusurvey/runner).