



IN FINANCE

Cosa ci insegna il caso Deutsche Bank

Sfruttiamo il recente caso di cronaca finanziaria per mostrare quanto sia diverso approcciarsi in maniera informata ad un fenomeno o limitarsi ad essere l'uomo della strada

di Ivan Fogliata

Un codice, US251525AM33, ha mandato in tilt i mercati già in fibrillazione a seguito del noto default di Svb Bank nonché del quasi contemporaneo caso di Credit Suisse. Di cosa si tratta? È il numero identificativo, detto Isin, del prestito subordinato Tier 2 che ha tan-

to fatto parlare del caso Deutsche Bank. Alla fine di marzo l'istituto tedesco ha annunciato che avrebbe rimborsato in anticipo tale prestito obbligazionario del valore di 1,5 miliardi di dollari. Si tratta di titoli importanti per una banca perché, essendo subordinati, possono esse-

La sede di Deutsche Bank a New York

re conteggiati nel patrimonio della stessa consentendole di crescere in termini di credito concesso e altre attività. Tuttavia, in poche ore il titolo della banca tedesca è crollato del 7% creando allerta e terrore per un principio di contagio nel mondo bancario europeo.

Cosa è successo in realtà.

Pochi hanno grattato sotto la superficie per comprendere cosa è accaduto. Se lo avessero fatto, probabilmente sarebbero giunti a valutazioni diverse. In questo contributo si vuole sfruttare il recente caso di cronaca per mostrare quanto sia diverso approcciarsi in maniera informata ad un fenomeno o limitarsi ad essere l'uomo della strada.

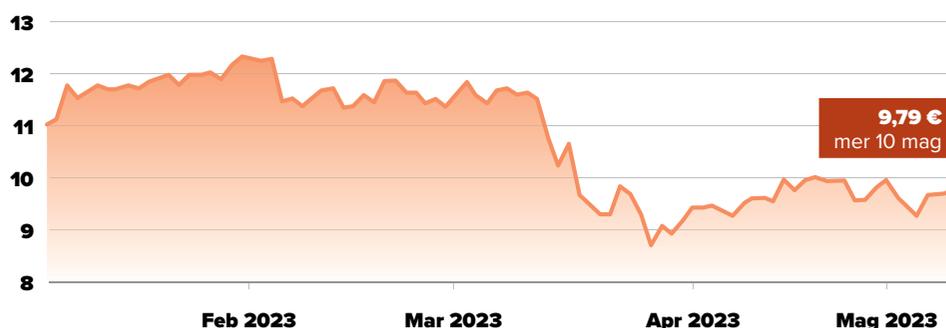
Il codice Isin del titolo era noto e con pochi clic si poteva giungere al prospectus, il documento che riporta tutte le caratteristiche di un'emissione: importi, scadenze, tassi, condizioni di rimborso anticipato, ecc. Il titolo in questione, emesso nel 2013, aveva scadenza al 2028 ma dopo dieci anni, ovvero il 24 maggio 2023, avrebbe rivisto il proprio rendimento passando da un tasso fisso del 4,296% annuo ad un tasso pari al 2,2475% di spread sul tasso swap a 5 anni. La banca ha osservato che dal 24 maggio 2023 avrebbe iniziato a pagare un tasso più alto e pari a $2,2475\% + 2,92\% = 5,16\%$ dove 2,92% era il tasso swap a 5 anni il 24 marzo 2023. Per evitare tale maggior costo ma non solo, come vedremo a breve, la banca ha annunciato 60 giorni prima del 24 maggio 2023 che avrebbe rimborsato prima della scadenza, come era sua facoltà, tale prestito. Se ci pensiamo tale condotta mostra due punti di forza di Deutsche Bank: 1. pensava di potersi finanziare a tassi inferiori; 2. si riteneva più che patri-

monializzata e che, quindi, 1,5 miliardi di capitale non le servissero. Quest'ultima riflessione ci collega alla normativa bancaria: le banche sono monitorate e vincolate in termini patrimoniali. Una banca non può solo raccogliere e prestare denaro; per svolgere tale attività deve essere dotata di un cuscino di salvataggio rappresentato dal proprio patrimonio. Si tratta di un cuscinetto pari almeno all'8% di quanto si è prestato alla clientela.

Ad esempio, per prestare 1.000.000 euro la banca dovrà dimostrare di avere almeno 80.000 euro di patrimonio per attuire eventuali insolvenze della clientela. La norma europea che disciplina questi aspetti è denominata Crr (Capital Requirements Regulation) e prevede che anche i prestiti subordinati Tier 2 possano essere conteggiati come capitale ma sotto stringenti condi-

IL TITOLO DEUTSCHE BANK ALLA BORSA DI FRANCOFORTE

fonte: Bloomberg



TIER 2
OBBLIGAZIONI
BANCARIE
SUBORDINATE
CON UN GRADO
MEDIO DI RISCHIO

zioni, ovvero che in caso di default della banca questi prestiti vengano rimborsati per ultimi e solo prima del capitale azionario e che questi titoli abbiano vita residua di almeno 5 anni.

Le differenze tra Deutsche Bank e Credit Suisse.

C'è poi un altro piccolo dettaglio, una volta che si è emesso un prestito subordinato non lo si può rimborsare anticipatamente senza l'autorizzazione dell'autorità di vigilanza. Se ci pensiamo quindi Deutsche Bank non aveva più interesse al prestito subordinato in quanto le sarebbe costato molto di più in termini di interessi e progressivamente avrebbe contribuito meno sul capitale. Ha mostrato due grandi punti di forza: la capacità di finanziarsi a tassi inferiori nonché l'abbondanza di patrimonio, senza la quale la Bce non avrebbe mai autorizzato il rimborso anticipato. A fronte di tali dimostrazioni di solidità l'uomo della strada, restando in superficie, si è limitato ad associare il termine prestito subordinato ai prestiti cancellati per gli obbligazionisti Credit Suisse, associando una banca che dava segnali di salute a banche in default. È proprio vero, qualche approfondimento è sempre auspicabile. ●



**Le banche sono vincolate in termini patrimoniali.
Una banca non può solo raccogliere e prestare denaro;
per svolgere tale attività deve essere dotata di un
cuscino di salvataggio dato dal proprio patrimonio**