

**LA NUOVA LEHMAN?** Mentre la Bce guarda solo i crediti a rischio, il gruppo tedesco ha in pancia 52 mila miliardi di derivati: cinque volte il Pil dell'Eurozona

# Brivido Deutsche Bank

## I mercati puniscono il gruppo degli scandali

» CARLO DI FOGGIA  
E MARCO PALOMBI

romemoria: l'ultima volta che una grossa banca ha dovuto difendere pubblicamente il suo livello di liquidità il risultato fu un disastro da migliaia di miliardi. Il sito *zerohedge.com* da anni coltiva dubbi sullo stato di salute di Deutsche Bank, primo gruppo bancario tedesco e tra i maggiori al mondo ed è proprio Deutsche che lunedì sera, con apposito comunicato, ha fatto sapere di avere in scadenza nel 2016 e 2017. Brutto segno, argomenta il sito Usa, chiedendosi: "Deutsche è la nuova Lehman?". La risposta non esiste, ma la domanda non è malposta: la banca di Francoforte è letteralmente seduta su una montagna di derivati da 52 mila miliardi, venti volte il Pil tedesco. Persino la paludata *Frankfurter Allgemeine Zeitung* s'è impaurita, finendo per mettere sotto processo l'inglese John Cryan, presidente di Deutsche Bank da luglio, dopo essere stato per un paio d'anni a capo dell'audit interno: "Il suo disastro mette a rischio la principale banca tedesca". Motivo: "Ha parlato male dell'istituto", "ha fatto luce sulle sue debolezze, dimenticando i punti di forza".

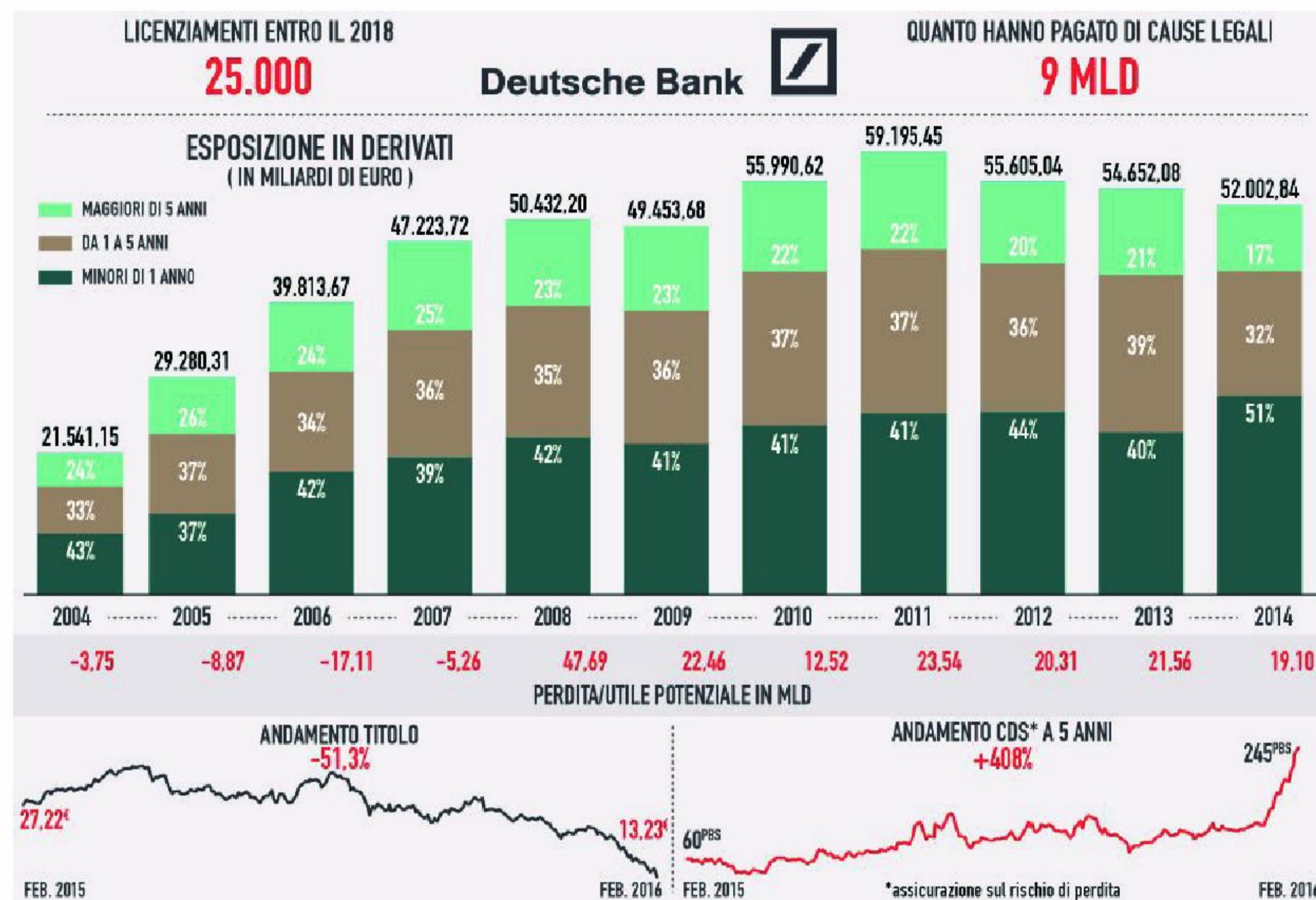
### Miliardi di perdite e un bagno in Borsa

La *Faz* è ingenerosa: Cryan è stato chiamato in estate proprio per mettere ordine nei conti e rimettere in sesto l'immagine di Deutsche Bank, più che appannata da una serie ininterrotta di scandali. Il mercato, per ora, ha reagito male: dopo aver fallito gli *stress test* della Bce a marzo, nell'ultimo trimestre la banca ha dichiarato perdite per 6,2 miliardi nel 2015 dovute all'esigenza di adeguare i requisiti patrimoniali per 5,8 mld

Cryan ha anche presentato il suo piano industriale straordinario: Deutsche uscirà da 10 paesi, licenzierà 25 mila dipendenti (su 100 mila), venderà Postbank e le attività in Cina per tagli da 3,5 miliardi entro il 2018. Al momento, però, non pare aver convinto nessuno. Il titolo Deutsche Bank ha toccato ieri il suo minimo storico: cinque anni fa ogni azione valeva 46,10 euro, a fine 2015 era sceso a 22,6, ieri altro tonfo

### I mercati non si fidano: prezzi dei Cds alle stelle

I segnali che arrivano dalle Borse, se possibili sono anche peggiori del valore delle azioni. Il prezzo dei *Credit default swap* (Cds) - cioè l'assicurazione sul rischio di Deutsche Bank - da



**Scricchiolii** Tutti i numeri della banca di Francoforte. Infografica di Pier Paolo Balani

inizio anno è schizzato in alto. Per *Bloomberg*, i Cds sulla banca di Francoforte viaggiano oltre i 440 punti base, a livelli da crisi dei *subprime* (2011) e quelli sui *cocobond* (subordinati particolarmente rischiosi) è raddoppiato in un mese. I segnali di sfiducia si vedono anche sul mercato secondario: un'obbligazione subordinata con scadenza al 2025 e rendimento al 5,5% - spiegano gli analisti di *Consultique* - ieri era quotata a 81 (era a 99 a dicembre e a 90 due settimane fa); un bond simile di *Intesa* (scadenza 2026 e rendimento al 4,25%) ieri valeva 97. Ora, rivela il *Financial Times*, Deutsche è pronta a un enorme piano di riacquisto del proprio debito, a partire dai *cocobond*.

I fondamentali, d'altronde, segnalano le difficoltà: l'indice *Cet1*, che misura la solidità di una banca, è sceso dall'11,7% di fine 2014 attorno all'11%. Un report di *Citigroup*, citato da *zerohedge*, lancia un allarme più specifico: Deutsche ha una leva finanziaria così bassa da essere sospetta, inferiore ai concorrenti e agli obiettivi dell'azienda; questo può indicare "un deficit di 15 miliardi" che "rischia di rendere necessario un aumento di capitale fino a 7 miliardi".



### Il passato che torna?

Perdite a nove zeri, sanzioni per miliardi. L'assicurazione sui rischi del gruppo (Cds) ai livelli della crisi dei *subprime* del 2011

52

**mila miliardi**  
La montagna di derivati in pancia al gruppo, venti volte il Pil tedesco. Sotto accusa il presidente Cryan

3,5

**miliardi**  
I tagli previsti entro il 2018. Uscirà da 10 paesi. Venderà Postbank e le attività in Cina. E licenzierà 25 mila dipendenti



### Un mare di derivati che la Bce neanche vede

Disse Cryan pochi mesi fa: "Non possiamo più permettere di dirottare la maggior parte delle nostre risorse nell'attività di banca d'affari e nei derivati". Il presidente di Deutsche ha i suoi buoni motivi per preoccuparsi: nel bilancio 2014 l'esposizione in derivati ammontava a 52 mila miliardi di euro, circa 20 volte il Pil della Germania, circa 5 quello dell'intera Eurozona. Se si analizzano i numeri si scopre che l'istituto ha più che raddoppiato la sua esposizione in questo settore dal 2004 (vedi tabella): il sottostante dei

derivati, allora, erano 21.541 miliardi, nel 2008 47.223 miliardi, nel 2011 la cifra record di 59.195 miliardi. Nel frattempo è cambiata la natura dei derivati di Deutsche: sono aumentati molto quelli con scadenza inferiore a un anno, mentre diminuiscono quelli con durata superiore a cinque anni. Infine il valore netto, cioè perdite o guadagni potenziali: a bilancio risulta negativo tra il 2004 e il 2007, per passare in positivo dal 2008 in poi stabilizzandosi attorno ai 20 miliardi negli ultimi 4 anni.

L'analista Alfonso Scarno spiega i suoi dubbi: "C'è qualcosa di troppo stabile in



**Sotto accusa**  
Il presidente John Cryan

questa struttura di numeri negli ultimi anni: prima era più ballerina. E poi non è stata spiegata la dinamica del raddoppio dei derivati a cavallo della crisi del 2008". C'è poi un'ultima cosa da notare: "La Bce si concentra molto sul rischio dei crediti deteriorati, mentre si è astenuta dal fare un'analisi analogica e approfondita sui derivati. Eppure il rischio sistemico forse è anche maggiore". Basti ricordare cosa successe ad Aig dopo Lehman.

### Nove miliardi di multe e seimila cause

John Cryan ha rivelato che Deutsche Bank ha pagato negli ultimi tre anni multe per 9 miliardi di euro. Quella più grossa è per lo scandalo *Libor*, in cui la banca tedesca è stata accusata di manipolare a suo vantaggio i tassi di cambio: 1,7 miliardi per chiudere la partita in Europa, 2,1 miliardi per tacitare Washington e Londra. Al netto delle cause ancora in corso, Francoforte ha già preso una multa nel 2011 anche sui mutui *subprime* (150 milioni); un'altra dalla *Sec* americana per aver nascosto perdite per oltre un miliardo (55 milioni) e un'altra ancora per aver operato con Paesi sotto embargo (258 milioni).

Ci sono poi le inchieste in casa per evasione e riciclaggio dopo aver manipolato il mercato delle emissioni di *Co2*; una in Svizzera per aver truccato il mercato dei metalli preziosi; indagini per riciclaggio nella sede di Mosca e una *class action* negli Stati Uniti per un *software* per truccare il mercato delle valute. Pure in Italia Deutsche è indagata per il derivato *Santorini* stipulato con *Mps*. *Credit Suisse*, per dire, pensa che nel 2016 arriveranno sanzioni per altri 4,7 miliardi. E pensare che l'Ue - via *Troika* - ha salvato Deutsche da ingenti perdite in Grecia, Irlanda, Portogallo, etc. Altrimenti parleremo di tutta un'altra storia.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



### Sanzioni

#### SOLDI A PALATE

Deutsche Bank ha pagato negli ultimi 3 anni multe per 9 miliardi di euro. La più grossa per lo scandalo *Libor*: 1,7 miliardi per chiudere la partita Ue, 2,1 per tacitare le autorità Usa e britanniche. Nel 2011 aveva già pagato per i *subprime*

6,2

**miliardi**  
Le perdite dichiarate nell'ultimo trimestre, dovute all'adeguamento dei requisiti patrimoniali per 5,8 mld

13,8

**euro**  
Quanto vale il titolo. 5 anni fa valeva 46,10 euro. A fine 2015 era sceso a 22,6, ieri altro tonfo

440

**punti base**  
A quanto viaggiano, per *Bloomberg*, i Cds sulla banca tedesca: livelli da crisi dei *subprime*