

---

# **La crisi finanziaria del 2007: il ruolo della cultura organizzativa**

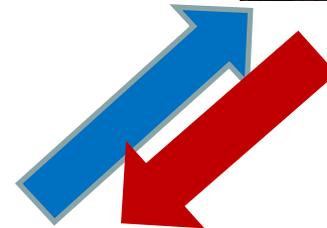
# CDO

## (collateralized debt obligations)

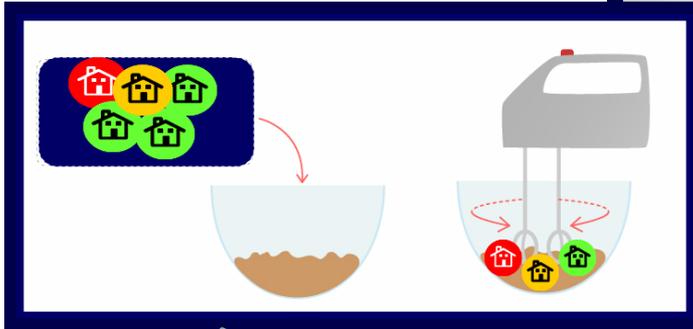
La prima nel 1987, poi sono evolute in forme sempre più complesse

Emesse dalla banca che ha concesso un prestito

(così ottiene denaro per altri prestiti e si sbarazza del rischio che i prestiti originari non vengano rispettati)



Chi le compra ha diritto a un flusso di interessi e, alla scadenza, al capitale



Le banche creano CDO che includono prestiti di buona qualità e prestiti la cui restituzione è dubbia (i subprime)

Sottoscritti da chi veniva convinto a farlo, tra cui quelli definiti *Ninja* (*no income, no jobs, no assets*)



Diversi tipi di prodotti con ingredienti/dosi diverse ciascuna con rating diverso

CDO con rischio minore, rendimento più basso, *costo più alto*

CDO con rischio maggiore, rendimento più alto, *costo più basso*



# AAA

Valutazione positiva (e in alcuni casi collaborazione) delle agenzie di rating



Fitch Ratings



STANDARD  
& POOR'S



MOODY'S

# **Agenzie di rating (conflitti di interesse)**

Spesso i finanziatori dei costosi studi, che portano a valutare il rating, sono le stesse società emittenti oggetto dell'indagine



Il mercato delle CDO  
si è sviluppato molto rapidamente

2006: emissione di CDO per  
2 mila miliardi di dollari

# Titoli «tossici»

Molti soggetti non rispettano gli obblighi,  
smettono di pagare il prestito/mutuo

Niente flusso di interessi  
... e niente restituzione di capitale

# Un fallimento, poi un altro...

aprile 2007: fallisce  
l'americana  
New Century  
Financial Corp

luglio 2007: €3,5 mld di  
ricapitalizzazione per  
GY KB

14 settembre 2008: \$50  
mld per salvare  
l'americana  
Merrill Lynch  
(Bank of America)

25 settembre 2008:  
\$1,9 mld per salvare  
l'americana Washington  
Mutual (JP Morgan)

15 settembre 2008:  
fallisce l'americana  
Lehman

27 settembre 2008:  
nazionalizzata la  
britannica Bradford &  
Bingley

18 settembre 2008:  
£12,2 mld per salvare la  
britannica UK HBOS  
(Lloyd's TSB)

agosto 2007: fallisce  
l'americana American  
Home Mtg Corp

28 settembre 2008:  
ricapitalizzazione di  
€11,2 mld per la belga  
Fortis

gennaio 2008: \$4,1 mld  
per salvare l'americana  
Countrywide Financial  
(Bank of America)

29 settembre 2008:  
l'islandese Glitnir  
nazionalizzata per  
€600 m

11 luglio 2008: fallisce  
l'americana  
Indy Mac

30 settembre 2008:  
ricapitalizzazione della  
francese Dexia per  
€6,4 mld

**Valanga!**

Restringimento del credito  
a imprese e famiglie

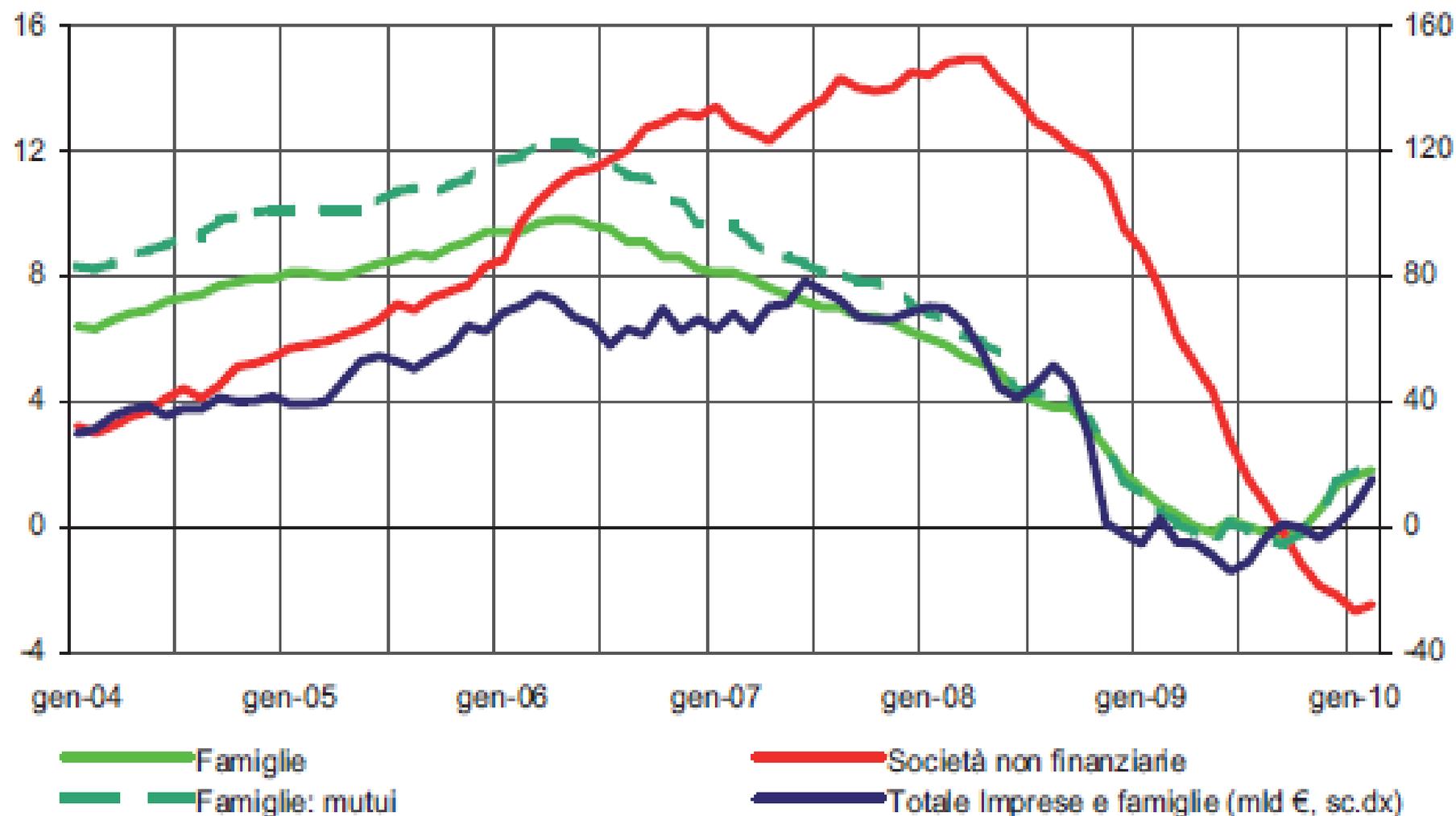
```
graph TD; A[Restringimento del credito a imprese e famiglie] --> C[Revisione al ribasso dei piani di investimento e di consumo di famiglie e imprese]; B[Aumento dei prezzi] --> C;
```

Aumento dei prezzi

Revisione al ribasso dei piani di  
investimento e di consumo  
di famiglie e imprese

## Figura 1.6 - Paesi Uem: andamento del credito a imprese e famiglie - Anni 1994-2010

(variazioni percentuali sullo stesso mese dell'anno precedente; variazione assoluta dello stock; miliardi di euro)



Spirale recessiva

