



MAGGIORI BANCHE TEDESCHE: MOLTE OMBRE, POCHE LUCI

SILVANO CARLETTI*

Le banche tedesche versano in una condizione di evidente debolezza. Non tutte e non da oggi. La stampa economica dedica molto spazio alla temperatura segnata dal termometro, di volta in volta individuato nell'andamento dei corsi azionari, nella quotazione dei CDS, etc. Assai meno spazio viene dedicato alla diagnosi dei problemi profondi. Non facile è comunque indicare terapia e prognosi.

Le banche tedesche versano in una condizione di evidente debolezza. Prima di procedere, è opportuno sottolineare che il buon andamento della congiuntura economica tedesca lenisce non poco le difficoltà del circuito bancario nazionale. Questo potere rasserenante si manifesta in più modalità ma in particolare due: assicura spazio ad eventuali interventi di sostegno; sostiene il conto economico delle banche limitando in misura apprezzabile il deterioramento del portafoglio prestiti.

Sotto quest'ultimo profilo la situazione della Germania si presenta, in effetti, invidiabile: secondo l'EBA (European Banking Authority) l'incidenza dei prestiti irregolari a fine giugno 2016 era in Germania pari ad appena il 2,7% del portafoglio prestiti, meno della metà quindi della media Ue (5,5%), con una netta tendenza alla diminuzione (3,4% a giugno 2015). L'incidenza dei crediti irregolari si posiziona intorno al 10% nel caso delle PMI mentre è inferiore al 3% nel caso delle famiglie.

* silvano.carletti@bnlmail.com



Nell'analisi dello scenario bancario tedesco è utile rifarsi alla tripartizione da tempo consolidata: banche cooperative, banche pubbliche, banche private. Completa il sistema un quarto insieme composto da istituti a elevata focalizzazione (ad esempio, banche di credito fondiario), complessivamente titolari di circa un quinto dell'attivo totale del sistema.

Il sistema delle banche cooperative continua a rappresentare la componente più numerosa (nel 2014, 1050 istituti di credito su un totale di 1809) ma ha un peso sull'attivo del sistema inferiore al 13%. Molto capillare è la sua rete distributiva (quasi 11.300 sportelli nel 2014, un terzo del totale nazionale). Si tratta di banche concentrate sulla tipica attività creditizia e con operatività esclusivamente locale. La forte capacità di raccolta e di attrazione nei confronti della clientela *retail* (in particolare, le poco rischiose famiglie tedesche) consentono alle banche cooperative una redditività decisamente migliore rispetto al resto del sistema (RoE netto del 9% circa nel quinquennio 2010-14; in due anni a doppia cifra).

La seconda componente del sistema bancario tedesco è quella delle banche pubbliche, al cui interno si distinguono le casse di risparmio e le *landesbanken*. Le *sparkassen* sono poco più di 400, dispongono (2014) di una rete di quasi 12mila sportelli (700 in meno rispetto a due anni prima) e sono congiuntamente titolari del 13,5% del totale attivo del sistema. Il loro modello operativo è largamente simile a quello delle banche cooperative, con una redditività analogamente soddisfacente (in media RoE netto di poco inferiore all'11% nel quinquennio 2010-14). Non esercitando gli azionisti di queste banche alcuna pressione (si tratta di istituzioni pubbliche locali), gli utili prodotti sono quasi interamente destinati al rafforzamento patrimoniale.

Ben diversa la condizione delle landesbanken che operano come istituzione centrale di categoria a livello locale per le casse di risparmio, le quali ne detengono il controllo congiuntamente con istituzioni pubbliche. Negli anni precedenti la crisi finanziaria del 2008-09 le *landesbanken* hanno esteso la loro operatività all'*investment banking* e al finanziamento di attività internazionali, accrescendo sensibilmente i loro rapporti con il mercato "all'ingrosso" tanto nella fase di raccolta quanto in quella di impiego.

Se le casse di risparmio hanno attraversato la crisi senza rilevanti conseguenze, le *landesbanken* ne sono state investite in pieno. Tre delle 12 istituzioni attive prima della crisi sono state liquidate; tutte hanno richiesto estese garanzie pubbliche ma per quattro è stata anche necessaria una significativa ricapitalizzazione effettuata impiegando risorse pubbliche. Decisamente rilevante, infine, il loro ridimensionamento: nel quinquennio 2009-14, le maggiori 5 *landesbanken* hanno (in media) subito una riduzione dell'attivo del 37%, con due casi prossimi al 50%. Nondimeno rimangono gruppi di rilevante dimensione: la più grande (LBW) risulta gestire (2015) un attivo non lontano dai €300 mld mentre altre



5 rientrano tra le prime 60 banche al mondo. L'ipotesi di un consolidamento intrasettoriale non si è finora tradotta in realizzazioni significative, uno scenario questo con poche possibilità di cambiare.

Tutto quanto fatto finora non sembra ancora sufficiente. Nel quinquennio 2009-14 il comparto delle *landesbanken* ha registrato solo una volta un RoE netto almeno minimamente positivo. I crediti dubbi, inoltre, ammontano (2014) in media al 4,6% del totale prestiti, valore relativamente elevato per la Germania, con un grado di copertura solo modesto (30%). In definitiva, per le *landesbanken* si prospetta un ritorno all'originario profilo operativo. Non facile da stabilire è quanto a lungo dovrà durare la "terapia" adottata per raggiungere questo risultato.

La terza componente del sistema bancario tedesco (circa il 40%) è costituita dagli istituti di credito sotto il controllo di azionisti privati, un comparto che per oltre due terzi coincide con le quattro maggiori banche tedesche: Deutsche Bank, Commerzbank, Deutsche Postbank, UniCredit Bank. Quest'ultimo rappresenta la ridenominazione del gruppo bavarese HypoVereinsbank acquistato dal gruppo italiano nel 2005. Inoltre, dal 2010 Deutsche Postbank è parte integrante della Deutsche Bank.

La considerazione di questa terza componente evidenzia la rilevante differenza tra lo scenario bancario tedesco e il quadro prevalente nei principali paesi europei. La crisi economico-finanziaria del 2008-09 ha interessato largamente la realtà bancaria europea; grazie ad un'estesa attività di sostegno pubblico una ripartenza sembra avviata. Con proporzioni diverse in tutti i sistemi bancari europei sono ora chiaramente distinguibili due componenti: da un lato, istituti che hanno recuperato una (contenuta) redditività positiva, ridimensionato l'insieme dei rischi con cui si confrontano, completato il processo di adeguamento ai più esigenti parametri patrimoniali di Basilea; sul versante opposto si posizionano istituti in condizione di elevata fragilità che quindi hanno ancora bisogno di assistenza. Se ci si concentra sugli istituti di significativa dimensione (attivo >€100 mld) in Germania questa ripartizione risulta piuttosto difficile.

Questa sintesi ha trovato una nuova conferma nel recente esercizio di stress condotto dall'EBA: la Germania è tra i paesi in cui più ampia è la differenza tra il valore corrente del CET1 *ratio* (fine 2015) e il valore che questo stesso rapporto assumerebbe in condizioni economiche particolarmente avverse.

Non diversa è l'indicazione che si trae dall'andamento delle quotazioni bancarie, andamento per le due grandi banche tedesche particolarmente sfavorevole: rispetto all'inizio dell'anno il titolo di Commerzbank risulta svalutato del 40%, quello di Deutsche Bank del 45%. La capitalizzazione di Borsa è nel primo caso di poco superiore a €7 mld, nel secondo caso pari a meno di €17 mld. Per entrambi



il rapporto tra quotazione del titolo e valore contabile (*price to book ratio*) è a ridosso del 30%, tra i più bassi in Europa.

Commerzbank è uno degli operatori bancari europei che ha pagato più pesantemente la crisi finanziaria del 2008-09, crisi con cui dovette confrontarsi nel pieno dell'acquisizione di Dresdner Bank, allora la terza *grossbanken* tedesca. Nell'arco di pochi mesi, fu necessario mettere a punto un rilevante salvataggio pubblico realizzatosi con la sottoscrizione di nuovo capitale (€1,8 mld) e la costituzione di una "partecipazione silente" (altri €16,4 mld). Da allora la presenza pubblica nel capitale ha subito qualche riduzione, risultando comunque a fine 2015 ancora superiore al 15%. Come è facile constatare, il valore attuale di questa partecipazione è decisamente inferiore al sostegno pubblico erogato.

A fronte di questo salvataggio, la Commerzbank è da alcuni anni impegnata a completare un ampio programma di ridimensionamento: rispetto a fine 2009 il suo bilancio risulta (giugno 2016) ridotto di oltre €300 mld (-37%). Al di là dell'aspetto quantitativo, il profilo di Commerzbank risulta ora fortemente mutato e sostanzialmente limitato al mercato domestico. La condizione patrimoniale rimane comunque ancora fragile, come testimoniato dalla verifica condotta dall'EBA nelle scorse settimane (7,4% il CET1 *ratio fully loaded* nello scenario avverso). Dopo i segnali di ripresa nel 2015 (utile netto di quasi €1,1 mld, Roe del 3,8%, ritorno al dividendo dopo 8 anni) la redditività del gruppo è nuovamente arretrata (utile netto di appena €372 mln nella prima metà del 2016). La possibilità di una sollecita emancipazione dalla tutela pubblica si è quindi nuovamente allontanata.

Ben più complessa la situazione di Deutsche Bank, gruppo che ha fronteggiato la crisi finanziaria del 2008-09 senza bisogno di sostegno pubblico. Il primo dato da cui partire è quello relativo alla sua dimensione: alla fine di giugno 2016 l'attivo totale era pari a €1.630 mld. Pur dopo un'evidente "cura dimagrante" (€2.164 mld nel 2011) Deutsche Bank risulta oltre tre volte la Commerzbank e quasi il doppio del maggiore gruppo italiano (Unicredit € 892 mld). I dipendenti superano le 100mila unità. Malgrado gli oltre €1,6 trn di attivo di bilancio si convertano in solo €400 mld di RWA (*Risk Weighted Assets*), sotto il profilo patrimoniale l'equilibrio si presenta precario: la recente verifica condotta dall'EBA posiziona al 7,80% il CET1¹ in condizioni avverse, il decimo peggior risultato tra i 51 gruppi esaminati. Nello stesso esercizio è stato accertato che la leva finan-

1 Core Equity Tier 1, parametro che misura la solidità di una banca. Il Cet1 si ottiene mettendo in rapporto il patrimonio di migliore qualità a disposizione (sostanzialmente capitale e riserve) e il totale delle attività ponderate per il rischio. L'indice di leva finanziaria di Basilea 3 è definito come rapporto fra misura del patrimonio (Tier 1) e misura dell'esposizione (somma di totale attivo in bilancio, derivati, operazioni di finanziamento tramite titoli, poste fuori bilancio). Per questo indice è previsto attualmente un requisito minimo del 3%.



ziaria del gruppo, pari al 3,4% a fine giugno 2016, scenderebbe sotto il 3% nello scenario avverso al 2018.

Aumentare in misura significativa questi due rapporti è tra gli obiettivi del piano strategico: entro il 2018 la Deutsche Bank si ripropone di portare il CET1 e il *leverage ratio* al di sopra rispettivamente del 12,5% e del 4,5%. Per conseguire questi impegnativi obiettivi le possibili strade sono sostanzialmente tre: emissione di nuove azioni, cessione di attività, accantonamento di utili. Tutte queste tre ipotesi si presentano difficili e la soluzione sarà probabilmente rappresentata da una loro combinazione. L'aumento di capitale da realizzare, infatti, sarebbe di importo particolarmente rilevante (secondo stime aggiornate, per incrementare il CET1 di 25 centesimi è necessario raccogliere €1 mld di risorse patrimoniali); da parte sua, il completamento di cessioni è reso complicato dalla netta prevalenza in questa fase di venditori di attività bancarie.

La possibilità di un consistente accantonamento di utili si prospetta non meno incerta. Lo scorso anno Deutsche Bank ha chiuso il bilancio con una perdita di € 6,8 mld con un saldo negativo delle poste straordinarie di quasi €12 mld. Ad originare questo rilevante importo sono stati soprattutto gli accantonamenti (€5,2 mld) effettuati a fronte dei numerosi procedimenti aperti. Qualche tempo fa la banca ha ammesso che ne deve fronteggiare circa 7mila e dai suoi bilanci dell'ultimo quinquennio si ricava che ammontano a quasi €16 mld gli oneri sostenuti per contenziosi e multe. Recentemente il dipartimento della giustizia degli Stati Uniti ha ipotizzato una nuova sanzione di \$14 mld.

Nella prima metà del 2016 è stato registrato un utile di appena €256 mln: se da un lato gli esborsi straordinari sono risultati contenuti (la voce *litigation* si è fermata a €300 mln), i ricavi registrano una flessione del 15% a/a, flessione (€2.7 mld) attribubile per oltre quattro quinti alle due divisioni in cui si concretizza l'attività di *investment banking* della Deutsche Bank. I più onerosi requisiti patrimoniali introdotti all'indomani della crisi del 2008-09 e la particolare condizione dei mercati finanziari hanno reso meno redditizia l'attività di *trading* nel mercato finanziario (titoli a reddito fisso, valute, merci, azioni, etc) segmento nel quale si esprime prevalentemente l'attività di *investment banking* delle banche europee, a partire da Deutsche Bank. In migliore salute, invece, l'altro versante dell'*investment banking*, quello del coinvolgimento consulenziale e finanziario nelle operazioni di M&A o nelle emissioni di titoli da parte delle imprese. In questo secondo segmento di attività la superiorità delle istituzioni statunitensi, tuttavia, è divenuta in questi ultimi tempi ancor più netta.

Nell'insieme il flusso di ricavi generato dall'*investment banking* si sta fortemente riducendo (\$79 mld nel primo semestre 2016, -15% rispetto a dodici mesi prima). In un mercato che si restringe, Deutsche Bank perde terreno: nella graduatoria globale è infatti scivolata al sesto posto, pur rimanendo comunque tra i



più importanti operatori europei. Anche se alcuni passi sono stati compiuti, non sembra ancora completamente chiaro come Deutsche Bank intenda muoversi in futuro in questo comparto di attività (quanto/cosa potenziare o, al contrario, disinvestire).

A rendere non facile questa scelta è anche la contenuta rilevanza dell'attività di prestito. Nel bilancio della Deutsche Bank le attività finanziarie sono più del doppio dell'ammontare dei prestiti (€428 mld). Nel 2010 Deutsche Bank acquisì Postbank con l'obiettivo di rafforzare la sua presenza come banca commerciale. Postbank però continua a contribuire alla formazione delle entrate del gruppo in misura complessivamente limitata (10-11% dei ricavi totali). Il portafoglio prestiti *retail* di Deutsche Bank è concentrato (>80%) nel ramo mutui.

Nel mercato nazionale gli spazi per una possibile crescita nella tipica attività creditizia si presentano da tempo modesti: le quote di mercato dei prestiti e dei depositi individuano gli istituti dominanti nell'insieme delle casse di risparmio (24% e 23%, rispettivamente) e nelle banche cooperative (18% e 16%). Questa consolidata situazione aiuta a comprendere le decisioni recenti: pochi mesi fa è stata annunciata l'intenzione di cedere Postbank, decisione che però si intende attuare in un contesto meno sfavorevole per le attività bancarie. D'altra parte, però, questa decisione rende ancora meno decifrabile in che direzione Deutsche Bank intenda sviluppare il suo processo di crescita.

Novità importanti sono attese anche sul fronte delle attività finanziarie. In un *report* del settembre scorso la Deutsche Bank riferisce di essere titolare di contratti derivati per un totale di circa €46mila mld. Considerata su base netta questa esposizione in derivati si riduce (giugno 2016), a soli €41 mld. Una parte di questi contratti derivati (circa €9 mld) è però illiquido e quindi è inserito tra le cd attività di livello 3 [*titoli privi di qualsiasi mercato di riferimento e a cui viene attribuito in bilancio un valore puramente teorico definito attraverso specifici modelli matematici*]. Seppure ridimensionata, la dimensione di questo portafoglio rimane preoccupante (€29 mld, importo che corrisponde al 67% del CET1).