

Dai test effettuati, l'autore ha trovato che le imprese che sono prossime ad una variazione del rating emettono meno debito rispetto alle imprese che non hanno la prospettiva di vedere variata la classe di rischio. La variabile rating inoltre resta significativa se inserita nei consueti modelli di stima dei determinanti della struttura finanziaria ispirati alla teoria del trade-off ed a quella della pecking-order.

Lo stesso autore in un lavoro successivo⁹ ha trovato che nell'anno che segue un downgrade del rating le imprese riducono le emissioni di debito, rispetto alle altre imprese; il downgrade ha effetti maggiori quando si passa dalla categoria investment grade a quella speculative grade (l'effetto stimato è doppio rispetto a diminuzioni di rating nella stessa categoria di investimento).

Nel contesto della regulation di Basilea la determinazione dell'entità relativa degli affidamenti dovrebbe essere stabilita dalle banche in base alla loro valutazione del rischio di insolvenza: i fidi accordati possono essere considerati come una stima da parte del sistema bancario nel suo insieme della debt capacity bancaria dell'impresa; tale ammontare considera solo le banche, ma queste ultime nelle loro valutazioni tengono conto necessariamente dei debiti finanziari accumulati dall'impresa nei confronti di soggetti diversi dalle banche. Non va peraltro dimenticato che sottendono alle decisioni di affidamento anche scelte di natura commerciale e di relazione tra la banca e l'impresa¹⁰. Gli sconfinamenti pertanto assumono un segnale di rischio molto importante per le banche: essi comunicano

che l'impresa sta superando la sua debt capacity e se tale comportamento è significativo per entità, durata e motivazioni¹¹ le banche non possono non reagire in senso restrittivo.

Un altro segnale di rischio ritenuto rilevante riguarda la riduzione degli affidamenti complessivi, sia a causa della contrazione degli affidamenti in capo ad una banca, sia soprattutto a causa della diminuzione del numero delle banche affidanti.

Il credit crunch potrebbe essere interpretato quindi come l'effetto della crisi sulle probabilità di insolvenza delle imprese causate dalle difficoltà sistemiche in cui dibattono i paesi dell'area euro; volendo mantenere inalterata la soglia di sicurezza, le banche non fanno altro che ridurre la debt capacity delle imprese, diminuendo gli affidamenti.

3. IL CAMPIONE DI DATI DISPONIBILI

Metodologicamente occorre distinguere tra debt capacity normativa e debt capacity positiva: la prima riguarda la valutazione effettuata dal singolo intermediario sulla base delle proprie regole decisionali; la seconda ha a che fare con le osservazioni empiriche condotte dall'esterno dell'intermediario. Questa ricerca riguarda interamente questo secondo profilo.

¹¹ Le cause degli sconfinamenti dovrebbe risiedere soprattutto nella dinamica di breve periodo dei fabbisogni finanziari dell'impresa. Possono però verificarsi cause anomale, quali il finanziamento di spese personali dell'imprenditore, operazioni speculative, sostituzione con debito bancario di forme di indebitamento diverse, finanziamento di operazioni a lungo termine con debiti a breve, ...

⁹ Kisgen 2009

¹⁰ La presenza di garanzie sul patrimonio dei soci o della famiglia dell'imprenditore consente di ampliare i limiti della debt capacity.