



Els qatarians sospesen l'opció d'adquirir fins al 25% de l'accionariat del gegant bancari alemany.

# Qatar, al rescat del Deutsche Bank

Errors estratègics, multes abundants i atacs dels especuladors han creat una gran crisi al banc més important d'Alemanya. Ara, uns inversors qatarians, que ja són propietaris de vora un 10% de Deutsche Bank, estan pensant prendre'n el control.

*Martin Hesse i Christian Reiermann*  
© Der Spiegel

**V**a ser Anshu Jain personalment qui va negociar l'acord el maig del 2014 amb el xeic Hamad bin Jassim bin Jabor al-Thani de Qatar. Tots dos es coneixien, és clar: l'un, codirector general de Deutsche Bank, i l'altre, ex-primer ministre de Qatar, conegut també per les inicials HBJ, el qual és un dels homes més rics i influents de la regió del Golf. HBJ havia estat durant molt de temps un apreciat client de Deutsche Bank abans de negociar discretament un acord amb Jain mitjançant

el qual va invertir 1.750 milions d'euros al banc, amb la qual cosa es va convertir en un dels principals accionistes de l'entitat financera amb seu a Frankfurt.

Jain va celebrar l'acció, perquè semblava que Deutsche Bank havia aconseguit un soci fort que podia contribuir a aplanar el camí perquè arribessin uns temps millors per a l'entitat. Un soci que donava suport explícit a l'estratègia de Jain de convertir l'empresa en l'únic banc d'inversió europeu d'importància mundial. El Govern alemany també veia el projecte amb bons ulls.

Però només dos anys i mig més tard, el banc és el caire de l'abisme. Jain va ser

destituït del càrrec a causa del seu paper en la crisi financera i pels èxits limitats com a codirector general. El seu successor, John Cryan, que ara fa 15 mesos que porta el timó de l'entitat, tampoc no ha aconseguit trobar una estratègia coherent, el banc torna a anar just de capital i va creixent la desconfiança entre accionistes i clients.

El 15 de setembre, el Departament de Justícia dels Estats Units va imposar a la companyia el pagament d'una multa de 14.000 milions de dòlars com a conseqüència de les acusacions de frau per la comercialització de bons hipotecaris en els temps d'irresponsabilitat que van →

→ conduir a la crisi financera mundial.

Especuladors i polítics estan en estat de pànic des d'aquest anunci, i es parla obertament de la possibilitat d'un rescat governamental del prestigiós banc. A la institució, hi predomina una atmosfera de frustració i depressió, i Cryan intenta combatre-ho amb missatges de perseverança.

En poc temps, el valor de mercat de Deutsche Bank s'ha desplomat per sota dels 15.000 milions d'euros, partint de 35.000 milions fa un any. L'inversor a gran escala HBJ i el seu cosí, antic emir de Qatar, el xeic Hamad bin Khalifa al-Thani, el qual des d'aleshores també ha entrat com a inversor, han perdut suposadament més de mil milions de dòlars, si més no sobre el paper. Aquest estiu tots dos van augmentar les seves participacions a una mica menys del 10% de la companyia, però el capital de mercat de Deutsche Bank ha continuat baixant.

### Inversió atractiva

I, tanmateix, sembla que el baix preu de les accions anima els xeics a invertir-hi encara més ara que no els costaria gaire més d'uns quants milers de milions obtenir el control de Deutsche Bank. Segons informacions obtingudes per *Der Spiegel*, els cosins Al-Thani, estan pensant retornar la fermesa al banc amb una injecció de capital i amb l'adquisició d'una participació del 25% –tindrien una minoria de bloqueig– juntament amb altres inversors.

Per fer això, podrien unir-se amb fons de patrimoni sobirans, alguns dels quals, pel que sembla, volen invertir en la companyia.

Però les informacions obtingudes per *Der Spiegel* també fan pensar que HBJ i l'ex-emir només estarien disposats a assumir aquest risc si poguessin tenir una veu forta en les decisions empresarials de Deutsche Bank. Es diu que estan profundament frustrats pel fet que el banc no ha sigut capaç de sortir de la seva posició defensiva. Els qatarians aparentment estan cada cop més descontents



amb l'equip de gestió actual de Cryan i creuen que el rumb de la companyia és perillós. Els qatarians estan convençuts que els problemes no es poden resoldre només amb mesures de reducció de costos. Aquest descontentament es va posar de manifest en la reunió, al juliol, de l'advocat Stefan Simon amb el consell supervisor. Simon representa els interessos dels qatarians dins la companyia.

Si els inversors de Qatar continuen incrementant les seves participacions a Deutsche Bank, és probable que també pressionin perquè hi hagi canvis en la direcció executiva. El paper de Paul

Achleitner com a president del consell supervisor pot estar en perill, malgrat el suport manifest que li va mostrar HBJ aquesta primavera.

En termes d'estratègia bancària, els xeics voldrien que Deutsche Bank tingués un rol més destacat en la banca d'inversió mundial. Només en aquest segment, creuen, la companyia encara té potencial per obtenir uns bons guanys, fins i tot en la situació actual. L'esperança dels inversors del Golf és que el nou capital pugui reforçar el banc i que li permeti recuperar la quota de mercat perduda. Seria la mateixa estratègia de



## EL PODER QATARIÀ

A l'esquerra, Hamad bin Jassim bin Jabor al-Thani. Va ser primer ministre de Qatar i ministre d'Afers estrangers després. A la dreta, el seu cosí Hamad bin Khalifa al-Thani.

ministeri, afegint que, com qualsevol altre inversor estratègic, senzillament intenten posar els diners allà on poden obtenir un rendiment segur de la seva inversió.

Dit d'una altra manera: la posició del Ministeri de Finances és que el que és bo per als qatarians és bo per a Alemanya.

Schäuble tampoc no tindria cap problema amb el fet que els qatarians obtinguessin una minoria de bloqueig del 25% o més. En aquests casos, el Govern pot intervenir en virtut de la llei de comerç exterior, però Berlín no vol. Una persona de l'equip de Schäuble va explicar les reticències a parar els peus als inversors: "En aquest punt, Deutsche Bank és una entitat alemanya només de nom". Més de la meitat dels actius de l'empresa tenen propietaris estrangers, explicava aquesta persona, i el model de negoci de l'empresa és global. "En aquest sentit, qualsevol inversor estratègic pot contribuir a crear estabilitat".

Experts del Ministeri de Finances esperen que l'agitat banc també serà interessant per a altres inversors, com fons de patrimoni sobirans que necessiten llocs per invertir els seus milers de milions de plusvàlues. Però els funcionaris de Berlín creuen que es contindran fins que la disputa legal de Deutsche Bank amb els Estats Units s'hagi resolt. El qatarians també sembla que esperen per fer els primers passos.

## Berlín no hi vol intervenir

Un dels motius pels quals el Govern alemany vol acollir els inversors amb els braços oberts és l'especulació de les últimes setmanes sobre un rescat nacional de Deutsche Bank. Evidentment el Govern prendria mesures si Deutsche Bank amenaçés de convertir-se en un problema per a tot el sistema financer. Però abans de les eleccions parlamentàries federals de l'any vinent, ningú no vol haver d'explicar per què els fons dels contribuents s'han de fer servir per rescatar Deutsche Bank.

Per això són tan populars exabruptes com el que va fer la setmana passada el ministre d'Economia, Sigmar Gabriel, que →

retorn al futur que Anshu Jain va prometre quan va introduir els qatarians com a inversors. Sembla que els qatarians lamenten la marxa de Jain: segons algunes informacions, un dels seus assessors és un dels antics alts executius destituïts, Michele Faissola, que dirigia el departament de gestió d'actius i patrimoni de Deutsche Bank.

Que HBJ i l'ex-emir vulguin efectivament prendre el control encara s'ha de veure. El banc no s'ha pronunciat sobre aquesta qüestió i no ens hem pogut posar en contacte amb els qatarians abans que aquest article entrés en premsa.

## "Una entitat alemanya només de nom"

Però el camí semblaria clar. Als supervisors bancaris del Banc Central Europeu en general no els preocupa aquest escenari. I també és improbable que el Govern alemany hi intervingui per aturar un acord com aquest. El ministre de Finances alemany, Wolfgang Schäuble, no té objeccions al fet que els qatarians facin una inversió més gran a Deutsche Bank. "No tenim cap problema amb un inversor així", va dir una font del ministeri. No hi ha res que indiqui que els inversors del Golf tinguin cap mena d'agenda oculta, ha dit el

→ també és el cap dels socialdemòcrates de centre-esquerra. Durant un viatge a l'Iran, va deixar anar: "No sé si m'hauria de fer riure o de fer enrabiar que un banc que ha fet de l'especulació el seu model de negoci ara es declari víctima dels especuladors". La seva diatriba es basava en les declaracions de Cryan que els fons d'inversió lliure estan atacant el banc, la qual cosa ha provocat la recent caiguda del preu de les accions.

Gabriel no va errar: Deutsche Bank està patint els efectes a llarg termini de les seves arriscades polítiques empresarials i encara té uns 800 fons d'inversió lliure entre els seus clients.

Però encara que a Gabriel, com a cap d'un partit de centre-esquerra, li pugui agradar atacar el banc, com a ministre d'Economia li interessa que s'ajudi a establir l'última institució financera alemanya d'importància mundial.

Als mitjans nord-americans, els periodistes ja han començat a traçar paral·lelismes entre Deutsche Bank i els mesos finals, abans del crac, de Lehman Brothers. Durant bona part del 2008, aquesta entitat va ser una joguina dels especuladors i va anar creixent la desconfiança entre els inversors fins al punt que el banc va haver de ser liquidat.

### Una comparació exagerada

La comparació, però, és desgavellada. El banc alemany encara té reserves de 215.000 milions d'euros i podria disposar d'aquests diners molt ràpidament. També té uns coixins de capital molt més grossos que el 2008.

## EL MINISTRE DE FINANCES ALEMANY, WOLFGANG SCHÄUBLE, NO TÉ OBJECCIONS A L'AMPLIACIÓ DE LA INVERSIÓ QATARIANA

Però els mecanismes del món de les finances no han canviat des d'aleshores. Si inversors, clients i treballadors perden la confiança en un banc, el mínim podria caure més avall. Els especuladors podrien començar a atacar la connexió més feble, i tan sols les pors de la fallida, encara que no siguin realistes, es poden convertir en una profecia autocomplerta.

Això explica per què el preu de les accions de Deutsche Bank es va tornar boig la setmana passada quan va aparèixer la informació que prop d'una dotzena de fons d'inversió lliure s'havien retirat del banc. En temps de normalitat, aquestes retirades passarien pràcticament desapercebudes; el preu de les accions de l'empresa es va desplomar per la por que aquests dotze fons d'inversió no siguin un presagi de coses pitjors que vindran: la fugida dels principals clients.

Aquesta situació inquieta les autoritats de supervisió, però sobretot els accionistes i els titulars de bons del banc. Molts consideren que les multes imposades per pecats comesos per l'empresa al mercat immobiliari dels Estats Units són les espurnes que podrien provocar un incendi a Deutsche Bank. De moment, el Govern alemany s'ha mostrat cautelós respecte a la qüestió. A Berlín diuen que una intervenció no està justificada. Fonts del Ministeri de Finances recorden que França va viure una experiència semblant fa uns quants anys. "Els va sortir el tret per la culata i nosaltres no ho volem repetir".

Els agents del mercat han expressat un sentiment d'alleujament els últims dies, des que va sortir a la llum que Deutsche Bank podria resoldre la disputa amb el Ministeri de Justícia per 5.400 milions de dòlars. Però la recuperació parcial del preu de les accions de Deutsche Bank també es pot explicar en part pel fet que els fons d'inversió lliure que prèviament havien especulat respecte a una nova davallada de les accions poden haver-ne recomprat per cobrar els beneficis o per minimitzar les pèrdues.



La quantitat definitiva de la multa que Deutsche Bank haurà de pagar als Estats Units encara no és clara. El director general del banc, John Cryan, és a Washington provant d'arribar a un acord per a la companyia. Un pacte amb les autoritats nord-americanes seria una notícia positiva perquè eliminaria la incertesa sobre la quantitat de la multa.

No obstant això, una multa de 5.400 milions de dòlars és considerable i esgotaria gairebé totes les reserves que el banc té destinades per a litigis. El banc només ha assignat la meitat del total a la disputa



Dalt, John Cryan, actual director general del Deutsche Bank. A sota, Ansu Jain, antic codirector de l'entitat, qui va facilitar l'entrada dels inversors qatarians.



pau i tranquil·litat necessària per emprendre una difícil reestructuració.

### Desitjosos d'un accionista fort

Els inversors influents també exigeixen una estratègia més clara. Volen saber "amb quins segments el banc vol fer diners en el futur", diu un gran accionista, que afegeix que durant anys l'empresa no ha donat respostes satisfactòries a aquesta pregunta.

Cada cop hi ha més desitjos d'aconseguir un accionista fort que injecti diners, elimini els dubtes persistents sobre la capitalització del banc i impulsi una estratègia clara; i això malgrat el fet que cada accionista sap que un increment de capital diluiria dràsticament el valor de les seves participacions en l'empresa.

Aquesta és la situació que beneficia Hamad bin Jassim bin Jabor al-Thani. HBJ és un dels personatges més rics i més extravagants del món dels negocis, amb una fortuna estimada d'entre 10.000 i 70.000 milions de dòlars. El seu soci, l'ex-emir Hamad bin Khalifa al-Thani, va dir una vegada que ell governava Qatar, però que HBJ n'era el propietari.

I no és propietari només de Qatar: les seves possessions arreu del món inclouen un apartament de luxe a One Hyde Park, a Londres, una de les propietats residencials més cares del món, juntament amb el quadre de Picasso *Les dones d'Alger*, que va adquirir l'any passat pel preu rècord de 170 milions de dòlars.

Hi ha molts rumors sobre la manera com HBJ ha aconseguit la seva fortuna, alguns dels quals no deixen gaire bé el xeic, que inicialment es va dedicar a la política, fent de primer ministre entre el 2007 i el 2013.

Anys enrere, les autoritats del territori britànic de Jersey van acusar HBJ d'haver acceptat suborns de l'empresa de defensa britànica BAE. Els investigadors van tancar el cas després d'un pagament multimilionari voluntari a les autoritats de Jersey. Tots els altres procediments legals contra HBJ es va considerar que no eren d'interès públic.

Ell una vegada va descriure la seva actitud respecte a l'acumulació de riquesa en una entrevista a la televisió. Va dir que part del patrimoni que tenia, igual que el de tots els qatarians, podria ser qüestionable des d'un punt de vista occidental. Però que, segons els estàndards qatarians, era legítim i s'havia obtingut a través de negocis legítims.

### Afició als paradisos fiscals

Igual que molts dels poderosos i dels superrics, HBJ té debilitat pels paradisos fiscals. Tènicament, el seu iot de 133 metres és propietat d'una empresa fantasma, i fins i tot les accions que ha adquirit a Deutsche Bank fins ara són propietat d'una cadena d'empreses *offshore* establertes a Panamà i a les illes Verges Britàniques. Ara que l'atenció pública es fixa cada cop més en aquests oasis fiscals, les preguntes sobre els orígens i els usos dels diners d'HBJ probablement augmentaran.

Qatar ha estat acusat reiteradament de donar suport a Hamas i de no fer prou per combatre el terrorisme islamista. En aquest sentit, la seva relació amb els Estats Units no és especialment fluida.

El que és incontestable, però, és la propensió d'HBJ a invertir en la indústria financera. Fins i tot quan era el responsable del fons de patrimoni sobirà de l'emirat, se centrava en els bancs, i Qatar va invertir en Barclays quan l'entitat va tenir problemes de solvència durant la crisi econòmica. Qatar també va invertir en Credit Suisse i en la borsa de Londres.

Com a inversor privat, HBJ ha continuat centrat en la indústria financera: ha invertit en Barclays, aquesta vegada com a inversor privat, ha adquirit el negoci luxemburguès del dissolt grup financer Dexia i ha comprat el poc conegut grup KBL, propietari del banc privat de Munic Merck Finck.

Però la compra d'accions de Deutsche Bank el 2014 ha sigut la inversió estratègica més important d'HBJ. La qüestió clau respecte al futur de Deutsche Bank és què vol fer-ne el xeic. ●

Traducció d'Arnau Figueras