

ECONOMIA

DOPO LO STOP DI CONSOB
Riparte l'Ops
di Unicredit
su Banco Bpm



Il rischio bancario è vicino alla svolta. Oggi riparte l'offerta pubblica di scambio di Unicredit (in foto il ceo Andrea Orcel) su Banco Bpm, un mese esatto dopo lo stop disposto dalla Consob in maggio. Anche se la sensazione è che il passaggio decisivo sarà il prossimo 9 luglio, quando si esprimerà il Tar sul Golden Power. Venerdì, invece, si chiude l'offerta pubblica di acquisto e di scambio di Banca Ifis su illimity Bank.

GENIUS ACT Il disegno di legge approvato dal Senato è previsto che arrivi entro luglio alla Camera

Usa alla rivoluzione delle stablecoin

Le big tech potrebbero battere moneta con debito pubblico americano a garanzia

Marcello Astorri

■ La prospettiva è epocale, con centinaia di aziende private in grado di potersi creare una propria moneta alla stregua di uno Stato. Tutto questo sta prendendo forma in queste settimane negli Stati Uniti con una proposta di legge che si chiama Genius Act, con non pochi dibattiti e timori di chi vi si oppone. In Senato, la legge ha ottenuto il primo via libera, un'iniziativa voluta dall'amministrazione Trump che punta a incassare l'ok definitivo alla Camera dei rappresentanti entro la fine di luglio. L'obiettivo è creare una cornice legale alle stablecoin, monete digitali agganciate a una valuta ufficiale (in questo caso il dollaro).

Se il Genius Act entrasse in vigore, istituti finanziari e aziende come Amazon o Walmart (che guardano interessate) potrebbero creare, ottenendo una licenza, le loro stablecoin per fare acquisti sulle proprie piattaforme, garantendole con asset come dollari o titoli di Stato americani. Le aziende con emissioni inferiori a 10 miliardi di dollari, sarebbero regolate dagli Stati federali. Se andassero oltre, entrerebbero in gioco le autorità federali. Le aziende taglierebbero le commissioni degli intermediari finanziari (un costo tra l'1 e il 3% delle vendite) e avrebbero una leva importante per fidelizzare i clienti che, ritrovandosi nel portafoglio monete Amazon o Walmart, finirebbe-

ro per usarle su queste piattaforme. Inoltre, quando il cliente acquista stablecoin paga con dollari veri che potrebbero essere investiti in titoli di Stato americani in grado di fornire fiumi di profitti alle aziende. Avere una stablecoin proprietaria, inoltre, abbatterebbe le barriere di costo e valutarie per i pagamenti transnazionali, cosa che sarebbe di certo attraente anche per aziende come Apple, Meta e Google. Per non parlare delle informazioni preziose che frutterebbe il tracciamento delle abitudini di spesa dei clienti in chiave di marketing su misura.

E lo Stato americano cosa

fra gli anni Trenta e Sessanta del diciannovesimo secolo, quando ogni banca poteva emettere una propria valuta garantita da un collaterale. Il sistema poi fu abbandonato, a favore dell'attuale modello centralizzato, in quanto in diversi casi i beni utilizzati a garanzia si rivelarono privi di valore e questo portò alla circolazione in America di tante valute differenti e con valori diversi con una conseguente instabilità finanziaria.

In un mondo più integrato finanziariamente, se un emittente dovesse rivelarsi insolvente potrebbe contagiare altri e innescare una vendita in

Interessate principalmente Amazon e Walmart
E Trump troverebbe acquirenti di debito pubblico
Ma crescono i timori per una catastrofe finanziaria

guadagnerebbe? Nell'immediato, rafforzerebbe la centralità del dollaro e si creerebbe un'enorme domanda di debito pubblico da parte di aziende private. Del resto, più stablecoin vengono emesse, più le aziende devono comprare Treasury per garantire i token. Secondo una stima del Segretario al Tesoro, Scott Bessent, gli emittenti potrebbero arrivare a detenere oltre 2mila miliardi di dollari in titoli di Stato. Secondo coloro che si oppongono al Genius Act, però, la prospettiva è inquietante. Per certi versi ci sarebbero delle similitudini con quanto avveniva nella Free Banking Era,

massa di titoli di Stato Usa. Il timore è che la Federal Reserve si riveli inadeguata a vigilare centinaia, forse migliaia di soggetti privati e fuori dai consueti radar, dal momento che di recente non è riuscita a prevenire un caso meno intricato come quello della Silicon Valley Bank. Anche per queste ragioni alla Camera è stato depositato un altro disegno di legge, lo Stable Act, che propone sempre la regolamentazione delle stablecoin, ma con criteri più centralizzati e restrittivi, ammettendo a creare valute solo istituzioni depositarie assicurate sottoposte alla vigilanza federale (come le banche).



PROGETTI Il Segretario al Tesoro Usa, Scott Bessent

di Pompeo Locatelli

Libere opinioni

Se la Corte non sa fare i conti

Ma come lavora la Corte dei Conti nel nostro Paese? La domanda è tutt'altro che peregrina visto che parliamo di un organo di vigilanza e controllo decisivo per mantenere in carreggiata l'italica macchina pubblica. Sia in materia giurisdizionale e sia a riguardo degli scottanti compiti politico - amministrativi. La clamorosa esposizione debitoria dello Stato e una storica opacità a proposito del suo bilancio ci porta a nutrire più di un dubbio (per essere buoni!) sul livello di efficienza dell'organismo. Infatti, la macchina ha ormai la deprecabile consuetudine a finire fuoristrada. Questa viziosità non è attribuibile alla qualità delle maestranze. Piuttosto - come ha rilevato nei giorni scorsi anche il professor Sabino Cassese - il problema risiede nella quasi esclusiva presenza e competenza degli addetti in campo giuridico. Con la conseguente assenza di professionalità in materia economica, statistica e delle discipline sociali. Mi chiedo, allora, come possa funzionare a dovere la macchina pubblica a livello finanziario se l'organo di controllo è pressoché privo di competenze specifiche? E infatti il motore di questa macchina è fuori giri. Con i travagli e le negatività che il cittadino è costretto a subire.

La Corte dei Conti dovrebbe avere la missione di guardare dentro con ocutezza alle voci delle entrate e delle uscite e presidiare tutte le spese pubbliche. E perché il compito venga svolto come si deve non è pensabile che possano occuparsene unicamente giuristi. La politica che ha a cuore l'interesse della collettività dovrebbe dare una risposta a tale sbilanciamento. E intervenire per riequilibrare una situazione irragionevole. Qualcuno si dimentica che il controllo della spesa pubblica è l'attività cardine di uno Stato normale. E quindi virtuoso.

www.pompeolocatelli.it

il commento

di Bruno Villosi

Banche, il terzo polo serve al Paese

Ha ragione il ceo di Intesa Sanpaolo, Carlo Messina, quando afferma che il cosiddetto rischio bancario si sta trasformando in un Far West. Ciascuna delle operazioni lanciate tra inverno e primavera scorsa, paiono arenate o devono cambiare le condizioni o addirittura impediscono altre fusioni. Eppure un consolidamento bancario, in presenza ancora di molte centinaia di istituti bancari sul territorio, servirebbe eccome all'intero sistema finanziario del Paese.

La rigidità delle proposte in campo, associata agli interventi dei regolatori, imporrebbe che le offerte non fossero solo scambi azionari, i cui multipli tra offerente e preda tendono a innescare valori esagerati alle azioni e inducono a mettere in difficoltà pure le cedole bancarie da risultato, le cui percentuali sui valori reali

dei singoli titoli sono stellari, ma nel caso questi valori crescano tra il 30 e il 40% ne abbattano sostanzialmente la redditività imponendo una corsa al rialzo per i dividendi del 2026.

Se le partite prevedessero una parte in contanti, sicuramente i valori rimarrebbero ancorati a quelli di inizio proposta e darebbero maggiore credibilità alla convinzione che l'offerta sia aderente ai valori espressi dalla preda. Lo scenario del consolidamento avrebbe dovuto avere come progetto ispiratore la nascita di un terzo polo che raccoglie due-tre delle maggiori banche che sono dietro ai due giganti Intesa Sanpaolo e Unicredit, invece nessuna delle quattro operazioni in corso prevede l'opzione terzo polo.

L'unica che si avvicina, ma con molti distinguo, è quella di Mps su Mediobanca, che sicuramente punta

ad arricchire reputazione fornendo buone opportunità di crescita in un settore ora poco arato dalla banca senese; ma nel frattempo Piazzetta Cuccia si è posizionata per lanciare una Ops su Banca Generali, con l'obiettivo di allargare la fascia di clientela del wealth management. L'Ops di Unicredit su Banco Bpm è puramente aggregante per aumentare le dimensioni della prima e migliorare il comparto della media e piccola clientela per le quali Bpm è solidamente la migliore. Infine, Bper su Pop Sondrio ha gli stessi presupposti di ingrandimento della prima, senza però raggiungere le dimensioni del terzo polo bancario italiano.

Un terzo polo che nasce deve tenere conto delle caratteristiche della grande maggioranza della clientela italiana, costituita da famiglie e persone e da imprese, sotto varie forme

giuridiche, ma che nel 90% o oltre dei casi è costituita da medie, piccole e micro imprese, il cui rapporto con il credito è fondamentale, seppure in molti casi presenta dei meriti creditizi al limite della sostenibilità. La loro crescita patrimoniale e dimensionale è indispensabile per rafforzarle e consentirle di aderire a progetti fondamentali di modernizzazione e digitalizzazione che nascono solo grazie al rapporto praticamente sartoriale con il sistema bancario.

L'attuale status delle Pmi è canalizzato nelle filiere, ormai quasi totalmente in mani estere, i cui capi impongono condizioni economiche e tempistiche che sovente cozzano con le esigenze delle Pmi. Un terzo polo basato su un progetto industriale con al centro le medie e piccole aziende è quanto mai avvertito, per questo è importante darvi origine.