



# **IL RUOLO DEL FACTORING NELL'ECONOMIA ITALIANA**

Marzo 2011

## Executive summary

Una ricerca internazionale sul credito specializzato, promossa da AIBE, Assifact, Assilea e Assofin e affidata ad un gruppo di ricercatori coordinati dall'Università di RomaTre<sup>1</sup> ha analizzato il contributo dei tre principali mercati del credito specializzato (credito al consumo, factoring e leasing) all'economia in Italia, Francia e Regno Unito.

Il presente lavoro rivolge l'attenzione al mercato del factoring e utilizza i risultati della ricerca per concentrarsi sul contributo all'economia italiana fornito dal factoring. L'indagine complessiva relativa all'impatto del factoring sull'economia in Italia, Francia e Regno Unito è pubblicata nel Discussion Paper Series n. 1/2011 della collana CREDIfact, disponibile sul portale del factoring ([www.portalefactoring.it](http://www.portalefactoring.it)).

In generale, il mercato del factoring costituisce una realtà importante, con posizioni consolidate nei sistemi finanziari e con un significativo supporto all'economia reale.

I risultati della ricerca evidenziano che in Italia il contributo del factoring all'economia è importante, ad di là di specifici andamenti congiunturali. La stima del contributo porta a risultati, sia in valore assoluto che con riferimento al PIL, oggettivamente di rilievo, e segnala chiaramente un forte radicamento rispetto all'economia reale, in particolare con riferimento agli investimenti.

Si stima che nel 2009 il factoring, con un *turnover* pari a 118 miliardi di euro e anticipi erogati di 33 miliardi di euro, abbia fornito nel complesso un contributo ai consumi di circa 12.7 miliardi di euro (pari allo 0.83% del PIL), ai risparmi di circa 2.1 miliardi di euro (pari allo 0.14% del PIL), agli investimenti in capitale circolante di circa 40.6 miliardi di euro (pari al 2.67% del PIL) e al gettito fiscale di circa 13.9 miliardi di euro (pari allo 0.91% del PIL).

Il radicamento del factoring si intuisce anche valutando il profilo dinamico che, sia pure con ipotesi "forti", segnala che il venir meno di questo mercato potrebbe creare un elemento di forte discontinuità nel sostegno finanziario dell'economia.

Da questo punto di vista, il contributo specifico fornito dal factoring all'economia italiana è stimato pari a 22.1 miliardi di euro in termini di consumi, 3.9 miliardi di euro in termini di risparmi, 81.1 miliardi di euro (5.18% del PIL) per gli investimenti e 24.3 miliardi di euro in termini di gettito fiscale per la Pubblica Amministrazione.

Il presente lavoro costituisce un primo tentativo di stima del contributo del factoring all'economia. L'approccio potrà essere sicuramente perfezionato in futuro con la raccolta di dati ancora più dettagliati e con l'affinamento delle stime, che risultano peraltro assai prudenziali e comunque piuttosto significative, tanto da fornire una rappresentazione attuale ed efficace del contributo del factoring all'economia italiana.

---

<sup>1</sup> Responsabile scientifico: prof. Franco Fiordelisi - Corrispondenti esterni: prof. Amine Tarazi (Economics Department, University of Limoges), prof.ssa Claudia Girandone (Essex Business School, University of Essex, U.K.) - Valutatore esterno: prof. Phil Molyneux (Bangor Business School, University of Bangor, U.K.) - Componenti del gruppo di ricerca: dott. Massimo Caratelli, dott. Gimede Gigante, dott. Davide Mare, dott.ssa Ornella Ricci, dott. Francesco Stentella.



## **INDICE**

<b>1. Introduzione .....</b>	<b>4</b>
<b>2. L'impatto del factoring sull'economia in Italia .....</b>	<b>6</b>
<b>2.1. Introduzione .....</b>	<b>6</b>
<b>2.2. L'effetto diretto .....</b>	<b>8</b>
2.2.1. Dipendenti e collaboratori esterni .....	9
2.2.2. Soggetti finanziati .....	12
2.2.3. Pubblica Amministrazione .....	17
2.2.4. Soggetti finanziatori .....	18
2.2.5. L'effetto diretto del factoring sull'economia italiana: prime conclusioni.....	23
<b>2.3. L'effetto indotto.....</b>	<b>25</b>
2.3.1. Famiglie .....	25
2.3.2. Imprese .....	26
2.3.3. Pubblica Amministrazione .....	26
<b>2.4. Il contributo complessivo del factoring in Italia .....</b>	<b>28</b>
<b>2.5. Il livello dinamico.....</b>	<b>29</b>
<b>2.6. Conclusioni .....</b>	<b>37</b>
<b>3. Bibliografia .....</b>	<b>39</b>
<b>4. Autori.....</b>	<b>40</b>



## 1. Introduzione

Una ricerca internazionale sul credito specializzato, promossa da AIBE, Assifact, Assilea e Assofin e affidata ad un gruppo di ricercatori coordinati dall'Università di RomaTre<sup>2</sup> ha analizzato il contributo dei tre principali mercati del credito specializzato (credito al consumo, factoring e leasing) all'economia in Italia, Francia e Regno Unito.

Il presente lavoro<sup>3</sup> rivolge l'attenzione al mercato del factoring e utilizza i risultati della ricerca per concentrarsi sul contributo all'economia italiana fornito dal factoring. L'indagine complessiva relativa all'impatto del factoring sull'economia in Italia, Francia e Regno Unito è pubblicata nel Discussion Paper Series n. 1/2011 della collana CREDIfact, disponibile sul portale del factoring ([www.portalefactoring.it](http://www.portalefactoring.it)).

In generale, il mercato italiano del factoring costituisce un mercato importante, con posizioni consolidate nei sistemi finanziari e con un significativo supporto all'economia reale.

Il contributo all'economia è stimato secondo un metodo basato sull'analisi dell'offerta del factoring, seguendo un approccio progressivo (c.d. per "cerchi concentrici"), volto a valutarne l'importanza a tre diversi livelli:

### 1) Livello diretto

L'analisi intende evidenziare il contributo "diretto" fornito dal mercato del factoring in un dato paese. Questo è valutato focalizzando l'attenzione alle dimensioni del business dal punto di vista della struttura e del funzionamento del mercato.

Il contributo diretto apportato all'economia è pertanto stimato attraverso l'impatto creato "direttamente" per i principali *stakeholder* degli operatori del settore quali:

- a) i dipendenti e i collaboratori esterni in ciascun comparto del settore del factoring (misurando il numero di dipendenti e il costo del personale complessivo);
- b) i soggetti finanziati (misurando il volume di crediti acquistati nell'anno e la consistenza di fine periodo, entrambe le misure articolate per tipologia di clientela, di prodotti e natura dei soggetti eroganti);
- c) la Pubblica Amministrazione (misurando il totale delle imposte e tasse pagate, distinguendo tra imposte dirette e indirette);
- d) i soggetti finanziatori delle società operanti nel settore (ponendo attenzione sia agli azionisti, in termini di attivi gestiti, profitti generati, condizioni di efficienza e rischi assunti, sia ai finanziatori esterni, in termini di interessi passivi corrisposti dagli operatori finanziati).

L'analisi intende altresì evidenziare l'importanza relativa e il ruolo del mercato del factoring in un dato paese. In sintesi, si analizza l'impatto diretto del mercato del factoring sull'economia nazionale: gli indicatori sopra-menzionati sono confrontati con

---

<sup>2</sup> Responsabile scientifico: prof. Franco Fiordelisi - Corrispondenti esterni: prof. Amine Tarazi (Economics Department, University of Limoges), prof.ssa Claudia Girandone (Essex Business School, University of Essex, U.K.) - Valutatore esterno: prof. Phil Molyneux (Bangor Business School, University of Bangor, U.K.) - Componenti del gruppo di ricerca: dott. Massimo Caratelli, dott. Gimede Gigante, dott. Davide Mare, dott.ssa Ornella Ricci, dott. Francesco Stentella.

<sup>3</sup> A cura di Nicoletta Burini (Assifact)



i principali indicatori macroeconomici del paese (es. prodotto interno lordo, spesa per consumi, spesa per investimenti, gettito fiscale complessivo).

## 2) Livello indotto

Il secondo livello di analisi riguarda la stima dell'effetto indotto dal factoring. In questo caso, si prendono in considerazione gli effetti generati indirettamente dall'attività considerata sui principali *stakeholder* (es. i consumi dei dipendenti delle società) e quelli prodotti in altri settori (es. i consumi dei dipendenti delle imprese finanziate dalla società).

Distinguendo per settori istituzionali, il contributo "indotto" sull'economia di ciascun paese è stimato focalizzandosi su:

- a) le famiglie, guardando le conseguenze sui consumi e sui risparmi;
- b) le imprese, guardando le conseguenze sui depositi, sul credito bancario e sugli investimenti;
- c) la Pubblica Amministrazione, stimando il gettito fiscale indotto e distinguendo tra imposte dirette e indirette.

La considerazione congiunta degli effetti diretti e indotti generati dal factoring permette di stimare il contributo complessivo all'economia nazionale in termini di<sup>4</sup>:

- effetto complessivo sui consumi (*ECC*);
- effetto complessivo sui risparmi (*ECRIS*);
- effetto complessivo sugli investimenti (*ECI*);
- effetto complessivo sulla Pubblica Amministrazione (*ECPA*).

## 3) Livello dinamico

Il terzo livello di analisi è quello dinamico, volto a misurare l'impatto sull'economia qualora il mercato del factoring venisse meno. Assumendo come punto di riferimento la stima degli effetti complessivi, si propone un'analisi per scenari in cui il valore del settore è misurato ipotizzando diverse condizioni di mercato (es. il grado di sostituzione con prodotti analoghi).

Ipotizzando il venir meno del factoring, si stima la risposta del sistema economico, in base alla sua capacità di sviluppare prodotti "sucedanei", offerti da altri operatori e capaci di soddisfare i bisogni della clientela in ciascuno scenario.

Il contributo "specifico" del factoring è ottenuto come differenza tra il contributo complessivo del settore e la risposta dell'economia al suo venir meno: questo rappresenta la perdita per l'economia al venire meno del factoring.

Il contributo dinamico viene stimato guardando l'effetto sui consumi, sui risparmi, sugli investimenti e sul gettito fiscale per la Pubblica Amministrazione.

La metodologia di stima applicata è illustrata in dettaglio nell'appendice finale del Discussion Paper Series n. 1/2011 della collana CREDIfact ([www.portalefactoring.it](http://www.portalefactoring.it)).

---

<sup>4</sup> Il rapporto rispetto al PIL dell'anno può differire dal contributo del settore alla formazione dello stesso, poiché nella stima dell'indotto sono compresi effetti che si producono in  $n$  stadi successivi, quindi in un periodo che potrebbe eccedere l'anno. Il rapporto con il PIL dell'anno vuole fornire un'unità di grandezza dell'effetto indotto dal factoring nell'economia del paese, in modo da apprezzare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.



## 2. L'impatto del factoring sull'economia in Italia

### 2.1. Introduzione

Il presente capitolo riporta i risultati dell'analisi condotta per stimare il contributo fornito dal factoring all'economia italiana.

Il factoring rappresenta una tecnica finanziaria basata sulla cessione dei crediti commerciali da parte di un'impresa ad una società di factoring o una banca, che fornisce un servizio di gestione dei crediti (i.e. raccolta di informazioni sui debitori, gestione del portfolio crediti, registrazione contabile, incasso, gestione delle sofferenze, ecc), di protezione verso il rischio di insolvenza del debitore (cd. cessione pro soluto) e la possibilità di mobilitare (fino all'80%) parte del credito ceduto (cd. anticipazione). Nella realtà italiana, il factoring è pertanto un pacchetto finanziario completo in cui l'attività fondamentale della gestione del credito può essere affiancata, a seconda delle necessità dell'impresa cedente, da una componente di garanzia e da una creditizia.

Il factoring fu introdotto alla fine del XIX secolo nell'industria tessile statunitense. Ad oltre cento anni di distanza, esso è divenuto un comparto fondamentale del sistema finanziario mondiale e rappresenta una importante fonte di finanziamento per numerose imprese. Il factoring è attualmente offerto in oltre 50 paesi e il mercato mondiale è passato dai 47 miliardi di USD del 1980 ai 1,615,352 miliardi di USD del 2009<sup>5</sup>. Come evidenziato nella figura 2.1, i mercati europei hanno registrato dei volumi di attività costantemente più elevati rispetto agli altri mercati (es. gli Stati Uniti): il mercato britannico ha registrato una significativa flessione dal 2007, mentre gli altri paesi hanno registrato volumi mediamente stabili.

Il mercato italiano è particolarmente interessante nello scenario mondiale, rappresentando il terzo mercato mondiale nel 2009 (dopo il Regno Unito e Francia) con una quota di mercato di circa il 9.7%<sup>6</sup>.

Gli operatori specializzati nel factoring sono 34 nel 2009 (Figura 2.2), la maggior parte dei quali è costituita da operatori specializzati di origine bancaria (62% nel 2009) e di origine industriale (24% nel 2009), mentre il numero di società indipendenti è minoritario (14%), come evidenziato nella Figura 2.3.

---

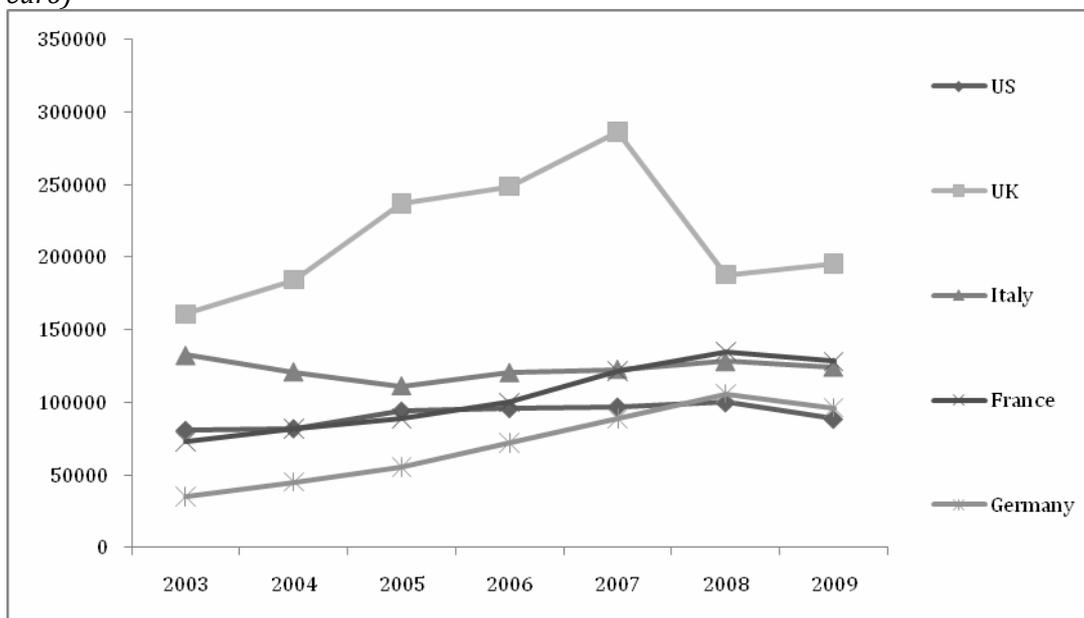
<sup>5</sup> Fonte dei dati: Factors Chain International (2010).

<sup>6</sup> Fonte dei dati: Factors Chain International (2010).



**Figura 2.1**

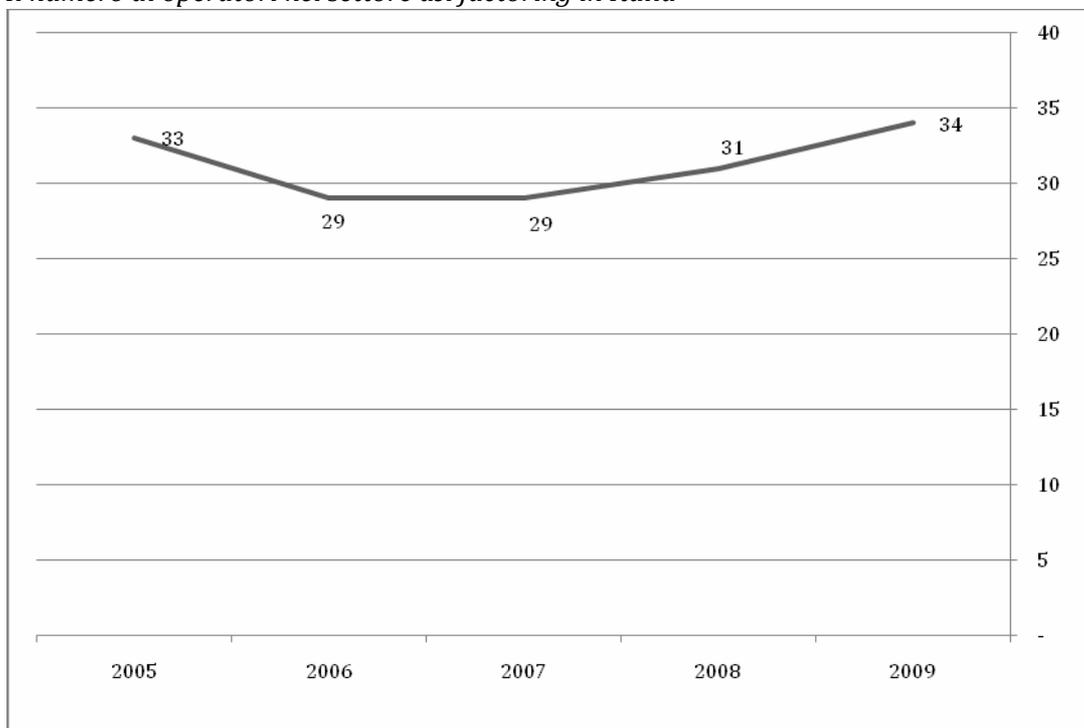
*L'ammontare del turnover del factoring nei principali mercati mondiali (dati in milioni di euro)*



Fonte dei dati: Factors Chain International (2010)

**Figura 2.2**

*Il numero di operatori nel settore del factoring in Italia*

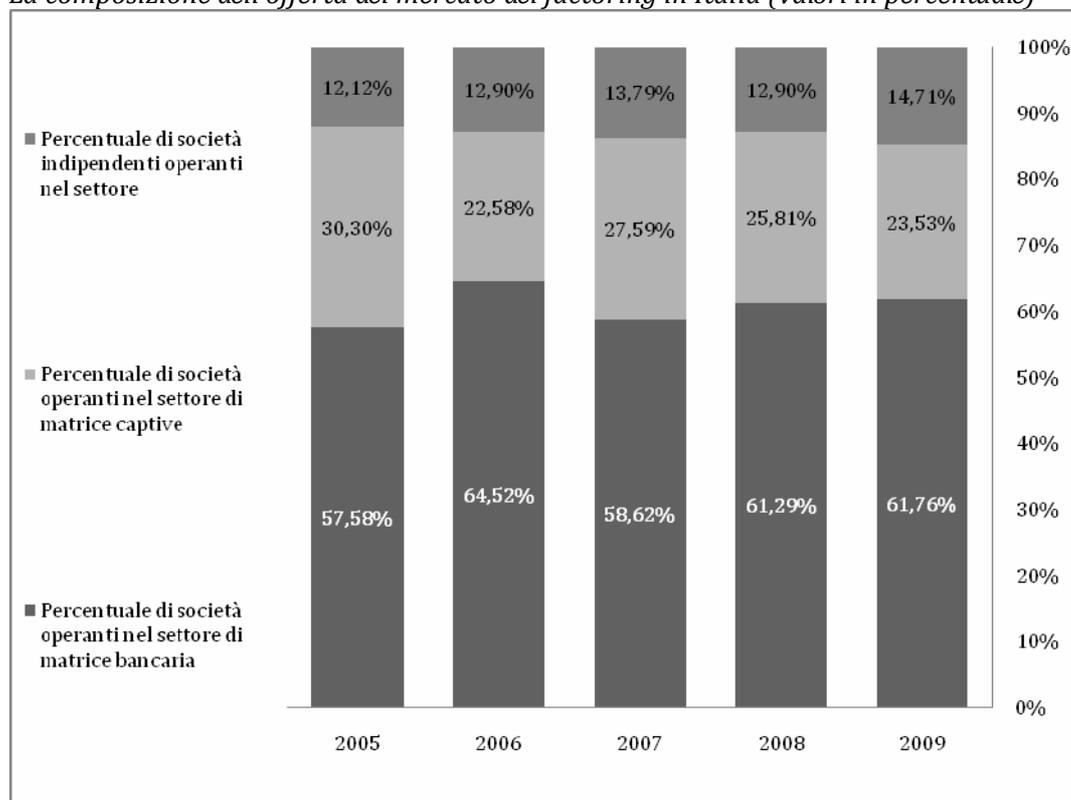


Fonte dei dati: Assifact (2010)



**Figura 2.3**

*La composizione dell'offerta del mercato del factoring in Italia (valori in percentuale)*



Fonte dei dati: Assifact

## 2.2. L'effetto diretto

Il presente paragrafo analizza il contributo diretto fornito dal factoring all'economia in Italia. Questo è stimato attraverso l'impatto creato "direttamente" per i principali *stakeholder* delle società quali:

- a) i dipendenti e collaboratori esterni;
- b) i soggetti finanziati;
- c) la Pubblica Amministrazione;
- d) i soggetti finanziatori.

Gli indicatori rilevati sono presentati in valore assoluto e relativo. In particolare, essi sono posti a confronto con i principali indicatori macroeconomici del paese (es. prodotto interno lordo, spesa per consumi, spesa per investimenti, gettito fiscale complessivo) per apprezzare l'incidenza del contributo diretto del factoring nel contesto di riferimento.



### 2.2.1. Dipendenti e collaboratori esterni

Il contributo del factoring può essere valutato innanzitutto in termini di occupazione generata e, quindi, di redditi da lavoro riconducibili all'esistenza di tale attività. Tale contributo è stato valutato considerando sia il costo complessivo del personale sostenuto dagli operatori del factoring sia il costo sostenuto per i collaboratori esterni (es. reti di terzi, mediatori, agenti, ecc). Il totale delle commissioni passive è utilizzato come approssimazione di quest'ultima voce di costo, rappresentativa dei redditi corrisposti ai fornitori di servizi esterni quali mediatori finanziari, agenti, periti, ecc.

A questo fine, è stato selezionato un campione di ventiquattro società specializzate (d'ora in poi, "campione finale") di cui è stato analizzato il bilancio (rappresentative del 96.6% del valore dei contratti stipulati dalle società di factoring rilevate da Assifact).

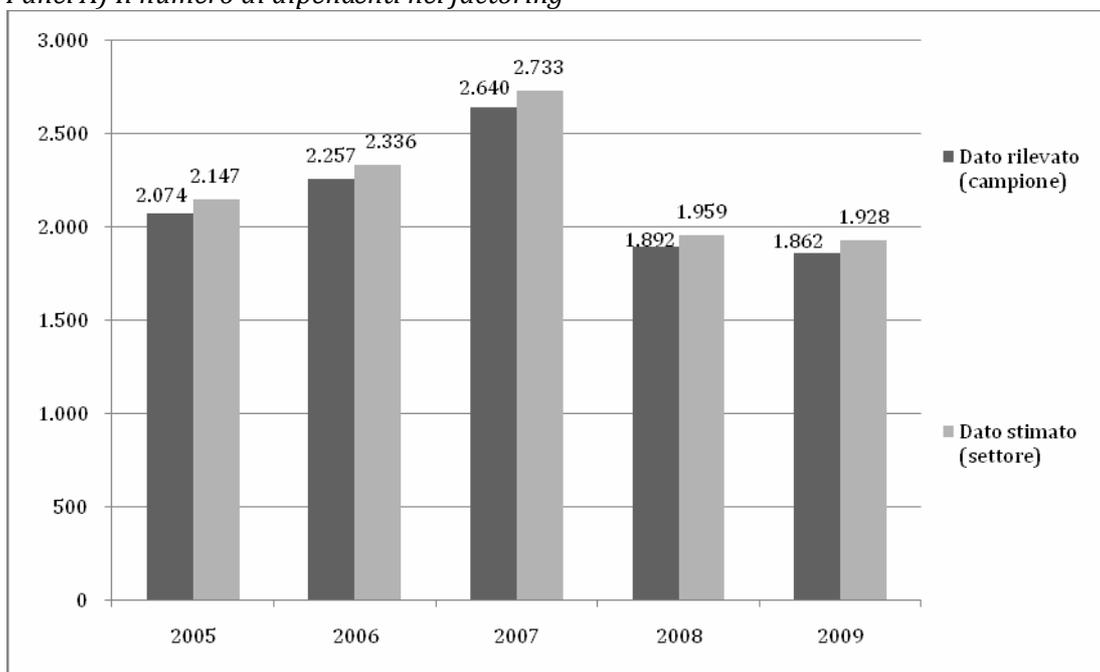
Per quanto attiene al numero di soggetti impiegati nel mercato del factoring, il numero di occupati nel 2009 è di 1928, pari allo 0.6% dei dipendenti complessivamente impiegati dagli intermediari creditizi e al 10.4% degli occupati nel settore del credito specializzato (Figura 2.4).

La Figura 2.5 riporta la stima del costo complessivo delle retribuzioni riconosciute al personale delle società di factoring (panel A) e ai loro collaboratori esterni (panel B).



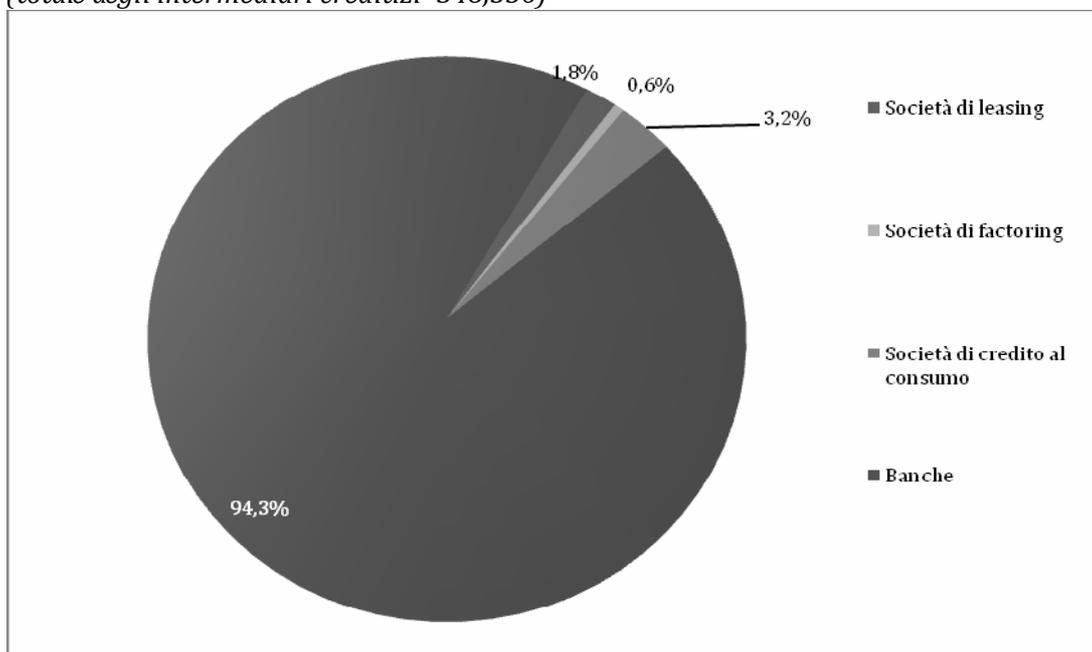
**Figura 2.4**

*Panel A) Il numero di dipendenti nel factoring*



Fonte dei dati: stime su dati raccolti nei bilanci delle società di factoring

*Panel B) Il numero di dipendenti nel factoring nel 2009  
(totale degli intermediari creditizi=348,556)*

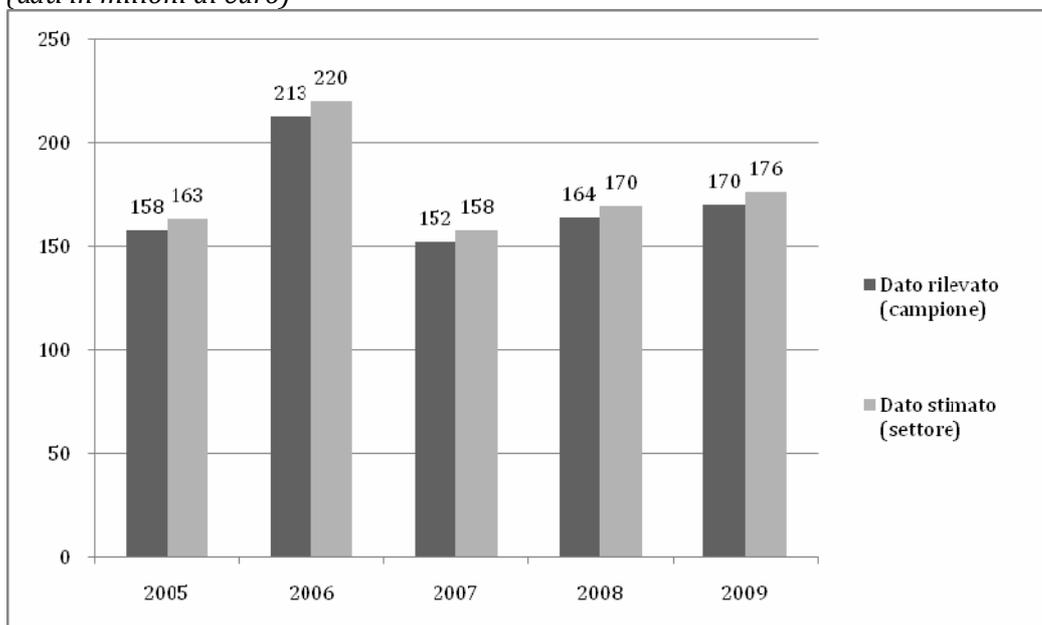


Fonte dei dati: Banca d'Italia e stime su dati raccolti nei bilanci delle società di leasing, factoring e credito al consumo



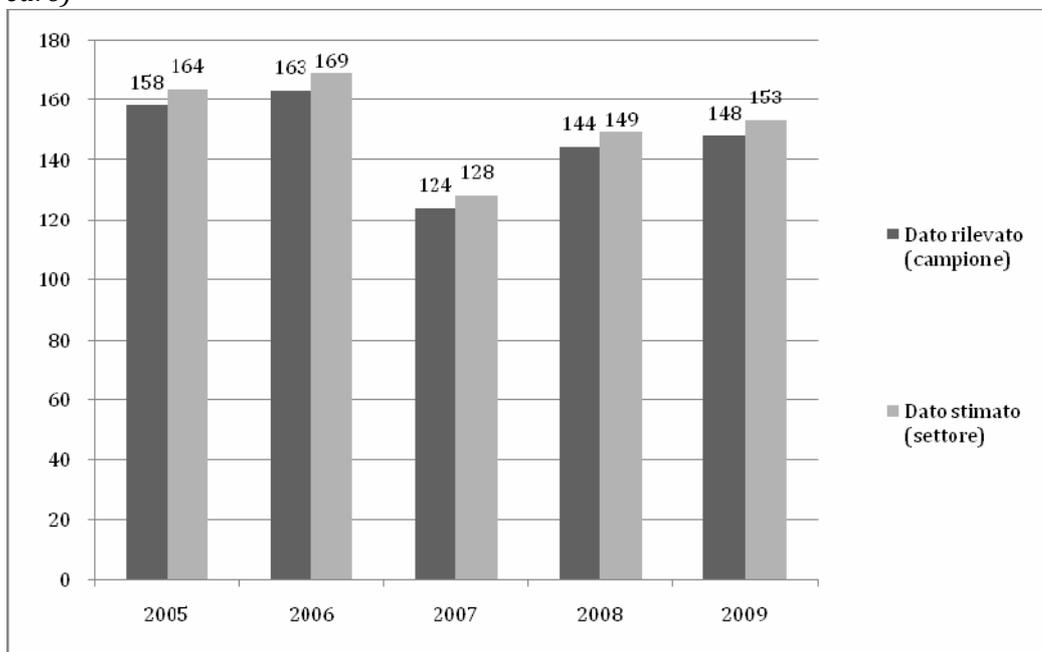
**Figura 2.5**

*Panel A) Il costo delle retribuzioni del personale sostenuto dalle società di factoring (dati in milioni di euro)*



Fonte dei dati: stime su dati raccolti nei bilanci delle società di factoring

*Panel B) Le commissioni passive corrisposte dalle società di factoring (dati in milioni di euro)*



Fonte dei dati: stime su dati raccolti nei bilanci delle società di factoring



### 2.2.2. Soggetti finanziati

Il contributo diretto generato dal factoring per le imprese finanziate è valutato guardando all'ammontare delle risorse mobilitate: queste sono approssimate dal volume di crediti acquistati nell'anno (c.d. *Turnover*, T), dalla consistenza dei crediti acquistati in essere alla fine dell'anno (c.d. *Outstanding*, OUT) e dall'ammontare degli anticipi sui crediti acquistati corrisposti dalla società di factoring (ANT).

Nel 2009, il factoring ha sviluppato un turnover di 118 miliardi di euro (Figura 2.6, panel A) e ha registrato un *outstanding* pari a 44 miliardi di euro e degli anticipi sui crediti ceduti per 33 miliardi di euro. La percentuale dei crediti ceduti anticipata dalle società di factoring è stata del 76.1% nel 2009. In termini relativi, il turnover rappresenta una percentuale oscillante tra l'8 ed il 9% del PIL nel periodo considerato e l'*outstanding* ne rappresenta circa il 3% (Figura 2.6, panel B).

Per quanto attiene alla tipologia di contratto (Figura 2.7 e Figura 2.8), le operazioni prosoluto oscillano tra il 65% e il 67% in termini di turnover nel periodo analizzato e tra il 55% e il 65% in termini di *outstanding*.

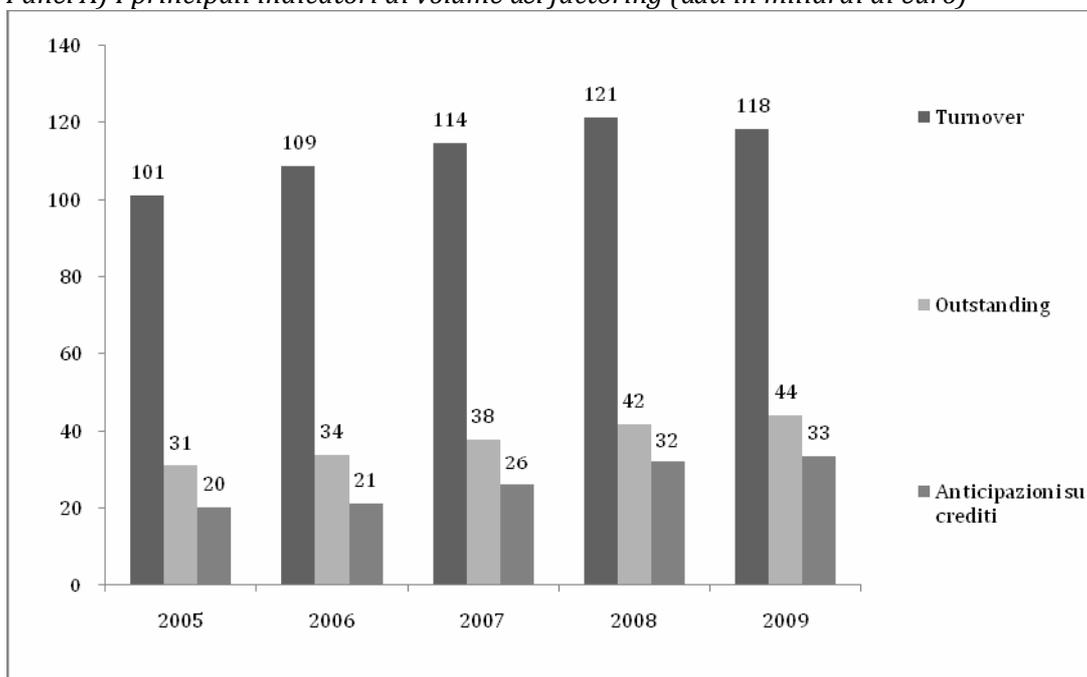
Per quanto attiene alla natura del soggetto offerente (Figura 2.9 e Figura 2.10), le società di matrice bancaria sviluppano la maggior parte dell'attività sul mercato italiano, in una misura oscillante tra il 73% e l'80% del turnover e tra il 71% e il 79% dell'*outstanding* (tra il 2005 e il 2009). Le società di emanazione industriale (*captive*) sviluppano una percentuale di turnover nazionale intorno al 9% e dell'*outstanding* di circa 7%. Un'altra tipologia di operatore con una quota di mercato significativa è quella delle banche specializzate che detengono una quota di *outstanding* compresa tra l'8% e il 10% e sviluppano un turnover tra il 7% e l'8% (tra il 2005 e il 2009). Le altre categorie di operatori detengono delle quote marginali del mercato italiano.

Per quanto riguarda il settore delle società clienti del factoring (Figura 2.11), le imprese industriali sono i clienti di maggior rilevanza: complessivamente, la percentuale di *outstanding* sviluppata verso questi soggetti oscilla intorno al 45% nel periodo 2005-2009. Le imprese nel settore dei servizi sono l'altra categoria di clienti di grande rilevanza: complessivamente, la percentuale di *outstanding* sviluppata verso questi soggetti oscilla tra il 39.5% e il 48.6% tra il 2005 e il 2009. Le imprese operative in altri comparti economici rappresentano una quota dell'*outstanding* inferiore al 13%.



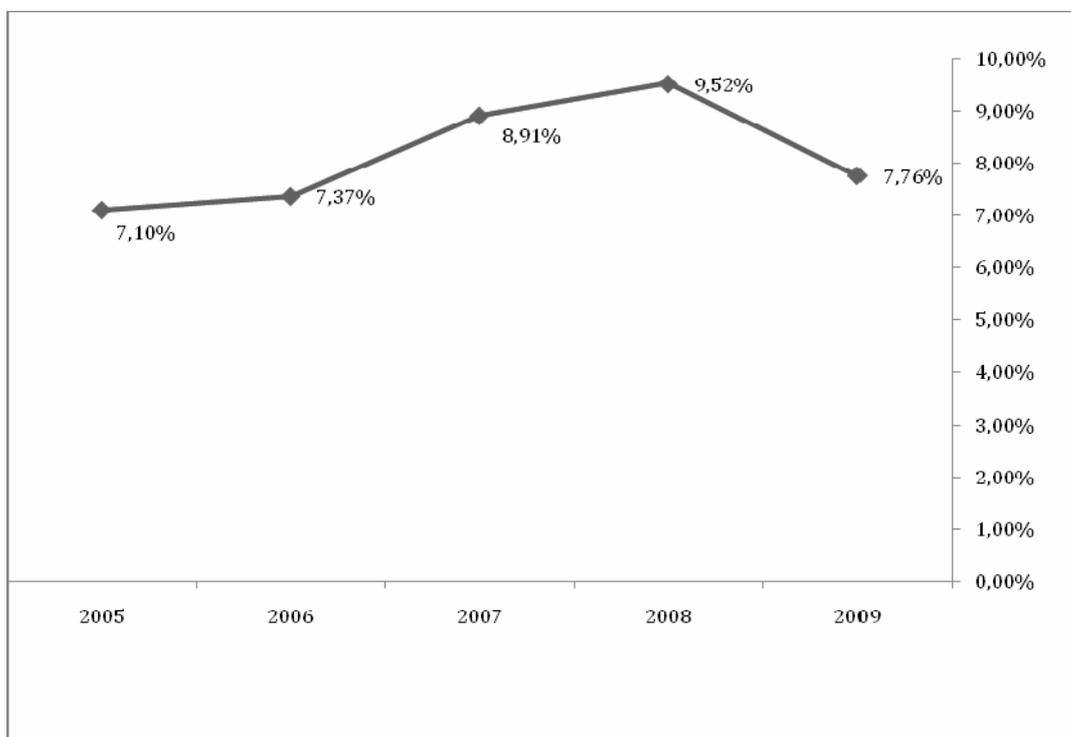
**Figura 2.6**

*Panel A) I principali indicatori di volume del factoring (dati in miliardi di euro)*



Fonte dei dati: Assifact

*Panel B) L'incidenza del turnover del factoring sul PIL a prezzi correnti (Turnover/PIL)*

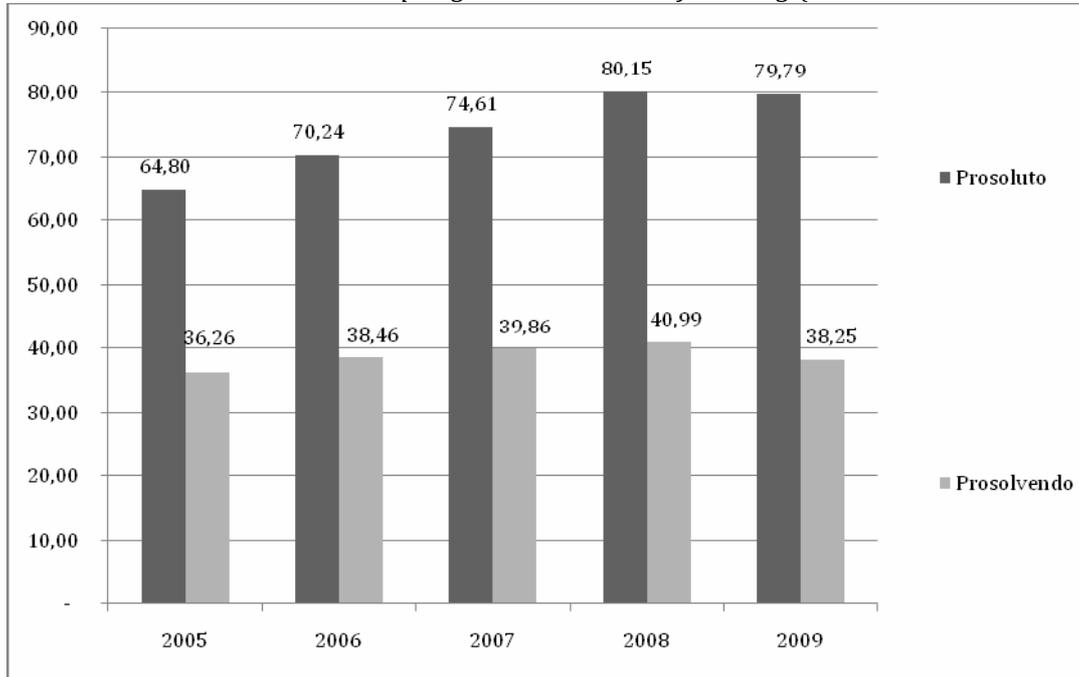


Fonte dei dati: Assifact



**Figura 2.7**

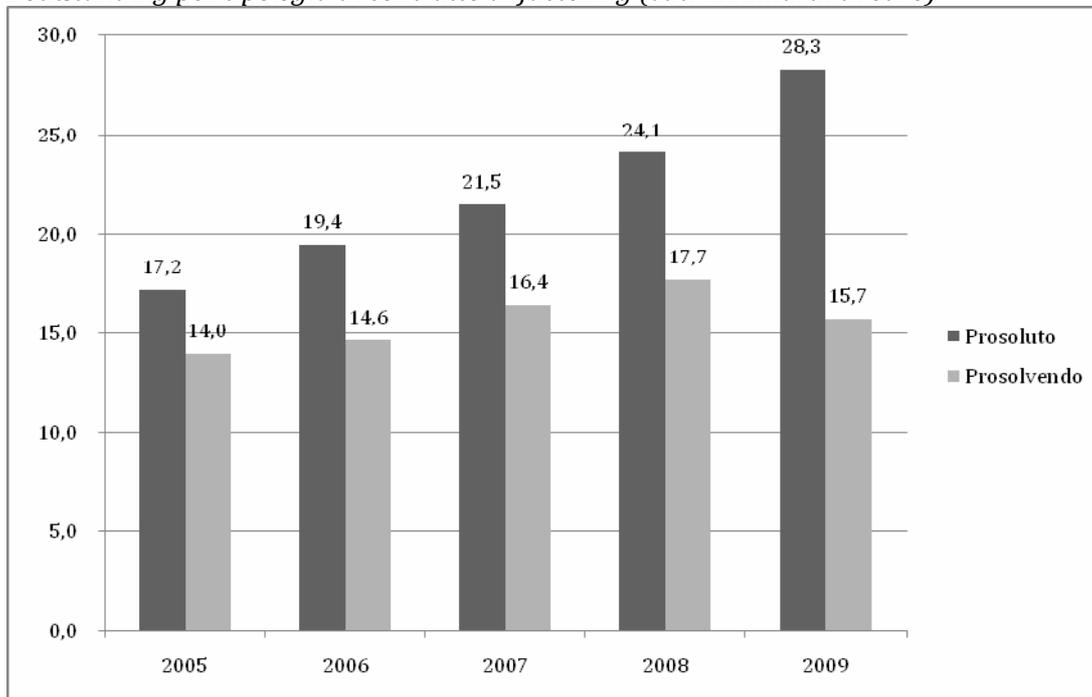
*Il turnover distinto in base alla tipologia di contratto di factoring (dati in miliardi di euro)*



Fonte dei dati: Assifact

**Figura 2.8**

*L'outstanding per tipologia di contratto di factoring (dati in miliardi di euro)*

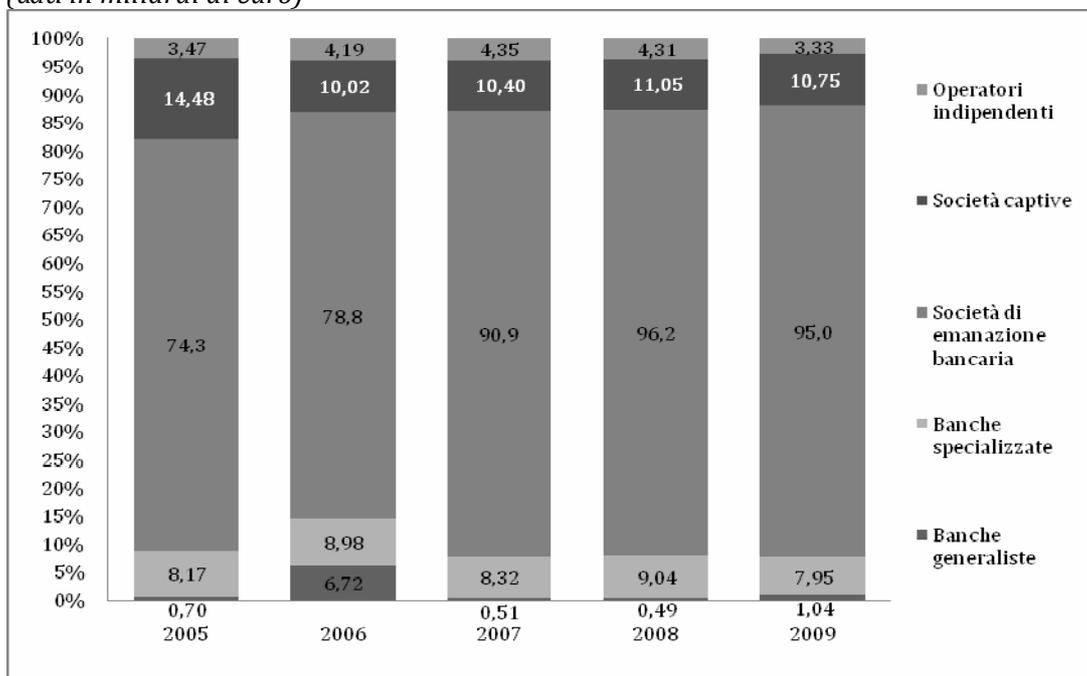


Fonte dei dati: Assifact



**Figura 2.9**

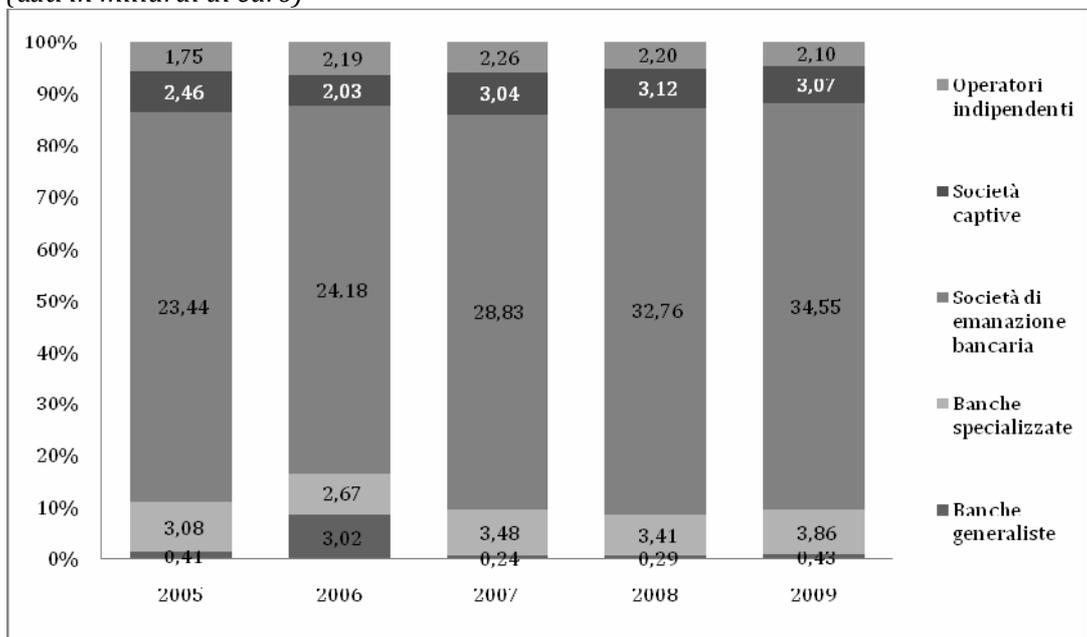
*Il turnover nel factoring in Italia distinto in base alla natura della società offerente (dati in miliardi di euro)*



Fonte dei dati: Assifact

**Figura 2.10**

*L'outstanding nel factoring in Italia distinto in base alla natura della società offerente (dati in miliardi di euro)*

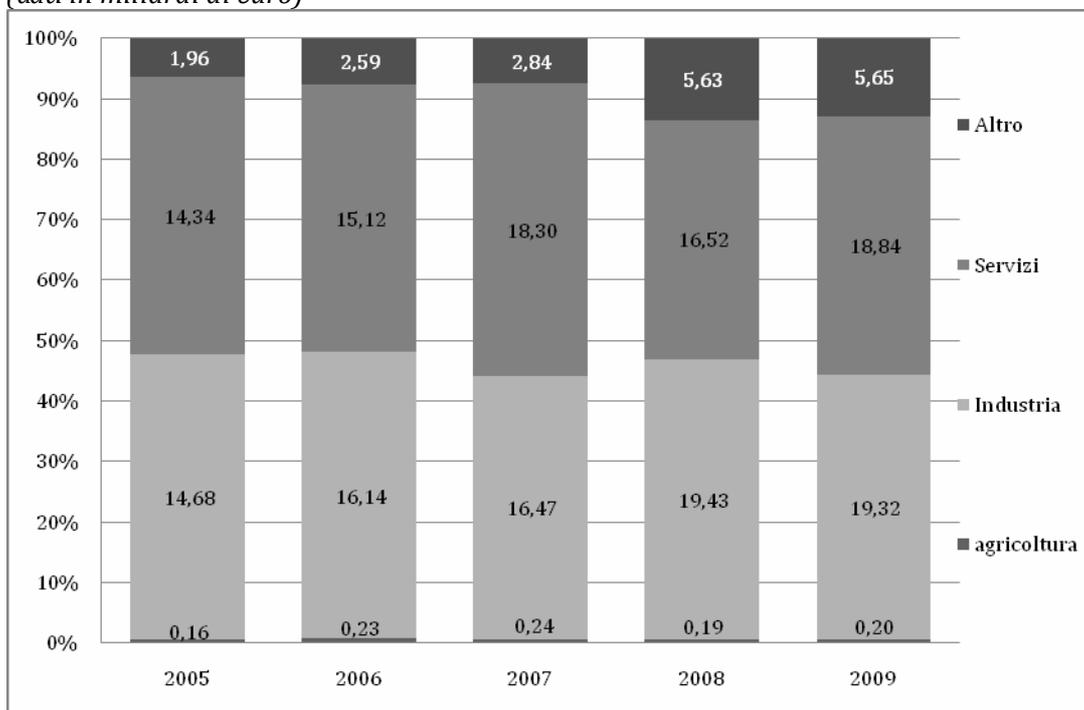


Fonte dei dati: Assifact



Figura 2.11

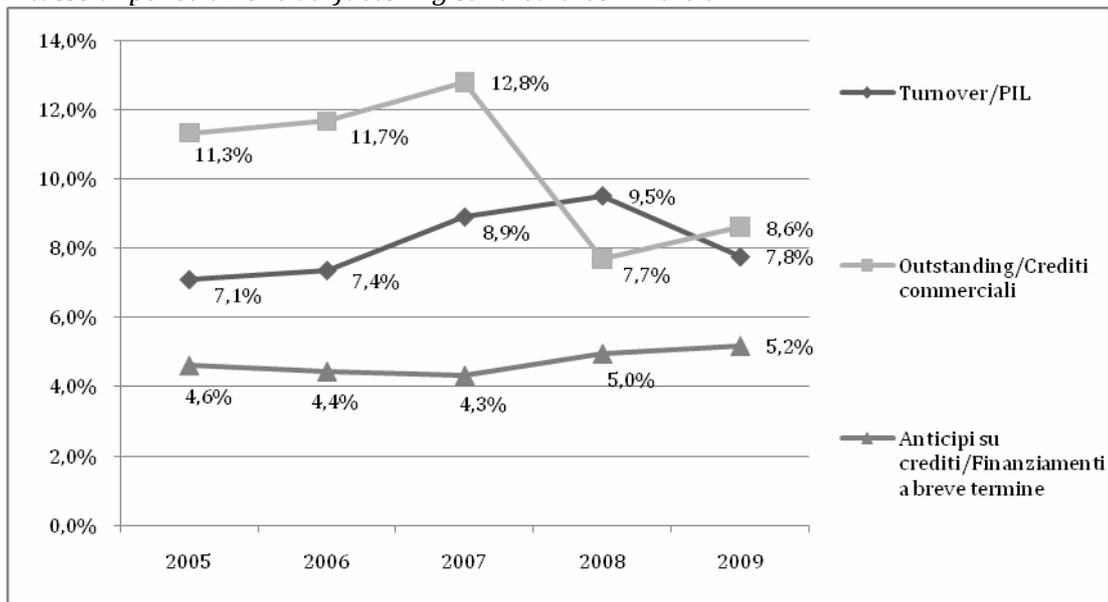
*L'outstanding nel factoring in Italia distinto per ramo di attività della clientela (dati in miliardi di euro)*



Fonte dei dati: Assifact

Figura 2.12

*Il tasso di penetrazione del factoring sui crediti commerciali*

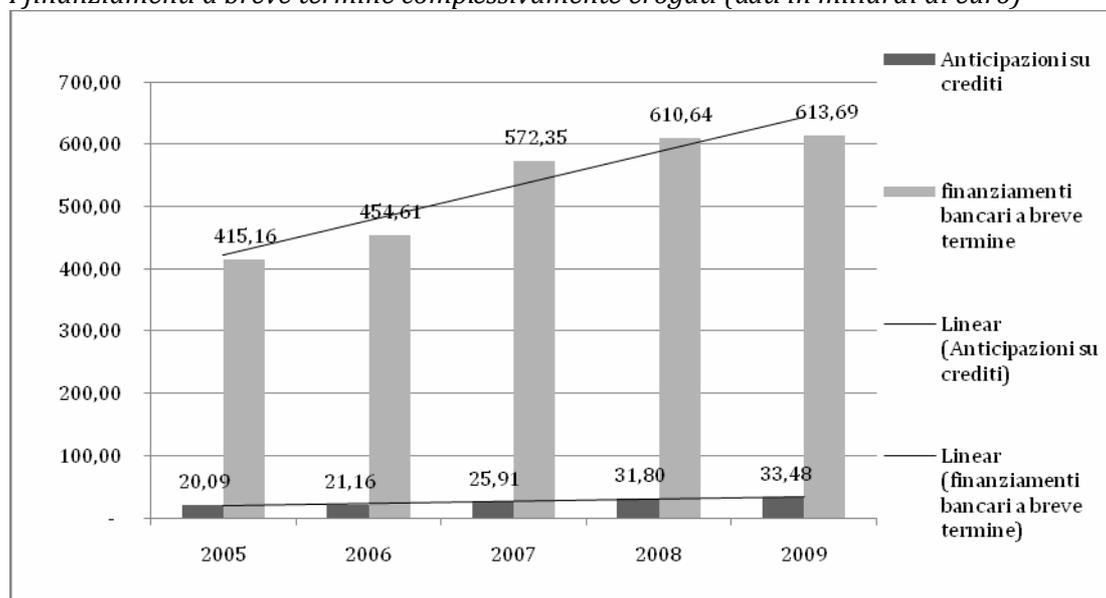


Fonte dei dati: Assifact



**Figura 2.13**

*I finanziamenti a breve termine complessivamente erogati (dati in miliardi di euro)*



Fonte dei dati: Assifact

In termini di tasso di penetrazione (Figura 2.12), il rapporto tra l'outstanding e il totale dei crediti commerciali delle imprese evidenzia una rilevanza del factoring pari all'8.6% nel 2009. I dati riportati mostrano una decisa flessione del factoring tra il 2007 (12.8%) e il 2008 (7.7%), riconducibile peraltro ad una discontinuità nella rilevazione dei crediti commerciali da parte di Banca d'Italia a partire dal 2008. Al fine di apprezzare il peso del factoring, il tasso di penetrazione è misurato anche dal rapporto tra gli anticipi concessi sui crediti ceduti e il totale dei finanziamenti a breve termine erogati: la quota detenuta dal factoring è leggermente salita nel periodo osservato (5.2% del 2009) (Figura 2.13).

### 2.2.3. Pubblica Amministrazione

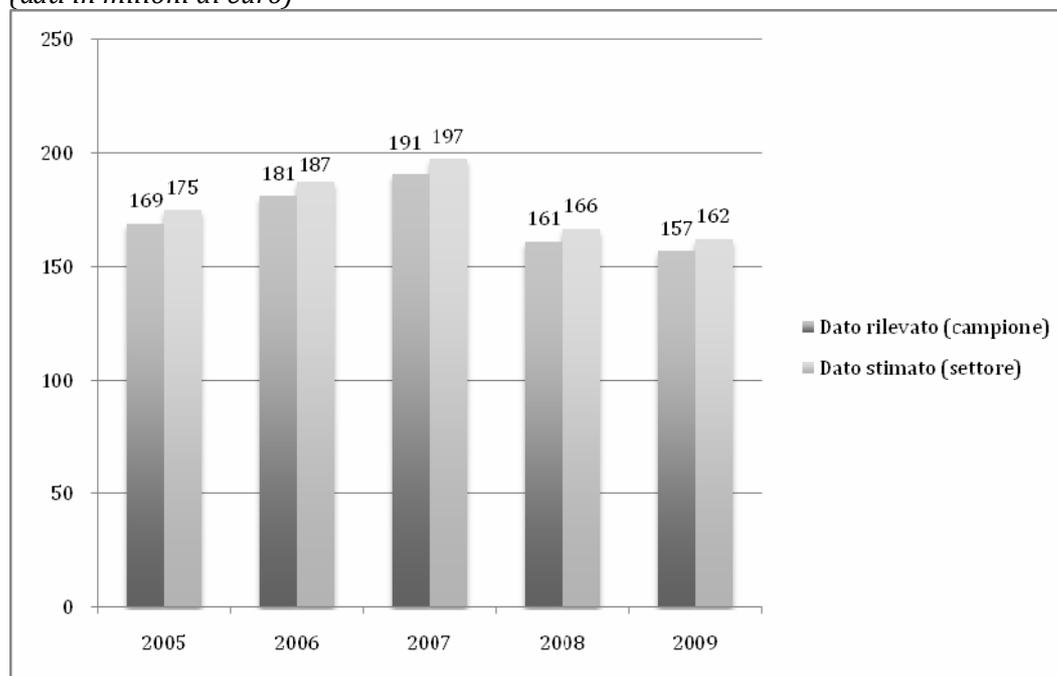
Il contributo diretto all'economia fornito dal factoring alla Pubblica Amministrazione è stato stimato rilevando le imposte dirette corrisposte dalle società di factoring.

Utilizzando i dati di bilancio del campione finale, le imposte dirette corrisposte dalle società di factoring nel 2009 sono stimate essere pari a 162.3 milioni di euro nel 2009 e 888 milioni di euro nel periodo 2005-2009 (0.12% del PIL).



**Figura 2.14**

*Le imposte dirette complessivamente pagate dalle imprese di factoring italiane (dati in milioni di euro)*



Fonte dei dati: stime su dati raccolti nei bilanci delle società di factoring

#### **2.2.4. Soggetti finanziatori**

Il contributo diretto del factoring ai finanziatori delle società operanti nel settore è valutato guardando sia agli azionisti (in termini di attivi gestiti, profitti generati, condizioni di efficienza e rischi assunti) sia ai finanziatori esterni (in termini di interessi corrisposti dalle società).

Utilizzando i dati di bilancio delle società del campione finale, si stima che gli operatori del factoring abbiano complessivamente generato un utile netto di 278 milioni di euro nel 2009 e di 1.4 miliardi di euro nel periodo 2005-2009 (Figura 2.15).

La dotazione patrimoniale complessiva degli operatori (Figura 2.16) nel 2009 è stata di 2.8 miliardi di euro.

Il *Return on Equity* (ROE), espressivo della capacità di remunerare gli azionisti (Figura 2.17), è stato pari al 9.7% nel 2009.

Il *Return on Assets* (ROA), rappresentativo della capacità delle società di factoring di remunerare gli impieghi complessivamente in essere (Figura 2.18), è stato dell'0.68% nel 2009.

Il livello di rischio assunto (misurato dal rapporto tra i crediti in sofferenza e il totale degli anticipi erogati) è stato dello 0.73% nel 2009 (Figura 2.19).

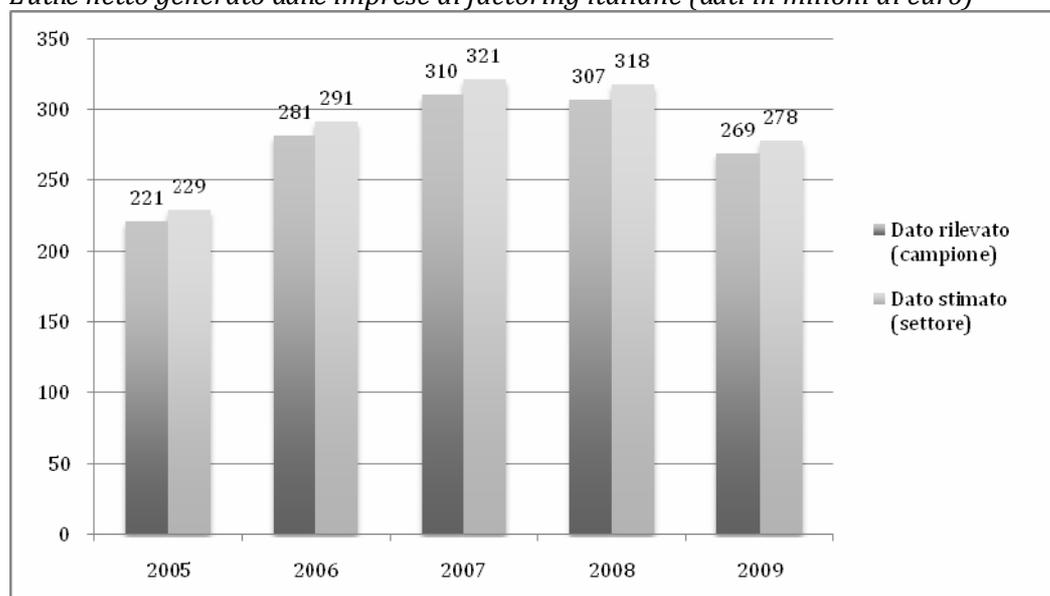


Il coefficiente di patrimonializzazione medio nel 2009 a fronte del rischio di credito è stato del 10.3%<sup>7</sup>: tale valore si è accresciuto di un punto percentuale in virtù dell'accantonamento di larga parte dell'utile del 2009 oltre che dalla flessione delle attività di rischio.

Il contributo diretto fornito dalle società di factoring ai finanziatori esterni è misurato in termini di redditi corrisposti sulla raccolta (interessi corrisposti). L'ammontare di interessi passivi corrisposti dagli operatori (Figura 2.20) è stato di 481 milioni di euro nel 2009 e di 4.4 miliardi di euro nel periodo 2005-2009.

**Figura 2.15**

*L'utile netto generato dalle imprese di factoring italiane (dati in milioni di euro)*



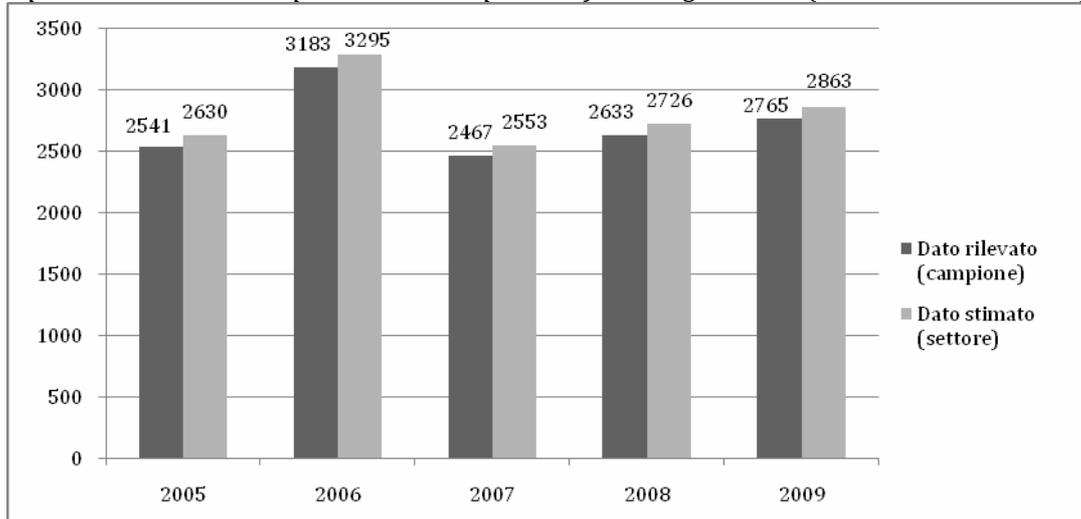
Fonte dei dati: stime su dati raccolti nei bilanci delle società di factoring

<sup>7</sup> Fonte: Banca d'Italia (2010), Relazione annuale per il 2009.



**Figura 2.16**

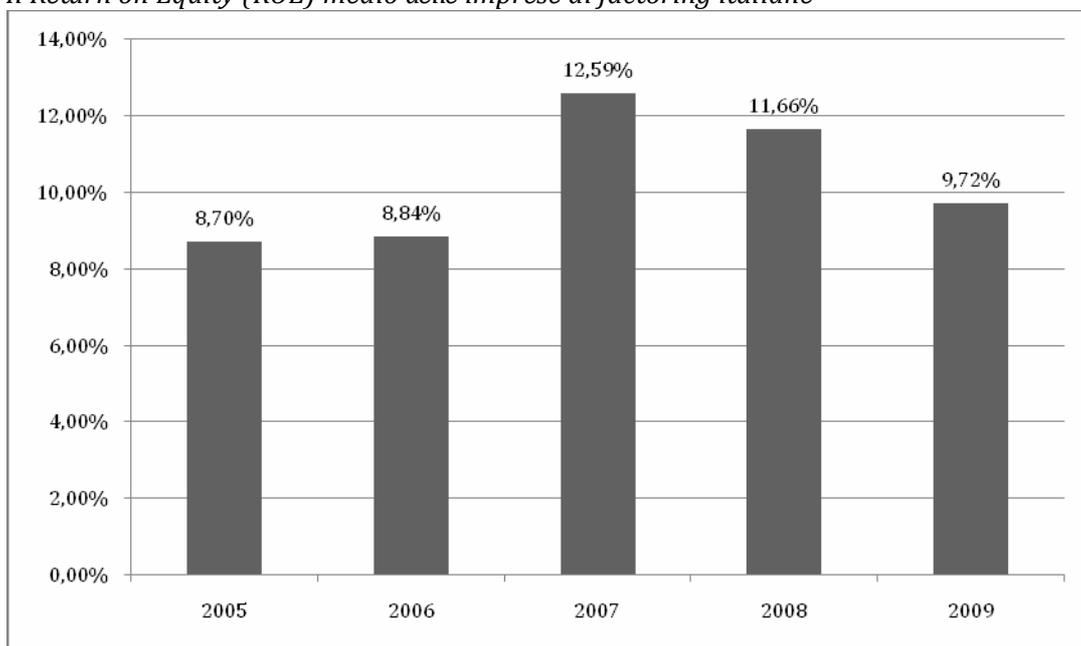
*Il patrimonio netto complessivo delle imprese di factoring italiane (dati in milioni di euro)*



Fonte dei dati: stime su dati raccolti nei bilanci delle società di factoring

**Figura 2.17**

*Il Return on Equity (ROE) medio delle imprese di factoring italiane*

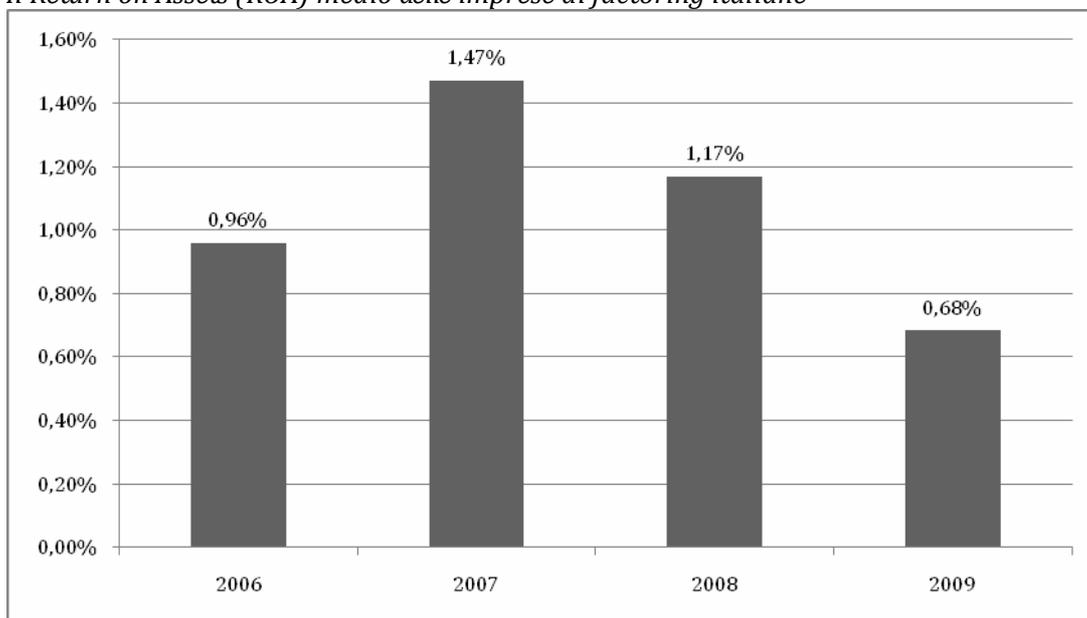


Fonte dei dati: stime su dati raccolti nei bilanci delle società di factoring



**Figura 2.18**

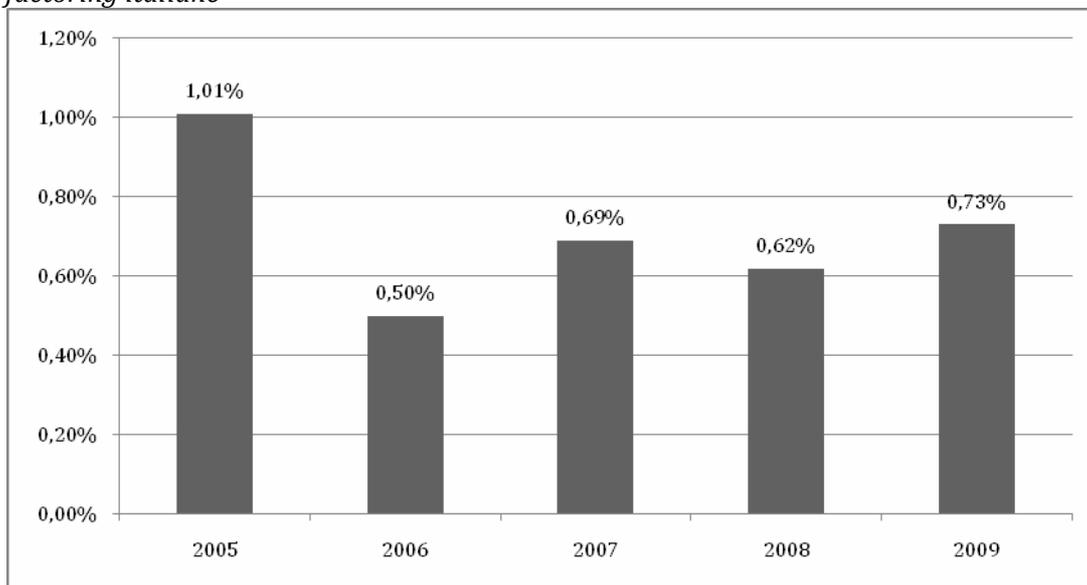
*Il Return on Assets (ROA) medio delle imprese di factoring italiane*



*Fonte dei dati: stime su dati raccolti nei bilanci delle società di factoring*

**Figura 2.19**

*Il rapporto tra crediti in sofferenza e il totale degli anticipi erogati dalle imprese di factoring italiane*

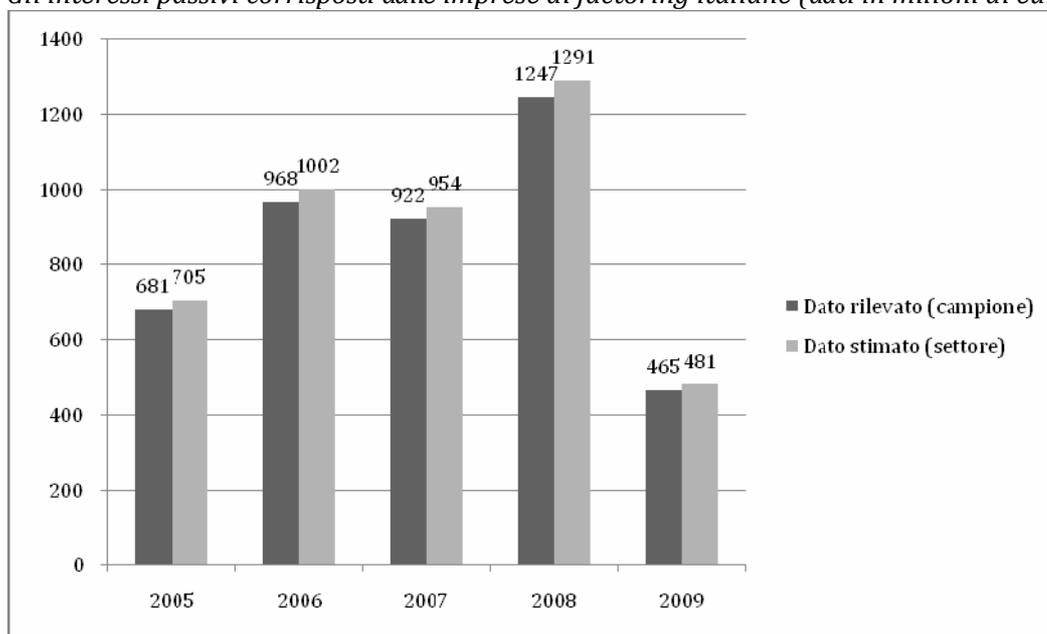


*Fonte dei dati: stime su dati raccolti nei bilanci delle società di factoring*



**Figura 2.20**

*Gli interessi passivi corrisposti dalle imprese di factoring italiane (dati in milioni di euro)*



*Fonte dei dati: stime su dati raccolti nei bilanci delle società di factoring*



### 2.2.5. L'effetto diretto del factoring sull'economia italiana: prime conclusioni

Il primo livello di analisi ha proposto la stima degli effetti diretti prodotti dal factoring per i principali *stakeholder*, quali i dipendenti e collaboratori esterni, i soggetti finanziati, la Pubblica Amministrazione e i finanziatori (azionisti e creditori).

La Tabella 2.1 e la Tabella 2.2 sintetizzano la stima dell'effetto diretto del factoring sull'economia italiana sia in valore assoluto sia in rapporto ai principali dati macroeconomici di riferimento. In sintesi, il mercato del factoring ha:

- sviluppato un turnover di 118 miliardi di euro nel 2009 (7.8% del PIL) e di 563.4 miliardi di euro nel periodo 2005-2009;
- registrato un *outstanding* di 44 miliardi di euro nel 2009, pari all'8.6% dei crediti commerciali delle imprese;
- corrisposto anticipi sui crediti ceduti per 33.5 miliardi di euro nel 2009 (pari al 5.2% dei finanziamenti a breve termine erogati alle imprese) e per 132.4 miliardi di euro nel periodo 2005-2009;
- impiegato 1928 persone nel 2009;
- erogato redditi lordi ai dipendenti per 176 milioni di euro nel 2009 (0.05% delle retribuzioni lorde complessivamente erogate al personale in Italia e 0.01% del PIL) e 887 milioni di euro nel periodo 2005-2009;
- erogato redditi (sotto forma di commissioni passive) per acquisizione di servizi per 153 milioni di euro nel 2009 e 763 milioni di euro nel periodo 2005-2009 (pari allo 0.01% del PIL);
- versato imposte (solo dirette) nel 2009 per 162 milioni di euro, pari allo 0.01% del PIL e allo 0.025% del gettito fiscale nazionale;
- registrato risultati economici positivi generando un utile netto di 278 milioni di euro nel 2009 e di 1.4 miliardi di euro nel periodo 2005-2009.
- corrisposto interessi ai finanziatori esterni per 481 milioni di euro nel 2009 e di 4.4 miliardi di euro nel periodo 2005-2009.



**Tabella 2.1***L'effetto diretto prodotto dal factoring in Italia (\* dati in milioni di euro)*

	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Dipendenti e collaboratori esterni</b>					
Costo complessivo delle retribuzioni del personale sostenuto dalle società di factoring *	163	220	158	170	176
Commissioni passive*	164	169	128	149	153
Numero di persone impiegate nel settore	2,147	2,336	2,733	1,959	1,928
<b>Soggetti finanziati</b>					
Totale dei crediti acquistati nel factoring durante il periodo ( <i>Turnover</i> ) *	101,068	108,698	114,472	121,133	118,042
Ammontare dei crediti acquistati in essere alla fine del periodo ( <i>Outstanding</i> ) *	31,132	34,087	37,856	41,771	43,999
Turnover annualizzato*	44,919	48,310	50,876	53,837	52,463
Anticipi su crediti *	20,092	21,162	25,908	31,802	33,482
<b>Pubblica Amministrazione</b>					
Totale delle imposte pagate dalle società di factoring *	175	187	197	166	162
Imposte dirette corrisposte dalle società di factoring *	175	187	197	166	162
<b>Soggetti finanziatori</b>					
Utile netto complessivo*	229	291	321	318	278
ROA	0.00%	0.96%	1.47%	1.17%	0.68%
ROE	8.70%	8.84%	12.59%	11.66%	9.72%
Sofferenze/Anticipi su crediti	1.01%	0.50%	0.69%	0.62%	0.73%
Interessi passivi*	705	1,002	954	1,291	481

Fonte: elaborazioni su dati Assifact, Factors Chain International, Banca d'Italia, ISTAT, Eurostat

**Tabella 2.2***L'effetto diretto prodotto dal factoring in Italia (in percentuale sul PIL)*

	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Dipendenti e collaboratori esterni</b>					
Costo complessivo delle retribuzioni del personale sostenuto dalle società di factoring	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%
Commissioni passive	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%
<b>Soggetti finanziati</b>					
Totale dei crediti acquistati nel factoring durante il periodo ( <i>Turnover</i> )	7.10%	7.37%	8.91%	9.52%	7.76%
Ammontare dei crediti acquistati in essere alla fine del periodo ( <i>Outstanding</i> )	2.18%	2.29%	2.45%	2.66%	2.89%
Turnover annualizzato	3.14%	3.25%	3.29%	3.43%	3.45%
Anticipi su crediti	1.41%	1.42%	1.68%	2.03%	2.20%
<b>Pubblica Amministrazione</b>					
Totale delle imposte pagate dalle società di factoring	0.012%	0.013%	0.013%	0.011%	0.011%
Imposte dirette corrisposte dalle società di factoring	0.012%	0.013%	0.013%	0.011%	0.011%
<b>Soggetti finanziatori</b>					
Utile netto complessivo	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%
Interessi passivi	0.05%	0.07%	0.06%	0.08%	0.03%

Fonte: elaborazioni su dati Assifact, Factors Chain International, Banca d'Italia, ISTAT, Eurostat



### 2.3. L'effetto indotto

L'analisi riguarda la stima dell'effetto indotto dal factoring sull'economia italiana. In questo caso, si prendono in considerazione gli effetti generati indirettamente dall'attività considerata (es. i consumi dei dipendenti delle società di factoring) e quelli prodotti in altri settori (es. i consumi dei dipendenti delle imprese finanziate dalle società di factoring).

Il contributo all'economia "indotto" dal factoring nel quinquennio 2005-2009 è stato di poco inferiore a 116.1 miliardi di euro (Figura 2.21). Questo valore è stato stimato distinguendo i vari operatori dell'economia italiana: le famiglie, le imprese e la Pubblica Amministrazione.

La Tabella 2.3 e la Tabella 2.4 riportano le stime dettagliate dell'effetto indotto del factoring in Italia sia in valore assoluto che in relazione al PIL dell'anno. E' doveroso precisare che il rapporto rispetto al PIL dell'anno può differire dal contributo del settore alla formazione dello stesso, poiché nella stima dell'indotto sono compresi effetti che si producono in  $n$  stadi successivi, quindi in un periodo che potrebbe eccedere l'anno. Il rapporto con il PIL dell'anno vuole fornire un'unità di grandezza dell'effetto indotto dal factoring nell'economia italiana, in modo da apprezzare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

#### 2.3.1. Famiglie

Per quanto attiene il contributo indotto del factoring per le famiglie, questo è stimato seguendo una metodologia basata su un meccanismo di moltiplicatore dei redditi.

In dettaglio, l'effetto indotto sui redditi (*EIR*) delle famiglie nel 2009 è stimato essere di circa 25.9 miliardi di euro, pari all'1.70% del PIL. Nel periodo 2005-2009, i redditi indotti dal factoring sono stati pari a 103.7 miliardi di euro, circa l'1.37% del PIL del periodo.

Distinguendo l'utilizzo stimato di tali redditi da parte delle famiglie, si stima (Tabella 2.3 e Tabella 2.4) che:

- l'effetto indotto sui consumi (*EIC*) nel 2009 sia di 12.7 miliardi di euro, pari allo 0.83% del PIL. Nel periodo 2005-2009, i consumi indotti dal factoring sono stati quasi 50.4 miliardi di euro, pari allo 0.67% del PIL del periodo;
- l'effetto indotto sui risparmi (*EIRIS*) nel 2009 sia di 2.1 miliardi di euro, pari allo 0.14% del PIL. Nel periodo 2005-2009, i risparmi indotti dal factoring sono stati 9.3 miliardi di euro, pari allo 0.12% del PIL del periodo.



### 2.3.2. Imprese

Per quanto attiene il contributo indotto del factoring per le imprese, questo è stimato guardando all'effetto diretto sui depositi bancari, sui crediti e, quindi, sugli investimenti. In dettaglio:

- l'effetto indotto prodotto dal factoring sui depositi bancari (*EIDB*) nel 2009 è stimato esser pari a quello sui risparmi delle famiglie, avendo posto l'ipotesi che il risparmio delle famiglie sia integralmente depositato in banca;
- l'effetto indotto sui crediti bancari (*EICB*) è stimato ipotizzando che le banche trasformino in prestiti i depositi raccolti (al netto di una quota destinata alle riserve di liquidità) che derivano dal risparmio indotto dal factoring. Si stima quindi che il factoring abbia indotto dei nuovi crediti bancari nel 2009 per un ammontare di 2.0 miliardi di euro, pari allo 0.13% del PIL. Nel periodo 2005-2009, i crediti bancari indotti dal factoring sono stati 9.1 miliardi di euro, pari allo 0.12% del PIL del periodo;
- l'effetto indotto sugli investimenti (*EII*) è stimato ipotizzando che le imprese trasformino i prestiti bancari in investimenti reali. Si stima che il factoring abbia indotto nuovi investimenti reali nel 2009 per 0.68 miliardi di euro, pari allo 0.04% del PIL. Nel periodo 2005-2009, i nuovi investimenti indotti dal factoring sono stati 2.3 miliardi di euro, pari allo 0.03% del PIL del periodo.

### 2.3.3. Pubblica Amministrazione

Per quanto attiene il contributo indotto del factoring per la Pubblica Amministrazione (*EIPA*), la stima per il 2009 è di 13.7 miliardi di euro, pari allo 0.90% del PIL. Nel periodo 2005-2009, le imposte complessivamente indotte dal factoring sono state 54.1 miliardi di euro, pari allo 0.72% del PIL del periodo.

Questi valori sono stati stimati distinguendo l'effetto riconducibile alle imposte dirette e alle indirette. In dettaglio:

- l'effetto indotto per la Pubblica Amministrazione derivante dalle imposte indirette sui consumi indotti dal factoring (*IICI*) è di 2.5 miliardi di euro, pari allo 0.17% del PIL. Nel periodo 2005-2009, le imposte indirette indotte dal factoring sono state 10.1 miliardi di euro, pari allo 0.13% del PIL del periodo;
- l'effetto indotto per la Pubblica Amministrazione derivante dalle imposte dirette sui redditi indotti (*IDRI*) dal factoring è di 11.2 miliardi di euro, pari allo 0.74% del PIL. Nel periodo 2005-2009, le imposte dirette indotte dal factoring sono state 44.0 miliardi di euro, pari allo 0.58% del PIL del periodo.



## Tabella 2.3

*L'effetto indotto prodotto dal factoring in Italia (dati in milioni di euro)*

	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Famiglie</b>					
Effetto indotto sui redditi (EIR)	16,800	17,957	19,759	23,282	25,899
Effetto indotto sui consumi (EIC)	8,204	8,665	9,624	11,280	12,651
Effetto indotto sui risparmi (EIRIS)	1,808	1,751	1,619	2,014	2,059
<b>Imprese</b>					
Effetto indotto sui depositi bancari (EIDB)	1,808	1,751	1,619	2,014	2,059
Effetto indotto sui crediti bancari (EICB)	1,772	1,716	1,587	1,974	2,018
Effetto indotto sugli investimenti (EII)	452	413	355	413	684
<b>Pubblica Amministrazione</b>					
Effetto indotto per la Pubblica Amministrazione (EIPA)	8,428	9,275	10,441	12,244	13,719
Imposte indirette sui consumi indotti (IICI)	1,641	1,733	1,925	2,256	2,530
Imposte dirette sui redditi indotti (IDRI)	6,787	7,542	8,516	9,988	11,188

Fonte: elaborazioni su dati Assifact, Factors Chain International, Banca d'Italia, ISTAT, Eurostat

## Tabella 2.4

*L'effetto indotto prodotto dal factoring in Italia (in percentuale sul PIL\*)*

	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Famiglie</b>					
Effetto indotto sui redditi (EIR)	1.18%	1.21%	1.28%	1.48%	1.70%
Effetto indotto sui consumi (EIC)	0.57%	0.58%	0.62%	0.72%	0.83%
Effetto indotto sui risparmi (EIRIS)	0.13%	0.12%	0.10%	0.13%	0.14%
<b>Imprese</b>					
Effetto indotto sui depositi bancari (EIDB)	0.13%	0.12%	0.10%	0.13%	0.14%
Effetto indotto sui crediti bancari (EICB)	0.12%	0.12%	0.10%	0.13%	0.13%
Effetto indotto sugli investimenti (EII)	0.03%	0.03%	0.02%	0.03%	0.04%
<b>Pubblica Amministrazione</b>					
Effetto indotto per la Pubblica Amministrazione (EIPA)	0.59%	0.62%	0.68%	0.78%	0.90%
Imposte indirette sui consumi indotti (IICI)	0.11%	0.12%	0.12%	0.14%	0.17%
Imposte dirette sui redditi indotti (IDRI)	0.47%	0.51%	0.55%	0.64%	0.74%

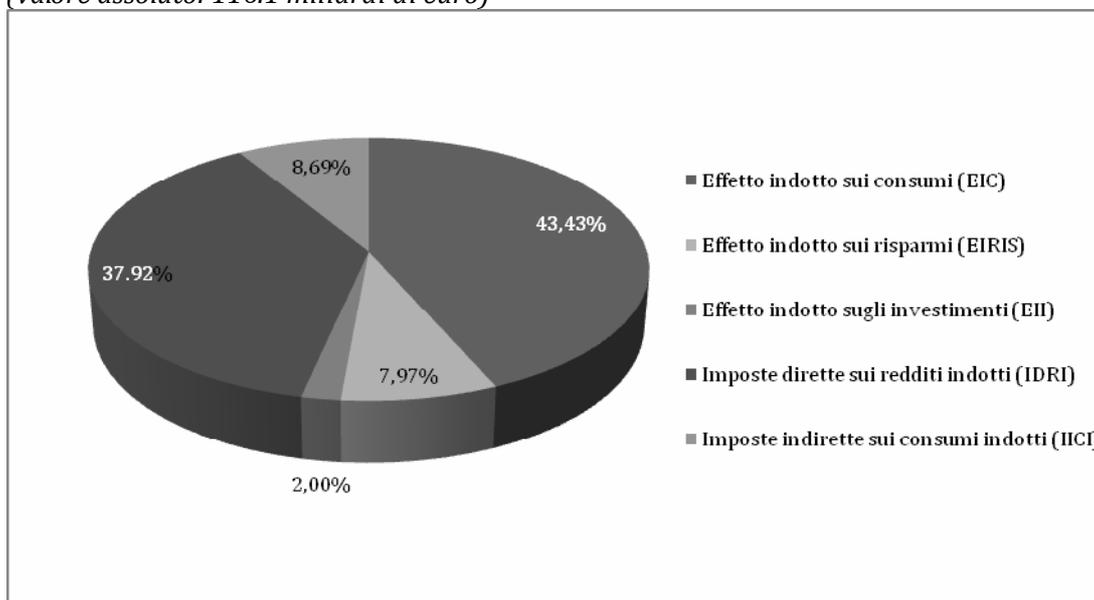
Fonte: elaborazioni su dati Assifact, Factors Chain International, Banca d'Italia, ISTAT, Eurostat

\* I dati riportati non intendono esprimere il contributo indotto del factoring alla formazione del PIL nell'anno (poiché la stima dell'indotto considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.



**Figura 2.21**

*Il contributo all'economia italiana indotto dal factoring nel periodo 2005-2009  
(valore assoluto: 116.1 miliardi di euro)*



Fonte: elaborazioni su dati Assifact, Factors Chain International, Banca d'Italia, ISTAT, Eurostat

#### 2.4. Il contributo complessivo del factoring in Italia

La stima dell'effetto diretto e indotto permette di stimare il contributo complessivo<sup>8</sup> del factoring all'economia in Italia (Figura 2.22):

- l'effetto complessivo sui consumi (*ECC*) è stimato circa 12.7 miliardi di euro, nel 2009, pari allo 0.83% del PIL. Nel periodo 2005-2009, i consumi indotti dal factoring sono stati quasi 50.4 miliardi di euro, pari allo 0.67% del PIL del periodo;
- l'effetto complessivo sui risparmi (*ECRIS*) è di 2.1 miliardi di euro nel 2009, pari allo 0.14% del PIL. Nel periodo 2005-2009, i risparmi complessivi sono stati 9.3 miliardi di euro, pari allo 0.12% del PIL del periodo;
- l'effetto complessivo sugli investimenti (*ECI*) è stimato circa 40.6 miliardi di euro, pari al 2.67% del PIL. Nel periodo 2005-2009, i nuovi investimenti sono stati 177.0 miliardi di euro, pari al 2.34% del PIL del periodo;

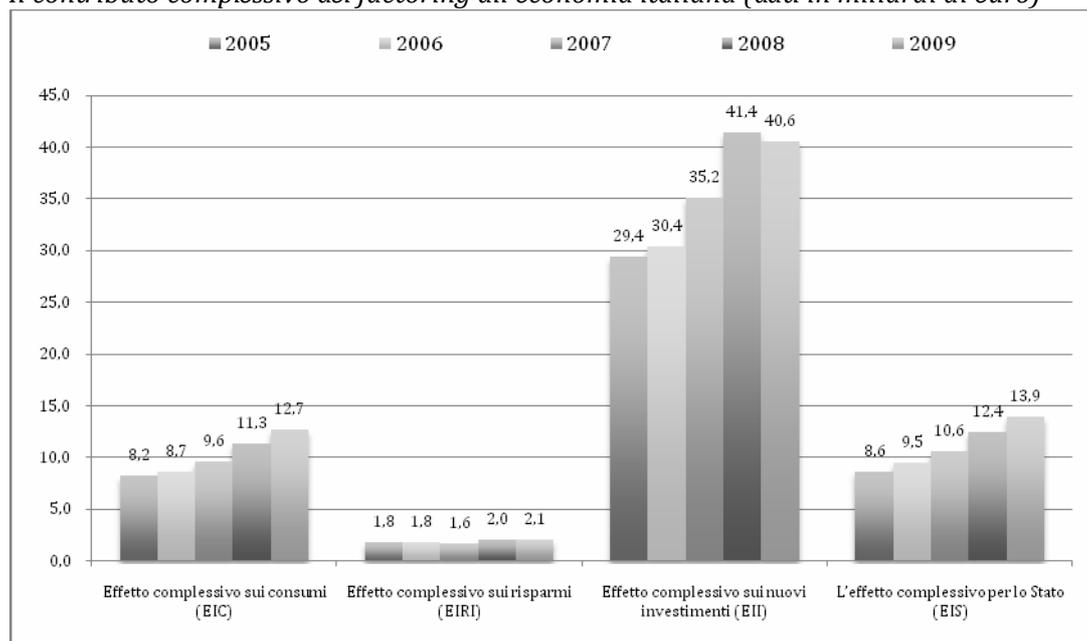
<sup>8</sup> L'effetto complessivo sui consumi e sui risparmi coincide con l'effetto indotto (EIC e EIRIS), la cui misura comprende anche la porzione destinata al consumo e al risparmio dei redditi generati direttamente dal factoring, ossia dei dipendenti delle società operanti nel settore. Per quanto concerne l'effetto complessivo sugli investimenti, occorre sommare l'effetto diretto, ossia gli investimenti direttamente finanziati dal factoring nel periodo di riferimento (turnover) e l'effetto indotto sugli investimenti derivanti dalla porzione di risparmio relativa ai redditi indotti, depositata in banca e quindi trasformata in prestiti alle imprese (EII). Infine, l'effetto complessivo per la PA è ottenuto sommando il gettito fiscale direttamente prodotto dal settore (imposte dirette, ID, corrisposte dalle società di factoring) e l'effetto indotto, EIPA (imposte indirette sui consumi indotti, IICI, e imposte dirette sui redditi indotti, IDRI).



- l'effetto complessivo del factoring per la Pubblica Amministrazione (ECPA) è stimato essere 13.9 miliardi di euro, pari allo 0.91% del PIL. Nel periodo 2005-2009, le imposte complessivamente indotte dal factoring sono state 55.0 miliardi di euro, pari allo 0.73% del PIL del periodo.

**Figura 2.22**

*Il contributo complessivo del factoring all'economia italiana (dati in miliardi di euro)*



Fonte: elaborazioni su dati Assifact, Factors Chain International, Banca d'Italia, ISTAT, Eurostat

## 2.5. Il livello dinamico

Il terzo livello di analisi è quello dinamico volto a misurare l'impatto per l'economia qualora il mercato del factoring venisse meno.

In tale ipotesi, si stima la risposta del sistema economico, in base alla sua capacità di sviluppare prodotti "sucedanei", offerti da altri operatori e idonei a soddisfare i bisogni dei clienti. Il contributo all'economia "specifico" del factoring è quindi ottenuto come differenza tra l'effetto complessivo del settore e la risposta dell'economia al suo venir meno.

La risposta del sistema economico al venir meno del factoring è stimata ipotizzando cinque scenari:

- Scenario 1): immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità.** Si ipotizza che esistano prodotti sucedanei al factoring ( $D_s=1$ ) e che i prezzi e i salari nell'economia siano pienamente flessibili ( $flex=1$ ). Ciò è sufficiente a garantire la piena occupazione e la totale sostituzione del mercato con operatori



alternativi. Al venir meno del factoring, si assume che le risorse umane impiegate nel settore siano “liberate” e “immediatamente” riassorbite dalle imprese alternative (es. banche) capaci di offrire prodotti utili a soddisfare in modo ugualmente efficace i fabbisogni delle imprese ricorrenti al factoring. In questo scenario, le imprese potrebbero comunque accedere a forme di finanziamento a breve: l’impatto del venir meno del settore sarebbe quindi immediatamente riassorbito e il suo contributo specifico all’economia potrebbe considerarsi nullo.

- b) Scenario 2) mancato aggiustamento di prezzi e quantità. Si ipotizza l’assenza di prodotti succedanei ( $D_s=0$ ) e/o la totale mancanza di flessibilità nell’aggiustamento di prezzi e salari ( $flex=0$ ). Al venir meno del factoring, si assume che le risorse umane “liberate” non siano riassorbite dalle imprese alternative. In questo scenario, le imprese non hanno accesso a fonti alternative di credito a breve: l’impatto del venir meno del factoring non sarebbe quindi riassorbito e il contributo specifico del settore sarebbe pari al valore dell’effetto complessivo stimato in precedenza.
- c) Scenario 3) aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi e i salari nell’economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni degli imprese ricorrenti al factoring. Seguendo l’impostazione dello studio sull’impatto del leasing negli USA, si ipotizza un aggiustamento completo su un arco temporale di 5 anni ( $flex_1=0.2$ ;  $flex_2=0.4$ ;  $flex_3=0.6$ ;  $flex_4=0.8$ ;  $flex_5=1.0$ ).
- d) Scenario 4) aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi e i salari nell’economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni di finanziamento a breve delle imprese. Si ipotizza una velocità di aggiustamento di tre anni che produce stime del contributo specifico del factoring più prudenti rispetto allo scenario precedente ( $flex_1=0.33$ ;  $flex_2=0.67$ ;  $flex_3=1.0$ ).
- e) Scenario 5) aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi e i salari nell’economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni di finanziamento a breve delle imprese. Si ipotizza una velocità di aggiustamento di due anni che produce stime del contributo specifico del factoring estremamente prudenti rispetto ai due scenari precedenti, poiché si assume che il “danno” per l’economia sia limitato al primo anno ( $flex_1=0.50$ ;  $flex_2=1.0$ ), mentre nel secondo il sistema sia già in grado di sostituire completamente il settore del factoring.

La Tabella 2.5 e la Tabella 2.6 riportano in dettaglio le stime effettuate basate sull’assunto che il factoring venga meno nel 2009 (base: 2008) e si stimano gli effetti su un arco temporale di cinque anni<sup>9</sup>.

---

<sup>9</sup> L’analisi dinamica è condotta avendo come riferimento l’anno 2008.



Nelle tabelle e nelle figure che seguono, la risposta dell'economia e il contributo specifico del settore sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e i valori stimati sono rapportati al PIL del 2008. Questi dati non intendono esprimere il contributo del factoring alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima dell'effetto complessivo considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

**Tabella 2.5**

*La risposta dell'economia italiana al venir meno del factoring (base: 2008; dati in milioni di euro)*

	t <sub>1</sub>	t <sub>2</sub>	t <sub>3</sub>	t <sub>4</sub>	t <sub>5</sub>	VA(t <sub>1</sub> ;t <sub>5</sub> )	VA(t <sub>1</sub> ;t <sub>5</sub> )/PIL
<b>Effetto dinamico sui consumi</b>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	11,280	11,280	11,280	11,280	11,280	54,117	3.45%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	2,256	4,512	6,768	9,024	11,280	32,009	2.04%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	3,760	7,520	11,280	11,280	11,280	42,943	2.74%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	5,640	11,280	11,280	11,280	11,280	48,510	3.09%
<b>Effetto dinamico sui risparmi</b>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	2,014	2,014	2,014	2,014	2,014	9,661	0.62%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	403	806	1,208	1,611	2,014	5,714	0.36%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	671	1,343	2,014	2,014	2,014	7,666	0.49%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	1,007	2,014	2,014	2,014	2,014	8,660	0.55%
<b>Effetto dinamico sugli investimenti</b>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	41,401	41,401	41,401	41,401	41,401	198,623	12.67%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	8,280	16,560	24,841	33,121	41,401	117,479	7.49%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	13,800	27,601	41,401	41,401	41,401	157,612	10.05%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	20,700	41,401	41,401	41,401	41,401	178,042	11.36%
<b>Effetto dinamico per la Pubblica Amministrazione</b>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	12,410	12,410	12,410	12,410	12,410	59,539	3.80%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	2,482	4,964	7,446	9,928	12,410	35,216	2.25%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	4,137	8,274	12,410	12,410	12,410	47,246	3.01%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	6,205	12,410	12,410	12,410	12,410	53,370	3.40%

**Tabella 2.6**

*Il contributo specifico del factoring all'economia italiana (base: 2008; dati in milioni di euro)*

	t <sub>1</sub>	t <sub>2</sub>	t <sub>3</sub>	t <sub>4</sub>	t <sub>5</sub>	VA(t <sub>1</sub> ;t <sub>5</sub> )	VA(t <sub>1</sub> ;t <sub>5</sub> )/PIL
<b>Effetto dinamico sui consumi</b>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	11,280	11,280	11,280	11,280	11,280	54,117	3.45%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	9,024	6,768	4,512	2,256	0	22,109	1.41%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	7,520	3,760	0	0	0	11,174	0.71%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	5,640	0	0	0	0	5,608	0.36%
<b>Effetto dinamico sui risparmi</b>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	2,014	2,014	2,014	2,014	2,014	9,661	0.62%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	1,611	1,208	806	403	0	3,947	0.25%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	1,343	671	0	0	0	1,995	0.13%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	1,007	0	0	0	0	1,001	0.06%
<b>Effetto dinamico sugli investimenti</b>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	41,401	41,401	41,401	41,401	41,401	198,623	12.67%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	33,121	24,841	16,560	8,280	0	81,144	5.18%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	27,601	13,800	0	0	0	41,011	2.62%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	20,700	0	0	0	0	20,581	1.31%
<b>Effetto dinamico per la Pubblica Amministrazione</b>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	12,410	12,410	12,410	12,410	12,410	59,539	3.80%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	9,928	7,446	4,964	2,482	0	24,324	1.55%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	8,274	4,137	0	0	0	12,293	0.78%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	6,205	0	0	0	0	6,169	0.39%



Considerando l'effetto complessivo prodotto dal factoring, si stima che l'economia italiana abbia una reazione in grado di garantire un contributo:

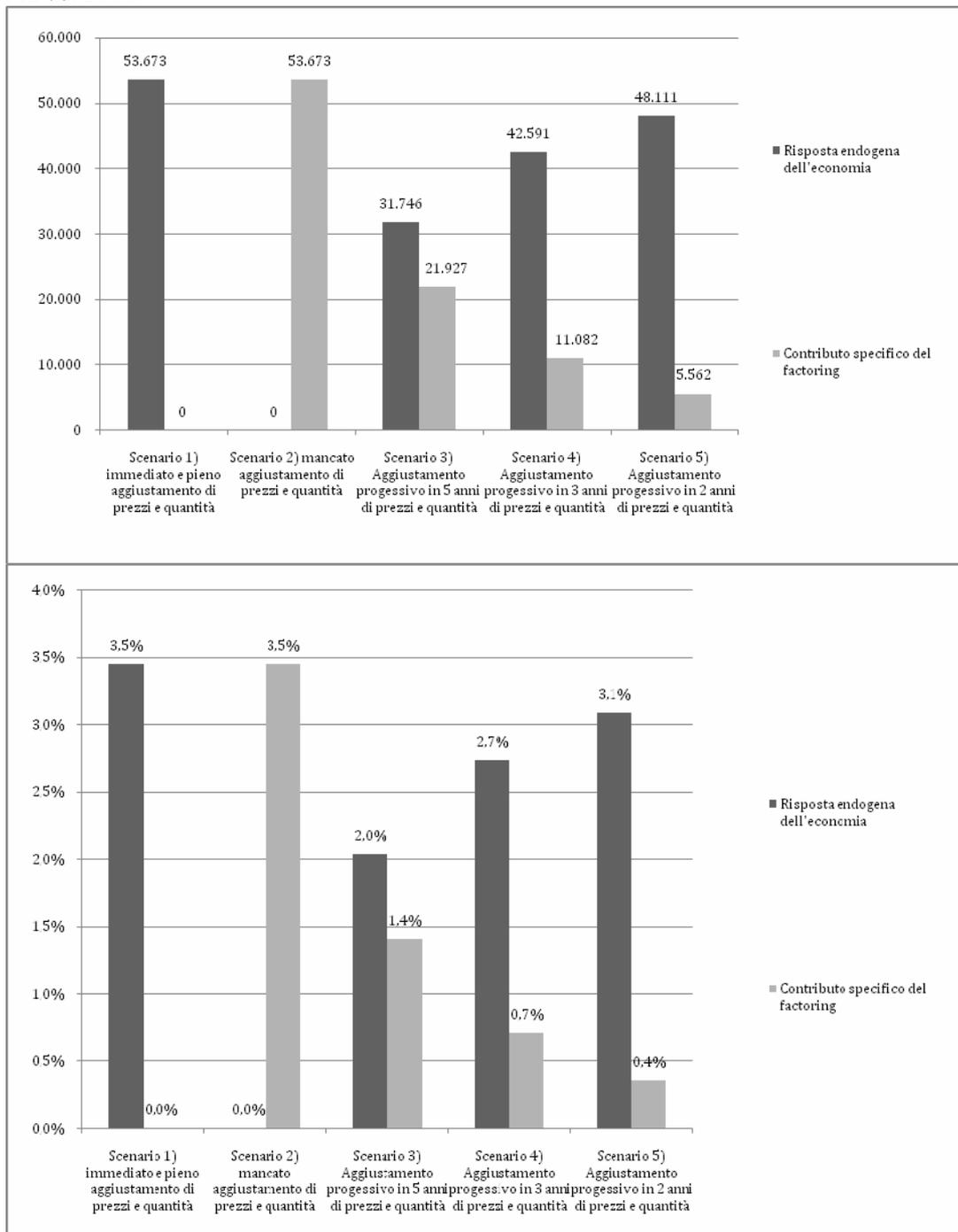
- ai consumi delle famiglie compreso tra 54.1 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del factoring sarebbe pertanto pari a zero o 54.1 miliardi di euro (Figura 2.23). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un flusso di consumi alternativo di 32.0 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 42.9 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 48.6 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del factoring è di 22.1 miliardi di euro, pari all'1.4% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 11.2 miliardi di euro, pari allo 0.7% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 5.6 miliardi di euro, pari allo 0.4% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 2 anni);
- ai risparmi delle famiglie compreso tra 9.7 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del factoring sarebbe pertanto pari a zero o 9.7 miliardi di euro (Figura 2.24). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un flusso di risparmi alternativo di 5.7 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 7.7 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 8.7 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del factoring è quindi di 3.9 miliardi di euro, pari allo 0.2% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 2.0 miliardi di euro, pari allo 0.1% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 1.0 miliardi di euro, pari allo 0.06% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 2 anni);
- agli investimenti delle imprese compreso tra 198.6 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del factoring sarebbe pertanto pari a zero o 198.6 miliardi di euro (Figura 2.25). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un flusso di investimenti alternativo di 117.5 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 157.6 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 178.0 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del factoring è di 81.1 miliardi di euro, pari al 5.2% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 41.0 miliardi di euro, pari al 2.6% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 20.6 miliardi di euro, pari all'1.3% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 2 anni);
- alla Pubblica Amministrazione (in termini di gettito fiscale complessivo generato) compreso tra 59.5 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del factoring sarebbe pertanto pari a zero o 59.5 miliardi di euro (Figura 2.26). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un gettito fiscale alternativo di 35.2 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 47.2 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 53.4 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del factoring è di 24.3 miliardi di euro, pari all'1.6% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 12.3 miliardi di



euro, pari allo 0.8% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 6.2 miliardi di euro, pari allo 0.4% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 2 anni).

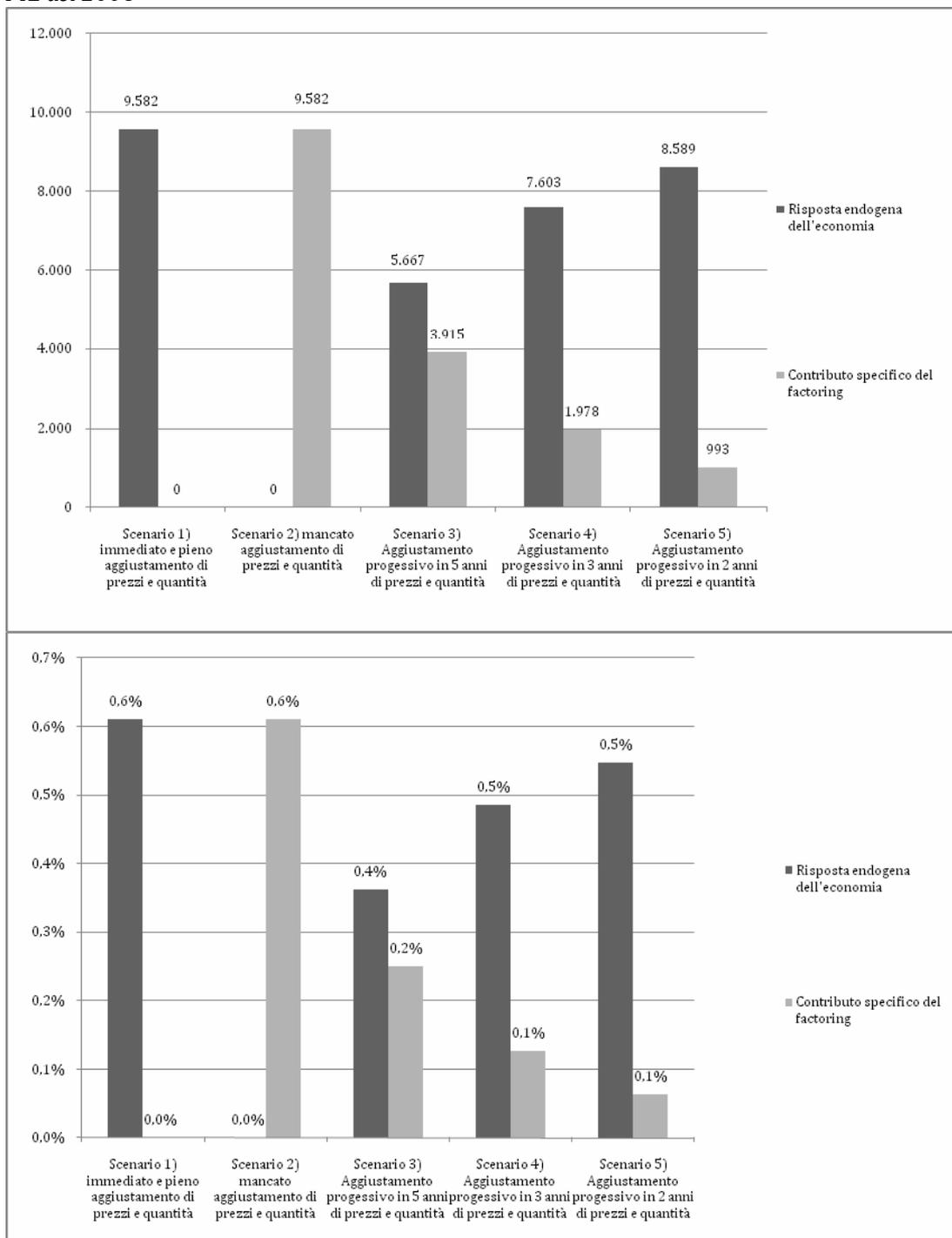
**Figura 2.23**

*Il contributo all'economia italiana "specifico" del factoring (base=2008): l'effetto sui consumi delle famiglie in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale sul PIL del 2008*



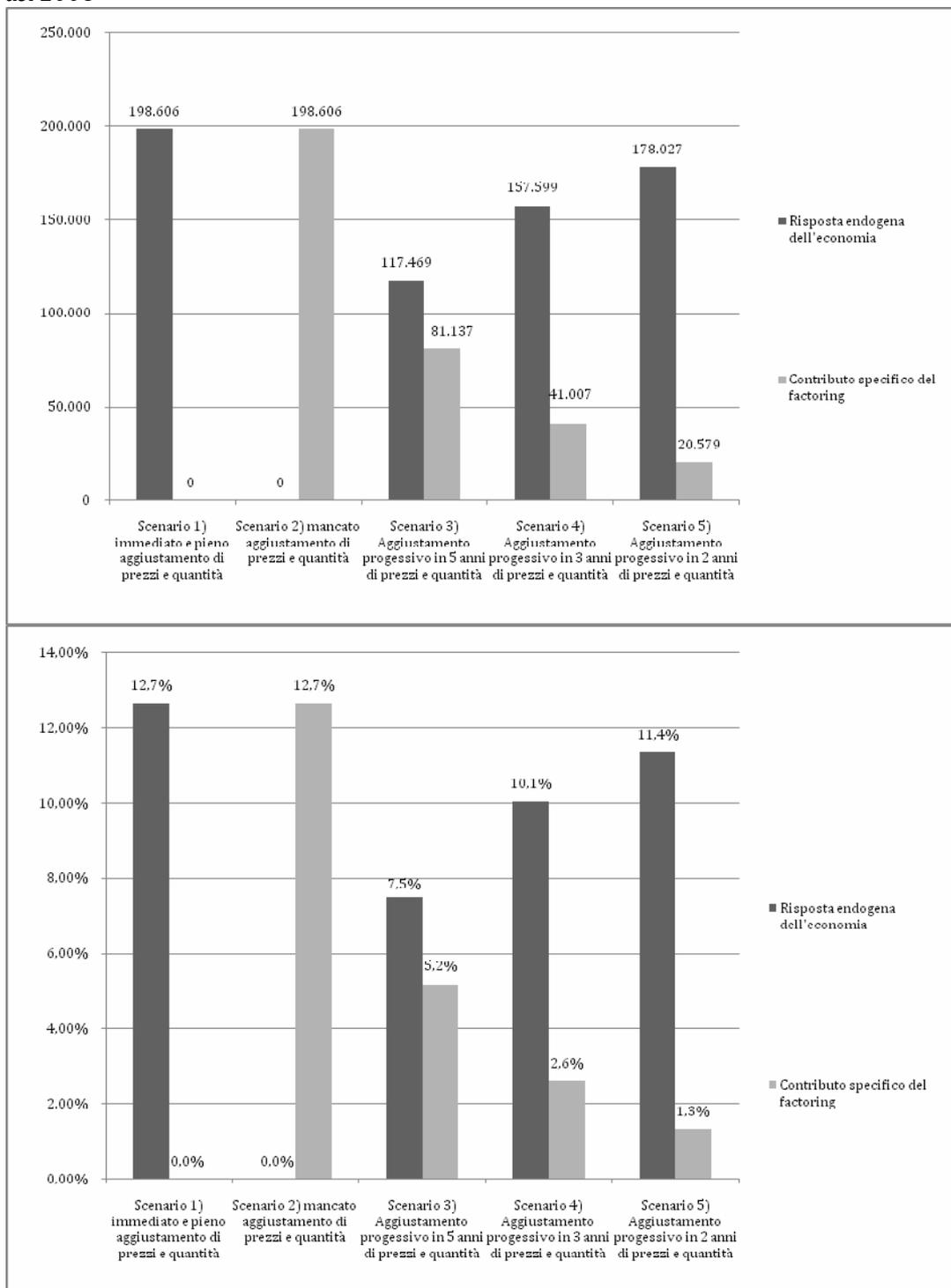
**Figura 2.24**

*Il contributo all'economia italiana "specifico" del factoring (base=2008):  
l'effetto sui risparmi delle famiglie in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale sul  
PIL del 2008*



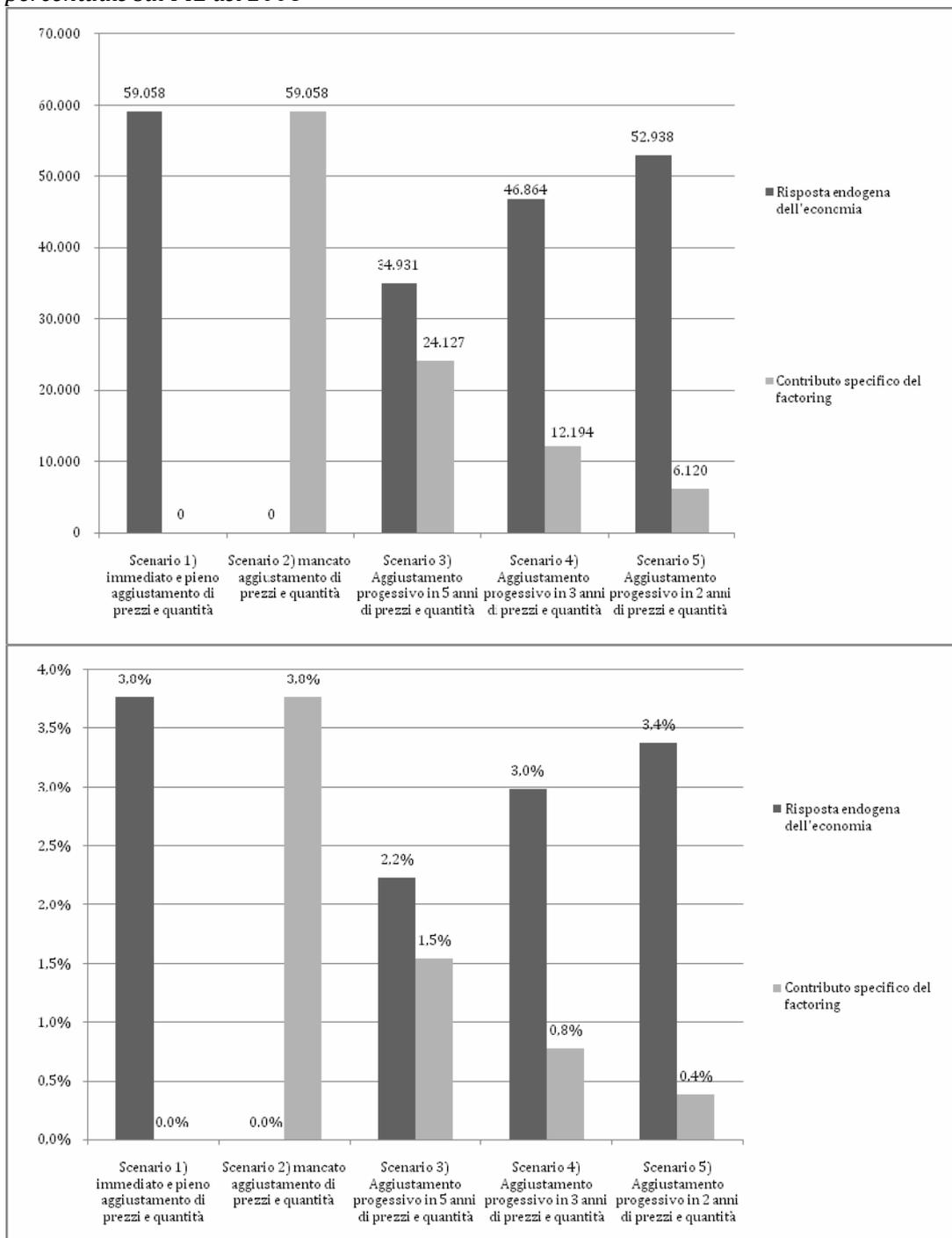
**Figura 2.25**

*Il contributo all'economia italiana "specifico" del factoring (base=2008):  
l'effetto sugli investimenti reali in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale sul PIL del 2008*



**Figura 2.26**

*Il contributo all'economia italiana "specifico" del factoring (base 2008): l'effetto per la Pubblica Amministrazione in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale sul PIL del 2008*



## 2.6. Conclusioni

Il presente lavoro ha analizzato il contributo del factoring all'economia italiana. Si tratta di un mercato importante, con posizioni consolidate nei sistemi finanziari e con un sostanziale supporto all'economia reale.

Il contributo del mercato del factoring è stimato secondo una metodologia basata sull'analisi dell'offerta del credito specializzato, seguendo un approccio progressivo (c.d. per "cerchi concentrici"), volto a valutarne l'importanza in ciascuno dei seguenti tre livelli: il livello diretto (dato dagli effetti "direttamente" prodotti dagli operatori del mercato), il livello indotto (dato dagli effetti prodotti dagli stakeholder degli operatori del mercato, quindi "indirettamente" riconducibili al factoring) e il livello dinamico (riguardante il danno per l'economia se venisse meno il factoring). In altri termini, il processo di stima si è basato sulla stakeholder view: il primo livello stima gli effetti diretti sugli stakeholder; il secondo livello stima gli effetti prodotti dagli stakeholder; l'effetto dinamico stima il danno per gli stakeholder senza il factoring.

Nel processo di stima si è intenzionalmente scelto un approccio prudenziale nelle stime in quanto: 1) il modello è focalizzato sull'offerta, tralasciando l'analisi degli effetti sulla domanda: questo influenza la stima del contributo del factoring; 2) non è sempre stato possibile considerare gli operatori generalisti; 3) laddove fossero state possibili ipotesi "realistiche", è stata sempre scelta quella più prudente; 4) potenzialmente, le stime prodotte potrebbero sottostimare il reale contributo.

Dopo aver stimato l'effetto diretto e indotto, si stima che l'effetto complessivo del factoring:

- sui consumi sia pari a 12.7 miliardi di euro nel 2009 (0.83% del PIL) e 50.4 miliardi di euro nel periodo 2005-2009;
- sui risparmi sia pari a 2.1 miliardi di euro nel 2009 (0.14% del PIL) e 9.3 miliardi di euro nel periodo 2005-2009;
- sugli investimenti sia pari a 40.6 miliardi di euro nel 2009 (2.67% del PIL) e 177.0 miliardi di euro nel periodo 2005-2009;
- per la Pubblica Amministrazione sia pari a 13.9 miliardi di euro nel 2009 (0.91% del PIL) e 55.0 miliardi di euro nel periodo 2005-2009.

Ipotizzando il venir meno del factoring, si stima la risposta del sistema economico in base alla sua capacità di sviluppare prodotti "sucedanei" offerti da altri operatori e idonei a soddisfare i bisogni degli utilizzatori dei beni. Il contributo "specifico" del factoring è ottenuto come differenza tra il contributo complessivo del settore e la risposta dell'economia al suo venir meno. In particolare, sono analizzati cinque scenari macroeconomici: 1) immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità; 2) mancato aggiustamento di prezzi e quantità; 3) aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità; 4) aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità; 5) aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità.

Nel caso del mercato italiano del factoring, uno scenario realistico è quello dell'aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità. Su un arco temporale di 5 anni, il contributo specifico fornito dal factoring all'economia italiana in termini di:

- consumi è stimato esser pari a 22.1 miliardi di euro (1.41% del PIL);



- risparmi è stimato esser pari a 3.9 miliardi di euro (0.25% del PIL);
- investimenti è stimato esser pari a 81.1 miliardi di euro (5.18% del PIL);
- gettito fiscale per la Pubblica Amministrazione è stimato esser pari a 24.3 miliardi di euro (1.55% del PIL).

In conclusione, il contributo all'economia del mercato del factoring è importante, ad di là di specifici andamenti congiunturali. Le stime ottenute segnalano chiaramente un forte radicamento del factoring rispetto all'economia reale, alla quale esso è legato direttamente da consumi e, in particolare, investimenti. Il radicamento del factoring si intuisce valutando anche il profilo dinamico che, sia pure con ipotesi "forti", segnala che il venir meno di questo mercato potrebbe creare un elemento di forte discontinuità nel sostegno finanziario dell'economia.

Il lavoro proposto costituisce quindi un primo tentativo di stima del fenomeno. L'approccio potrà essere perfezionato in futuro con la raccolta di dati ancora più dettagliati e con l'affinamento delle stime, che risultano peraltro assai prudenziali e comunque piuttosto significative, tanto da fornire una rappresentazione attuale ed efficace del contributo del factoring all'economia italiana.



### 3. Bibliografia

Associazione Italiana per il Factoring – ASSIFACT, Statistiche periodiche sul mercato del factoring (anni vari)

Banca d'Italia (2008), *I bilanci delle famiglie italiane nell'anno 2006*. Supplemento al bollettino statistico, n. 7

Banca d'Italia (2010), *I bilanci delle famiglie italiane nell'anno 2008*. Supplemento al bollettino statistico, n. 8

Banca d'Italia (a), *Relazione annuale* (anni vari)

Banca d'Italia (b), *Bollettino statistico trimestrale* (anni vari)

Factors Chain International (2010) Annual Review, pubblicazione disponibile su [www.factors-chain.com](http://www.factors-chain.com)

ISTAT (2010a), *Conti economici nazionali*

ISTAT (2010b), *Conti ed aggregati economici delle Amministrazioni Pubbliche*



## 4. Autori

### Responsabile scientifico

**Franco Fiordelisi** è professore associato di Economia degli intermediari finanziari presso la facoltà di Economia “Federico Caffè” dell’Università degli studi di Roma Tre, dove insegna “Economia degli intermediari finanziari”, “Introduction to banking” e “Value creation and risk management in banking”. E’ senior visiting fellow presso la Bangor Business School (U.K.) e presso l’Essex Finance Centre della University of Essex, (U.K.). Nel 2010, è stato visiting research presso l’ufficio studi della Banca Centrale Europea ed è stato premiato dalla Commissione Fulbright con una borsa visiting research presso la Olin Business School della Washington University in St. Louis (U.S.). E’ autore di oltre quaranta pubblicazioni sull’intermediazione finanziaria e sul credito specializzato, di cui numerose pubblicate su prestigiose riviste internazionali quali *Journal of Banking & Finance*, *Omega – The International Journal of Management*, *European Financial Management*, *European Journal of Finance*, *Applied Economics*, *Applied Financial Economics*.

### Valutatore esterno

**Philip Molyneux** è preside della Bangor Business School della Bangor University (U.K.), dove è professore ordinario di *Banking and Finance* dal 1997. E’ autore di oltre cinquanta pubblicazioni sull’intermediazione finanziaria pubblicate su prestigiose riviste internazionali, quali *Journal of Banking & Finance*, *Journal of Money Credit and Banking*, *Omega – The International Journal of Management*, *Journal of Financial Services Research*, *European Financial Management*, ecc. Ha inoltre pubblicato oltre venti libri ed ha recentemente curato la pubblicazione del prestigioso “*The Oxford Handbook of Banking*” della Oxford University Press, U.K. E’ consulente di numerose istituzioni finanziarie, quali la Federal Reserve Bank di New York, la Banca Mondiale, la Commissione Europea, U.K. Treasury, Citibank Private Bank, Barclays Wealth, McKinsey & co, Credit Suisse e altre banche internazionali e società di consulenza.

### Corrispondenti esteri

**Claudia Girardone** è reader in banking and finance presso la Essex Business School della University of Essex (U.K.). E’ autore di oltre quaranta pubblicazioni sull’intermediazione finanziaria pubblicate su prestigiose riviste internazionali quali *Economics Letters*, *Journal of Banking & Finance*, *Omega – The International Journal of Management*, *European Journal of Finance*, *Applied Financial Economics*.

**Amine Tarazi** è professore di economia presso la Université de Limoges (Francia) dove è direttore del dipartimento di Economia e direttore del Centro di ricerca LAPE (*Laboratoire d’Analyse et de Prospective Économiques*) e del Master in *Banking and Finance*. E’ consulente della Commission Bancaire della Banque de France, visiting professor in numerosi paesi e ha contribuito a vari progetti di ricerca della Commissione Europea. E’ autore di numerose pubblicazioni sull’intermediazione finanziaria pubblicate su importanti riviste internazionali quali *Journal of Banking & Finance*, *Journal of Financial Services Research* e *Economics Bulletin*.

### Il gruppo di ricerca dell’Università degli studi di Roma Tre

**Massimo Caratelli** è ricercatore di Economia degli intermediari finanziari presso la facoltà di Economia “Federico Caffè” dell’Università degli studi di Roma Tre, dove insegna “Economia del mercato mobiliare” e “Corporate & Investment Banking”. E’ autore di numerose pubblicazioni in materia di credito alla famiglia e ha curato la pubblicazione dei volumi “L’innovazione nel credito al consumo” e “La cessione del quinto e finanziamenti garantiti da emolumenti” pubblicati con Bancaria Editrice.

**Gimede Gigante** è assegnista di ricerca presso il dipartimento di Scienze Aziendali ed Economico-Giuridiche della facoltà di Economia “Federico Caffè” dell’Università degli studi di Roma Tre. E’ stato visiting research student presso la Stern Business School della New York University, (U.S.) e presso la Columbia University (U.S.). E’ autore di varie pubblicazioni in tema di intermediazione finanziaria.

**Davide Mare** è dottore di ricerca in banca e finanza presso l’Università degli studi di Roma Tor Vergata. Svolge attività di ricerca presso il dipartimento di Scienze Aziendali ed Economico-Giuridiche della facoltà di Economia “Federico Caffè” dell’Università degli studi di Roma Tre.

**Ornella Ricci** è ricercatore di Economia degli intermediari finanziari presso la facoltà di Economia “Federico Caffè” dell’Università degli studi di Roma Tre, dove insegna “Economia delle imprese di assicurazione”. E’ autrice di varie pubblicazioni sull’intermediazione finanziaria e sul credito specializzato, di cui alcune pubblicate su primarie riviste internazionali quali *European Journal of Finance* e *Applied Financial Economics*.

**Francesco Saverio Stentella** è dottorando di ricerca in banca e finanza presso l’Università degli studi di Roma Tor Vergata. Svolge attività di ricerca presso il dipartimento di Scienze Aziendali ed Economico-Giuridiche della facoltà di Economia “Federico Caffè” dell’Università degli studi di Roma Tre.

