

Default. Deutsche Bank molto attiva nella compravendita di titoli - Attese positive sui rimborsi

Caccia grossa ai crediti Lehman

Boom di transazioni in vista della scadenza fissata per la registrazione

Laura Serafini

Tutti pazzi per Lehman Brothers, o perlomeno per quel che resta della ex quarta banca d'affari più grande degli Stati Uniti. Da qualche settimana le quotazioni dei crediti verso il colosso bancario hanno cominciato a salire e, con esse, sta aumentando anche il numero delle transazioni su posizioni di ammontare elevato. I fattori che possono aver inciso su questo fenomeno sono in particolare due: la pubblicazione, nel corso dell'estate, di un aggiornamento ormai abbastanza definitivo sul valore dell'attivo e del passivo del gruppo controllato da Lbhi, la casa madre americana. E le prossime scadenze, fissate tra il 22 settembre e il 2 novembre, per la registrazione dei crediti vantati verso Lbhi: processo, questo, che dovrebbe consentire all'amministratore americano, Alvarez&Marsal, di avere entro la fine dell'anno un quadro più certo dell'entità delle rivendica-

zioni dei proprio creditori a livello mondiale.

Le transazioni

Risalgono alla fine di agosto alcune grosse movimentazioni sui crediti. Tra gli intermediari molto attivi sulla compravendita dei crediti Lehman c'è il gruppo bancario tedesco **Deutsche Bank**. A metà del mese scorso ha rilevato da **Ibm** un credito su derivati verso la società **Lehman Brothers Special Financing** del valore originale di 43,3 milioni di dollari. Dopo un paio di settimane ha provveduto a cedere quello stesso credito al fondo **Usa Ocm Opportunities**. Sempre nel

GLI ASSET

Secondo le ultime stime l'attivo del gruppo che fa capo alla casa madre americana si attesta a 295 miliardi di dollari

mezzo scorso è passato di mano un altro credito su derivati, questa volta del valore di 423 milioni di dollari: a comprare è stata **Credit Suisse** che lo ha rilevato dal fondo **Citadel Equity Fund Ltd**. La particolarità di questi contratti derivati è che, pur essendo stipulati da società diverse dalla casa madre Usa, ovvero Lbhi, sono comunque garantiti da quest'ultima per cui in ultima battuta ci si può rivalere su di essa. La documentazione relativa a queste compravendite è stata pubblicata sul sito della procedura americana. Non vi è alcun obbligo invece di rendere noto il valore al quale quei crediti sono stati comprati. Un'idea la si può comunque avere prendendo in considerazione le quotazioni che i crediti Lehman stanno segnando in questi giorni sul mercato grigio: tra i maggiori operatori su questo fronte c'è la banca d'affari **Jp Morgan**. Le sue offerte più recenti avanzate ai creditori mo-

strano che i crediti su derivati con garanzia da parte di Lbhi sono arrivati ormai al 38-43% del loro valore originale. La garanzia da parte della casa madre americana viene considerata una sorta di valore aggiunto anche per le obbligazioni. Un caso significativo sono i bond venduti in Europa, e in particolare sul mercato italiano, dalla società olandese **Lehman Treasury Co.**: le quotazioni su questi crediti con garanzia da parte di Lbhi sono salite dal 22% del luglio scorso al 30-32% del valore per le emissioni di breve durata.

Gli asset

Ma vediamo quali sono gli aggiornamenti sul valore degli asset del gruppo Lbhi. L'attivo del gruppo che fa capo alla casa madre americana si attesta a 295 miliardi di dollari includendo, oltre alle 14 società finite in Chapter negli Usa, anche le società in bonis controllate da Lbhi. Al

netto di queste, visto che non entrano nella procedura concorsuale e dunque i loro asset non sono "aggredibili" dai creditori, l'attivo scende a 228 miliardi di dollari a fronte di un passivo di 254 miliardi. Si tratta di un consistente ridimensionamento rispetto al dato dei 380 miliardi di attivo fornito a inizio anno ed è spiegabile con il fatto che i numeri diffusi nei giorni scorsi sono stati calcolati a fair value, ovvero all'attuale valore di mercato. Una elaborazione fatta su questi dati dallo studio italiano Sge evidenzia che il rapporto tra l'attivo e il passivo al netto delle partite infragruppo resta comunque elevato. Se si stralciano le compensazioni tra le posizioni delle varie società Lehman restano circa 74 miliardi di attivo a fronte di circa 119 miliardi di passivo, con un potenziale tasso di recupero dei crediti superiore al 50 per cento.

© RIPRODUZIONE RISERVATA