

Rischi nascosti. Per alcuni istituti valgono il 30% del capitale

Quei 213 miliardi di titoli «tossici» in pancia ai colossi Ue

IL REBUS

Azioni e bond non quotati, opzioni e titoli strutturati che gli stessi regolatori non sanno quantificare e che le banche si autovalutano

Fabio Pavesi

■ Ci sono i rischi visibili, quantificabili, misurabili quasi in modo certosino. E ci sono rischi non meno potenzialmente dannosi che vivono sottotraccia, non misurabili per definizione. Invisibili. Per le banche il rischio evidente è quello del suo mestiere tipico. Prestare denaro. Se quel denaro che esce dai forzieri bancari non viene restituito o restituito a pezzi e con ritardo ecco che per le banche iniziano i problemi. Si chiamano sofferenze e incagli, crediti malati che si accumulano: devono essere svalutati, creano perdite e le perdite intaccano il patrimonio. Poi ci sono i rischi (anch'essi visibili) dell'operare sui mercati. Se compro un'attività che perde valore nel tempo ecco lo stesso processo: svalutazione, perdita, capitale intaccato. Ma se su questi rischi sorvegliano occhianti i regolatori, ci sono zone d'ombra su cui lo sguardo delle autorità non riesce (o non vuole) arrivare. Il più eclatante e che Basilea (si chiami 2,3,4) non ha fino a ieri affrontato veramente è quello dei titoli tossici, illiquidi, che per definizione stanno nei bilanci classificati come Livelli 3. Titoli dal valore arbitrario che "valgono" 213 miliardi solo nelle prime 20 banche europee.

Una montagna di valore presunto, che le stesse banche si auto-attribuiscono, mancando il responso del mercato. Azioni e bond non quotati, ma anche opzioni, titoli strutturati e qualsiasi forma di prodotto della più sof-

sticata ingegneria finanziaria che gli stessi regolatori non sanno quantificare e lasciano al buon cuore dei vertici degli istituti soppesarli. Quanto di più aleatorio possa esserci. Sembrano formalismi, ma calati nella sostanza dei conti delle banche rischiano in realtà di avere impatti importanti. In primis per la quantità di questi titoli tossici. Non tanto sugli attivi dove pesano in media per l'1% ma sul patrimonio dove il peso è davvero imponente. In media secondo le elaborazioni di R&S Mediobanca, sulle prime grandi banche europee, i titoli classificati come Livelli 3 valgono o meglio varrebbero, il 18% del patrimonio netto tangibile. E questo è il dato medio. Poi ci sono esposizioni ben più elevate concentrate nelle grandi banche del Nord Europa. Il colosso Credit Suisse ha il primato negativo tra i big continentali. Le sue attività congelate a bilancio nel livello 3 valgono addirittura il 56,9% dell'intero patrimonio netto tangibile dell'istituto. Erano conteggiate a bilancio a metà del 2016 per 21 miliardi di euro a fronte di capitale netto reale di 37 miliardi. Gli altri grandi possessori di attività finanziarie senza un prezzo condiviso sono la Deutsche Bank e la britannica Barclays. Per ambedue il "valore" autoattribuito supera la metà dell'intero capitale. Ma anche i colossi transalpini non scherzano. Bnp Paribas ha titoli illiquidi per il 27,9% e il gruppo Bpce veleggia al 30%. Anche le due virtuose scandinave (sotto il profilo della solidità e della redditività) Nordea e Danske hanno in pancia titoli senza prezzo per importi elevati ben sopra il 20% del patrimonio. Sotto la media continentale compaiono le italiane e le spagnole meno propense all'attività di trading finanziario e più

concentrate sul credito. Quale potrebbe essere il portato di questa montagna di asset inconoscibili quanto a valore sulla stabilità dei conti? Quei titoli non quotati possono valere 100, 50 o anche zero. Nessuno può dirlo finché non si smobilizzano. Dovessero per qualsiasi ragione venire liquidati potremmo avere le sorprese più imprevedute. Data la mole sul capitale basterebbe una svalutazione anche piccola del loro valore effettivo per provocare buchi anche ingenti nel patrimonio. E allora quei requisiti di capitale oggi pienamente rispettati rischiano di esser scritti solo sulla carta. Non va dimenticato il caso clamoroso di Dexia. La banca franco-belga che è stata salvata dai due Governi vantava un Ceti del 12% pochi mesi prima di fallire. Cosa è accaduto? La vendita forzata dei portafogli, tra cui i titoli illiquidi, provocò un buco enorme a livello di patrimonio tanto da dover chiedere l'intervento pubblico. E non è un caso che quei titoli senza valore stiano nei portafogli più o meno con le stesse dimensioni dagli anni della crisi Lehman. Come se fossero congelati a oltranza. Messì sul mercato rivelerebbero il loro vero prezzo che potrebbe essere molto più basso di quello che le banche conteggiano. Uno spettro pericoloso che aleggia non da ieri e su cui i regolatori lasciano correre. Con troppa disinvoltura verrebbe da dire.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

